

Ausgabe 98 | Juli/August 2020 | Werbung 

ideas

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

EDEL- METALLE

Jede Menge Bewegung
bei Gold & Co.

**THE FUTURE
IS YOU**



**SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

INHALT

ideas 98 | Juli/August 2020 | CH

■ AKTUELLES

Neue Basiswerte: Moderna und BioNTech 4

Börsennews: Holen Sie sich das Marktgeschehen auf Ihr Smartphone 4

Marktübersicht: Ihre Lieblingsbasiswerte immer im Blick 5

■ TITELTHEMA

Edelmetalle: Jede Menge Bewegung bei Gold & Co. 6

■ TECHNISCHE ANALYSE

DAX: Widerstandszone von 13.000 bis 13.800 Punkte im Fokus 14

Roche: Defensiver technischer Marathonläufer 16

Technische Analyse verstehen: Glossar der Technischen Analyse – Teil 1 18

■ WISSEN

Warrants-Strategien: Protective Put 20

■ ANALYSEN

Branchen: Erneuerbare Energien – Mit Wind, Wasser und Sonne auf Wachstumskurs 22

Aktienstrategie: SMI im Check – Lücke zwischen Wachstum und Bewertung 28

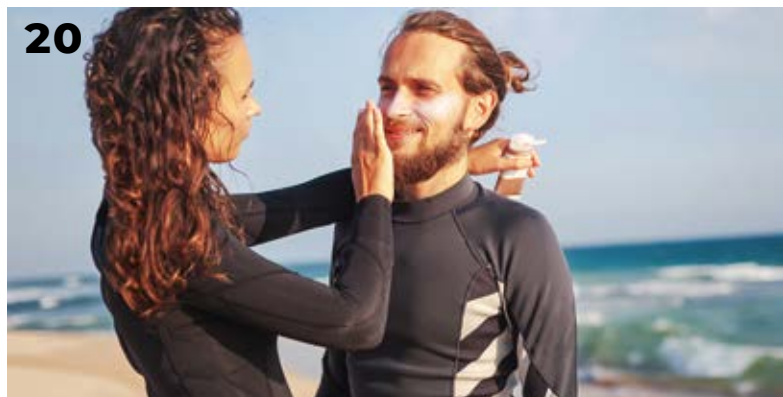
Währungen: Britisches Pfund – Zwischen Brexit und Corona 32

■ AKTIONEN UND TERMINE

Webinar: Euro – Wie geht es weiter nach der Coronakrise? 31

Termine Juli/August 2020 35

20



22



36



■ ZEITGEIST

Fahrräder: Auf die Sättel, fertig, los 36

■ SERVICE

Impressum 5

Disclaimer 38

Kontakt 39

EDITORIAL

Warum uns zweitausend Jahre alte Zitate auch heute noch etwas sagen können



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Liebe Leserinnen und Leser,

vergangene Woche stiess ich beim Lesen des »Economist« auf ein Zitat des römischen Dichters Horaz, der den blutigen Übergang Roms von der Republik zum Imperium miterlebte und von dem der Ausspruch überliefert ist: »Viele werden wiederhergestellt werden, die jetzt gefallen sind, und viele werden fallen, die jetzt in Ehre stehen.« Das Nachrichtenmagazin verwendete dieses Zitat in einem Artikel, in dem über die These diskutiert wurde, dass Value Investing, wertorientiertes Anlegen, heute nicht mehr so populär wäre, wenn es den Dotcom-Boom vor etwa zwanzig Jahren nicht gegeben hätte.

Ich zitiere aus dem Artikel: »Wahrer Wert ist ein niedriger Preis im Vergleich zu einem finanziellen Mass für den inneren Wert – etwa den jüngsten Gewinnen oder dem Buchwert von Vermögenswerten.« Die Analysten der Dotcom-Ära verwendeten, wenn sie sich überhaupt die Mühe machten, hierbei weitaus ungenauere und eher »flexible« Kriterien: Sie sprachen vom »Engagement« oder einfach nur der »Gelegenheit«. Schauen Sie sich heute doch nur den Wert einiger grosser Technologiefirmen in den USA und anderswo an: Diese Firmen sind Milliarden wert, doch wie viel haben sie bisher verdient? (Wobei ich hier jedoch ausschliesslich einen Vergleich anstelle, keineswegs nehme ich mit dieser Aussage Stellung, ob die Aktien über- oder unterbewertet sind.)

In den vergangenen Tagen verfolgt mich das Zitat immer wieder von Neuem. Es ist wirklich erstaunlich, wie Aussagen auch zweitausend Jahre später immer noch auf den Punkt kommen können! In meinem Fall hatte ich es immer wieder im Hinterkopf, während

ich die Geschehnisse verfolgte, die sich rund um Lufthansa, Wirecard und einige andere Firmen ereigneten. Ich mag dieses Zitat auch deshalb, weil ich glaube, dass es Ihnen hilft, einen Schritt zurückzutreten, bevor Sie eine impulsive Investition tätigen oder eine, die in erster Linie durch Entscheidungen und Aussagen anderer Investoren ausgelöst wurde, anstatt eine Anlage zu tätigen, zu der Sie aufgrund persönlicher Überlegungen gekommen sind.

Letzteres ist auch unser Ziel, welches wir mit dem ideas-Magazin verfolgen: Sie nicht allein zu lassen vor dem Lärm und Hintergrundrauschen der vielen verschiedenen Verhaltensweisen von institutionellen und privaten Anlegern. Daher glaube ich, dass wir in dieser Doppelausgabe vom Juli und August eine attraktive Sammlung von Analysen zusammengestellt haben, die es Ihnen ermöglicht, sich über die aktuellen und zukünftigen Marktentwicklungen zu informieren und auf dieser Grundlage Entscheidungen zu fällen. Von unserem Branchenschwerpunkt zu erneuerbaren Energien bis hin zu unserem Leitartikel, in dem wir die klassischen Evergreens – Edelmetalle – wieder aufgegriffen haben, bieten wir wieder viel Interessantes für Sie.

Ich hoffe, dass Ihnen diese ideas-Ausgabe gefallen wird, und wünsche Ihnen einen sehr angenehmen Sommer. Alles Gute und bleiben Sie gesund!

Ihr
Dominique Böhler

AKTUELLES IM ÜBERBLICK



NEUE BASISWERTE IM ANGEBOT – MODERNA UND BIONTECH

Die Société Générale bietet neben einer grossen Vielfalt an Warrants, Faktor-Zertifikaten und Mini-Futures (Unlimited Turbo-Optionsscheine) eine äusserst umfangreiche Auswahl an Basiswerten auf Swiss DOTS und der Berner Börse (BX) an.

Seit kurzem finden sich darunter auch Biotechnologie-Unternehmen, die im Rennen um einen Impfstoff gegen das Coronavirus sind und deshalb in der jüngsten Vergangenheit immer stärker in den Fokus der Anleger gerückt sind.

- Moderna (Cambridge, Massachusetts, USA)
- BioNTech (Mainz, Deutschland)

Eine Übersicht aller Produkte finden Sie im Internet unter:

@ www.sg-zertifikate.ch

HOLEN SIE SICH DAS MARKTGESCHEHEN AUF IHR SMARTPHONE



Sie sind immer auf der Suche nach spannenden Kapitalmarktthemen und aussichtsreichen Marktentwicklungen? Aber Sie haben keine Zeit, um stets den gesamten Markt zu überblicken und nach den neuesten Anlagelösungen zu suchen? Unser Börsennews-Service ist die Lösung! Freuen Sie sich auf Analysen, News und spannende Wissensthemen direkt aus dem Handelsraum der Société Générale. Egal ob DAX, Gold, Öl oder auch Einzelaktien – mit unserem Service bekommen Sie alles Wichtige auf Ihr Smartphone. Jetzt gleich kostenlos anmelden:

@ www.sg-zertifikate.de/boersennews





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)

Andreas Stocker

Redaktionsteam dieser Ausgabe

Dominique Böhler, Ralf Fayad, Marc Pribram, Andreas Stocker,
Commerzbank Research

Redaktionsschluss

30. Juni 2020

Umsetzung, Druck und Design

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

Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 4/5, 6/10, 9, 31, 33, 38/39),
Adobe Stock (Seite 21, 23/27, 25, 29, 35, 37)

ISSN 1663-8662

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

IHRE LIEBLINGSBASISWERTE IMMER IM BLICK

Sie möchten die Entwicklung Ihrer Lieblingsbasiswerte immer einfach und schnell verfolgen? Dann nutzen Sie doch die Marktübersicht auf der Zertifikate-Website der Société Générale. Sie bietet Ihnen neben einer bereits voreingestellten Übersicht über die wichtigsten Basiswerte die Möglichkeit, sich die Indikationen der Basiswerte zusammenzustellen, die Sie immer im Blick haben möchten.



Über einen Klick auf das Zahnrad im Feld lassen sich die gewünschten Werte wie Aktien, Indizes, aber auch Rohstoffe und Währungen auswählen und speichern. Ihre Auswahl ist gesichert und wird beim nächsten Besuch der Webseite wieder angezeigt. Probieren Sie es doch gleich einmal aus:

@ www.sg-zertifikate.ch/marktuebersicht



EDELMETALLE

Jede Menge Bewegung bei Gold & Co.



ANDREAS STOCKER

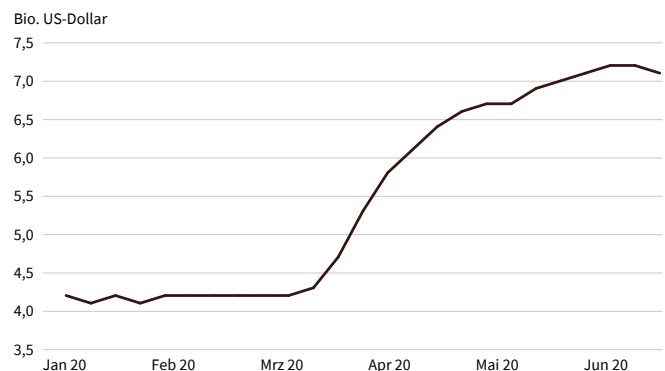
Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Im ersten Semester 2020 klafften die Edelmetallpreise weit auseinander. Die Krisenwährung Gold verteuerte sich prozentual zweistellig und bescherte damit den Aktien des Sektors ein starkes Comeback. Derweil kam Silber trotz heftiger Schwankungen per saldo nicht vom Fleck. Eine Divergenz von historischem Ausmass erlebten in den vergangenen Monaten die Platinmetalle.

Seit zweieinhalb Jahren steht Jerome H. Powell an der Spitze der US-Notenbank. Seit seinem Antritt am 5. Februar 2018 durfte der Präsident der Federal Reserve die gesamte Klaviatur der Geldpolitik spielen. Zunächst setzte Powell den Straffungskurs seiner Vorgängerin Janet Yellen fort. Er hievte den Leitzins schrittweise auf das höchste Niveau seit der Finanzkrise 2008 und begann gleichzeitig damit, die Fed-Bilanzsumme zu reduzieren. Nach einer kurzen Phase des Abwartens vollzog der Offenmarktausschuss im vergangenen Sommer einen regelrechten »U-Turn«. Das geldpolitische Entscheidungsgremium der USA reagierte mit Zinssenkungen auf das vor allem durch den Zollstreit mit China eingetrübte Konjunkturmilieu. Als Anfang 2020 die Coronapandemie über die Welt hereinbrach und eine historische Rezession auslöste, öffnete Jerome Powell sämtliche Schleusen: Nach zwei Senkungen liegt

die Federal Funds Rate auf der rekordtiefen Spanne von 0,00 bis 0,25 Prozent. Zudem griff die Fed der taumelnden Wirtschaft mit gross angelegten Wertpapierkäufen unter die Arme. Auf diese Weise blähte es die Bilanz innerhalb von drei Monaten um annähernd 3 Billionen US-Dollar auf (siehe Grafik 1).

Grafik 1: Fed-Bilanzsumme



Stand: Juni 2020; Quelle: Federal Reserve

Gold: Das Asset der Stunde

Mit dieser ultralockeren Gangart sind die USA nicht alleine. Egal ob SNB, EZB oder Bank of Japan: Rund um den Globus stemmen sich die Währungshüter mit aller Macht gegen den konjunkturellen Kollaps. Auf diese Weise sorgten sie dafür, dass sich die Aktienmärkte erstaunlich schnell vom Corona-Ausverkauf erholten. Gleichzeitig schoben sie die sogenannten Safe-Haven-Anlagen an. Das gilt auch und gerade für das wichtigste Edelmetall. »Gold profitiert in seiner Eigenschaft als wertstabile Anlage stark von der Liquiditätsschwemme der Zentralbanken«, schreibt Jörg Krämer, Chefvolkswirt der Commerzbank, in der Juni-Ausgabe der Publikation »Konjunktur und Finanzmärkte«. Dabei war das gelbe Metall zu Beginn der Krise noch unter Druck geraten – getreu dem Motto »Cash is king« machten Investoren Kasse. Doch nach einem kurzen Rücksetzer drehte Gold nach oben (siehe Grafik 2). Mit einem Plus von 15 Prozent stand das wichtigste Edelmetall kurz vor dem Semesterende an der Spitze des Anlagenrankings 2020.

