

Ausgabe 119 | Juli/August 2023 | Werbung 

ideas

Ihr Magazin für strukturierte Produkte
für die Schweiz | www.ideas-magazin.ch

IST CYBERSECURITY EIN MEGATREND?



**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

INHALT

ideas 119 | Juli/August 2023 | CH

■ AKTUELLES

Börsennews direkt auf die Ohren

Investieren in Silver Economy

■ TITELTHEMA

Global Security Index:

Investieren in die globale Sicherheitsbranche

■ TECHNISCHE ANALYSE

Nikkei 225: Die Klettertour geht weiter

Allianz: Technische Doppelstrategie

Technische Analyse verstehen:

Sentiment-Analyse und Trading, Teil 3

■ WISSEN

Faktor-Optionsscheine:

Was bedeutet Pfadabhängigkeit?

■ ANALYSEN

Branchen: Brennpunkt Software –

Eine Branche im Aufwind

Aktienstrategie: Nippon – In Japan geht die Sonne auf

Rohstoffe: Platin und Palladium auf

unterschiedlichen Pfaden

■ AKTIONEN UND TERMINE

Termine Juli/August 2023

Webinar: Öl und Gold auf unterschiedlichen Pfaden

24



30



40



■ ZEITGEIST

Weltraumtourismus:

Aufbruch in die Schwerelosigkeit

40

■ SERVICE

Impressum

5

Broschüren zum Download

42

Kontakt/Disclaimer

43

EDITORIAL

Cybersicherheit wird immer wichtiger



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Liebe Leserinnen und Leser,

manche Themen finden wir offen gestanden langweilig, aber zugleich sind sie doch sehr wichtig. Das Problem mit solchen Themen ist, dass es offensichtlich weniger Spass macht, die entsprechenden Nachforschungen zu diesem langweiligen Thema anzustellen. Ich meine, wer von uns räumt beispielsweise gerne auf oder putzt das Haus? Für die Zwecke der Hygiene und der Gefahrenabwehr im Wohnbereich sind diese Aktivitäten jedoch unerlässlich. Diese öden Themen bieten oft keine grossen Perspektiven, sei es in Form von finanziellen Gewinnen, gesundheitlichen Vorteilen oder einfach nur Unterhaltung.

Solch ein Thema ist auch die Cyberkriminalität, Grundlage unseres Titelthemas zur Cybersicherheit im vorliegenden ideas-Magazin. Beachten Sie dazu bitte folgendes Zitat aus der Harvard Business Review über Cyberkriminalität: »Die Gefährdungen sind zahlreich. In den USA sind die Computer in einem von drei Haushalten mit schädlicher Software infiziert, und die persönlichen Daten von 47 Prozent der amerikanischen Erwachsenen sind in die Hände von Cyberkriminellen gelangt.« Das sind sehr beängstigende Zahlen, aber nichts dagegen zu unternehmen ist genauso, als würde man in einer Stadt leben, von der bekannt ist, dass gewisse Individuen mit bösen Absichten durch die Strassen ziehen, aber beim Verlassen der eigenen Wohnung die Tür weit offen stehen lassen. Wer würde so etwas tun? Schliesslich, und das ist für uns ältere Facebook-Generationen durchaus von Belang, heisst es in dem Artikel der Harvard Business Review weiter, dass »keine Statistik deutlicher ausfällt als die Schluss-

folgerung der Regierung, dass in den USA täglich 600.000 Facebook-Konten gehackt werden und dass wir davon ausgehen sollten, dass diese Zahlen weiter steigen werden.«

Wir alle wissen, dass dieses Problem existiert, aber abgesehen von der Notwendigkeit, sich mit diesem Themenbereich für den privaten Lebensbereich zu befassen, hat sich die Cybersicherheit mittlerweile zu einer eigenen zukunftssicheren Branche entwickelt, die auch eine Vielzahl von Möglichkeiten für Investorinnen und Investoren bietet, vor allem wenn man bedenkt, dass sich unser Leben und die von uns genutzten Dienstleistungen immer mehr ins Internet verlagern.

Es ist also an der Zeit, dass wir uns mit diesem Thema eingehender beschäftigen, was wir mit dieser Ausgabe des ideas-Magazins ab Seite 6 tun. Ich hoffe, dass Sie in diesem Sommer Zeit finden werden, den Beitrag unserer Experten für Cybersicherheit und anderer Marktanalytiker zu lesen. Wie immer finden Sie ausserdem auch noch Analysen zu Branchen und einzelnen Unternehmen und weiteres Interessantes mehr.

Ich wünsche Ihnen allen einen fantastischen und angenehmen Sommer, ganz gleich, was Sie vorhaben, ob Sie verreisen oder zu Hause bleiben.

Mit freundlichen Grüssen
Dominique Böhler

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

BÖRSENNEWS DIREKT AUF DIE OHREN

Was ist an den amerikanischen und asiatischen Märkten passiert? Stehen heute wichtige Wirtschaftsdaten oder Quartalszahlen an? Was erwarten Experten, wie der deutsche Leitindex DAX in den neuen Handelstag startet? Mit unserem Podcast sind Sie jeden Morgen gut informiert.

Der ideas Börsennews Podcast erscheint jeden Handelstag vor Börsenstart und informiert Sie kurz und kompakt über wichtige Themen an den Finanzmärkten: von einer kurzen Zusammenfassung des vorherigen Handelstages über wichtige Trading-Termine bis zu einer spannenden Marktidee. Im Börsenbriefing erfahren Sie alles Wichtige, was Sie für den Handelstag wissen sollten.

Der Podcast ist auf folgenden Plattformen verfügbar:

- Spotify
- Deezer
- Google Podcasts
- Amazon Podcasts
- Apple Podcasts
- podcast.de



Jetzt die aktuelle Folge in unserem Webplayer hören oder den Podcast direkt über Ihre bevorzugte Plattform streamen!

@ www.sg-zertifikate.de/podcast





IMPRESSUM

Herausgeber

Société Générale
Corporate & Investment Banking
Talacker 50
8001 Zürich, Schweiz
E-Mail info@sg-zertifikate.ch
Telefon 0800 117711 (kostenfrei)

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Marc Pribram

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Dominique Böhler, Ralf Fayad, Achim Matzke, Marc Pribram,
Commerzbank Research

Redaktionsschluss

5. Juli 2023

Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe
Ostring 13
65205 Wiesbaden, Deutschland
www.acmedien.de
Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

Bildnachweis

Adobe Stock (Seite 4/5 oben, 19, 21, 23, 25, 27, 31, 32, 34/35,
41, 42/43), iStock (Seite 5 unten, 6/7, 9, 10/11, 13, 29)

ISSN 1663-8662

ideas erscheint als Service-Magazin des Bereichs
Corporate & Investment Banking der Société Générale
sechsmal im Jahr.

INVESTIEREN IN SILVER ECONOMY

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat (Valor: 124946802) auf den SGI European Silver Economy Index NTR partizipieren Sie an der Wertentwicklung ausgewählter Unternehmen, die vom demografischen Wandel und der Kaufkraft einer alternden Bevölkerung profitieren können. Dabei stehen insbesondere Unternehmen im Fokus, die in den Branchen Gesundheitswesen, Kranken- und Lebensversicherungen, Tourismus, Internet, Telekommunikation, Luxusgüter sowie Vermögensverwaltung tätig sind.

@ www.sg-zertifikate.ch





IST CYBERSECURITY EIN MEGATREND? MIT SICHERHEIT!



THOMAS BECKER

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Mit jährlichen Schäden in Milliardenhöhe stellt Cyberkriminalität eine stetig wachsende Bedrohung für Privatpersonen und speziell Unternehmen dar. In der Tat sehen Unternehmenskunden, laut einer Analyse der Allianz, Cyberangriffe als das wichtigste Geschäftsrisiko, wobei neben den unmittelbaren materiellen und wirtschaftlichen Aspekten auch immaterielle Risiken, beispielsweise Reputationsverluste, eine zentrale Rolle spielen.

Traditionell waren die IT-Security-Budgets bei den Unternehmen am höchsten, deren Geschäftsmodell auf sensiblen Daten und kritischen Anwendungen beruhte und/oder bei denen das Risiko eines Cyberangriffs als am grössten eingeschätzt wurde. Heute, angesichts der zunehmenden Verbreitung von beispielsweise Ransomware oder direkten Angriffen auf die IT der Lieferkette, haben alle Unternehmen, Behörden und auch Regierungen die Notwendigkeit erkannt, deutlich mehr in Cybersicherheit zu investieren.

Cyberkriminalität hat sich zu einem eigenen »Wirtschaftszweig« mit spezialisierten und kommerziell »erfolgreichen« Gruppen entwickelt. Die Erkenntnis, dass das Gefährdungspotenzial substanziell ist, spiegelt sich auch in verschärften regulatorischen Rahmenbedin-

gungen wider. Die am 16. Januar 2023 in Kraft getretene »Richtlinie für ein gemeinsam hohes Cybersicherheitsniveau (NIS 2)« der EU könnte dabei weitreichende Folgen haben. Laut Handelsblatt schätzen Experten, dass dadurch ca. 40.000 deutsche Unternehmen

„Cyberkriminalität hat sich zu einem eigenen »Wirtschaftszweig« mit spezialisierten und kommerziell »erfolgreichen« Gruppen entwickelt.“

(mindestens zehn Mitarbeiter, 10 Millionen Euro Jahresumsatz) betroffen sein könnten und nicht nur wie bislang Unternehmen grösstenteils aus dem Bereich der kritischen Infrastruktur.

Cloud und Digitalisierung als Katalysator für neue Gefährdungsszenarien

Der Markt für IT-Sicherheitslösungen weist unseres Erachtens alle Aspekte eines Megatrends auf. Die zugrunde liegenden Treiber sind irreversibel, disruptiv und garantieren ein langfristiges und strukturelles Wachstum für Anbieter von IT-Sicherheitslösungen.

Dabei sind folgende, sich gegenseitig teilweise bedingende und verstärkende Faktoren unserer Meinung nach ursächlich für das stetig wachsende Gefährdungspotenzial:

- Die fortschreitende Digitalisierung von Geschäftsprozessen und die Transformationen bestehender sowie die Schaffung neuer cloudbasierter oder hybrider Geschäftsmodelle.
- Die weiter zunehmende Mobilität, verteiltes Arbeiten und dezentrale Zugriffe von Usern und Applikationen über die diversesten Endgeräte.
- Strukturelle Verlagerung von Applikationen/Anwendungen, Prozessen und Daten in die Cloud oder hybride (innerhalb und ausserhalb des Unternehmensnetzwerkes) IT-Netzwerkstrukturen.

Als Resultat vergrössern sich die Angriffsfläche und die Gefährdungsszenarien, was zwangsläufig zu einer Neubewertung der traditionellen Cyberabwehr und von IT-Sicherheitskonzepten führt.

Grafik 1: Cyberattacken – Ransomware-Angriffe auf dem Vormarsch



Quelle: Capterra

Unternehmen befinden sich gegenüber den Angreifern tendenziell im Nachteil

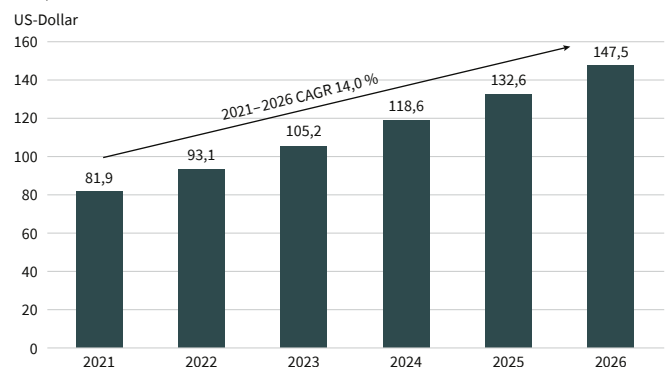
Die für die IT-Sicherheit Verantwortlichen befinden sich im Spagat zwischen der Gewährleistung reibungsloser Geschäftsprozesse sowie dem Schutz der Unternehmensressourcen durch kontinuierliche Abwägung des Risikos/Vertrauens von Usern oder Applikationen. Dabei müssen alle Anomalien und potenziellen Gefährdungen kontinuierlich bewertet werden, wohingegen ein Angreifer lediglich eine Schwachstelle finden muss.

Marktvolumen von IT-Sicherheitslösungen liegt bereits bei jährlich ca. 100 Milliarden US-Dollar und soll weiter mit jährlich ca. 14 Prozent wachsen

Die Professionalisierung der Angreifer und das damit verbundene steigende Gefährdungspotenzial schlägt sich unmittelbar in den Ausgaben für Cybersicherheitsanwendungen nieder. Cybersicherheit ist aufgrund des stetig wachsenden und sich verändernden Gefährdungspotenzials ein zunehmend kritischer und damit weitgehend resilienter Bereich der Unternehmensausgaben für IT.

IT-Sicherheit macht dabei im Durchschnitt lediglich ca. 6 Prozent des IT-Budgets aus und ist unseres Erachtens zwar weniger stark von konjunkturellen Schwächephasen betroffen, aber nicht gänzlich immun. Da der Markt für IT-Sicherheitslösungen sich aber in einer notwendigen Transformationsphase befindet, ist der strukturelle langfristige Wachstumstrend klar intakt. Auch aus diesem Grund geht der Marktforscher IDC davon aus, dass die Ausgaben für Cybersicherheit, die bereits 2023 mehr als 100 Milliarden US-Dollar ausmachen sollen, jährlich um ca. 14 Prozent (jährliche Wachstumsrate 2021 bis 2026) wachsen werden.

Grafik 2: Ausgaben für Cybersicherheit von ca. 100 Mrd. US-Dollar 2023
Durchschnittliche Wachstumsrate von 14 Prozent (jährliche Wachstumsrate [CAGR] 2021 bis 2026) erwartet



Stand: 2. Mai 2023; Quelle: IDC (Security Products Tracker (Nov. 2022))
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



INVESTIEREN IN DIE GLOBALE SICHERHEITSBRANCHE



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Nicht nur die auf den vorangegangenen Seiten beschriebene Sicherheit im Internet steht immer mehr im Fokus, sondern auch die physische und personelle Sicherheit. Sie bezieht sich auf den Schutz von Sachwerten (zum Beispiel Schutz vor Beschädigung, Sabotage, Zerstörung, Verlust, Einbruch und Diebstahl) und Menschen (zum Beispiel Schutz vor Angriffen auf Personen und Bedrohungen). Denn laut dem amerikanischen Psychologen Abraham H. Maslow ist Sicherheit eines der Grundbedürfnisse der Menschen. So ist Sicherheit allgemein ein enorm wichtiges Thema – vor allem in unserer modernen, schnelllebigen Gesellschaft. Von hochmodernen Produktherstellungsprozessen über Ausweiskontrollen an

Flughäfen bis hin zu Kriminalitätsbekämpfung und Gefahrenabwehr: Sicherheit ist vielschichtig und reicht vom rechtlichen Schutz bis hin zum grundlegenden menschlichen Sicherheitsempfinden.

Während einige Branchen und Geschäftsmodelle aufgrund ihrer Schnelligkeit und des technologischen Wandels unter Druck stehen, zählt die Sicherheitsbranche laut Aussagen der Zukunftsinstitut GmbH derzeit zu einer der zukunftssicheren Branchen. Denn wegen der steigenden Komplexität sind Anforderungen wie eine hohe Verlässlichkeit von Sicherheitssystemen oder die Absicherung gegen ungewollten Fremdzugriff immer schwerer zu gewährleisten.

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

Der Global Security Index

Eine Möglichkeit, um gezielt in eine Vielzahl an Unternehmen aus der Sicherheitsbranche zu investieren, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der SGI Global

Security Index. Er bildet die Wertentwicklung von Unternehmen ab, die einen erheblichen Anteil ihrer Aktivitäten der physischen und der technologischen Sicherheitsbranche widmen.

