

Ausgabe 97 | Juni 2020 | Werbung 

# ideas

Ihr Magazin für strukturierte Produkte  
für die Schweiz | [www.ideas-magazin.ch](http://www.ideas-magazin.ch)

# ES BLEIBT ALLES ANDERS

---

Ausblick zweites Halbjahr



**THE FUTURE  
IS YOU**



**SOCIETE  
GENERALE**

# INHALT

ideas 97 | Juni 2020 | CH

## ■ AKTUELLES

- Leserumfrage – Ihre Meinung zählt!** 4
- Ihre Lieblingsbasiswerte immer im Blick** 4
- Neuer Basiswert im Angebot: Moderna** 5

## ■ TITELTHEMA

- Es bleibt alles anders:** Ausblick zweites Halbjahr 6

## ■ TECHNISCHE ANALYSE

- S&P 500:** Nach dem technischen »V« langsamere Gangart 14
- Schindler Holding:** Re-Opening-Gewinner 16
- Technische Analyse verstehen:** Die wichtigsten Trading-Regeln – Teil 2 18

## ■ WISSEN

- Ölpreis:** Wie konnte der Ölpreis negativ werden? 20

## ■ ANALYSEN

- Branchen:** Technologie-Aktien – Beschleunigter Vorstoss ins digitale Zeitalter 22
- Aktienstrategie:** Mid Caps – Vorsicht ist die Mutter der Porzellankiste 28
- Rohstoffe:** Silberstreif am Horizont 32

## ■ AKTIONEN UND TERMINE

- Webinar im Juni:** Turbulentes erstes Halbjahr bei Öl und Gold – Wie geht es jetzt weiter? 27
- Termine Juni 2020** 31

## ■ ZEITGEIST

- Autokinos:** Motor aus, Radio an und Film ab 36

22



28



36



## ■ SERVICE

- Impressum** 5
- Disclaimer** 38
- Kontakt** 39

# EDITORIAL

## Nach dem Lockdown ...



**DOMINIQUE BÖHLER**

Head of Public Distribution Switzerland,  
Société Générale

Liebe Leserinnen und Leser,

nach meiner Rückkehr an meinen Schreibtisch vor einigen Wochen erinnerten mich meine dicken Winterhandschuhe, die noch auf meinem Schreibtisch lagen, eindringlich daran, wie lange die Sperre tatsächlich dauerte. Aber die Zeit vergeht wie im Flug und unser Schweizer Lockdown war etwas lockerer als der Lockdown, den viele meiner ausländischen Kolleginnen und Kollegen in ihren jeweiligen Ländern erlebten. Ich glaube folglich, man kann mit gutem Gewissen sagen, dass wir hier in der Schweiz relativ viel Glück hatten.

Abgesehen davon waren wir und andere Finanzdienstleister dank all der Technologie, die diese heutige Zeit begleitet, in der Lage, die Dienstleistungen aufrechtzuerhalten, die Sie zu Recht von uns erwarten. Es ist im Zuge der Coronakrise ausserdem zur neuen Norm geworden, aus der Ferne und über Distanzen zusammenarbeiten zu können ... und bei Skype- oder Zoom-Geschäftsbesprechungen die Stimmen von Kindern im Hintergrund zu hören.

Dennoch spürten wir trotz aller unbestrittenen Vorteile des Homeoffice den Drang, in unsere Büros zurückzukehren und ein Leben zu führen, das dem vorherigen Normalzustand (nicht nur im Arbeitsleben) so nahe wie möglich kommt. In der Folge haben wir die beinahe in Echtzeit ausgestrahlten Nachrichten über die Entwicklung von Covid-19 dermassen verschlungen, dass die Herausforderungen der Tage vor dem Virus, der »alten

Welt«, leicht in Vergessenheit gerieten. Aber ich denke, es überrascht uns alle nicht, dass diese Herausforderungen nicht für immer verschwunden sind.

Aus diesem Grund offerieren wir mit unserem Leitartikel auf Seite 6 eine hervorragende Zusammenfassung dessen, was vor einigen Monaten die Märkte bestimmte und prägte. Er wird Ihnen einen guten Überblick darüber verschaffen, was Sie für die zweite Hälfte des Jahres 2020 beachten sollten. Auch die Erklärung unseres Leiters für den Handel mit Index- und Rohstoffzertifikaten, wie Öl zu negativen Preisen gehandelt werden konnte, fand ich persönlich sehr aufschlussreich, diesen Artikel finden Sie auf Seite 20. Zu diesem Thema werden wir ausserdem am 18. Juni um 18.00 Uhr ein Webinar abhalten, in dem wir einen Ausblick auf die Öl- und Goldmärkte für die zweite Hälfte des Jahres 2020 anbieten werden. Einzelheiten dazu finden Sie auf Seite 27.

Ich hoffe, Sie werden die Lektüre in der vorliegenden ideas-Ausgabe geniessen und viele Anregungen für Ihr Anlageverhalten in diesem Jahr finden. Ansonsten bleiben Sie bitte gesund und erfreuen sich an den Vorsommermonaten.

Ihr  
Dominique Böhler

# AKTUELLES IM ÜBERBLICK



## LESERUMFRAGE – IHRE MEINUNG ZÄHLT!

Um unser Dienstleistungsangebot rund um das ideas-Magazin konstant zu verbessern, führen wir eine Leserumfrage durch. Es würde uns freuen, wenn Sie sich drei Minuten Zeit nehmen könnten, um zehn Fragen zum Magazin zu beantworten.

Die anonyme Umfrage finden Sie unter folgendem Link:

@ <https://de.surveymonkey.com/r/M9FN7HP>



## 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-Webseite 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.

### Konfigurieren Sie Ihre Indikationen



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](http://www.sg-zertifikate.ch/marktuebersicht)



# IMPRESSUM

## Herausgeber

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

## Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Andreas Stocker

## Redaktionsteam dieser Ausgabe

Dominique Böhler, Ralf Fayad, Bent Olgin Müller, Marc Pribram,  
Andreas Stocker, Commerzbank Research

## Redaktionsschluss

3. Juni 2020

## Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe  
Ostring 13  
65205 Wiesbaden, Deutschland  
[www.acmedien.de](http://www.acmedien.de)  
Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

## Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 4/5, 7–12, 19, 27, 29, 38/39),  
kastoimages/photocase.de (Seite 5 unten),  
Adobe Stock (Seite 22/23, 24, 31, 33, 37)

ISSN 1663-8662

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

## NEUER BASISWERT IM ANGEBOT: MODERNA

Die Société Générale hat vor kurzem Unlimited Turbo-Optionsscheine auf die Aktie von Moderna ins Angebot aufgenommen. Das US-Biotechnologieunternehmen ist derzeit im Rennen um einen Impfstoff zur Hemmung der Viruserkrankung Covid-19 gut positioniert. Entsprechend avancierte der Aktienkurs seit Anfang des Jahres bereits um rund 200 Prozent. Die Produkte sind auf Swiss DOTS und der Berner Börse handelbar. Das gesamte Produktangebot finden Sie hier:

@ [www.sg-zertifikate.ch](http://www.sg-zertifikate.ch)



# ES BLEIBT ALLES ANDERS

## Ausblick zweites Halbjahr



**ANDREAS STOCKER**

Derivatives Public Distribution,  
Société Générale

**Corona ist an den Börsen das bestimmende Thema. In den kommenden Monaten könnten zusätzlich zur Pandemie weitere Brennpunkte das Geschehen bestimmen. Neben den Präsidentschaftswahlen in den USA rücken die Beziehungen zwischen den Vereinigten Staaten und China sowie die Brexit-Gespräche der EU mit Grossbritannien in den Fokus. Egal ob Währungen, Edelmetalle oder Aktien: Quer durch alle Anlageklassen dürften die Notenbanken weiterhin eine wichtige Rolle spielen.**

Der 12. Juli 2020 hätte in die Sportgeschichte eingehen können. Für diesen Tag war im Londoner Wembley-Stadion das Finale der Fussball-EM 2020 angesetzt. 90.000 Zuschauer vor Ort und ein Milliardenpublikum via TV und Livestream hätten den Kampf um die europäische Fussballkrone gespannt verfolgt. Nur elf Tage später sollte die Eröffnungsfeier der Olympischen Sommerspiele die Welt begeistern. Doch daraus wird nichts. Wegen der Coronapandemie fällt das Sportjahr 2020 praktisch aus – neben Fussball-Europameisterschaft und Sommerolympiade sind zahlreiche weitere Grossevents auf 2021 verschoben worden.

Während sich die Fans um ein Alternativprogramm kümmern müssen, dürfte die Langeweile an der Börse auch im zweiten Semester kaum eine Chance haben. Allein das Coronavirus und seine gesellschaftlichen, ökonomischen und vor allem medizinischen Folgen würden reichen, um die Investoren Tag für Tag zu beschäftigen. Doch es gibt weitere Brennpunkte, die das Geschehen an den

“Allein das Coronavirus und seine gesellschaftlichen, ökonomischen und vor allem medizinischen Folgen würden reichen, um die Investoren Tag für Tag zu beschäftigen.”

Finanzmärkten in den kommenden Monaten beeinflussen könnten. An vorderster Stelle stehen der Handelskonflikt zwischen den USA und China, die ungelöste Brexit-Frage sowie die US-Präsidentschaftswahlen.



### Coronapandemie: Es keimt Hoffnung

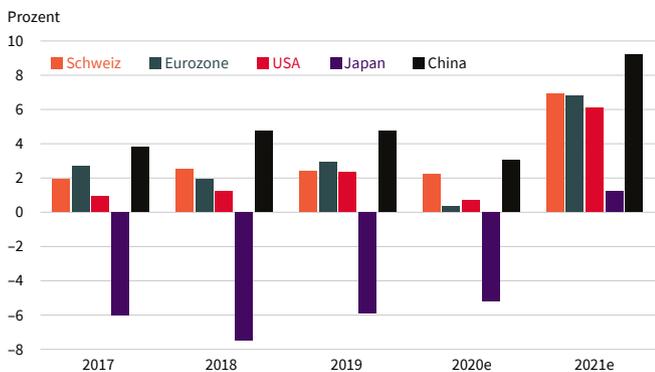
Mittlerweile gilt es als eine ausgemachte Sache, dass Corona viele Volkswirtschaften in eine tiefe Rezession gestossen hat. Der Internationale Währungsfonds (IWF) erwartet den stärksten Abschwung seit der Grossen Depression in den 1930er-Jahren. Konkret geht er davon aus, dass die Weltwirtschaft 2020 um 3 Prozent schrumpft. China traut der IWF noch eine Steigerung des Bruttoinlandsprodukts zu. Dagegen dürfte das BIP in entwickelten Volkswirtschaften wie der Schweiz oder den USA markant nachgeben (siehe Grafik 1).

Zwar rechnet der Währungsfonds für das kommende Jahr mit einer Erholung. Allerdings wird die Weltwirtschaft nicht das Niveau erreichen, das vor dem Ausbruch der Pandemie erwartet worden war. »Der durch das Virus verursachte kumulierte Verlust an globalem BIP 2020 und 2021 könnte rund 9 Billionen US-Dollar betragen«,

„Allerdings wird die Weltwirtschaft nicht das Niveau erreichen, das vor dem Ausbruch der Pandemie erwartet worden war.“

erklärt der Währungsfonds in seinem Ausblick. Das sei mehr als die kombinierte Wirtschaftsleistung von Japan und Deutschland. Gleichwohl sehen die Autoren Hoffnungsschimmer. Vielen Ländern sei es, zumindest vorerst, gelungen, das Virus mithilfe der sozialen Distanzierung, gross angelegter Tests sowie einer Kontaktverfolgung einzudämmen. »Wirk- und Impfstoffe könnten früher als erwartet

**Grafik 1: Konjunkturentwicklung**  
(BIP-Entwicklung gegenüber Vorjahr)



Stand: Mai 2020; Quelle: IWF; e = erwartet

fertig entwickelt sein«, ergänzt der IWF. Genau diese Erwartungshaltung war in den vergangenen Wochen ein zentraler Treiber der Aktienmärkte. Beispiel SMI: Gegenüber dem Mitte März erreichten Tief konnte der heimische Leitindex mehr als ein Viertel aufholen. Auch andere Benchmarks zeigten zuletzt eine v-förmige Erholung (siehe Grafik 2).

„Bis jetzt konnte die SNB mit ihrer Politik verhindern, dass der Euro in Relation zum Schweizer Franken unter die 1,05er-Marke gefallen ist.“

### Geldpolitik: Sämtliche Schleusen offen

Tatkräftige Unterstützung bekamen die Börsen von den Notenbanken. Sie stemmen sich mit einer ultralockeren Geldpolitik gegen die Rezession. In der Schweiz hielt die SNB am Leitzins von -0,75 Prozent fest. Gleichzeitig verstärkte sie ihre Aktivitäten am Devisenmarkt. »Negativzins und Interventionen sind notwendig, um die Attraktivität von Anlagen in Franken zu reduzieren und wirken so dem Aufwertungsdruck entgegen«, erklärte die Nationalbank im März. Bis jetzt konnte sie mit ihrer Politik verhindern, dass der Euro in Relation zum Schweizer Franken unter die 1,05er-Marke gefallen ist (siehe Grafik 3). Ob die SNB damit zufrieden ist oder möglicherweise nachlegt, erfahren die Märkte am 18. Juni 2020. Dann steht die nächste geldpolitische Lagebeurteilung an.