„Rund um den Globus stemmen sich die Währungshüter mit aller Macht gegen den konjunkturellen Kollaps.“

Obwohl die Corona-Einschränkungen vielerorts gelockert wurden und die Aktienmärkte weiter zulegen konnten, bleibt Gold als Krisenwährung gefragt. Laut Zahlen des World Gold Council (WGC) entspricht das von Investoren zwischen Januar und Mai 2020 in

physisch besicherte Exchange Traded Funds (ETFs) allokierte Kapital einer Goldmenge von mehr als 600 Tonnen. Innerhalb von fünf Monaten haben die Zuflüsse damit annähernd das Gesamtvolumen des Krisenjahrs 2009 erreicht (siehe Grafik 3). Per Ende Mai waren die in den Tresoren der ETF-Häuser liegenden Bestände weltweit auf mehr als 3.500 Tonnen angeschwollen. »Sie übertreffen damit

„Laut Zahlen des WGC entspricht das von Investoren zwischen Januar und Mai 2020 in physisch besicherte ETFs allokierte Kapital einer Goldmenge von mehr als 600 Tonnen.“

die Goldreserven der Deutschen Bundesbank«, erklärt Jörg Krämer. Allerdings wachsen die Bäume für das Edelmetall dem Experten zufolge nicht in den Himmel. Er verweist darauf, dass die physische Goldnachfrage beispielsweise in Asien wegen der Coronavirus-Einschränkungen und rekordhoher lokaler Preise fast komplett eingebrochen ist. »Ende des Jahres erwarten wir einen Goldpreis von 1.800 US-Dollar je Feinunze«, bringt der Ökonom die aktuelle Commerzbank-Prognose auf den Punkt.

Silber: Mehr Angebot als Nachfrage

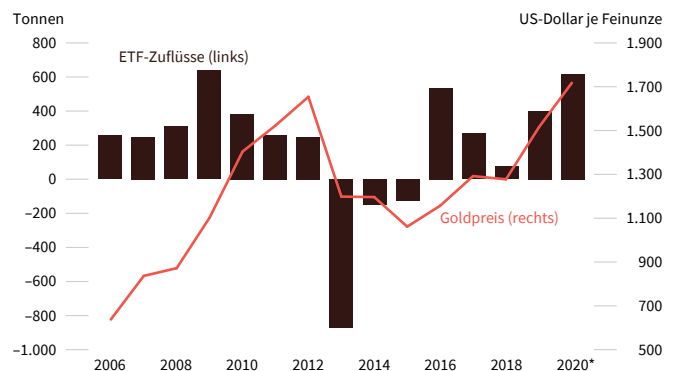
Noch weniger Potenzial sieht das Commodity Research bei Silber. Mit 18 US-Dollar je Feinunze liegt das Kursziel per Ende 2020 knapp über der aktuellen Notiz (siehe Grafik 4). In der Coronakrise konnte

Grafik 2: Wertentwicklung Gold



Stand: Juni 2020; Quelle: Reuters

Grafik 3: Zuflüsse Gold-ETFs versus Goldpreis



Stand: Juni 2020; Quelle: World Gold Council; * per 31. Mai 2020



Silber nicht mit dem Status als sicherer Hafen punkten. Vielmehr bestimmte der zyklische Charakter dieses Metalls das Geschehen. »Rund 80 Prozent der Silbernachfrage kommen aus Bereichen, die unter den Folgen der Covid-19-Krise leiden dürften«, stellt das Silver Institute fest. Hauptabnehmer ist die Industrie mit Anwendungen wie Fotovoltaik oder Elektronik. In einem Anfang April publizierten Ausblick geht die Branchenvereinigung davon aus, dass auch die Schmuckhersteller im laufenden Jahr weniger Ware benötigen. Obwohl die Experten mit einem weiterhin wachsenden Interesse von Seiten der Investoren rechnen, haben sie insgesamt eine um 3 Prozent rückläufige Silbernachfrage auf dem Zettel. Trotz eines noch stärker schrumpfenden Angebots dürfte der Markt das fünfte Jahr in Folge übertroffen sein.

Gleichwohl zeichnet das Institut in Bezug auf den Silberpreis für den weiteren Jahresverlauf ein eher positives Szenario. »Wir erwarten ein starkes Wachstum der physischen Investments«, schreiben die Autoren des jüngsten Ausblicks. Ausserdem verweisen sie auf die historische Unterbewertung im Verhältnis zum grossen Bruder. Diesbezüglich argumentiert die Industrievereinigung mit der Gold-Silber-Ratio. Diese an den Edelmetallmärkten viel beachtete Kennzahl sagt aus, wie viele Silberunzen erforderlich sind, um dieselbe Einheit Gold zu kaufen. Im April ist die Ratio auf nicht gekannte Höhen geklettert. Obwohl Gold mittlerweile bei weniger als dem Hundertfachen des »kleinen Bruders« notiert, liegt der Quotient aus den beiden Rohstoffpreisen noch immer weit über dem historischen Mittelwert (siehe Grafik 5).

Grafik 4: Wertentwicklung Silber



Stand: Juni 2020; Quelle: Reuters

Grafik 5: Gold-Silber-Ratio



Stand: Juni 2020; Quelle: Reuters



Platin/Palladium: Eine nie gesehene Divergenz

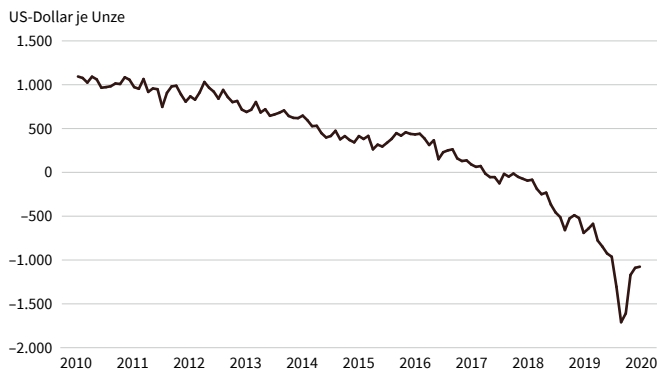
Noch volatiler als Gold und Silber präsentierten sich in den vergangenen Monaten die Platinmetalle. Wobei die Performance der beiden wichtigsten Vertreter dieser Gruppe weit auseinanderklaffte. »Während der Palladiumpreis im Februar auf ein Rekordniveau stieg, markierte Platin kurz darauf ein 17-Jahres-Tief«, berichtet Commerzbank-Analyst Carsten Fritsch. Im Zuge der Coronakrise haben sich die beiden Notierungen wieder etwas angenähert. Dennoch kostet die Unze Palladium noch immer annähernd 1.100 US-Dollar mehr als dieselbe Einheit Platin (siehe Grafik 6).

“Im Zuge der Krise haben sich die beiden Notierungen wieder etwas angenähert. Dennoch kostet die Unze Palladium noch immer annähernd 1.100 US-Dollar mehr als dieselbe Einheit Platin.”

Damit übertrifft der Wert des teuren Metalls denjenigen des günstigeren um den Faktor 2,4. Einen derart hohen Aufschlag gab es vor dem Krisenjahr 2020 noch nie. Fritsch hat eine Erklärung für die enorme Divergenz: »Der Platinmarkt ist seit Jahren strukturell überversorgt, der Palladiummarkt dagegen angespannt.«

Nach Ansicht des Analysten bleiben die Fundamentaldaten von Platin schwach. Will heißen, das Angebot übertrifft die globale Nachfrage deutlich. Obwohl die Produktion coronabedingt sowohl in den Minen als auch bei den Recyclingbetrieben deutlich fallen

Grafik 6: Preisdifferenz Platin–Palladium



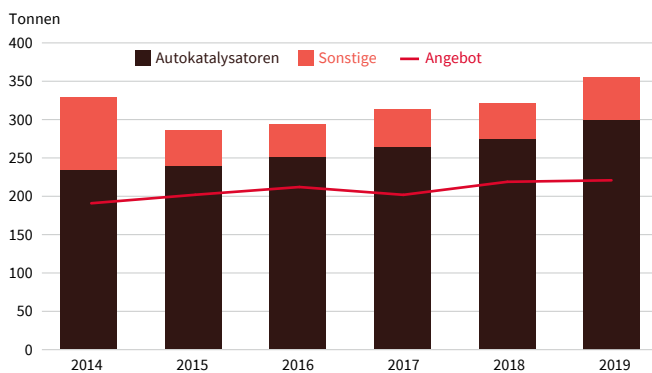
Stand: Juni 2020; Quelle: Reuters, eigene Berechnungen

Tabelle 1: Die Länder mit den grössten Goldbeständen		
Land	Goldmenge (in Tonnen)	Anteil an den Währungsreserven
USA	8.134	78,3 %
Deutschland	3.364	74,3 %
Italien	2.452	69,5 %
Frankreich	2.436	63,4 %
Russland	2.299	21,1 %
China	1.948	3,2 %
Schweiz	1.040	6,3 %
Japan	765	2,9 %
Indien	653	7,0 %
Niederlande	612	70,5 %
Türkei	601	33,9 %

Stand: 1. Quartal 2020; Quelle: World Gold Council

dürfte, wird sich daran vorerst wohl kaum etwas ändern. Schliesslich geht es auch mit der Nachfrage stark nach unten. »Aufgrund der Auswirkungen der Coronapandemie werden voraussichtlich deutlich weniger Autos produziert und Schmuck verkauft«, erklärt Carsten Fritsch. Aus diesen Bereichen kommt über die Hälfte der Platinnachfrage.

Grafik 7: Palladiumnachfrage und -angebot



Stand: Juni 2020; Quelle: Johnson Matthey

Goldschätze der besonderen Art

Die Zentralbanken können mit ihrer Geldpolitik starken Einfluss auf den Goldpreis nehmen. Gleichzeitig zählen sie zu den wichtigsten Akteuren auf dem physischen Markt für das Edelmetall. In vielen Ländern ist Gold ein zentraler Baustein der Notenbankbilanzen.

In der jüngeren Vergangenheit griff vor allem die Türkei beherzt zu. Seit Anfang 2017 hat die Zentralbank des Landes ihre Bestände auf zuletzt gut 600 Tonnen mehr als verfünffacht. Gleichzeitig erlebte die Türkei eine Wirtschafts- und Währungskrise. Während das Wachstum deutlich schrumpfte, wertete die türkische Lira gegenüber dem US-Dollar massiv ab. Auch im ersten Semester 2020 war die Türkei der mit Abstand aktivste offizielle Goldkäufer. Mittlerweile zählt das Schwellenland zu den zehn Staaten mit den grössten Beständen am gelben Metall (siehe Tabelle links).

Traditionell dominieren die USA dieses Ranking. In den Tresoren der Federal Reserve lagern mehr als 8.100 Tonnen Gold. Damit gehen die Währungsreserven zu annähernd 80 Prozent auf diese Position zurück.

Im Vergleich dazu ist der Anteil in der Schweiz klein. 6,3 Prozent der Währungsreserven entfielen hierzulande im ersten Quartal 2020 auf Gold. Zwischen 2000 und 2008 hat die SNB insgesamt 1.550 Tonnen Gold oder mehr als die Hälfte ihrer Reserven verkauft. Auslöser war die Reform der Bundesverfassung, die die Goldbindung des Schweizer Frankens auf den 1. Januar 2000 aufhob. Obwohl die Nationalbankbestände mengenmässig seit annähernd zwölf Jahren bei etwas mehr als 1.000 Tonnen verharren, hat der Anteil des Rohstoffs an den gesamten Währungsreserven weiter abgenommen. Hier zeigt die aus dem Kampf gegen die Schweizer-Franken-Aufwertung resultierende Bilanzausweitung der SNB Spuren.

Gemessen an der Bevölkerung hält die Schweiz dennoch einen besonders grossen »Goldschatz«. Auf jeden Einwohner entfallen rein rechnerisch rund 121 Gramm oder 3,9 Feinunzen des gelben Metalls. In Deutschland beträgt der Pro-Kopf-Anteil 1,3 Unzen (40,5 Gramm). Derweil kann ein US-Bürger trotz der enormen Bestände des Landes lediglich 24,6 Gramm oder 0,8 Unzen für sich reklamieren.

Derweil liegt der Anteil der Autoindustrie – beide Platinmetalle sind der zentrale Rohstoff für die Herstellung von Abgaskatalysatoren – am Palladiummarkt bei mehr als 80 Prozent. Die Krise dürfte die Versorgungslage etwas entspannen (siehe Grafik 7). Möglicherweise kommt das Verhältnis aus Angebot und Nachfrage sogar zum ersten Mal seit 2011 ins Gleichgewicht. Allerdings könnte Palladium wieder

“Der Anteil der Autoindustrie am Palladiummarkt liegt bei mehr als 80 Prozent. Die Krise dürfte die Versorgungslage etwas entspannen.”

knapp werden, sobald sich die Kfz-Industrie von ihrem Einbruch erholt. »In China legen die Autoverkäufe bereits wieder zu, in Europa und den USA ist damit nach dem Ende der Corona-Massnahmen ebenfalls zu rechnen«, meint Carsten Fritsch. Er sieht vor diesem Hintergrund per Ende 2020 einen Palladiumpreis von 2.000 US-Dollar. Momentan kostet die Feinunze knapp 100 US-Dollar weniger (siehe Grafik 8). Im kommenden Jahr könnte sich die Erholung fortsetzen. »Das Rekordhoch dürfte jedoch ausser Reichweite bleiben«, erklärt der Commerzbank-Analyst.

Minenaktien: Goldproduzenten mit neuem Glanz

Noch deutlich grösser ist die Wegstrecke, die die Aktien des Edelmetallsektors zurücklegen müssten, um den historischen Gipfel zu erreichen. Der momentan mit 19 Branchenvertretern bestückte NYSE Arca Gold Bugs Index notiert bei weniger als der Hälfte des

vor knapp neun Jahren erreichten Rekordhochs. Trotzdem hat die Benchmark im Zuge der jüngsten Goldpreisrally Boden gut machen können. Einen dynamischen Ausbruch nach oben erlebte Barrick Gold (siehe Grafik 9). Der weltweit zweitgrösste Goldproduzent hat im ersten Quartal von den steigenden Preisen profitiert. Trotz einer rückläufigen Goldproduktion meldeten die Kanadier beim bereinigten Überschuss ein Wachstum von 55 Prozent auf 285 Millionen US-Dollar.