Tabelle 1: Indexdetails

Name	SGI Global Security Index CNTR
ISIN / Valor	DE000SV6H758 / 124946796
Auflage	27.03.2023 (Basislevel 100 Indexpunkte am 29. Juni 2007)
Währung	EUR
Index-Berechnungsstelle	S&P Opco (eine Tochtergesellschaft von Dow Jones Indices)
Indexüberprüfung	Es erfolgt halbjährlich (im Juni und Dezember) eine Indexüberprüfung sowie eine Neugewichtung des Index.
Anzahl Indexmitglieder	Die Anzahl der Aktien im Index kann variieren, darf aber nicht grösser als 50 und nicht kleiner als 20 sein.
Dividendenbehandlung	Net Total Return Index / Netto-Performanceindex (= Ein Netto-Performanceindex bezieht im Gegensatz zum Kursindex Dividenden und Kapitalveränderungen nach Abzug von Steuern mit ein.) Das C bei CNTR gibt zudem an, dass der Quellensteuersatz für US-Aktien auf 45 Prozent festgelegt wurde.
Weitere Informationen	https://sgi.sgmarkets.com/

Stand: 22. Mai 2023; Quelle: Société Générale

Grafik 3: Wertentwicklung des SGI Global Security Index CNTR der vergangenen fünf Jahre – Simulation bis 26. März 2023

Indexauflage am 27. März 2023



Stand: 22. Mai 2023; Quelle: Reuters

Grafik 4: Wertentwicklung des SGI Global Security Index CNTR der vergangenen zehn Jahre – Simulation bis 26. März 2023

Indexauflage am 27. März 2023



Stand: 22. Mai 2023; Quelle: Reuters

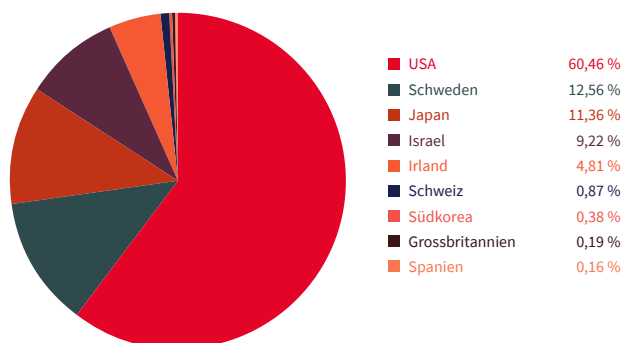
FRÜHERE WERTENTWICKLUNGEN UND SIMULATIONEN SIND KEIN INDIKATOR FÜR DIE KÜNFTIGE WERTENTWICKLUNG. DIE RENDITE KANN INFOLGE VON WÄHRUNGSSCHWANKUNGEN STEIGEN ODER FALLEN. DIE GRAFIK BEINHÄLT DATEN, DIE AUF EINEM BACKTESTING BASIEREN, DAS HEISST BERECHNUNGEN, WIE SICH DER INDEX VOR INDEXAUFLAGE ENTWICKELT HABEN KÖNNTE, WENN ER UNTER VERWENDUNG DERSELBEN INDEXMETHODE UND BASIEREND AUF HISTORISCHEN BESTANDTEILEN EXISTIERT HÄTTE.

Tabelle 2: Top-10-Indexbestandteile des SGI Global Security Index CNTR

Unternehmen	Land	Indexgewichtung
Fortinet	USA	12,22 %
CrowdStrike Holdings	USA	12,03 %
Palo Alto Networks	USA	11,83 %
Assa Abloy	Schweden	9,49 %
Secom	Japan	7,19 %
Axon Enterprise	USA	6,90 %
Check Point Software Technologies	Israel	6,20 %
Zscaler	USA	5,43 %
Gen Digital	USA	4,86 %
Allegion	Irland	4,81 %

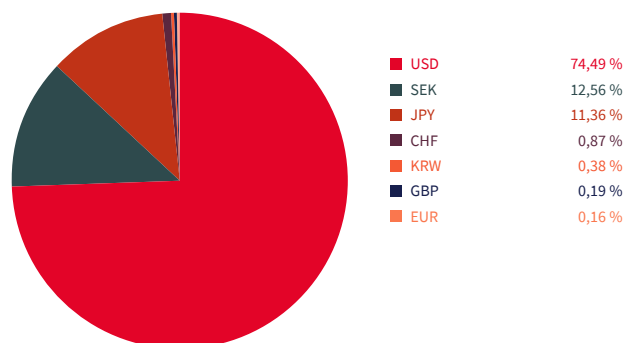
Stand: 22. Mai 2023; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der Indexkomponenten ist jeweils stichtagsbezogen und ist Änderungen unterworfen. Die gegenwärtige Gewichtung und Allokation sind keine verlässlichen Indikatoren für künftige Gewichtungen und Allokationen. Eine Übersicht aller Indexbestandteile steht Ihnen unter <https://sgi.sgmarkets.com> zur Verfügung.

Grafik 5: Länderverteilung im SGI Global Security Index CNTR

Stand: 22. Mai 2023; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der Länderverteilung und Währungen ist jeweils stichtagsbezogen und ist Änderungen unterworfen. Die gegenwärtigen Gewichtungen und Allokationen sind keine verlässlichen Indikatoren für künftige Gewichtungen und Allokationen.

Grafik 6: Währungen im SGI Global Security Index CNTR

Stand: 22. Mai 2023; Quelle: Société Générale

Die Indexmethodik

Als Basis für die Selektion der Unternehmen liegt eine Klassifizierung von FTSE / Dow Jones zugrunde. So qualifizieren sich für die Aufnahme in das Indexuniversum des SGI Global Security Unternehmen aus den beiden Sektoren Technologie sowie Industriegüter und Dienstleistungen. Ebenfalls aufnahmeberechtigt sind Aktien von Unternehmen, die gemäss Bloomberg als Teil der Branchengruppen Metallverarbeitung / Hardware, Elektronik, Internet, Telekommunikation und Kommerzielle Dienstleistungen klassifiziert wurden.

“So qualifizieren sich für die Aufnahme Unternehmen aus den Sektoren Technologie sowie Industriegüter und Dienstleistungen.”

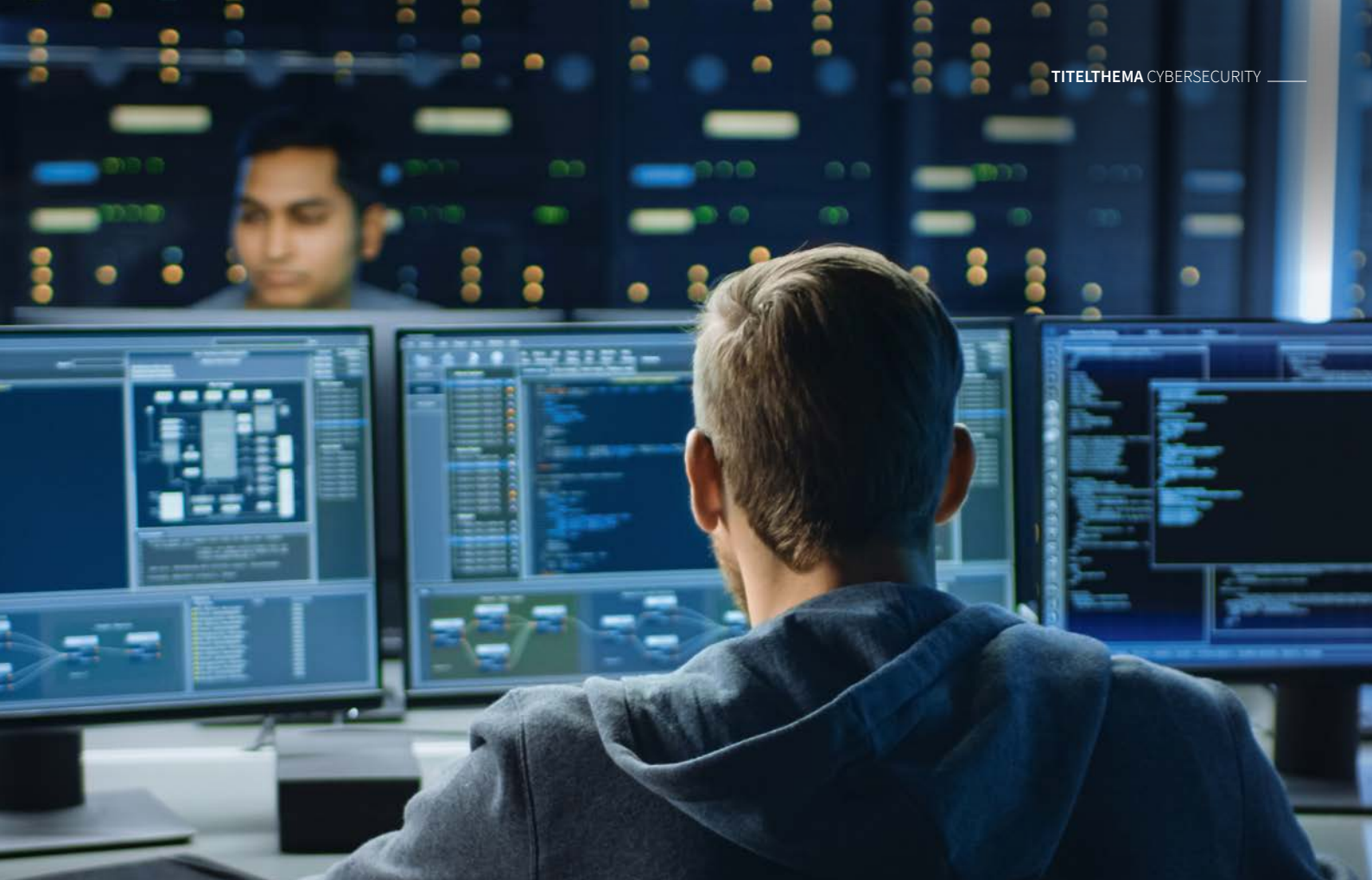
Die einzelnen Aktien werden nach definierten Regeln ausgewählt und es dürfen aus dem genannten Aktienuniversum lediglich Unternehmen ausgewählt werden, die mehr als 50 Prozent des Umsatzes oder des Nettoertrags durch Aktivitäten in der Sicherheitsbranche erzielen.

Eine weitere Voraussetzung für die Selektion ist, dass nur Aktien von Unternehmen aus Ländern mit mindestens einem BB-Rating für Staatsanleihen gemäss der Klassifizierung von Standard & Poor's oder gleichwertig aufgenommen werden dürfen.

Ausgehend von diesem Anlageuniversum erfolgt die Auswahl der Indexbestandteile auf der Grundlage der streubesitzbereinigten Marktkapitalisierung. So werden die Indexkomponenten mit dem Ziel der sektoralen und geografischen Diversifizierung ausgewählt. An jedem Überprüfungsdatum gibt es beispielsweise mindestens fünf Indexkomponenten für jeden unten aufgeführten Teilsektor und zwei Indexkomponenten für jede Region (Nordamerika, Europa und den Rest der Welt).

Um die Repräsentativität des globalen Sektors sicherzustellen, wird die Anzahl der Unternehmen im Index auf mindestens 20 bis maximal 50 beschränkt. Eine Indexüberprüfung und Neugewichtung der im Index enthaltenen Unternehmen erfolgt halbjährlich (im Juni und Dezember). Die prozentuale Gewichtung jeder einzelnen Indexkomponente ist am Neugewichtungstag auf 10 Prozent begrenzt.

	Physische Sicherheit Physische Sicherheit ist der Schutz vor äusseren Gefahren und Ereignissen, die einen ernsthaften Verlust oder Schaden verursachen können. Darin enthalten sind der Schutz vor Feuer, Naturkatastrophen, Einbrüchen, Diebstahl, Vandalismus und Terrorismus. Physische Sicherheit wird häufig in drei Säulen unterteilt: Zugangskontrolle, Überwachung und Prüfung.
	Technologische Sicherheit Technologische Sicherheit definiert den Schutz von IT-Systemen vor Schäden und Bedrohungen. Das erstreckt sich von der einzelnen Datei über Computer, Netzwerke, Cloud-Dienste bis hin zu ganzen Rechenzentren. Da die meisten Systeme heute mit dem Internet verbunden sind, werden IT-Sicherheit und Cyber-Sicherheit häufig gleichgesetzt. Beide dienen dazu, Bedrohungen für vernetzte Systeme und Anwendungen zu bekämpfen, unabhängig davon, ob diese Bedrohungen von innerhalb oder ausserhalb einer Organisation ausgehen.



WEITERE INFORMATIONEN ZUM GLOBAL SECURITY INDEX-ZERTIFIKAT

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den SGI Global Security Index CNTR bildet die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index, der eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder reinvestiert, nach Abzug der entstehenden Kosten ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins ab. Somit bietet das Index-Zertifikat die Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier an der Entwicklung einer Vielzahl an Unternehmen und Sektoren zu partizipieren und damit eine breitere Streuung zu erzielen. Da das Zertifikat keinen Kapitalschutz hat, tragen Anleger das Risiko, ihr eingesetztes Kapital zu verlieren, wenn sich der Kurs des Index und damit der Kurs des Zertifikats verschlechtert.

Unlimited Index-Zertifikat					
Valor	Basiswert	Laufzeit	Berechnungsgebühr*	Quanto	Geld-/Briefkurs
124946796	SGI Global Security Index CNTR	Unbegrenzt	0,80 % pro Jahr (kann angepasst werden)	Nein	10,44/10,55 CHF

Stand: 5. Juli 2023; 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.ch zur Verfügung. 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.

NIKKEI 225: DIE KLETTERTOUR GEHT WEITER



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Der japanische Nikkei 225 war nach der Coronabaisse (Februar/März 2020; Kursrutsch von 24.160 auf 16.358 Punkte) nach oben umgeschlagen und hatte – begleitet von einigen Investment- und Trading-Kaufsignalen – eine technische Bilderbuchhausse durch-

laufen. Sie führte den Index bis zum Jahreswechsel 2020/2021 auf ein Kursniveau um 30.796 Punkte (neue Widerstandszone) und in eine mittelfristig überkaufte Situation. Deshalb überraschte es nicht, dass der Index den entsprechenden Hausstrend zur Seite verlassen hat. Allerdings folgte eine zweijährige Seitwärts-/Abwärts-pendelbewegung mit einer negativen Grundausrichtung, die sich Anfang 2022 – aufgrund der geopolitischen Belastungen (Krieg zwischen Russland und der Ukraine) – zu einer kräftigen Korrektur mit Kursverlusten von ca. 19,5 Prozent ausgeweitet hat. Hierbei war der Nikkei 225 – im Gegensatz zu vielen anderen internationalen Aktienindizes – knapp an einer (Zwischen-)Baisse mit Kursverlusten von über 20,0 Prozent vorbeigeschrammt. Drei Hauptaspekte haben

Nikkei 225



Stand: 16. Juni 2023; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 43.

zu dieser mittelfristigen Relativen Stärke (in lokaler Währung) gegenüber anderen Standardwerte-Indizes geführt. Zuerst hält die Bank of Japan – auch nach dem Wechsel an der Notenbankspitze – an der ultra-lockeren Geldpolitik fest. Zweitens ist es als Folge dieser Politik – trotz des Anziehens auch der japanischen Inflationsrate – zu einer sehr deutlichen Abwertung des japanischen Yen gekommen (zum Beispiel im Jahr 2022 gegenüber dem US-Dollar von 105 auf 150 japanische Yen). Hinzu kommt, dass die japanische Notenbank zwischenzeitlich mit Aktienkäufen (via Aktienindex-ETFs) den Markt gestützt hat.