**Grafik 2: Börsenindizes im Vergleich**  
(ein Jahr)



Stand: 22. Mai 2020; Quelle: Thomson Reuters



Eröffnet wurde der Reigen an Notenbanksitzungen bereits am 4. Juni (nach Redaktionsschluss) durch die EZB. Die Europäische Zentralbank hat mit umfangreichen Liquiditätsspritzen für die Banken sowie zusätzlichen Käufen von Staatsanleihen und anderen Titeln auf die Krise reagiert. Ihren Schlüsselsatz belies sie zunächst unverändert bei 0,0 Prozent. Derweil schraubte die US-Notenbank Fed die Zinsen im März in zwei Schritten um insgesamt 150 Basis-

“Die Europäische Zentralbank hat mit umfangreichen Liquiditätsspritzen für die Banken sowie zusätzlichen Käufen von Staatsanleihen und anderen Titeln auf die Krise reagiert.”

punkte zurück. Mit 0,00 Prozent bis 0,2 Prozent liegt der Leitsatz jetzt wieder auf dem während der Finanzkrise Ende 2008 erstmals erreichten Niveau. Daneben hat die Fed angekündigt, US-Staatsanleihen und andere hypothekengedekte Obligationen in jeder

nötigen Höhe zu kaufen. Am 9. Juni kommt der Offenmarktausschuss zu seiner nächsten zweitägigen Sitzung zusammen. Beobachter rechnen zwar nicht mit einem weiteren Zinsschritt, gleichwohl sind Negativzinsen selbst in den USA kein Tabu mehr. Vor allem US-Präsident Donald Trump drängt auf einen solchen Paradigmenwechsel.

#### US-Wahlkampf: Der Herausforderer liegt vorn

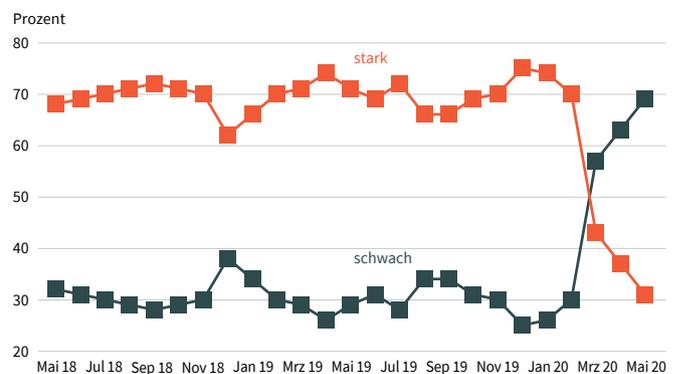
Für den Republikaner steht viel auf dem Spiel. Schliesslich muss er beim Urnengang am 3. November 2020 um seine Wiederwahl fürchten. Umfragen sehen den demokratischen Herausforderer Joe Biden in Führung. Im Kampf um das Weisse Haus spielt die wirtschaftliche Situation eine zentrale Rolle. Wenig überraschend trübte sich die Stimmung in den Staaten dramatisch ein, nachdem die Coronakrise einen Stellenabbau von historischem Ausmass verursacht hatte – im April wurden ausserhalb der Landwirtschaft 20,5 Millionen Jobs gestrichen. Mehr als zwei Drittel der US-Bürger beurteilen die Lage der weltgrössten Volkswirtschaft mittlerweile als »schwach«. Vor der Pandemie hatten die Amerikaner diese Frage über Jahre hinweg mehrheitlich mit »stark« beantwortet (siehe Grafik 4).

**Grafik 3: Wechselkurs Euro/Schweizer Franken**  
(ein Jahr)



Stand: Mai 2020; Quelle: Thomson Reuters

**Grafik 4: Wie stark ist die US-Wirtschaft aktuell?**  
(Einschätzung der US-Bürger)



Stand: Mai 2020; Quelle: Harvard Caps Harris POLL, Umfragezeitraum 13./14. Mai 2020

Für Donald Trump dürfte es mit Blick auf die Wahlen entscheidend darauf ankommen, die Menschen wieder von der ökonomischen Potenz des Landes zu überzeugen. Gerade mit der Wirtschaftspolitik sowie massiven Steuersenkungen hatte er während seiner Amtszeit punkten können. Jetzt sieht sich der Präsident dem Vorwurf ausgesetzt, mit der Pandemie überfordert zu sein. Trump schießt in gewohnter Manier zurück und lässt kein gutes Haar an Joe Biden. »Alles, was er je gemacht hat, war schlecht«, sagte er Ende April. Angesichts des Lockdowns tut sich der Herausforderer schwer, sich zu wehren respektive mit seinen Inhalten eine grosse Öffentlichkeit zu finden. Biden möchte unter anderem in die Infrastruktur investieren, die Krankenversicherung ausbauen sowie einen Teil der 2017 in Kraft getretenen Steuerreform zurücknehmen. Zwar dürfte er weder damit noch mit dem Plan, Investmentgewinne zu versteuern, an der Wall Street auf Stürme der Begeisterung treffen. Doch im Vergleich zu dem bei den Vorwahlen gescheiterten Mitbewerber der Demokraten, Bernie Sanders, könnte er für so manchen Investor der bevorzugte Kandidat sein.

**Handelskonflikt: Neue Scharmützel möglich**

Sobald der Wahlkampf Fahrt aufnimmt, werden auch die Beziehungen der USA zu China ein wichtiges Thema sein. Zuletzt hat Donald Trump das Reich der Mitte erneut ins Visier genommen. Mit der Behauptung, das Coronavirus stamme aus einem Labor in Wuhan, machte er China unumwunden für die Pandemie verantwortlich. Zudem unternahm Washington mehrere protektionistische Schritte. Unter anderem soll der chinesische Netzwerkausrüster und Smartphone-Hersteller Huawei von der Belieferung mit US-Halbleitern abgeschnitten werden. China reagierte prompt und kündigte eine

Schwarze Liste mit US-Unternehmen an. Geht es so weiter, droht der Handelskonflikt in das Muster gegenseitiger Scharmützel zurückzufallen.

Dabei sollte sich die Lage nach der Unterzeichnung des »Phase-Eins-Abkommens« eigentlich entspannen. Im Januar 2020 verpflichtete sich China unter anderem dazu, mehr Waren und Dienstleistungen aus den Staaten einzuführen. Konkret schreibt das Abkommen China vor, im laufenden sowie dem kommenden Jahr zusätzliche Importe in Höhe von insgesamt 200 Milliarden US-Dollar zu tätigen. Die Basis bildet das Handelsvolumen 2017. Ein ehrgeiziges Ziel.

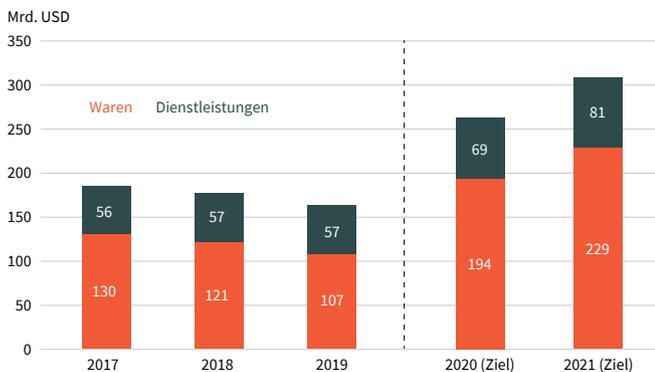
“ Mit der Behauptung Trumps, das Coronavirus stamme aus einem Labor in Wuhan, machte er China unumwunden für die Pandemie verantwortlich. ”

Um es zu erfüllen, müssten die US-Ausfuhren 2020 gegenüber dem vergangenen Jahr um 60 Prozent steigen (siehe Grafik 5). Angesichts der Pandemie wirkt diese Vorgabe ziemlich unrealistisch. Bis dato lehnt Trump eine Nachverhandlung des Abkommens aber kategorisch ab. »Nein, das interessiert mich überhaupt nicht«, antwortete er vor kurzem auf die entsprechende Frage eines Journalisten.

**Brexit: Das Schreckgespenst lebt**

Mit der Europäischen Union und Grossbritannien ringen zwei weitere wichtige Wirtschaftsräume um ihre zukünftigen Handels-

**Grafik 5: US-Exporte nach China**  
(Ist-Daten und Ziel, Jahreswerte)



Stand: Mai 2020; Quelle: Commerzbank Research

**Grafik 6: Wertentwicklung Gold**  
(ein Jahr)



Stand: Mai 2020; Quelle: Reuters



beziehungen. Nachdem das Inselreich die EU am 31. Januar 2020 verlassen hat, soll bis Ende des Jahres ein Abkommen stehen. Doch die Verhandlungen stecken nach den ersten drei Runden in der Sackgasse. Geht es nach der EU, dann soll sich das Königreich auch in Zukunft den Normen und Regeln des Binnenmarkts unterwerfen. Dagegen beansprucht London einen möglichst ungehinderten Zugang. Bis Ende Juni können sich beide Seiten auf eine Verlängerung der Verhandlungsfrist einigen. Grossbritannien lehnt diese jedoch bislang ab. Sollten sich die Delegationen nicht bald annähern, droht den Börsen ein unschönes Déjà-vu: Nachdem die Briten vor knapp vier Jahren mehrheitlich für den EU-Austritt votiert haben, zählte die unregelmässige Scheidung zu den grossen Risikofaktoren. Obwohl die Trennung mittlerweile vollzogen ist, lebt das Börsenschreckgespenst »No-Deal-Brexit«.

#### **Kapitalmärkte: Sonderstatus für die Pillendreher**

Der Mix aus extrem unsicheren Aussichten und notorischem Zinstief lässt viele Investoren zur Krisenwährung Gold greifen. Im bisherigen Jahresverlauf hat sich die Feinunze um 14 Prozent verteuert. Mit 1.764,55 US-Dollar erreichte das Edelmetall im Mai den höchsten Stand seit Oktober 2012 (siehe Grafik 6). Neben Konjunkturdaten und Geldpolitik nimmt der Stand im Kampf gegen das Coronavirus Einfluss auf den Goldpreis. Wirken sich Fortschritte hier eher dämpfend aus, heben sie an den Aktienmärkten die Stimmung. Dazu

passend geniesst der Healthcare-Sektor gerade einen Sonderstatus. Beispiel Roche: Inmitten der Coronakrise hat das europäische Branchenschwergewicht ein Allzeithoch erreicht. Der Basler Konzern ist sowohl in der Diagnostik als auch bei der Suche nach Wirkstoffen voll in die Eindämmung der Pandemie involviert.

“Der Healthcare-Sektor geniesst gerade einen Sonderstatus. Beispiel Roche: Inmitten der Coronakrise hat das europäische Branchenschwergewicht ein Allzeithoch erreicht.”

Nur an der Impfstoffentwicklung beteiligt sich Roche nicht. Sie ist eher das Metier von kleineren Biotechunternehmen. Für Aufsehen sorgte zuletzt Moderna. In ersten Studien erwies sich ein Impfstoffkandidat des US-Unternehmens als grundsätzlich sicher und gut verträglich. Bei 8 von 45 Teilnehmern hat das zusammen mit der US-Gesundheitsbehörde NIH entwickelte Präparat mit dem Namen mRNA-1273 eine Immunreaktion hervorgerufen. Im Juli sollen fortgeschrittene Studien starten. Weltweit arbeiten Wissenschaftler



mittlerweile an mehr als 100 Vakzine-Kandidaten. Die Kursreaktion von Moderna zeigt die enorme Bedeutung dieses Wettlaufs: Seit Ende Februar hat der Nasdaq-Titel um nahezu 170 Prozent zugelegt (siehe Grafik 7).

Bis auf Weiteres dürfte der Verlauf dieser spekulativen Aktie stark von den Fortschritten bei der Impfstoffsuche abhängig sein. Unmittelbare Folgen hat die Arbeit von Moderna auch für Lonza; der Pharmazulieferer hat Anfang Mai eine Kooperation mit dem US-Unternehmen abgeschlossen. Deren Ziel ist es, pro Jahr bis zu einer Million Dosen von mRNA-1273 zu produzieren. Schon vor diesem Deal florierte das Geschäft von Lonza: Im ersten Quartal erhöhte der heimische Lifescience-Konzern den Umsatz um 7,4 Prozent auf 1,64 Milliarden Schweizer Franken.

### Nestlé: Auf dem Sprung

Ein organisches Wachstum von 4,3 Prozent meldete Nestlé für den Zeitraum Januar bis März 2020. Damit konnte der weltgrößte Lebensmittelkonzern die Erwartungen übertreffen. Im Berichtsquartal profitierte Nestlé von den Vorratskäufen vieler Konsumenten. Bemerkbar macht sich das globale Motto »Stay at Home« auch im Onlinegeschäft. »Der E-Commerce-Umsatz wuchs um 29,4 Pro-

zent und überschritt damit erstmals 10 Prozent des Umsatzes der Gruppe«, schreibt das Unternehmen in der Medienmitteilung zum ersten Quartal. Interessant ist die Nestlé-Aktie nicht nur wegen des operativen Momentums sowie ihres Status als Substanzwert.

„Interessant ist die Nestlé-Aktie nicht nur wegen des operativen Momentums sowie ihres Status als Substanzwert. Auch so manchem Trader könnte der Large Cap den Mund wässrig machen.“

Auch so manchem Trader könnte der Large Cap momentan den Mund wässrig machen. Das SMI-Schergewicht tastet sich an den seit dem vergangenen Herbst zu beobachtenden Abwärtstrend heran (siehe Grafik 8).

Egal ob Anleger den Ausbruch nach oben oder einen Abpraller erwarten: Im Produktsortiment der Société Générale finden Sie die passenden Tradinginstrumente.