Sogar einen Gewinnsprung von 85 Prozent verbuchte Newmont im ersten Quartal. Neben den deutlich gestiegenen Absatzpreisen half dem Unternehmen der um ein Fünftel erhöhte Ausstoss. Hier zeigt die Übernahme des Konkurrenten Goldcorp im vergangenen Jahr Wirkung. Durch die Akquisition stieg Newmont zum weltgrössten Goldproduzenten auf. Nach eigenen Angaben verfügt der Konzern in Nord- und Südamerika, Afrika sowie Australien über Goldreserven

“Durch die Übernahme des Konkurrenten Goldcorp im vergangenen Jahr stieg Newmont zum weltgrössten Goldproduzenten auf.”

von insgesamt 95,7 Millionen Unzen. Im Zuge von Corona musste Newmont die Arbeiten an insgesamt fünf Minen vorübergehend ruhen lassen. Das Management rechnet daher damit, dass die durchschnittlichen Kosten für die Produktion einer Feinunze Gold im laufenden Jahr 1.015 US-Dollar erreichen werden. Zuvor waren die Verantwortlichen von 40 US-Dollar weniger ausgegangen.

Grafik 8: Wertentwicklung Palladium



Stand: Juni 2020; Quelle: Reuters

Grafik 9: Wertentwicklung Barrick Gold



Stand: Juni 2020; Quelle: Reuters



ANLAGEIDEE: AUSGEWÄHLTE HEBELPRODUKTE AUF EDELMETALLE UND GOLDPRODUZENTEN

BEST Turbo-Optionsscheine						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike/Stoppschwelle		Handelsplatz
53900006	Gold	Call	6,8	1.503,73 USD		Swiss DOTS, BX Swiss
48547614	Gold	Call	3,5	1.254,93 USD		Swiss DOTS, BX Swiss
48547648	Gold	Put	6,4	2.025,95 USD		Swiss DOTS, BX Swiss
51579654	Gold	Put	3,8	2.225,35 USD		Swiss DOTS, BX Swiss
54474703	Silber	Call	6,8	15,32 USD		Swiss DOTS, BX Swiss
53900027	Silber	Call	3,2	12,32 USD		Swiss DOTS, BX Swiss
48547716	Silber	Put	6,8	20,41 USD		Swiss DOTS, BX Swiss
49020972	Silber	Put	3,5	22,91 USD		Swiss DOTS, BX Swiss
Unlimited Turbo-Optionsscheine						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle	Handelsplatz
54280719	Barrick Gold	Call	4,7	20,38 USD	21,41 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
53899552	Barrick Gold	Call	3,5	18,50 USD	19,44 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
53899551	Barrick Gold	Call	3,1	17,54 USD	18,44 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
53899547	Barrick Gold	Call	2,2	13,72 USD	14,43 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
Warrants						
Valor	Basiswert	Typ	Omega	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
54473925	Gold	Call	6,7	1.725,00 USD	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
54473952	Gold	Put	−5,9	1.775,00 USD	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
54473964	Silber	Call	5,3	17,50 USD	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss
54473971	Silber	Put	−5,4	16,50 USD	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss
52924139	Newmont Goldcorp	Call	3,6	56,00 USD	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
54280367	Newmont Goldcorp	Call	3,9	60,00 USD	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
Faktor-Zertifikate						
Valor	Basiswert	Strategie		Hebel	Laufzeit	Handelsplatz
49663722	Gold Future Aug 2020	Long		10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
49663723	Gold Future Aug 2020	Short		−10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
49663724	Silver Future Jul 2020	Long		4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
49663725	Silver Future Jul 2020	Short		−4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
49663730	Palladium Future Sep 2020	Long		4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
49663731	Palladium Future Sep 2020	Short		−4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
49663732	Platinum Future Jul 2020	Long		4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
49663733	Platinum Future Jul 2020	Short		−4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
49645571	Barrick Gold	Long		4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
49645601	Barrick Gold	Short		−4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss
49645624	Newmont Goldcorp	Short		−4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss

Stand: 26. Juni 2020; 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.

DAX: WIDERSTANDSZONE VON 13.000 BIS 13.800 PUNKTE IM FOKUS



ACHIM MATZKE

Leiter Technische Analyse und
Index Research, Commerzbank

Der DAX, ein Performanceindex, startete im März 2009 seinen Haussezyklus, der den Index im Februar 2020 bis auf Kurse um 13.795 Punkte führte, was einen Anstieg von insgesamt +270 Prozent entspricht. Ab dem Jahr 2015 hatte dieser Haussezyklus im

DAX im internationalen Vergleich an Aufwärtsdynamik verloren, und der DAX konnte im Rahmen des Kursaufschwungs bis zum Februar 2020 das vorherige Kurshoch nur noch moderat überbieten. Die darauffolgende »Corona-Baisse« drückte den DAX – begleitet von mehreren Verkaufssignalen – bis auf ein Kursniveau um 8.255 Punkte, wo sie in einem technischen Ausverkauf (»Sell Off«) letztendlich erst an der alten, 13-jährigen Unterstützungszone im Bereich um 8.150 Punkte endete, die von März 2000 bis zum Jahr 2013 als Widerstandszone gearbeitet hatte.

Seitdem befindet sich der DAX in einer technischen »V«-Erholung, wobei der Index – mit einer Reihe von Kaufsignalen – wieder über

DAX



K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal

Stand: 24. Juni 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN DAX

die 200-Tage-Linie (die zurzeit bei ca. 12.144 Punkten verläuft) gesprungen und von unten bis an die Widerstandszone um 13.000 Punkte herangelaufen ist. Nach dieser dynamischen Erholung liegt eine überkaufte technische Lage im DAX vor, sodass in den kommenden Monaten eine Seitwärtsspendelbewegung unterhalb bzw. in der mittelfristigen, gestaffelten Widerstandszone von 13.000 bis 13.795 Punkten anstehen sollte.

Beim DAX, der zurzeit eine Relative Stärke im internationalen Indexvergleich aufweist, sollte sich hierbei jedoch ein freundlicher Grundton herausbilden. Als Konsequenz besteht beim DAX aus technischer Sicht die Option, dass es im zweiten Halbjahr zu einem erneuten Test der Allzeithochs bzw. zur Wiederaufnahme des alten Haussezyklus kommt.

Unlimited Turbo-Zertifikat Bull	
Valor	53873901
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	27,55 CHF
Hebel	4,8
Subtyp	Call
Strike	9.734,53
Stoppschwelle	9.987,54
Kurs Basiswert	12.323,00
Bezugsverhältnis	100:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende Notierungen) auf den DAX 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 sowie an der BX Swiss von 9.00 bis 17.30 Uhr handelbar.

Faktor-Zertifikat Long	
Valor	49646120
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	0,87 CHF
Hebel	8
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 8x Long bzw. 8x Short auf den DAX können Anleger gehebelt an der Entwicklung des Index partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Basiswert, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 8.00 bis 22.00 Uhr sowie an der BX Swiss von 9.00 bis 17.30 Uhr handelbar.

Faktor-Zertifikat Short	
Valor	49646121
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	0,53 CHF
Hebel	-8
Subtyp	Short

Stand: 26. Juni 2020; 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.

ROCHE: DEFENSIVER TECHNISCHER MARATHONLÄUFER



PETRA VON KERSENBRÖCK

Technische Analyse und
Index Research, Commerzbank

Der STOXX Health Care, der zurzeit 55 Titel umfasst, weist eine mittel- und langfristige Relative Stärke gegenüber dem STOXX 600 auf. Unter den 19 STOXX-Sektoren gibt es insgesamt nur zwei Sektoren, die 2020 eine positive Gesamtpformance aufweisen. Einer davon ist der STOXX Health Care, bei dem derzeit ein Plus von 2,8 Prozent

vorliegt. Bei diesem kam auch im Umfeld der »Corona-Baisse« von Februar 2020 bis März 2020, während der auch dieser Sektor einen Kursrückgang von immerhin fast 30 Prozent hinnehmen musste, der defensive Charakter wieder zum Tragen. Dies spiegelt sich auch bei vielen Einzelwerten, wie zum Beispiel dem Schweizer Sektorleader Roche Holding wider (Sektoranteil zurzeit ca. 16,5 Prozent), der in Europa zu den technischen Marathonläufern gehört (steht für Aktien, die sich in sehr langfristigen Aufwärtsbewegungen befinden).

Innerhalb der sehr langfristigen Haussebewegung – mit einer sehr hohen Aufwärtsdynamik in den Neunzigerjahren – liegt seit März 2003 (und Kursen um 73,40 Schweizer Franken) ein moderateres

Roche

Schweizer Franken



K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal

Stand: 24. Juni 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ROCHE

Hausse-Momentum vor. Der zentrale 16-jährige Haussetrend ist zurzeit bei 180,00 Schweizer Franken angekommen. In den vergangenen 20 Jahren gab es aus übergeordneter technischer Sicht ein idealtypisches Wechselspiel aus übergeordneten Kaufsignalen, Hausseschüben und mittelfristigen Pausen (zum Beispiel in Form einer technischen Korrektur oder einer Zwischenbaisse). Ausgehend vom vorherigen Allzeithoch um 295,80 Schweizer Franken (Dezember 2014) bewegte sich Roche in einem Zwischenbaissekanal, der die Aktie im Juni 2018 auf Lows um 206,40 Schweizer Franken führte. Danach schlug der Wert nach oben um und verliess den Baissekanal mit einem übergeordneten Kaufsignal. Jetzt liegt ein neuer mittelfristiger Aufwärtstrend vor (Aufwärtstrendlinie: 270,00 Schweizer Franken).

Im April 2020 war Roche mit einem Investmentkaufsignal losgelaufen und hat zuletzt neue Allzeithochs um 357,90 Schweizer Franken erreicht. Seither befindet sich die Aktie unterhalb davon in einer Konsolidierung, wobei jedoch die gute technische Gesamtlage die Fortsetzung der technischen Neubewertung andeutet. Da Roche darüber hinaus eine (Brutto-)Jahresdividendenrendite von ca. 2,7 Prozent bietet, bleibt die Aktie ein defensiver technischer (Zu-)Kauf.

Unlimited Turbo-Zertifikat Bull	
Valor	53417302
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	0,69 CHF
Hebel	4,9
Subtyp	Call
Strike	268,68
Stoppschwelle	274,34
Kurs Basiswert	337,16
Bezugsverhältnis	100:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende Notierungen) auf die Aktien von Roche 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 sowie an der BX Swiss von 9.00 bis 17.30 Uhr handelbar.

Faktor-Zertifikat Long	
Valor	49588853
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	22,77 CHF
Hebel	8
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 8x Long bzw. 8x Short auf Roche können Anleger gehebelt an der Entwicklung der Aktie partizipieren. Bezogen auf die tägliche prozentuale Wertentwicklung bedeutet das: Steigt der Basiswert, steigt der Wert des Zertifikats um den jeweiligen Faktor (Hebel) und umgekehrt. Das Instrument ist börsentäglich auf Swiss DOTS (ein Angebot der Swissquote Bank) von 8.00 bis 22.00 Uhr sowie an der BX Swiss von 9.00 bis 17.30 Uhr handelbar.

Faktor-Zertifikat Short	
Valor	49588869
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	0,26 CHF
Hebel	-8
Subtyp	Short

Stand: 26. Juni 2020; 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.

GLOSSAR DER TECHNISCHEN ANALYSE – TEIL 1



RALF FAYAD

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

In dieser Ausgabe beginnen wir eine Übersicht über die wichtigsten Begriffe der Technischen Analyse mit Bedeutungserklärung.

Absteigendes Dreieck

Eine Chartformation, bei der die Kurse sich zwischen zwei konvergierenden Trendlinien bewegen. Dabei fällt die obere Trendlinie, während die untere Trendlinie flach verläuft.

Abwärtstrendlinie

Eine Trendlinie, die entlang von sukzessiven tieferen Hochpunkten von links nach rechts gezogen wird. Sie wirkt als potenzieller Widerstand und signalisiert mit ihrem Neigungswinkel die Steilheit des Trends. Die Verletzung dieser Linie stellt ein erstes Indiz für einen möglichen Bruch des Abwärtstrends dar.

Advance-Decline-Linie

Einer der ältesten und bekanntesten Marktbreiteindikatoren. Auf täglicher oder wöchentlicher Basis wird dabei die Anzahl der steigenden Aktien mit der Anzahl der fallenden Aktien verglichen. Wenn die Zahl der steigenden Aktien höher ist, wird diese Nettoveränderung zur ermittelten Zahl der vorausgegangenen Periode addiert, ansonsten subtrahiert. Der durch die Verbindung der Werte entstehende Linienchart wird anschliessend mit einem Aktienindex verglichen, der aus Werten dieses Aktienuniversums konstruiert wurde. Bewegt sich der Aktienindex in die gleiche Richtung wie die

Advance-Decline-Linie, wird hierdurch der Trend im Index bestätigt. Beginnt hingegen die Advance-Decline-Linie, von der Kursentwicklung im Index abzuweichen, stellt dies ein Indiz für eine möglicherweise bevorstehende Trendumkehr dar.

Aufsteigendes Dreieck

Eine Chartformation, bei der sich die Kurse zwischen zwei konvergierenden Trendlinien bewegen. Dabei steigt die untere Trendlinie, während die obere flach verläuft.

Aufwärtstrendlinie

Eine Trendlinie, die entlang von sukzessiven höheren Tiefpunkten von links nach rechts gezogen wird. Sie wirkt als potenzielle Unterstützung und signalisiert mit ihrem Neigungswinkel die Steilheit des Trends. Die Verletzung dieser Linie stellt ein erstes Indiz für einen möglichen Bruch des Aufwärtstrends dar.

Ausbruchslücke

Eine Kurslücke (Preisbereich, in dem kein Handel stattgefunden hat), die bei der Komplettierung einer wichtigen Kursformation oder der Verletzung eines wichtigen Widerstands bzw. einer wichtigen Unterstützung entstehen kann. Diese Art der Lücke indiziert den Beginn einer bedeutenden Kursbewegung in Richtung des Ausbruchs.