Als Konsequenz war die Seitwärts-/Abwärts-pendelbewegung vom zweiten Quartal 2022 bis zum ersten Quartal 2023 bereits in eine Trading-Range (Unterstützungszone um 25.520 Punkte; Widerstandszone um 28.470 Punkte) hineingelaufen. Aus übergeordneter technischer Sicht hatte diese zweijährige Seitwärts-/Abwärts-pendelbewegung innerhalb der seit dem Jahreswechsel 2008/2009 vorliegenden, sehr langfristigen Haussebewegung am japanischen Aktienmarkt bereits einen trendbestätigenden Charakter (nach oben). Im April 2023 ist der Index mit einem neuen Investmentkaufsignal aus der einjährigen Trading-Range und aus der zweijährigen Seitwärts-/Abwärts-pendelbewegung herausgelaufen und hat mit Kursen über 32.000 Punkten ein Mehrjahreshoch erreicht, wobei die nach oben drehende 200-Tage-Linie die Etablierung einer neuen mittelfristigen Aufwärtsbewegung und eines neuen Haussetrends bestätigt. Einerseits sollte sich mit Blick auf das zweite Halbjahr 2023 das mittelfristige Aufwärtsmomentum im Nikkei 225 wieder abschwächen, andererseits deutet die technische Gesamtlage auf eine Fortsetzung der langfristigen (seit 2009) Klettertour im Nikkei 225 hin. Hierbei sollte das nächste mittelfristige technische Etappenziel des Index im Bereich um 35.000 Punkte liegen.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN NIKKEI 225

Unlimited Turbo-Optionsschein Call	
Valor	123364834
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	0,54 CHF
Hebel	3,8
Subtyp	Call
Strike	24.614,88
Stoppschwelle	25.670,00
Kurs Basiswert	33.267,30
Bezugsverhältnis	100:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende bzw. Bear, sinkende Notierungen) auf den Nikkei 225-Index können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Basiswerts partizipieren. Unlimited Turbos zeichnen sich durch ihre Volatilitätsneutralität sowie die endlose Laufzeit aus. Das Produkt verfällt beim Erreichen der Stoppschwelle. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 8.00 bis 22.00 Uhr handelbar.

Unlimited Turbo-Optionsschein Put	
Valor	123364840
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	0,21 CHF
Hebel	9,8
Subtyp	Put
Strike	36.581,40
Stoppschwelle	35.020,00
Kurs Basiswert	33.280,00
Bezugsverhältnis	100:1

Stand: 5. Juli 2023; Quelle: Société Générale

Die hier präsentierten Anlageideen berücksichtigen weder Ihre finanziellen Verhältnisse noch Ihre Anlageziele oder Kenntnisse und Erfahrungen. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

ALLIANZ: TECHNISCHE DOPPELSTRATEGIE



ACHIM MATZKE

Chef-Strategie der
Matzke-Research GmbH

Die Allianz gehört zu den technisch defensiven Wachstumsaktien am europäischen und deutschen Aktienmarkt. Seit dem Jahreswechsel 2008/2009 (im zeitlichen Umfeld der Finanzkrise) und Kursen von 48,00 Euro befindet sich der Titel in einer langfristigen Aufwärtsbewegung, die sich bisher als Wechselspiel von Invest-

mentkaufsignalen, mittelfristigen Haussetrends und mittelfristigen Seitwärtspendelbewegungen darstellt. Der mittelfristige Haussetrend, der im Jahr 2016 bei 118,00 Euro startete, führte den Wert bis zum Jahresanfang 2020 in zwei Aufwärtsschüben bis auf Kurse um 232,00 Euro, wo sich eine neue Widerstandszone ergeben hat. Nach der Coronabaisse (Februar/März 2020; Kursrutsch wieder bis auf 117,10 Euro) etablierte die Allianz einen weiteren Haussetrend, der den Titel insgesamt wieder bis in die Nähe der Widerstandszone um 232,00 Euro führte. Nach dem Rückfall im Baissejahr 2022 stoppte die neue Aufwärtsbewegung (seit Oktober 2022) zuletzt wieder unterhalb dieser Widerstandszone. Insgesamt befindet sich die Allianz damit seit gut drei Jahren in einer volatilen Seitwärtspendelbewegung (Widerstandszone um 232,00 Euro) mit einem positiven

Allianz



Stand: 16. Juni 2023; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 43.

Grundton. Sie weist innerhalb der Haussebewegung seit 2008/2009 einen trendbestätigenden Charakter (nach oben) auf und sollte aufgrund der zeitlichen Ausdehnung bereits weit fortgeschritten sein. Als Konsequenz bietet sich bei Allianz eine technische Doppelstrategie an. Zunächst sollte auf dem derzeitigen Kursniveau eine Position aufgebaut werden, die dann ausgebaut werden sollte, wenn die Aktie mit einem übergeordneten Kaufsignal (liegt bei Kursen oberhalb von 235 Euro vor) die mehrjährige Seitwärtspendelbewegung mit einem neuen Hausse-schub verlässt.

Die Allianz, ein Profiteur des absolut gestiegenen Zinsniveaus in den vergangenen Quartalen, hat eine langfristige (Brutto-) Dividenden-Steigerungsstrategie. Deshalb sollte es nicht überraschen, wenn – für die am 8. Mai 2024 vorgesehene Hauptversammlung – eine (Brutto-)Dividende von 12,00 Euro (oder sogar etwas mehr) für das Jahr 2023 vorgeschlagen wird. Im Jahr 2023 gab es für 2022 eine Dividende von 11,40 Euro. Als Konsequenz deutet sich für die Allianz eine (Brutto-)Dividendenrendite von 5,7 Prozent und damit ein attraktives Niveau im Vergleich zu Staats- und Unternehmensanleihen (mit Investment-Grade) an.

Auch das zuletzt angekündigte weitere Aktienrückkaufprogramm sollte sich positiv in den Kursen niederschlagen. Trotz dieser ansprechenden Kombination aus technischer Gesamtlage und attraktiver Dividendenrendite sollte aber jede Allianz-Position einen strategischen Sicherungsstopp bei 180,00 Euro erhalten. Denn fällt der Titel unter dieses Niveau, so wäre das mittelfristig positive technische Bild verloren gegangen.



PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ALLIANZ

Unlimited Turbo-Optionsschein Call	
Valor	125769067
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	2,60 CHF
Hebel	7,9
Subtyp	Call
Strike	183,23
Stoppschwelle	188,39
Kurs Basiswert	209,54
Bezugsverhältnis	10:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende bzw. Bear, sinkende Notierungen) auf die Allianz-Aktie können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Basiswerts partizipieren. Unlimited Turbos zeichnen sich durch ihre Volatilitätsneutralität sowie die endlose Laufzeit aus. Das Produkt verfällt beim Erreichen der Stoppschwelle. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 8.00 bis 22.00 Uhr handelbar.

Unlimited Turbo-Optionsschein Put	
Valor	124859297
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	0,39 CHF
Hebel	5,3
Subtyp	Put
Strike	248,59
Stoppschwelle	242,87
Kurs Basiswert	5,23
Bezugsverhältnis	100:1

Faktor-Zertifikat Long	
Valor	56333786
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	25,94 CHF
Hebel	4
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 4x Long bzw. 4x Short auf die Allianz-Aktie können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Aktie partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt die Aktie, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Das Instrument ist börsentäglich an der Schweizer Börse SIX handelbar.

Faktor-Zertifikat Short	
Valor	56333940
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	1,24 CHF
Hebel	-4
Subtyp	Short

Stand: 5. Juli 2023; Quelle: Société Générale

Die hier präsentierten Anlageideen berücksichtigen weder Ihre finanziellen Verhältnisse noch Ihre Anlageziele oder Kenntnisse und Erfahrungen. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

SENTIMENT-ANALYSE UND TRADING, TEIL 3



RALF FAYAD

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

In dieser Folge unserer Reihe zur Technischen Analyse werfen wir einen Blick auf die sogenannten weichen Sentiment-Daten. Im Unterschied zu den harten Sentiment-Daten beruhen sie nicht auf einer objektiv festgestellten Anlegerpositionierung, sondern auf Umfragen unter den Anlegern.

Vor allem für den Bereich der Aktienmärkte und insbesondere in den USA haben Umfragen unter den aktiven Anlegern oder bestimmten Anlegergruppen wie Analysten oder Berater eine längere Tradition, sodass zum Teil entsprechende Sentiment-Daten über mehrere Jahrzehnte vorhanden sind. Viele dieser nützlichen Daten sind kostenpflichtig. Doch gibt es auch eine ganze Reihe frei verfügbarer Daten. Als Pioniere auf dem Gebiet der Sentiment-Analyse gelten die beiden in den USA ansässigen und seit den Sechzigerjahren aktiven Anbieter Market Vane (www.marketvane.net) und Investors Intelligence (www.investorsintelligence.com). Während Market Vane seine »Bullish Consensus«-Daten aus Umfragen zu den Futures-Märkten unter Analysten und Beratern generiert, fassen die Sentiment-Indizes von Investors Intelligence auf den Empfehlungen bestimmter Börsenbriefe zum Aktienmarkt. Die American Association of Individual Investors (AAII) in den USA befragt ihre Mitglieder seit 1987 über ihre Einschätzung zum Aktienmarkt auf Sicht von sechs Monaten und generiert hierdurch Sentiment-Indizes. Eine ganze Armada an verschiedenen Sentiment-Daten bietet das Unternehmen Sundial Capital Research (www.sentimentrader.com) kostenpflichtig an. In Deutschland haben sich die beiden Anbieter animusX (www.animusx.de) und sentix (www.sentix.de) etabliert. Jeder Anleger kann sich dort registrieren und erhält, falls er an den

wöchentlich stattfindenden Umfragen zu mehreren Asset-Klassen teilnimmt, kostenlosen Zugriff auf die entsprechenden Sentiment-Daten sowie auf eine Auswertung der Ergebnisse der Anbieter.

Interpretation und Umsetzung

Allen diesen umfragebasierten Sentiment-Indikatoren ist gemeinsam, dass sie auf dem Prinzip der Contrary Opinion basieren und damit Kontra-Indikatoren darstellen. Erreicht die Stimmung für eine Anlageklasse ein Extremniveau (Optimismus/Euphorie oder Pessimismus/Panik), so wird der Markt anfällig für eine Gegenbewegung oder eine Trendwende. Dies deshalb, da bereits nahezu alle Marktteilnehmer ihre Meinung mit Käufen (in der Euphorie) oder Verkäufen (in der Panik) in die Tat umgesetzt haben. Es sind daher einfach nicht mehr ausreichend neue Käufer vorhanden, um den Aufwärtstrend weiter zu befeuern, bzw. nicht mehr ausreichend Verkäufer, um den Abwärtstrend fortzusetzen. Wichtig in diesem Zusammenhang ist die Feststellung der Extremzonen des Indikators anhand eines längerfristigen Charts. Auf welchen Indikator-Niveaus haben sich vergangene Hoch- und Tiefpunkte in der Preiskurve des Basiswerts ergeben?

Wie immer in der Technischen Analyse sollte der Anleger den übergeordneten Trend im Basiswert berücksichtigen. Die meisten umfragebasierten Sentiment-Indikatoren entfalten ihre beste Wirkung im mittelfristigen Zeitfenster von einigen Wochen bis wenigen Monaten. Daher stellt ein vom Indikator ausgewiesener hoher Grad an Pessimismus im Fall eines intakten längerfristigen Aufwärtstrends in der Preiskurve ein vielversprechendes Kauf-Set-up für einen mittelfristig angedachten Positionstrade dar. Im längerfristigen Abwärtstrend würde ein hoher Grad an Euphorie entsprechend eine fruchtbare Umgebung für einen Verkauf bzw. das Eingehen einer Short-Position darstellen. Eine preisliche Bestätigung sollte jedoch immer vor einer Positionierung abgewartet werden. Dies kann beispielsweise der Bruch des kurzfristigen Trends, die Ausbildung einer Umkehrformation in einem niedrigeren Zeitfenster (etwa im Stundenchart), das Kreuzen von gleitenden Durchschnittslinien oder ein Umkehr-

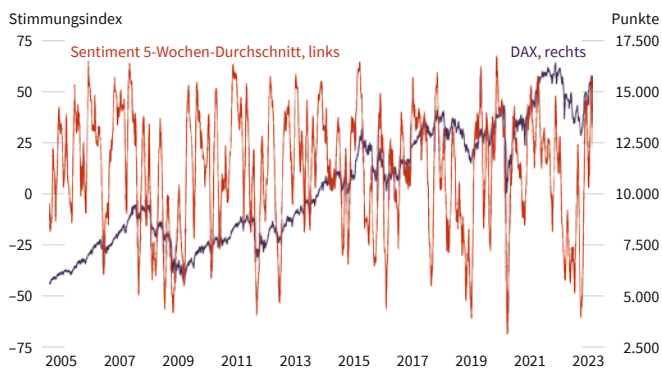


muster im Kerzenchart sein. Bestätigungen sind vor allem mit Blick auf die Tatsache essenziell, dass es nicht selten vor einer Trendwende zur Ausbildung von Divergenzen kommt. Das Stimmungshoch und das Hoch in der Preiskurve fallen dabei auseinander. Das eigentliche Hoch in der Preiskurve findet auf einem niedrigeren Euphorie-Niveau statt. Insofern ist vor häufig in solchen Situationen in den Medien zu lesenden Aussagen zu warnen, dass der Trend weiteres Potenzial aufweise, da die Stimmung ja nicht (mehr) euphorisch sei. Volatile umfragebasierte Stimmungsdaten können ebenso, wie bei der Put-Call-Ratio besprochen, mittels eines gleitenden Durchschnitts (zum Beispiel mit der Periodenlänge 5) geglättet werden. Hierdurch kommt es dann allerdings auch oft zu einer Wegglättung der eben erwähnten Divergenz.

Stimmungsumfragen mit anderer Zielrichtung

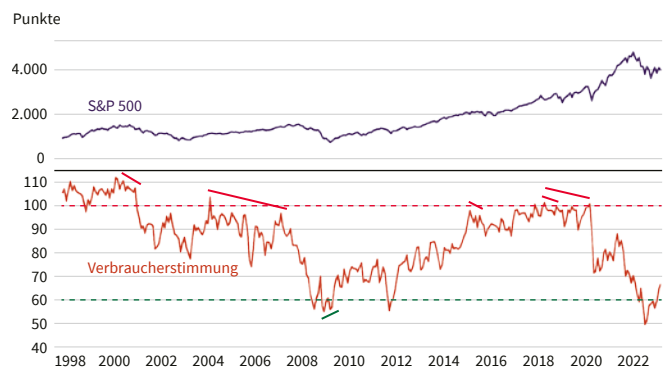
Neben den Umfragen, die sich spezifisch auf die Einschätzung der Lage an den Finanzmärkten beziehen, gibt es weitere Umfragen, die eigentlich eine ganz andere Zielrichtung haben, aber dennoch einen wichtigen Hinweis für die mittel- bis längerfristige Entwicklung der Aktienmärkte liefern können. Zu nennen sind beispielsweise der ifo-Geschäftsklimaindex, der ZEW-Index der Konjunkturerwartungen oder der bereits seit den Vierzigerjahren erhobene Verbraucherstimmungsindex der University of Michigan. Hohe Stimmungswerte und bedeutende Hochpunkte an den Aktienmärkten sowie niedrige Stimmungswerte und bedeutende Tiefpunkte an den Aktienmärkten stimmen häufig entweder überein oder es kommt auch hier zu einer Sentiment-Divergenz.

Grafik 1: Stimmung 5-Wochen-Durchschnitt



Stand: Juni 2023; Quelle: animusX
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 43.

Grafik 2: US-Verbraucherstimmungsindex und S&P 500



Stand: Juni 2023; Quelle: sentimentrader, University of Michigan
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 43.

FAKTOR-OPTIONSSCHEINE: WAS BEDEUTET PFADABHÄNGIGKEIT?



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

In der vorherigen ideas-Ausgabe haben wir uns mit der genauen Funktionsweise der Faktor-Optionsscheine beschäftigt. Zum besseren Verständnis dieses Beitrags empfehlen wir Lesern, die den Beitrag noch nicht gelesen haben, dies nachzuholen. In dieser Ausgabe widmen wir uns nun einer Besonderheit der Faktor-Optionsscheine: der Pfadabhängigkeit.

Zur kurzen Wiederholung: Faktor-Optionsscheine eignen sich für Anleger, die eine bestimmte Erwartung bezüglich der kurzfristigen Kursentwicklung eines Basiswerts haben, wie zum Beispiel einer Aktie, eines Index, eines Rohstoffs oder einer Währung. Anleger können damit sowohl Kursbewegungen innerhalb eines Tages ausnutzen als auch kurzfristige Trendverläufe mit einem Hebel begleiten.