**Grafik 7: Wertentwicklung Moderna**  
(ein Jahr)



Stand: Mai 2020; Quelle: Reuters

**Grafik 8: Wertentwicklung Nestlé**  
(ein Jahr)



Stand: Mai 2020; Quelle: Reuters



## ANLAGEIDEE: AUSGEWÄHLTE HEBELPRODUKTE AUF BASISWERTE IM FOKUS

Unlimited Turbo-Optionsscheine						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppsschwelle	Handelsplatz
54474907	Moderna	Call	3,4	46,52 USD	50,00 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
54474904	Moderna	Call	2,6	40,94 USD	44,00 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
53472731	Lonza	Call	2,6	294,97 CHF	308,44 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
48504756	Lonza	Call	2,5	285,08 CHF	298,10 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
53417308	Roche	Call	7,4	297,66 CHF	303,77 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
53417304	Roche	Call	5,2	278,04 CHF	283,75 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
48763121	Roche	Put	6,1	398,59 CHF	390,44 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
51031209	Roche	Put	4,0	428,72 CHF	419,95 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
53556746	Nestlé	Call	6,3	85,99 CHF	87,76 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
52829496	Nestlé	Put	5,3	123,75 CHF	121,22 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
53899414	SMI	Call	9,5	8.606,28 Pkt.	8.830,16 Pkt.	Swiss DOTS, BX Swiss
52468778	SMI	Put	7,1	10.962,25 Pkt.	10.676,13 Pkt.	Swiss DOTS, BX Swiss

Warrants						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
52042234	Lonza	Call	7,4	440,00 CHF	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss
54354518	Lonza	Put	10,1	480,00 CHF	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss
52967620	Nestlé	Call	18,7	105,00 CHF	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
52967624	Nestlé	Put	15,3	100,00 CHF	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
52042298	Roche	Call	11,7	335,00 CHF	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss
52218896	Roche	Put	11,9	350,00 CHF	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss
54473928	Gold	Call	13,3	1.800,00 USD	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
54473948	Gold	Put	14,6	1.675,00 USD	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss

Faktor-Zertifikate						
Valor	Basiswert	Strategie	Hebel	Laufzeit	Handelsplatz	
49965210	EUR/CHF	Long	10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
49965211	EUR/CHF	Short	-10	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
49965208	EUR/CHF	Long	5	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
49965209	EUR/CHF	Short	-5	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
49663720	Gold Future Jun 2020	Long	8	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
49663721	Gold Future Jun 2020	Short	-8	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
49663716	Gold Future Jun 2020	Long	4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
49663717	Gold Future Jun 2020	Short	-4	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
49646108	SMI Future Jun 2020	Long	6	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	
49646109	SMI Future Jun 2020	Short	-6	Open End	Swiss DOTS, BX Swiss	

Stand: 22. Mai 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](http://www.sg-zertifikate.ch) zur Verfügung.

Noch mehr Produkte auf eine Vielzahl von Basiswerten finden Sie unter [www.sg-zertifikate.ch](http://www.sg-zertifikate.ch).

# S&P 500: NACH DEM TECHNISCHEN »V« LANGSAMERE GANGART



**ACHIM MATZKE**

Leiter Technische Analyse und Index Research, Commerzbank

Aus langfristiger technischer Sicht durchlief der S&P 500 seit März 2009 und Kursen um 666,8 Punkte einen 11-jährigen technischen Haussezyklus, wobei im Februar 2020 mit Erreichen des neuen Allzeithochs um 3.393,5 Punkte ein Gesamtkursanstieg von ca. 409 Prozent erzielt wurde. Durch den Corona-Kurseinbruch verliess

der Index diesen Haussezyklus aus übergeordneter technischer Sicht in eine langfristige Seitwärtspendelbewegung unterhalb der Widerstandszone im Umfeld der Allzeithochs um 3.400 Punkte. Ab Februar 2020 etablierte der S&P 500 aus mittelfristiger technischer Sicht eine Baisse, die den Index mit einer Reihe von

## S&P 500: Widerstandszone ab 3.000 Punkte im Fokus



K = Kaufsignal; V = Verkaufsignal  
Stand: 27. Mai 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



## ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN S&P 500

Verkaufssignalen und einem Kurseinbruch von ca. 35,5 Prozent in nur vier Wochen in einen technischen Sell-Off auf 2.192 Punkte drückte.

Angesichts der stark überkauften technischen Lage konnte der S&P 500 im März 2020 direkt nach oben umschlagen und mithilfe einer Reihe von (Trading-)Kaufsignalen eine ausgeprägte Erholung in Form eines technischen »V« durchlaufen. Per Ende April 2020 hatte diese Erholung mit einem Anstieg auf zunächst 2.955 Punkte – ausgehend vom Low bei 2.192 Punkten – knapp 35 Prozent eingebracht und somit den technischen Charakter einer Zwischenhaussa. Nachdem die Trading-Kaufsignale abgearbeitet waren, ging der Index wegen der kurzfristig überkauften technischen Lage in eine Konsolidierung über. Diese Konsolidierung, die die Form eines Trading-Markts unterhalb der Widerstandszone von 3.000 bis 3.030 Punkte (aus dem Jahr 2019) aufweist, hat einen trendbestätigenden Charakter nach oben.

Momentan arbeitet der S&P 500 am Sprung über die 200-Tage-Linie (zurzeit bei ca. 3.000 Punkten) und der Fortsetzung der technischen Hausse, wobei sich die übergeordnete Aufwärtsdynamik jedoch weiter abschwächen sollte.

Unlimited Turbo-Zertifikat Bull	
Valor	53899516
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	5,81 CHF
Hebel	5
Subtyp	Call
Strike	2.426,97
Stoppschwelle	2.488,45
Kurs Basiswert	3.027,00
Bezugsverhältnis	100:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende Notierungen) auf den S&P 500 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	49646186
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	4,54 CHF
Hebel	6
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 6x Long bzw. 6x Short auf den S&P 500 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	49646187
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	1,98 CHF
Hebel	-6
Subtyp	Short

Stand: 29. Mai 2020; Quelle: Société Générale, Commerzbank

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](http://www.sg-zertifikate.ch) zur Verfügung.

# SCHINDLER HOLDING: RE-OPENING- GEWINNER



**PETRA VON KERZENBROCK**

Technische Analyse und  
Index Research, Commerzbank

Der STOXX Industrial Goods & Services, der zurzeit 103 Titel umfasst, gehörte im Umfeld der Corona-Baisse zu den Verlierern, wobei die weitverbreiteten Lockdown-Massnahmen viele Sektortitel stark belastet haben. Mit Beginn der Lockerungen hat eine Rotation aus den defensiven Bereichen, wie zum Beispiel dem STOXX Health

Care in die potenziellen »Re-Opening-Gewinner«, begonnen. Zu diesen gehört auch der Schweizer Maschinenbauer Schindler Holding, der Aufzüge, Rolltreppen und Fahrsteige weltweit produziert und installiert. Die Produkte des Unternehmens, für die Schindler auch Wartungsdienstleistungen anbietet, werden in Flughäfen,

## Schindler Holding: Langfristige Flagge weit fortgeschritten



K = Kaufsignal; V = Verkaufsignal; TP = Take-Profit-Signal  
Stand: 27. Mai 2020; Quelle: Refinitiv, Commerzbank. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

U-Bahn-Stationen, Eisenbahnstationen, Einkaufszentren, auf Kreuzfahrtschiffen, in Hotels und Bürogebäuden verwendet.

Schindler ist ein technischer Marathonläufer, der sich seit 1992 (Start: 4,90 Schweizer Franken) in einer sehr langfristigen Aufwärtsbewegung befindet. Innerhalb eines Wechselspiels aus Kaufsignalen, Aufwärtstrends und trendbestätigenden Konsolidierungen ergab sich ab Oktober 2014, ausgehend von Kursen um 119,00 Schweizer Franken, ein zentraler Hausstrend. Dieser führte die Aktie im Jahr 2018 auf die neuen Allzeithochs um 240,00 bis 246,00 Schweizer Franken (neue Widerstandszone), wobei eine überkaufte technische Lage entstanden war. Anschliessend ging Schindler in eine übergeordnete Konsolidierung in Form einer technischen Flagge über.

Die Corona-Baisse von Mitte Februar 2020 bis Mitte März 2020 beendete den Versuch, die Flagge mit einem Kaufsignal nach oben zu verlassen, und drückte die Aktie mit einem Sell-Off an den unteren Rand der Flagge auf ein Low um 185,00 Schweizer Franken. Anschliessend schlug Schindler nach oben um und erreichte zügig die waagrecht verlaufende 200-Tage-Linie (zurzeit um 229,00 Schweizer Franken). Unterhalb davon sowie unterhalb der oberen Trendlinie der Flagge (zurzeit um 230,00 Schweizer Franken) steckt die Aktie jetzt in einer nach oben trendbestätigenden Konsolidierung.

Da die Aktie mit dem Abbau der kurzfristig überkauften Lage gut vorangekommen ist, liegt jetzt eine neutrale technische Lage vor, sodass sich bei Schindler eine technische Doppelstrategie anbietet: Aufbau einer (Anfangs-)Position, die bei Kursen oberhalb von 235,00 Schweizer Franken ausgebaut werden sollte.



## ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF SCHINDLER HOLDING

Unlimited Turbo-Zertifikat Bull	
Valor	48504873
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	4,81 CHF
Hebel	4,7
Subtyp	Call
Strike	176,51
Stoppschwelle	181,82
Kurs Basiswert	224,55
Bezugsverhältnis	10:1

Mit einem Unlimited Turbo-Zertifikat (Bull, steigende Notierungen) auf die Aktien von Schindler 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	49588794
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	17,56 CHF
Hebel	6
Subtyp	Long

Mit dem Faktor-Zertifikat 6x Long bzw. 6x Short auf Schindler 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 bis 22 Uhr sowie an der BX Swiss von 9.00 bis 17.30 Uhr handelbar.

Faktor-Zertifikat Short	
Valor	49588830
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS, BX Swiss
Briefkurs Produkt	6,89 CHF
Hebel	-6
Subtyp	Short

Stand: 29. Mai 2020; Quelle: Société Générale, Commerzbank

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](http://www.sg-zertifikate.ch) zur Verfügung.

# DIE WICHTIGSTEN TRADING-REGELN – TEIL 2



**RALF FAYAD**

Freier Technischer Analyst (CFTe),  
Autor des ideas<sup>daily</sup>-Newsletters

**In dieser Ausgabe setzen wir die Reihe zu wichtigen Leitsätzen und Handelsmaximen für aktive Anleger fort.**

## Gewinne laufen lassen und Verluste begrenzen

Eine der ältesten und bekanntesten Trading-Leitlinien lautet, dass man als Anleger darauf achten sollte, die Gewinne laufen zu lassen und die Verluste zu begrenzen (»let your profits run and cut your losses short«). Was sich zunächst simpel anhört, gestaltet sich in der praktischen Umsetzung dann schon komplizierter. Dies liegt daran, dass es eine unüberschaubare Zahl an Strategien gibt, beiden Erfordernissen gerecht zu werden. Doch sollte sich der Anleger hiervon nicht verunsichern lassen. Die perfekte Vorgehensweise, die in jedem konkreten Einzelfall das Maximum an Gewinnen aus der Trading-Position herauszieht bzw. den schützenden Stop-Loss am idealen Punkt setzt, existiert nicht. Die gängigsten Methoden haben wir in dieser Reihe zur Technischen Analyse bereits vorgestellt. Wichtig ist jedoch in jedem Fall, dass man an die Thematik systematisch herangeht, die Problematik verstanden hat und die Erkenntnisse dann mit einem Handelsplan auch tatsächlich umsetzt (siehe hierzu auch die nächste Regel).

Der Grund dafür, dass man bei Trading-Positionen, die sich in die gewünschte Richtung bewegen, nicht vorschnell Gewinne realisieren sollte, liegt in der Tatsache begründet, dass sich die Märkte in

Trends bewegen. Das Ziel eines trendfolgenden Anlegers sollte es daher sein, einen möglichst grossen Teil dieser Trendbewegung mit der eingegangenen Position zu begleiten, um den Profit zu maximieren. Grosse Gewinne lassen sich entsprechend lediglich erzielen, wenn man der Position sowohl genug Luft für typische Gegenbewegungen entgegen dem dominanten Trend lässt als auch ausreichend Zeit, um so weit in den Gewinn zu laufen, dass sich das bei der Einnahme der Position anvisierte Chance-Risiko-Verhältnis im Sinne einer Chancenwahrnehmung tatsächlich realisieren lässt. Neigt man als Anleger erfahrungsgemäss dazu, Gewinne regelmässig zu früh mitzunehmen, kann das lediglich teilweise Realisieren von Kursgewinnen eine sinnvolle psychologische Gegenmassnahme darstellen. Solche Teilgewinnmitnahmen in Höhe etwa der Hälfte der Position könnten beispielsweise im Aufwärtstrend an wichtigen

“Die perfekte Vorgehensweise, die in jedem konkreten Einzelfall das Maximum an Gewinnen aus der Trading-Position herauszieht, existiert nicht.”

technischen Widerständen sowie bei überkauften markttechnischen Indikatoren erfolgen. Erfahrene Anleger, die Teilgewinne realisieren, verlangen meist als weitere Voraussetzung, dass sich die Position mindestens um 1R, das bedeutet die einfache preisliche Entfernung zum gesetzten anfänglichen Stop-Loss-Niveau (Risiko), in die gewünschte Richtung bewegt haben muss. Das meist damit verbundene Nachziehen des schützenden Stops der Restposition auf mindestens das Niveau des Einstandskurses macht die Restposition – abgesehen von der Möglichkeit einer Kurslücke oder



einer anderen scharfen Gegenbewegung – zu einer solchen, die »aus dem Feuer« ist. Damit sich bezogen auf die Gesamtposition ein akzeptables Chance-Risiko-Verhältnis ergibt, sollte weiterhin für die Restposition erst frühestens ab ca. 3R eine mögliche Gewinnrealisierung erwogen werden. Etwas anderes gilt natürlich, falls sich vorher eine Trendumkehr abzeichnet.