Balkenchart

Eine Chartform, bei der die Entwicklung des Kurses innerhalb einer Zeitperiode (zum Beispiel Tag, Woche, Stunde) mittels eines senkrechten Balkens dargestellt wird. Dieser Balken verbindet den höchsten Kurs der Periode mit dem niedrigsten Kurs. Ein kleiner waagrecht Strich links kennzeichnet den Eröffnungskurs der Periode. Ein kleiner waagrecht Strich rechts kennzeichnet den Schlusskurs. Diese Darstellungsform beinhaltet damit vier Kursinformationen.

di/ven/haft (wie eine Diva)
di/ver/gent <lat.> (auseinander-
 gehend; in entgegengesetzter
 Richtung [ver]laufend); **Di/ver-**
genz, die; -, -en (das Auseinan-
 dergehen; Meinungsverschieden-
 heit); **di/ver/gie/ren**
di/vers <lat.> (verschieden; im Plur.
 auch mehrere)
ver/sant, der; -en, -en (im kom-
 unist. Sprachgebrauch)

Bestätigung

Eine Bestätigung (Konvergenz) liegt vor, wenn verschiedene charttechnisch relevante Faktoren in ihrer Aussage übereinstimmen.

Bollinger-Bänder

Ein von John Bollinger entwickelter Indikator, der aus zwei Bändern besteht, die üblicherweise zwei Standardabweichungen oberhalb und unterhalb der gleitenden Durchschnittslinie der letzten 20 Perioden verlaufen. Das untere Band wirkt häufig als Unterstützung für die Preiskurve, während das obere Band oft als Widerstand fungiert. Der Abstand zwischen den beiden Bändern signalisiert zudem die Volatilität in der beobachteten Zeitperiode. Ein Ausbruch über das obere Band und ein Rutsch unter das untere Band liefern – vor allem nach Phasen niedriger Volatilität – prozyklische Handelssignale.

Divergenz

Eine Divergenz liegt vor, wenn verschiedene charttechnisch relevante Faktoren nicht in ihrer Aussage übereinstimmen. Divergenzen liefern oft wertvolle Hinweise auf einen bevorstehenden Trendwechsel in der Preiskurve.

Doppeltop

Eine Chartformation, die durch zwei ausgeprägte Hochpunkte und ein dazwischen liegendes Tief gekennzeichnet ist. Die Hochpunkte müssen sich in etwa auf dem gleichen Kursniveau befinden. Fällt

die Notierung nach einem Aufwärtstrend unter das Tief der Formation, wird eine bearishe Trendumkehr signalisiert. Das Doppeltop stellt das Spiegelbild zum Doppelboden dar.

Dow-Theorie-Signal

Ein Dow-Theorie-Kaufsignal entsteht, wenn der Dow Jones Industrial Index und der Dow Jones Transportation Index über einem mindestens mittelfristig relevanten Hochpunkt schliessen. Ein Dow-Theorie-Verkaufssignal entsteht, wenn beide Indizes unter einem mindestens mittelfristig relevanten Tiefpunkt schliessen.

Dreieck

Eine Chartformation, bei der sich die Kurse zwischen zwei konvergierenden Trendlinien bewegen. Es gibt drei verschiedene Arten von Dreiecken: das aufsteigende, das absteigende und das symmetrische.

Elliott-Wellen-Analyse

Ein auf Ralph Nelson Elliott zurückgehender Analyseansatz, der darauf basiert, dass sich die Kursbewegungen an den Finanzmärkten in sich wiederholenden Wellenmustern abspielen. Dabei besteht ein idealtypisches Elliott-Wellen-Muster aus fünf Wellen in Richtung des übergeordneten Trends und sich anschliessenden drei Wellen entgegen diesem Trend. Ein grosser Teil dieser Theorie beruht auf der Fibonacci-Zahlenfolge.

WARRANTS-STRATEGIEN: PROTECTIVE PUT



DERIVATETEAM SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

info@sg-zertifikate.ch

In den vergangenen Wochen ging es an den Aktienmärkten auf und ab. Heute stellen wir Ihnen eine Warrants-Strategie vor, die Anlegern in fallenden Märkten als Absicherung dient: den Protective Put (engl. protective = schützend, abwehrend).

Den meisten Anlegern ist bekannt, dass sich Call und Put Warrants hervorragend eignen, gehebelt auf steigende bzw. fallende Aktienkurse zu spekulieren. Doch es gibt auch noch andere Möglichkeiten, um Put Warrants sinnvoll einzusetzen. Beispielsweise kann man sie in Kombination mit dem Basiswert als eine Art »Versicherung« bzw. »Absicherung« gegen fallende Aktienkurse verwenden. Diese Kombination bezeichnet man als sogenannte Protective-Put-Strategie. Dabei kauft der Anleger den Basiswert und einen Put bezogen auf den gleichen Basiswert. Die Laufzeit und den Basispreis wählt der Anleger selbst, je nachdem, wie viel Risiko er bei seiner Investition eingehen will. Fällt der Aktienkurs unter den Basiswert des Puts, so kann der Anleger den Warrant ausüben und den inneren Wert realisieren, um damit die Verluste aus dem Aktieninvestment auszugleichen. Das Ziel eines Protective Puts ist es also, den Verlust, den man mit dem Kursverfall des Basiswerts erleidet, durch den Gewinn des gekauften Puts zu kompensieren.

Beispiel

Ein Anleger besitzt 1.000 Aktien des Unternehmens A. Der Kurs der A-Aktie notiert bei 10,20 Euro. Aus der Zeitung erfährt der Anleger von der unmittelbar bevorstehenden Veröffentlichung der Unternehmenszahlen. Aus dem Zeitungsbericht geht ebenfalls hervor, dass Analysten, die das Unternehmen bewerten, sich nicht einig sind, ob diese Zahlen positive oder negative Auswirkungen auf die Aktienkursentwicklung haben werden. Der Anleger ist verunsichert,

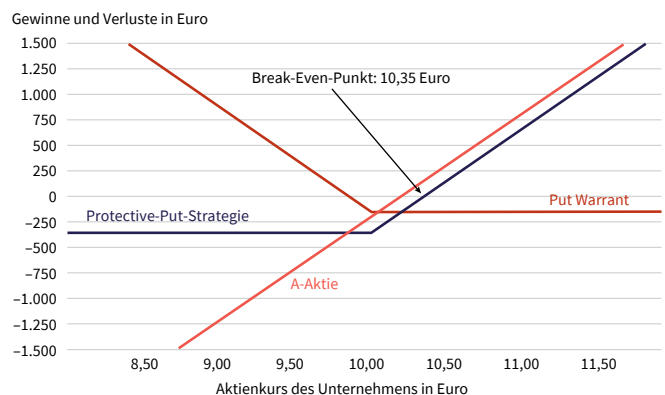
denn sollte der Markt die veröffentlichten Unternehmenszahlen negativ auffassen, würden die Aktien des Unternehmens fallen und der Anleger würde einen Verlust erleiden. Da der Anleger aber langfristig von einer positiven Kursentwicklung ausgeht, möchte er seine Unternehmensanteile nicht verkaufen, sondern sich gegen etwaige Kursrückgänge der Aktie absichern.

So kauft der Anleger 1.000 Put Warrants mit einem Bezugsverhältnis von eins zu eins bezogen auf die A-Aktie. Der Basispreis des Puts liegt bei 10,00 Euro und die Restlaufzeit beträgt drei Wochen. Der Preis des Warrants liegt zum Kaufzeitpunkt bei 0,15 Euro. Daraus ergibt sich ein Gesamtpreis der Investition von 150 Euro ($1.000 \times 0,15$).

Folgende Szenarien können sich am Ende der Laufzeit ergeben, bei denen zur besseren Nachvollziehbarkeit Gebühren keine Berücksichtigung finden:

Szenario A: Die Unternehmenszahlen der A-Aktie fallen positiv aus. Die A-Aktie steigt um 7,8 Prozent und notiert am Ende der Laufzeit des Warrants bei 11,00 Euro. Der Put Warrant verfällt wertlos.

Grafik 1: Protective Put (Auszahlungsprofil zum Laufzeitende)



Quelle: Société Générale



Der Anleger erzielt einen Gewinn von 650 Euro ($((11,00 \text{ Euro} - 10,20 \text{ Euro}) \times 1.000) - (0,15 \text{ Euro} \times 1.000)$), wenn er die Aktien nun verkaufen würde. Ohne den gekauften Put läge sein Gewinn bei 800 Euro $((11,00 \text{ Euro} - 10,20 \text{ Euro}) \times 1.000)$.

Im Szenario A wäre es für den Anleger also von Vorteil gewesen, den Put nicht zu kaufen. Denn durch den Kauf des Put Warrants zur Absicherung wurde der Gewinn des Anlegers um 150 Euro geschmälert.

Szenario B: Die Unternehmenszahlen der A-Aktie fallen negativ aus. Die A-Aktie fällt um 16,6 Prozent und notiert am Ende der Laufzeit des Warrants bei 8,50 Euro. Der Put Warrant liegt im Geld und besitzt einen inneren Wert in Höhe von 1,50 Euro. Dieser Wert wird dem Anleger am Ende der Laufzeit ausbezahlt. Der aus dem Warrant-Investment resultierende Gewinn liegt bei 1.350 Euro $((1,50 \text{ Euro} - 0,15 \text{ Euro}) \times 1.000)$. Mit der Aktienposition hingegen erleidet der Anleger einen Verlust von 1.700 Euro $((10,20 \text{ Euro} - 8,50 \text{ Euro}) \times 1.000)$. Durch die Kombination von Aktieninvestment und Kauf des Puts liegt der Gesamtverlust allerdings nur noch bei 350 Euro.

Im Szenario B hat sich der Kauf des Puts, also die Umsetzung der Protective-Put-Strategie, ausgezahlt. Denn der vom Anleger erlittene Verlust liegt um 1.350 Euro niedriger.

Szenario C: Die A-Aktie reagiert nicht auf die veröffentlichten Unternehmenszahlen und notiert nach wie vor bei 10,20 Euro. Der Put Warrant liegt am Ende der Laufzeit aus dem Geld und verfällt

wertlos. Auch mit der Aktie erzielt der Anleger keinen Gewinn. Der Anleger erleidet durch die Anwendung der Protective-Put-Strategie einen Verlust in Höhe von 150 Euro. Dieser Verlust entspricht genau den Anschaffungskosten des Put Warrants.

Das Beispiel sowie die dazugehörige Grafik veranschaulichen, dass es in einem bestimmten Marktumfeld sinnvoll sein kann, die Protective-Put-Strategie anzuwenden, um sich gegen fallende Aktienkurse abzusichern. Der in der Grafik abgebildete Break-Even-Punkt, das heißt, der Punkt, bei dem der Anleger weder einen Verlust erleidet noch einen Gewinn erzielt, lässt sich nach folgender Formel berechnen:

Kurs des Basiswerts (10,20 Euro) + Preis des Put Warrants (0,15 Euro) = Break-Even-Punkt der Strategie (10,35 Euro)

Zu beachten ist, dass im genannten Beispiel der Anleger nur für drei Wochen und somit nur bis zum Ende der Laufzeit des Put Warrants gegen fallende Aktienkurse versichert ist. Eine Absicherung für beispielsweise drei Monate wäre wesentlich teurer. Um beim obigen Beispiel zu bleiben, läge der Preis eines entsprechenden Puts mit dreimonatiger Laufzeit bei rund 0,67 Euro. Das heißt, eine Versicherung ist tendenziell umso teurer, je länger die Restlaufzeit und je höher der Basispreis des Puts ist.

Für Anleger, die die Protective-Put-Strategie umsetzen möchten, bietet die Société Générale eine Vielzahl von Put Warrants an. Hier haben Investoren die Möglichkeit, aus einer breiten Palette von unterschiedlichen Basiswerten, Laufzeiten und Basispreisen zu wählen.

ERNEUERBARE ENERGIE

Mit Wind, Wasser und Sonne auf Wachstumskurs



DOMINIQUE BÖHLER

Head of Public Distribution Switzerland,
Société Générale

Im Kampf gegen den Klimawandel spielt die Dekarbonisierung des Energiesektors eine zentrale Rolle. Passend dazu sind die CO₂-neutralen Stromquellen Wasser, Wind und Sonne weltweit auf dem Vormarsch. Die am laufenden Transformationsprozess beteiligten Unternehmen zeigen sich auch an der Börse energiegeladener.

Es ist ruhig geworden um Greta Thunberg. Noch Anfang des Jahres hielt die schwedische Klimaaktivistin am Weltwirtschaftsforum in Davos eine Ansprache und nahm an einer »Fridays for Future«-Demo in Lausanne teil. Doch wenige Wochen später zwang der Corona-Lockdown die mittlerweile 17-Jährige dazu, ihr berühmtes Schild mit der Aufschrift »SKOLSTREJK FÖR KLIMATET« in die Ecke zu stellen. Der enormen Bedeutung von Thunbergs zentralem Thema konnte die Zwangspause keinen Abbruch tun: Zwar sorgte die Krise vielerorts für einen deutlich reduzierten Ausstoss an Treibhausgasen. Doch die Welt ist mehr denn je herausgefordert, die Klimaerwärmung zu stoppen.

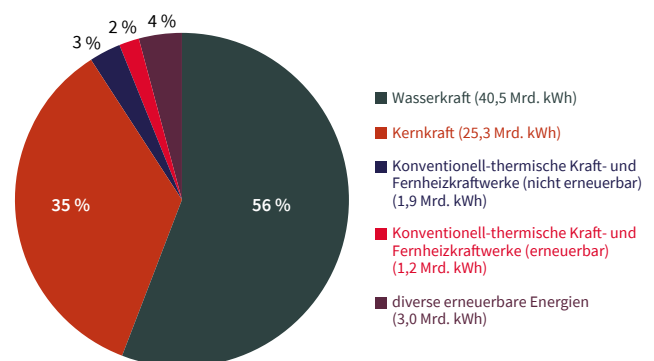
Klimaneutralität als primäres Ziel

Eine zentrale Rolle spielt die Energieversorgung. Allein die Elektrizitäts- und Wärmeerzeugung steuerte 2017 weltweit 41 Prozent zu den energiebedingten Treibhausgasemissionen bei. Viele Experten

sind sich darin einig, dass es neben Einsparmassnahmen einen konsequenten Schwenk in Richtung erneuerbare Quellen braucht. Diese Einschätzung kommt in den politischen Initiativen zum Tragen, die trotz Corona voranschreiten. Seit vergangenem Dezember arbeitet die Europäische Union an einem »Green Deal«. Sie setzt sich darin das primäre Ziel, Europa bis 2050 zum ersten klimaneutralen Kontinent zu machen.

