Ausgabe 120 | September/Oktober 2023 | Werbung

ideas

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

BÖRSENSPIEL TRADER 2023

Packen Sie den Bullen bei den Hörnern!

INHALT

ideas 120 | September/Oktober 2023 | CH

AKTUELLES

Börsentag Zürich: Treffen Sie uns live vor Ort! 4

Podcast: Börsennews direkt auf die Ohren 4

ideas-news: Immer auf dem neuesten Stand 5

TITELTHEMA

Börsenspiel Trader 2023:
Packen Sie den Bullen bei den Hörnern! 6

TECHNISCHE ANALYSE

Nasdaq 100-Spezial:
Die Folgen der Indexreform 14
Widerstandszone am Allzeithoch 16

Technische Analyse verstehen:
Saisonalität – Dem Rhythmus der Märkte auf der Spur 18

WISSEN

Hedging: Absicherung von Transaktionen 20

ANALYSEN

Branchen: Pharma-Aktien – Neue Medikamente, neue Chancen 22

Aktienstrategie: SMI – Schlagabtausch auf Augenhöhe 28

Rohstoffe: Goldpreis weiter im Bann der Zinserwartungen 32

AKTIONEN UND TERMINE

Termine September/Oktober 2023 27

Webinar: Wie lange können die Aktienmärkte den Risiken noch trotzen? 36

ZEITGEIST

Memorabilia: Heiss begehrte Erinnerungsstücke 38

SERVICE

Impressum 5

Broschüren zum Download 40

Kontakt/Disclaimer 41

EDITORIAL

Ein Löffel Zucker und gute Spiele …

DOMINIQUE BÖHLER
Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Liebe Leserinnen und Leser,

»In jeder Arbeit, die erledigt werden muss, steckt ein gewisser Spassfaktor. Man findet den richtigen Ansatz und schwupps: Der Job ist ein Spiel!« Einem Artikel der Financial Times vom Juli 2022 zufolge denken wir normalerweise nicht an Mary Poppins als Guru der öffentlichen Ordnung, aber als sie ihren Schützlingen riet, dass ein »Löffelchen mit Zucker« helfen würde, die (bittere) Medizin zu schlucken, beschrieb sie in gewisser Weise den Ansatz der Gamifikation.

Die Gamifikation in Zusammenhang mit Finanzanwendungen, -dienstleistungen und allgemeinen Plattformen wurde, man könnte sagen zu Recht, von vielen dafür kritisiert, dass sie unangemessene Anreize für die Durchführung auch nicht geeigneter Finanztransaktionen schafft.

Das ist zum einen zwar richtig, aber andererseits ist es ganz so schwarz-weiss auch wieder nicht. Die Kunst der Gamifikation besteht nicht nur darin, langweilige Aufgaben unterhaltsam zu gestalten. Sie kann das Verhalten von Kunden und Individuen auch verändern und sie letztendlich dazu bringen, bessere Entscheidungen zu treffen. Die Definition eines guten Spiels besagt ja, dass es nur drei Komponenten erfordert: klare Regeln, das Potenzial, besser zu werden, je häufiger man das Spiel spielt, und ein Erfolgserlebnis, während man sich verbessert.

Im erwähnten Artikel der Financial Times werden einige Beispiele aufgezeigt, bei denen die Gamifikation zur Verbesserung des eigenen Verhaltens oder der Entscheidungsfähigkeit geführt hat. In Santiago hat die Stadtverwaltung beispielsweise erfolgreich einen Wettbewerb unter Kindern durchgeführt, um gesunde Essgewohnheiten zu fördern und dadurch Fettleibigkeit zu reduzieren. In Taiwan hat die Regierung eine Lotterie veranstaltet, um die Menschen zum Einlösen von Quittungen zu bewegen.

Und so haben meine Kollegen in Deutschland vor vielen Jahren ein Handelsspiel entwickelt, das genau die in der Definition genannten Bestandteile enthält, die ein Spiel zu einem guten Spiel machen. Vergangenes Jahr haben wir das Börsenspiel Trader zum ersten Mal für die Schweiz zugänglich gemacht. Ab sofort können Sie sich wieder aus der Schweiz anmelden, um Ihre Trading-Fähigkeiten zu testen. Das Spiel beginnt am 4. September 2023 und endet am 27. Oktober 2023.

Das Börsenspiel ist eine fantastische Gelegenheit, Ihre allgemeinen Handelskompetenzen zu testen, vielleicht neue Herangehensweisen an den Trading-Bereich auszuprobieren oder bestimmte Handelsstrategien zu erproben, die Sie vielleicht schon eine Weile ins Auge gefasst haben. Wenn Sie zu den besonders erfolgreichen Teilnehmern gehören, werden Ihre Bemühungen mit attraktiven Preisen (Erfolgserlebnis) belohnt. Informieren Sie sich in unserem Artikel ab Seite 6, in dem wir das Spiel detaillierter beleuchten. Es wäre natürlich ganz grossartig, wenn einer der Gewinner aus der Schweiz käme!

Darüber hinaus finden Sie wie immer noch viele weitere interessante Berichte und Beiträge von Analysten in diesem ideas-Magazin.

Ich wünsche denen, die am Börsenspiel teilnehmen, viel Erfolg.

Ihr
Dominique Böhler

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

TREFFEN SIE UNS AUF DEM BÖRSENTAG ZÜRICH

Treffen Sie die Société Générale-Experten am Samstag, dem 30. September 2023, im Kongresshaus Zürich. Mit dem Börsentag Zürich findet die grösste Privatanlegermesse in der Schweiz statt. Seien Sie dabei und erfahren Sie mehr über aktuelle Themen rund um die internationalen Finanzmärkte. Es erwarten Sie viele interessante Aussteller und ein Vortragsprogramm, das sowohl für Einsteiger als auch Börsenprofis spannende Themen bereithält.

Sichern Sie sich jetzt Ihre kostenfreie Eintrittskarte unter:
@ https://www.boersentag.ch/tickets

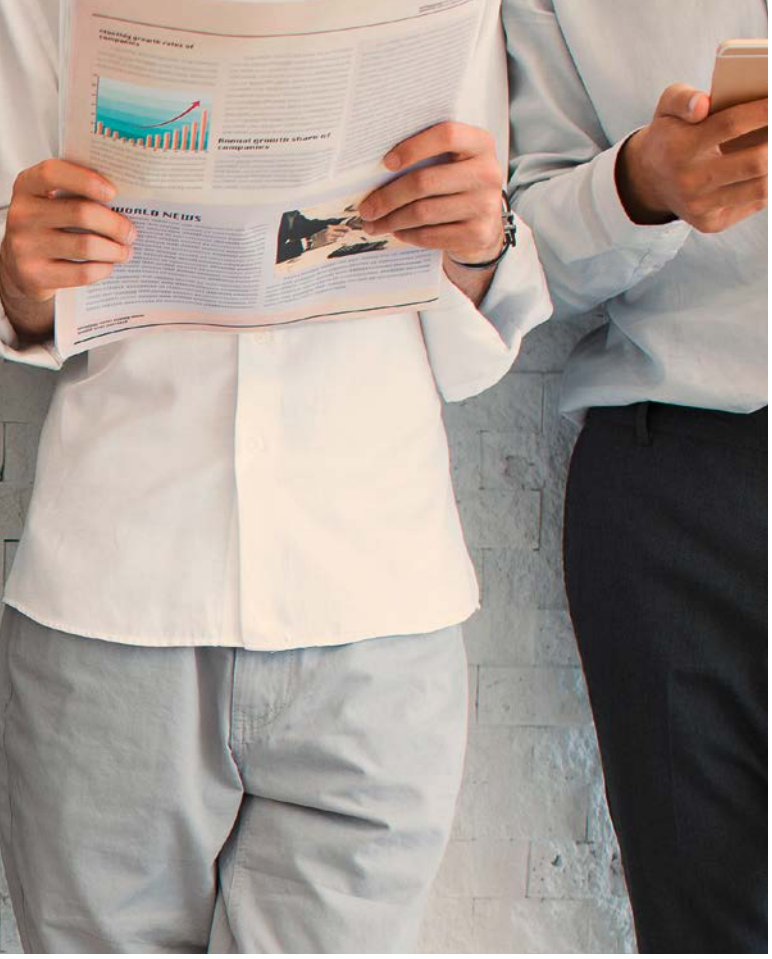
BÖRSENNEWS DIREKT AUF DIE OHREN

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

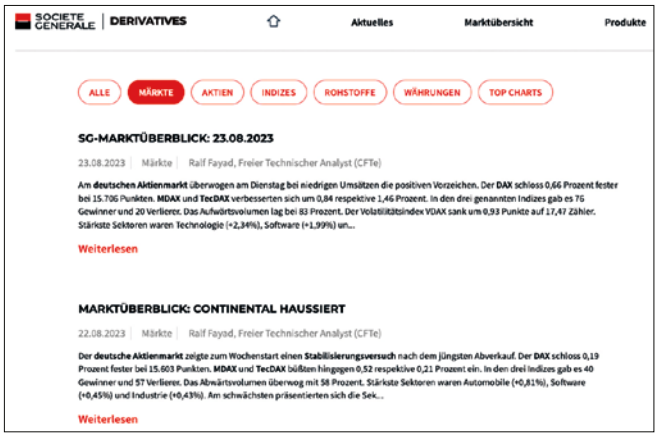
@ www.sg-zertifikate.de/podcast



IDEAS-NEWS: IMMER AUF DEM NEUESTEN STAND

Unter **www.sg-zertifikate.ch/ideas-news** erhalten Sie börsentäglich die wichtigsten Nachrichten sowie aktuelle Chartanalysen und ausführliche Fundamentalanalysen zu Indizes, Aktien, Rohstoffen und Währungen. Egal ob zum SMI, DAX, Gold, Öl oder auch zu Einzelaktien wie Facebook oder VW, hier sehen Sie alle wichtigen Ereignisse an der Börse auf nur einer Website und das auch unterwegs über ein Smartphone oder Tablet. Informieren Sie sich schon jetzt unter:

@ www.sg-zertifikate.ch/ideas-news



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
24. August 2023

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

Bildnachweis
iStock (Seite 4 unten, 33, 36), Adobe Stock (Seite 4/5 oben, 15/16, 19, 21, 23, 25, 27, 28/29, 30, 38/39, 40/41)

ISSN 1663-8662

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

PACKEN SIE DEN BULLEN BEI DEN HÖRNERN!

Beim Online-Börsenspiel Trader 2023 von Société Générale

MARC PRIBRAM
Derivatives Public Distribution,
Société Générale

»Packen Sie den Bullen bei den Hörnern!«, so lautet das Motto des diesjährigen Börsenspiels Trader. Hier können Börsenneulinge risikolos und spielerisch ihre Handelsstrategie testen. Aber auch für alte Hasen eignet sich das Börsenspiel, um ihr Können zu beweisen.

Bereits zum 21. Mal in Folge findet das Börsenspiel statt. Nach dem grossen Erfolg im vergangenen Jahr mit mehr als 23.000 Teilnehmern freut sich Société Générale gemeinsam mit BÖRSE ONLINE, Börse Stuttgart, comdirect bank, Jaguar, ntv sowie t-online auf den Trader 2023. Mit einem fiktiven Depot und unter realen Handelsbedingungen sucht das Société Générale-Derivateteam acht Wochen lang den Trader 2023.

Der Zeitplan

Anmeldung:	seit dem 7. August 2023
Depotfreischaltung und Spielbeginn:	4. September 2023 ab 8.00 Uhr
Letzter Spieltag:	27. Oktober 2023

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

15:36:18
15:36:14
15:35:55
15:36:25
15:36:15
15:35:46
15:36:11
47,07
53,54
-0,26
-0,48
126,60
100,29
1,02
1,03
53,80
126,48
99,27

DER SPIELABLAUF

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

Damit der Wettkampf den Charakter eines Spiels behält, stehen jedem Spieler zwei Depots zur Verfügung. So können parallel zwei verschiedene Strategien ausprobiert werden. Falls sich das Spiel nicht nach den persönlichen Vorstellungen entwickelt, kann jedes Depot einmal pro Woche auf den Startwert von 100.000 Euro zurückgesetzt werden. Insgesamt dauert das Börsenspiel acht Wochen. Mitspieler haben beim Trader 2023 nicht nur die Möglichkeit, auf positive Kursentwicklungen zu setzen, denn es stehen nicht nur Aktien zur Verfügung, sondern auch Optionsscheine und Zertifikate, mit denen Anleger auch von fallenden Aktienkursen profitieren können.

DIE PREISE

Wer am Ende der acht Spielwochen die Nase vorn hat, gewinnt den Luxus-SUV aus dem Hause Jaguar: einen Jaguar E-PACE. Als Plug-in-Hybrid ist er eine aufregende Kombination aus der Effizienz eines Plug-in-Hybrids und der Performance eines echten Jaguars.

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

Die Chance für alle: Selbst wenn Sie nicht auf den vorderen Plätzen liegen – mitspielen lohnt sich bis zum Ende des Spiels. So werden unter allen aktiven Spielern insgesamt acht Apple iPhones 14 verlost.

Early-Bird-Preis

Unter allen Teilnehmern, die sich bis zum 4. September 2023, 8.00 Uhr – also vor Spielbeginn – anmelden, wird ein zusätzliches iPhone 14 verlost.

Schnell sein lohnt sich also! Jetzt gleich anmelden unter **www.trader-boersenspiel.de**

HAUPTPREIS: E-PACE R-DYNAMIC HSE Ingenium mit 309 PS
Der Jaguar E-PACE ist das kompakteste Mitglied der PACE-Familie von Jaguar. Das Jaguar-typische Exterieur-Design verhilft ihm zu einem selbstbewussten Auftritt und stimmigen Proportionen. Der E-PACE basiert auf der Premium-Transverse-Architektur von Jaguar. Sie wurde speziell für die Bedürfnisse und die Installation der neuen elektrifizierten Antriebsstränge entwickelt. Kraftstoff- und Stromverbrauch sowie CO_2-Emissionen nach WLTP (jeweils max. kombiniert): 1,6 l/100 km; 20,0 kWh/100 km; 35 g/km.

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

SONDERPREISE: ACHT APPLE IPHONES 14
Das iPhone 14 besticht durch seinen kantigen Rahmen aus Metall und eine Rückseite aus Glas. Wasserdicht ist das Modell natürlich auch. Zwar sieht das iPhone 14 seinem Vorgängermodell äusserlich zum Verwechseln ähnlich, doch hat es einige neue Funktionalitäten. Zum Beispiel wird die Fotoqualität aufgrund der besseren Bildverarbeitung in der Photonic Engine erhöht. Und auch Videos lassen sich durch den neuen Actionmodus ohne Wackler und in Full HD aufnehmen.