Die Sinnhaftigkeit der Regel, die Verluste durch den Verkauf der Verlustposition zu begrenzen, ergibt sich aus zweierlei Dingen. Zum einen existiert keine Handelsstrategie mit einer hundertprozentigen Trefferquote. Früher oder später wird sich also eine eingegangene Position nicht so wie erhofft verhalten und Buchverluste generieren. Geht damit eine Änderung der technischen Ausgangslage einher – beispielsweise der Bruch des dominanten Trends, auf dessen Fortbestand spekuliert wurde –, gibt es keinen technischen Grund mehr, an der Position festzuhalten. Zum anderen wird es mit immer größeren Buchverlusten zunehmend schwerer, diese Verluste wieder wettzumachen. Um von einem Verlust in Höhe von 10 Prozent wieder auf das Ausgangsniveau zu kommen, bedarf es eines Kursanstiegs in Höhe von lediglich 11 Prozent. Summiert sich das Minus jedoch bereits auf 50 Prozent, müsste die Position anschliessend um 100 Prozent ansteigen, nur um das Ausgangsniveau wieder zu erreichen, was wesentlich schwerer gelingen wird.

Bezogen auf das gesamte Trading-Kapital begrenzen erfahrene Anleger das Risiko pro Einzelposition meist auf 0,5 bis 2,0 Prozent. Selbst bei sehr guten Handelsstrategien kommt es vor, dass man mehrere Verluste in Folge hinnehmen muss. Begrenzt man nun das Risiko in der genannten Weise, bleibt man auch im Falle des statistisch unvermeidbaren Eintretens einer solchen Negativserie handlungsfähig.

Notwendiger Anstieg zum Ausgleich der Verluste	
Höhe des Verlusts	Erforderliche Erholung zum Ausgleich
10 %	11 %
20 %	25 %
30 %	43 %
40 %	67 %
50 %	100 %
90 %	900 %
95 %	1.900 %

Quelle: Société Générale

# WIE KONNTE DER ÖLPREIS NEGATIV WERDEN?

Bent Olgin Müller, Leiter Index- und Rohstoff-Zertifikatehandel der Société Générale, im Interview

**Die Entwicklung am Ölmarkt hielt die Marktteilnehmer in den vergangenen Wochen in Atem. Wir haben dazu Bent Olgin Müller drei Fragen gestellt, um mehr über die Hintergründe zu erfahren.**

**Herr Müller, Sie sind seit 14 Jahren im Rohstoffhandel tätig. Im April dieses Jahres ist der Preis für WTI-Öl zum ersten Mal in der Geschichte in den negativen Bereich gefallen. Hätten Sie das jemals für möglich gehalten und können Sie unseren Lesern erklären, wie es zu diesem historischen Ereignis überhaupt gekommen ist?**

Dass die theoretische Möglichkeit besteht, war mir bekannt. Dass es hierzu jedoch tatsächlich in der Praxis kommt, hielt ich für ausgeschlossen.

Ausgelöst wurde der Preisrutsch im Kern durch das Zusammenkommen von zwei Faktoren: Zum einen gab es einen coronavirusbedingten Einbruch der Nachfrage: Verkehr und Industrieproduktion sind zum Teil vollständig zum Erliegen gekommen. Zum anderen gab es ein Ölangebot, das nicht schnell genug gedrosselt wurde bzw. nicht schnell genug gedrosselt werden konnte, und darüber hinaus einen Preiskrieg der ölproduzierenden Länder, die den Markt mit billigem Öl förmlich überschwemmt haben. Die Konsequenz waren schnell steigende Lagerbestände und die Furcht, die Lagerkapazitäten könnten nicht ausreichen, um weiter gefördertes Öl aufzunehmen. Was machen Sie mit dem ersten Barrel Öl, das aus Ihrer Pipeline kommt, wenn Sie es nicht mehr lagern können?

Sie können es nicht einfach auf den Boden schütten, also bezahlen Sie jemanden dafür, dass er es Ihnen abnimmt. Oder anders ausgedrückt: Sie verkaufen zu negativen Preisen. Im Kern ist genau das passiert.

Allerdings muss man das Ganze ein wenig relativieren. Um das zu erklären, muss ich etwas weiter ausholen: Oft wird in den Medien von »dem« Ölpreis gesprochen. Das vereinfacht die Situation zu sehr. Grundsätzlich gibt es zwei Benchmark-Ölsorten, die auch als Basiswerte für die meisten Zertifikate dienen: Brent Crude Oil (»Brent«), das in der Nordsee gefördert wird, und das US-amerikanische Äquivalent West Texas Intermediate Crude Oil (»WTI«).

**“Was machen Sie mit dem ersten Barrel Öl, das aus Ihrer Pipeline kommt, wenn Sie es nicht mehr lagern können?”**

Grundsätzlich handelt Öl an den internationalen Terminmärkten in Form von Future-Kontrakten, die die Pflicht zur Abnahme (long) bzw. die Pflicht zur Lieferung (short) des zugrunde liegenden Rohstoffs zu einem zukünftigen Termin vorsehen. Für die beiden genannten Ölsorten gibt es monatliche Future-Verfälle. In der gegenwärtigen Situation hilft es, sich vorzustellen, dass jeder Future-Kontrakt (also jede Kontraktlaufzeit) einen eigenen Basiswert repräsentiert. Zwar wird schlussendlich dieselbe Qualität und

Menge an Öl geliefert, aber Öl zur Lieferung morgen ist etwas ganz anderes als Öl zur Lieferung in einem Jahr, insbesondere dann, wenn die Lager (kurzfristig) vollzulaufen drohen.

Da die Angebot-Nachfrage-Situation vor allem kurzfristig sehr angespannt war (und ist) und für die Zukunft sowohl mit einer Erholung der Nachfrage als auch mit einer Anpassung des Angebots gerechnet wird, sind vor allem die Terminkontrakte mit kurzer Laufzeit extrem unter Druck geraten. Längerfristige Future-Kontrakte hingegen handeln bereits deutlich höher (sogenannte Contango-Situation).

Überdies war der Ausverkauf bei WTI deutlich dramatischer als bei Brent, da insbesondere hier befürchtet wurde, die Lagerkapazitäten könnten nicht ausreichen. Und so kam es am 20. April 2020 dazu, dass der Preis für den WTI-Mai-2020-Future-Kontrakt (und nur für diese eine Kontraktlaufzeit!) ins Negative abrutschte. Der Preis fiel bis auf –40,32 US-Dollar pro Barrel, bevor er sich erholte.

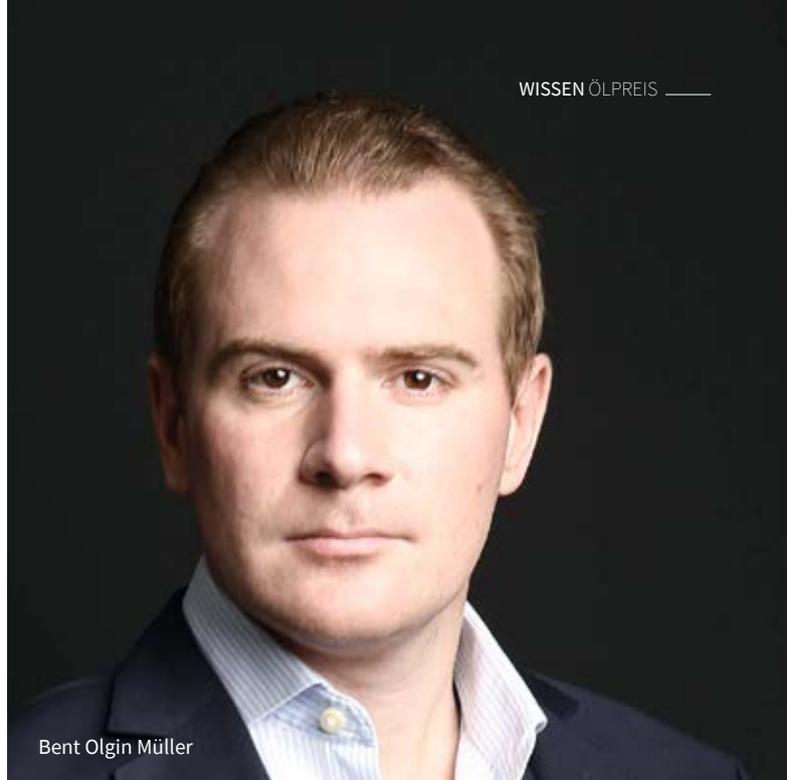
Begünstigt wurden diese erratischen Kursbewegungen auch dadurch, dass der WTI-Mai-2020-Future-Kontrakt nur einen Tag vor seinem letzten Handelstag stand. Typischerweise sind so kurz vor Fälligkeit nur noch sehr wenige Marktteilnehmer in dieser Laufzeit investiert. Die meisten haben ihre Positionen bereits in längere Laufzeiten gerollt (siehe unten). Dementsprechend dünn war die Liquidität in diesem Kontrakt, was grundsätzlich grosse Kursausschläge wahrscheinlicher macht. Und dass es in einem ohnehin angespannten Marktumfeld dann zu panikartigen Verkäufen kommt, ist aus Händlersicht nur allzu verständlich.

### **Wie wirkt sich dieser Sachverhalt auf eine Anlage in Zertifikate aus, die sich auf Öl beziehen?**

Für den Grossteil der angebotenen Zertifikate war der Preisrutsch ins Negative nicht (direkt) von Bedeutung: Laufzeitbegrenzte Zertifikate auf den WTI-Mai-2020-Future-Kontrakt waren typischerweise bereits einige Tage vorher verfallen und in diesem Zuge mit einem positiven Basiswertkurs final bewertet und abgerechnet worden.

Nicht laufzeitbegrenzte Zertifikate (zum Beispiel Unlimited, Unlimited BEST, Tracker- und Faktor-Zertifikate) bezogen sich zum fraglichen Zeitpunkt zum überwiegenden Teil nicht mehr auf den Mai-2020-WTI-Future, sondern bereits auf den Juni-2020-Kontrakt (oder einen noch längerlaufenden); denn die jeweilige Emittentin hatte den zugrunde liegenden Basiswert bereits einige Tage zuvor in einen längerlaufenden Terminkontrakt getauscht (sogenannter Roll-Over).

Allerdings erlitt auch der WTI-Juni-2020-Future-Kontrakt am Folgetag (21. April 2020) einen dramatischen Kursverlust bis auf 6,50 US-Dollar. Hier kam es zu einer grossen Anzahl an Knock-



Bent Olgin Müller

Outs, insbesondere bei sogenannten Turbo-Call-Optionsscheinen, die zum Teil wertlos verfielen.

### **Was sollten Anleger also bei einem Investment beachten?**

Zunächst einmal sollten Anleger sich der Tatsache bewusst sein, dass es nicht »den Ölpreis« gibt, sondern Future-Kontrakte als Basiswerte zum Einsatz kommen. Die einzelnen Future-Kontrakte wiederum können sehr unterschiedliche Preise haben. Anleger müssen sich also zunächst einmal darüber im Klaren sein, auf welchen Future-Kontrakt sich ihr jeweiliges Produkt (momentan) bezieht.

Grundsätzlich unterscheidet man diesbezüglich zwei Arten von Produkttypen: Laufzeitbegrenzte Zertifikate und Optionsscheine beziehen sich grundsätzlich auf einen festen Future-Kontrakt, der sich während der Laufzeit der Produkte nicht ändert, so zum Beispiel bei Classic Turbo-Optionsscheinen, klassischen Optionsscheinen (Calls und Puts) und Discount-Zertifikaten.

Laufzeitunbegrenzte Produkte (zum Beispiel Unlimited Turbo-Optionsscheine, Unlimited BEST-Optionsscheine, Tracker- und Faktor-Zertifikate) hingegen beziehen sich typischerweise auf einen kurzlaufenden Future-Kontrakt. Kurz vor Fälligkeit dieses Futures wird dieser von der Emittentin in einen längerlaufenden Future-Kontrakt »gerollt«. In diesem Zuge werden die Zertifikate und Optionsscheine grundsätzlich so angepasst, dass der Roll-Over für beide Seiten wertneutral ist, also die Produkte sich dadurch nicht im Wert verändern. Dies gilt unabhängig davon, ob längerlaufende Future-Kontrakte teurer (Contango) oder billiger (Backwardation) sind als die kürzerlaufenden. Die genauen Roll-Over-Modalitäten, zum Beispiel genauer Zeitpunkt des Roll-Overs oder Auswahl der Kontraktlaufzeiten, können sich dabei von Produkttyp zu Produkttyp unterscheiden.

# TECHNOLOGIE-AKTIEN: BESCHLEUNIGTER VORSTOSS INS DIGITALE ZEITALTER



**DOMINIQUE B HLER**

Head of Public Distribution Switzerland,  
Société Générale

**Sei es bei der Arbeit oder in der Freizeit: Die Digitalisierung hat den vom Corona-Lockdown geplagten Menschen das Leben deutlich erleichtert. Insofern dürfte die Krise den technologischen Umbruch weiter beschleunigen. Passend zu dieser These sind viele Unternehmen aus dem Sektor an der Börse gerade schwer angesagt.**

Am 25. Mai 2020 hat die Pilotphase für die SwissCovid-App begonnen. Mit dieser Anwendung sollen über das sogenannte Contact Tracing Infektionsketten nachverfolgt und unterbrochen werden. Damit ist sie ein wichtiges Werkzeug im Kampf gegen Covid-19. Dank einer Schnittstelle kann die SwissCovid-App sowohl auf mobilen Geräten mit dem Apple-Betriebssystem iOS als auch auf Smartphones, die mit Googles Android laufen, genutzt werden. Die Kooperation der beiden US-Technologieriesen macht die immense Bedeutung der von der Schweiz als weltweit erstem Land ausgerollten Lösung deutlich. Gleichzeitig ist sie ein weiterer Beleg für den Nutzen der Digitalisierung in einer durch das Coronavirus herausgeforderten Welt.