»Die Dekarbonisierung des Energiesystems der EU ist für die Verwirklichung unserer Klimaziele von entscheidender Bedeutung«, erklärte die EU-Kommission bei der Vorlage des Massnahmenbündels. 2017 basierte der Energieendverbrauch in der Union zu 17,5 Prozent auf erneuerbaren Quellen. Um diese Quote zu erhöhen

Grafik 1: Stromproduktion Schweiz 2019 nach Kraftwerkskategorien



Stand: Juni 2020; Quelle: BFE, Schweizerische Elektrizitätsstatistik 2019



und das Potenzial der »Renewables« optimal zu nutzen, nimmt sich die Staatengemeinschaft einen Verbund der Energiesysteme sowie die Förderung innovativer Technologien und einer modernen Infrastruktur vor. Ein Hauptaugenmerk liegt zudem auf der Ausschöpfung des vollen Potenzials der europäischen Offshore-Windenergie.

“Viele Experten sind sich darin einig, dass es neben Einsparmassnahmen einen konsequenten Schwenk in Richtung erneuerbare Quellen braucht.”

Obwohl die Coronapandemie seit Monaten das bestimmende Thema ist, hat auch der Schweizer Bundesrat das Thema Klimaschutz nicht vergessen. Am 12. Juli endet die Vernehmlassung für das revidierte Energiegesetz (EnG). Neben der Öffnung des Strommarkts steht die stärkere Förderung der einheimischen erneuerbaren Energien im Mittelpunkt dieser Initiative. Schon

bisher sah das Gesetz Richtwerte für den Ausbau der Wasserkraft und der anderen erneuerbaren Energien per 2035 vor. Daraus möchte Bern nun verbindliche Ziele machen. »Entsprechend sollen die heute bis 2030 befristeten Investitionsbeiträge für Photovoltaikanlagen, Biomasse und Wasserkraft bis Ende 2035 verlängert werden«, schreibt die Eidgenossenschaft in einer Medienmitteilung. Das revidierte EnG wird nach dem Willen der Regierung darüber hinaus erstmals ein Ausbauziel für 2050 enthalten.

Wasserkraft: Eine Schweizer Domäne

Schon jetzt ist der heimische Energiemix stark von einer erneuerbaren Quelle geprägt. Aufgrund der günstigen geografischen Lage verfügt die Schweiz über bedeutende Wasserkraftkapazitäten. 2019 lieferten die schwerpunktmässig im Haupteinzugsgebiet des Rheins stationierten Lauf- und Speicherkraftwerke insgesamt 40,5 Milliarden kWh an grünem Strom. Sie steuerten damit deutlich mehr als die Hälfte zur gesamten inländischen Produktion bei (siehe Grafik 1). Obwohl Bundesrat und Parlament nach dem Reaktorunfall von Fukushima 2011 einen grundsätzlichen Atomausstieg beschlossen haben, ist der Anteil der Kernenergie an der Stromproduktion

noch immer hoch. Ende 2019 ging das Kraftwerk Mühleberg endgültig vom Netz. Damit verfügt die Schweiz noch über vier aktive nukleare Anlagen.

“Nahezu die Hälfte des erneuerbaren Stroms kommt aus Wasserkraftwerken. Windräder sowie Fotovoltaikanlagen steuern gemeinsam einen etwa gleich grossen Anteil bei.”

Die Zukunft gehört Wasser, Wind, Sonne und Biomasse. Weltweit schreitet der Ausbau der regenerativen Energieträger voran. Laut Zahlen der International Renewable Energy Agency (IRENA) lagen die globalen Kapazitäten 2019 bei knapp 2.537 Gigawatt (GW). Gegenüber dem Niveau von 2010 hatte sich die Leistungsfähigkeit damit mehr als verdoppelt (siehe Grafik 2). Nahezu die Hälfte des erneuerbaren Stroms kommt aus Wasserkraftwerken. Auf dem Festland stehende Windräder sowie Fotovoltaikanlagen steuern gemeinsam einen etwa gleich grossen Anteil bei (siehe Grafik 3). Diese beiden Quellen sind seit Jahren die Treiber beim globalen Ausbau der regenerativen Energieträger.

Angesichts der enormen Bedeutung der Energiewende und den damit einhergehenden Wachstumschancen überrascht es nicht, dass diese Thematik an der Börse eine zunehmend wichtige Rolle spielt. Die »grüne« Karte können Investoren mit Aktien aus den unterschiedlichsten Sektoren ausspielen. An der skizzierten Transformation arbeiten die Hersteller von Windkraftanlagen und Fotovoltaikzellen genauso mit wie Turbinen- und Netzwerkspezialisten

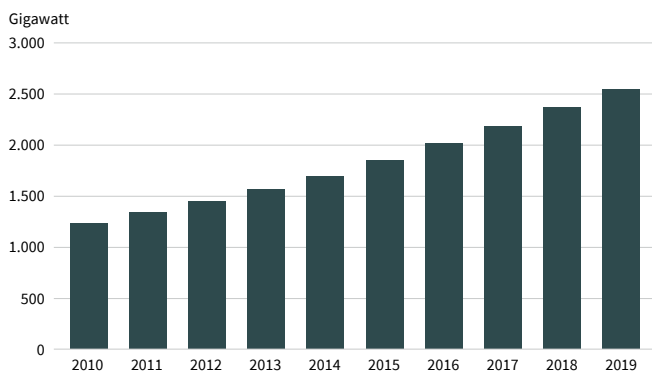
oder Stromversorger. Über prall gefüllte Auftragsbücher verfügen die Vertreter der erstgenannten Gruppe. Beispiel Vestas Wind Systems: Der Branchenkrösus meldete per 31. März 2020 ein rekordhohes Auftragsvolumen von mehr als 34 Milliarden Euro. Dennoch zwang die Coronakrise den Konzern dazu, die Prognose für das laufende Jahr vorerst auszusetzen. Gleichzeitig waren durch Covid-19 verursachte Lieferengpässe dafür mitverantwortlich, dass die Dänen im ersten Quartal trotz eines Umsatzwachstums von 29 Prozent in die roten Zahlen gerutscht sind. Nachdem die Vestas-Aktie zunächst voll in den Sog des Corona-Ausverkaufs geraten war, konnte sie den Grossteil der Verluste mittlerweile aufholen (siehe Grafik 4).

“Angesichts der enormen Bedeutung der Energiewende und den damit einhergehenden Wachstumschancen überrascht es nicht, dass diese Thematik an der Börse eine zunehmend wichtige Rolle spielt.”

Industriekonzerne: Ein breites Öko-Spektrum

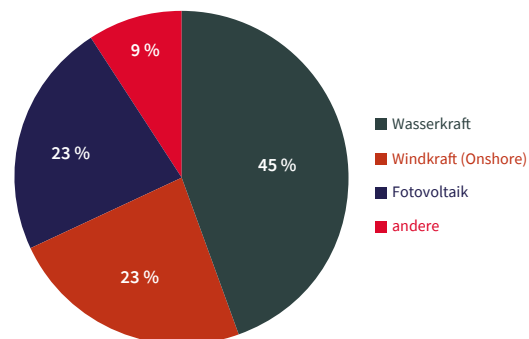
Einen V-förmigen Rebound erlebte in den vergangenen drei Monaten auch Siemens. Der deutsche Industriekonzerne ist an mehreren Stellen in die globale Energiewende involviert. Am Wachstumsmarkt Windkraft partizipiert das Traditionsunternehmen mit der Tochter Siemens Gamesa. Das DAX-Mitglied hält 67 Prozent an der 2017 aus dem Zusammenschluss der Siemens-Windkraftsparte mit dem spanischen Konkurrenten Gamesa hervorgegangenen Gesell-

Grafik 2: Regenerative Energien – globale Kapazität



Stand: Juni 2020; Quelle: International Renewable Energy Agency

Grafik 3: Regenerative Energien – globale Kapazität 2019 nach Technologie



Stand: Juni 2020; Quelle: International Renewable Energy Agency



schaft. Neue Chancen sehen die Münchner im Bereich Wasserstoff. Das Element mit dem Symbol H₂ gewinnt als Energiequelle im Kampf gegen den Klimawandel immer mehr an Bedeutung. Sofern die Herstellung des Wasserstoffs auf erneuerbarer Basis erfolgt, ist eine vollkommen CO₂-neutrale Produktionskette möglich. Siemens drängt mit dem PEM-Elektrolysesystem »Silyzer« in den potenziellen Wachstumsmarkt.

Im Ringen um die innovativsten Zukunftslösungen steht ABB dem bayrischen Konkurrenten in nichts nach. Beispiel Wasserstoff: Seit 2017 arbeitet der Zürcher Industriekonzern mit dem Brennstoffzellenpionier Ballard Power zusammen. Auf Basis dieser Kooperation hat das Unternehmen zuletzt eine Absichtserklärung mit Hydrogène de France unterzeichnet. Gemeinsam mit dem Spezialisten für

Wasserstofftechnologie möchte ABB Megawatt-Brennstoffzellensysteme für den Antrieb von Überseeschiffen produzieren.

Ehrgeizige Ziele – trotz Corona

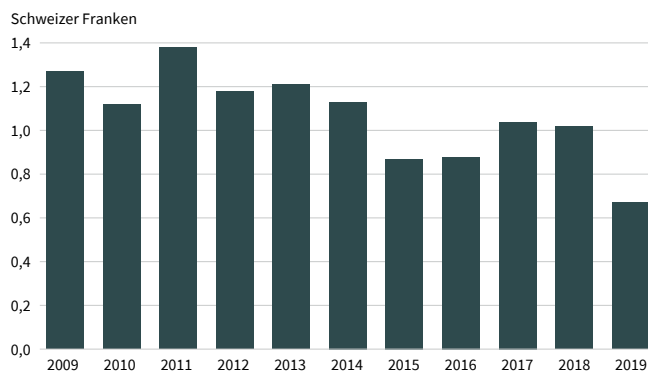
Während hier noch einiges an Entwicklungsarbeit zu leisten sein dürfte, macht das SMI-Mitglied mit anderen umweltschonenden sowie nachhaltigen Produkten und Lösungen gute Geschäfte. Nach Angaben des Konzerns erfüllten im vergangenen Jahr 57 Prozent der Umsätze diese Attribute. Bis Ende 2020 soll der Anteil auf 60 Prozent steigen. Gleichwohl tut sich ABB schwer, die Beteiligung an Megatrends wie Automatisierung, Elektromobilität oder eben erneuerbare Energien in Profit umzumünzen. Zwischen 2009 und 2019 ist das Ergebnis je Aktie trotz zwischenzeitlicher Fortschritte im Schnitt um jährlich 6 Prozent geschrumpft (siehe Grafik 5).

Grafik 4: Wertentwicklung Vestas Wind Systems



Stand: 24. Juni 2020; Quelle: Reuters

Grafik 5: ABB – Ergebnis je Aktie



Stand: Juni 2020; Quelle: ABB

Der neue CEO Björn Rosengren möchte das Ruder herumreissen. Trotz des schwierigen Umfelds hat der Schwede die mittelfristigen Ziele im Juni bestätigt. Unter anderem plant Rosengren ein jährliches Umsatzwachstum von 3 bis 6 Prozent sowie eine operative Gewinnmarge zwischen 13 und 16 Prozent. »Ich werde nicht zufrieden sein, bevor wir nicht 15 Prozent erreicht haben«, gab er sich an einer Präsentation vor Analysten kämpferisch. Als eine Stellschraube sieht der CEO die bereits laufende Vereinfachung der Konzernstruktur. »Das Portfoliomanagement wird künftig eine noch grössere Rolle spielen«, erklärte er. Im November möchte Rosengren hierzu Einzelheiten vorstellen. Die zuletzt auf Erholungskurs befindliche ABB-Aktie (siehe Grafik 6) rückt zuvor bereits am 22. Juli in den Fokus. An diesem Tag legt das Unternehmen die Semesterbilanz vor.

Versorger: Kollektive Transformation

Sprichwörtlich den »Stecker gezogen« hat die Coronapandemie auch den Anteilsscheinen der Versorger. Wobei Investoren den Rücksetzer auch in diesem Sektor zum Einstieg nutzten. Beispielsweise konnte Enel gegenüber dem Mitte März erreichten Tief um mehr als die Hälfte zulegen (siehe Grafik 7). Europas gemessen an der Börsenkapitalisierung grösster Branchenvertreter gilt bei der Transformation der Stromversorgung in Richtung »Renewables« als Vorreiter. Allein im vergangenen Jahr haben die Italiener ihre Kapazitäten im Bereich erneuerbare Energien um 3 GW auf knapp 46 GW ausgebaut. Da der Konzern gleichzeitig die Leistungsfähigkeit seiner kohlebetriebenen Kraftwerke um 4 GW zurückfuhr, nahm der Anteil der regenerativen Quellen am gesamten Strommix auf 54 Prozent zu. Damit gibt sich Enel nicht zufrieden. Bis 2022 soll die

rund um den Globus mit Wasser-, Wind- und Solarkraftwerken aktive Sparte 60 Prozent zur Gesamtkapazität beisteuern. Obwohl das Unternehmen gleichzeitig in seine Netzwerke – insbesondere deren Digitalisierung – investiert, verfolgt es eine grosszügige Ausschüttungspolitik.