So bieten Faktor-Optionsscheine die Möglichkeit, an Kursanstiegen (Long-Strategie) und an Kursrückgängen (Short-Strategie) ausgewählter Basiswerte zu partizipieren. Anleger sollten allerdings beachten, dass bei Faktor-Optionsscheinen die täglichen Kursveränderungen des Basiswerts gehebelt werden, mit der Folge, dass Kursgewinne und -verluste überproportional ausfallen und es zu einem wirtschaftlichen Totalverlust kommen kann.

Mit jedem Basiswertschlusskurs wird ein neuer Referenzwert für die Berechnung der neuen Tagesperformance bestimmt. Dies führt dazu, dass bei der Renditebetrachtung über einen längeren

Zeitraum folgende Besonderheit zu beachten ist: Die Rendite des Basiswerts in einem Zeitraum kann nicht mit dem entsprechenden Faktor multipliziert werden, um die Rendite des Faktor-Optionsscheins zu bestimmen. Denn es muss bei der Berechnung der Faktorrendite jede einzelne tägliche Performance des Basiswerts bezogen auf den Schlusskurs des Vortags berücksichtigt werden. Somit entsteht eine Verkettung der Tagesperformances, die man als Pfadabhängigkeit bezeichnet. Dies bedeutet, dass für die Kursstellung eines Faktor-Optionsscheins, anders als beispielsweise bei Turbo-Optionsscheinen, nicht nur der aktuelle Kurs des Basiswerts relevant ist, sondern die historische Entwicklung des Basiswerts, sprich der »Pfad« des Kursverlaufs, eine massgebliche Rolle spielt.

Befindet sich der Basiswert des Faktor-Optionsscheins in einer positiven Trendphase, profitiert der Anleger von der Pfadabhängigkeit und erzielt überproportionale Erträge. Steigt der Basiswert von beispielsweise 100 Euro vier Tage lang konstant um 1 Euro auf 104 Euro, so entspricht der Kursgewinn des Basiswerts 4 Prozent, während der Anstieg eines Faktor-Optionsscheins 4x Long nicht nur 16 Prozent, sondern sogar 16,7 Prozent beträgt (siehe Tabelle und Grafik 1). Bei einer negativen Trendphase, in der der Basiswert über vier Tage konstant um 1 Euro auf 96 Euro fällt, entspricht der Verlust des Faktor-Optionsscheins nicht 16 Prozent, sondern nur 15,3 Prozent (siehe Tabelle und Grafik 2). In diesen und auch allen folgenden Beispielen wurden zur besseren Verständlichkeit entstehende Kosten nicht berücksichtigt.

Diese Pfadabhängigkeit kann jedoch bisweilen zu Missverständnissen führen. Eine von Anlegern oftmals gestellte Frage lautet, wieso der Faktor-Optionsschein, obwohl der Basiswert denselben Kursstand wie bei Erwerb des Produkts hat, deutlich unter dem Einstandskurs notiert. Dieses Phänomen ist der Funktionsweise des Produkts geschuldet.



Tabelle 1: Positive Trendphase – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

Tag	Basiswert		Faktor-Optionsschein 4x Long	
	Schlusskurs	Veränderung	Schlusskurs	Veränderung
1	100,00 EUR		10,00 EUR	
2	101,00 EUR	+1,00 %	10,40 EUR	+4,00 %
3	102,00 EUR	+0,99 %	10,81 EUR	+3,96 %
4	103,00 EUR	+0,98 %	11,23 EUR	+3,92 %
5	104,00 EUR	+0,97 %	11,67 EUR	+3,88 %

Quelle: Société Générale

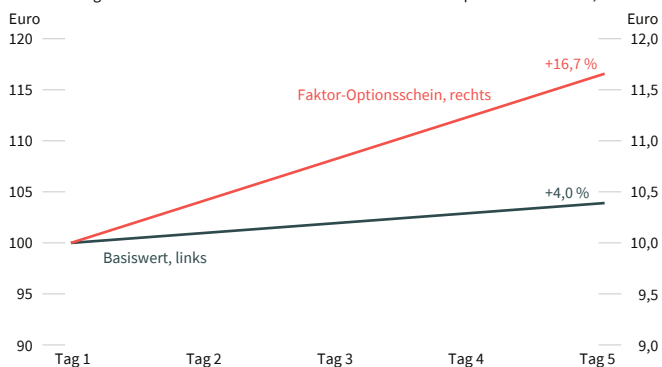
Tabelle 2: Negative Trendphase – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

Tag	Basiswert		Faktor-Optionsschein 4x Long	
	Schlusskurs	Veränderung	Schlusskurs	Veränderung
1	100,00 EUR		10,00 EUR	
2	99,00 EUR	-1,00 %	9,60 EUR	-4,00 %
3	98,00 EUR	-1,01 %	9,21 EUR	-4,04 %
4	97,00 EUR	-1,02 %	8,83 EUR	-4,08 %
5	96,00 EUR	-1,03 %	8,47 EUR	-4,12 %

Quelle: Société Générale

Grafik 1: Positive Trendphase – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

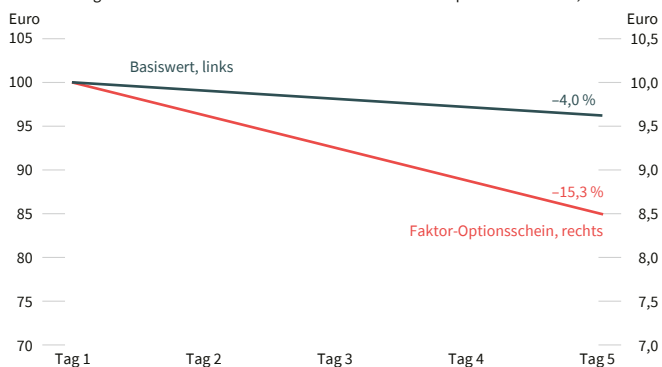
Nach fünf Tagen notiert der Basiswert bei 104 Euro und der Faktor-Optionsschein bei 11,67 Euro



Quelle: Société Générale

Grafik 2: Negative Trendphase – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

Nach fünf Tagen notiert der Basiswert bei 96 Euro und der Faktor-Optionsschein bei 8,47 Euro



Quelle: Société Générale

Dies soll am Beispiel in Tabelle und Grafik 3 illustriert werden: In einem Beobachtungszeitraum von fünf Tagen notiert ein fiktiver Basiswert am ersten sowie am letzten Tag bei 100 Euro. Der Kurs zwischen diesen beiden Zeitpunkten kann nun, je nach angenommener Schwankungsbreite des Basiswerts, nahezu unendlich viele verschiedene Pfade eingeschlagen haben. Mit jedem Kursverlauf unterscheidet sich auch der Kurs des entsprechenden Faktor-Optionsscheins an Tag 5.

Die Berechnung des Kapitalwerts wird im Folgenden anhand eines Faktor-Optionsscheins Faktor 4 Long über fünf Tage beispielhaft illustriert (siehe Tabelle 3). Bei den angegebenen Kursen des Basiswerts handelt es sich um den jeweiligen Schlusskurs.

In Tabelle 3 notiert der Basiswert am Ende des Betrachtungszeitraums von fünf Tagen wieder bei 100 Euro. Aufgrund der Verkettung, die die tägliche Kursentwicklung des Basiswerts bei der Kapital-

wertberechnung des Faktor-Optionsscheins berücksichtigt, kann nicht zwangsläufig davon ausgegangen werden, dass auch der Faktor-Optionsschein bei seinem Ausgangsniveau notiert. Vielmehr wird er einen Verlust aufweisen, der umso stärker ausfällt, je länger der Basiswert um das Ausgangsniveau pendelt und je höher der gewählte Faktor ist. In unserem Beispiel mit Faktor 4 kommt es zu einem Verlust von 1,1 Prozent.

“Es wird deutlich, dass ein Seitwärtsmarkt für den Anleger bei Faktor-Optionsscheinen in der Regel negative Auswirkungen hat.”

Fazit

Die unterschiedliche Entwicklung des Faktor-Optionsscheins zeigt die Abhängigkeit der Wertentwicklung der Faktor-Optionsscheine vom Kursverlauf des Basiswerts. Es wird deutlich, dass ein Seitwärtsmarkt für den Anleger bei Faktor-Optionsscheinen in der Regel negative Auswirkungen hat (siehe Grafik 3). Zusammenfassend lässt sich also feststellen, dass der jeweilige Faktor-Optionsschein die Bewegungen des Basiswerts überproportional stark nachvollzieht. Da die prozentuale Performance des Basiswerts unter Berücksichtigung des Hebels auf den Kapitalwert des Vortags Anwendung findet, werden die entsprechenden Zuwächse bzw. Rückgänge des Vortags mitberücksichtigt. Dieser Effekt ist ähnlich dem Zinseszineffekt.

Anleger sollten aber auf jeden Fall beachten, dass der Hebel in beide Richtungen wirkt und Verluste dadurch ebenfalls überproportional ausfallen.

Eine Übersicht aller Faktor-Optionsscheine von Société Générale steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

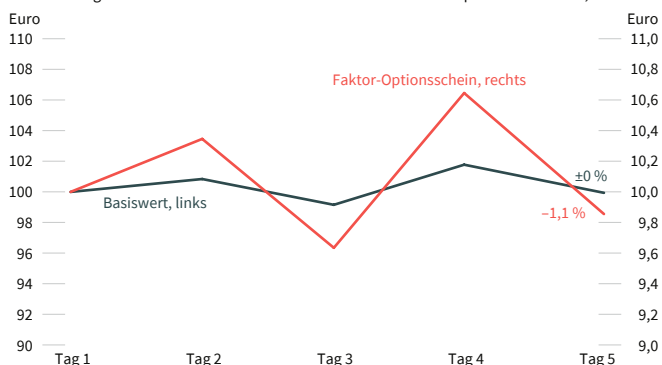
Tabelle 3: Phase seitwärts tendierender Kurse – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

Tag	Basiswert		Faktor-Optionsschein 4x Long	
	Schlusskurs	Veränderung	Schlusskurs	Veränderung
1	100,00 EUR		10,00 EUR	
2	101,00 EUR	+1,00 %	10,40 EUR	+4,00 %
3	99,00 EUR	-1,98 %	9,57 EUR	-7,92 %
4	102,00 EUR	+3,03 %	10,73 EUR	+12,12 %
5	100,00 EUR	-1,96 %	9,89 EUR	-7,84 %

Quelle: Société Générale

Grafik 3: Phase seitwärts tendierender Kurse – Basiswert versus Faktor-Optionsschein 4x Long

Nach fünf Tagen notiert der Basiswert bei 100 Euro und der Faktor-Optionsschein bei 9,89 Euro



Quelle: Société Générale

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

<https://www.ideas-magazin.ch/informationen/wissen>

TERMINE JULI/AUGUST 2023

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
18. Juli	14.30	US	Detailhandelsumsätze (Juni 2023)
18. Juli	15.15	US	Industrieproduktion (Juni 2023)
20. Juli	08.00	CH	Handelsbilanz (Juni 2023)
24. Juli	10.00	EU	HCOB Einkaufsmanagerindex (Juli 2023)
25. Juli	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (Juli 2023)
25. Juli	15.00	US	CaseShiller Häuserpreisindex (Mai 2023)
26. Juli	20.00	US	Fed-Zinsentscheidung
27. Juli	08.00	DE	GfK-Verbrauchervertrauen (August 2023)
27. Juli	14.15	EU	EZB-Zinsentscheidung
27. Juli	14.30	US	BIP (2. Quartal 2023)
28. Juli	09.00	CH	KOF-Konjunkturbarometer (Juli 2023)
28. Juli	14.30	US	PCE-Preisindex (Juni 2023)
31. Juli	08.30	CH	Detailhandelsumsätze (Juni 2023)
31. Juli	11.00	EU	Konsumentenpreise (Juli 2023)
31. Juli	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Juli 2023)
2. August	09.00	CH	Konsumentenstimmung (3. Quartal 2023)
2. August	09.30	CH	Einkaufsmanagerindex (Juli 2023)
3. August	08.30	CH	Konsumentenpreise (Juli 2023)
4. August	08.00	DE	Auftragseingang Industrie (Juni 2023)
4. August	14.30	US	Arbeitsmarktbericht (Juli 2023)
10. August	14.30	US	Konsumentenpreise (Juli 2023)
11. August	16.00	US	Univ. Michigan Verbrauchervertrauen (August 2023)
15. August	11.00	DE	ZEW-Index (August 2023)
16. August	11.00	EU	Industrieproduktion (Juni 2023)
16. August	15.15	US	Industrieproduktion (Juli 2023)
18. August	08.30	CH	Industrieproduktion (2. Quartal 2023)
23. August	10.00	EU	HCOB Einkaufsmanagerindex (August 2023)
25. August	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (August 2023)
29. August	08.00	DE	GfK-Verbrauchervertrauen (September 2023)
29. August	15.00	US	CaseShiller Häuserpreisindex (Juni 2023)
30. August	09.00	CH	KOF-Konjunkturbarometer (August 2023)
30. August	14.00	DE	Konsumentenpreise (August 2023)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
18. Juli	CH	Novartis	Quartalszahlen
18. Juli	US	Goldman Sachs	Quartalszahlen
19. Juli	US	IBM	Quartalszahlen
20. Juli	CH	Givaudan	Semesterzahlen
20. Juli	CH	ABB	Quartalszahlen
20. Juli	DE	SAP	Quartalszahlen
20. Juli	US	Netflix	Quartalszahlen
21. Juli	CH	Lonza	Quartalszahlen
24. Juli	US	Microsoft	Quartalszahlen
24. Juli	US	McDonald's	Quartalszahlen
24. Juli	US	Alphabet	Quartalszahlen
25. Juli	CH	Kühne + Nagel	Semesterzahlen
26. Juli	NL	Airbus	Quartalszahlen
26. Juli	US	Apple	Quartalszahlen
26. Juli	US	Amazon	Quartalszahlen
27. Juli	CH	Roche	Semesterzahlen
27. Juli	CH	Nestlé	Semesterzahlen
27. Juli	CH	Holcim	Semesterzahlen
27. Juli	DE	Volkswagen	Quartalszahlen
27. Juli	DE	Mercedes-Benz	Quartalszahlen
1. August	DE	Siemens	Quartalszahlen
3. August	CH	Swisscom	Quartalszahlen
3. August	DE	adidas	Quartalszahlen
3. August	DE	BMW	Quartalszahlen
3. August	DE	Infineon Technologies	Quartalszahlen
4. August	CH	Swiss Re	Quartalszahlen
4. August	CH	Sika	Semesterzahlen
9. August	CH	Logitech	Quartalszahlen
10. August	CH	Zurich Insurance	Quartalszahlen
10. August	DE	Deutsche Telekom	Quartalszahlen
10. August	DE	Allianz	Quartalszahlen
16. August	CH	Alcon	Semesterzahlen

BRENNPUNKT SOFTWARE: EINE BRANCHE IM AUFWIND



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Bei den Software-Programmierern dreht sich derzeit nicht nur das Übernahmekarussell, auch profitiert der Sektor von Megatrends wie der Cloud und Künstlicher Intelligenz. Das sorgt an der Börse für eine gute und teilweise gar euphorische Stimmung.

»Fressen oder gefressen werden« lautet derzeit das Motto in der Softwarebranche. So hat der Tech-Investmentfonds Silver Lake nach einem Bieterkrimi just den Zuschlag für den Kauf der deutschen Software AG bekommen und sich damit gegen Bain Capital durchgesetzt. Die britische Private-Equity-Gesellschaft bleibt aber aktiv im Markt und streckt ihre Fühler in Richtung SoftwareONE aus. Bain hat dem heimischen Informatik-Dienstleister eine Offerte von 18,50 Schweizer Franken je Aktie oder insgesamt 2,9 Milliarden Schweizer Franken unterbreitet. Softwareriese Microsoft kämpft derzeit um die Übernahme des Videospiele-Programmierers Activision und IBM hat sich Ende Juni die Softwareschmiede Apptio für knapp 5 Milliarden US-Dollar einverleibt, um sich im Bereich der Automatisierung zu vergrössern.