## V-förmige Kurserholung

Wenig überraschend hat sich diese Erkenntnis auch an der Börse durchgesetzt. Nach dem durch die Pandemie verursachten Ausverkauf erholten sich Technologie-Aktien in einem rasanten Tempo. In den USA notierte der Nasdaq-100 Ende Mai nur noch etwas mehr als 3 Prozent unter dem kurz vor dem Corona-Crash markierten Allzeithoch (siehe Grafik 1). In dieser Benchmark sind die »Vollstrecker« der digitalen Disruption geballt anzutreffen. Doch die vor knapp einem halben Jahrhundert gegründete US-Technologiebörse ist längst nicht mehr die einzige Brutstätte für diese Unternehmensspezies.

“Die SwissCovid-App ist ein weiterer Beleg für den Nutzen der Digitalisierung in einer durch das Coronavirus herausgeforderten Welt.”

## Homeoffice: Gekommen, um zu bleiben

Unter anderem sind auch an der SIX Swiss Exchange mehrere Gesellschaften kotiert, die ihre Kernkompetenzen während des Lockdowns ausspielen konnten. Beispiel Logitech. Wir sind in einer Analyse der vergangenen Ausgabe (ideas 96, Seite 25) bereits auf den Spezialisten für Computerzubehör eingegangen. In der Zwischenzeit hat das Unternehmen die Zahlen für das vierte Quartal der Geschäftsperiode 2020/2021 (per 31. März 2020) publiziert: Von Januar bis März nahm der Umsatz um 14 Prozent auf 709 Millionen



US-Dollar zu. Mit 79 Millionen US-Dollar verdiente der schweizerisch-amerikanische Konzern operativ 23 Prozent mehr als im Vorjahreszeitraum. »Logitech's Produkte waren noch nie so relevant«, erklärte CEO Bracken Darrel. Videokonferenzen, Heimarbeit, Streaming und Gaming würden das Geschäft langfristig anschieben. »Die Pandemie hat diese Trends nicht geändert, sondern sie beschleunigt«, stellte der Unternehmenschef fest. Mehrere Parameter sprechen dafür, dass er recht behält und Webcams, Headsets, Bildschirme oder Mäuse gefragt bleiben. Beispielsweise dürfte der

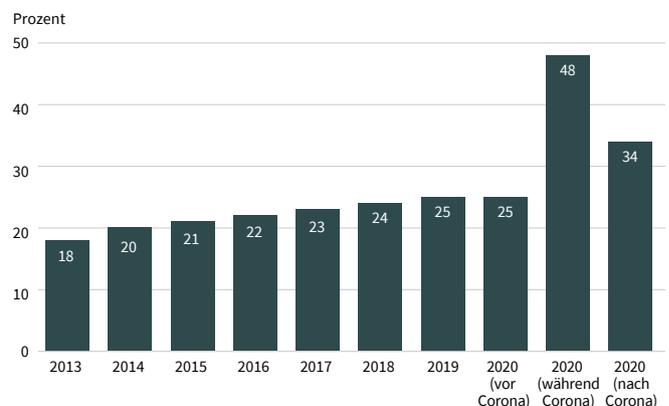
Lockdown Vorbehalte gegen das Homeoffice beiseitegeschoben haben. Mitte April hat Deloitte in der Schweiz eine repräsentative Umfrage durchgeführt. Nahezu die Hälfte der befragten Personen gab an, dass sie während der Corona-Zeit mindestens einen halben Tag pro Woche im Homeoffice arbeitet. 34 Prozent wollten auch nach der Krise zumindest teilweise an diesem Modell festhalten. Bleibt es dabei, würde der Anteil der Heimarbeiter in der Schweiz gegenüber dem Niveau vom Anfang des Jahres um 9 Prozentpunkte steigen (siehe Grafik 2).

**Grafik 1: Wertentwicklung Nasdaq 100**  
(ein Jahr)



Stand: 26. Mai 2020; Quelle: Reuters

**Grafik 2: Anteil der Schweizer Erwerbstätigen im Homeoffice**  
(Fragestellung: Arbeiten Sie mindestens einen halben Tag pro Woche von zuhause aus?)



Stand: Mai 2020; Quelle: Statista, Deloitte



### Workflow-Spezialisten: Das Geschäft brummt

Neben der Hard- zählt die geeignete Software zur Grundausrüstung des Homeoffice. Lösungen für Fernwartung und Videokonferenzen sind das Spezialgebiet von TeamViewer. Folgerichtig brummte beim schwäbischen Unternehmen zuletzt das Geschäft. Im ersten Quartal nahmen die fakturierten und abgegrenzten Umsätze (Billings) um 75 Prozent auf rekordverdächtig hohe 119,7 Millionen Euro zu. Das

„Neben der Hard- zählt die geeignete Software zur Grundausrüstung des Homeoffice. Lösungen für Fernwartung und Videokonferenzen sind das Spezialgebiet von TeamViewer.“

operative Ergebnis (Stufe Ebitda) konnte TeamViewer auf 73,9 Millionen Euro nahezu verdoppeln. »Die guten Ergebnisse bestätigen unsere Strategie und belegen, dass TeamViewer eine Schlüsseltechnologie für den modernen Arbeitsplatz und die digitalen Geschäftsprozesse der Zukunft bereitstellt«, kommentierte CEO Oliver Steil den Zwischenbericht. Gleichzeitig erhöhte er die Jahresprognose.

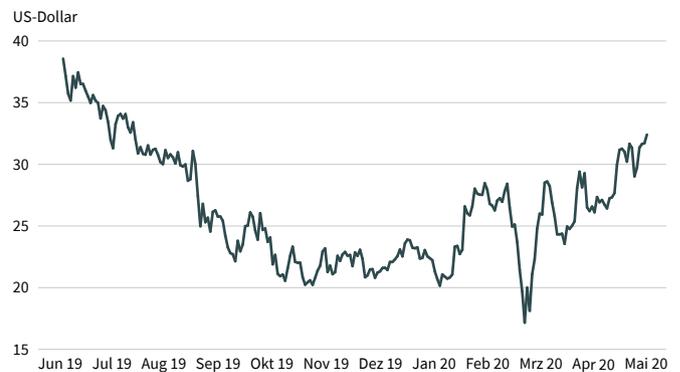
Die TeamViewer-Aktie notiert mittlerweile rund drei Viertel über dem im vergangenen September festgelegten IPO-Preis. Dagegen trennt Slack Technologies ein gutes Stück vom ersten Kurs. Der Büro-Kommunikationsdienst debütierte im Juni 2019 mittels Direktplatzierung an der New Yorker Börse. Nach einer kurzen Euphorie drehte die Aktie nach unten. Erst die globale Homeoffice-Bewegung

bescherte Slack eine Trendwende (siehe Grafik 3). Inwieweit sich der Boom in den Zahlen der 2014 als eine Art »Anti-E-Mail« gestarteten Workflow-Lösung niedergeschlagen hat, erfahren Anleger am 4. Juni (nach Redaktionsschluss). Dann präsentiert Slack Technologies die Ergebnisse für den Zeitraum Februar bis April, das erste Quartal der Fiskalperiode 2021.

### Cloud: Datenwolke schwillt kräftig an

Als Homeoffice-Ausstatter konkurriert der Börsenneuling direkt mit einem Giganten der Wall Street. Der knapp 1,4 Billionen US-Dollar schwere Microsoft-Konzern drängt mit dem Betriebssystem Windows,

**Grafik 3: Wertentwicklung Slack Technologies**  
(seit Börsengang)



Stand: Mai 2020; Quelle: Reuters

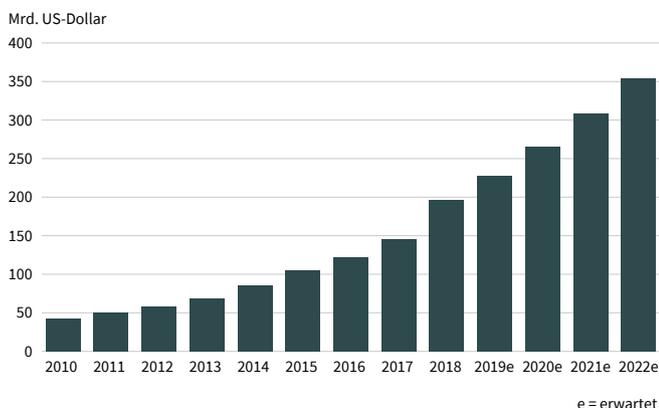
der Office-Software sowie insbesondere mit »Teams« an die Heimarbeitsplätze. Ähnlich wie Slack ermöglicht die letztgenannte Applikation die standortunabhängige Zusammenarbeit, Kommunikation und Datenverwaltung. Im März hat die Zahl der Videoanrufe mittels Teams um 1.000 Prozent zugenommen. »In zwei Monaten haben wir eine digitale Transformation erlebt, die sonst zwei Jahre gedauert hätte«, beschrieb Microsoft-Chef Satya Nadella die Zeit des Lockdowns. Folgerichtig hat der weltgrößte Softwarekonzern im dritten Quartal des Geschäftsjahrs 2020/2021 (per 30. Juni) ein Umsatzwachstum von 15 Prozent auf 35 Milliarden US-Dollar eingefahren. Unterm Strich verdiente das Unternehmen 10,8 Milliarden US-Dollar – 22 Prozent mehr als im Jahr zuvor.

Neben dem Kerngeschäft schob das Cloud-Segment das Wachstum an. Microsoft baut das Angebot für die Auslagerung von Programmen und Dateien in virtuelle Rechenzentren seit Jahren intensiv aus. Die Sparte Azure ist hier weltweit hinter dem von Amazon betriebenen Anbieter AWS die Nummer 2. Mit dem Google-Mutterkonzern Alphabet belegt ein weiterer US-Technologiegigant den dritten Rang. Das prominente Trio dominiert damit einen globalen Megatrend. Laut Gartner könnten die weltweiten Umsätze im Cloud-Computing bis 2022 mehr als 350 Milliarden US-Dollar erreichen. Behält das Marktforschungsunternehmen recht, würden sich die Volumina innerhalb von fünf Jahren mehr als verdoppeln (siehe Grafik 4).

### Streaming: Volles Programm – für Augen und Ohren

Die Cloud ist ein zentraler technischer Baustein für das Streaming. Zuletzt dürften die Online-Anbieter von Filmen, Serien, Musik und Audiobeiträgen die Datenwolke besonders intensiv genutzt haben.

**Grafik 4: Prognostizierte Umsätze im weltweiten Cloud-Computing**



Stand: November 2019; Quelle: Statista, Gartner

Der Lockdown bescherte dem Sektor einen regelrechten Ansturm. 15,8 Millionen neue Nutzer meldeten sich im ersten Quartal bei Netflix an. Damit ist die Zahl der Abonnenten, die Geld an den weltgrößten Videostreamingdienst überweisen, auf 183 Millionen ange-

## “Das prominente Trio Amazon, Microsoft und Alphabet dominiert mit Cloud-Computing einen globalen Megatrend.”

wachsen. Stärker als erwartet hat sich auch die Spotify-Community ausgedehnt – der Anbieter von Musik, Hörbüchern und Podcasts meldete einen Anstieg der monatlich aktiven Nutzer um 31 Prozent auf 286 Millionen. Davon haben 130 Millionen ein kostenpflichtiges Premium-Paket abonniert. Obwohl Spotify die Prognose für den Jahresumsatz nach unten revidierte, haussierte die Aktie des schwedischen Branchenpioniers.

Dagegen gab Roku zuletzt eher nach, obwohl das Unternehmen in der Herzkammer des Streaming-Markts positioniert ist. Roku verkauft Geräte, mit denen sich die Angebote von Netflix & Co. auf das heimische TV-Gerät holen lassen. Gleichzeitig betreiben die Kalifornier eine eigene Streaming-Plattform. Dieser Kanal ist für seine Nutzer kostenlos, er wird über Gebühren der angeschlossenen Dienstleister sowie Werbeeinnahmen finanziert. Im Zuge von Corona strichen Unternehmen ihre Budgets zusammen oder stornierten bestehende Buchungen. Daher geht das Management für 2020 von einem verlangsamten Wachstum der Werbeumsätze aus.

**Grafik 5: Wertentwicklung Temenos (fünf Jahre)**



Stand: 27. Mai 2020; Quelle: Reuters

**Fintech: Intakte Wachstumstreiber**

Nicht gerade prickelnd ist auch der jüngste Zwischenbericht von Temenos ausgefallen. Wegen Covid-19 brach das Geschäft des Bankensoftwarespezialisten im März offenbar ein. Dies führte dazu, dass Temenos für das erste Quartal bei den Lizenzeinnahmen einen Rückgang von annähernd der Hälfte hinnehmen musste. CEO Max Chuard rechnet nun beim Betriebsergebnis für 2020 mit einem Wachstum von mindestens 7 Prozent. Zuvor hatte er eine Steigerung von mehr als einem Fünftel in Aussicht gestellt.

“Die jüngste Kursentwicklung von Temenos spricht dafür, dass auch die Investoren wieder an eine Fortsetzung des digitalen Umbruchs im Finanzsektor glauben.”

Um die Zukunft des Unternehmens ist Chuard allerdings nicht bange. »Die strukturellen Treiber Digitalisierung, Regulierung, Kostendruck und Wandel in Richtung Open Banking sind intakt und dürften sich nach der Krise sogar beschleunigen«, erklärte der CEO. Die jüngste Kursentwicklung von Temenos spricht dafür, dass auch die Investoren wieder an eine Fortsetzung des digitalen Umbruchs im Finanzsektor, kurz Fintech, glauben. Gegenüber dem im März erreichten Mehrjahrestief hat der SMIM-Titel annähernd 60 Prozent gutgemacht (siehe Grafik 5).