“Sprichwörtlich den »Stecker gezogen« hat die Coronapandemie auch den Anteilsscheinen der Versorger. Wobei Investoren den Rücksetzer auch in diesem Sektor zum Einstieg nutzten.”

Der deutsche Versorger RWE versucht ebenfalls, die Dekarbonisierung des Geschäfts mit attraktiven Dividenden unter einen Hut zu bringen. »Bis 2040 wird unser Unternehmen klimaneutral sein«, lautet der Vorsatz von CEO Rolf Martin Schmitz. Im Fokus steht das Wachstum von RWE Renewables. Kapazitäten von mehr als 9 GW machen die Sparte laut Schmitz schon jetzt zu einem »Global Player«: Bei der Offshore-Windkraft ist RWE nach eigenen Angaben die weltweite Nummer 2, während das Unternehmen bei den regenerativen Energien insgesamt in Europa den zweiten Platz einnimmt. Jahr für Jahr möchte der Konzern 1,5 Milliarden Euro netto in Windparks, Fotovoltaikanlagen sowie Speicher investieren – und gleichzeitig ausreichend hohe Cashflows erwirtschaften, um der Ausschüttungspolitik treu bleiben zu können. Für 2019 hat die Hauptversammlung gerade eine um 14,3 Prozent erhöhte Gewinnbeteiligung abgesegnet.

Grafik 6: Wertentwicklung ABB



Stand: 24. Juni 2020; Quelle: Reuters

Grafik 7: Wertentwicklung Enel



Stand: 24. Juni 2020; Quelle: Reuters



ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF AUSGEWÄHLTE AKTIEN AUS DEM SPEKTRUM DER ERNEUERBAREN ENERGIEN

Unlimited Turbo-Zertifikate						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle	Handelsplatz
54725679	ABB	Call	8,4	18,24 CHF	18,95 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
54474940	ABB	Call	5,3	16,78 CHF	17,46 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
52468784	ABB	Put	7,1	23,51 CHF	22,55 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
48431758	ABB	Put	4,1	25,60 CHF	24,56 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
55041991	RWE	Call	7,4	27,54 EUR	28,77 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
48505775	RWE	Call	2,5	18,88 EUR	19,74 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
53899045	RWE	Put	5,6	37,12 EUR	35,44 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
50024408	RWE	Put	3,6	40,28 EUR	38,45 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
54475365	Siemens	Call	7,2	87,20 EUR	89,86 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
53899058	Siemens	Call	3,7	73,70 EUR	75,96 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
48844284	Siemens	Put	4,9	121,74 EUR	118,04 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
48505806	Siemens	Put	2,8	137,32 EUR	133,15 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss
54725104	Vestas Wind Systems	Call	5,0	537,23 DKK	569,91 DKK	Swiss DOTS, BX Swiss
48589259	Vestas Wind Systems	Call	3,0	442,84 DKK	469,85 DKK	Swiss DOTS, BX Swiss
48589265	Vestas Wind Systems	Put	4,9	805,83 DKK	757,00 DKK	Swiss DOTS, BX Swiss
50964501	Vestas Wind Systems	Put	2,8	909,19 DKK	854,15 DKK	Swiss DOTS, BX Swiss

Faktor-Zertifikate				
Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
49588704	ABB	Long	4	Swiss DOTS, BX Swiss
49588739	ABB	Short	-4	Swiss DOTS, BX Swiss
49589494	Enel	Long	4	Swiss DOTS, BX Swiss
49589561	Enel	Short	-4	Swiss DOTS, BX Swiss
49593570	Enel	Long	6	Swiss DOTS, BX Swiss
49593646	Enel	Short	-6	Swiss DOTS, BX Swiss
49593553	RWE	Long	6	Swiss DOTS, BX Swiss
49593629	RWE	Short	-6	Swiss DOTS, BX Swiss
49593555	Siemens	Long	6	Swiss DOTS, BX Swiss
49593631	Siemens	Short	-6	Swiss DOTS, BX Swiss

Stand: 25. Juni 2020; 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.

SMI IM CHECK: LÜCKE ZWISCHEN WACHSTUM UND BEWERTUNG



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Die Optimisten und Pessimisten liefern sich an der Börse derzeit einen Schlagabtausch. Während die Schwarzmalerei auf die wirtschaftlichen und politischen Risiken hinweisen, setzen die Frohnaturen auf eine rasche Erholung der Konjunktur und damit auch der Firmengewinne. Wir bringen mit einer umfangreichen Analyse der 20 heimischen Standardwerte Licht ins Dunkel.

Die 10.000 ist eine harte Nuss! Seit Anfang Juni versucht der SMI, das fünfstellige Kursniveau zu erobern. Das gelingt auch immer wieder temporär, jedoch bis dato nicht nachhaltig. Das hat zum einen technische Gründe: So gilt die 10.000 als psychologisch wichtige Marke, die eine ganz besondere Anziehungskraft auf Marktteilnehmer ausübt. Hier werden gerne Kauf- und auch Verkaufslimits gesetzt. Daneben verlaufen zurzeit in diesem Bereich die 100- und 200-Tage-Linie. Die gleitenden Durchschnitte haben ebenfalls eine »magnetische« Wirkung.

Neben der Charttechnik ist zudem noch die fundamentale Verfassung der 20 heimischen Blue Chips ausschlaggebend, ob der Index seine V-förmige Erholungsbewegung seit Mitte März fortsetzen kann. Rund ein Drittel an Wert hat der SMI seit seinem Verlaufstief

am 16. März hinzugewonnen. Einzelne Titel konnten sich sogar noch deutlich besser erholen (siehe Grafik 1). Ganz oben im Ranking steht Lonza, der Kurs schoss sogar um knapp zwei Drittel empor. Der Spezialchemiekonzern führt zudem das Jahresranking 2020 mit einem Anstieg von 38 Prozent an. Ebenso steil nach oben ging es mit den zwei Bank-Valoren Credit Suisse und UBS seit Mitte März. Allerdings liegen beide seit Silvester noch deutlich im Minus und schnitten damit klar schlechter ab als der Gesamtmarkt.

“Die 10.000 gilt als psychologisch wichtige Marke, die eine ganz besondere Anziehungskraft auf Marktteilnehmer ausübt.”

Hohes KGV, niedriges Wachstum

Apropos Gesamtmarkt, die Kursrally der vergangenen Wochen sorgte dafür, dass das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf 18,4 emporkletterte und damit ein neues 10-Jahres-Hoch erreichte (siehe Grafik 2). Das ist umso verwunderlicher, da die Ergebnisse der Grosskonzerne in naher Zukunft deutlich von dem Lockdown und den anhaltenden Covid-19-Sorgen beeinträchtigt sein werden. Der von Thomson Reuters angegebene Analystenkonsens rechnet für dieses Jahr lediglich bei der Hälfte der Mitglieder mit einem Gewinnanstieg. Das durchschnittliche ungewichtete Ergebniswachstum liegt bei 14,2 Prozent.

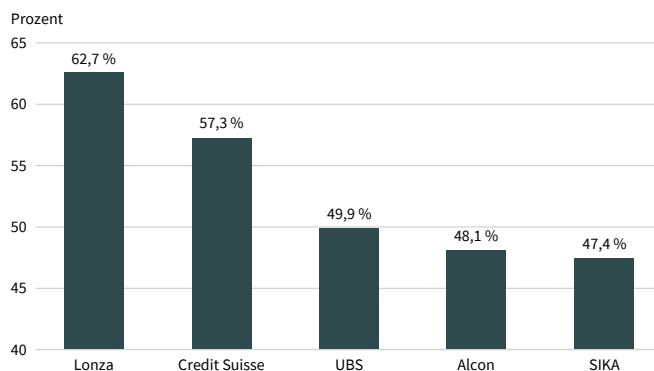
Wachstumsspitzenreiter soll den Prognosen zufolge dieses Jahr Novartis sein (siehe Tabelle Seite 30). Bei dem Pharmakonzern



könnte das Ergebnis je Aktie um 85 Prozent zulegen. Das Unternehmen ist bereits gut in das Jahr gestartet. So legte das operative Kernergebnis im ersten Quartal um 34 Prozent zu, der Reingewinn um knapp ein Viertel. Anders als bei vielen anderen Unternehmen hält das Management auch an seinem Ausblick fest. Der Umsatz soll währungsbereinigt im mittleren bis hohen einstelligen Prozentbereich steigen, das operative Kernergebnis im hohen einstelligen bis niedrigen zweistelligen Prozentbereich.

Die höchsten Ergebniseinbußen in diesem Jahr werden bei Swatch vermutet. Der Luxusuhrenhersteller leidet stärker unter der Corona-Krise wie Konkurrent Richemont. Ein Grund dafür könnte sein, dass Swatch stärker von Asien abhängig ist. Rund ein Drittel der Erlöse werden im Grossraum China erzielt, bei Richemont sind es etwa 22 Prozent. Im kommenden Jahr soll es dann aber zu einem starken Ergebnis-Comeback kommen, mit 263 Prozent weist Swatch derzeit sogar die höchste Wachstumsrate aller SMI-Mitglieder für 2021 aus.

Grafik 1: Die Top 5 seit dem Jahrestief 2020



Stand: Juni 2020; Quelle: Thomson Reuters

Grafik 2: SMI – Kurs-Gewinn-Verhältnis (forward, 12 month)



Stand: Juni 2020; Quelle: FactSet

Spannende Berichtssaison

Die aktuellen Ergebnisschätzungen sind aber noch längst nicht in Stein gemeisselt. Einige Experten sehen sogar eine Gewinnwarnungswelle auf die Unternehmen zurollen. Das zweite Quartal war insbesondere geprägt vom Lockdown, der in weiten Teilen der Erde die Produktion und auch den Konsum lahmlegte. Daher würde es nicht wundern, wenn neben den coronageprägten Zwischenberichten auch nur vorsichtige Ausblicke aus den Chefetagen zu vernehmen sind. Ergebnisrevisionen seitens der Analysten sind in den kommenden Wochen folglich nicht ausgeschlossen.

Eine etwas positivere Nachricht kam zuletzt dagegen vom Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco). Die Ökonomen des Bundes erwarten dieses Jahr einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 6,2 Prozent, das ist etwas weniger als im April, als die Experten ein Minus von 6,7 Prozent prophezeiten. Dennoch wäre es noch der

stärkste Einbruch seit 1975. Für das nächste Jahr wird neu eine Expansionsrate von 4,9 Prozent veranschlagt, das wiederum ist etwas weniger als die vorangegangene Schätzung mit 5,2 Prozent. Das Seco warnte allerdings davor, dass die Prognoseunsicherheit angesichts der Pandemie sowie internationaler Handelskonflikte aussergewöhnlich hoch sei.

Unsicherheit herrscht auch bezüglich des weiteren Verlaufs des SMI. Die Furcht vor einer zweiten Welle in der Covid-19-Pandemie auf der einen Seite und die Hoffnung auf ein rasches Anziehen der Wirtschaft dank Konjunkturpaketen und niedrigen Zinsen auf der anderen könnten die Kurse kräftig schwanken lassen. Zudem muss sich erst noch zeigen, ob das Gros der Aktien bereits mit zu vielen Vorschusslorbeeren von der Börse überhäuft wurde. In unserer detaillierten Tabelle können sich Anleger selbst ein ausführliches Bild über die aktuellen Bewertungen und Aussichten der einzelnen SMI-Mitglieder machen.

Die 20 SMI-Mitglieder in der Übersicht									
Unternehmen	Kurs in CHF	EPS-Wachstum			EPS-Wachstum			Dividendenrendite	
		EPS 2020	2020	KGW 2020	2021	KGW 2021	KBV 2020	2020	Performance 2020
ABB	20,67	0,68	40,4 %	31,6	52,3 %	20,7	3,3	3,9 %	-11,7 %
Adecco	44,50	1,75	-60,8 %	24,2	92,0 %	12,6	2,1	5,5 %	-27,1 %
Alcon	57,20	1,19	-0,9 %	48	1,7 %	28,6	1,6	0,4 %	4,4 %
CIE Richemont	60,00	1,45	-11,7 %	39,8	64,1 %	24,3	1,9	1,6 %	-21,1 %
Credit Suisse	9,72	0,98	-25,9 %	9,9	25,1 %	7,9	0,5	1,4 %	-25,9 %
Geberit	470,00	15,32	-14,5 %	30,9	11,5 %	27,8	8,9	2,4 %	-13,3 %
Givaudan	3.428,00	89,73	18,7 %	38,7	10,8 %	34,8	8,5	1,8 %	13,1 %
LafargeHolcim	40,76	2,46	-33,1 %	16,8	28,6 %	13,1	0,9	4,8 %	-23,8 %
Lonza	489,70	13,25	29,7 %	37,2	13,7 %	32,7	5,3	0,6 %	38,1 %
Nestlé	106,68	4,35	1,4 %	24,7	7,8 %	22,9	6,3	2,5 %	1,7 %
Novartis	85,43	5,71	85,3 %	15,9	10,3 %	14,5	3,4	3,4 %	-7,2 %
Roche	339,80	20,1	28,5 %	17,1	5,9 %	16,1	7,1	2,8 %	8,1 %
SGS	2.304,00	74,27	-15,0 %	31,4	13,3 %	27,7	11,7	3,4 %	-12,9 %
SIKA	184,40	5,1	6,9 %	37,1	23,1 %	30,1	7,6	1,2 %	1,5 %
Swatch	190,35	2,95	-79,1 %	65,7	236,6 %	18,1	0,9	2,8 %	-29,8 %
Swiss Life	345,90	36,56	0,2 %	9,6	7,9 %	8,9	0,7	4,3 %	-28,6 %
Swiss Re	72,78	4,24	72,6 %	18,2	105,6 %	8,9	0,8	8,0 %	-33,2 %
Swisscom	502,00	27,66	-14,3 %	18,2	1,0 %	18,0	2,8	4,4 %	-2,2 %
UBS	10,50	1,03	0,9 %	12,2	1,1 %	11,3	0,7	3,2 %	-14,4 %
Zurich Insurance	331,10	23,52	-15,1 %	14,8	28,2 %	11,6	1,4	6,0 %	-16,8 %

Stand: 23. Juni 2020; Quelle: Thomson Reuters



WEBINAR IM JULI

Euro: Wie geht es weiter nach der Coronakrise?

Der Euro/US-Dollar-Wechselkurs ist seit Mitte März um fast 6 Cent auf ein Niveau von 1,12 Euro gestiegen. Das ist zum Grossteil einem schwächeren US-Dollar zuzuschreiben, der aufgrund der optimistischeren Stimmung an den Märkten weniger als sicherer Hafen gefragt ist. Seit Mitte Mai beobachten wir jedoch auch einen auf breiter Basis stärkeren Euro. Angetrieben wird die Gemeinschaftswährung einerseits von Anzeichen, dass eine wirtschaftliche Erholung in Europa eingesetzt hat. Andererseits werten die Märkte den Vorschlag der Europäischen Kommission für einen EU-weiten Wiederaufbaufonds als überaus positiv für den Euro. Denn aus ihrer Sicht stärkt eine grössere Lastenverteilung die Stabilität der Währungsunion und die EZB müsste potenziell weniger intensiv als Krisenausputzerin agieren.

Zusammen mit Thu Lan Nguyen (Senior Devisenanalystin Commerzbank) diskutieren wir, wie weit der Euro auf dieser Basis noch steigen kann und wie gross das Risiko einer Trendumkehr ist.

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.



THU LAN NGUYEN

Devisenanalyse,
Commerzbank

Webinar des Monats im Überblick

Termin	23. Juli 2020 um 18.00 Uhr
Referentin	Thu Lan Nguyen, Senior Devisenanalystin Commerzbank
Thema	Euro: Wie geht es weiter nach der Coronakrise?

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

BRITISCHES PFUND: ZWISCHEN BREXIT UND CORONA



THU LAN NGUYEN

Devisenanalyse,
Commerzbank

Das britische Pfund hat nicht an der jüngsten Marktrally teilgenommen. Grund ist wieder einmal das steigende Risiko eines No-Deal-Brexits, was das britische Pfund auch im weiteren Verlauf des Jahres belasten dürfte.

Das Pfund nimmt nicht an der Marktrally teil ...

Das britische Pfund hat im Mai und Anfang Juni im Gegensatz zu den meisten anderen Währungen kaum von der verbesserten Marktstimmung profitiert. Lediglich gegenüber den sicheren Währungshäfen japanischer Yen, Schweizer Franken und US-Dollar konnte das britische Pfund etwas Boden gutmachen. Aber auch das ist eher einer ausgeprägten Schwäche dieser Währungen und nicht einem stärkeren britischen Pfund zuzuschreiben.

Gleich mehrere Faktoren haben der britischen Währung zugesetzt:

- Grossbritannien hatte sich zeitweise zum Corona-Brennpunkt innerhalb Europas entwickelt, wodurch Zweifel an der Fähigkeit der Regierung aufkamen, das Virus effektiv einzudämmen.
- Die Bank of England (BoE) hat angesichts des coronabedingten Wirtschaftseinbruchs weitere Stimulusmassnahmen in Aussicht gestellt.
- Das Risiko eines No-Deal-Brexits zum Ende dieses Jahres ist deutlich gestiegen, nachdem die Verhandlungen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich über ein Handelsabkommen in einer Sackgasse zu stecken scheinen.

... weil die Brexit-Unsicherheit wieder einmal steigt

Mittlerweile meldet aber auch Grossbritannien, wie der Rest Europas, fallende Infektionsraten und hat entsprechend ebenfalls deutliche Lockerungen der Coronaregeln in Aussicht gestellt. Sofern nicht wider Erwarten eine zweite Infektionswelle ausbricht, sollte von dieser Seite kein neuer Gegenwind für die britische Währung aufkommen.

Die Bank of England hat derweil in der Tat ihre Geldpolitik nochmals gelockert und im Juni ihre Anleihekäufe weiter aufgestockt. Der Markt spekuliert darüber hinaus darauf, dass die BoE ihren Leitzins in den negativen Bereich senken könnte.

“Der Markt spekuliert darauf, dass die Bank of England ihren Leitzins in den negativen Bereich senken könnte.”

Zwei MPC-Mitglieder (Monetary Policy Committee) hatten schon in der vergangenen Sitzung für einen solchen Schritt gestimmt. Der Markt spekuliert darüber hinaus darauf, dass die BoE ihren Leitzins bis Ende des Jahres in den negativen Bereich senken wird. Insbesondere Äusserungen von BoE-Gouverneur Andrew Bailey, der zunächst Negativzinsen ausgeschlossen hatte, sich aber mittlerweile dem Instrument offen gegenüber zeigt, hatten die Spekulationen angeheizt. Wir halten die Wahrscheinlichkeit momentan allerdings für gering, dass die Notenbank ihre Zinsen tatsächlich in den negativen Bereich senken wird.

Die Zinssenkungsspekulationen sind jedoch ohnehin nicht ausschlaggebend für die Schwäche des britischen Pfunds. Schliesslich ist die BoE nicht die einzige Notenbank, die weitere expansive



“Quasi in letzter Sekunde beantragte Premier Boris Johnson dann doch eine Verschiebung des Austrittstermins auf Ende Januar.”

Schritte in Aussicht gestellt hat. Vielmehr sind es wieder einmal vor allem Sorgen rund um den Brexit, die die Währung zuletzt deutlich belastet haben.

Es droht der No-Deal-Brexit

Seit Ende Januar 2020 ist das Vereinigte Königreich formal gesehen kein EU-Mitglied mehr. Allerdings hatten sich die Führung in London und Brüssel auf eine Übergangszeit geeinigt, in der die Handelsbeziehungen beibehalten würden und in der ein Handelsabkommen ausgehandelt werden sollte. Diese Übergangszeit wird Ende dieses Jahres enden, sofern sich die beiden Seiten nicht einvernehmlich auf eine Verlängerung einigen. Dies lehnt die britische Seite vehement ab und hat das Fristende sogar per Gesetz verankert. Da die Handelsgespräche bisher keinerlei Fortschritte erzielt haben – laut EU-Verhandlungsführer Michel Barnier sogar eher Rückschritte gemacht wurden –, erscheint eine Einigung bis Ende des Jahres zunehmend unwahrscheinlich. Ohne ein Abkommen würde der Handel ab kommendem Jahr nach WTO-Regeln abgewickelt, was realwirtschaftlich für beide Seiten ein herber Einschnitt wäre, jedoch vor allen Dingen für die britische Wirtschaft, für die die EU der weitaus grössere Handelspartner ist als andersherum.

Alles nur ein Bluff?

Bislang war der Markt wohl davon ausgegangen, dass die britische Regierung unter Premier Boris Johnson nur bluffen würde. So hatte Johnson schon im vergangenen Jahr hoch und heilig versprochen, das Vereinigte Königreich werde Ende Oktober aus der EU ausscheiden. Quasi in letzter Sekunde beantragte er dann doch eine Verschiebung des Austrittstermins auf Ende Januar. Es ist daher nicht abwegig anzunehmen, dass die Regierung lediglich Druck auf die EU ausüben möchte, am Ende aber erneut einknicken wird, sollte keine Einigung zustande kommen.

Doch die jüngste Schwäche des britischen Pfunds zeigt, dass sich der Markt nicht mehr sicher ist, dass die britischen Politiker tatsächlich einen No-Deal-Brexit um jeden Preis verhindern werden. Dabei werden die verstärkten Vorbereitungen auf dieses Szenario seitens der Regierung aufgeführt. So hat sie Banken dazu aufgefordert, sich auf den No-Deal-Brexit vorzubereiten, sowie ein neues Zollsystem angekündigt, das bei Ablauf der Übergangszeit in Kraft treten würde. Ähnliche Warnungen aus London gab es allerdings schon vergangenes Jahr im Vorfeld der Oktober-Brexit-Deadline.

Ein wesentlicher Unterschied zum vorigen Jahr ist jedoch, dass die britische Regierung dieses Mal nicht im Zwist mit dem Parlament steht. Man sollte nicht vergessen: Johnson hatte die Verschiebung des Brexit-Termins lediglich auf Druck der Parlamentarier beantragt. Doch seit die konservative Partei unter Johnson ihre Mehrheit in den Parlamentswahlen im Dezember zurückgewinnen konnte, ist kaum mehr Kritik an der Brexit-Strategie der Regierung aus den eigenen Reihen zu hören.

Erhebliche Abwertungsrisiken für das britische Pfund

Da das Vereinigte Königreich und die EU angesichts der ohnehin bereits coronabedingt schwierigen wirtschaftlichen Lage ein starkes Interesse an einem Freihandelsabkommen haben sollten, sind wir zuversichtlich, dass eine Verlängerung der Gespräche in der zweiten Jahreshälfte möglich bleibt. Dennoch ist die Wahrscheinlichkeit für einen

“Wir sind zuversichtlich, dass eine Verlängerung der Gespräche über ein Freihandelsabkommen in der zweiten Jahreshälfte möglich bleibt.”

No-Deal-Brexit deutlich gestiegen. Auch aus diesem Grund prognostizieren wir kurzfristig eher ein schwächeres britisches Pfund und eine nur sehr moderate Erholung im weiteren Verlauf des Jahres. Tatsächlich ist das Risiko hoch, dass das britische Pfund wegen steigender Brexit-Risiken zwischenzeitlich sogar deutlich herbere Rückschläge erleidet, als unsere Prognosen nahelegen. Insbesondere zum Ende des Jahres droht eine schwierige Phase, wenn der tatsächliche Austritt des Vereinigten Königreichs aus dem EU-Binnenmarkt ansteht.



ANLAGEIDEE: FAKTOR-ZERTIFIKATE AUF WECHSELKURSE

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung der Wechselkurse Britisches Pfund/Schweizer Franken, Euro/US-Dollar, Euro/Schweizer Franken, US-Dollar/Schweizer Franken profitieren? Mit Faktor-Zertifikaten der Société Générale haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Notierungen der Devisenpaare zu partizipieren. Neu sind diese Produkte auch an der BX Swiss (Berner Börse) sowie Swiss DOTS handelbar. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Warrants und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.ch zur Verfügung.

Faktor-Zertifikate							
Valor	Symbol	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Handelsplatz	Briefkurs
49965208	CBH1Y8	EUR/CHF	Long	5	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	21,10 CHF
49965210	CBHKGG	EUR/CHF	Long	10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	17,23 CHF
49965211	CBAA6N	EUR/CHF	Short	-10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	30,65 CHF
49965209	CBWPSU	EUR/CHF	Short	-5	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	28,14 CHF
49965216	CBNGQG	EUR/USD	Long	10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	20,80 CHF
49965215	CBFGSC	EUR/USD	Short	-5	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	22,41 CHF
49965214	CB7GTM	EUR/USD	Long	5	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	23,32 CHF
49965217	CBK4NP	EUR/USD	Short	-10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	19,08 CHF
49965213	CBJDYI	GBP/CHF	Short	-5	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	26,81 CHF
49965212	CB3PMB	GBP/CHF	Long	5	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	18,24 CHF
49965207	CBTRJU	USD/CHF	Short	-10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	27,25 CHF
49965205	CB7M5E	USD/CHF	Short	-5	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	27,38 CHF
49965206	CB7LD0	USD/CHF	Long	10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	14,81 CHF
49965204	CBORRT	USD/CHF	Long	5	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	20,34 CHF

Stand: 22. Juni 2020; 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.

TERMINE JULI/AUGUST 2020

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
6. Juli	10.30	EU	Sentix-Index (Juli 2020)
8. Juli	07.45	CH	Arbeitslosenrate (Juni 2020)
14. Juli	08.30	CH	Produzenten-/Importpreise (Juni 2020)
14. Juli	11.00	EU	Industrieproduktion (Mai 2020)
14. Juli	14.30	US	Konsumentenpreise (Juni 2020)
15. Juli	15.15	US	Industrieproduktion (Juni 2020)
16. Juli	13.45	EU	EZB-Zinsentscheidung
17. Juli	11.00	EU	Bauproduktion (Mai 2020)
17. Juli	16.00	US	Universität Michigan Verbrauchervertrauen (Juli 2020)
21. Juli	08.00	CH	Handelsbilanz (Juni 2020)
21. Juli	09.00	CH	Geldmenge M3 (Juni 2020)
24. Juli	10.00	EU	Einkaufsmanagerindex (Juli 2020)
29. Juli	20.00	US	Fed-Zinsentscheidung
30. Juli	09.00	CH	KOF-Konjunkturbarometer (Juli 2020)
30. Juli	11.00	EU	Konsumentenstimmung (Juli 2020)
31. Juli	08.30	CH	Detailhandelsumsätze (Juni 2020)
31. Juli	11.00	EU	Konsumentenpreise (Juli 2020)
31. Juli	11.00	EU	BIP-Schnellrechnung (2. Quartal 2020)
31. Juli	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (Juli 2020)
3. August	08.30	CH	Konsumentenpreise (Juli 2020)
3. August	09.30	CH	Einkaufsmanagerindex (Juli 2020)
4. August	07.45	CH	Konsumentenstimmung (3. Quartal 2020)
4. August	11.00	EU	Produzentenpreise (Juni 2020)
5. August	11.00	EU	Detailhandelsumsätze (Juni 2020)
7. August	14.30	US	Arbeitsmarktbericht (Juli 2020)
12. August	11.00	EU	Industrieproduktion (Juni 2020)
12. August	14.30	US	Konsumentenpreise (Juli 2020)
14. August	15.15	US	Industrieproduktion (Juli 2020)
14. August	16.00	US	Univers. Michigan Verbrauchervertrauen (August 2020)
17. August	11.00	EU	Bauproduktion (Juni 2020)
21. August	10.00	EU	Einkaufsmanagerindex (August 2020)
27. August	07.45	CH	BIP (2. Quartal 2020)
28. August	09.00	CH	KOF-Konjunkturbarometer (August 2020)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
16. Juli	US	Microsoft	Quartalszahlen
17. Juli	US	Netflix	Quartalszahlen
21. Juli	CH	UBS	Quartalszahlen
21. Juli	CH	Givaudan	Semesterzahlen
21. Juli	CH	SGS	Semesterzahlen
21. Juli	CH	Novartis	Quartalszahlen
22. Juli	CH	ABB	Quartalszahlen
22. Juli	US	Boeing	Quartalszahlen
22. Juli	US	Facebook	Quartalszahlen
22. Juli	US	Tesla	Quartalszahlen
23. Juli	CH	Roche	Quartalszahlen
23. Juli	CH	Sika	Semesterzahlen
23. Juli	DE	Daimler	Quartalszahlen
23. Juli	US	Intel	Quartalszahlen
23. Juli	US	Amazon	Quartalszahlen
23. Juli	US	Alphabet	Quartalszahlen
24. Juli	CH	Lonza	Semesterzahlen
24. Juli	US	McDonald's	Quartalszahlen
27. Juli	DE	SAP	Quartalszahlen
28. Juli	US	Apple	Quartalszahlen
29. Juli	DE	BASF	Quartalszahlen
29. Juli	DE	Deutsche Börse	Quartalszahlen
30. Juli	CH	Credit Suisse	Quartalszahlen
30. Juli	CH	LafargeHolcim	Semesterzahlen
30. Juli	CH	Nestlé	Semesterzahlen
30. Juli	DE	Fresenius Medical Care	Quartalszahlen
30. Juli	DE	Volkswagen	Quartalszahlen
30. Juli	DE	Fresenius	Quartalszahlen
31. Juli	CH	Swiss Re	Quartalszahlen
31. Juli	CH	Swatch	Semesterzahlen
4. August	DE	Infineon Technologies	Quartalszahlen
4. August	DE	Bayer	Quartalszahlen
5. August	DE	Deutsche Post	Quartalszahlen

AUF DIE SÄTTEL, FERTIG, LOS



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,
Société Générale

Lange Warteschlangen sind zu einem Markenzeichen der Coronakrise geworden. Die Reihen vor den Krankenhäusern, Supermärkten oder auch Schulen schienen zeitweise endlos. Kaum zu glauben, aber ein vergleichbares Bild zeigte sich vor den Fahrradläden. Ob grosse Ketten oder Einmannbetriebe, die Branche macht derzeit den Umsatz ihres Lebens.

Gefragtes Zweirad

Der Grund für den Boom ist relativ einfach: Öffentliche Verkehrsmittel werden wegen den Ansteckungsgefahren verstärkt gemieden. Und da es in Grossstädten kaum Parkplätze gibt, steigen viele Menschen auf das Velo um. Sogar die Wall-Street-Händler dürften derzeit vermehrt auf dem Drahtesel zu finden sein, nachdem die New Yorker Börse jüngst ankündigte, keine Mitarbeiter mehr ins Gebäude zu lassen, die mit Bus oder Bahn anreisen.

Auch hierzulande avanciert das Fahrrad immer mehr zum favorisierten Transportmittel. Laut dem Branchenverband Velosuisse ist allein die Nachfrage nach Verbrauchsmaterial und Ersatzteilen während des Lockdowns um bis zu 25 Prozent gestiegen. Das liegt vor allem daran, dass viele in dieser Zeit wieder ihre alten Zweiräder aus der Versenkung holten. Einer Umfrage der ETH Zürich und der Universität Basel zufolge, die das Mobilitätsverhalten in der Schweiz untersuchte, haben die Teilnehmer während des Lockdowns deutlich öfter zum Velo gegriffen als in der Vorjahresperiode. Die Experten von Velosuisse sehen gute Chancen, dass der Trend zur Nutzung

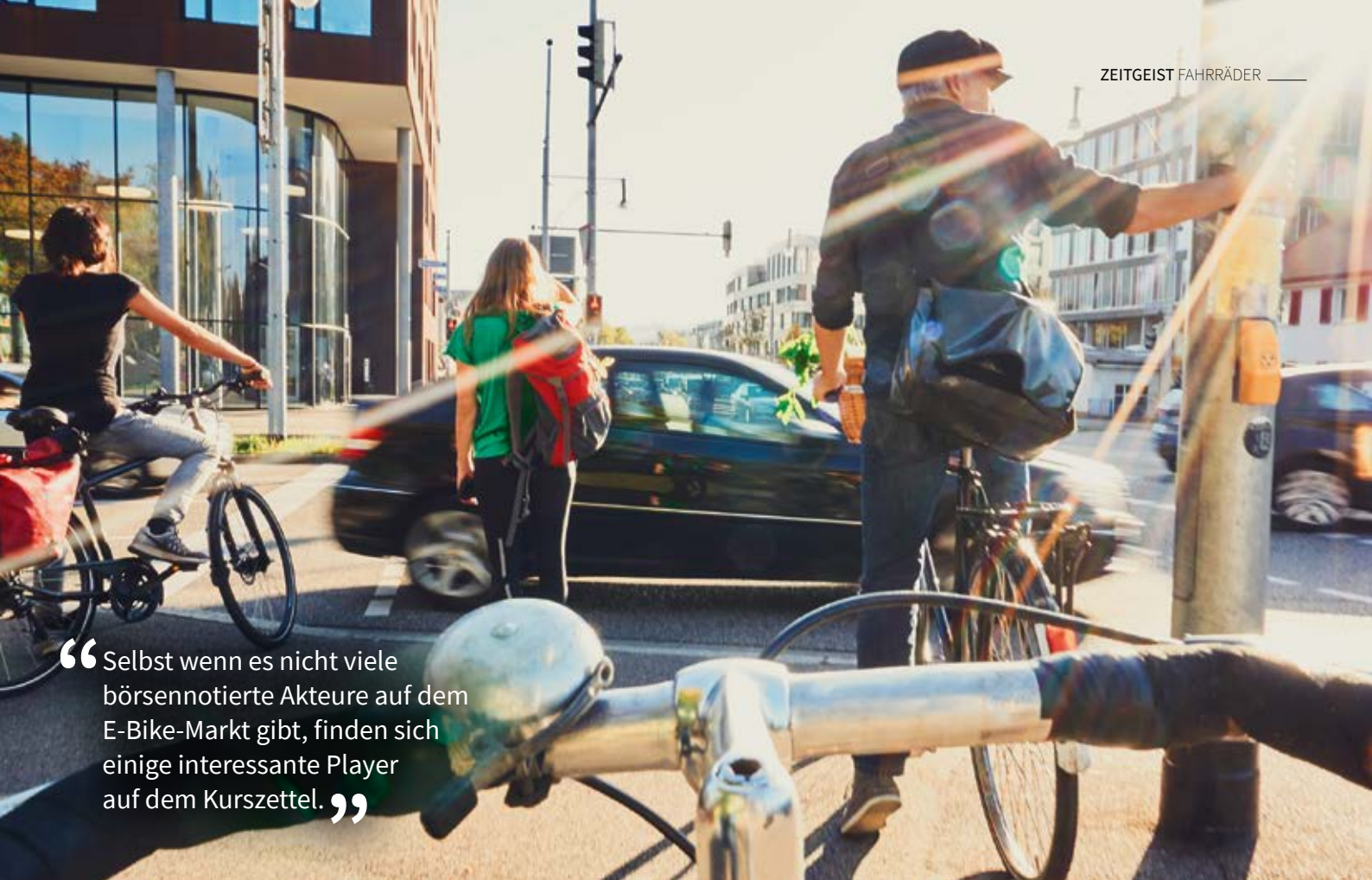
von Fahrrädern und E-Bikes im Pendler-, Alltags- sowie auch Lastenverkehr nach der Pandemie anhalten wird und fordert nun, dass dafür die nötige Velo-Verkehrsinfrastruktur geschaffen wird.

Rückstand durch Engpässe

Wer sich zurzeit ein neues Zweirad anschaffen möchte, braucht zwei Dinge: Geduld und Geld. Händler berichten davon, dass die Preise wegen der hohen Nachfrage bei gleichzeitig leeren Lagern spürbar angezogen haben. Die Engpässe sind vor allem China geschuldet, denn im wichtigsten Zuliefererland stand die Produktion lange Zeit still oder lief nur auf Sparflamme. Dieser Umstand, zusammen mit der langen Schliessung der Geschäfte während des Lockdowns, sorgt letztlich dafür, dass die Verkaufszahlen derzeit noch rund ein Fünftel hinter denen des Vorjahres liegen. Die Velosuisse-Verbandsmitglieder rechnen jedoch damit, dass der Rückstand noch aufgeholt werden kann.

“Händler berichten davon, dass die Preise wegen der hohen Nachfrage bei gleichzeitig leeren Lagern spürbar angezogen haben.”

Besonders gefragt sind rund um den Globus E-Bikes. Laut dem Beratungsunternehmen Mordor Intelligence erreichte der weltweite Markt für die batteriebetriebenen Velos 2018 ein Volumen von 14,8 Milliarden Dollar, was einem stolzen Anteil von 23,5 Prozent am gesamten Fahrradmarkt entspricht. Schätzungen zufolge dürfte das E-Bike-Volumen 2019 auf 15,4 Milliarden US-Dollar zugenommen haben. Für den Prognosezeitraum 2020 bis 2025 gehen die Experten von einem jährlichen durchschnittlichen Wachstum von 6,2 Prozent aus.



“Selbst wenn es nicht viele börsennotierte Akteure auf dem E-Bike-Markt gibt, finden sich einige interessante Player auf dem Kurszettel.”

Drahtesel mit Börsenbezug

Geht es um Wachstumsmärkte, werden auch Aktienanleger schnell hellhörig. Selbst wenn es nicht viele börsennotierte Akteure auf dem E-Bike-Markt gibt, finden sich einige interessante Player auf dem Kurszettel. Europäischer Marktführer ist die niederländische Accell Group, zu der bekannte Marken wie Ghost und Koga zählen. Die Musik im Velo-Bereich spielt allerdings in Asien. Laut Mordor Intelligence verzeichnet China den grössten Verbrauch an Elektro-fahrrädern. Aber auch in Indien steigt die Nachfrage, nachdem die Regierung die Verwendung von E-Bikes empfohlen hat. Zu den börsennotierten Big Playern unter den Herstellern zählt die taiwanesishe Giant sowie Merida. Letztgenannter konnte seinen Börsenwert in den vergangenen drei Monaten nahezu verdoppeln und notiert mittlerweile höher als vor dem Corona-Crash.

Dem Zweirad widmen sich zudem viele andere branchenfremde Unternehmen. Dazu zählt beispielsweise PSA Peugeot-Citroën, der österreichische Motorrad- und Sportwagenbauer KTM oder auch Yamaha Motor, die bereits 1993 mit der Vermarktung von E-Bike-Antriebssystemen starteten. Darüber sind zahlreiche Zulieferer eng mit dem Fahrradboom verbunden wie der deutsche Hersteller von Batteriesystemen Voltabox oder Shimano. Die Japaner sind sogar Weltmarktführer bei Fahrrad-Komponenten. Die Börse spendet Applaus: Jüngst erklimmte die Shimano-Aktie ein neues Rekordhoch.

Elektrifizierung in allen Bereichen

Noch nie gab es eine grössere Vielfalt an Fahrrädern wie heute. Zig verschiedene Formen und Varianten sind erhältlich. Ein relativ neuer Trend sind derzeit die Gravelbikes, also Räder, die sich vor allem in einem leichten Gelände wohlfühlen, selbst wenn sie optisch eher den Rennrädern gleichen. Bei der Querfeldein-Reise muss aber längst nicht mehr gestrampelt werden, was das Zeug hält, die Hybriden aus Renn- und Geländerad sind wie viele andere Modelle auch mittlerweile mit einem E-Motor zu haben. Egal ob Lastentransport- oder Familienräder, MTBs oder Citybikes, die Pedelec-Neuheiten werden nicht nur optisch gefälliger, sondern auch zunehmend elektrifiziert. Darüber hinaus steigt die Reichweite der Akkus immer weiter an. So hat Bosch zum Modelljahr 2020 einen Intube-Akku mit 625 Wattstunden (Wh) am Start, bislang waren 500 Wh das Mass der Dinge.

Angesichts dieser Entwicklungen könnte das Velo in Sachen Individualmobilität immer mehr zum gefürchteten Jäger der Automobilbranche werden. Das zeigen auch neue Strassenverkehrsordnungen mit Vorbildcharakter, wie sie Ende April in Deutschland eingeführt wurden. Ganz oben steht dabei der Schutz für die schwächsten Verkehrsteilnehmer. Vorbei also allmählich die Zeit, in der die Autoreifen beim Anfahren an der Ampel quietschten. Nun heisst es: Auf die Sättel, fertig, los!

DISCLAIMER UND KONTAKT

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 keinen vereinfachten Prospekt gemäss Artikel 5 des schweizerischen Kollektivanlagegesetzes 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 einem Anlageentscheid – 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 vereinfachten Prospekt (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 im 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:

http://email.sgm.com/content/resource/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.

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/Dislosures.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.

**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

**BROSCHÜREN ZUM DOWNLOAD (<https://sg-zertifikate.ch/service/publikationen/broschueren>)****Optionsscheine (Warrants)**

Hier erfahren Sie alles
Wissenswerte über klassische
Optionsscheine (Warrants).

**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.

**Knock-Out-Produkte**

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

SCHLAGEN SIE ZU MIT KNOCK- OUT WARRANTS

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

Unsere Partner:

 **Swissquote**

**Goldman
Sachs**

 **UBS**

 **SOCIÉTÉ
GÉNÉRALE**

Vontobel



BNP PARIBAS