Zweistelliges Wachstumspotenzial

Allein diese Beispiele zeigen, wie spannend es derzeit um den Sektor bestellt ist. Aber nicht nur die vielen Akquisitionen lassen aufhorchen, auch die Wachstumsaussichten sind ein guter Grund, sich näher mit der Branche zu beschäftigen. Marktforscher Grand View Research prognostiziert, dass der weltweite Softwaremarkt zwischen 2022 und 2030 voraussichtlich mit einer durchschnittlichen jährlichen Rate von 11,5 Prozent expandieren wird. Begründet

“Nicht nur die vielen Akquisitionen lassen aufhorchen, auch die Wachstumsaussichten sind ein guter Grund, sich näher mit der Softwarebranche zu beschäftigen.”

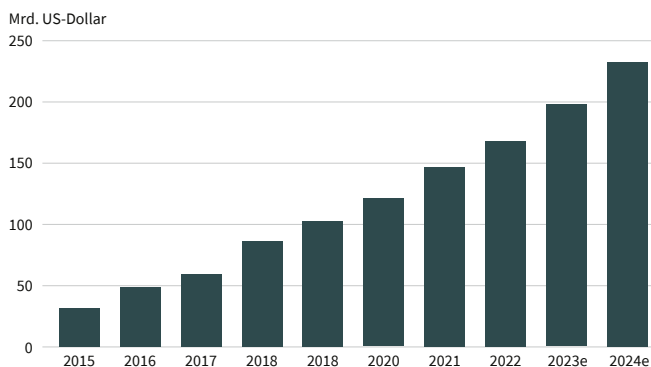
wird dieses starke Wachstum mit einem Anstieg des Volumens an Unternehmensdaten, einer steigenden Automatisierung von Geschäftsprozessen sowie der generell zunehmenden Digitalisierung. Dazu zählt auch die Cloud. So zeigt der seit Jahren herrschende Trend zu Software as a Service (SaaS) keine Abnutzungserscheinungen. Zur Erklärung: Bei SaaS werden Software-Anwendungen nicht mehr gekauft, sondern können jederzeit über das Internet abgerufen werden. Schätzungen zufolge wird der Markt in diesem Bereich sowohl in diesem wie auch im nächsten Jahr um jeweils weitere 17 Prozent zulegen (siehe Grafik 1).



Die Softwarekonzerne haben ihre Geschäftsmodelle in den vergangenen Jahren bereits an die neuen Trends angepasst. Einer, der relativ spät in Richtung digitale Wolke abgebogen ist, ist SAP. Das ist auch der Grund, warum Europas grösster Softwarekonzern zuletzt ein paar magere Jahre verbuchen musste und sich damit auch an der Börse ins Abseits manövrierte. Während die Tech-Aktien rund um den Globus haussierten, tritt der DAX-Titel seit fünf Jahren auf der Stelle (siehe Grafik 2).

Nun aber scheint die Transformation gelungen. Beim Umsatz gelang SAP bereits im vergangenen Geschäftsjahr die Wende, 2023 steht nun auf der Ergebnisseite der Rebound an. Nach einem besser als erwartet starken ersten Quartal, das vor allem durch eine hohe Wachstumsdynamik bei der Cloud-Software getragen wurde, geht Finanzvorstand Dominik Asam für dieses Jahr von einer Rückkehr zu profitablen Wachstum aus. Der Manager stellt einen Betriebsgewinn von 8,6 bis 8,9 Milliarden Euro in Aussicht, das ist nahezu

Grafik 1: Marktkapitalisierung von Unternehmen, die Cloud-Dienste verkaufen



Stand: Juni 2023; Quelle: Statista; e = erwartet
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: SAP-Kursentwicklung, fünf Jahre



Stand: 23. Juni 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

das Doppelte im Vergleich zum Vorjahr. Zudem hob Asam auch die mittelfristigen Erlösziele an. Der Konzernumsatz soll bis 2025 auf mehr als 37,5 Milliarden Euro steigen, bislang wurden 36 Milliarden Euro angepeilt. Das künftige Wachstum antreiben sollen unter anderem eine Reihe neuer KI-gestützter Produkte. Bis dato hat SAP bereits mehr als 60 Anwendungen mit Künstlicher Intelligenz in seiner Angebotspalette. Dazu zählt auch der »Copilot« der Bürosoftware von Microsoft, der auf der Technologie von ChatGPT basiert und in die eigenen SAP-Programme einfließt. Aus den neuesten Entwicklungen schöpften Anleger wieder Mut und sorgten im ersten Halbjahr 2023 für ein Plus bei der Aktie von mehr als einem Viertel.

“Der US-Konzern Microsoft, der an dem Schöpfer von ChatGPT Open AI beteiligt ist, hat den Chatbot bereits in seine Vorzeigeprodukte Microsoft 365, Teams und in Bing integriert.”

Mit KI auf Expansionskurs

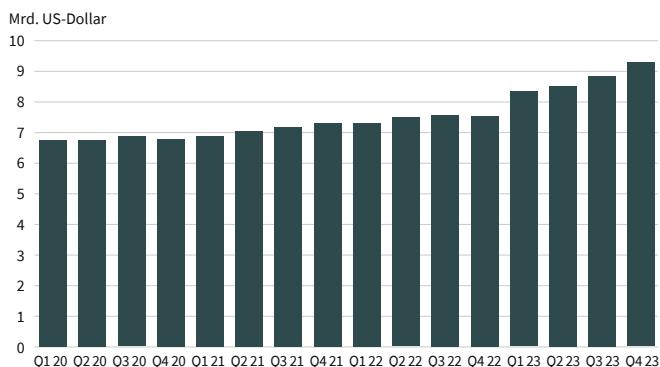
Microsoft fährt selbst ebenfalls eine massive KI-Offensive. Der US-Konzern, der an dem Schöpfer von ChatGPT Open AI beteiligt ist, hat den Chatbot bereits in seine Vorzeigeprodukte Microsoft 365, Teams und in Bing integriert und wird schon bald auch die Betriebssysteme Windows 11 und 10 mit dem KI-Programm aufwerten. Microsoft war zuletzt aber auch bereits vor ChatGPT auf der Erfolgsspur. In den ersten drei Monaten des Jahres kletterte der Umsatz um 7 Prozent auf 52,9 Milliarden US-Dollar empor und damit etwa

doppelt so stark wie erwartet. Gestützt wurde das Wachstum durch ein 27-prozentiges Plus in der Cloud-Sparte Azure. Die guten Nachrichten rund um Microsoft sorgten an der Börse für kräftigen Aufwind. Knapp 40 Prozent legte der Titel seit Jahresbeginn zu.

Noch eine Spur schneller unterwegs ist in diesem Jahr SAP-Erzkünder Oracle. Bei dem Tech-Titel steht ein Zuwachs von 45 Prozent zu Buche. Ein unerwartet starkes Umsatzwachstum, das ebenfalls von einer hohen Nachfrage nach den Cloud-Angeboten beflügelt wurde, überzeugte zuletzt den Kapitalmarkt. Die Konzern Erlöse stiegen im Schlussviertel des abgelaufenen Geschäftsjahrs (31. Mai 2023) um 17 Prozent auf 13,84 Milliarden US-Dollar und lagen damit um 100 Millionen US-Dollar über den durchschnittlichen Schätzungen der Analysten. Der Umsatz im Bereich Cloud-Services und Lizenz-Support legte überproportional um rund ein Viertel zu und macht inzwischen 68 Prozent der Konzern Erlöse aus (siehe Grafik 3). Die Texaner haben zuletzt auch ihre KI-Cloud-Angebote erweitert. Dazu gehört eine Partnerschaft mit Nvidia, um die KI-Software und -Chips des US-Konzerns Oracle-Kunden über die Cloud zur Verfügung zu stellen. Der Vorstand ist optimistisch, dass das Cloud-Wachstum von 2022/2023 auch im neuen Jahr aufrechterhalten werden kann.

Die beiden Megatrends digitale Wolke und Künstliche Intelligenz stehen bei ServiceNow ebenfalls im Fokus. Das in Santa Clara, Kalifornien, ansässige Unternehmen hat Mitte Mai bekannt gegeben, bis 2026 1 Milliarde US-Dollar in seinen Venture-Arm zu investieren, um Start-ups mit Schwerpunkt auf Unternehmenssoftware unter anderem in den Bereichen KI und Automatisierung zu unterstützen. »Firmensoftware ist geschäftskritischer als je zuvor,

Grafik 3: Oracle Cloud-Umsätze



Stand: Juni 2023; Quelle: Oracle
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 4: SoftwareONE-Kursentwicklung, fünf Jahre



Stand: 23. Juni 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



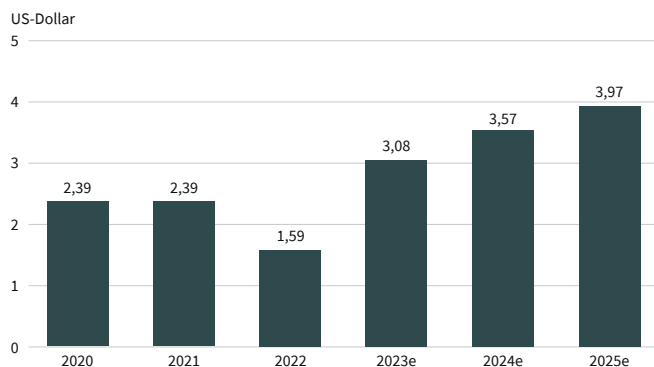
da Unternehmen Innovation, Effizienz und Produktivität vorantreiben möchten», begründet ServiceNow seine Strategie. Während die neuen Beteiligungen noch Zukunftsmusik sind, beweist die derzeitige Geschäftsentwicklung, dass der Softwareanbieter auf dem richtigen Weg ist. Im ersten Quartal wurde ein Erlösplus von 22 Prozent erzielt, das operative Ergebnis verbesserte sich im gleichen Zeitraum sogar um zwei Drittel. »ServiceNow hat wieder einmal eine starke Kombination aus Wachstum und Rentabilität geliefert«, freute sich CEO Bill McDermott bei der Zahlenvorlage. Der Chef hob zudem die Umsatzprognose für das Gesamtjahr an. Börsianer quittieren die Entwicklung mit einem Kurszuwachs von 39 Prozent seit Silvester.

Heimische Software-Größen

Aber nicht nur in den USA weiss man, wie Computerprogramme entwickelt werden. Auch »Swiss Made«-Software ist weltweit gefragt. Wie eingangs erwähnt ist die britische Private-Equity-Gesellschaft Bain Capital derzeit sehr interessiert an dem heimischen Unternehmen SoftwareONE. Das Gebot von 18,50 Schweizer Franken liegt rund 26 Prozent über dem Kurs von vor der Offerte. Allerdings ist dies dem Verwaltungsrat nicht genug. Laut dem

„Aber nicht nur in den USA weiss man, wie Computerprogramme entwickelt werden. Auch »Swiss Made«-Software ist weltweit gefragt.“

Grafik 5: Gewinnentwicklung Temenos (Gewinn je Aktie)



Stand: Juni 2023; Quelle: Refinitiv; e = erwartet
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Gremium unterbietet das Angebot die momentane und zukünftige Bewertung des Unternehmens deutlich. Man darf also gespannt sein, ob Bain noch eine Schippe drauflegt oder vielleicht gar ein weiterer Kaufinteressent wie bei der Software AG hinzukommt. Selbst wenn die alten Kurshöhen im Bereich von 30 Schweizer Franken noch weit entfernt sind, scheint der SPI-Titel derzeit seine charttechnische Bodenbildung abgeschlossen zu haben (siehe Grafik 4).

Auch bei der Schweizer Temenos tauchen immer wieder Übernahmegerüchte auf. Nicht ohne Grund: Nach einer schwachen Geschäftsentwicklung im vergangenen Jahr sorgte der aktivistische Aktionär Petrus Advisers für den Rücktritt von CEO Max Chuard, der nach 20 Jahren das Unternehmen verliess. Selbst wenn bis dato

(noch) kein tatsächliches Angebot auf dem Tisch liegt, hat sich zumindest die operative Performance des Spezialisten für Bankensoftware verbessert. Im ersten Quartal wuchs der Umsatz im Vergleich zur Vorjahresperiode um 15 Prozent auf 645,2 Millionen US-Dollar, das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) erhöhte sich um 11 Prozent auf 67,2 Millionen US-Dollar. Daraufhin bestätigten die Westschweizer ihre Ziele

“In diesem Jahr möchte Temenos auch die Transformation hin zu SaaS abschliessen. Diesbezüglich konnte die Firma kürzlich mit einer neuen Partnerschaft punkten.”

für 2023. Währungsbereinigt soll der wiederkehrende Umsatz um mindestens 12 Prozent steigen, das Ebit um 7 Prozent. In diesem Jahr möchte Temenos auch die Transformation hin zu SaaS abschliessen. Diesbezüglich konnte die Firma kürzlich mit einer neuen Partnerschaft punkten. Die Softwareschmiede erweiterte die Zusammenarbeit mit Amazon und dessen Cloud-Sparte Web Services (AWS). Mit der Integration von Temenos-Anwendungen auf AWS können Retail-, Geschäfts- und Privatbanken auf eine höhere Flexibilität, Leistung und Sicherheit zurückgreifen.

Die Analystenzunft geht davon aus, dass die holprigen Jahre von Temenos allmählich vorbei sind. Der Konsens rechnet in den kommenden Jahren mit deutlichen Gewinnzuwächsen (siehe Grafik 5). Operative Erfolge sowie wiederkehrende Übernahme-spekulationen sorgen dafür, dass der Mid Cap auch am Kapitalmarkt im Fokus der Anleger bleiben dürfte.



PRODUKTIDEE: PRODUKTE AUF SOFTWARE-UNTERNEHMEN

Unlimited Turbo-Zertifikate				
Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Handelsplatz
125769882	Microsoft	Bull	277,58 USD	Swiss DOTS
125770009	Microsoft	Bear	403,79 USD	Swiss DOTS
122401000	SAP	Bull	87,81 EUR	Swiss DOTS
126203346	SAP	Bear	162,72 EUR	Swiss DOTS
126558788	ServiceNow	Bull	487,70 USD	Swiss DOTS
118470514	ServiceNow	Bear	309,51 USD	Swiss DOTS

Faktor-Zertifikate				
Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
121552912	Microsoft	Long	8	Swiss DOTS
120483040	Microsoft	Short	-6	Swiss DOTS
121552996	Oracle	Long	4	Swiss DOTS
124946805	Oracle	Short	-4	Swiss DOTS
112199141	SAP	Long	6	SIX Exchange
56462434	SAP	Short	-4	SIX Exchange

Stand: Juni 2023; Quelle: Société Générale

Die hier präsentierten Anlageideen berücksichtigen weder Ihre finanziellen Verhältnisse noch Ihre Anlageziele oder Kenntnisse und Erfahrungen. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung. Mehr Produkte auf eine Vielzahl von Basiswerten finden Sie unter www.sg-zertifikate.ch.

WEBINAR DES MONATS

Öl und Gold auf unterschiedlichen Pfaden

Nach dem starken Preisanstieg im vergangenen Jahr folgt der grosse Fall: Der Ölpreis hat sich seit seinem Hoch kurz nach Ausbruch des Ukraine-Kriegs um mehr als 40 Prozent verbilligt. Dem gegenüber steht Gold, das nach einem überaus schwachen letzten Jahr Anfang Mai fast wieder sein Allzeithoch erreicht hat. Geht diese Divergenz weiter oder kommt schon bald die grosse Korrektur?

Über diese und andere Fragen spricht Thu Lan Nguyen, Leiterin der Rohstoffanalyse bei der Commerzbank, beim kommenden Webinar. Nutzen Sie das interaktive Format, um Ihre Fragen direkt an die Referentin zu stellen. Sichern Sie sich jetzt einen der begehrten Plätze.

Termin: 20. Juli 2023 um 18.00 Uhr
Referentin: Thu Lan Nguyen, Leiterin Rohstoffanalyse, Commerzbank
Thema: Öl und Gold auf unterschiedlichen Pfaden

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).



THU LAN NGUYEN

Leiterin Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Weitere Webinare im Juli

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
12.07.2023	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
13.07.2023	18.00 Uhr	Andreas Hürkamp	ideas-Webinar
17.07.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
19.07.2023	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
20.07.2023	18.00 Uhr	Thu Lan Nguyen	ideas-Webinar
24.07.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
26.07.2023	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
31.07.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus

JAPAN: IN NIPPON GEHT DIE SONNE AUF



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Der japanische Aktienmarkt ist aus der Lethargie erwacht. Im ersten Halbjahr 2023 setzte sich der Nikkei 225 an die Spitze des globalen Börsenrankings. Neben der Fortsetzung der ultralockeren Geldpolitik hat ein Starinvestor aus den USA zu der Rally beigetragen.

Tokio ist eine echte Megacity: 37 Millionen Menschen leben in diesem Ballungszentrum. Damit führt Japans Hauptstadt im Ranking der globalen Metropolen vor dem indischen Delhi. An der Börse reichte es dagegen lange Zeit nicht für die Spitzenposition. Vor allem im Vergleich mit der New Yorker Wall Street hatte die Tokioter Börse über Jahre klar das Nachsehen. Doch jetzt erlebt der Nikkei 225-Index eine spektakuläre Aufholjagd. Im ersten Halbjahr 2023 legte Japans Börsenbenchmark um mehr als ein Viertel zu. Damit hängt sie nicht nur den US-Gradmesser S&P 500 ab. Auch andere Handelsplätze wie London, Zürich und Hongkong hatten das Nachsehen.

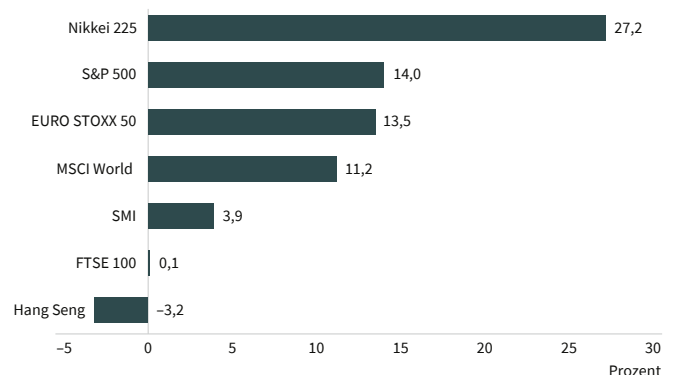
Gleiches gilt für die 50 grössten Large Caps der Eurozone sowie den breit diversifizierten MSCI World (siehe Grafik 1). Charttechnisch liess der Nikkei 225, zu dessen Schwergewichten japanische

Weltkonzerne wie Sony, Toyota oder Hitachi zählen, ebenfalls aufhorchen: Er löste eine jahrelange Seitwärtsbewegung nach oben auf (siehe Grafik 2).

Geldpolitischer Sonderweg

Interessanterweise nahm die Tokioter Börse im April 2023 Fahrt auf. Während dieses Monats spielten sich in Japan zwei börsenrelevante Ereignisse ab: Am 9. April trat Ueda Kazuo den Posten als Gouverneur der Bank of Japan (BoJ) an. Der 71-Jährige machte schnell deutlich, dass er keine grossen Abstriche an der Geldpolitik seines

Grafik 1: An der Spitze
Performance ausgewählter Börsenindizes 2023



Stand: 28. Juni 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Vorgängers, Haruhiko Kuroda, machen wird. Insofern schert die BoJ weiterhin aus dem Reigen der globalen Notenbanken aus. Sei es Fed, EZB, Bank of England oder SNB: Vielerorts stemmen sich die Währungshüter mit rigorosen Zinserhöhungen gegen die Inflation. Dagegen verfolgt die Bank of Japan mithilfe der Zinskurvensteue-

“Sei es Fed, EZB, Bank of England oder SNB: Vielerorts stemmen sich die Währungshüter mit rigorosen Zinserhöhungen gegen die Inflation.”

rung, im Fachjargon Yield-Curve-Control (YCC), einen expansiven Kurs. Sie peilt dabei für die kurzfristigen Zinsen eine Zielmarke von -0,1 Prozent an, während sich die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen im Bereich von null bewegen soll. Diese Politik geht mit dem Erwerb von Staatsanleihen sowie riskanterer Vermögenswerte wie beispielsweise ETFs einher.

Die BoJ hält Kurs, obwohl die globale Teuerungswelle nicht vor der drittgrößten Volkswirtschaft der Welt Halt macht. Zuletzt sind die Konsumentenpreise in Japan 13 Monate nacheinander um jeweils mehr als 2 Prozent gestiegen, dem von der Notenbank angestrebten Wert. Nachdem die Inflation lange Zeit am Boden lag oder sogar negativ ausfiel, scheint die Bank of Japan der Wende noch nicht zu trauen. Irgendwann könnte die Zeit des billigen Geldes jedoch auch in Nippon zu Ende gehen. »Wir entscheiden über die Politik, indem wir die Vorteile und Kosten jeder Massnahme sorgfältig abwägen«, sagte Kazuo Ueda nach der jüngsten Sitzung. Schon jetzt läuft ein vom ihm initiiertes Prüfungsprozess für die ultralockere Geldpolitik.

Prominenter Besuch

Fest steht, dass der japanische Yen geschwächt aus der geldpolitischen Kontinuität hervorgeht. Relativ zum US-Dollar hat die japanische Währung in den ersten sechs Monaten 2023 um annähernd ein Zehntel nachgegeben. Dieser Verlauf dürfte genauso nach dem Geschmack vieler Aktienanleger sein wie die Stippvisite



von Warren Buffett. Wenige Tage nach dem Wechsel an der Spitze der BoJ besuchte der 92-jährige Starinvestor Japan. Dabei wurde bekannt, dass Buffets Investmentgesellschaft Berkshire Hathaway ihr Engagement in Japan ausbaut. Bereits zum 90. Geburtstag des »Orakel von Omaha« war der Einstieg in folgende fünf Handelsgesellschaften erfolgt: Itochu, Mitsubishi, Mitsui, Sumitomo und Marubeni. Jetzt hat Berkshire die Beteiligung an den auch als »sogo shosha« bezeichneten Konglomeraten auf jeweils 7,4 Prozent erhöht.

“Beim Besuch von Starinvestor Warren Buffet in Japan wurde bekannt, dass Buffets Investmentgesellschaft Berkshire Hathaway ihr Engagement in Japan ausbaut.”

»Ich verstehe prinzipiell, was diese Unternehmen machen«, sagte Buffett in einem Interview mit CNBC. Diese Einschätzung ist genauso typisch für den Value-Investor wie die Betonung der attraktiven Dividendenrenditen. Während seines Besuchs Mitte April kündigte Buffett die Ausgabe weiterer Yen-Anleihen an und machte deutlich, dass er nach wie vor Chancen in dem Land sieht. »Es gibt da immer ein paar Unternehmen, über die ich nachdenke«, sagte er im Gespräch mit der japanischen Finanzzeitung »Nikkei«.

Grafik 2: Ausbruch nach oben
Nikkei 225-Index



Stand: 28. Juni 2023; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

In guter Gesellschaft

Man darf gespannt sein, ob und gegebenenfalls wann der Altmeister wieder fündig wird. Nach der Rally der vergangenen Monate dürfte es nicht gerade einfacher geworden sein, Schnäppchen ausfindig zu machen. Jedenfalls zog die Bewertung des Nikkei 225 mit den Kursen an. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für den Index ist über den Durchschnitt der vergangenen zehn Jahren geklettert (siehe Grafik 3). Allerdings hat sich das viel beachtete Multiple weniger stark ausgedehnt als die Kapitalisierung der 225 japanischen Large Caps. Was zeigt, dass dieser Markt in den vergangenen sechs Monaten eine überproportionale Aufwärtsrevision bei den Ergebnisschätzungen erlebt hat.

Dazu passt das makroökonomische Bild: Der Internationale Währungsfonds rechnet für Japan in diesem Jahr mit einem Wirtschaftswachstum von 1,3 Prozent. Innerhalb der G7-Staaten trauen die Ökonomen des Internationalen Währungsfonds (IWF) lediglich Kanada und den USA eine etwas stärker Expansion zu. Verstecken muss sich Japan auch beim Bewertungsvergleich nicht. An der Wall Street zeigt der S&P 500-Index momentan ein KGV von knapp 19. Damit bewegt sich die Bewertungskennziffer für den US-Aktienmarkt deutlich stärker über dem langjährigen Mittel als diejenige für den Nikkei 225. Auch bei der Dividendenrendite sticht Tokio die New Yorker Börse aus. Laut FactSet sorgen die Ausschüttungen der im Nikkei 225 enthaltenen Unternehmen für eine Verzinsung von 2,3 Prozent (siehe Grafik 4). Die Dividendenrendite des S&P 500-Index fällt derzeit rund 60 Basispunkte geringer aus.

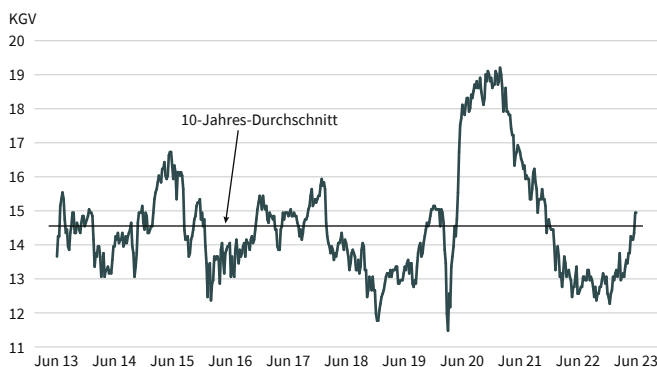
Frei von Risiken ist der japanische Aktienmarkt trotz des aktuellen Momentums und der vergleichsweise günstigen Bewertung nicht. Das asiatische Land hängt einerseits stark vom Fortgang der Weltkonjunktur ab. Diesbezüglich dürfte die Wirtschaft vor allem in Richtung China blicken. In den vergangenen Monaten profitierte Japan von den Wiederöffnungen im Reich der Mitte. Allerdings hat der Aufschwung beim wichtigsten Handelspartner schon wieder an Schwung verloren.

“Diesbezüglich dürfte Japans Wirtschaft vor allem in Richtung China blicken. In den vergangenen Monaten profitierte Japan von den Wiederöffnungen im Reich der Mitte.”

Ungeachtet dessen kämpft Japan mit strukturellen Herausforderungen. Neben der hohen Staatsverschuldung zählt hierzu die alternde Bevölkerung. An dieser Stelle spricht eine Prognose der Vereinten Nationen (UN) für sich: Bis 2030 soll die Zahl der im Grossraum Tokio lebenden Menschen gegenüber dem Niveau von 2021 um gut 2 Prozent schrumpfen. Da die UN in Delhi mit einem starken Anstieg der Bevölkerungszahl rechnen, könnte Japans Metropole den Status als grösste City der Welt bis zum Ende des Jahrzehnts verlieren.

Grafik 3: Erhöhte Bewertung

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) Nikkei 225 (Forward 12 Monate)



Stand: Juni 2023, Quelle: Commerzbank, FactSet
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 4: Durchschnittliche Verzinsung

Dividendenrendite Nikkei 225 (Trailing 12 Monate)



Stand: Juni 2023; Quelle: Commerzbank, FactSet

PLATIN UND PALLADIUM AUF UNTERSCHIEDLICHEN PFADEN



CARSTEN FRITSCH

Rohstoffanalyse,
Commerzbank

Mitte Mai fand die London Platinum and Palladium Market (LPPM) Week statt, das alljährliche Treffen der Marktteilnehmer und Marktbeobachter von Platinmetallen. Im Folgenden konzentrieren wir uns auf die beiden wichtigsten und börsennotierten dieser Edelmetalle, Platin und Palladium, wenngleich die grüne Energie- und Verkehrswende auch erhebliche Auswirkungen auf die anderen Platinmetalle Rhodium, Ruthenium und Iridium haben dürfte. Sowohl Platin als auch Palladium dürften in diesem Jahr Angebotsdefizite verzeichnen, wenn auch aus unterschiedlichen Gründen. Langfristig sind die Aussichten für Platin wegen deutlich besserer Nachfrageaussichten positiver.

Platinmarkt spannt sich aufgrund kräftiger Nachfrageerholung spürbar an

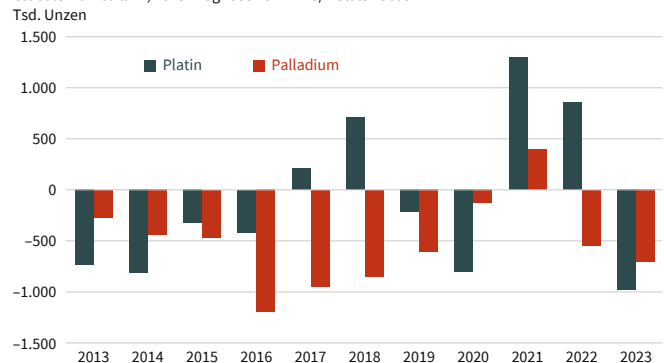
Weitgehende Einigkeit herrscht unter den Marktbeobachtern darüber, dass der globale Platinmarkt in diesem Jahr ein Angebotsdefizit aufweisen dürfte. Lediglich über dessen Höhe gehen die Prognosen auseinander. Das auf Edelmetalle spezialisierte Researchunternehmen Metals Focus beziffert das Angebotsdefizit auf 953.000 Unzen, der World Platinum Investment Council (WPIC), der für seine Einschätzung die Daten von Metals Focus verwendet, auf 983.000 Unzen (siehe Grafik 1). Das wäre das höchste Defizit seit Beginn der Datenreihe vor zehn Jahren. Der Unterschied zwischen beiden Prognosen liegt darin, dass die im ersten Quartal verzeichneten ETF-Zuflüsse in Höhe von 30.000 Unzen vom WPIC berücksichtigt wurden. Zwei Monate zuvor hatte der WPIC noch mit einem um 430.000 Unzen geringeren Defizit gerechnet. Der Platinmetallverarbeiter Johnson Matthey erwartet dagegen nur ein Defizit von 128.000 Unzen, der

Edelmetallverarbeiter Heraeus in Zusammenarbeit mit dem Researchunternehmen SFA Oxford ein Defizit von 195.000 Unzen, wobei hier die ETF-Veränderungen keine Berücksichtigung finden. Im Vorjahr wies der Platinmarkt unter Einbeziehung der ETF-Abflüsse noch einen beträchtlichen Angebotsüberschuss auf, der sich je nach Schätzung auf 550.000 bis 850.000 Unzen belief.

Der massive Swing in der Marktbilanz von einem hohen Überschuss in ein nicht minder hohes Defizit ist auf eine kräftige Erholung der Nachfrage zurückzuführen, die im Jahr 2022 aufgrund einer negativen Investmentnachfrage (einschliesslich Veränderungen bei ETFs und Börsenlagerbeständen) rund 8 Prozent rückläufig war (siehe Grafik 2). Dies war auf verschiedene Faktoren wie kräftige Netto-Verkäufe von Barren in Japan, stärkere ETF-Verkäufe sowie einen nennenswerten Abbau der Börsenlagerbestände zurückzuführen, die sich so nicht wiederholen dürften. Vielmehr ist hier in diesem Jahr mit einer Gegenbewegung zu rechnen. Zudem dürfte auch die physische Investmentnachfrage nach Barren und Münzen deutlich

Grafik 1: Platin und Palladium in diesem Jahr mit beträchtlichen Angebotsdefiziten

Globale Marktbilanz, 2023 Prognose von WPIC/Metals Focus



Stand: Mai 2023; Quelle: WPIC, Metals Focus, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



stärker ausfallen als im Vorjahr und laut WPIC ein 3-Jahres-Hoch erreichen. Eine wichtige Rolle spielen dabei die japanischen Anleger, die nach dem Preisrückgang in lokaler Währung im Frühjahr deutlich mehr Barren gekauft haben. Allein die Investmentnachfrage erhöht die gesamte Nachfrage im Vergleich zum Vorjahr laut WPIC um rund 1,07 Millionen Unzen.

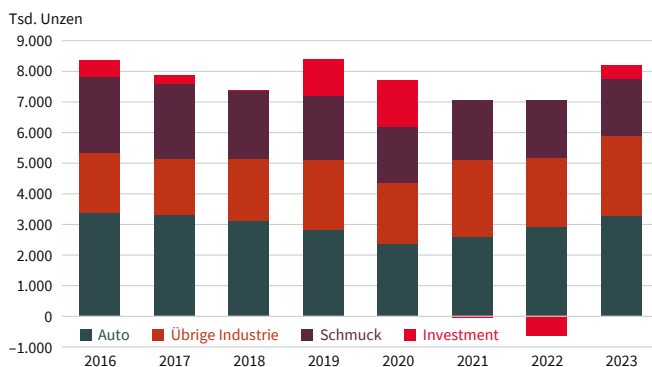
Doch auch die Nachfrage aus der Automobilindustrie (+12 Prozent) und aus der übrigen Industrie (+17 Prozent) dürfte Metals Focus zufolge höher ausfallen als im Vorjahr. Die Nachfrage aus der Automobilindustrie, die 40 Prozent der Gesamtnachfrage ausmacht, wird insbesondere von China und hier vor allem von höheren Lkw-Produktionszahlen getrieben. Aufgrund der Umsetzung strengerer Abgasvorschriften (China VI a, China VI b) steigt zudem der Platineinsatz in den Katalysatoren. Aus diesem Grund dürfte auch die Platinnachfrage stärker steigen als die Fahrzeugproduktion und die rückläufige Nachfrage nach Dieselfahrzeugen in Europa mehr als ausgeglichen werden. Ein weiterer Grund für den höheren Platin-

bedarf in der Automobilindustrie ist die voranschreitende Substitution von Palladium durch Platin in Katalysatoren von Benzinmotoren, da Palladium in den vergangenen Jahren deutlich teurer war als Platin (siehe Grafik 6). Der WPIC beziffert den daraus resultierenden nachfragesteigernden Effekt für Platin in diesem Jahr auf 615.000 Unzen.

Die Nachfrage aus anderen industriellen Anwendungen soll Metals Focus zufolge in diesem Jahr das höchste Niveau seit Beginn der Datenreihe erreichen. Getrieben wird das Wachstum vor allem durch Kapazitätserweiterungen in der Glasindustrie in China. Dadurch soll der Anteil der Industrienachfrage ohne Autos auf rund ein Drittel der Gesamtnachfrage steigen. Schwachpunkt bleibt dagegen die Schmucknachfrage, die nochmals leicht zurückgehen soll. Deren Anteil an der Gesamtnachfrage sinkt daraufhin auf gut 20 Prozent. Im Jahr 2016 waren es noch 30 Prozent.

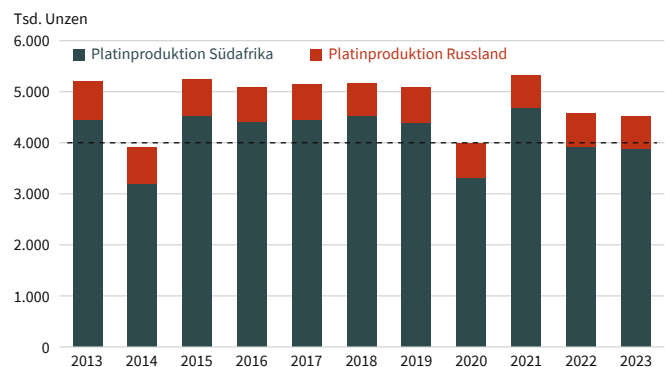
Während die Platinnachfrage aus den genannten Gründen deutlich zulegen dürfte, bleibt das Platinangebot klar dahinter zurück. Die

Grafik 2: Platinnachfrage dürfte deutlich steigen
Nachfrage nach Kategorie, 2023 Prognose von WPIC/Metals Focus



Stand: Mai 2023; Quelle: WPIC, Metals Focus, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 3: Platinproduktion in Südafrika bleibt auf niedrigem Niveau
Minerangebot, 2023 Prognose von Metals Focus



Stand: Mai 2023; Quelle: Metals Focus, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Minenproduktion soll sich nach dem kräftigen Rückgang im vergangenen Jahr nicht erholen. Metals Focus erklärt dies mit Problemen bei der Verarbeitung in Südafrika und in Russland. In Südafrika, das bei Platin mehr als 70 Prozent des weltweiten Minenangebots stellt, hat sich die Krise des staatlichen Energieversorgers verschärft. Dadurch kommt es infolge von Stromrationierungen immer wieder zu Produktionsunterbrechungen bei den energieintensiven Schmelzen. Aus diesem Grund ist die südafrikanische Minenproduktion im vergangenen Jahr wieder unter die Marke von 4 Millionen Unzen gefallen, was es in den zehn Jahren zuvor nur 2014 infolge eines monatelangen Streiks und 2020 aufgrund der Coronapandemie und des Ausfalls einer grossen Verarbeitungsanlage gegeben hat (siehe Grafik 3). In der Folge hat sich ein hoher Bestand an nicht verarbeiteten Erzen angehäuft, der wie 2021 geschehen zu einer Ausweitung der Produktion führen könnte. Voraussetzung hierfür ist allerdings eine zuverlässige Stromversorgung. Die Stromrationierungen haben sich im ersten Quartal jedoch nochmals verschärft, was zu einem weiteren Rückgang der Produktion um 14 Prozent gegenüber dem Vorjahr geführt hat. Selbst wenn die kommenden Quartale etwas besser ausfallen sollten, dürfte es schwer werden, den Rückgang noch aufzuholen. Zudem haben wichtige Minen mit geringeren Erzgehalten zu kämpfen.

In Russland, mit einem Anteil von 12 Prozent der zweitgrösste Platinproduzent, sollen in diesem Jahr Wartungsarbeiten in den Schmelzen stattfinden, die wegen der westlichen Sanktionen erschwert werden. Denn bislang wurden sie zumeist von westlichen Unternehmen durchgeführt. Zudem könnten benötigte Ersatzteile fehlen. Dadurch dürfte auch die Minenproduktion beeinträchtigt werden. Sie hat sich bei Weitem nicht vom deutlichen Rückgang vor zwei Jahren erholt, der

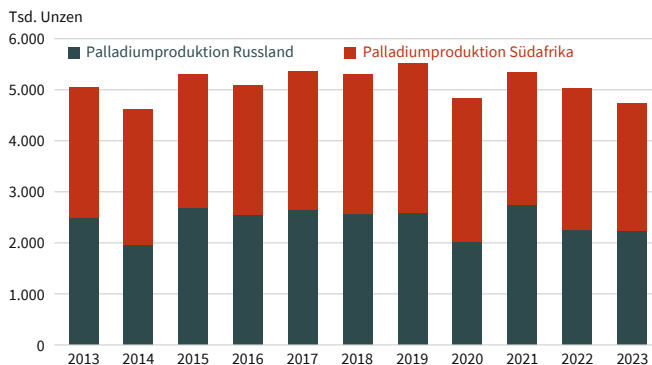
durch eine Überflutung zweier Minen verursacht wurde. In diesem Jahr droht die Produktion sogar unter das Niveau von 2021 zu fallen.

Das Recyclingangebot von Platin dürfte in diesem Jahr nochmals leicht zurückgehen, nachdem es im vergangenen Jahr deutlich gefallen war. Infolge der Chipknappheit ist es zu einer längeren Nutzung und damit einhergehend zu einer geringeren Verschrottung von Altfahrzeugen gekommen. Zudem würden viele Verschrottungsunternehmen Angebote zurückhalten und auf höhere Preise warten.

Palladiummarkt wegen eines rückläufigen Angebots unterversorgt

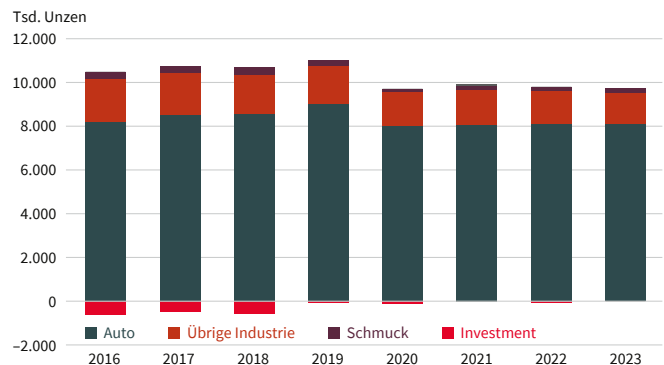
Die angebotseinschränkende Faktoren gelten ebenso bei Palladium, wobei hier die Probleme in Russland stärker ins Gewicht fallen, das 40 Prozent des weltweiten Minenangebots stellt und damit in dieser Kategorie knapp vor Südafrika rangiert (siehe Grafik 4). Die Produktion in Russland soll laut Metals Focus um 9,5 Prozent zurückgehen und ebenso wie bei Platin unter das Niveau von 2021 fallen, das durch die bereits erwähnte Überflutung zweier Minen beeinträchtigt wurde. Aus diesem Grund erwartet Metals Focus einen Rückgang des weltweiten Minenangebots um 4 Prozent sowie des gesamten Palladiumangebots um 3 Prozent. Optimistischer ist dagegen Johnson Matthey, die einen Anstieg der Minenproduktion in Südafrika und ein unverändertes Angebot in Russland prognostiziert. Grund dafür ist der bereits erwähnte hohe Bestand von noch nicht verarbeiteten Erzen in Südafrika und der Rückgriff auf noch nicht verkaufte Palladiumbestände in Russland, wodurch der erwartete Rückgang in der Produktion kompensiert werden soll. Allerdings sieht auch Johnson Matthey für ihre Produktionsprognose in Südafrika angesichts der Probleme bei der Stromversorgung,

Grafik 4: Palladiumproduktion in Russland dürfte deutlich zurückgehen
Minenangebot, 2023 Prognose von Metals Focus



Stand: Mai 2023; Quelle: Metals Focus, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 5: Palladiumnachfrage von Automobilindustrie dominiert
Nachfrage nach Kategorie, 2023 Prognose von Metals Focus



Stand: Mai 2023; Quelle: Metals Focus, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

steigender Kosten und anderer Faktoren Abwärtsrisiken. Zudem muss abgewartet werden, ob sich Käufer für das russische Palladium finden lassen. Ein potenzieller Käufer wäre China. Allerdings dürfte dort der Palladiumbedarf wegen einer fallenden Produktion von Autos mit Benzinmotoren sinken, da China inzwischen deutlich mehr batteriebetriebene Fahrzeuge produziert. Deren Anteil an der gesamten Produktion könnte in diesem Jahr Schätzungen zufolge laut Metals Focus auf 26 Prozent steigen. Den von ihr erwarteten Anstieg des Recyclingangebots begründet Johnson Matthey vor allem mit einer höheren Verfügbarkeit in China, wo mehr ältere Fahrzeuge verschrottet werden dürften. Auch dies dürfte sich dämpfend auf die Nachfrage nach Palladium aus Russland auswirken. Von daher könnte die Erwartung eines stagnierenden Angebots aus Russland zu optimistisch sein.

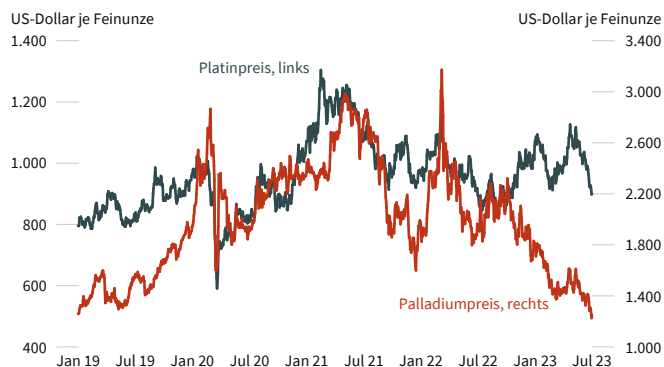
Auf der Nachfrageseite gibt es für Palladium gleich mehrere Bremsfaktoren. Sie dürften dazu führen, dass die Palladiumnachfrage in diesem Jahr laut Prognosen von Metals Focus und Johnson Matthey um 1 Prozent zurückgehen dürfte. Im Gegensatz zu Platin liegt die Nachfrage bei Palladium weiterhin deutlich unter dem Niveau von 2019 (siehe Grafik 5). Der durch die Coronapandemie verursachte Rückgang wurde also bei Weitem nicht mehr aufgeholt. Die mit Abstand wichtigste Nachfragekomponente bei Palladium ist mit einem Anteil von mehr als 80 Prozent an der Gesamtnachfrage die Automobilindustrie. Sie dürfte trotz steigender Produktionszahlen nur geringfügig mehr (Metals Focus) bzw. sogar etwas weniger (Johnson Matthey) Palladium nachfragen. Ein Grund hierfür ist der steigende Anteil von Elektrofahrzeugen in der Produktion, in denen kein Palladium benötigt wird. Johnson Matthey geht davon aus, dass der Produktionsanstieg bei Pkws in diesem Jahr allein auf batterie-

betriebene Elektrofahrzeuge zurückzuführen sein wird. Die Produktion von Autos mit Benzinmotoren, in denen Palladium vor allem zum Einsatz kommt, soll stagnieren, in China wie erwähnt sogar fallen. Ein anderer nachfragebremsender Faktor ist die ebenfalls bereits erwähnte Substitution von Palladium durch Platin in den Katalysatoren für Fahrzeuge mit Verbrennungsmotor. So kostete Palladium bis in den Herbst 2022 mehr als doppelt so viel wie Platin.

Auch in anderen industriellen Anwendungen dürfte es Nachfragerückgänge geben, was Metals Focus mit anhaltenden Substitutions- und Einspareffekten begründet. Hier macht sich das hohe Preisniveau der vergangenen Jahre bemerkbar. Die Schmucknachfrage und die (physische) Investmentnachfrage spielen bei Palladium dagegen kaum noch eine nennenswerte Rolle. Johnson Matthey erwartet bei der Investmentnachfrage immerhin einen kleinen positiven Effekt, da sie nach dem im Vorjahr wegen ETF-Abflüssen erfolgten Desinvestment in diesem Jahr wieder leicht ins Plus drehen soll.

Die Marktbilanz bei Palladium dürfte trotz der schwächelnden Nachfrage in diesem Jahr ein Defizit aufweisen. Metals Focus beziffert es auf 707.000 Unzen, womit es noch etwas höher ausfallen würde als im Vorjahr (siehe nochmals Grafik 1). Grund hierfür ist der erwartete Rückgang des Angebots. Johnson Matthey, die wie erwähnt ein steigendes Angebot prognostiziert, erwartet daher lediglich ein Angebotsdefizit von 43.000 Unzen. Heraeus/SFA Oxford rechnen mit einem Defizit von 565.000 Unzen, was etwas mehr wäre als im Vorjahr. Dennoch dürften für den Palladiumpreis die Bäume nicht in den Himmel wachsen. Denn die genannten Belastungsfaktoren auf der Nachfrageseite, steigender Anteil von Elektrofahrzeugen und Substitution, dürften auch in den folgenden Jahren ihren Tribut zollen. Zudem dürfte das Recyclingangebot tendenziell steigen, da wieder mehr Altfahrzeuge durch neuere ersetzt werden, die wegen der genannten Gründe per saldo weniger Palladium benötigen dürften. Daher ist in den nächsten Jahren bei Palladium mit strukturellen Angebotsüberschüssen zu rechnen.

Grafik 6: Platin und Palladium zuletzt mit unterschiedlicher Preisentwicklung



Stand: 30. Juni 2023; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

Gedämpfte Aussichten für Palladium, Platin mit mehr Aufwärtspotenzial

Diese Aussicht hat dem Palladiumpreis trotz des erwarteten Angebotsdefizits in den vergangenen Monaten bereits spürbar zugesetzt. Dieser ist vom Rekordhoch im März 2022 mittlerweile um mehr als 60 Prozent gefallen und hat Ende Juni bei gut 1.200 US-Dollar je Feinunze das niedrigste Niveau seit viereinhalb Jahren markiert (siehe Grafik 6). Wir erachten den starken Preisrückgang angesichts des zu erwartenden Angebotsdefizits für überzogen und rechnen in den kommenden Monaten mit einer Erholung. Unsere Preisprognose für Ende 2023 liegt bei 1.600 US-Dollar je Feinunze und für Ende 2024 nur unwesentlich höher bei 1.700 US-Dollar. Der

Platinpreis hat sich dagegen deutlich besser gehalten, was sich am kräftig verringerten Preisabschlag gegenüber Palladium von zwischenzeitlich nur noch etwas mehr als 300 US-Dollar ablesen lässt. Zu Jahresbeginn lag er noch bei rund 700 US-Dollar. Platin kostete im April und Mai zeitweise deutlich mehr als 1.100 US-Dollar je Feinunze (siehe ebenfalls Grafik 6). Teurer war es zuvor zuletzt kurzzeitig im März 2022. Der seither erfolgte Preisrückgang auf 900 US-Dollar ist vor allem auf die Preiskorrektur bei Gold sowie bei Palladium zurückzuführen. Denn der stark gefallene Palladiumpreis und die geringere Preisdifferenz zwischen Palladium und Platin könnten die Substitutionsbemühungen zugunsten von Platin bremsen. Das sich abzeichnende hohe Angebotsdefizit spricht für einen wieder höheren Platinpreis im Jahresverlauf. Unsere Preisprognose für Platin am Jahresende 2023 liegt bei 1.100 US-Dollar je Feinunze. Bis Ende 2024 prognostizieren wir für Platin einen weiteren Preisanstieg auf 1.300 US-Dollar. Denn im Gegensatz zu Palladium zeichnen sich bei Platin in den kommenden Jahren strukturelle Angebotsdefizite ab. Der WPIC rechnet auch in den kommenden Jahren mit hohen Angebotsdefiziten, was er mit einem spürbar nach unten korrigierten Minenangebot begründet. Zwar dürfte auch die Nachfrage aus der Automobilindustrie in den kommenden Jahren niedriger ausfallen. Der Übergang zur Elektromobilität und der dadurch zu erwartende Nachfragerückgang dürfte allerdings kompensiert werden. Denn Platin spielt in der Erzeugung von grünem Wasserstoff via Elektrolyse sowie dessen Nutzung via Brennstoffzelle eine wichtige Rolle. Der WPIC schätzt, dass sich allein der Platinbedarf für die Herstellung von grünem Wasserstoff bis Ende des Jahrzehnts auf über 2,7 Millionen Unzen summieren und der jährliche Bedarf an Platin für die Elektrolyse Anfang der 2030er-Jahre bei rund 500.000 Unzen liegen könnte.



PRODUKTIDEE: ZERTIFIKATE AUF PLATIN UND PALLADIUM

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Platin und Palladium profitieren? Mit Zertifikaten 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.ch zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Schweizer Franken notieren, der Handelspreis von Platin und Palladium allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Wechselkurs Schweizer Franken/US-Dollar steigen sollte.

Faktor-Optionsscheine					
Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
58529882	Platinum	Long	4	Unbegrenzt	2,23/2,25 CHF
58529881	Platinum	Short	-4	Unbegrenzt	9,09/9,17 CHF
115063867	Platinum	Long	6	Unbegrenzt	2,20/2,22 CHF
115150927	Platinum	Short	-6	Unbegrenzt	1,05/1,07 CHF
112199092	Palladium	Long	4	Unbegrenzt	0,04/0,05 CHF
112199091	Palladium	Short	-4	Unbegrenzt	5,96/6,23 CHF

Stand: 5. Juli 2023; Quelle: Société Générale

Die hier präsentierten Anlageideen berücksichtigen weder Ihre finanziellen Verhältnisse noch Ihre Anlageziele oder Kenntnisse und Erfahrungen. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

VERSTÄRKEN SIE DIE PERFORMANCE MIT



ZERTIFIKATEN

Handeln Sie über 90'000 Hebelprodukte zu CHF 9.- flat auf
[swissquote.com/swissdots](https://www.swissquote.com/swissdots)



Unsere Partner:

 **Swissquote**

**Goldman
Sachs**



UBS



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

Vontobel



BNP PARIBAS

WELTRAUM-TOURISMUS: AUFBRUCH IN DIE SCHWERELOSIGKEIT



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Nach vielen Verzögerungen hat Virgin Galactic den ersten kommerziellen Weltraumflug gestartet. Der kurze Trip in die Schwerelosigkeit könnte den Beginn eines neuen Reisezeitalters bedeuten.

Egal ob Zürich-Kloten, London-Heathrow, Paris-Charles-de-Gaulle oder Tokio-Haneda: Die Namen internationaler Airports haben im Gedächtnis der Vielflieger einen festen Platz. Dagegen dürfte die Bezeichnung »Spaceport America« nur den wenigsten Touristen bekannt sein. Dabei ist dieser Flugplatz alles andere als klein. Im Süden des US-Bundesstaates New Mexico erstreckt er sich über eine Fläche von knapp 70 Quadratkilometern. Neben dem Terminal zählen ein Hangar sowie die knapp 3.700 Meter lange Start- und Landebahn zu der in einer Wüstenlandschaft angesiedelten Infrastruktur.

Beim »Spaceport America« handelt es sich nicht um einen gewöhnlichen Flughafen. Vielmehr wurde er nach der Jahrtausendwende als erster kommerzieller Weltraumbahnhof erbaut. Seit 2008 nutzt Virgin Galactic die Anlage. Der Hauptmieter könnte dafür sorgen, dass »Spaceport America« schon bald mehr Menschen ein Begriff wird. Ende Juni hat das vom britischen Milliardär Richard Branson gegründete Unternehmen den ersten kommerziellen Weltraumflug

durchgeführt. An der erfolgreichen Mission »Galactic 01« nahmen zwei Angehörige der italienischen Luftwaffe und ein Forscher aus Italien teil. Im August soll »Galactic 02« abheben. Anschliessend plant Virgin Galactic monatliche Trips mit Forschern und privaten Astronauten.

Ein spektakulärer Kurztrip

Das Unternehmen arbeitet mit einer Art »Doppeldecker«: Ein Transportflugzeug, VMS Eve, befördert das Raumschiff zunächst in eine Höhe von rund 13.700 Metern. Dort koppelt sich die VSS Unity mit zwei Piloten und bis zu sechs Passagieren ab. Mit einer Geschwindigkeit von bis zu Mach 3 geht es senkrecht in eine Höhe von rund 80 Kilometern, wo die Astronauten für einige Minuten neben der Schwerelosigkeit einen faszinierenden Blick auf die Erde geniessen können. Vom Start des Trägerschiffs bis zur Landung in der VSS Unity vergehen gerade einmal 90 Minuten. Der Ticketpreis für diese kurze Reise ist stattlich: Pro Sitzplatz verlangt Virgin Galactic 450.000 US-Dollar.

Per Ende 2022 hatten 800 private Astronauten einen Flug gebucht und zusammen Anzahlungen in Höhe von mehr als 100 Millionen US-Dollar geleistet. Während Virgin Galactic dieses Geld gut gebrauchen konnte, mussten sich die Passagiere lange in Geduld üben. In den vergangenen Jahren erlebte das Weltraumunternehmen mehrere Rückschläge. Beim 22. Flug der VSS Unity war Richard Branson im Juli 2021 selbst mit an Bord. »Wir stehen an der Spitze eines neuen Weltraumzeitalters«, schwärmte der Visionär damals. Allerdings kam es bei der Rückkehr auf die Erde zu einer Abweichung vom zugewiesenen Luftraum. Daher verhängte die Aufsichtsbehörde U.S. Federal Aviation Administration (FAA) ein mehrmonatiges



Startverbot. Die Coronapandemie hat die ambitionierten Pläne der US-Amerikaner weiter ausgebremst. Derweil liefen enorme Verluste auf: Allein in den vergangenen drei Geschäftsjahren hat Virgin Galactic ein operatives Minus von in Summe rund 1,1 Milliarden US-Dollar eingeflogen.

Eine exklusive Passagierliste

Insofern überrascht es nicht, dass der Weltraumspezialist an der Börse regelrecht abgestürzt ist: Wenige Monate vor dem Trip mit Unternehmensgründer Branson hatte die Aktie im Februar 2021 ein Allzeithoch von mehr als 60 US-Dollar erreicht. Zurzeit notiert sie nur noch bei rund 4,30 US-Dollar. Die Aussicht auf den Start des kommerziellen Flugbetriebs hatte das Papier zwar beflügelt, doch kurz vor und sogar während der Mission kam es zu Gewinnmitnahmen. Gleichwohl könnte das Unternehmen nun eine Zeitenwende erleben. Dasselbe gilt für den Weltraumtourismus als Ganzes. 2001 reiste der US-Unternehmer Dennis Tito als erster privater Astronaut zur Internationalen Raumstation ISS. Für den Flug in der russischen Sojus-Rakete soll er 20 Millionen US-Dollar bezahlt haben.

»Seitdem hat nur eine begrenzte Anzahl von Personen Tickets gekauft und erfolgreiche orbitale und suborbitale Missionen geflogen«, schreibt Virgin Galactic im Geschäftsbericht 2022. Dazu zählen die Kunden von Blue Origin. Die Weltraumfirma von Amazon-Gründer

Jeff Bezos bot 2021 die ersten kommerziellen Space-Trips für 28 Millionen US-Dollar an. Flüge mit der US-Raumfahrtagentur NASA oder der von Tesla-CEO Elon Musk gegründeten Firma SpaceX kosten laut Virgin zwischen 50 und 75 Millionen US-Dollar pro Sitz.

Ein Wettlauf der Milliardäre

Nur wenige Tage nach Richard Branson hob Jeff Bezos am 21. Juli 2021 mit Blue Origin ab. Der Milliardär sprach nach der zehnteiligen Reise in das All vom »besten Tag aller Zeiten«. Elon Musk machte sich dagegen selbst noch nicht auf in die unendlichen Weiten. Dafür hat sein Unternehmen den bisher längsten und zudem weitesten privaten Weltraumflug durchgeführt. Im September 2021 beförderte die SpaceX-Trägerrakete Falcon vom Kennedy Space Center aus die Mission »Inspiration 4« nach oben. In der Crew-Dragon-Kapsel umkreiste der Gründer und Geschäftsführer des Finanzdienstleisters Shift4 Payments, Jared Isaacman, zusammen mit drei weiteren Passagieren drei Tage lang die Erde.

Man darf gespannt sein, ob und wie Bezos und Musk auf die jüngste Entwicklung am »Spaceport America« reagieren. Virgin Galactic rechnet jedenfalls mit einem harten Wettbewerb. Den Weltraumtouristen dürfte das recht sein. Schliesslich belebt Konkurrenz das Geschäft und führt in der Regel zu sinkenden Preisen – hier liefert das Treiben an den klassischen Airports eine gute Blaupause.

BROSCHÜREN, KONTAKT, DISCLAIMER

BROSCHÜREN ZUM DOWNLOAD

<https://sg-zertifikate.ch/service/publikationen/broschueren>



Faktor-Zertifikate (Faktor-Optionsscheine)

Faktor-Zertifikate zeichnen sich durch einen konstanten Hebel aus und haben kein Knock-Out-Risiko. Die Laufzeit ist unbegrenzt. Gerade bei lang anhaltenden Trends partizipieren Sie überproportional mit Faktor-Zertifikaten.



Knock-Out-Produkte

In dieser Broschüre erfahren Sie alles Wissenswerte über Knock-Out-Produkte (Turbo-Optionsscheine) und die verschiedenen Varianten wie beispielsweise Unlimited Turbo- und Classic Turbo-Optionsscheine.



Optionsscheine (Warrants)

Hier erfahren Sie alles Wissenswerte über klassische Optionsscheine (Warrants) sowie über die Varianten Inline-, Power-, Hit- und Discount-Optionsscheine.



Das 1x1 der Optionsscheine und Zertifikate

Neben Aktien, Anleihen oder Investmentfonds konnte sich mit »Strukturierten Produkten« eine Form der Geldanlage etablieren, die traditionellen Anlagen in vielen Bereichen oft einen Schritt voraus ist.

HOTLINE

Börsentäglich von 8.00 bis 18.00 Uhr
unter 0800 117711



HANDELSZEITEN

SIX Exchange, Faktor-Zertifikate:
börsentäglich von 9.15 bis 17.15 Uhr
Swiss DOTS: börsentäglich von 8.00 bis 22.00 Uhr
deriBX: börsentäglich von 9.00 bis 17.30 Uhr



HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter
www.sg-zertifikate.ch und unter
www.ideas-magazin.ch



ZERTIFIKATE-APP

Für mobile Endgeräte im Apple App Store
und Google Play Store verfügbar



E-MAIL

Unter info@sg-zertifikate.ch
per E-Mail erreichbar





RECHTLICHE HINWEISE

Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion. Nicht namentlich gekennzeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten.

Dieser Ausarbeitung liegen Informationen zugrunde, die wir für verlässlich halten. Eine Gewähr für deren Genauigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck, Richtigkeit und Vollständigkeit können wir allerdings nicht übernehmen.

Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist die Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich (Société Générale), bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Gesellschaften verantwortlich.

Dieses Dokument stellt kein Basisinformationsblatt gemäss Artikel 58ff. des schweizerischen Bundesgesetzes über die Finanzdienstleistungen dar. Die Zertifikate stellen keine Kollektivanlagen im Sinne des Kollektivanlagegesetzes dar und unterstehen weder einer Genehmigungspflicht noch der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Dieses Dokument dient ausschliesslich Informations- und Werbezwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Es soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. **Eine Investition in Finanzinstrumente ist mit erheblichen Risiken verbunden, welche im Prospekt bzw. im Werbematerial beschrieben werden. Jede potenzielle Anlegerin und jeder potenzielle Anleger sollte den ganzen Prospekt bzw. das ganze Werbematerial durchlesen und – vor einer Anlageentscheidung – die Risiken sorgfältig abwägen.**

Die genannten Wertpapiere 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. Die Endgültigen Bedingungen können zusammen mit dem Basisprospekt und dem Basisinformationsblatt (sofern vorhanden) kostenlos sowohl elektronisch unter www.sg-zertifikate.ch wie auch physisch unter Angabe des Valors bei der Société Générale S.A. Frankfurt, Neue Mainzer Strasse 46–50, 60311 Frankfurt am Main, Deutschland, und bei der Société Générale, Paris, Zweigniederlassung Zürich, Talacker 50, 8001 Zürich, Schweiz, angefordert werden.**

Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. 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, Mitglieder ihrer Geschäftsleitung(en), ihre leitenden Angestellten und/oder ihre Mitarbeiter dürfen Kauf- oder Verkaufspositionen in dem/den in dieser Publikation genannten Finanzinstrument(en) halten bzw. mit diesen handeln. 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 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

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.

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 Schweizer Franken 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
Haltedauer	1 Jahr	5 Jahre
Ordervolumen	1.000 CHF	1.000 CHF
Orderentgelt	20 CHF	20 CHF
Gewinn (Annahme)	50 CHF	250 CHF
Gewinn nach Entgelten	30 CHF	230 CHF

In der Kalkulation werden als Orderentgelte marktübliche Durchschnittswerte für den Kauf und Verkauf herangezogen. Depotkosten werden nicht berücksichtigt, diese mindern ebenfalls die Wertentwicklung.

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.

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.

INVESTIEREN IN ERNEUERBARE ENERGIEN

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat von Société Générale
auf den European Renewable Energy Index.



Mit dem Unlimited Index-Zertifikat (Valor: 117507241) auf den European Renewable Energy Index partizipieren Sie an der Wertentwicklung ausgewählter Unternehmen aus dem Sektor alternative Energien. Voraussetzung für die Aufnahme in den Index ist unter anderem, dass die Unternehmen ihren grössten Umsatzanteil in einem oder mehreren der folgenden Bereiche erwirtschaften: Biokraftstoffe, Geothermie, Sonnenenergie, Wasserkraft aus Meeresströmungen, Wasserkraft oder Windkraft.

Jetzt mehr erfahren:
www.sg-zertifikate.ch/ERIX



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