**ANLAGEIDEE: HEBELPRODUKTE AUF AUSGEWÄHLTE TECHNOLOGIE-AKTIE**

Unlimited Turbo-Zertifikate				
Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Handelsplatz
54280800	Logitech	Call	43,22 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
51579041	Logitech	Put	65,61 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
50984381	Microsoft	Put	211,38 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
53874290	Netflix	Call	319,98 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
48547166	Netflix	Put	527,19 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
53332740	Roku	Call	48,66 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
54354283	Slack Technologies	Call	25,99 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
54354249	Spotify Technology	Call	142,31 USD	Swiss DOTS, BX Swiss
54286437	TeamViewer	Call	36,19 EUR	Swiss DOTS, BX Swiss

Faktor-Zertifikate				
Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz
49588719	Logitech	Long	4	Swiss DOTS, BX Swiss
49588754	Logitech	Short	-4	Swiss DOTS, BX Swiss
49645622	Microsoft	Short	-4	Swiss DOTS, BX Swiss
49645623	Netflix	Short	-4	Swiss DOTS, BX Swiss
49588734	Temenos	Long	4	Swiss DOTS, BX Swiss
49588769	Temenos	Short	-4	Swiss DOTS, BX Swiss

Warrants						
Valor	Basiswert	Typ	Omega	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
51401568	Logitech	Call	4,55	52,00 CHF	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss
54354484	Logitech	Put	-4,24	54,00 CHF	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss
52924114	Microsoft	Call	5,10	185,00 USD	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
54279514	Microsoft	Put	-3,80	185,00 USD	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
52324781	Netflix	Call	3,85	390,00 USD	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss
54279526	Netflix	Put	-3,28	410,00 USD	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss
54279578	Spotify Technology	Call	2,96	160,00 USD	19.03.2021	Swiss DOTS, BX Swiss
52042318	Temenos	Call	4,81	150,00 CHF	18.12.2020	Swiss DOTS, BX Swiss

Stand: 29. Mai 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](http://www.sg-zertifikate.ch) zur Verfügung.



# WEBINAR IM JUNI

## Turbulentes erstes Halbjahr bei Öl und Gold – Wie geht es jetzt weiter?

Das Jahr 2020 an den Rohstoffmärkten hätte aus Anlegersicht bislang turbulenter kaum sein können. Öl verteuerte sich wegen der eskalierenden Spannungen im Mittleren Osten zunächst deutlich. Die Unterzeichnung des Handelsabkommens zwischen den USA und China schürte zudem Optimismus für eine Belebung der Rohstoffnachfrage. Doch dann kam die Coronakrise, die alle Prognosen über den Haufen warf. Die Ölpreise brachen daraufhin teilweise sogar bis in den negativen Bereich ein. Tagesschwankungen von 20 bis 30 Prozent waren dabei keine Seltenheit. Gewinner der Krise war wenig überraschend Gold, das auf ein 7½-Jahres-Hoch steigen und in Euro sogar ein Rekordniveau erreichen konnte.

Auch die kommenden Monate versprechen spannend zu werden. Kommt der Ölmarkt nach dem Coronaschock wieder ins Gleich-



**CARSTEN FRITSCH**

Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

gewicht? Bleiben negative Ölpreise eine einmalige Episode? Legt Gold dank der beispiellosen Liquiditätsschwemme der Zentralbanken weiter zu? Diese und andere spannende Fragen diskutieren wir mit Carsten Fritsch, Rohstoffanalyst bei der Commerzbank, im ideas-Webinar zu den aktuellen Entwicklungen an den Rohstoffmärkten.

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter [www.ideas-webinar.de](http://www.ideas-webinar.de) und Sie erhalten Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes bequem per E-Mail.

Sollten Sie ein Webinar verpasst haben, können Sie alle unsere Webinare noch einmal auf unserem YouTube-Kanal ([www.youtube.com/sg\\_zertifikate](http://www.youtube.com/sg_zertifikate)) ansehen.

### Webinar des Monats im Überblick

Termin	18. Juni 2020 um 18.00 Uhr
Referent	Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse, Commerzbank
Thema	Turbulentes erstes Halbjahr bei Öl und Gold – Wie geht es jetzt weiter?

# MID CAPS: VORSICHT IST DIE MUTTER DER PORZELLANKISTE

---



**MARC PRIBRAM**

Derivatives Public Distribution,  
Société Générale

**Im Rekordtempo eilen die Kurse der heimischen Mid Caps nach dem jüngsten Corona-Crash nach oben. Viele Investoren scheinen die Viruskrise bereits abgehakt zu haben. In der Folge ist die Bewertung des Marktes inzwischen über das Vorkrisenniveau hinausgeklettert. Etwas Achtsamkeit könnte daher in naher Zukunft nicht schaden. Denn sowohl ökonomisch als auch von Seiten der Unternehmen drohen in den kommenden Monaten weiter schwache Daten. Temporäre Kursrücksetzer sind also nicht ausgeschlossen.**

Mehr als 99 Prozent aller Gesellschaften zählen hierzulande zu den kleinen und mittleren Unternehmen (KMU). Kein Wunder also, dass diese Spezies gerne als »systemrelevant« charakterisiert wird. In der momentanen Coronakrise leiden die KMUs besonders stark, sodass der Bund und die Kantone bereits unterschiedliche Sicherheitsnetze aufgespannt haben.

Ein Blick auf die jüngste Quartalssaison zeigt das Leid der KMUs ungeschminkt auf. So brachen beispielsweise Umsatz und Auftragsengang der Industriegruppe Bucher wegen der Covid-19-Pandemie

im ersten Quartal um mehr als ein Zehntel ein. Noch schlimmer erwischte es den Flughafen Zürich, der im März bei den Passagierzahlen ein Minus von 63,2 Prozent und im April von 99 Prozent zu beklagen hatte.

Ungeachtet dieser Krisensituation marschieren am Aktienmarkt die Kurse stramm nach oben. Nach dem massiven Ausverkauf im Februar/März, bei dem der SMIM von rund 2.800 auf unter 2.000 Punkte tauchte und damit mehr als ein Drittel seines Werts einbüsste, drehten die Mid Caps steil nach oben. Mit einem Zuwachs von knapp einem Viertel schnitt der SMIM seit dem Verlaufstief Mitte

“Mit einem Zuwachs von knapp einem Viertel schnitt der SMIM seit dem Verlaufstief Mitte März sogar deutlich besser ab als der grosse Bruder SMI.”

März sogar deutlich besser ab als der grosse Bruder. Damit setzt die zweite Börsenliga ihre langjährige Outperformance gegenüber den Blue Chips weiter fort. Auf Sicht von zehn Jahren entwickelte sich der SMIM um rund 35 Prozentpunkte besser als der SMI.

Die höchsten Avancen innerhalb des Mid-Cap-Index in diesem Jahr weisen die Papiere von Logitech auf. Der Hersteller von Computerezubehör zählt zu den sogenannten Pandemie-Profiteuren. Im Ende März abgeschlossenen Geschäftsjahr erzielte das Unternehmen mit



Sitz in Apples Rekordergebnisse. Vor allem im Schlussviertel gab Logitech Gas, laut CEO Bracken Darrell hat das Virus vor allem die Verkäufe von Homeoffice-Zubehör wie Webcams angekurbelt.

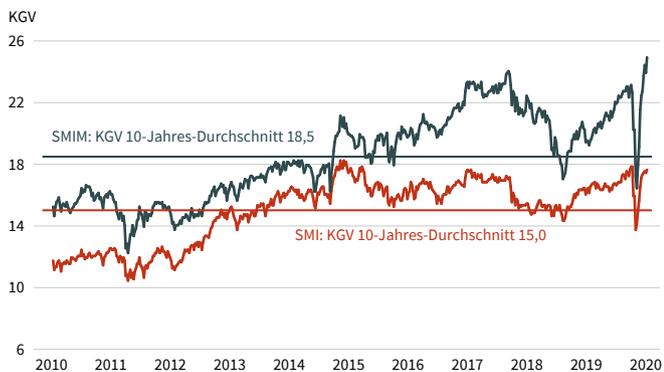
### Ein positives Quintett

Logitech ist aber nicht der einzige SMIM-Titel, der dieses Jahr trotz des Corona-Crashes seit Jahresbeginn im Plus notiert. Mit Sunrise, EMS-Chemie, BB Biotech und Lindt befinden sich noch vier weitere

Mid Caps im positiven Bereich. Die Beteiligungsgesellschaft BB Biotech profitiert vor allem von der lukrativen Suche nach geeigneten Medikamenten oder Impfstoffen gegen die neuartige Atemwegserkrankung. Im Portfolio ist beispielsweise der US-Highflyer Moderna mit einer Beteiligungsgrösse von 4 Prozent zu finden. Das Unternehmen zählt zu den grössten Hoffnungsträgern bei der Entwicklung eines Covid-19-Impfstoffs. Der Aktienkurs der US-Biotech-Schmiede hat sich seit Mitte März mehr als verdreifacht.

**Grafik 1: SMI versus SMIM – Kurs-Gewinn-Verhältnis**

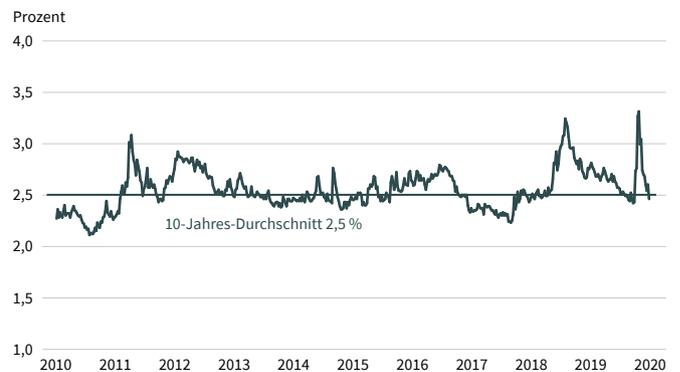
(forward, 12 month)



Stand: Mai 2020; Quelle: FactSet

**Grafik 2: Dividendenrendite SMIM**

(trailing, 12 month)



Stand: Mai 2020; Quelle: FactSet

Bei EMS-Chemie wiederum klingeln eigentlich derzeit die Alarmglocken: Produktionskürzungen, Kurzarbeit sowie ein Umsatz- und Gewinneinbruch kennzeichnen die momentane Lage des Spezialchemiekonzerns. Der Aktienkurs kennt aber

“Für Kursfantasie bei EMS-Chemie sorgen Zusatzgeschäfte wie zum Beispiel Corona-Test-Röhrchen, Schutzbrillen oder auch Beatmungsmasken und -geräte.”

trotzdem kein Halten und nimmt sogar das Allzeithoch bei 712,50 Schweizer Franken aus dem Jahr 2017 ins Visier. Für Kursfantasie in den Titel sorgen Zusatzgeschäfte wie zum Beispiel Corona-Test-Röhrchen, Schutzbrillen oder auch Beatmungsmasken und -geräte.

Die rote Laterne im laufenden Jahr trägt Dufry, die Aktie büsst seit Silvester nahezu drei Viertel ihrer Kapitalisierung ein. Bei genauer Betrachtung des Geschäftsmodells der Basler wundert dies allerdings nicht: Das Unternehmen ist weltweit führend bei Duty-Free-Läden an Flughäfen. Da allerdings wegen des Virus weltweit wochenlang keine Airlines mehr abheben konnten, ist das Geschäft von Dufry quasi zum Erliegen gekommen. Konzernchef Julian Diaz gab Mitte Mai bekannt, dass er sich auf verschiedene Szenarien mit einem Umsatzrückgang von 40 bis 70 Prozent für das Gesamtjahr vorbereitet.

**Grafik 3: SMIM versus SMI**



Stand: 22. Mai 2020; Quelle: Thomson Reuters

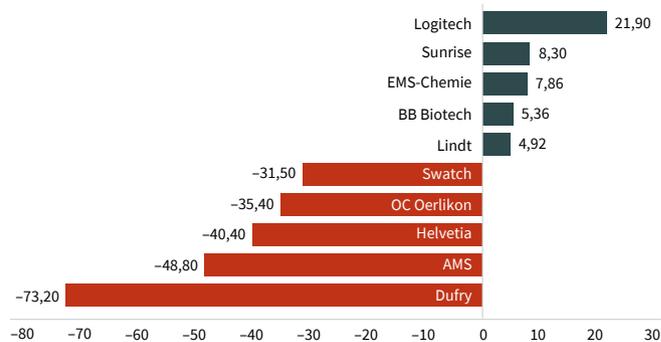
### Paradoxon

Ebenso wie viele Unternehmen scheint auch das Gros der Investoren derzeit von der Hoffnung zu leben. Anders ist die v-förmige Erholung vieler Aktienkurse nicht zu erklären. Die ökonomischen Aussichten sind nämlich alles andere als euphorisch. So rechnet das Konjunkturanalysezentrum Créa der Universität Lausanne für das laufende Jahr mit einem Einbruch des Bruttoinlandsprodukts um 8,2 Prozent. Dessen ungeachtet ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis bereits über das Vorkrisenniveau gestiegen. Zurzeit werden für den SMIM die 24,9-fachen der für die kommenden zwölf Monate erwarteten Gewinne bezahlt. Der Wert liegt mehr als ein Drittel über dem 10-Jahres-Durchschnitt. Zwar liegt die Kennziffer auch beim SMI oberhalb des historischen Mittelwerts, allerdings beträgt der Abstand »nur« rund 17 Prozent.

“Da wegen des Virus weltweit wochenlang keine Airlines mehr abheben konnten, ist das Geschäft von Dufry quasi zum Erliegen gekommen.”