JAGUAR

DIE SPIELREGELN

Wie bei jedem Spiel gibt es auch beim Trader 2023 Regeln, an die sich alle Teilnehmer halten müssen. Klare Vereinbarungen und verbindliche Spielregeln dienen der Orientierung und sorgen für eine faire Spielbasis. Und wenn sich alle Mitspieler daran halten, ist keiner im Vor- oder Nachteil. Im Folgenden stellen wir Ihnen die wichtigsten Regeln kurz vor:

Spielstart

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

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

Anmeldung

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

Handelbare Werte

- **Aktien:** Das Börsenspiel erlaubt das Handeln aller am Börsenplatz Stuttgart gelisteten Aktien mit einem Kurs zum Kaufzeitpunkt von mindestens 1,00 Euro.

- **Derivate:** Zusätzlich können alle Derivate, wie zum Beispiel Index-Zertifikate, Bonus-Zertifikate, Discount-Zertifikate, Faktor-Optionsscheine, ETC/ETN, Turbo-Optionsscheine und Optionsscheine gehandelt werden, die von Société Générale emittiert werden und an der Börse Stuttgart gelistet sind.

- **Neuemissionen** können spätestens einen Tag nach Emission gehandelt werden. Nicht handelbar sind alle Derivate, für die Stückzinsen berechnet werden, wie zum Beispiel Aktienanleihen.

Handel

- **20-Prozent-Regel und 20.000-Euro-Regel:** Pro Wertpapier dürfen nur maximal 20 Prozent des Depotwerts ausgegeben werden. Es

gilt zusätzlich eine Begrenzung für gehebelte Derivate: Sie beträgt ebenfalls 20 Prozent des Depotvolumens bzw. maximal 20.000 Euro. Die 20-Prozent-Regel und die 20.000-Euro-Regel beziehen sich immer auf den Kaufzeitpunkt. Zur Berechnung wird bei Derivaten der Briefkurs und bei Aktien der gehandelte Kurs des zu kaufenden Produkts zugrunde gelegt.

- **20.000-Stück-Regel:** Um möglichst realistische Bedingungen zu simulieren, gilt zusätzlich eine Begrenzung von 20.000 Stück für gehebelte Derivate (Optionsscheine, Turbo-Optionsscheine und Faktor-Optionsscheine). Sollte die Order, zum Beispiel aufgrund einer Limitierung, nicht direkt ausgeführt werden können und ist die Regelkonformität zum Zeitpunkt der Ausführung nicht mehr gegeben, so wird die Order entsprechend gekürzt.

- **Anzahl der Kauforders pro Tag:** Pro Spieltag können maximal 20 Kauforders für jedes Depot aufgegeben werden. Die Anzahl der Verkäufe ist unbegrenzt.

- **Orderabwicklung:** Für die Ausführung der Orders werden Echtzeit-Kursinformationen zugrunde gelegt. Für die Orderabwicklung der an der Börse Stuttgart notierten Aktien und Derivate wird eine unlimitierte Order sofort zur aktuellen Geld-/Brief-Notierung des Papiers ausgeführt.

- **Limitorders:** Im Börsenspiel sind folgende Limitorders für den Handel mit Aktien und Derivaten vorgesehen: Unlimitierte Order (Kauf billigst/Verkauf bestens), Limitorder (Kauf/Verkauf), Stop-Loss-Order (Verkauf) und Stop-Loss-Limitorder (Verkauf).

- **Handelszeiten:** Ein Handel im Börsenspiel ist nur während der Börsenöffnungszeiten von 8.00 bis 22.00 Uhr möglich. Ein ausserbörslicher Handel ist im Börsenspiel nicht möglich.

- **Ordergültigkeit:** Im Börsenspiel aufgegebene Orders sind entweder als »tagesgültige Order« oder mit Gültigkeit von sieben Tagen aufzugeben. Tagesgültige Orders werden dabei über Nacht gelöscht. Siebentägige Orders verfallen entsprechend sieben Kalendertage nach Aufgabe.

- **Orderlöschung:** Im Orderbuch werden alle noch nicht ausgeführten Aufträge angezeigt. Kauf- bzw. Verkaufsaufträge für Derivate können erst nach der ersten Orderüberprüfung gestrichen werden.

Transaktionskosten

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

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

- **Derivate:** Für Derivate wird eine Pauschalgebühr von 3,90 Euro pro Ausführung zugrunde gelegt.

Depot

- **Depotbewertung:** Bei der Ermittlung des jeweiligen Wochensiegers wird jedes Wertpapier sowohl bei der Errechnung des anfänglichen als auch des finalen Depotwerts mit mindestens 0,001 Euro angesetzt. Ist kein letzter Geldkurs verfügbar, wird zur Bewertung der letzte gehandelte Kurs herangezogen.

- **Kapitalmassnahmen:** Kapitalmassnahmen werden grundsätzlich berücksichtigt, jedoch kann es vereinzelt zu einer verspäteten Berücksichtigung im Spieldepot kommen, da Kapitalmassnahmen manuell in das Spiel eingepflegt werden. Je nach Art der Kapitalmassnahme behält sich das Trader 2023-Team vor, einen Barausgleich durchzuführen.

- **Fälligkeiten und Knock-Outs:** Fällige und ausgeknockte Produkte werden innerhalb von zwei Bankarbeitstagen ausgebucht und der Gegenwert wird dem Barbestand des Depots gutgeschrieben.

Messen Sie sich in Ihrer eigenen Spielgruppe!

Jeder Spielteilnehmer hat die Möglichkeit, eine Spielgruppe einzurichten. Hierzu können bis zu 20 Teilnehmer eingeladen werden. Für jede Spielgruppe wird eine separate Rangliste geführt, sodass die Teilnehmer des Trader 2023 nicht nur in der Gesamtrangliste geführt werden, sondern zusätzlich in einer Rangliste der beigetretenen Spielgruppe.

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

Entdecken Sie auch die Spielgruppen von t-online, onvista, Techaktien und Goldesel, bei denen es zusätzlich attraktive Gewinne gibt, wie zum Beispiel einen Goldbarren, eine Apple Watch, Apple Airtags und Airpods. Hier erfahren Sie mehr:

@ **www.trader-boersenspiel.de/web/spielgruppen**

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

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

Das Börsenspiel immer dabei: mit der Trader-App

Zusätzlich zur mobil optimierten Spieloberfläche gibt es in diesem Jahr auch eine kostenlose App, mit der Sie alle Funktionen des Börsenspiels nutzen können. Geben Sie Ihre Orders bequem von unterwegs aus ein oder checken Sie die Rangliste. Mit der Trader 2023-App haben Sie das Börsenspiel immer dabei. Jetzt runterladen im App-Store oder Google-Play-Store.

Erhältlich im App Store

JETZT BEI Google Play

Missbrauch
Teilnehmer, die durch manipulatives Verhalten gegen diese Spielregeln verstossen, sich unerlaubter Hilfsmittel (zum Beispiel automatisierte Handelssysteme) bedienen oder sich durch anderweitige Manipulation Vorteile verschaffen, können von der weiteren Teilnahme am Trader 2023 ohne vorherige Anhörung oder Rücksprache ausgeschlossen werden. Dasselbe gilt, sofern ein begründeter Verdacht für das Vorliegen einer der vorgenannten Handlungen besteht. Hat der Teilnehmer aufgrund eines manipulativen Verhaltens einen Wochen- oder Hauptgewinn erzielt, besteht keine Gewinnberechtigung des Spielers. Gegebenenfalls können in diesen Fällen auch nachträglich Gewinne aberkannt und zurückgefordert werden. Ein manipulatives Verhalten liegt insbesondere dann vor, wenn ein Teilnehmer eine Vielzahl von Handelstransaktionen tätigt, die darauf ausgerichtet sind, das Depotvolumen zu verringern, um den prozentualen Anteil einer Einzelposition am Depotvolumen über die im vorgenannten Abschnitt »Handel« dargestellte 20-Prozent-Regel hinaus zu steigern. Hinweise, dass ein Teilnehmer mit mehreren Benutzernamen am Trader 2023 teilnimmt, führen zum sofortigen Spielausschluss. Sollte ein Teilnehmer vom Börsenspiel ausgeschlossen werden, verliert der Teilnehmer seinen Anspruch auf die Aushändigung des Gewinns.

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

Die vollständigen und für die Teilnahme massgeblichen Spielregeln und Teilnahmebedingungen stehen im Internet unter **www.trader-boersenspiel.de** zur Verfügung.

Teilnehmer mit Wohnsitz in der Schweiz müssen zusätzlich die für sie geltenden Absätze in Ziffer 10 der Spielregeln beachten.

Das Société Générale-Derivateteam wünscht allen Teilnehmern viel Erfolg und Spass beim Trader 2023!

Die Partner

BÖRSE ONLINE
BÖRSE ONLINE ist das etablierteste unabhängige Anlegermagazin in Deutschland. Seit 35 Jahren hilft es Anlegern Woche für Woche bei ihren Anlageentscheidungen. BÖRSE ONLINE richtet sich gleichermassen an institutionelle Leser in Banken, Versicherungen, Vermögensverwaltungen und Kapitalanlagegesellschaften sowie an selbstentscheidende, kapitalmarktaffine Privatanleger. BÖRSE ONLINE vermittelt unabhängige und profunde Informationen für eine erfolgreiche Investmentstrategie, bewertet Chancen sowie Risiken und stellt die besten Anlageideen vor. Ein umfassender Datenbank-Teil liefert zudem detaillierte Kennzahlen zu rund 500 deutschen Aktien und einer Vielzahl von Auslandstiteln.

Börse Stuttgart
Von 8.00 bis 22.00 Uhr schlägt im Handelssaal das Herz der Börse Stuttgart. Rund 60 Handelsexperten verarbeiten hier – unterstützt von speziellen IT-Systemen – die Aufträge der Anleger. Hier können Investoren Aktien, Anleihen, ETPs, Fonds, Anlage- und Hebelprodukte handeln – mit höchster Ausführungsqualität und zum besten am Markt verfügbaren Preis. Für Anlegerschutz und Transparenz greifen alle Regulierungs- und Kontrollmechanismen einer öffentlich-rechtlichen Börse. Darüber hinaus steht eine breite Palette an Informations- und Bildungsangeboten zur Verfügung. Im kostenfreien Anlegerclub der Börse Stuttgart haben Mitglieder zudem Zugang zu exklusiven Onlineseminaren sowie weiteren Specials und Vorteilsangeboten rund um die Börse.

comdirect – eine Marke der Commerzbank AG
comdirect wurde 1994 als Tochtergesellschaft der Commerzbank gegründet und wird seit der Verschmelzung auf die Mutter im November 2020 als Marke der Commerzbank AG fortgeführt. comdirect bietet innovative Produkte und begleitet die Kunden mit vielen Informationsangeboten, damit sie individuelle und gute Finanzentscheidungen treffen. Als Online-Broker bietet comdirect einfache Lösungen für das Sparen, Anlegen und Handeln mit Wertpapieren – immer und überall verfügbar, passend zur jeweiligen Lebenssituation und abgestimmt auf den persönlichen Bedarf und die jeweilige Risikoneigung.

Jaguar
Im Leben geht es nicht nur um Zahlen, Daten und Fakten. Vielmehr geht es um Gefühle. Die Momente, die uns berühren, die einem den Atem rauben und sprachlos machen. Genau für diese Momente leben wir. Aus diesem Grund haben unsere Designer und Ingenieure die perfekte Kombination aus beeindruckender Performance und atemberaubendem Design entwickelt. Ein Jaguar spricht alle Sinne an. Unsere Fahrzeuge sind Ausdruck unserer Leidenschaft. Performance, die man nicht nur messen, sondern auch fühlen kann.

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

t-online
t-online ist Deutschlands reichweitenstärkstes Newsportal. Mit unseren mittlerweile über 100 Journalist*innen haben wir uns zum Ziel gesetzt, jederzeit inhaltliche Orientierung zu bieten für möglichst alle Nutzer, Altersgruppen und Gesellschaftsschichten. Die Themen Wirtschaft und Finanzen liegen der Redaktion ganz besonders am Herzen: Im Personal-Finance-Bereich liefern wir tagesaktuelle News zu den Hot-Topics des Finanzmarkts, von Unternehmen aus dem In- und Ausland sowie der allgemeinen Finanzwirtschaft. Als Ratgeber präsentiert sich t-online bei Themen, Trends und Produkten zu allen relevanten Finanzfragen: von Konto, Rente und Versicherung bis zu Börsenkursen, Trading und Geldanlage.

NASDAQ 100: DIE FOLGEN DER INDEXREFORM

ACHIM MATZKE
Chef-Stratege der
Matzke-Research GmbH

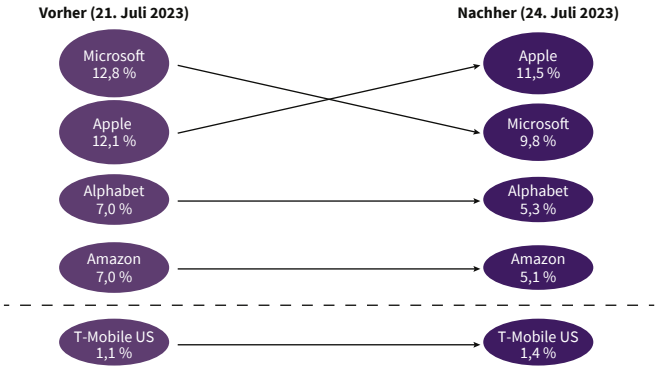
Der Nasdaq 100, ein Kursindex, beinhaltet die 100 Aktien mit der grössten Marktkapitalisierung aus dem 3.000 Werte umfassenden Nasdaq Composite Index. Die Titel müssen dabei weitere Voraussetzungen erfüllen. Hierzu zählen, dass die Werte mindestens zwei Jahre börsennotiert sind, der Börsenwert einen Mindestanteil (0,1 Prozent oder mehr) an der gesamten Index-Marktkapitalisierung an zwei aufeinander folgenden Monatsendwerten ausmacht und ein Mindesthandelsvolumen vorliegt. Die Gewichtung der Aktien wird jedes Quartal überprüft und gegebenenfalls angepasst. Darüber hinaus wird im Regelfall einmal im Jahr über die Indexzusammensetzung entschieden.

> “Die Gewichtung der Aktien wird jedes Quartal überprüft und gegebenenfalls angepasst.”

Indexreformen

Der Index wird seit dem 31. Januar 1985 (Startniveau: 250,00 US-Dollar) berechnet. Im Laufe der Jahre ist es zu mehreren Indexreformen gekommen: erst die Reform vom Januar 1994 mit dem Split von 2:1, sodass seitdem das Startniveau von jetzt 125,00 US-Dollar entstanden ist. Bei der Indexreform am 21. Dezember 1998 wurde der Index von einem »Höchstgewichtungsindex« in einen »modifiziert marktkapitalisierungsgewichteten Index« umgestellt. In den derzeitigen Indexbedingungen ist zusätzlich festgelegt, dass die Aktien mit einer Gewichtung von 4,5 Prozent (oder höher) in der Summe nicht mehr als 48 Prozent des Nasdaq 100 ausmachen dürfen.

Grafik 1: Nasdaq 100 – Rebalancing* (Juli 2023) ausgewählter Indexaktien



Stand: August 2023; Quelle: Matzke Research; *Indikationen von Indexgewichten

Benchmark-Qualität

Auf den Nasdaq 100 gibt es seit 1993 gelistete Indexoptionen und seit 1996 einen Future, der an der Chicago Mercantile Exchange gehandelt wird. Aufgrund der Erfolgsgeschichte des Index sind im Laufe der Jahre immer mehr derivative Instrumente und börsengehandelte Indexfonds (ETFs) hinzugekommen. Die Outperformance der grossen Indextitel (die »Top Sieben«: Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla) im Jahr 2023 hat die »Indexkonzentration« weiter erhöht. Damit keine Konflikte mit Blick auf die aufsichtsrechtlichen Vorschriften bezüglich der Diversifikation von Indexfonds (ETFs) registrierter Investmentgesellschaften auftreten, war eine weitere, ausserordentliche Indexanpassung (»Rebalancing«) mit Wirkung vom 24. Juli 2023 sinnvoll. Hierbei sollte die Summe der Indexgewichte der »Top Sieben« auf ungefähr 44 Prozent reduziert und die der restlichen Indexwerte entsprechend nach oben angepasst werden.

> “Aufgrund der Erfolgsgeschichte des Index sind im Laufe der Jahre immer mehr derivative Instrumente und börsengehandelte Indexfonds (ETFs) hinzugekommen.”

Folgen des Rebalancings

Aus kurzfristiger Sicht mussten passive Investments mit Nasdaq 100-Bezug ihre Portfolios anpassen, sodass es bei einigen Titeln ein Indexangebot und bei anderen Titeln eine Indexnachfrage gab. Aus langfristiger Sicht bedeutet das Rebalancing, dass die Abhängigkeit von den Schwergewichten etwas sinkt. Im Fall, dass diese Aktien wieder eine Outperformance liefern, wird sich dies in einer etwas schwächeren Index-Kursentwicklung widerspiegeln. Umgekehrt verhält es sich mit kleineren Indexwerten, die eine höhere Indexgewichtung erhalten haben.

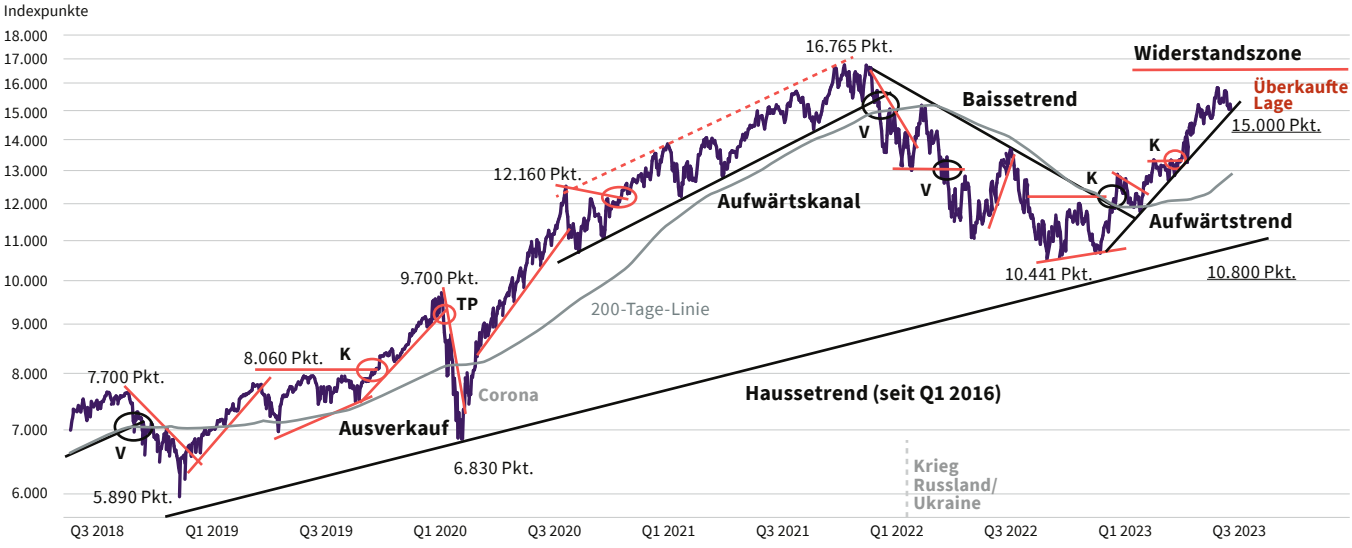
Zusammengefasst bedeutet dieses Rebalancing, dass die Benchmark-Qualität des Nasdaq 100 gesichert bleibt und derivative Instrumente auch weiterhin an dieser Erfolgsstory teilhaben können.

NASDAQ 100: WIDERSTANDS-ZONE AM ALLZEITHOCH

Der Nasdaq 100 startete aufgrund seiner Indexreformen am 31. Januar 1985 bei 125,00 US-Dollar. Demgegenüber hatte der Nasdaq Composite Index, der zurzeit um die 3.000 Titel umfasst, seinen Start am 5. Februar 1971 bei 100,00 US-Dollar. Im Vergleich der beiden Indizes und ihrer momentanen Kursniveaus zeigt sich die langfristige Relative Stärke und die bessere Performance des Nasdaq 100. Die Konzentration auf die nach Marktkapitalisierung grösseren US-Technologieaktien hat sich – trotz des Regelwerks im Nasdaq 100 – in den zurückliegenden Jahren als die bessere Strategie herausgestellt. Hier liegt für viele Marktteilnehmer einer der Hauptgründe für die Attraktivität des Nasdaq 100.

Aus übergeordneter, technischer Sicht befindet sich der Nasdaq 100 seit Anfang 2016 (Start bei 3.890 Punkten) in einer Haussebewegung, wobei der fast achtjährige, zentrale Haussetrend derzeit bei 10.800 Punkten liegt. Diese Hausse hatte den Index im November 2021 bis zum Allzeithoch um 16.765 Punkte geführt (mittelfristige Widerstandszone). Zum Jahreswechsel 2021/2022 rutschte der

Nasdaq 100



Stand: 14. August 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 41.

Index – nach der Klettertour der Vorquartale – mit Verkaufssignalen (Verlassen einer Trading-Top-Formation; Kreuzen der 200-Tage-Linie von oben nach unten) in eine Korrektur, die sich im Laufe des Jahres 2022 zu einer technischen (Zwischen-) Baisse ausweitete. Sie endete Anfang Oktober 2022 in einem Ausverkauf bei 10.441 Punkten. Trotz des (Zwischen-)Baisseverlusts von 31,8 Prozent bleibt der zentrale Haussetrend weiterhin intakt.

Im vierten Quartal 2022 etablierte der Index unterhalb der kleinen Widerstandszone um 12.100 Punkte eine Trading-Doppelbodenformation. Deshalb überraschte es nicht, dass der Nasdaq 100 zum Jahreswechsel 2022/2023 mit einem Investmentkaufsignal diese Trading-Bodenformation und den (Zwischen-)Baissetrend nach oben verlassen hat, wobei gleichzeitig die 200-Tage-Linie von unten nach oben geschnitten wurde. Begleitet von weiteren Trading-Kaufsignalen ergab sich eine neue, mittelfristige Hausse mit einer »geringeren« Volatilität. Hierbei etablierte der Index einen idealtypischen Haussetrend (Trendlinie: zurzeit bei 15.000 Punkten) mit einem hohen Aufwärtsmomentum. Aufgrund der mittelfristig überkauften Lage, der bevorstehenden Widerstandszone (16.000 bis 16.800 Punkte) und der leicht verschlechterten Marktbreite bei einigen Index-Schwergewichten sollte im Nasdaq 100 zunächst eine mittelfristige Konsolidierung in Form einer Seitwärtspendelbewegung im Bereich von 14.000 bis 16.800 Punkten auf der Tagesordnung stehen. Derzeit deutet die technische Gesamtlage an, dass diese Konsolidierung innerhalb der übergeordneten Haussebewegung wieder einen trendbestätigenden Charakter (nach oben) erhält. Da der Abbau der überkauften Lage aber Zeit benötigt (bedeutet viele Wochen), muss sich erst noch zeigen, ob die Widerstandszone im Umfeld der Allzeithochs noch bzw. bereits im Jahr 2023 zur Disposition gestellt wird.

PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

Unlimited Turbo-Optionsschein Call	
Valor	126557868
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	19,02 CHF
Hebel	7,08
Subtyp	Call
Strike	13.184,22
Stoppschwelle	13.602,97
Kurs Basiswert	15.346,66
Bezugsverhältnis	100:1

Unlimited Turbo-Optionsschein Put	
Valor	116306351
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Briefkurs Produkt	12,45 CHF
Hebel	10,8
Subtyp	Put
Strike	16.762,34
Stoppschwelle	16.266,85
Kurs Basiswert	15.346,66
Bezugsverhältnis	100:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende bzw. Bear, sinkende Notierungen) auf den Nasdaq 100-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.

Faktor-Zertifikat Long	
Valor	56333706
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	20,08 CHF
Hebel	4
Subtyp	Long

Faktor-Zertifikat Short	
Valor	56333697
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Briefkurs Produkt	1,02 CHF
Hebel	–4
Subtyp	Short

Mit dem Faktor-Zertifikat 4 x Long bzw. 4 x Short auf den Nasdaq 100-Index können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Index partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Index, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Das Instrument ist börsentäglich an der Schweizer Börse SIX handelbar.

Stand: 24. August 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.

SAISONALITÄT: DEM RHYTHMUS DER MÄRKTE AUF DER SPUR

RALF FAYAD

Freier Technischer Analyst (CFTe),
Autor des ideas[daily]-Newsletters

Viele Märkte weisen im Jahresverlauf ein typisches Muster auf, von dem die Anleger profitieren können. Was es dabei zu beachten gilt, besprechen wir in dieser Folge zur Technischen Analyse.

Bei der genaueren Beobachtung der Finanzmärkte über einen langjährigen Zeitraum hinweg fallen bei verschiedenen Märkten typische Kursverläufe innerhalb des Jahreszyklus auf. Diese saisonalen Tendenzen können zum Teil auf klar identifizierbare wiederkehrende fundamentale Einflussfaktoren zurückgeführt werden. Sehr augenfällig und bereits seit Jahrhunderten bekannt ist dies im Bereich der Agrarrohstoffe. Dort spielen vor allem die Zeiträume, in denen die Ernte verkauft bzw. angekauft wird, sowie die Zeiträume, in denen Frostgefahr oder Dürregefahr besteht, eine wichtige Rolle. Doch auch bei anderen Rohstoffen, Zinsmärkten, Devisenmärkten und Aktienmärkten lassen sich saisonale Muster ausfindig machen. Zum grossen Teil existieren plausible Erklärungen für diese typischen Kursverläufe, in anderen Fällen sind die Ursachen hingegen unklar oder umstritten. Einige Anleger, die die saisonale Analyse in ihr Arsenal an Entscheidungshilfen integrieren, nutzen sie ausschliesslich in Märkten, bei denen die Ursache für die Muster aus ihrer Perspektive heraus ausreichend geklärt erscheint. Andere Trader gehen hingegen pragmatisch vor und hinterfragen die Ursachen nicht, solange jedenfalls ein historisch offensichtliches Muster vorliegt.

Grundsätzliches zu Daten und Berechnung

Anleger, die saisonale Muster in ihren Handel integrieren möchten, sollten sich bewusst sein, dass unterschiedliche Methoden existieren, die Saisonalitätskurven zu berechnen, wobei sich die meisten Anbieter entsprechender Daten bzw. Dienste in der Regel auch nicht in die Karten schauen lassen, welche Formel sie genau verwendet haben. Je nach verwendeter Formel kann die Kurve dann ein leicht unterschiedliches Bild ergeben. Ferner ergeben sich zusätzliche Unterschiede vor allem im Bereich der Rohstoffe bei der Betrachtung von Spotpreisen, nicht adjustierten Futures-Preisen und adjustierten Futures-Preisen. Schliesslich gilt es zu beachten, dass Saisonalität auch einem Wandel unterworfen sein kann. Daher ist es zwar von Vorteil, wenn man möglichst viele Jahre in die Berechnung einfliessen lassen kann bzw. abgebildet bekommt – beispielsweise mindestens 20 oder 30 Jahre –, aber auch im kürzerfristigen Rück-

Grafik 1: DAX-Saisonalität (25 Jahre)

Stand: August 2023; Quelle: seasonax.com

blick gegenprüft, ob sich die Kurve möglicherweise in den vorherigen fünf oder zehn Jahren wesentlich verändert hat. Ein Chartsoftwareanbieter, der Saisonalitätskurven integriert hat und die Möglichkeit offeriert, die Anzahl der Berechnungsjahre auszuwählen, ist beispielsweise Lenz & Partner mit Taipan. Webseiten, auf denen man vorgefertigte Saisonalitätscharts betrachten und scannen kann, sind beispielsweise seasonax.com und equityclock.com.

Trading mit der Saisonalität

Die Grundidee des saisonalen Handels ist, in saisonal starken Phasen investiert zu sein und saisonal schwache Phasen zu meiden oder auf fallende Kurse zu setzen. Allerdings sind die Korrelationen natürlich nicht perfekt. Die Märkte können sich durchaus auch komplett entgegen der saisonal indizierten Richtung entwickeln. Und wenn sie dies tun, geschieht dies nicht selten sogar mit hoher Dynamik. Daher sollten Handelsentscheidungen auf keinen Fall ausschliesslich auf saisonale Aspekte gestützt werden. Vielmehr stellt die Saisonalität lediglich eine – wenn auch sehr nützliche – Ergänzung zur sonstigen technischen und fundamentalen Analyse des Basiswerts dar. Eine Bestätigung des saisonalen Musters seitens der Preiskurve ist absolut unerlässlich. Die Integration saisonaler Richtungsvorgaben kann auf unterschiedliche Weisen erfolgen. Im kurz- bis mittelfristigen Handel können beispielsweise in einer saisonal starken Phase ausschliesslich technische Kaufsignale gehandelt werden, während Verkaufssignale ignoriert oder höchstens zu Gewinnmitnahmen genutzt werden. Ein anderer Ansatz ist, die Positionsgrössen bei Handelssignalen in saisonal stützenden Phasen zu erhöhen. Im mittel- bis langfristigen Handel können technische Bodenbildungen

> “Handelsentscheidungen sollten auf keinen Fall ausschliesslich auf saisonale Aspekte gestützt werden. Die Saisonalität stellt lediglich eine Ergänzung zur sonstigen technischen und fundamentalen Analyse des Basiswerts dar.”

in der Preiskurve beim Übergang von einer saisonal schwachen Phase in eine saisonal starke Phase für den Aufbau oder Ausbau einer Position genutzt werden. An vielen Aktienmärkten ergibt sich zum Beispiel ein statistisch belastbares Muster, wonach in den sechs Monaten November bis April eine höhere Rendite als in den restlichen sechs Monaten zu erwarten ist. Die alte Börsenweisheit »Sell in May and go away, but remember to come back in September« sollte daher etwas angepasst werden, um den für kräftige Kursrückgänge berüchtigten Oktober zu vermeiden.

HEDGING – ABSICHERUNG VON TRANSAKTIONEN

DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

Eine Frage, die Zertifikate-Inhaber häufig stellen: »Wenn ich auf steigende Kurse setze, wettet der Emittent gegen mich?« Die Antwort lautet: »Natürlich nicht! Denn die Emittentin – also die Bank – spekuliert nicht, sie hedgt sich.«

Was ist eigentlich Hedging?
Hedging stammt vom englischen »to hedge« ab und bedeutet »absichern«. Somit ist Hedging (auch Kurssicherung genannt) ein Finanzgeschäft, mit dem eine Transaktion gegen Risiken abgesichert wird. Im Allgemeinen handelt es sich um Kursschwankungsrisiken. Das sind zunächst Risiken der Veränderung des Basiswertpreises, also des Preises eines Index, Future, einer Aktie oder Währung. Da Derivate auch dem Volatilitäts- und Zinsrisiko ausgesetzt sind, können diese Risiken abgesichert werden. Im Folgenden erläutern wir Ihnen, wie die Emittentin zwei der beliebtesten Hebelprodukte – Turbo-Optionsscheine und klassische Optionsscheine – absichert. Wenn die Emittentin eine Transaktion (ein Geschäft) absichern möchte, tätigt sie dafür eine weitere Transaktion (ein Gegengeschäft) auf dem Markt. Wird dadurch das gesamte Risiko eliminiert, spricht man von einem perfekten Hedge. Dieser ist aber in der Realität fast unmöglich.

Hedging von Turbo-Optionsscheinen
Erwirbt ein Anleger beispielsweise einen Turbo-Call-Optionsschein auf die Deutsche Telekom für 2,66 Euro (Basispreis des Turbo-Optionsscheins 19,00 Euro, aktueller Kurs der Deutsche-Telekom-Aktie 21,50 Euro), erwartet er grundsätzlich einen steigenden Kurs der Deutsche-Telekom-Aktie. Steigt nun die Aktie auf 22,51 Euro, gewinnt auch der Turbo-Optionsschein an Wert und notiert bei 3,66 Euro. Der Kunde könnte nun seinen Turbo-Optionsschein mit einem Gewinn von 1,00 Euro (aktueller Geldkurs 3,66 Euro – Kaufkurs 2,66 Euro) verkaufen. Würde sich die Bank nicht absichern, müsste sie den Gewinn des Anlegers »aus eigener Tasche« bezahlen und würde so einen Verlust generieren.

Um dies zu verhindern, sichert sich die Bank ab. In unserem Beispiel mit dem Kauf von Deutsche-Telekom-Aktien. Die Bank kann so dem Anleger seinen Gewinn von 1,00 Euro durch den Verkauf der erworbenen Aktien, die um 1,01 Euro gestiegen sind, ausbezahlen. Bei einem Bezugsverhältnis des Turbo-Optionsscheins von 1:1 würde die Bank für einen verkauften Turbo-Call-Optionsschein eine Aktie kaufen, bei einem Bezugsverhältnis von 10:1 kauft die Bank eine Aktie für zehn verkaufte Turbo-Call-Optionsscheine.

Kauft der Kunde einen Turbo-Put-Optionsschein, profitiert er von fallenden Aktienkursen. In unserem Beispiel läuft das Hedgegeschäft quasi umgekehrt ab. So würde die Emittentin für jeden verkauften Turbo-Optionsschein die gleiche Anzahl von Aktien verkaufen. Da bei der Absicherung von Turbo-Optionsscheinen auf Aktien mit einem Bezugsverhältnis von 1:1 die Anzahl von gekauften bzw.

Die »Griechen«

Delta:	Misst den Einfluss der Veränderung des Aktienpreises auf den Optionsscheinpreis
Vega:	Misst den Einfluss der Veränderung der impliziten Volatilität auf den Optionsscheinpreis
Theta:	Misst den Einfluss des Zeitwertverlusts auf den Optionsscheinpreis
Rho:	Misst den Einfluss der Veränderung des Zinssatzes auf den Optionsscheinpreis

verkauften Aktien immer der Anzahl der Optionsscheine entspricht, spricht man auch von einem Delta-Eins-Hedge. Bei Absicherung von Turbo-Optionsscheinen auf Indizes kann die Bank einen Index nicht direkt kaufen bzw. verkaufen, sondern sie kauft und verkauft den entsprechenden Future. Beim Hedging von Turbo-Optionsscheinen ist für die Bank ein fast perfekter Hedge möglich.

Hedging von klassischen Optionsscheinen

Aus der Optionstheorie wissen wir, dass mehrere Faktoren einen Einfluss auf den Preis eines klassischen Optionsscheins haben: der Kurs des Basiswerts, der Basispreis, die Volatilität, der aktuelle Zinssatz, der sogenannte Zeitwert und gegebenenfalls auch anfallende Dividendenzahlungen. Da von diesen Faktoren lediglich der Basispreis fest vorgegeben ist, stellen die Veränderungen aller anderen Faktoren ein Risiko dar. Der Hedge von klassischen Optionsscheinen ist also im Vergleich zu Turbo-Optionsscheinen deutlich komplexer.

Kauft der Kunde beispielsweise einen klassischen Call Optionsschein auf die Deutsche-Telekom-Aktie mit einem Basispreis von 19 Euro und einer Laufzeit bis zum 15. Dezember 2023, können mehrere Faktoren dessen Preis in der Zukunft beeinflussen. Um sich gegen die genannten Risiken abzusichern, ist es für die Bank am einfachsten, die entsprechende Option bezogen auf die Deutsche-Telekom-Aktie auf dem Terminmarkt (Eurex) zu erwerben. Konkret bedeutet dies, dass die Emittentin eine im Dezember fällig werdende Call Option mit Basispreis 19 Euro erwirbt.

Nicht immer ist der Kauf an der Terminbörse möglich. Sollte dies der Fall sein, kann die Emittentin mithilfe der Parameter Delta, Vega, Theta und Rho ausrechnen, wie viele Aktien bzw. Optionen für eine Absicherung notwendig sind. Ein Call-Delta von 0,4 bedeutet, dass die Bank pro verkauftem Call Optionsschein 0,4 Aktien kaufen muss. Das bedeutet, dass die Bank für 100 verkaufte Deutsche-Telekom-Calls 40 Deutsche-Telekom-Aktien kaufen muss. In solch einem Fall hätte die Bank eine sogenannte Delta-neutrale Position. Da das Delta nicht statisch, sondern eine dynamische Grösse ist, ändert es sich ständig. Das bedeutet wiederum, dass die Bank ihre Aktienposition ständig anpassen muss, um den Delta-Hedge aufrechtzuerhalten. Sinkt das Delta auf 0,38, muss die Bank zwei Aktien wieder verkaufen, um insgesamt 38 Aktien für den Delta-Hedge zu halten.

Kauft der Anleger einen Put Optionsschein, kann als Absicherung eine entsprechende Put Option an der Terminbörse gekauft werden. Alternativ kann, da ein Put-Delta negativ ist, der Aktienkurseinfluss über den Verkauf von Aktien (Delta mal Anzahl der Optionsscheine) abgesichert werden.

Beim Beispiel des Delta-Hedge eines Optionsscheins handelt es sich um eine vereinfachte Darstellung. Der Grund dafür ist, dass in der Praxis bei der Absicherung von Optionsscheinen häufig auch andere Risiken wie beispielsweise der Volatilitätseinfluss und der Zeitwertverlust abgesichert werden. Während das Aktienkursrisiko immer abgesichert wird, muss das bei den weiteren Risiken nicht immer der Fall sein. Dies wird je nach Risikoposition von der Emittentin entschieden und würde im Fall einer Absicherung durch den Kauf oder Verkauf von weiteren Optionen (im Beispiel bezogen auf die Deutsche-Telekom-Aktie) erfolgen. Um in diesem Fall die Anzahl der für den Hedge benötigten Optionen zu ermitteln, helfen die Parameter Vega (für den Einfluss der Volatilität) und Theta (für die Absicherung des Zeitwertverlusts). Auf ein Beispiel dieser sehr komplexen Berechnungsszenarien wird an dieser Stelle aus Vereinfachungsgründen verzichtet.

Die Frage, die sich zum Schluss stellt, ist: Sichert die Emittentin jede einzelne Transaktion mit einer einzelnen Gegentransaktion ab? Die Antwort lautet erneut »natürlich nicht«, denn nur grössere Transaktionen werden einzeln gehedgt. Da alle Transaktionen im Handelsbuch der Emittentin zusammengeführt werden, können einzelne Transaktionen addiert werden oder sich quasi gegenseitig aufheben. Das bedeutet beispielsweise, dass die Bank, wenn sie für den Hedge wegen verkaufter Turbo-Put-Optionsscheine 200 Deutsche-Telekom-Aktien verkaufen und gleichzeitig wegen verkaufter Call Optionsscheine 250 Deutsche-Telekom-Aktien kaufen muss, für die Absicherung der beiden Positionen lediglich eine Summe von 50 Aktien erwerben muss.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

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

PHARMA-AKTIEN: NEUE MEDIKAMENTE, NEUE CHANCEN

DOMINIQUE BÖHLER
Head of Public Distribution Switzerland, Société Générale

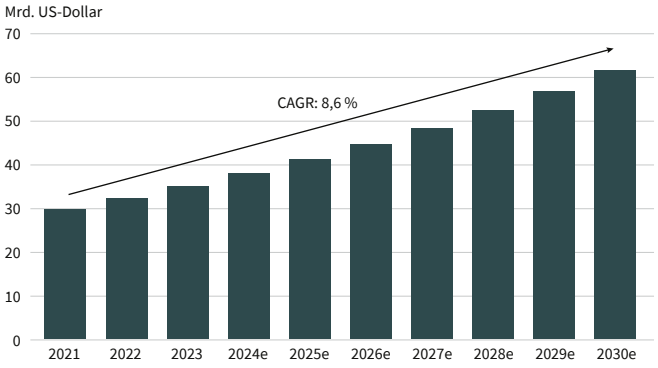
Nach dem Ende der Coronapandemie befindet sich die Gesundheitsbranche im Wettlauf um neue Medikamente. Vor allem sich rasch ausbreitende Volkskrankheiten wie Krebs, Diabetes oder Demenz stehen dabei im Fokus. Diese Entwicklungen ermöglichen auch Chancen für Anleger.

Lange Zeit drehte sich bei den Biotech- und Pharmakonzernen alles um Corona-Vakzine und -Medikamente. Doch mit dem Abklingen der Pandemie hat sich diese enorme Einnahmequelle für die Gesundheitsindustrie deutlich verkleinert. Dies sorgte bei einigen Branchenvertretern auch für empfindliche Kursrückschläge. Die Unternehmen legten aber in der Zwischenzeit nicht die Hände in den Schoss, sondern haben weiter eifrig geforscht. Alzheimer, Krebs und Diabetes stehen dabei weit oben auf der Agenda.

Volkskrankheiten

Ein Blick in die Krankenakten der Weltbevölkerung zeigt die Brisanz. Das gilt in erster Linie für Krebs, der sich weltweit für einen von sechs Todesfällen verantwortlich zeigt. Die Weltgesundheitsorganisation (WHO) geht davon aus, dass es bis 2040 fast doppelt so viele Tumorerkrankungen geben wird wie heute. Auch von Diabetes, das zwar weniger lebensgefährlich ist, aber dennoch grosse Folgeschäden verursachen kann, sind immer mehr Menschen betroffen. In den vergangenen drei Jahrzehnten hat sich die Zahl der Diabetesfälle weltweit nahezu verdoppelt. Wie jüngst die medizinische Fachzeitschrift »The Lancet« berichtete, gehen Forscher davon aus, dass sich die Zahl der Diabetiker von zurzeit 529 Millionen auf 1,3 Milliarden bis 2050 erhöhen wird. Der globale Diabetes-Markt soll sich alleine bis 2030 im Vergleich zu 2021 mehr als verdoppeln (siehe Grafik 1).

Grafik 1: Globaler Diabetes-Markt



Stand: August 2023; Quelle: Precedence Research; e = erwartet
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Ein wichtiges Unternehmen auf diesem Gebiet ist Eli Lilly. Dies zeigte sich einmal mehr in der laufenden Berichtssaison. Dank der starken Nachfrage nach seinem Diabetes-Medikament »Mounjaro« übertraf der US-Pharmakonzern zum Halbjahr nicht nur die Erwartungen der Analysten, sondern schraubte zugleich seine Prognose für 2023 kräftig nach oben. Anstatt eines bereinigten Gewinns von 8,65 bis 8,85 US-Dollar pro Aktie sollen es nun 9,70 bis 9,90 US-Dollar werden. Der Umsatz soll ebenfalls um rund 7 Prozent höher ausfallen als bisher geplant (siehe Grafik 2).

> “Wie jüngst die medizinische Fachzeitschrift »The Lancet« berichtete, gehen Forscher davon aus, dass sich die Zahl der Diabetiker von zurzeit 529 Millionen auf 1,3 Milliarden bis 2050 erhöhen wird.”

Die Nachfrage nach dem Hoffnungsträger Mounjaro könnte sich in Zukunft noch deutlich beschleunigen. Grund: Eli Lilly hat jüngst auch eine zusätzliche Zulassung zur Behandlung von Fettleibigkeit beantragt. Dabei handelt es sich ebenfalls um einen riesigen Markt. Nach Angaben der Weltgesundheitsorganisation sind mehr als 650 Millionen Erwachsene weltweit korpulent, mehr als dreimal so viele wie 1975. Weitere 1,3 Milliarden werden als übergewichtig bezeichnet, was Herzerkrankungen und Diabetes nach sich ziehen kann. Angesichts dieser Zahlen verwundert es nicht, dass das Börsenpublikum der Entscheidung der Behörden entgegenfiebert, die gegen Jahresende erwartet wird.

Noch hat in diesem Bereich Novo Nordisk die Nase vorn. Die Dänen haben zuletzt mit ihrer Abnehmspritze »Wegovy« weltweit einen wahren Hype ausgelöst. Auch unterstützt von Promis wie Elon Musk und Kim Kardashian, die das Mittel in den sozialen Medien lobpreisten. Der darin enthaltene Wirkstoff »Semaglutid«, der sonst bei der Stoffwechselkrankheit Diabetes eingesetzt wird, reduzierte einer Studie zufolge bei einer Dosis pro Woche die Körperfülle bei drei Viertel der Teilnehmer nach 68 Wochen um mehr als ein Zehntel. Anfang August sorgte Novo Nordisk mit seiner Spritze für ein weiteres Highlight: Wegovy hat einer gross angelegten Untersuchung zufolge auch klare Vorteile für das Herz-Kreislauf-System. So senkt das Mittel das Risiko für Herzkrankheiten um ein Fünftel, das ist deutlich mehr als die von Analysten erwarteten 15 bis 17 Prozent. Die Nachricht katapultierte die Aktien von Europas zweitwert-

vollstem börsennotierten Konzern nach LVMH um mehr als 17 Prozent auf ein neues Rekordhoch. Auf Sicht von zwei Jahren steht sogar ein Verdoppler zu Buche (siehe Grafik 3).

> „An der Krankheit Alzheimer, die als unheilbar gilt, sind laut dem World Alzheimer Report 2022 mehr als 50 Millionen Menschen betroffen."

Brennpunkt Alzheimer

Mit Kurssprüngen hat auch die Aktie von Biogen zu tun. Im Zuge guter Studiendaten für einen Wirkstoff gegen Alzheimer, was ein wirklich seltener Erfolg in der Demenzforschung ist, brannte der Titel im vergangenen Oktober ein wahres Kursfeuerwerk von rund 40 Prozent an einem Tag ab. An der Krankheit, die als unheilbar gilt, sind laut dem World Alzheimer Report 2022 mehr als 50 Millionen Menschen betroffen. Das Medikament »Leqembi« verlangsamt zumindest das Fortschreiten der Krankheit um 27 Prozent und besitzt Marktbeobachtern zufolge damit enormes Potenzial. Die Experten gehen davon aus, dass Biogen bis 2030 damit jährliche Erlöse von bis zu 8 Milliarden US-Dollar erwirtschaften kann. Zum Vergleich: 2022 wies die Biotech-Schmiede einen Konzernumsatz von 10,1 Milliarden US-Dollar aus. Den Markt schätzen Bloomberg-Analysten allein für die USA und Europa auf ein Volumen von insgesamt bis zu 70 Milliarden US-Dollar.

Derartiges Potenzial ruft natürlich auch die Konkurrenz auf den Plan. Wie schwierig die Alzheimerforschung aber ist, zeigt das Beispiel Roche. Der heimische Konzern verfehlte Ende vergangenen Jahres mit seinem Hoffnungsträger »Gantenerumab« in zwei grösseren Studien das Ziel, den Krankheitsverlauf im Frühstadium signifikant zu verzögern. Doch bleibt Roche bei Alzheimer am Ball: Zusammen mit Eli Lilly arbeitet das Unternehmen zurzeit an der Entwicklung eines Bluttests, der eine frühere Diagnose der Krankheit ermöglichen soll.

Dem Tumor auf der Spur

Weltweit führend ist Roche im Bereich Krebs. Momentan forschen die Basler an 76 Krebs-Arzneien und 17 reinen Immuntherapien. Die Krebsimmuntherapie ist eine der grossen Hoffnungsträger in der Medizin. Die Idee, Krebszellen mithilfe des eigenen Immunsystems zu bekämpfen, hat bereits gute Erfolge bei schwarzem Hautkrebs und fortgeschrittenem Lungenkrebs erzielt. Das Potenzial ist enorm: Den Analysten von Verified Market Research zufolge wird dem globalen Immuntherapiemarkt gegen Krebs zwischen 2021 und 2030 ein durchschnittliches Wachstum von 13,7 Prozent jährlich auf dann 306 Milliarden US-Dollar zugetraut.

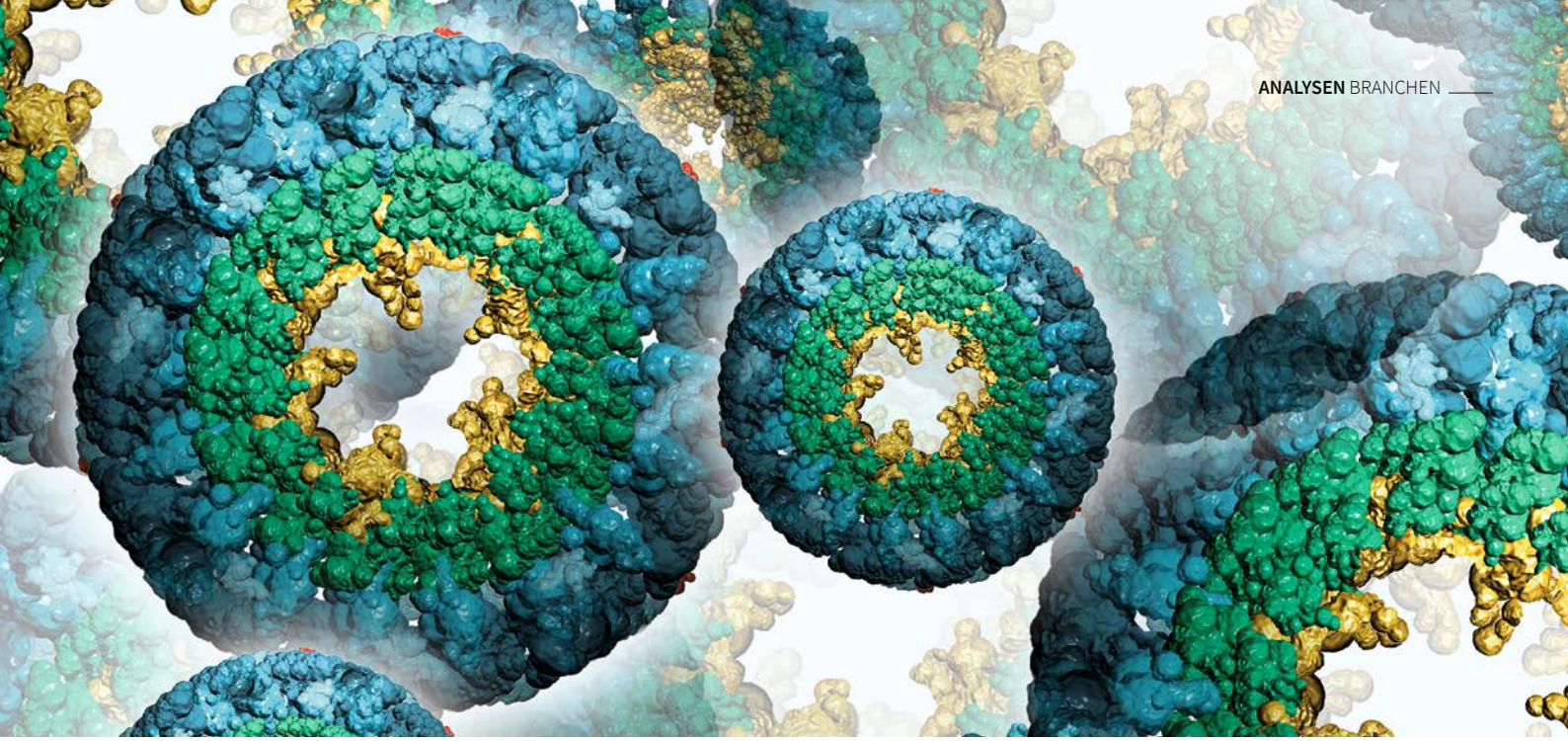
Noch aber hat Roche im laufenden Geschäft mit den Einbussen rund um Corona zu kämpfen. Das Ende des Booms für Covid-Tests und -Arzneien liessen den Umsatz im ersten Halbjahr währungsbereinigt um 2 Prozent sinken, das Corona-Geschäft ausgeklammert hätte sich ein Verkaufsplus von 8 Prozent ergeben. Zu verdanken ist das unter anderem dem neuen Augenmedikament »Vabysmo«, das mittlerweile an der Blockbuster-Marke von 1 Milliarde US-Dollar

Grafik 2: Entwicklung Eli Lilly

Stand: 11. August 2023; Quelle: Refinitiv
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Grafik 3: Entwicklung Novo Nordisk

Stand: 11. August 2023; Quelle: Refinitiv
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

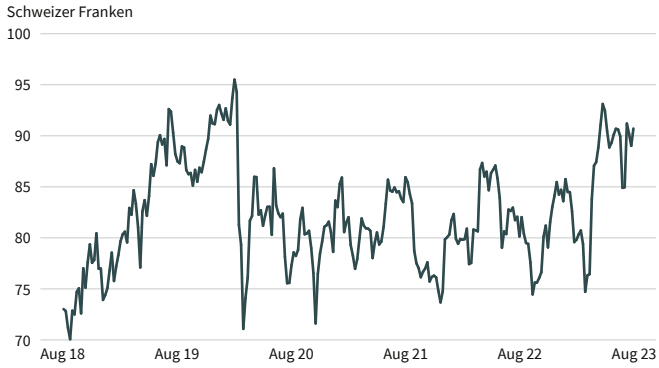


kratzt. Die fünf wichtigsten Wachstumstreiber, Vabysmo, »Ocrevus« (Multiple Sklerose), »Hemlibra« (Hämophilie), »Evrysdi« (spinale Muskelatrophie) und »Phesgo« (Brustkrebs), generierten einen Gesamtumsatz von 7.5 Milliarden Schweizer Franken, was einer Steigerung von 2,2 Milliarden Schweizer Franken gegenüber der ersten Hälfte des Jahres 2022 entspricht.

Chancen mit mRNA

Mit wegbrechenden Covid-Verkäufen müssen derzeit auch die beiden Biotech-Firmen BioNTech und Moderna zurechtkommen. Die innovativen Corona-Vakzine, die auf mRNA-Basis entwickelt wurden, haben in der Pandemie die Kassen klingeln lassen.

Grafik 4: Entwicklung Novartis



Stand: 11. August 2023; Quelle: Refinitiv
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Moderna hatte in den vergangenen zwei Jahren mit seinem Corona-Vakzin, dem bis dato einzigen kommerziellen Produkt, einen Umsatz von rund 36 Milliarden US-Dollar erzielt. Da die schlimmste Phase der Pandemie aber nachgelassen hat, brachen die Erlöse zum Jahresauftakt um nahezu 70 Prozent ein. Der US-Konzern ist nun dabei, nach dem nächsten kommerziellen Erfolg zu suchen.

> “Moderna ist nun dabei, nach dem nächsten kommerziellen Erfolg zu suchen. Mithilfe des mRNA-Ansatzes sollen unter anderem Grippeimpfstoffe und personalisierte Krebstherapien entwickelt werden.”

Mithilfe des mRNA-Ansatzes sollen unter anderem Grippeimpfstoffe und personalisierte Krebstherapien entwickelt werden. Dabei feiert Moderna bereits erste Erfolge, wie mit einem mRNA-basierten Impfstoff, der zusammen mit Merck & Co. entwickelt wird. Dieser reduziert das Risiko, dass sich der tödlichste Hautkrebs ausbreitet, um 65 Prozent im Vergleich zur alleinigen Behandlung mit einer Immuntherapie. Für einen Respiratory Syncytial Virus (RSV)-Impfstoff für ältere Erwachsene hat Moderna sogar schon ein Antragsverfahren für eine Zulassung in den USA, Australien und Europa gestartet.

Auch BioNTech-CEO und -Mitgründer Ugur Sahin setzt vor allem auf die Entwicklung neuer Therapien gegen Krebs. Seiner Ansicht nach hat das Unternehmen bereits wesentliche Fortschritte gemacht und nun wird der Beginn der ersten klinischen Phase-III-Studie im

Bereich Onkologie vorbereitet. Darüber hinaus hat BioNTech weitere klinische Studien mit Zulassungspotenzial, zum Beispiel mit einem Krebsimpfstoffkandidaten bei Bauchspeicheldrüsenkrebs, geplant. Die Produktpipeline für Impfstoffe gegen Infektionskrankheiten soll im Zuge einer ersten klinischen Studie am Menschen für das erste mRNA-basierte Vakzin gegen Tuberkulose ausgebaut werden. An der Börse werden die Bemühungen noch nicht honoriert: Sowohl die Aktien von BioNTech als auch von Moderna haben seit Jahresbeginn mehr als 30 Prozent verloren.

> “Novartis hat nach einem überraschend starken Wachstum im ersten Semester die Jahresziele angehoben. Und der Vorstand bekräftigte seine Pläne für eine Abspaltung der Generika-Sparte Sandoz.”

Abspaltungsfantasie

Man sollte aber keinesfalls Novartis vergessen; bei dem heimischen Branchenriesen ist derzeit viel Musik. Erstens hat das Unternehmen nach einem überraschend starken Wachstum im ersten Semester die Jahresziele angehoben. Zweitens bekräftigte der Vorstand seine Pläne für eine Abspaltung der Generika-Sparte Sandoz. Noch in diesem Jahr ist ein Börsengang geplant. Die Anteilseigner sollen am 15. September auf einer ausserordentlichen Generalversammlung darüber abstimmen. Mit einem Plus von mehr als 8 Prozent zählt Novartis zu den Outperformern im SMI in diesem Jahr. Zudem nimmt die Aktie Kurs auf das Allzeithoch aus dem Jahr 2020 (siehe Grafik 4).

PRODUKTIDEE: AUSGEWÄHLTE PRODUKTE AUS DER PHARMAINDUSTRIE

Unlimited Turbo-Zertifikate

Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Handelsplatz
57769244	BioNTech	Call	91,86 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
126202850	BioNTech	Call	66,94 USD	Swiss DOTS
58073729	Moderna	Call	87,67 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
121517745	Moderna	Call	72,91 USD	Swiss DOTS
125769645	Novartis	Call	80,41 CHF	Swiss DOTS
124859566	Novartis	Put	112,17 CHF	Swiss DOTS
124861008	Novo Nordisk	Call	877,53 DKK	Swiss DOTS
127861935	Novo Nordisk	Put	1.585,74 DKK	Swiss DOTS
126203573	Roche	Call	223,84 CHF	BX Swiss
122916245	Roche	Put	311,83 EUR	Swiss DOTS

Faktor-Zertifikate

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
120483022	Eli Lilly	Long	6	Swiss DOTS
120483059	Eli Lilly	Short	–6	Swiss DOTS
56333638	Novartis	Long	8	SIX Exchange
56955454	Novartis	Short	–4	Swiss DOTS, BX Swiss
121552870	Novo Nordisk	Long	4	Swiss DOTS
121552874	Novo Nordisk	Long	10	Swiss DOTS
56333644	Roche	Long	4	SIX Exchange
56088876	Roche	Short	–6	Swiss DOTS, BX Swiss

Stand: August 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.

TERMINE SEP/OKT 2023

Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
1. September	08.30	CH	Verbraucherpreisindex (August)
4. September	09.00	CH	Bruttoinlandsprodukt (2. Quartal)
4. September	10.30	EU	Sentix-Index (September)
7. September	11.00	EU	Arbeitslosenquote (2. Quartal)
12. September	11.00	EU	ZEW-Konjunkturerwartungen (September)
13. September	14.30	US	Consumer-Price-Index (August)
14. September	13.45	EU	EZB-Zinsentscheidung
15. September	14.30	US	NY-Fed-Herstellungsindex (September)
19. September	11.00	EU	Inflationsrate (August)
20. September	20.00	US	Fed-Zinsentscheidung
21. September	09.30	EU	SNB Geldpolitische Lagebeurteilung
27. September	10.00	CH	ZEW-Investor-Sentiment (September)
29. September	09.00	CH	KOF-Indikator (September)
29. September	11.00	EU	Konsumentenpreise (September)
29. September	15.45	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex (September)
2. Oktober	08.30	CH	Einzelhandelsumsätze (August)
3. Oktober	08.30	CH	Verbraucherpreisindex (September)
4. Oktober	10.00	EU	Arbeitslosenrate (August)
4. Oktober	10.00	EU	Einkaufsmanagerindex (September)
6. Oktober	07.45	CH	Arbeitslosenrate (September)
6. Oktober	14.30	US	Arbeitslosenrate (September)
9. Oktober	10.30	EU	Sentix-Index (Oktober)
12. Oktober	14.30	US	Consumer-Price-Index (September)
23. Oktober	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (Oktober)
25. Oktober	10.00	CH	Investor-Sentiment (Oktober)
26. Oktober	14.30	US	Bruttoinlandsprodukt (3. Quartal)
30. Oktober	09.00	CH	KOF-Indikator (Oktober)
31. Oktober	08.30	CH	Einzelhandelsumsätze (September)
31. Oktober	11.00	EU	Konsumentenpreise (Oktober)
31. Oktober	11.00	EU	Bruttoinlandsprodukt (3. Quartal)

Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
5. September	CH	Partners Group	Quartalszahlen
6. September	CH	Richemont	Generalversammlung
6. September	CH	Swiss Life	Quartalszahlen
11. September	US	Oracle	Quartalszahlen
13. September	ES	Inditex	Quartalszahlen
13. September	CH	Logitech	Generalversammlung
19. September	US	Adobe	Quartalszahlen
26. September	US	Nike	Quartalszahlen
27. September	CH	Helvetia	Quartalszahlen
27. September	SE	H&M	Quartalszahlen
29. September	CH	Aryzta	Quartalszahlen
3. Oktober	US	PepsiCo	Quartalszahlen
13. Oktober	US	Citigroup	Quartalszahlen
13. Oktober	US	Wells Fargo	Quartalszahlen
17. Oktober	US	Netflix	Quartalszahlen
18. Oktober	CH	ABB	Quartalszahlen
18. Oktober	NL	ASML	Quartalszahlen
19. Oktober	DE	SAP	Quartalszahlen
20. Oktober	CH	BB Biotech	Quartalszahlen
20. Oktober	CH	Sika	Quartalszahlen
24. Oktober	US	Alphabet	Quartalszahlen
24. Oktober	CH	Idorsia	Quartalszahlen
24. Oktober	CH	Temenos	Quartalszahlen
25. Oktober	US	Coca-Cola	Quartalszahlen
25. Oktober	CH	Kühne + Nagel	Quartalszahlen
25. Oktober	US	Microsoft	Quartalszahlen
26. Oktober	US	Amazon	Quartalszahlen
26. Oktober	US	Apple	Quartalszahlen
26. Oktober	DE	Volkswagen	Quartalszahlen
30. Oktober	CH	Clariant	Quartalszahlen

SMI: SCHLAGABTAUSCH AUF AUGENHÖHE

MARC PRIBRAM
Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Das Börsenumfeld ist derzeit geprägt von Unsicherheiten. Daher verwundert es nicht, dass der Schweizer Leitindex seit Monaten unterm Strich auf der Stelle tritt. Eine zuletzt nachlassende Bewertung des SMI sowie eine attraktive Dividendenrendite lässt die Optimisten hoffen, ein angeschlagenes Chartbild sowie eine sich abkühlende Konjunktur spielt dagegen den Schwarzsehern in die Hände.

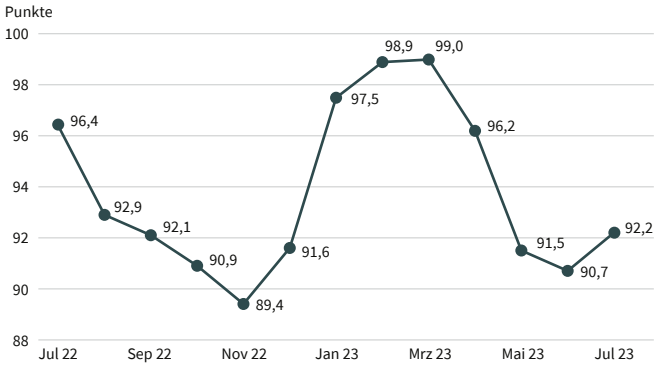
> Momentan steht für den SMI ein kleines Plus von 2 Prozent seit Jahresbeginn zu Buche.

Das erste Halbjahr ist herum und die Rahmenbedingungen für die Aktienmärkte waren durchaus herausfordernd. Eine schwächelnde Konjunktur, eine hartnäckige Inflation, steigende Zinsen und durchwachsene Unternehmensbilanzen hielten Börsianer auf Trab und dürften dies auch weiterhin tun. Momentan steht für den SMI ein kleines Plus von 2 Prozent seit Jahresbeginn zu Buche. Um abschätzen zu können, ob das noch ausbaufähig ist, bedarf es einer gründlichen mikro- und makroökonomischen Analyse.

Zartes Wachstumspflänzchen

Zuerst ein Blick auf die Konjunktur: Mitte Juni bestätigte das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) seine Prognose für das Bruttoinlandsprodukt. Demnach soll das BIP im laufenden Jahr

Grafik 1: Konsumklimaindex

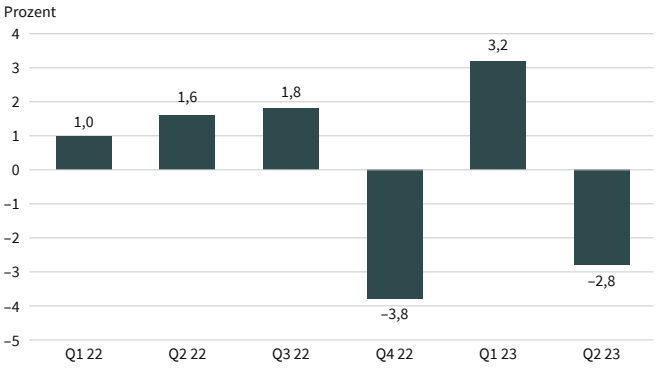


Stand: 15. August 2023; Quelle: Statista

um 0,8 Prozent steigen und wird damit eine deutlich geringere Wachstumsrate als noch 2022 aufweisen, als ein Plus von 2,1 Prozent zu Buche stand. Zudem prognostizierten die Experten eine leichte Verlangsamung der heimischen Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte. Einen Hoffnungsschimmer sendet derweil der Konsumklimaindex. Der Gradmesser, der die frühzeitigen Veränderungen der gesamtwirtschaftlichen Produktion anzeigt, konnte sich im Juli auf 92,2 Punkte erholen, nachdem im Juni mit 90,7 Zählern ein vorläufiger Tiefpunkt in diesem Jahr markiert wurde (siehe Grafik 1).

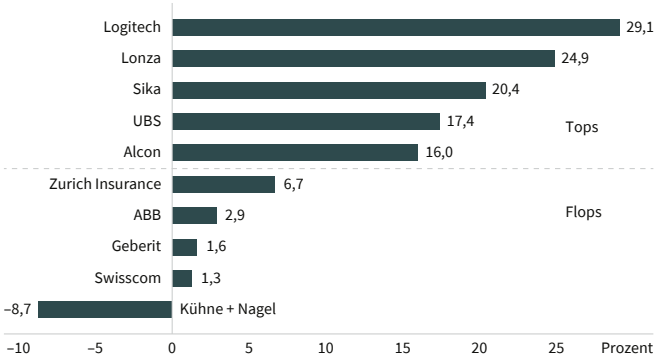
Positiv auf die Wirtschaft wirken sich die derzeitigen Uhrenverkäufe aus. Die Exporte der edlen Zeitmesser, die rund ein Zehntel der Gesamtausfuhren der Schweiz ausmachen, erhöhten sich im ersten Halbjahr um 11,8 Prozent. In den Monaten Mai und Juni zeigte sich mit Zuwächsen von rund 14 Prozent sogar eine Beschleunigung. Was die kompletten Ausfuhren der heimischen Unternehmen betrifft, zeigt sich ein gegensätzliches Bild. Nach einem starken Jahresauftakt verzeichneten die Exporte von April bis Juni ein Minus von nominal 2,8 Prozent zum Vorquartal (siehe Grafik 2). Mit 65,3 Milliar-

Grafik 2: Schweizer Exporte
Veränderung gegenüber Vorquartal, nominal



Stand: 15. August 2023; Quelle: Eidgenössisches Finanzdepartement

Grafik 3: Tops und Flops – erwartetes Gewinnwachstum 2024



Stand: 14. August 2023; Quelle: Refinitiv
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

den Schweizer Franken liegen die Exporte nach einem Zwischenhoch im dritten Quartal 2022 wieder auf dem Niveau von Anfang vergangenen Jahres. Mut lässt sich derweil aus den Entwicklungen der wichtigen Handelspartner Europa und USA schöpfen. In der Eurozone legte das BIP im zweiten Quartal überraschend um 0,3 Prozent zu, in den USA sogar um 2,4 Prozent.

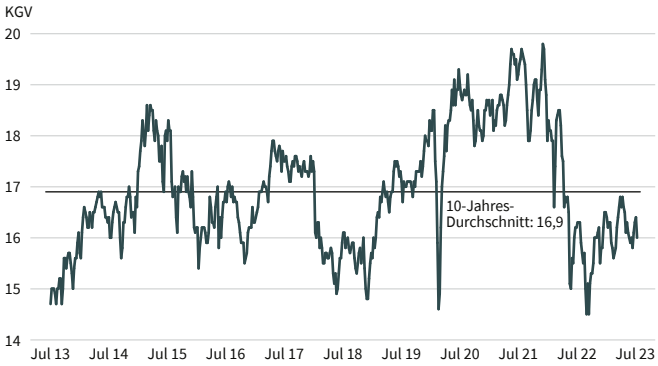
Die Nase vorn

Bei der Inflationsbekämpfung ist die SNB im Vergleich zur EZB und Fed bereits deutlich weiter fortgeschritten. Im Juli erhöhten sich die Konsumentenpreise im Vergleich zum Vorjahr nur noch um 1,6 Prozent. Damit befindet sich die Rate nicht nur klar unter dem Euroraum (5,3 Prozent) und den USA, sondern liegt auch bereits unter dem 2-Prozent-Ziel der Notenbank. Gegenüber dem Vormonat nahm die Teuerung im Juli sogar um 0,1 Prozent ab. Ganz anders in Übersee. Hier erhöhten sich die Verbraucherpreise im Juli auf 3,2 Prozent nach 3,0 Prozent im Juni. Aufgrund des Fortschritts bei der Bekämpfung der Inflation wird es spannend, wie sich die SNB auf ihrer nächsten geldpolitischen Sitzung Mitte September entscheiden wird. Die Meinungen sind zweigeteilt: Während die einen an einen letzten Zinsschritt um 25 Basispunkte nach oben glauben, halten andere eine Zinspause durchaus für gerechtfertigt.

Gemischte Bilanzen

Entscheidend für den weiteren Kursverlauf auf dem Schweizer Aktienmarkt sind aber nicht nur die konjunkturellen und geldpolitischen Entwicklungen, auch die Unternehmensbilanzen und Ausblicke tragen einen wichtigen Teil dazu bei. Zum Halbjahr zeigte sich diesbezüglich ein gemischtes Bild. Bis dato (Stand: 15. August 2023)

Grafik 4: SMI – Kurs-Gewinn-Verhältnis



Stand: 15. August 2023; Quelle: FactSet
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

haben 70 Prozent der SMI-Konzerne ihre Bücher offengelegt und genau die Hälfte davon konnte die Erwartungen übertreffen. Für die Highlights sorgten die beiden Schwergewichte Nestlé und Novartis, die zudem auch noch ihre Ziele für das Gesamtjahr nach oben schraubten. Auf der anderen Seite erreichten 28 Prozent der bisher präsentierten Bilanzen die Analystenschätzungen nicht. Dabei trägt Lonza die rote Laterne, die mit einer Umsatz- und Gewinnwarnung schockte.

Gewinnwachstum voraus

Das Chemie- und Pharmaunternehmen bildet zusammen mit Kühne + Nagel mit prozentual zweistelligen Gewinnrückgängen die Schlusslichter im Gesamtjahr. Insgesamt erwartet der Analystenkonsens 2023 bei fünf SMI-Mitgliedern ein negatives Ergebniswachstum. Da an der Börse die Zukunft gehandelt wird, kommt es aber nicht nur auf die Profite für dieses Jahr an, Investoren blicken in der Regel noch viel genauer auf das Folgejahr. Bis auf den Logistiker Kühne + Nagel stehen dann bei allen Grosskonzernen die Zeichen auf Wachstum. Ganz oben im Ranking befinden sich Logitech, Lonza und Sika mit Raten über 20 Prozent. Auf ungewichteter Basis beläuft sich das durchschnittliche Gewinnplus im SMI im Jahr 2024 auf ein Zehntel (siehe Grafik 3).

Moderate Bewertung …

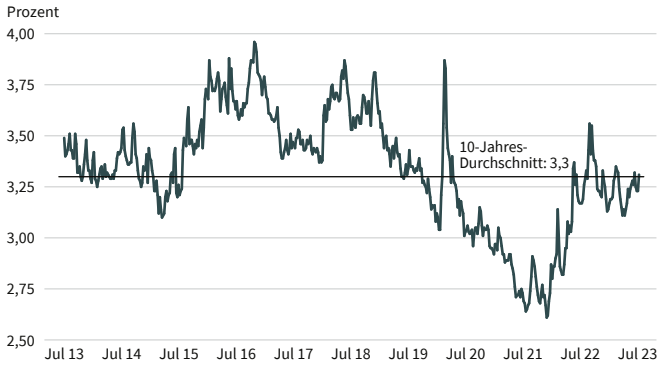
Steigende Gewinne gepaart mit einer schleppenden Kursentwicklung sorgen derweil für eine moderate Bewertung des Aktienmarktes. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des SMI beträgt zurzeit 16,0 und ist damit deutlich unter das Niveau des 10-Jahres-Durchschnitts von 16,9 abgetaucht. Die Dividendenrendite der SMI-Mitglieder liegt derweil bei beachtenswerten 3,3 Prozent, was exakt dem langfristigen Mittelwert entspricht (siehe Grafik 5). Zum Vergleich: Die Rendite Bundesobligationen Eidgenossenschaft beträgt bei einer Laufzeit von zehn Jahren lediglich 1,037 Prozent p.a. (Stand: 15. August 2023).

> “Durch die jüngste Korrektur von 11.400 auf 11.100 Punkte tauchte der SMI auch unter seinen 100- und 200-Tage-Durchschnitt ab. Diese beiden Linien stehen einem möglichen Erholungsversuch nun als Barrieren entgegen.”

… angekratztes Chartbild

Aus fundamentaler Sicht könnte daher durchaus in der zweiten Jahreshälfte noch etwas drin sein für die 20 Blue Chips, das charttechnische Bild ist dagegen etwas angeschlagen. Durch die jüngste Korrektur von 11.400 auf 11.100 Punkte tauchte der SMI auch unter seinen 100- und 200-Tage-Durchschnitt ab (siehe Grafik 6). Diese beiden Linien stehen einem möglichen Erholungsversuch nun als Barrieren entgegen. Daneben ist im Bereich um 11.400 Punkte ein standhafter horizontaler Widerstand auszumachen. Allerdings sind auf der Unterseite ebenfalls starke Supports zu finden, die zwischen 10.900 und 11.100 Zählern einen guten Schutz bieten. Der Schlagabtausch zwischen den Bären und Bullen, der sich seit Anfang des Jahres in etwa auf Augenhöhe abspielt, könnte also auch in den restlichen Monaten 2023 weiter anhalten.

Grafik 5: SMI – Dividendenrendite



Stand: 15. August 2023; Quelle: FactSet

Grafik 6: Entwicklung SMI (fünf Jahre)

Stand: 15. August 2023; Quelle: Refinitiv
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

GOLDPREIS WEITER IM BANN DER ZINSERWARTUNGEN

THU LAN NGUYEN
Leiterin Rohstoffanalyse,
Commerzbank

CARSTEN FRITSCH
Rohstoffanalyse,
Commerzbank

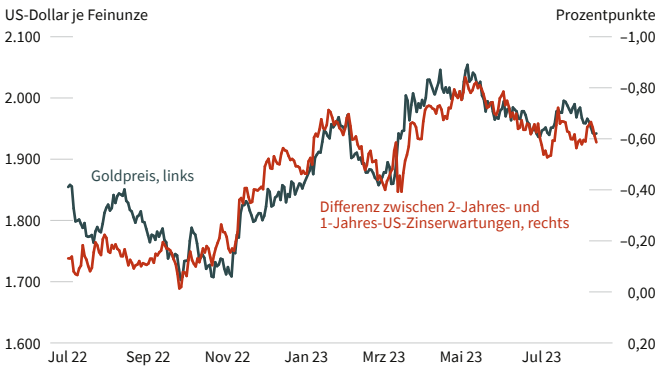
Der Goldpreis dürfte kurzfristig seitwärts tendieren, da die Unsicherheit hinsichtlich des weiteren US-geldpolitischen Pfades hoch bleibt. Eine niedrigere US-Inflation spricht für ein Ende der Zinserhöhungen, das bislang robuste US-Wirtschaftswachstum allerdings gegen eine schnelle Zinswende. Mittelfristig dürfte der Goldpreis aber steigen, da wir nach wie vor davon ausgehen, dass die US-Wirtschaft in eine Rezession rutscht, was Zinssenkungsspekulationen verstärken sollte.

Der Goldpreis hat sich seit Herbst vergangenen Jahres stark erholt. Grund war eine deutliche Korrektur der US-Zinserwartungen (siehe Grafik 1). Denn angesichts der kräftigen Zinserhöhungen der Fed kamen zunehmend Sorgen hinsichtlich einer merklichen Abschwächung der Wirtschaft auf, die eine Zinswende in absehbarer Zeit wahrscheinlich machten. Nun, da sich ein Ende der US-Zinserhöhungen zunehmend abzeichnet, dürften die Zinssenkungsspekulationen umso stärker als Treiber des Goldpreises in den Fokus treten.

Zuletzt gab es hier aber eher Gegenwind. Überraschend starke Wachstumszahlen haben die Hoffnung auf eine »weiche Landung« der US-Wirtschaft gestärkt. So wuchs das US-Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal mit annualisiert 2,4 Prozent stärker als erwartet und auch als im Vorquartal. Zwar stellen die Zahlen nur einen Blick in den Rückspiegel dar, jedoch verringert eine bislang gegenüber den stark gestiegenen US-Leitzinsen resiliente Wirtschaft die Chance, dass sie schon in den kommenden Monaten in eine Rezession abgleitet. Dies wiederum ist relevant für den Goldpreis. Denn nur im Fall einer Rezession würde die US-Notenbank Fed wohl ihren Leitzins in absehbarer Zeit wieder erheblich senken, was wiederum Gold zugutekommen würde.

Zudem besteht das Risiko, dass die Fed ihren Leitzins im Herbst noch einmal anhebt, sollte sich insbesondere der US-Arbeitsmarkt weiterhin nur langsam abschwächen, wodurch sich die Inflationsrisiken erhöhen würden. Einen solchen Schritt liessen sich die US-

Grafik 1: US-Zinssenkungserwartungen stützen Goldpreis



Stand: 14. August 2023; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

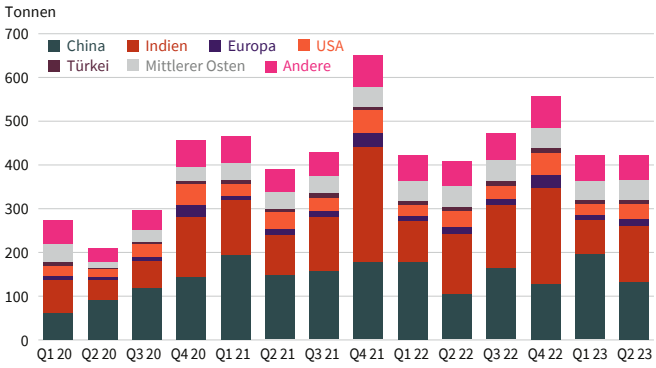
Notenbanker nach ihrer Sitzung im Juli, bei der sie den Leitzins erneut um 25 Basispunkte angehoben hatten, bewusst offen. Dabei dürfte in erster Linie die Sitzung im November im Fokus stehen, nachdem die Fed das Tempo ihrer Zinserhöhungen verringert hat und daher nur auf jeder zweiten Sitzung eine Straffung in Erwägung ziehen dürfte. So könnte sie bei ihrer nächsten Sitzung im September, wie im Juni, ihre Zinsen unverändert lassen, jedoch betonen, dass der Zinserhöhungszyklus damit aber noch nicht notwendigerweise abgeschlossen sei. Zwar weist der Markt einer weiteren Straffung in diesem Jahr momentan nur eine geringe Wahrscheinlichkeit zu. Aber das kann sich schnell ändern, sollten die US-Wirtschaftsdaten in den kommenden Wochen und Monaten weiter positiv überraschen.

Kurzfristig dürfte der Goldpreis daher bei 1.950 US-Dollar je Feinunze gedeckelt bleiben. Der in der ersten Augusthälfte aufgetretene Preisrückgang auf rund 1.900 US-Dollar infolge gestiegener Anleiherenditen bestätigt unsere Position. Ab Herbst sehen wir jedoch Aufwärtspotenzial. Denn unsere US-Experten gehen davon aus, dass die Fed ihren Zinserhöhungszyklus im Juli tatsächlich beendet hat. So erwarten sie, dass sich die Kerninflation in den kommenden Monaten weiter abschwächen und die US-Wirtschaft eindeutige Schwächeanzeichen aufweisen wird, weshalb sich die Fed in ihrer November-Sitzung gegen einen weiteren Zinsschritt entscheiden und dann auch klarer kommunizieren dürfte, dass keine weiteren Zinserhöhungen folgen werden.

Zwar erkennen auch unsere Volkswirte an, dass die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession in den USA in diesem Jahr deutlich gefallen ist. Allerdings halten sie angesichts des Ausmasses und des Tempos der Zinserhöhungen der Fed – sie belaufen sich immerhin auf 525 Basispunkte seit März vergangenen Jahres – eine Rezession für nahezu unausweichlich. Angesichts des zuletzt robusten Wachstums rechnen sie nun damit aber nicht mehr in diesem Jahr, sondern erst in der ersten Hälfte des kommenden Jahres. Den Goldpreis sollte dies jedoch nicht nennenswert belasten. Relevant dürfte vielmehr sein, dass im Herbst klar sein sollte, dass die US-Notenbank ihren Leitzins nicht weiter erhöhen wird, was den Anstoss für verstärkte Zinssenkungsspekulationen auf Sicht des kommenden Jahres geben sollte.

2024 dürfte der Goldpreis dann deutlicher zulegen, wenn sich Zinssenkungen – nicht zuletzt wegen der von uns erwarteten Rezession in den USA – dann in der Tat abzeichnen und schliesslich auch erfolgen. Unsere Experten rechnen etwa zur Mitte des Jahres damit, dass die Fed beginnt, die Zinsen zu senken. In diesem Umfeld dürfte es dem Goldpreis gelingen, sein bisheriges Allzeithoch bei 2.075 US-Dollar je Feinunze zu überwinden.

Grafik 2: Schmucknachfrage stabil, aber regional anders zusammengesetzt (pro Quartal und nach Regionen)



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

Uneinheitliches Bild bei der Goldnachfrage

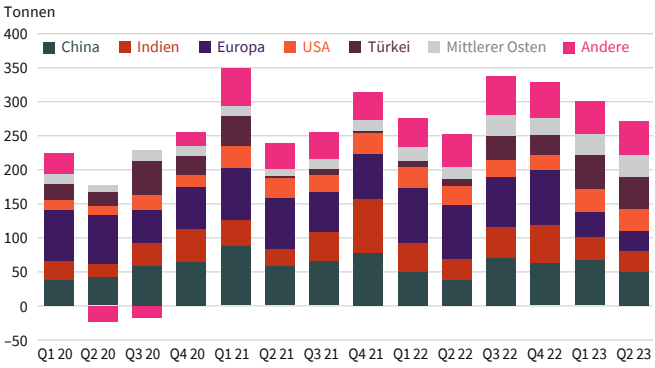
Der World Gold Council veröffentlichte Anfang August Daten zur Goldnachfrage im zweiten Quartal sowie im ersten Halbjahr 2023. Die Goldnachfrage fiel demnach im zweiten Quartal 2,5 Prozent niedriger aus als im Vorjahr. Für das erste Halbjahr ergab sich ein noch etwas stärkeres Minus von fast 6 Prozent. Die einzelnen Nachfragesegmente entwickelten sich dabei höchst unterschiedlich. Die Schmucknachfrage als wichtigste Einzelkomponente verzeichnete einen Anstieg um 3 Prozent im zweiten Quartal und um 1,5 Prozent im ersten Halbjahr. Die Nachfrage nach Barren und Münzen lag sogar jeweils 6 Prozent über dem entsprechenden Vorjahreszeitraum. Dies konnte jedoch nicht verhindern, dass die Investmentnachfrage im ersten Halbjahr um mehr als 30 Prozent unter dem Vorjahresniveau lag. Bei den Zentralbanken stand in der ersten Jahreshälfte ein stattlicher Nachfrageanstieg um 60 Prozent im Vergleich zum Vorjahr zu Buche, der auf das starke erste Quartal zurückzuführen war. Im zweiten Quartal kauften die Zentralbanken dagegen deutlich weniger Gold. Der Rückgang der Industrienachfrage um 10 Prozent fällt aufgrund der geringen Grösse dieses Nachfragesegments kaum ins Gewicht.

Dass sich die Schmucknachfrage trotz des hohen Preisniveaus stabil halten konnte, lag vor allem an China, wo in der ersten Jahreshälfte 17 Prozent mehr Goldschmuck gekauft wurde als im Vorjahr. Dabei handelt es sich in erster Linie um eine Normalisierung, da die chinesische Schmucknachfrage insbesondere im zweiten Quartal 2022 durch die Corona-Lockdowns stark beeinträchtigt war (siehe Grafik 2). Erheblich mehr Goldschmuck wurde im ersten Halbjahr auch in der Türkei gekauft. Die privaten Haushalte dort suchten offenbar Zuflucht in Gold, um sich vor Kaufkraftverlust infolge der sehr hohen Inflationsrate und des starken Wertverlusts der Landeswährung zu schützen. Die Goldkäufer in der Türkei liessen sich dabei auch von rekordhohen lokalen Goldpreisen nicht abschrecken. Dem stand ein Rückgang um 12 Prozent bei der Schmucknachfrage in Indien gegenüber. Anders als in der Türkei wirkten die ebenfalls rekordhohen Goldpreise in Indien als Bremsklotz.

Bei der Nachfrage nach Barren und Münzen stechen ebenfalls China und die Türkei hervor. Die Ursachen dürften dieselben sein wie bei der Schmucknachfrage. In China lagen die Käufe mehr als 30 Prozent über dem Vorjahresniveau. In der Türkei hat sich die Nachfrage nahezu verfünffacht und reichte im zweiten Quartal fast an China heran (siehe Grafik 3). Dagegen wurden in Indien 11 Prozent weniger Barren und Münzen verkauft. In Europa brach der Absatz sogar um fast 60 Prozent ein. Dies war dem gestiegenen Zinsniveau und dem höheren Preisniveau geschuldet, was Goldkäufe weniger attraktiv machte.

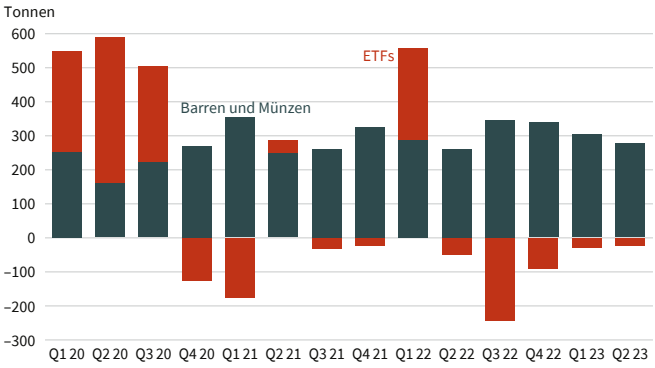
Neben Barren und Münzen zählen auch die Gold-ETFs zur Investmentnachfrage. Sie lieferten im zweiten Quartal einen positiven Beitrag, allerdings nur, weil die ETF-Abflüsse geringer ausfielen als im Vorjahr. Stark negativ war der Einfluss der ETF-Nachfrage dagegen im ersten Halbjahr. Denn kräftigen Netto-Zuflüssen von 223 Tonnen in der ersten Jahreshälfte 2022 standen Netto-Abflüsse von 50 Tonnen in den ersten sechs Monaten 2023 gegenüber (siehe Grafik 4). Gründe für die ETF-Abflüsse sind das höhere Zinsniveau sowie die von den Zentralbanken geschürte Aussicht auf weitere Zinserhöhungen. Der dadurch verursachte Swing führte somit massgeblich zum bereits erwähnten Einbruch der Investmentnachfrage, trotz der weiterhin robusten Nachfrage nach Barren und Münzen.

Grafik 3: Auch Nachfrage nach Barren und Münzen verlagert sich in andere Regionen (pro Quartal und nach Regionen)



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

Grafik 4: Investmentnachfrage durch ETF-Abflüsse gedrückt (pro Quartal)



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

Die Goldkäufe der Zentralbanken lagen im zweiten Quartal 35 Prozent niedriger als im Vorjahr und drückten damit auch die gesamte Goldnachfrage unter das Vorjahresniveau. Ganz anders sah es dagegen im ersten Halbjahr aus, in dem die Zentralbankkäufe 60 Prozent höher als in der ersten Jahreshälfte 2022 waren. Sie lieferten somit einen positiven Beitrag zur Goldnachfrage und glichen den kräftigen Rückgang der Investmentnachfrage teilweise aus. Die Goldkäufe in der ersten Jahreshälfte waren laut WGC die stärksten in diesem Zeitraum seit Beginn der Datenreihe im Jahr 2000.

Von den insgesamt gemeldeten Netto-Käufen in Höhe von 387 Tonnen lassen sich allerdings nur 72 Tonnen explizit bestimmten Zentralbanken zuordnen. Die grössten Käufer waren China, Singapur und Polen. Grösster Verkäufer war die Türkei. Die Goldreserven der türkischen Zentralbank verzeichneten zwischen März und Mai einen Rückgang von 159 Tonnen. Die türkische Zentralbank hat damit die bereits erwähnte stark gestiegene inländische Goldnachfrage der privaten Haushalte befriedigt, da die Goldimporte in die Türkei nach dem verheerenden Erdbeben im Frühjahr zeitweise eingeschränkt waren.

Alles in allem zeigte sich die Goldnachfrage im zweiten Quartal und im ersten Halbjahr eher verhalten, wobei es in den verschiedenen Kategorien Licht und Schatten gab. Zudem entwickelte sich die Nachfrage in den Regionen mitunter höchst unterschiedlich. Dadurch kommen die jeweiligen Kaufmotive für Gold sowie das deutlich gestiegene Preis- und Zinsniveau zum Ausdruck. Sobald sich die Goldkäufer an das höhere Preis- und Zinsniveau gewöhnt haben, dürfte die Nachfrage wieder anziehen. Dies gilt erst recht, sobald Zinssenkungen in den Fokus geraten. Spätestens dann dürften auch die Gold-ETFs wieder Zuflüsse verzeichnen.

PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE UND ZERTIFIKATE AUF GOLD

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

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

BEST Turbo-Optionsscheine (Knock-Out-Warrants)

Valor	Basiswert	Typ	Basispreis/ Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
123363859	Gold	Call	1.673,52	7,7	Unbegrenzt	21,88/21,89 CHF
122915468	Gold	Call	1.757,70	11,6	Unbegrenzt	14,48/14,49 CHF
126558916	Gold	Put	2.070,23	12,8	Unbegrenzt	13,14/13,15 CHF
126558915	Gold	Put	2.020,65	19,1	Unbegrenzt	8,80/8,81 CHF

Faktor-Optionsscheine

Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
58529617	Gold-Future	Long	4	Unbegrenzt	14,21/14,22 CHF
115150931	Gold-Future	Short	–4	Unbegrenzt	15,55/15,56 CHF
115063863	Gold-Future	Long	6	Unbegrenzt	14,46/14,48 CHF
115150923	Gold-Future	Short	–6	Unbegrenzt	9,89/9,90 CHF

Stand: 24. August 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.

WEBINAR DES MONATS

Wie lange können die Aktienmärkte den Risiken noch trotzen?

Das zweite Halbjahr ist nun schon einige Wochen alt. Und trotz einiger Risikofaktoren, die immer noch schwelen, halten sich die Märkte erstaunlich gut. Woran liegt das und viel wichtiger – wie lange kann das noch weitergehen? Diesen Fragen gehen wir in unserem kommenden ideas-Webinar mit dem Chefanlagestrategen der Commerzbank, Thorsten Weinelt, nach.

In dem interaktiven Format werfen wir einen Blick auf die Monate bis Jahresende und analysieren, welchen Einfluss Zinsen, Rezession und geopolitische Faktoren haben könnten. Dabei werden wir auch die Rentenmärkte und mögliche Asset Allokationen nicht aussen vor lassen. Nutzen Sie die Gelegenheit und nehmen Sie an diesem interaktiven Format teil, in dem Sie Ihre Fragen direkt an den Referenten stellen können.

Termin: **21. September 2023 um 18.00 Uhr**
Referent: **Thorsten Weinelt, Chefanlagestratege, Commerzbank**
Thema: **Wie lange können die Aktienmärkte den Risiken noch trotzen?**

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)**.

THORSTEN WEINELT
Chefanlagestratege, Commerzbank

Weitere Webinare im September

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
04.09.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
06.09.2023	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
11.09.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
13.09.2023	19.00 Uhr	Bastian Galuschka und Andreas Lipkow	SG Active Trading
18.09.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
20.09.2023	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
21.09.2023	18.00 Uhr	Thorsten Weinelt	ideas-Webinar
25.09.2023	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
27.09.2023	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading

Swiss DOTS

CALL WARRANT ZU COOLEM PREIS

Handeln Sie über 90'000 Hebelprodukte zu CHF 9.- flat auf
swissquote.com/swissdots

Swissquote

Unsere Partner:

Goldman Sachs UBS SOCIETE GENERALE Vontobel BNP PARIBAS

HEISS BEGEHRTE ERINNERUNGS-STÜCKE

MARC PRIBRAM
Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Für persönliche Dinge aus dem Leben legendärer Film- und Musikstars zahlen Sammler und Liebhaber bisweilen astronomische Preise. Auktionen brechen regelmässig Rekorde. Entsteht da etwa eine neue Anlageklasse?

Für einen ausrangierten Anzug, der mehrere Jahrzehnte auf dem Buckel hat, würde wohl kaum jemand eine grössere Summe auf den Tisch blättern. Für gewöhnlich landen solche Stücke im Müll oder in der Altkleidersammlung. Nicht so, wenn es sich um ein ganz besonderes Teil handelt. Die Rede ist vom weissen dreiteiligen Polyester-Suit, den John Travolta in seiner Rolle als Tony Manero im Kultfilm »Saturday Night Fever« getragen hat. 260.000 US-Dollar war das Disco-Outfit im April dieses Jahres einem Käufer wert. Das Geschäft war Teil einer gross angelegten Versteigerung des Auktionshauses Julien's, bei der rund 1.400 Andenken und Requisiten aus Hollywood-Filmen unter den Hammer kamen. Dabei übertraf nicht nur Travoltas Anzug die Erwartungen. Auch das bunt bemalte Hoverboard von Michael J. Fox aus dem Blockbuster »Zurück in die Zukunft II« brachte mit 91.000 US-Dollar deutlich mehr ein, als von Julien's taxiert. Genauso wie ein von Al Pacino handsigniertes Filmposter vom Mafia-Klassiker »Der Pate«, das für gut 32.000 US-Dollar den Besitzer wechselte.

> “Das bunt bemalte Hoverboard von Michael J. Fox aus dem Blockbuster »Zurück in die Zukunft II« brachte mit 91.000 US-Dollar deutlich mehr ein, als vom Auktionshaus Julien's taxiert.”

600.000 US-Dollar für eine kaputte Gitarre

Nicht nur der Handel mit Film-Souvenirs boomt, auch für Erinnerungsstücke aus dem Leben und Wirken von berühmten Pop- und Rockstars werden zum Teil astronomische Preise bezahlt. Im Englischen werden solche kultigen Accessoires als Memorabilia bezeichnet. So wurde im zurückliegenden Mai eine zerschmetterte Gitarre des 1994 verstorbenen Nirvana-Frontmanns Kurt Cobain in New York für knapp 600.000 US-Dollar versteigert. Der Schätzwert der kaputten Fender Stratocaster hatte bei 80.000 US-Dollar gelegen.

Knapp 240.000 US-Dollar erzielte auf der gleichen Auktion eine grüne »Irish Falcon«-Gitarre, die einst im Besitz des U2-Sängers Bono war. Eine schwarz-goldene Jacke, die Michael Jackson 1992 während seiner »Dangerous«-Welttournee trug, brachte wiederum 117.000 US-Dollar ein.

Riesengeschäft mit Beatles-Souvenirs
Besonders beliebt unter Sammlern sind Memorabilia der Beatles. Auktionen, bei denen persönliche Dinge der Pilzköpfe unter den Hammer kommen, setzen regelmässig Standards. Man denke nur an John Lennons legendären psychodelisch bemalten Rolls-Royce Phantom V, der bereits im Jahr 1985 für die damalige Rekordsumme von 2,3 Millionen US-Dollar versteigert wurde. Oder an Paul McCartneys handgeschriebenen Liedtext des Klassikers »Hey Jude«, der im April 2020 mehr als 900.000 US-Dollar und damit das Sechsfache seines Schätzwerts einbrachte.

Auch persönliche Dinge von Freddie Mercury sorgen bei Versteigerungen regelmässig für Höchstpreise. Besondere Spannung verspricht die am 6. September 2023 anberaumte Auktion »Freddie Mercury: A World of His Own« von Sotheby's in London. Versteigert werden rund 1.500 private Gegenstände der verstorbenen Legende. Alle Objekte stammen aus Mercurys Londoner Haus »Garden Lodge«, das Mercury seiner Freundin Mary Austin vermachte, als er 1991 verstarb. Wie Bloomberg berichtet, gehen Experten davon aus, dass die Auktion insgesamt mehr als 7 Millionen US-Dollar einbringen wird.

Memorabilia – eine Anlageklasse?
Auf den ersten Blick erscheint der Markt für Movie- und Musik-Memorabilia auch aus Anlegersicht nicht uninteressant. Doch im Gegensatz zum Kunsthandel oder anderen Sammlermärkten wie für hochwertige Uhren oder klassische Autos geht es auf dem Feld der Kult-Souvenirs sehr wild und unübersichtlich zu. Zwar haben sich einige Auktionshäuser wie Julien's Auctions oder CooperOwen auf entsprechende Versteigerungen spezialisiert. Und auch Urgesteine wie Sotheby's entdecken zunehmend das Potenzial dieser Nische.

Doch von einer eigenen Anlageklasse zu sprechen, davon ist der Handel mit Requisiten und Andenken mangels Transparenz und Liquidität weit entfernt. Wer einen von Dean Martin verwendeten Money-Clip für 4.500 US-Dollar oder einen von Liz Taylor getragenen Cowboy-Hut für 9.000 US-Dollar erwerben möchte, hat vermutlich eher persönliche Motive als Renditeerzielungs- oder Diversifikationsabsichten.

> „Am weitesten entwickelt ist der Markt für Sport-Memorabilia. Hier hat sich in den USA ein reger und strukturierter Handel mit Baseballkarten etabliert."

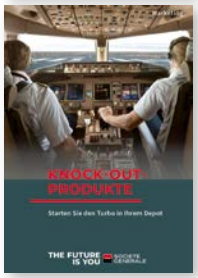
Noch am weitesten entwickelt ist der Markt für Sport-Memorabilia. Hier hat sich in den USA ein reger und strukturierter Handel mit Baseballkarten etabliert. So werden Karten der New York Yankees-Legenden Joe DiMaggio und Mickey Mantel – analog zum Aktienmarkt – auch schon mal als »Blue Chips« bezeichnet, die in keinem gut diversifizierten (Karten-)Portfolio fehlen sollten.

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 gezeichnete 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.sgmarkets.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 DEN MEGATREND VIRTUAL REALITY

Mit dem Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Metaverse Select Index

Das Metaverse – was vor allem im Bereich der Computerspiele schon lange populär ist, erobert nun auch Wissenschaft, Wirtschaft und immer mehr den Alltag: Virtual und Augmented Reality. Mit dem Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Metaverse Select Index CNTR (Valor: 115150949) partizipieren Sie mit nur einem Investment an der Wertentwicklung einer Vielzahl an Unternehmen aus dem Bereich Virtual Reality.

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

SOCIETE GENERALE

Dies ist eine Werbemitteilung. Sie dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Die massgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.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.