Ob die Hochstimmung an der Börse so einfach weiter anhalten wird, darf bezweifelt werden. Die nächsten Wirtschafts- und Unternehmenszahlen könnten dafür sorgen, dass so mancher Anleger wieder auf den Boden der Tatsachen zurückkommt. Selektive Chancen sind aber trotzdem möglich, denn wie aufgezeigt hält der SMIM eine Vielzahl interessanter Unternehmen mit einzigartigen Geschäftsmodellen parat.

**Grafik 4: Tops und Flops im SMIM 2020**  
(Wertentwicklung in Prozent seit Anfang 2020)



Stand: Mai 2020; Quelle: Thomson Reuters

# TERMINE JUNI 2020

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
8. Juni	08.00	DE	Industrieproduktion (April 2020)
8. Juni	10.30	EU	Sentix-Index (Juni 2020)
9. Juni	07.45	CH	Arbeitslosenrate (Mai 2020)
9. Juni	11.00	EU	BIP-revidiert (1. Quartal 2020)
9. Juni	16.00	US	Grosshandelsumsätze (April 2020)
10. Juni	14.30	US	Konsumentenpreise (Mai 2020)
10. Juni	20.00	US	Fed-Zinsentscheidung
12. Juni	11.00	EU	Industrieproduktion (April 2020)
12. Juni	16.00	US	Universität Michigan Verbrauchervertrauen (Juni 2020)
15. Juni	08.30	CH	Produzenten-/Importpreise (Mai 2020)
16. Juni	11.00	DE	ZEW-Index (Juni 2020)
16. Juni	15.15	US	Industrieproduktion (Mai 2020)
17. Juni	08.00	DE	Kfz-Neuzulassungen (Mai 2020)
17. Juni	11.00	EU	Bauproduktion (April 2020)
18. Juni	08.00	CH	Handelsbilanz (Mai 2020)
18. Juni	09.30	CH	SNB geldpolitische Lagebeurteilung
18. Juni	14.30	US	Philly Fed Index (Juni 2020)
19. Juni	08.00	DE	Produzentenpreise (Mai 2020)
23. Juni	10.00	EU	Markit-Einkaufsmanagerindex (Juni 2020)
24. Juni	10.00	DE	ifo-Geschäftsklima (Mai 2020)
25. Juni	08.00	DE	GfK-Verbrauchervertrauen (Juli 2020)
25. Juni	14.30	US	BIP final (1. Quartal 2020)
30. Juni	08.30	CH	Detailhandelsumsätze (Mai 2020)
30. Juni	09.00	CH	KOF-Konjunkturbarometer (Juni 2020)
30. Juni	11.00	EU	Konsumentenpreise (Juni 2020)
30. Juni	15.00	US	CaseShiller Häuserpreisindex (April 2020)
30. Juni	15.45	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex (Juni 2020)
1. Juli	09.30	CH	Einkaufsmanagerindex (Juni 2020)
1. Juli	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (Juni 2020)
2. Juli	08.30	CH	Konsumentenpreise (Juni 2020)
2. Juli	11.00	EU	Produzentenpreise (Mai 2020)
2. Juli	11.00	EU	Arbeitslosenrate (Mai 2020)
2. Juli	14.30	US	Arbeitsmarktbericht (Juni 2020)
6. Juli	10.30	EU	Sentix-Index (Juli 2020)
6. Juli	11.00	EU	Detailhandelsumsätze (Mai 2020)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
9. Juni	DE	HEIDELBERG	Quartalszahlen
10. Juni	CH	ABB	Analysten-Präsentation
10. Juni	DE	ProSiebenSat.1	Generalversammlung
10. Juni	DE	K+S	Generalversammlung
10. Juni	DE	Eckert & Ziegler	Generalversammlung
10. Juni	DE	CEWE Stiftung	Generalversammlung
10. Juni	ES	Inditex	Quartalszahlen
10. Juni	US	Caterpillar	Generalversammlung
10. Juni	CA	Lululemon Athletica	Quartalszahlen
11. Juni	CH	Flughafen Zürich	Generalversammlung
11. Juni	CH	Sonova Holding	Generalversammlung
11. Juni	US	Adobe	Quartalszahlen
16. Juni	DE	Wirecard	Quartalszahlen
16. Juni	FR	Kering	Generalversammlung
17. Juni	DE	Henkel	Generalversammlung
18. Juni	DE	Cancom	Quartalszahlen
18. Juni	DE	Scout24	Generalversammlung
18. Juni	DE	BASF	Generalversammlung
18. Juni	DE	Delivery Hero	Generalversammlung
19. Juni	DE	Deutsche Telekom	Generalversammlung
19. Juni	DE	CTS Eventim	Generalversammlung
23. Juni	DE	Zalando	Generalversammlung
23. Juni	US	Micron Technology	Quartalszahlen
24. Juni	DE	Sixt	Generalversammlung
24. Juni	DE	Bilfinger	Generalversammlung
25. Juni	US	Nike	Quartalszahlen
25. Juni	US	Walgreens Boots	Quartalszahlen
26. Juni	DE	RWE	Generalversammlung
26. Juni	DE	Software AG	Generalversammlung
26. Juni	NL	Philips	Generalversammlung
26. Juni	FR	Danone	Generalversammlung
29. Juni	CH	Clariant	Generalversammlung
30. Juni	FR	LVMH	Generalversammlung
30. Juni	FR	L'Oréal	Generalversammlung
3. Juli	CH	Burckhardt Compression	Generalversammlung

# SILBERSTREIF AM HORIZONT



**DANIEL BRIESEMANN**

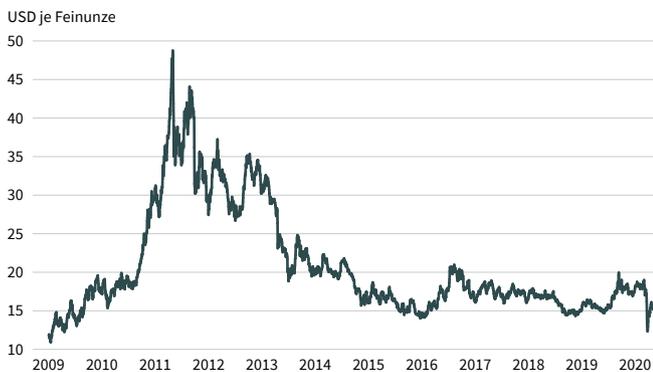
Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

**Silber hat sich in diesem Jahr zunächst wie ein Industriemetall verhalten: Der Preis ist wie der Kupferpreis zwischenzeitlich um fast 20 Prozent gefallen. Seit Mitte März gibt es jedoch einen regelrechten Run auf die Silber-ETFs, der zu einer Preiserholung geführt hat. Silber wird offenbar absolut und relativ betrachtet als sehr preiswert und damit als attraktiv angesehen. Sollte die Investmentnachfrage ihr schon hohes Niveau des Vorjahres deutlich übertreffen, könnte der Überschuss**

**am globalen Silbermarkt einhergehend mit einer Erholung der Industrienachfrage in der zweiten Jahreshälfte in diesem Jahr deutlich abgebaut werden. Wir erwarten daher eine spürbare Erholung des Silberpreises im zweiten Halbjahr.**

Silber hat sich in den vergangenen Monaten zunächst wie ein Industriemetall verhalten und entsprechend stark nachgegeben (siehe Grafik 1). Später entwickelte es sich wie Gold aber mehr und mehr zu einem Anlegermetall. Insbesondere die ETF-Investoren scheinen hier das Ruder übernommen zu haben. Denn die von Bloomberg erfassten Silber-ETFs verzeichneten zuletzt kräftige Zuflüsse. Diese belaufen sich seit Anfang April auf 2.443 Tonnen. Das entspricht einem Anstieg der Bestände um 12,1 Prozent, was sogar mehr ist als der prozentuale Zuwachs der Gold-ETFs im selben Zeitraum (10,3 Prozent). Seit Jahresbeginn summieren sich die Zuflüsse in die Silber-ETFs inzwischen auf 3.750 Tonnen (+20,0 Prozent), was

**Grafik 1: Silberpreis kürzlich auf 11-Jahres-Tief gefallen**



Stand: 18. Mai 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

**Grafik 2: ETF-Bestände auf Rekordhoch**



Stand: 15. Mai 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research



bald zwei Monate der weltweiten Silberminenproduktion entspricht. Die Bestände liegen damit auf einem Rekordhoch von gut 22.600 Tonnen (siehe Grafik 2). Im gesamten vergangenen Jahr beliefen sich die Zuflüsse auf gut 2.570 Tonnen, was selbst schon ein hoher Wert war (die grössten Zuflüsse seit zehn Jahren). Das ETF-Interesse hat dieses Jahr also nochmals kräftig angezogen. Die bislang für 2020 gemeldeten Zuflüsse haben mittlerweile die starken Zuflüsse des dritten Quartals 2019 übertroffen. Ähnlich wie damals werden die Anleger wohl auch momentan vom attraktiven,

sprich niedrigen Preisniveau angezogen. Dies bezieht sich nicht nur auf den absoluten Preis, der Mitte März auf ein 11-Jahres-Tief von 11,60 US-Dollar je Feinunze abgestürzt war. Auch nach der Erholung auf inzwischen wieder rund 17 US-Dollar bleibt dies im Vergleich der vergangenen Jahre noch immer ein niedriges Niveau, zumal Silber damit im Gegensatz zu Gold von mehrjährigen Höchststän-

“Relativ betrachtet ist Silber ebenfalls sehr günstig, was sich im viel beachteten Gold-Silber-Verhältnis widerspiegelt.”

**Grafik 3: Silber gegenüber Gold zeitweise so preiswert wie nie zuvor**  
(Gold-Silber-Verhältnis)



Stand: 15. Mai 2020; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

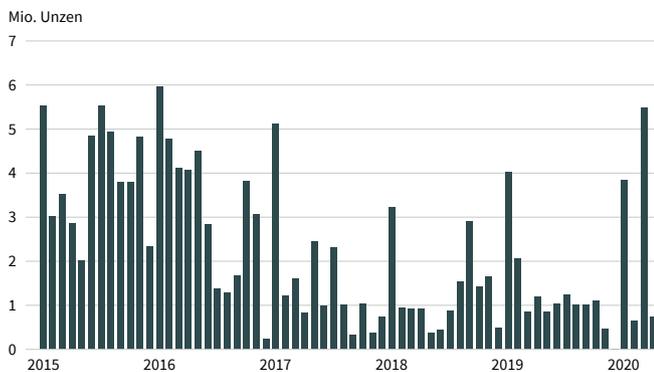
den noch weit entfernt ist. Relativ betrachtet ist Silber ebenfalls sehr günstig, was sich im viel beachteten Gold-Silber-Verhältnis (Goldpreis für eine Unze geteilt durch den Silberpreis für eine Unze) widerspiegelt. Dieses ist mit 99 weiterhin ausserordentlich hoch. Mitte März wurde hier das bisherige Rekordhoch von 124 erreicht (siehe Grafik 3). Genau zu diesem Zeitpunkt haben die Zuflüsse in die Silber-ETFs eingesetzt, was unseres Erachtens die Attraktivität von Silber unterstreicht.

In Silber und insbesondere Silber-ETFs investieren unseres Erachtens eher Privatanleger als institutionelle Investoren. Daher gehen wir auch nicht davon aus, dass sie sich so schnell von ihren Positionen

wieder trennen, sondern sie zum Grossteil – so wie in der Vergangenheit – beibehalten werden. Von dieser Seite sollte also kein grosser Verkaufsdruck auf Silber ausgeübt werden. Die als eher kurzfristig orientiert geltenden spekulativen Finanzinvestoren haben sich dagegen bei Silber zurückgezogen, wie die CFTC-Statistik zur Marktpositionierung zeigt: Sie haben ihre Netto-Long-Positionen zwischen dem 18. Februar und 24. März 2020 um fast 80 Prozent reduziert und stehen seitdem an der Seitenlinie. Damit haben sie zwar zum starken Preisrückgang im genannten Zeitraum beigetragen, sich aber nicht an der jüngsten Erholungsbewegung beteiligt. Mitte Mai lagen die Netto-Long-Positionen mit 13.900 Kontrakten (entspricht rund 434 Tonnen) auf einem relativ niedrigen Niveau. Sollten die spekulativen Finanzinvestoren auf den fahrenden Zug aufspringen, dürften sie den Preisanstieg von Silber verstärken. Allerdings besteht in diesem Fall dann auch im Nachgang die Gefahr schneller Gewinnmitnahmen.

Neben den Silber-ETFs waren zuletzt Silbermanzen stark nachgefragt. Gemäss Daten der US-Münzanstalt wurden in den USA im März 5,5 Millionen Unzen Silbermanzen verkauft (rund 170 Tonnen). Dies waren die meisten Münzverkäufe seit Januar 2016 (siehe Grafik 4). Im ersten Quartal wurden rund 10 Millionen Unzen (310 Tonnen) abgesetzt, 44 Prozent mehr als im Vorjahr. Im gesamten vergangenen Jahr waren es knapp 15 Millionen Unzen. Im April fielen die Münzverkäufe mit 750.000 Unzen wieder moderater aus, was aber auch daran liegen könnte, dass die US-Münzanstalt ihre Anlage in New York wegen des Coronavirus vorübergehend schliessen musste. Obwohl die Münzabsätze in diesem Jahr bislang stark gestiegen sind, machen sie im Vergleich zu den ETF-Zuflüssen allerdings nur einen kleinen Teil der Silbernachfrage aus.

**Grafik 4: Absatz von Silbermanzen in den USA stark angezogen**



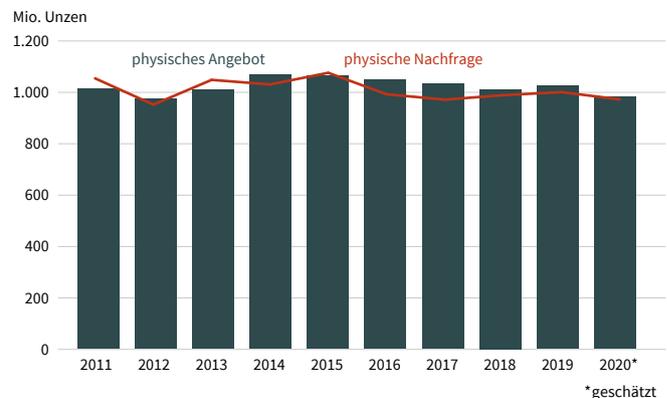
Stand: 30. April 2020; Quelle: U. S. Mint, Bloomberg, Commerzbank Research

Ende April hat das Silver Institute seinen »World Silver Survey 2020« veröffentlicht und einen Einblick in den Silbermarkt sowie einen Ausblick gegeben. Demnach wies der globale Silbermarkt 2019 das vierte Jahr in Folge einen Angebotsüberschuss auf. Dieser fiel etwas

“Das Silver Institute erwartet, dass die industrielle Nachfrage, die Hauptkomponente der gesamten Silbernachfrage, in allen wesentlichen Bereichen wegen der schwachen Weltwirtschaft zurückgeht.“

grösser aus als im Vorjahr (31,3 Millionen Unzen bzw. gut 970 Tonnen), da die Silbernachfrage insgesamt betrachtet kaum angezogen hat und das Angebot leicht ausgeweitet wurde. Für dieses Jahr sieht das Silver Institute wegen der Coronapandemie grosse Unsicherheiten für seinen Ausblick. Es erwartet, dass die industrielle Nachfrage, die Hauptkomponente der gesamten Silbernachfrage, in allen wesentlichen Bereichen wegen der schwachen Weltwirtschaft zurückgeht und sich das dritte Jahr in Folge abschwächt. Insgesamt unterstellt das Silver Institute für die Industrienachfrage ein Minus von 7 Prozent, die Nachfrage nach Schmuck und Silberwaren soll um ebenfalls 7 Prozent bzw. um 9 Prozent sinken. Die Investmentnachfrage soll dagegen deutlich steigen (+16 Prozent) und ihr schon hohes Niveau des Vorjahres noch übertreffen. Da zudem das Angebot merklich sinken soll (für die Minenproduktion wird ein Minus von 5 Prozent angesetzt), dürfte der Angebotsüberschuss

**Grafik 5: Globaler Silbermarkt bleibt im Überschuss**



Stand: 22. April 2020; Quelle: Silver Institute, Metals Focus, Commerzbank Research

2020 um gut die Hälfte abgebaut werden (auf 14,7 Millionen Unzen bzw. knapp 460 Tonnen; siehe Grafik 5). Je nachdem, wie stark die Investmentnachfrage zulegt, zu der die ETFs zählen, könnte der Überschuss unseres Erachtens auch noch deutlicher abgebaut werden.

Eine Indikation zur momentanen Lage der Industrienachfrage könnten die chinesischen Importdaten geben. China importiert Silber, um es in erster Linie in der Industrie zu verarbeiten. Gemäss Daten der Zollbehörde hat China im ersten Quartal rund 840 Tonnen Silber eingeführt, 3 Prozent mehr als im Vorjahr. Die Silbernachfrage war also selbst zu der Zeit nicht schwach, in der das Coronavirus in China grassierte. Und wie die in den vergangenen Wochen veröffentlichten Konjunkturdaten andeuten, ist das Land bereits wieder auf dem Weg zur Normalisierung, sodass die Silbernachfrage weiter steigen dürfte.

Sobald das Coronavirus bzw. die Pandemie im Griff ist, dürfte sich die globale Konjunktur wieder erholen, was wir im zweiten Halbjahr erwarten. Davon sollte auch Silber als industrielles Edelmetall profitieren: Im Einklang mit der von uns erwarteten Erholung der Industriemetallpreise sollte bei einem Wiedererstarken der industriellen Nachfrage entsprechend auch der Silberpreis zulegen. Da zugleich Gold nicht nennenswert bzw. nachhaltig nachgeben sollte, sehen wir Silber auch von dieser Seite unterstützt. Wir erwarten wie das Silver Institute, dass der Silberpreis später im Jahr gegenüber dem Goldpreis etwas aufholt. Wir erwarten am Jahresende einen Silberpreis von 18 US-Dollar je Feinunze.



## FAKTOR-ZERTIFIKATE UND BEST TURBO-OPTIONSSCHEINE AUF SILBER

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Silber profitieren? Mit Faktor-Zertifikaten der Société Générale haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Notierungen des Edelmetalls zu partizipieren. Neben der Swiss DOTS-Handelsplattform sind die Produkte auch an der BX Swiss (Berner Börse) handelbar. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Warrants und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.ch](http://www.sg-zertifikate.ch) zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine auf Silber							
Valor	Basiswert	Typ	Basispreis	Stoppschwelle	Hebel	Kurs	Handelsplatz
53900025	Silber	Call	12,07 USD	12,07 USD	3,22	5,19 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
53900037	Silber	Call	13,28 USD	13,28 USD	4,14	4,04 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
53900044	Silber	Call	13,98 USD	13,98 USD	5,00	3,37 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
53900049	Silber	Call	14,48 USD	14,48 USD	5,80	2,89 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
48547715	Silber	Put	19,94 USD	19,94 USD	6,50	2,57 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
48547716	Silber	Put	20,44 USD	20,44 USD	5,50	3,05 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
48547717	Silber	Put	20,94 USD	20,94 USD	4,74	3,53 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
49020971	Silber	Put	22,44 USD	22,44 USD	3,36	4,97 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss

Faktor-Zertifikate auf Silber							
Valor	Symbol	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Kurs	Handelsplatz
49663728	CBH6ON	Silber Future	Long	8	Open End	0,223 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
49663725	CB60PR	Silber Future	Short	-4	Open End	15,700 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
49663724	CBXWNV	Silber Future	Long	4	Open End	8,890 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss
49663729	CBAWJW	Silber Future	Short	-8	Open End	2,080 CHF	Swiss DOTS, BX Swiss

Stand: 29. Mai 2020; Quelle: Société Générale, Commerzbank

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](http://www.sg-zertifikate.ch) zur Verfügung.

# MOTOR AUS, RADIO AN UND FILM AB



**MARC PRIBRAM**

Derivatives Public Distribution,  
Société Générale

**Noch schnell ein Kopfkissen und eine Decke eingepackt, das Business-Outfit gegen die legere Jogginghose getauscht und schon kann der Kinobesuch unter freiem Himmel losgehen. Das Beste dabei: Platz genommen wird auf den eigenen bequemen Autositzen, die zudem auch noch die volle Privatsphäre garantieren. Spätestens jetzt weiss jeder Leser, wovon die Rede ist: Autokinos.**

## Hipster Zeitvertreib

In Zeiten von Corona erleben diese momentan eine Renaissance. Die Abstandsregelungen sorgen dafür, dass Outdoor-Kinos wieder zu ihrem ehemaligen Kultstatus zurückkehren. Aufgetaucht sind die ersten Autokinos in den 1930er-Jahren in den USA, wo sie in den 1950er- und 1960er-Jahren ihre Hochzeiten erlebten. Just zu dieser Zeit erreichte der Trend auch Europa, wo am 2. September 1957 die erste Open-Air-Freilichtbühne für Kraftwagen in Europa eröffnete. Das TV-Gerät, das in den darauffolgenden Jahrzehnten dann immer mehr Einzug in die Wohnzimmer fand, machte einer längerfristigen Erfolgsstory allerdings den Garaus.

Dabei haben Autokinos ein ganz besonderes Flair, sie sind sowohl für das Auge als auch für das Ohr ein Genuss. Neben dem Panoramablick auf die Leinwand wird der Ton in Dolby Surround über eine

Radiofrequenz in jedes einzelne Fahrzeug gesendet. In der derzeitigen Pandemie entsinnen sich die Menschen wieder dieser aussergewöhnlichen Unterhaltung. So wurden allein in Deutschland seit Anfang März mehr als 60 Lizenzen für Radiofrequenzen für Autokinos von der Bundesnetzagentur vergeben. Vor der Viruskrise gab es dagegen nur ganz vereinzelt Anträge.

## Die Schweiz zieht nach

Die Open-Air-Angebote für das automobiler Publikum sollen auch hierzulande ein Revival erleben. Erste Aktionen laufen bereits. Schnell reagiert auf die Situation hat beispielsweise der 19-jährige Gymnasiast Mika Steinmann und stellte in Dietlikon ein Autokino auf die Beine. Zwischen dem 28. Mai und 14. Juni 2020 werden hier alte Kassenschlager wie »Pulp Fiction« oder »Footloose« gezeigt – und das zu fairen Preisen. Für ein Auto mit zwei Personen werden 40 Schweizer Franken berechnet.

Nostalgische Gefühle dürften auch bald in Pratteln wieder aufkommen. Das Cinema Drive-in ist anders als jenes von Steinmann keine »Idee der Krise«, sondern hat sich bereits seit Jahren bewährt. Die Saison ist dieses Jahr vom 3. bis 25. Juli geplant. Gezeigt werden insgesamt 13 Filmklassiker wie zum Beispiel »Spiel mir das Lied vom Tod«, »Taxi Driver« und »Manche mögen's heiss«. Die Betreiber haben sich für ihre Anhänger dieses Jahr etwas ganz Besonderes ausgedacht: Neu werden alle Filme im Zweikanalton gezeigt. So kann jeder Gast individuell zwischen Deutsch und der Originalsprache des Streifens wählen.

## Grünes Licht vom Bundesrat

Damit die Freiluftkinos auch über den nötigen rechtlichen Rahmen verfügen, hat der Bundesrat in seiner Sitzung vom 27. Mai gesorgt.



Zwar gelten die Distanzregeln immer noch, allerdings wurde das generelle Veranstaltungsverbot gelockert. Ab dem 6. Juni können Events mit entsprechenden Schutzkonzepten wieder stattfinden. Für die Autokinos sollte das kein Problem sein, denn besser Abstand halten als durch geschlossene Autoscheiben ist kaum möglich. Die neuen Bestimmungen eröffnen nun auch weiteren potenziellen Filmvorführern Tür und Tor, wie beispielsweise Cédric Marthaler, der das Autokino im Berner Oberland Thun mitorganisiert. Geplant ist, dass zwischen dem 11. Juni und 11. Juli Klassiker wie »Top Gun« und »Zurück in die Zukunft« gezeigt werden. Das Autokino in Thun ist aber nicht neu, sondern feierte bereits im vergangenen Jahr im Stadion der Stadt Premiere. Laut Organisator parkten an guten Abenden 80 Autos vor der Leinwand.

Apropos Leinwand: Um dem Besucher eine einmalige Atmosphäre sowie ein ausgezeichnetes Kinoerlebnis zu ermöglichen, bedarf es eines leistungsstarken Equipments. Projektiert wird im Open-Air-Bereich auf verschiedenste Plattformen. Zum Einsatz kommen LED-Bildwände, aufblasbare Leinwände oder auch Hauswände wie zum Beispiel beim Autokino in Pratteln. Um das Bild sichtbar zu machen, werden leistungsstarke Projektoren benötigt, die das klassische Kinoformat wiedergeben können. Dabei kommen Beamer mit 20.000 Lumen zum Einsatz. Zum Vergleich: Ein Beamer

für das heimische Wohnzimmer verfügt in etwa über 250 Lumen. Die Einheit Lumen steht einfach ausgedrückt für die Helligkeit, die das Bild des Projektors pro bestimmter Fläche erreichen kann.

“Für die Autokinos sollten Distanzregeln kein Problem sein, denn besser Abstand halten als durch geschlossene Autoscheiben ist kaum möglich.”

#### **Tipps für einen gelungenen Autokino-Abend**

Damit man im Laufe der Nacht nicht zu frösteln beginnt, sollten Decken und Kissen eingepackt werden. Ein zusätzliches Tuch für die Scheibe kann ebenfalls nicht schaden, denn diese beschlagen gerne und trüben damit den Ausblick. Wichtig ist zudem, an Knabbergebäck und Getränke zu denken, da vor Ort oftmals nichts angeboten wird. Aber es gibt auch Ausnahmen: Sollten es die Hygienevorschriften zulassen, werden Besucher des Cinema Drive-in in Pratteln kulinarisch von Rollschuh-Girls und Popcorn-Boys direkt am Auto verwöhnt.

# 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](http://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 Verkaufpositionen 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.sgmarkets.com/content/resource/SGM\\_MAD2MAR\\_DISCLAIMER](http://email.sgmarkets.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:  
Swiss DOTS:  
deriBX:

börsentäglich von 9.15 bis 17.15 Uhr  
börsentäglich von 8.00 bis 22.00 Uhr  
börsentäglich von 9.00 bis 17.30 Uhr

**HOMEPAGE**

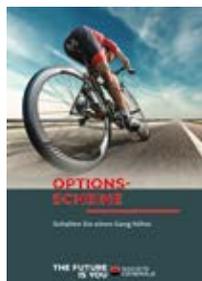
Jederzeit erreichbar unter  
[www.sg-zertifikate.ch](http://www.sg-zertifikate.ch)  
und unter  
[www.ideas-magazin.ch](http://www.ideas-magazin.ch)

**ZERTIFIKATE-APP**

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

**E-MAIL**

Unter  
[info@sg-zertifikate.ch](mailto:info@sg-zertifikate.ch)  
per E-Mail erreichbar

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

Hier erfahren Sie alles  
Wissenswertes 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.

# ZURÜCK ZU DEN



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

Unsere Partner:

