


Ausgabe 125 | Q4 2024 | Werbung 

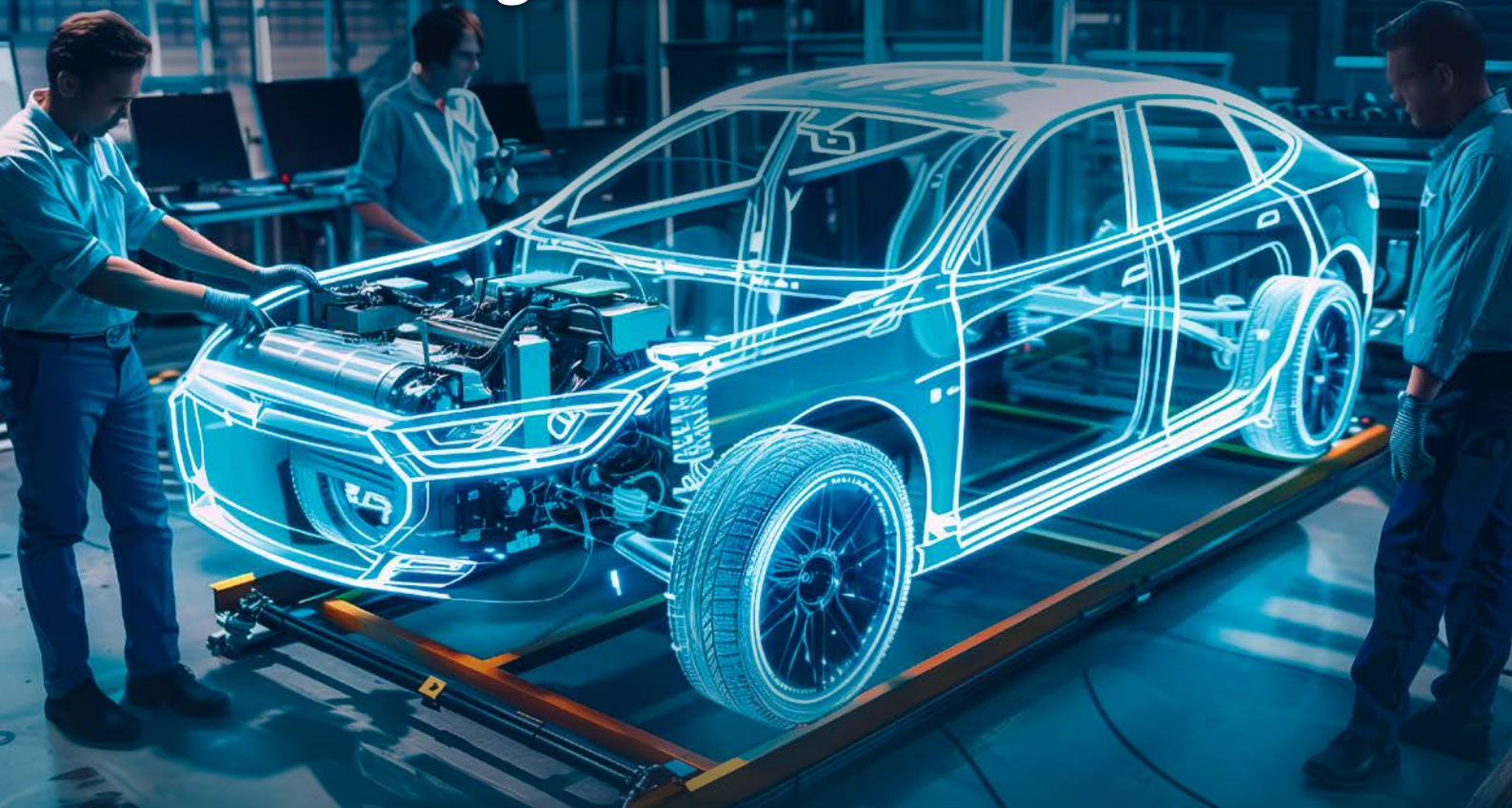
# ideas

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

# DEUTSCHE AUTOINDUSTRIE

---

## Zwischen Schleudertrauma und Einstiegschance



**THE FUTURE  
IS YOU**



**SOCIETE  
GENERALE**

# INHALT

ideas 125 | Q4 2024 | CH

## ■ AKTUELLES

- Jeden Monat neu:**  
Der Marktanalyse-Podcast »Trading Talks« 4
- ideas-Magazin:** Ab 2025 ausschliesslich online 4
- Börsenspiel Trader 2024:**  
Mitmachen lohnt sich immer noch! 5
- Gewinnchance:** Machen Sie den Sprung ins Digitale 32

## ■ TITELTHEMA

- Deutsche Autoindustrie:** Zwischen Schleudertrauma und Einstiegchance 6

## ■ TECHNISCHE ANALYSE

- Allianz:** Technisches Kursziel anheben 14
- Zurich Insurance:** Klettertour bleibt intakt 16
- Technische Analyse verstehen:**  
Glossar der Technischen Analyse, Teil 2 18

## ■ WISSEN

- Was bedeutet eigentlich »Quanto«?** 20

## ■ ANALYSEN

- Branchen:** Zurich Insurance vs. Allianz – Rivalen auf Augenhöhe 22
- Fokus Schweiz:** Schweizer Wirtschaft – Das grosse Stühlerücken 28
- Rohstoffe:** Gold – Das Asset der Stunde 36

## ■ AKTIONEN UND TERMINE

- Webinar:** DAX-Strategien für den Jahreswechsel 2025 27
- Termine Q4 2024** 39
- Trader 2024:** Auftaktbericht 34



## ■ SERVICE

- Impressum** 5
- Broschüren zum Download** 40
- Kontakt/Disclaimer** 41

# EDITORIAL

---

## Deutsche Ingenieurskunst am Scheideweg



**DOMINIQUE BÖHLER**

Head of Public Distribution Switzerland,  
Société Générale

Liebe Leserinnen und Leser,

willkommen zur letzten gedruckten Ausgabe unseres Schweizer ideas-Magazins. Nach 125 Ausgaben haben wir uns entschieden, der Umwelt zuliebe das Magazin in Zukunft nur noch digital anzubieten. Verpassen Sie nicht, sich für die digitale Version anzumelden. Mehr dazu lesen Sie auf Seite 32.

In dieser Ausgabe widmen wir uns hochaktuellen Themen, die sowohl für Investoren als auch für alle Wirtschaftsinteressierten von besonderer Relevanz sind. Zunächst werfen wir einen detaillierten Blick auf die deutsche Automobilindustrie. Während diese lange Zeit als Aushängeschild für Ingenieurskunst und wirtschaftlichen Erfolg galt, befindet sie sich heute an einem Scheideweg. Der Wandel hin zur Elektromobilität, strenge Klimaziele und der wachsende Wettbewerb aus dem Ausland fordern die etablierten Hersteller heraus. Unsere Analyse beleuchtet die Chancen und Risiken dieses Wandels.

Ein weiteres Highlight dieser Ausgabe sind unsere umfassenden Finanzanalysen. Ob Aktien oder Edelmetalle – unsere Expertinnen und Experten analysieren die aktuellen Trends an den Märkten und bieten Ihnen wertvolle Einblicke. Dabei stellen wir uns der Frage, wie sich geopolitische Spannungen und Inflation auf die

Aktienmärkte auswirken und ob Gold und Silber weiterhin als »sicherer Hafen« für Anleger gelten können. Gerade in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheiten sind gut fundierte Entscheidungen wichtig – und wir sind hier, um Ihnen dafür die nötigen Informationen zu liefern.

Zum Abschluss möchten wir noch auf unser Börsenspiel »Trader« hinweisen, das zwar schon angelaufen ist, in das Sie aber auch jetzt noch einsteigen können. Testen Sie Ihre Fähigkeiten im Aktienhandel und finden Sie heraus, ob Sie das Zeug zum erfolgreichen Trader haben. In einer realitätsnahen Umgebung können Sie sich mit anderen Teilnehmern messen und dabei wertvolle Preise gewinnen. Eine spannende Möglichkeit, Ihre Investmentkenntnisse zu vertiefen und gleichzeitig Spass zu haben.

Wir hoffen, dass diese ideas-Ausgabe Ihnen neue Perspektiven und wertvolle Informationen liefert. Wie immer freuen wir uns über Ihr Feedback und Ihre Anregungen.

Viel Vergnügen beim Lesen!  
Herzlichst  
Ihr Dominique Boehler

# AKTUELLES IM ÜBERBLICK

## DER MARKTANALYSE-PODCAST »TRADING TALKS« – JEDEN MONAT NEU!



Was geschieht gerade, was sind die wichtigsten Faktoren auf dem Markt und welche Ereignisse sollten Sie nicht verpassen? Genau darum geht es in unserem Podcast »Trading Talks«. Zuverlässig und jeden Monat neu – in rund 15 Minuten – erhalten Sie die wichtigsten Einblicke unserer Experten.

Hören Sie rein und abonnieren Sie sich den Kanal unter:

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

## IDEAS-MAGAZIN: AB NÄCHSTEM JAHR AUSSCHLIESSLICH ONLINE ERHÄLTlich

Wir wissen Ihr langjähriges Interesse am ideas-Magazin von Société Générale und Ihre Treue zu schätzen. Genauso wie Ihnen liegt uns die Umwelt und der fortschreitende Klimawandel am Herzen. Ein unmittelbarer und direkter Weg, um der Veränderung der Umwelt entgegenzuwirken, ist der schonendere Umgang mit Ressourcen. Daher stellen wir das ideas-Magazin ab dem Jahr 2025 nur noch als digitales Magazin zur Verfügung.

Mehr dazu und zu Ihren Chancen auf den Gewinn eines iPhones lesen Sie auf Seite 32.





# 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)

Marc Pribram

## Redaktionsteam dieser Ausgabe

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

## Redaktionsschluss

7. Oktober 2024

## Umsetzung, Druck und Design

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

## Bildnachweis

Adobe Stock (Titel, Seite 4/5 oben, 7–13, 22/23, 24, 37,  
 39, 40/41), iStock (Seite 19, 21, 27, 28/29/30)

ISSN 1663-8662

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

## BÖRSENSPIEL TRADER 2024: MITMACHEN LOHNT SICH IMMER NOCH!

Auch wenn das Börsenspiel schon in vollem Gang ist, lohnt es sich auch jetzt noch, mitzumachen. Denn neben viel Erfahrung im Handel mit Aktien, Zertifikaten und Optionsscheinen gibt es neben dem Hauptpreis – einem Range Rover Evoque – noch viele weitere Preise zu gewinnen. Für die beste Tagesperformance während der acht Spielwochen gibt es beispielsweise eine Apple Vision Pro im Wert von 4.000 Euro. Ausserdem startet jede Spielwoche die Jagd auf den Wochenpreis in Höhe von 2.222 Euro von Neuem. Noch bis 25. Oktober 2024 – jetzt kostenfrei anmelden:

@ [www.trader-boersenspiel.de](http://www.trader-boersenspiel.de)



# DEUTSCHE AUTOINDUSTRIE

## Zwischen Schleudertrauma und Einstiegschance



MARC PRIBRAM

Derivatives Public Distribution,  
Société Générale

**»Made in Germany« ist in der Autoindustrie seit jeher weltweit ein Qualitätssiegel. Doch derzeit zwick es mächtig in der Branche. Volumenhersteller VW droht aufgrund von Absatzproblemen mit Werksschliessungen und die beiden Premiumanbieter BMW und Mercedes-Benz schicken mit Gewinnwarnungen Schockwellen durch den Sektor. Das sorgt am Kapitalmarkt für eine deutliche Underperformance. Inzwischen notieren die PS-Titel aber auf einem derart niedrigen Niveau, dass ein Blick auf die Branche durchaus lohnen könnte.**

Mit selbstbewussten Slogans wie »Freude am Fahren« oder »Vorsprung durch Technik« haben deutsche Hersteller in den vergangenen Jahrzehnten unzählige Menschen davon träumen lassen, einmal im Leben einen PS-Boliden aus dem Geburtsland des Autos zu fahren. Zuletzt bekam die lange Erfolgsgeschichte der Traditionsindustrie aber tiefe Risse. Die Unternehmen mussten lernen, dass in

einer globalen Welt kein Raum ist, um sich auf alten Triumphen auszuruhen, und jeder verschlafene Trend bzw. jede falsche Weichenstellung eine kräftige Delle hinterlässt. Kommt dann noch eine allgemeine Kaufzurückhaltung hinzu, ist es bis zum Totalschaden nicht mehr weit.

“Die Autounternehmen mussten lernen, dass in einer globalen Welt kein Raum ist, um sich auf alten Triumphen auszuruhen, und jeder verschlafene Trend eine kräftige Delle hinterlässt.”

Genau in dieser Situation befindet sich momentan die deutsche Automobilindustrie. Lange Zeit hatten die Hersteller zusammen mit der Politik eine Allianz gegen den Wandel zur E-Mobilität gebildet. Während andere Länder wie Norwegen oder Dänemark umfangreiche Programme zur Förderung der Stromer auf den Weg brachten, überliessen die Deutschen den Markt neuen Spielern wie Tesla. Erst der Dieselskandal brachte die Wende und die Konzerne schafften es nur mit Milliardeninvestitionen, den Anschluss nicht gänzlich zu verlieren. Die hohen Ausgaben treffen bereits seit einiger Zeit auf eine schwächelnde Nachfrage, was wiederum nicht jeder Hersteller gleichermassen meistern kann.



### Volkswagen in der Krise

Besonders schwer trifft diese Situation Volkswagen. Bereits im Juli hatte der Konzern seine Jahresprognose gesenkt und gleichzeitig angekündigt, das Audi-Werk in Brüssel wegen der schwachen Nachfrage nach dem dort produzierten Elektro-Spitzenmodell Q8 e-tron auf den Prüfstand zu stellen. Anfang September platzte dann die

“Auf einer Betriebsversammlung teilte VW-Finanzvorstand Arno Antlitz mit, dass dem Unternehmen der Absatz von rund einer halben Million Autos fehlt.”

ganz grosse Bombe in Wolfsburg: Auf einer Betriebsversammlung teilte Finanzvorstand Arno Antlitz mit, dass dem Unternehmen der Absatz von rund einer halben Million Autos fehlt, das entspricht den Verkäufen von zwei Werken. »Das hat nichts mit unseren Produkten zu tun oder schlechter Leistung des Vertriebs«, sagte der Manager und führte weiter aus: »Der Markt ist schlicht nicht mehr da.« Um gegenzusteuern, setzt Antlitz den Rotstift an. Dabei fasst der Manager sogar einen Stellenabbau und Werksschliessungen in Deutschland ins Auge. Allerdings dürfte dies nicht so einfach werden, schliesslich verfügt der Betriebsrat bei VW seit jeher über eine starke Stellung. Zuletzt verhinderten die Arbeitnehmerbeauftragten Jobstreichungen im Jahr 2021, woraufhin der damalige CEO Herbert Diess seinen Hut nahm. Auch heute kündigte Betriebsratschefin Daniela Cavallo Widerstand gegen die Pläne an: »Mit mir wird es hierzulande keine Werksschliessungen geben.«

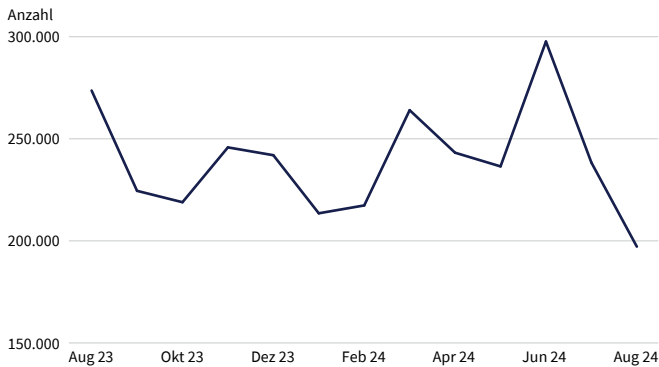
Während sich CFO Antlitz also auf Gegenwind bei seinen neuen Sparbemühungen einstellen muss, scheint auch das alte Kostensenkungsprogramm nicht so recht in die Gänge zu kommen. Medienberichten zufolge fehlt bei dem 2023 beschlossenen Sanierungspaket, das bis 2026 rund 10 Milliarden Euro Einsparungen bringen soll, noch rund die Hälfte. Das lässt sich auch an der schwachen Marge zum Halbjahr ablesen. »Eine Rendite von 6,3 Prozent nach sechs Monaten ist für unsere Ansprüche zu wenig«, gab der Finanzchef zu. Zu diesem Zeitpunkt ahnte Antlitz noch nicht, dass die Profitabilität sogar noch weiter absinken würde. Ende September veröffentlichte der Konzern die zweite Gewinnwarnung innerhalb weniger Wochen und peilt nun anstatt 6,5 bis 7 Prozent nur noch eine Rendite von ca. 5,6 Prozent an. Die erneute Senkung führte dazu, dass auch die Porsche Holding ihre Jahresziele nach unten schrauben musste.

“Im August schrumpfte der deutsche Automarkt im Vergleich zum Vorjahr um 27,8 Prozent, wobei die Neuzulassungen von E-Mobilen ein noch höheres Abwärtstempo einschlugen.”

### Zögernde Konsumenten

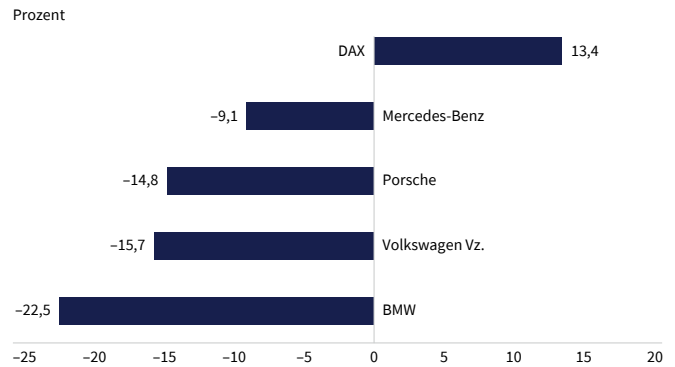
Dass die Konsumenten derzeit den Gürtel enger schnallen, trifft VW als Volumenhersteller ebenfalls hart. Im August schrumpfte der deutsche Automarkt im Vergleich zum Vorjahr um 27,8 Prozent, wobei die Neuzulassungen von E-Mobilen ein noch höheres

Grafik 1: Neuzulassungen Deutschland



Stand: September 2024; Quelle: KBA

Grafik 2: Performance 2024 (seit Jahresbeginn)



Stand: 25. September 2024; Quelle: Refinitiv





Abwärtstempo einschlagen. Über alle Marken hinweg griffen aufgrund des Auslaufens des Umweltbonus mehr als zwei Drittel weniger Kunden bei den alternativen Antrieben zu. Eine schnelle Besserung ist nicht in Sicht: Der Branchenverband VDA erwartet für 2024 insgesamt einen deutlichen Absatzrückgang (siehe Grafik 1).

Auf dem für deutsche Hersteller wichtigen chinesischen Markt – beispielsweise setzt VW rund 35 Prozent seiner Modelle im Reich der Mitte ab – zeigt sich derweil ein zweigeteiltes Bild. Während die Verbrenner ebenfalls im Rückwärtsgang unterwegs sind, ziehen die E-Auto-Verkäufe, unterstützt durch staatliche Subventionen, kräftig an. Folglich könnten die Verkäufe in Summe im Gesamtjahr sogar im positiven Bereich abschließen. Für Euphorie ist aber dennoch kein Platz, der Zollstreit zwischen der EU und China hängt wie ein Damoklesschwert über den Exporten. Positiv für Volkswagen ist, dass der Konzern zusammen mit chinesischen Partnern über viele Werke in dem Land verfügt und den lokalen Markt dadurch nahezu vollständig beliefern kann.

Anders die Sportwagentochter Porsche. Sie verkauft ein Viertel ihrer Luxuskarossen ins Reich der Mitte, ohne dort selbst zu produzieren. Nach Berechnungen des Research-Hauses Stifel wären ungefähr 70 Prozent der in China verkauften Porsche-Karossen von den Zöllen betroffen. Folglich könnte das Betriebsergebnis um 10 Prozent sinken und damit stärker als im Volkswagen-Konzern, dem Gewinneinbussen von 5 Prozent drohen.

### Sinkende Margen

Auf der Ergebnisseite hat Porsche bereits heute Probleme. Um etwas mehr als ein Fünftel brach das operative Ergebnis in der ersten Jahreshälfte ein. Folglich reduzierte sich die Rendite von 18,7 auf 15,9 Prozent. Neben einer allgemeinen Kaufzurückhaltung bei Luxuswagen treibt auch ein umfangreicher Modellwechsel – vier der sechs Baureihen wurden erneuert – in diesem Jahr die Kosten in die Höhe. Neu auf den Markt kamen die überarbeiteten Modelle Panamera, Taycan und 911 sowie der elektrische Macan.

“Neben einer allgemeinen Kaufzurückhaltung bei Luxuswagen treibt auch ein umfangreicher Modellwechsel – vier der sechs Baureihen wurden erneuert – bei Porsche in diesem Jahr die Kosten in die Höhe.”

Margendruck verspüren ebenso die Premiumhersteller BMW und Mercedes. Erstgenannter überraschte die Märkte im September mit einer Gewinnwarnung. Aufgrund von Problemen mit einem Bremssystem des Zulieferers Continental – die Zusatzkosten werden auf einen hohen dreistelligen Millionenbetrag beziffert – sowie einer anhaltenden Flaute auf dem chinesischen Markt rechnet BMW neu mit einem Absatzrückgang in diesem Jahr sowie einer Rendite im



Autogeschäft von nur noch 6 bis 7 Prozent. Zuvor hatte der Vorstand eine Spanne zwischen 8 und 10 Prozent in Aussicht gestellt.

Bei der Marke mit dem Stern leuchten die Gewinne ebenfalls nicht mehr so hell. Mit einer Rendite von 10,2 Prozent konnte Mercedes-Benz zwar im zweiten Quartal den Erzrivalen BMW übertreffen, jedoch erzielte der Konzern in der Autosparte im Vorjahr noch eine deutlich höhere Rendite von 13,5 Prozent. Ein derartiges Niveau ist 2024 nicht möglich, im Gegenteil, die Stuttgarter haben die Erwartungen für das Gesamtjahr zunächst von 10 bis 12 Prozent auf 10 bis 11 Prozent nach unten revidiert, um Mitte September dann noch eine weitere Gewinnwarnung hinterherzuschicken. Das impliziere lediglich eine bereinigte Umsatzrendite von rund 6 Prozent in der zweiten Jahreshälfte.

**“ Mit einer Rendite von 10,2 Prozent konnte Mercedes-Benz zwar im zweiten Quartal den Erzrivalen BMW übertreffen, jedoch erzielte der Konzern im Vorjahr noch eine deutlich höhere Rendite. ”**

Ein schwerer Schlag, Konzernlenker Ola Källenius rechnete vor wenigen Wochen noch damit, dass sich der Absatz und der Modellmix im Rest des Jahres verbessern wird – unterstützt durch weitere Markteinführungen insbesondere im Top-End-Segment. Das wäre auch dringend nötig, denn im zweiten Quartal sank deren Anteil am Gesamtabsatz um 2 Prozentpunkte auf 14 Prozent. In den Startlöchern steht zum Beispiel eine hybridisierte Variante des Mercedes-AMG GLE 53 oder auch die Benzin-Version der aufgehübschten V-Klasse. Doch scheint sich diese Hoffnung nicht zu erfüllen. Die zweite Prognosesenkung binnen zwei Monaten zeigt, dass die schwächere Nachfrage nach rentablen Spitzenmodellen – allen voran in China – den Stuttgartern schwer zu schaffen macht. »Man kann sagen, dass unsere Kundschaft im Moment sehr zurückhaltend ist«, gibt Källenius kleinlaut zu und führt weiter aus: »Ich bleibe auf absehbare Zeit vorsichtig.«

#### **Zu gross, um zu scheitern**

Getreu dem Motto »too big to fail« kümmert sich nun auch die Politik um die angeschlagene Autobranche. So hat der deutsche Wirtschaftsminister Robert Habeck eine Konferenz mit den Spitzen der Autohersteller sowie Vertretern der Zulieferindustrie und des VDA (Verband der Automobilindustrie) einberufen. Laut dem Politiker sollen Schnellschüsse und Strohfeuermassnahmen verhindert

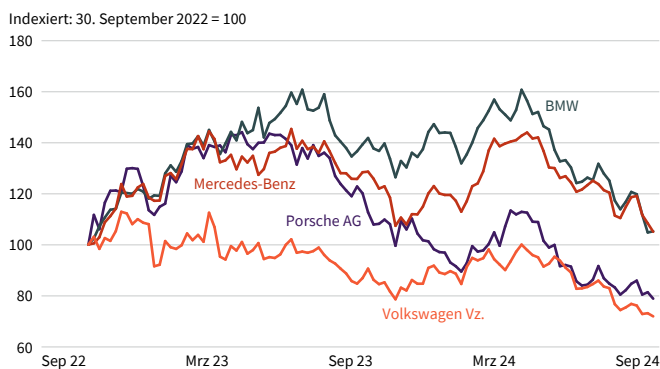
werden und stattdessen eine langfristige Planbarkeit im Vordergrund stehen. Dazu wurde über verschiedene Möglichkeiten gesprochen, konkrete Schritte nannte Habeck zunächst aber nicht. Ins Spiel gebracht wurden unter anderem eine Abwrackprämie, die bei einem Wechsel von einem Verbrenner zu einem E-Auto gezahlt werden könnte. Volkswagen und Porsche AG haben sich wiederum für die Wiedereinführung der Kaufprämie für Stromer ausgesprochen.

“Seit dem Börsengang der Porsche AG im Herbst 2022 befinden sich nur noch BMW und Mercedes-Benz leicht im positiven Bereich.”

### Dicke Bremspuren

Selbst wenn das Paket noch nicht ausgehandelt ist, bringen die Bemühungen etwas Ruhe in den Sektor. Das lässt sich auch an den Kursen ablesen, die sich zuletzt wieder von ihren Tiefs etwas erholt haben. Dennoch dominieren bei den Auto-Aktien die Minuszeichen. Während Mercedes-Benz mit einem Kursminus von 9,1 Prozent in diesem Jahr noch am besten abschnitt, büsste Porsche knapp 15 Prozent ein, VW 15,7 Prozent und BMW stürzte gar um mehr als ein Fünftel ab. Der DAX avancierte in diesem Zeitraum dagegen um über ein Zehntel (siehe Grafik 2). Auch auf mittlere Sicht zeigen die Kurven nach unten. Seit dem Börsengang der Porsche AG im Herbst 2022 befinden sich nur noch BMW und Mercedes-Benz leicht im positiven Bereich (siehe Grafik 3).

**Grafik 3: Entwicklung BMW vs. Mercedes-Benz vs. Porsche vs. Volkswagen**  
Vergleich seit IPO Porsche AG am 29. September 2022



Stand: 20. September 2024; Quelle: Refinitiv  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

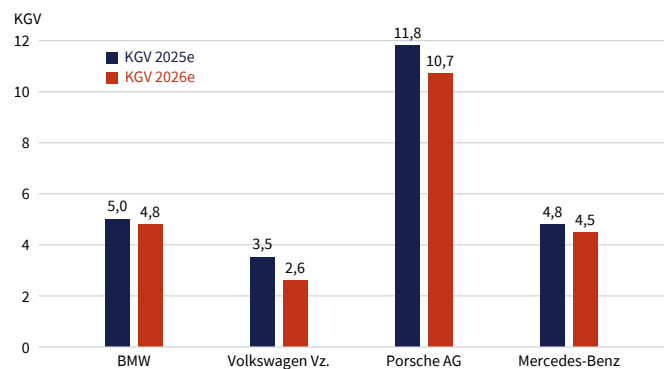
Die fallenden Notierungen sorgen dafür, dass die Branche derzeit aussergewöhnlich niedrig bewertet ist. Mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) von 0,66 sowie einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 5,2 nähert sich der europäische Autosektor derzeit seinem 25-Jahres-Tief. Das Gros der deutschen Hersteller ist sogar noch günstiger: Mercedes und BMW werden derzeit nur mit dem rund Fünffachen der erwarteten Gewinne für das kommende Jahr gehandelt, und das KBV weist einen Wert von lediglich 0,57 respektive 0,50 auf.

Bei Volkswagen sind die Kennziffern deutlich tiefer. Das 2025er-KGV beträgt 3,5, das KBV 0,23. Porsche ist zwar mit einem KGV von knapp 12 deutlich teurer, allerdings gesteht der Markt Luxuswagenherstellern aufgrund ihrer überproportionalen Ertragskraft generell höhere Multiplikatoren zu (siehe Grafik 4).

“Die fallenden Notierungen sorgen dafür, dass die Branche derzeit aussergewöhnlich niedrig bewertet ist. Mit einem KBV von 0,66 sowie einem KGV von 5,2 nähert sich der europäische Autosektor derzeit seinem 25-Jahres-Tief.”

Hier zeigt sich die Unterbewertung im Vergleich zu Konkurrent Ferrari, der ein KGV von 46 aufweist – und das, obwohl das erwartete Gewinnwachstum für 2025 unter dem von Porsche prognostiziert wird.

**Grafik 4: Bewertungsvergleich erwartetes KGV**



Stand: 25. September 2024; Quelle: Refinitiv; KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis; e = erwartet  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



So verlockend diese Zahlen auch klingen mögen, sollte die Bewertung allein derzeit nicht das einzige Argument sein, um in die Autotitel zu investieren. Marktteilnehmer könnten nämlich jederzeit damit beginnen, die bereits gesenkten Konsensprognosen noch

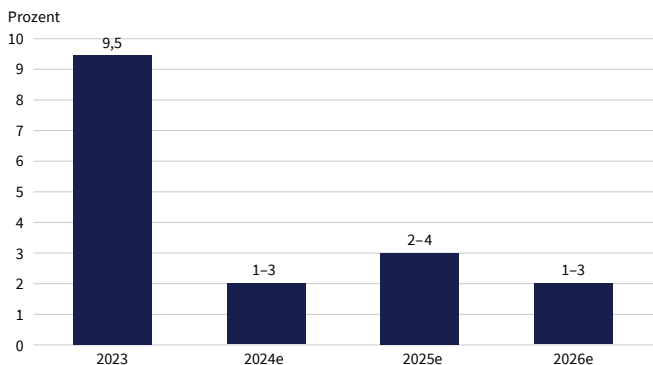
**“Es geht vor allem auch darum, dass die deutschen Autokonzerne wieder nachhaltig auf die Erfolgsspur wechseln.”**

weiter infrage zu stellen. Es geht vor allem auch darum, dass die deutschen Autokonzerne wieder nachhaltig auf die Erfolgsspur wechseln. Das dürfte spätestens dann der Fall sein, wenn die Konsumentenstimmung wieder nach oben dreht. Nach Prognosen von S&P Global sollen im kommenden Jahr wieder mehr Fahrzeuge

ausgeliefert werden. Die Analysten gehen in diesem Jahr von einem Plus von 1 bis 3 Prozent aus und für 2025 wird mit einer leichten Tempoverschärfung auf 2 bis 4 Prozent für den globalen Automarkt kalkuliert (siehe Grafik 5).

Das Gros der deutschen Hersteller verfügt über einen hohen Anteil an neuen Modellen, was sich positiv auf die Verkäufe auswirken sollte. Zudem wirft dann insbesondere das Premiumsegment aufgrund einer höheren Preisdisziplin und stärkerer Innovationskraft hohe Erträge ab. Auch könnten die schlechten Nachrichten in der Industrie allmählich alle auf dem Tisch liegen. Das gilt vor allem für Wolfsburgs Volkswagen, die Ende September eine erneute Prognosesenkung vorgenommen haben. Vielmehr könnten die günstigen Bewertungen die Kurse nach unten absichern. Die Mehrzahl der Analysten sieht jedenfalls Kurspotenzial in dem deutschen Auto-Quartett (siehe Grafik 6).

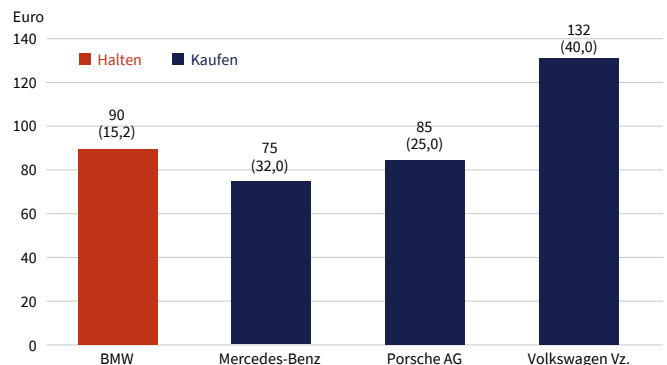
**Grafik 5: Wachstum weltweiter Autoabsatz**



Stand: September 2024; Quelle: S&P Global; e = erwartet  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Grafik 6: Durchschnittliche Analystenbewertung**

Durchschnittliches 12-Monats-Kursziel; in Klammern: Differenz zum aktuellen Kurs in Prozent



Stand: 25. September 2024; Quelle: Refinitiv  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



## PRODUKTIDEE: AUSGEWÄHLTE TRADING-PRODUKTE

Société Générale verfügt über eine breite Palette an Hebelprodukten, mit denen sich Selbstentscheider effektiv im Autosektor engagieren können. Je nach individueller Meinung lassen sich Long- wie auch Short-Positionen eingehen.

Faktor-Zertifikate					
Valor	Basiswert	Strategie	Faktor	Handelsplatz	
56333804	BMW	Long	4	SIX Swiss Exchange	
124946886	BMW	Short	-8	Swiss DOTS	
56089037	Mercedes-Benz	Long	6	Swiss DOTS, BX Swiss	
117507266	Mercedes-Benz	Short	-4	Swiss DOTS	
120482982	Porsche AG	Long	4	Swiss DOTS	
121552883	Porsche AG	Short	-4	Swiss DOTS	
129664001	Volkswagen Vz.	Long	6	Swiss DOTS	
129664032	Volkswagen Vz.	Short	-10	Swiss DOTS	

Unlimited Turbo-Optionsscheine					
Valor	Basiswert	Typ	Stoppschwelle	Hebel	Handelsplatz
122004693	BMW	Call	64,81 EUR	5,3	Swiss DOTS
136760240	BMW	Call	87,29 EUR	7,0	Swiss DOTS
124860865	Mercedes-Benz	Call	39,20 EUR	3,1	Swiss DOTS
135161878	Mercedes-Benz	Put	68,63 EUR	4,3	Swiss DOTS
121518671	Porsche AG	Call	55,97 EUR	4,9	Swiss DOTS
135161870	Porsche AG	Call	83,34 EUR	3,9	Swiss DOTS
124860901	Volkswagen Vz.	Call	79,03 EUR	5,5	Swiss DOTS
136760307	Volkswagen Vz.	Call	103,12 EUR	3,9	Swiss DOTS

Warrants					
Valor	Basiswert	Typ	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
136762748	BMW	Call	76,00 EUR	20.06.2025	Swiss DOTS
135161958	BMW	Put	86,00 EUR	20.06.2025	Swiss DOTS
137850778	Mercedes-Benz	Call	55,00 EUR	20.06.2025	Swiss DOTS
136761316	Mercedes-Benz	Put	60,00 EUR	19.09.2025	Swiss DOTS
135162025	Porsche AG	Call	70,00 EUR	20.06.2025	Swiss DOTS
135162029	Porsche AG	Put	75,00 EUR	20.06.2025	Swiss DOTS
136760917	Volkswagen Vz.	Call	86,00 EUR	21.03.2025	Swiss DOTS
136760927	Volkswagen Vz.	Put	86,00 EUR	21.03.2025	Swiss DOTS

Stand: Oktober 2024; Quelle: Société Générale

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

# ALLIANZ: TECHNISCHES KURSZIEL ANHEBEN



**ACHIM MATZKE**

Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH

Der europäische Versicherungssektor und viele der dortigen Schwergewichte sind aus technischer Sicht im Bereich des langfristigen, defensiven Wachstums anzusiedeln. Das gilt nicht nur für die Münchener Rück, die Swiss Re und die Hannover Rück, die derzeit jeweils eine technische Neubewertung durchlaufen (steht für

intakte, technische Hausse und das Erreichen neuer Allzeithochs), sondern auch für die STOXX-50-Titel Zurich Insurance und Allianz.

Zunächst befindet sich die Allianz-Aktie nach der ausgeprägten Baisse während der Finanzkrise und seit dem Jahreswechsel 2008/2009, ausgehend von Notierungen um 48,00 Euro, in einer intakten Aufwärtsbewegung. Sie ist geprägt durch das technische Wechselspiel von Investmentkaufsignalen, mittelfristigen Haussetrends und trendbestätigenden Konsolidierungen bzw. Korrekturen. Auch (Zwischen-)Baissetrends haben diese langfristige Aufwärtsbewegung nicht beendet. Der mittelfristige Haussetrend, der seinen Ausgangspunkt im Jahr 2016 bei der Unterstützungszone um 118,00 Euro hatte, sorgte bis zum Februar 2020 für einen Anstieg



Stand: 13. September 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 41.

auf 232,60 Euro. Dieser Bereich stellte die neue, mittelfristige Widerstandszone dar, bevor der Titel im Zuge der Corona-Gesamtmarktbaiss (Februar/März 2020) bis auf 117,10 Euro und damit ins Umfeld der alten Unterstützungszone (aus 2016) eingebrochen war. Das technische Comeback der Aktie, das sich im Anschluss ergab, mündete von Mitte 2021 bis Ende 2023 unterhalb der Widerstandszone um 232,60 Euro in ein mittelfristiges, charttechnisches Aufwärtsdreieck mit der räumlichen Ausdehnung von 80,00 Euro. Da es sich um eine trendbestätigende Formation (nach oben) handelte, die nach dem Abschluss auf ein weiteres technisches Mindestkurspotenzial von über 300,00 Euro hindeutete, überraschte es nicht, dass der Titel das Aufwärtsdreieck zum Jahreswechsel 2023/2024 mit einem Investmentkaufsignal und einem ersten Etappenziel von 280,00 Euro verlassen hatte.

Nach dem Aufwärtsschub bis zum Etappenziel folgte von April bis Juli 2024 eine Konsolidierung (charttechnische Flagge). Zuletzt wurde sie mit einem weiteren (Investment-) Kaufsignal beendet, sodass sich die langfristige Hausse und die derzeitige Klettertour bis zum neuen Etappenziel von 305,00 bis 310,00 Euro fortsetzen sollten. Darüber hinaus weist die Allianz seit Jahren mit Blick auf ihre Dividendenpolitik und Aktienrückkaufprogramme eine marktfreundliche Politik auf, wobei aufgrund der hohen Anzahl von Retail-Aktionären zuletzt der absoluten Dividendenhöhe mehr Gewicht beigemessen wurde. Deshalb sollte es nicht überraschen, wenn die Dividendenzahlung im Jahr 2025 auf 15,00 Euro (HV am 7. Mai 2025; 2024 gab es 13,80 Euro) angehoben wird. Als Konsequenz deutet sich bei weiter fallenden Leitzinsen in der Eurozone eine geschätzte, attraktive Brutto-Dividendenrendite von 5,3 Prozent an. Trotz dieser zurzeit attraktiven Gesamtlage sollte aber jede Allianz-Position einen strategischen Sicherungsstopp bei 230,00 Euro erhalten.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ALLIANZ

Unlimited Turbo-Optionsschein Call	
Valor	136761997
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Subtyp	Call
Bezugsverhältnis	10:1

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

Unlimited Turbo-Optionsschein Put	
Valor	130628300
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Subtyp	Put
Bezugsverhältnis	100:1

Faktor-Zertifikat Long	
Valor	56333786
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Hebel	4
Subtyp	Long

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

Faktor-Zertifikat Short	
Valor	56333940
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Hebel	-4
Subtyp	Short

Stand: Oktober 2024; Quelle: Société Générale

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

# ZURICH INSURANCE: KLETTERTOUR BLEIBT INTAKT



**ACHIM MATZKE**

Chef-Strategie der  
Matzke-Research GmbH

Aus der Schweiz gibt es derzeit sieben Titel im STOXX 50. Neben Nestlé, Novartis, Roche Genusscheinen, ABB, UBS und Richemont ist auch der Finanzdienstleistungskonzern Zurich Insurance Group unter diesen Werten. Die heutige Bedeutung dieses Unternehmens am Schweizer und europäischen Aktienmarkt hat zwei Hauptgründe.

Einerseits sorgte die im Jahr 1998 erfolgte Fusion der damaligen Zurich mit dem Finanzbereich von British American Tobacco (B.A.T.), die ihrerseits zurzeit im STOXX 50 enthalten ist, für einen grösseren Geschäftsumfang. Andererseits ist es das kontinuierliche Umsatz- und Ertragswachstum des Unternehmens, das die Aktie zu einem technisch defensiven »Marathonläufer« gemacht hat.

Die Aktie von Zurich Insurance Group befindet sich seit Februar/ März 2002 und dem damaligen Baisstief um 85,00 Schweizer Franken in einer sehr langfristigen Aufwärtsbewegung. Diese technische Hausse wird von einem zentralen Haussetrend abgegrenzt, dessen 22-jährige Trendlinie zurzeit bei 340,00 Schweizer Franken liegt. Dieser Trend konnte auch während des Kurseinbruchs in

## Zurich Insurance

Schweizer Franken



Stand: 23. September 2024; Quelle: Matzke-Research, Refinitiv; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 41.



der Coronabaisse (Februar/März 2020) und dem Rutsch bis auf 249,00 Schweizer Franken verteidigt werden. Der technische Comeback-Trend seit März 2020 mündete unterhalb der Widerstandszone um 461,00 Schweizer Franken ab März 2022 in eine Seitwärtsbewegung mit der charttechnischen Form eines Aufwärtsdreiecks (trendbestätigende Formation nach oben). Im Februar 2024 hat der Titel dieses mittelfristige Aufwärtsdreieck mit einem Investmentkaufsignal verlassen. Als Konsequenz setzt sich die technische Klettertour oberhalb der steigenden 200-Tage-Linie (zurzeit bei 467,00 Schweizer Franken) und oberhalb des neuen, mittelfristigen Aufwärtstrends fort (Trendlinie bei 455,00 Schweizer Franken). Aufgrund der guten Unternehmensdaten (Betriebsergebnis, Reingewinn etc.) im bisherigen Jahresverlauf 2024 deutet sich bei einer vom Unternehmen angestrebten Ausschüttung von 75 Prozent des Jahresergebnisses eine weitere (Brutto-)Dividendenanhebung an. Deshalb sollte es nicht überraschen, wenn 2025 (für 2024) eine Dividende von 30,00 Schweizer Franken (nach 26,00 Schweizer Franken in diesem Jahr) ansteht und somit derzeit eine – im Vergleich zum Schweizer und zum Euro-Staats- und Unternehmensanleihemarkt – sehr attraktive (Brutto-)Dividendenrendite von 5,9 Prozent wahrscheinlich ist. Hinzu kommt ein angestrebtes Aktienrückkaufprogramm von über 1,0 Milliarden Schweizer Franken. Nachdem die alten technischen Etappenziele überboten wurden, wird aufgrund der guten technischen Gesamtlage und der kapitalmarktfreundlichen Ausschüttungspolitik das neue mittelfristige Etappenziel bei 550,00 Schweizer Franken heraufgesetzt. Trotz dieser attraktiven Gesamtkombination sollte aber jede Position im Titel mit einem strategischen Sicherungsstopp bei 455,00 Schweizer Franken (leicht unterhalb der alten Widerstandszone um 461,00 Schweizer Franken, die jetzt als Unterstützungszone arbeiten sollte) positioniert werden.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ZÜRICH INSURANCE

### Unlimited Turbo-Optionsschein Call

Valor	136761103
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Subtyp	Call
Bezugsverhältnis	100:1

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

### Unlimited Turbo-Optionsschein Put

Valor	116613455
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	Swiss DOTS
Subtyp	Put
Bezugsverhältnis	100:1

### Faktor-Zertifikat Long

Valor	56333679
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Hebel	4
Subtyp	Long

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

### Faktor-Zertifikat Short

Valor	56333587
Laufzeit	Open End
Handelsplatz	SIX
Hebel	-4
Subtyp	Short

Stand: Oktober 2024; Quelle: Société Générale

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

# GLOSSAR DER TECHNISCHEN ANALYSE, TEIL 2



**RALF FAYAD**

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

**In dieser Ausgabe setzen wir die Übersicht über die wichtigsten Begriffe der Technischen Analyse mit Bedeutungserklärung fort.**

## Oszillatoren

Markttechnische Indikatoren, die anzeigen, ob sich ein untersuchter Basiswert in einer überkauften oder überverkauften Situation befindet. Der Basiswert ist überkauft und damit anfällig für einen preislichen Rücksetzer, wenn der Oszillator einen oberen Extremwert erreicht. Der Basiswert ist überverkauft und damit anfällig für eine Erholungsbewegung, wenn der Oszillator einen unteren Extremwert erreicht. Daneben geben Abweichungen (Divergenzen) in der Entwicklung von Preiskurve und Oszillator wichtige Hinweise auf eine mögliche Wende in der Preiskurve. Bekannte und beliebte Oszillatoren sind beispielsweise RSI, Momentum und Stochastik.

## RSI-Indikator

Der Relative-Stärke-Index (RSI) ist einer der bekanntesten und beliebtesten markttechnischen Oszillatoren (siehe Oszillatoren). Er wurde von Welles Wilder 1978 entwickelt und bewegt sich in einer Skala zwischen 0 und 100. Ein Wert über 70 signalisiert einen überkauften Marktzustand, ein Wert unter 30 einen über-

verkauften Marktzustand. Die Standardperiodeneinstellung ist 14 (Tage, Wochen, Stunden etc.).

## Retracements

Häufig ist zu beobachten, dass der untersuchte Basiswert im Fall einer Korrektur einen bestimmten prozentualen Betrag der vorausgegangenen Trendbewegung im Rahmen des Rücksetzers bzw. der Erholung zurücklegt, bevor er den ursprünglichen Trend wieder fortsetzt oder zumindest eine deutlichere Gegenbewegung zeigt. Solche prozentualen Niveaus sind beispielsweise die aus der Fibonacci-Zahlenfolge ableitbaren Retracements 38,2 Prozent, 50 Prozent und 61,8 Prozent.

“Der Stochastik-Oszillator ist ein von George Lane entwickelter markttechnischer Indikator, der aus zwei Linien besteht und in einer Skala zwischen 0 und 100 hin- und herpendelt.”

## Stochastik-Indikator

Der Stochastik-Oszillator (siehe Oszillatoren) ist ein von George Lane entwickelter markttechnischer Indikator, der aus zwei Linien (%K und %D) besteht und in einer Skala zwischen 0 und 100 hin- und herpendelt. Werte über 80 indizieren eine überkaufte Marktlage, während Werte unter 20 einen überverkauften Zustand anzeigen. Kaufsignale entstehen, wenn die schnellere %K-Linie über die langsamere %D-Linie ansteigt und sich der Schnittpunkt



unter 20 befindet. Verkaufssignale entstehen durch eine Kreuzung der %K-Linie unter die %D-Linie oberhalb der 80er-Marke.

### **Symmetrisches Dreieck**

Eine Chartformation, bei der die Kurse zwischen zwei konvergierenden Trendlinien seitwärts verlaufen, wobei die obere Trendlinie fällt und die untere steigt. Der Durchbruch durch eine der beiden Trendlinien signalisiert die Richtung der künftigen Kursentwicklung.

### **Trend**

Der Trend ist die Richtung der Preisentwicklung im untersuchten Basiswert. In der Technischen Analyse bildet die Feststellung der Trends in den verschiedenen Zeitebenen den ersten gedanklichen Schritt. Dies deshalb, da der Trend als Weg des geringsten Widerstands gilt, den zu nutzen das primäre Ziel des technisch orientierten Handelsstils ist. Steigende Hoch- und Tiefpunkte definieren einen Aufwärtstrend. Fallende Hoch- und Tiefpunkte konstituieren einen Abwärtstrend. Mit Blick auf die zeitliche Dauer unterscheidet man drei verschiedene Trends: Langfristige Trends haben eine Dauer von über einem Jahr. Als mittelfristig gelten Trends mit einer Dauer zwischen drei Wochen und einem Jahr. Trendbewegungen unterhalb einer Dauer von drei Wochen gelten als kurzfristig.

### **Umkehrformationen**

Formationen in der Preiskurve eines Basiswerts, die einen Wechsel des vorherrschenden Trends signalisieren. Die bekanntesten Umkehrformationen sind das Doppeltop, der Doppelboden, die Kopf-Schulter-Formation und die inverse Kopf-Schulter-Formation.

### **Umsatz**

Der Umsatz bzw. das Handelsvolumen ist die Anzahl der gehandelten Wertpapiere in einer bestimmten Zeitperiode. Er gilt in der Technischen Analyse als wichtiger sekundärer Indikator. Anziehende Umsätze in Richtung der vorherrschenden Trendbewegung im Basiswert bestätigen den Trend. Andernfalls entsteht ein Warnsignal, dass der Trend anfällig für eine Korrektur oder eine Trendwende sein könnte. Oft kommt es bei einer Umsatzspitze auch zu einer zumindest kurzfristigen Erschöpfung des Trends. Dieses Phänomen bezeichnet man als Selling Climax (im Abwärtstrend) bzw. Blow-off (im Aufwärtstrend).

### **Unterstützung**

Ein Kursbereich unterhalb des aktuellen Kurses im Basiswert, wo das Kaufinteresse gross genug ist, um einen weiteren Kursrückgang zu verhindern. Die Technische Analyse liefert eine Vielzahl an Methoden, um solche Bereiche zu identifizieren. Am wichtigsten sind hierbei vergangene Tiefpunkte, Aufwärtstrendlinien, gleitende Durchschnittslinien sowie Retracements.

### **Widerstand**

Ein Kursbereich oberhalb des aktuellen Kurses im Basiswert, wo das Verkaufsinteresse gross genug ist, um einen weiteren Kursanstieg aufzuhalten. Die Technische Analyse liefert eine Vielzahl an Methoden, um solche Bereiche zu identifizieren. Am wichtigsten sind hierbei vergangene Hochpunkte, Abwärtstrendlinien, gleitende Durchschnittslinien sowie Retracements.

# WAS BEDEUTET EIGENTLICH »QUANTO«?



DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE

[info@sg-zertifikate.ch](mailto:info@sg-zertifikate.ch)

**In der Zertifikatewelt werden mit dem Begriff »Quanto« währungsgesicherte Produkte bezeichnet. Was heisst das? Kauft ein Investor ein Anlagezertifikat, dessen Basiswert in Fremdwährung notiert (zum Beispiel ein Unlimited Index-Zertifikat auf den Dow Jones Industrial Average), ist er, neben dem Emittentenrisiko, zweierlei Risiken ausgesetzt: Erstens hängt die Zertifikateperformance von der Indexentwicklung ab. Zweitens kommt der Fremdwährungseinfluss (Euro/US-Dollar) hinzu.**

Quanto-Zertifikate schliessen diese zweite Risikokomponente aus. Eine Einheit der Fremdwährung entspricht in diesem Fall einem Euro. Der Anleger sollte den Kauf eines solchen Quanto-Produkts in Erwägung ziehen, wenn er von der Performance des in Fremdwährung notierenden Basiswerts überzeugt, allerdings unsicher bezüglich der Währungsentwicklung ist.

Wie eine solche Währungsabsicherung wirkt, zeigt ein Beispiel aus der Vergangenheit: Société Générale bietet auf den amerikanischen Leitindex Dow Jones IA sowohl ein Unlimited Index-Zertifikat mit Währungsabsicherung als auch eines ohne an (Non-Quanto). Beide Zertifikate haben ein Bezugsverhältnis von 0,01. Der Wert eines Unlimited Index-Zertifikats ermittelt sich wie folgt: Der Indexstand wird mit dem Bezugsverhältnis multipliziert und dann durch den Wechselkurs dividiert. Bei Quanto-Zertifikaten wird von einem

fixen Wechselkurs von 1:1 ausgegangen. Das Quanto-Zertifikat notierte am Anfang des Jahres 2020 bei ca. 281 Euro, am Ende des Jahres notierte es bei ca. 291 Euro, was einer Wertentwicklung von 3,6 Prozent entspricht.

Das Non-Quanto-Zertifikat dagegen fällt im gleichen Zeitraum von ca. 256 Euro auf 247 Euro und verliert damit 3,5 Prozent. Der Unterschied liegt in der Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar im Jahr 2020 begründet. Der Euro stieg in diesem Jahr von ca. 1,12 US-Dollar auf 1,22 US-Dollar. Der Anleger erhielt Ende 2020 demnach weniger Euro für einen investierten US-Dollar als am Anfang des gleichen Jahres. In diesem Fall hat das Zertifikat ohne Währungsabsicherung deutlich schlechter abgeschnitten als das Zertifikat mit Währungsabsicherung. Das ist nicht immer der Fall. Hätte der Euro im betrachteten Zeitraum gegenüber dem US-Dollar abgewertet, hätte das nicht währungsgesicherte Produkt besser abgeschnitten als das Quanto-Zertifikat.

Mit Quanto-Produkten ist der Anleger vor negativen Währungseinflüssen geschützt, allerdings verzichtet er auch auf die Chance positiver Wechselkursentwicklungen. Nicht nur bei einem Investment in ausländischen Indizes oder Aktien kann eine Währungsabsicherung erwogen werden, auch Rohstoffe und Edelmetalle notieren in US-Dollar. Kein Wunder, wird doch die Mehrzahl der Rohstoffe bzw. Edelmetalle an amerikanischen Börsen gehandelt. Aber auch bei den meisten in London notierten Werten bleibt die US-Währung das offizielle Mass.

Der Begriff Quanto stammt aus der Optionspreistheorie. Eine Quanto-Option ist eine Option, deren Basiswert in einer Währung notiert, während die Option in anderer Währung ausgezahlt wird. Dabei ist der Wechselkurs, im Unterschied zu üblichen Optionen, im Voraus fixiert. Für die Preisberechnung der Quanto-Option



müssen die Volatilität, die Zinssätze in beiden Ländern und die Korrelation zwischen dem Basiswert und dem Wechselkurs berücksichtigt werden. Die gleichen Faktoren beeinflussen somit auch den Preis eines Quanto-Zertifikats.

“Je geringer der Zinssatz im Ausland (im Vergleich zum Eurozins), umso günstiger ist der sogenannte Quanto-Forward und somit die Währungsabsicherung.”

Aus Sicht eines Investors im Euroraum gilt in der Regel das Folgende: Je geringer der Zinssatz im Ausland (im Vergleich zum Eurozins), umso günstiger ist der sogenannte Quanto-Forward (der erwartete Kurs des Basiswerts) und somit die Währungsabsicherung. Gleichzeitig gilt auch: Je höher die Korrelation zwischen dem Basiswert und dem Währungskurs, umso teurer der Quanto-Forward bzw. die Absicherung. Eine Währungsabsicherung kann sowohl Kosten als auch Erträge produzieren. Deswegen partizipiert der Käufer eines Quanto-Produkts nicht immer eins zu eins von der Entwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts. Die Absicherungskosten können die Performance mindern, die Erträge können sie erhöhen. Die extrem niedrigen Zinsen in Japan mach-

ten beispielsweise die Quanto-Anlage-Zertifikate auf japanische Indizes viele Jahre besonders attraktiv.

Wie schlagen sich die Quanto-Kosten bzw. -Erträge nieder? Bei Anlageprodukten mit beschränkter Laufzeit wie Bonus- oder Discount-Zertifikaten werden sie direkt im Preis berücksichtigt, das heisst, das Zertifikat besitzt ein Auf- bzw. Abgeld. Bei Unlimited Index-, Rohstoff- oder Edelmetall-Zertifikaten werden die Kosten (bzw. Erträge) über die Zeit, in der Regel monatlich, angerechnet. Dies geschieht entweder über die Änderung des Bezugsverhältnisses oder über die Anpassung des Basispreises (technisch analog zu einem Unlimited Turbo-Call-Optionsschein), der sich im Laufe der Zeit ändert.

**Fazit:** Eine Absicherung gegen die Währungsschwankung kann durchaus sinnvoll sein. Dennoch sollten die möglichen Kosten, die dabei entstehen, nicht ausser Acht gelassen werden.

**Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?**

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

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

# ZÜRICH INSURANCE VS. ALLIANZ: RIVALEN AUF AUGENHÖHE



**DOMINIQUE BÖHLER**

Head of Public Distribution Switzerland,  
Société Générale

**Sowohl historisch als auch in der Gegenwart gibt es bei Zurich Insurance und Allianz viele Parallelen. Passend dazu zeigen die Versicherer an der Börse einen Gleichlauf. Und doch tun sich bei einer genaueren Betrachtung des schweizerisch-deutschen Duos Unterschiede auf.**

Am 20. August trafen der FC Bayern München und der Grashopper Club (GC) Zürich bei einem Testspiel aufeinander. Es war die erste Begegnung der beiden traditionsreichen Clubs seit 2007. Zwar kassierten die Zürcher auf dem Trainingscampus der mit Topstars wie dem britischen Stürmer Harry Kane oder Vereinsikone Thomas Müller bestückten Bayern eine klare 0:4-Niederlage. Doch sammelte das Team von Trainer Marco Schällibaum viele Eindrücke und jede Menge Erfahrung.

Zürich versus München: Dieses reizvolle Duell gibt es nicht nur im Fussball, sondern auch in der Wirtschaft respektive an der Börse. Viele Leser dürften spontan an ABB und Siemens denken, Rivalen auf dem Weltmarkt für Industriegüter. Zugleich beheimaten Zürich und München zwei Versicherer, die in der Champions League der Assekuranz mitspielen: Zurich Insurance und Allianz. An der Börse liefert sich das Duo ein Kopf-an-Kopf-Rennen: Auf Sicht von fünf Jahren steht für jede der beiden Aktien ein Plus von gut einem Drittel zu Buche (siehe Grafik 1):

## Weiter Weg nach oben

Trotz der jüngsten Avancen trennt die Versicherer noch ein gutes Stück von den historischen Topmarken. Zurich Insurance notierte im Sommer 1998 bei knapp 900 Schweizer Franken – gut 70 Prozent über dem derzeitigen Niveau. Bei der Allianz wurde das Allzeithoch knapp zwei Jahre später erreicht. Im April 2020 lugte das Papier kurzzeitig über die runde Marke von 400 Euro. Der Spitzenwert liegt annähernd 40 Prozent über dem Kurs von Ende September 2024.

“Zurich Insurance notierte im Sommer 1998 bei knapp 900 Schweizer Franken – gut 70 Prozent über dem derzeitigen Niveau. Bei der Allianz wurde das Allzeithoch knapp zwei Jahre später erreicht.”

Interessanterweise überschreibt Zurich Insurance das Jahr 1998 auf seiner Internetsite mit »Reaching for the stars«. Diese Headline ist auf die damalige Übernahme der Finanzdienstleistungssparte des britisch-amerikanischen Tabakkonzerns B.A.T. Industries gemünzt. Der Deal umfasste die Marke »Eagle Star«. Im Jahr des 125. Firmenjubiläums baute der Konzern die globale Präsenz massiv aus und



trug mit einer Namensänderung auf »Zurich Financial Services« der Expansion des Geschäftsmodells auf Finanzdienstleistungen Rechnung. Der Griff nach den Sternen erwies sich als ziemlicher Fehlgriff – über die Jahrtausendwende stürzte die Zurich-Aktie dramatisch ab.

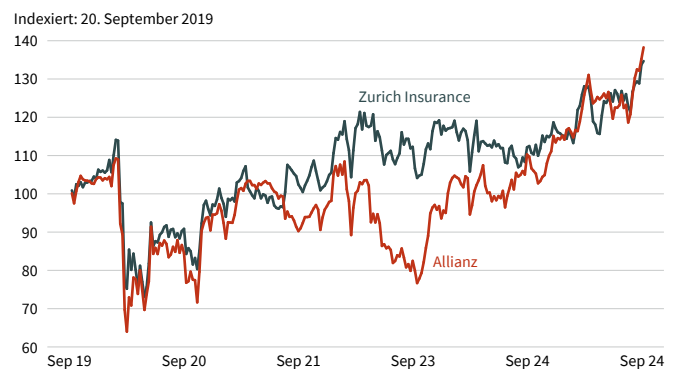
### Harte Realitäten

2002 übernahm James Schiro den Posten als CEO sowie den Auftrag, das Unternehmen zu restrukturieren. Mit dem früheren Chef von PricewaterhouseCoopers trat zum ersten Mal ein externer Manager die Top-Position an. Schiro richtete das Geschäft auf versicherungsbasierte Angebote aus. Der Amerikaner führte den Assekuranzkonzern zudem durch die von den Terroranschlägen des 11. September 2001 ausgelösten Verwerfungen. In puncto Schadenshöhe bedeutete dieses verheerende Ereignis für den gesamten Sektor einen tiefen Einschnitt. Gleichwohl trat der 2014 verstorbene Manager mit einer starken Bilanz ab: 2006, im letzten Jahr seiner Amtszeit, fuhr Zurich ein Rekordergebnis ein.

Die Allianz wurde Anfang der 2000er-Jahre ebenfalls von einer harten Realität erfasst. Insbesondere sollte sich bei den Bayern die Übernahme der Dresdner Bank als Flop erweisen. Im Sommer 2001 für mehr als 20 Milliarden Euro gekauft, gaben die Münchner das Geldhaus gut sieben Jahre später für 8,8 Milliarden Euro an

die Commerzbank ab. In ihrer Fokussierung auf die Kernkompetenzen wurden die Versicherer von der globalen Finanzkrise 2008/2009 ausgebremst. Obwohl auch die Covid-Pandemie tiefe Spuren in der Erfolgsrechnung und den Charts hinterliess, zeigt der langfristige Trend – operativ und an der Börse – nach oben.

**Grafik 1: Zurich versus Allianz**



Stand: 23. September 2024; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



### Feine Unterschiede

Die Restrukturierung machte sich bezahlt. Neben dem Segment Schaden/Unfall (Property & Casualty, P&C) stellen Lebens- und Krankenversicherungen (Life/Health) das zweite wichtige Standbein dar. Im dritten Zweig tut sich ein Unterschied auf, bei der Allianz fällt diese Rolle dem Asset Management zu. 1998 gründeten die Deutschen Allianz Global Investors (AGI). Mitte 2024 verwaltete die Tochter in Summe rund 2,3 Milliarden Euro. Mehr als drei Viertel dieser Summe wurden für externe Kunden angelegt.

Natürlich kümmern sich auch die Experten von Zurich um sehr viel Kapital. Doch bei den Schweizern ist der Bereich »Farmers« das dritte Segment. Dieser Geschäftszweig erbringt für den US-Partner Farmers Exchanges umfangreiche Dienstleistungen und nimmt dafür Gebühren ein. 2023 steuerte Farmers 2,3 Milliarden US-Dollar oder ein Viertel zum operativen Ergebnis des Konzerns bei. Basis für diesen Erfolg waren die von dem US-Partner im vergangenen Jahr erwirtschafteten Bruttoprämieneinnahmen (GWP) von insgesamt 27,4 Milliarden US-Dollar (siehe Grafik 2).

“Über einen Zeitraum von fünf Jahren liegen die beiden Versicherer auch hier praktisch gleichauf.“

### Starke Gewinnentwicklung

Unterm Strich arbeitet das Duo hoch profitabel. Die Allianz verbuchte für 2023 einen Überschuss von 9 Milliarden Euro – 32 Prozent mehr als im Jahr zuvor. Zurich konnte den Nettogewinn 2023 um ein Zehntel auf 4,4 Milliarden US-Dollar erhöhen. Über einen Zeitraum von fünf Jahren liegen die Versicherer auch hier praktisch gleichauf. Allianz taxiert das durchschnittliche jährliche Gewinnwachstum auf 2,7 Prozent, Zurich auf 3,0 Prozent. Zwischenzeitlich wurde der Gewinnmotor durch die Pandemie abgewürgt.

Regional betrachtet ist die Allianz deutlich stärker in der Heimat verortet. 2023 kam ein Fünftel des operativen Gewinns aus Deutschland. Weitere 24 Prozent steuerten West- und Südeuropa bei. Zurich Insurance verbuchte genau ein Viertel des Ergebnisses in der Region Europa, Mittlerer Osten und Asien (EMEA). Zählt man das in Nordamerika verdiente Geld mit dem Farmers-Ergebnis zusammen, zeigt sich, dass mehr als 60 Prozent des Gewinns auf dem amerikanischen Kontinent erwirtschaftet wurden. 14 Prozent des operativen Profits ordnet Zurich Lateinamerika und der Region Asien-Pazifik zu. Dieser Anteil steht 16 Prozent gegenüber, die die Allianz in »Wachstumsmärkten« eingefahren hat.



Ungeachtet der regionalen Finessen sind beide Unternehmen auf Rekordkurs unterwegs. Zurich hat den Gewinn in den ersten sechs Monaten 2024 um 21 Prozent auf 3 Milliarden US-Dollar gesteigert. Der auf Basis des operativen Ergebnisses berechnete Return on Equity (RoE) erreichte einen Spitzenwert von 25 Prozent. Während sich das P&C-Geschäft robust entwickelt hat, verdienten der Life/Health-Bereich und Farmers so viel wie nie zuvor. »Ich bin mit diesen Ergebnissen sehr zufrieden, sie spiegeln die hervorragende Leistung aller unserer Geschäftsbereiche wider«, kommentierte CEO Mario Greco die Zahlen. Gleichwohl hat Zurich in der Schadensparte sprichwörtlich mit Gegenwind zu kämpfen. Die vermehrt auftretenden Unwetterkatastrophen kosten viel Geld. Gestiegene Prämieinnahmen und starke Anlageergebnisse reichten nicht aus, um einen Gewinnrückgang in diesem Geschäftszweig zu verhindern. Zum Ausdruck kommt diese Gemengelage in einer um 0,7 Prozentpunkte auf 93,6 Prozent gestiegenen Combined Ratio.

### Hohe Kosten für Unwetter

In der Schaden- und Unfallversicherung der Allianz dehnte sich die auch als Schaden-Kosten-Quote bezeichnete Kennziffer im ersten Semester ebenfalls um 70 Basispunkte auf 92,7 Prozent aus. Für das zweite Quartal meldete die Sparte einen noch höheren Wert von 93,5 Prozent. Angesichts der Wetterkapriolen auf dem Heimatmarkt ist das kein Wunder. Bei den durch das Tief »Radha« in Süddeutschland ausgelösten Überflutungen dürfte ein versicherter Schaden von rund 2,5 Milliarden Euro entstanden sein. Für rund 12 Prozent oder 300 Millionen Euro dieser Summe muss die Allianz nach eigenen Schätzungen aufkommen. Und doch hat der Gesamtkonzern im ersten Halbjahr ein Gewinnwachstum von 7,7 Prozent auf 5 Mil-

liarden Euro erreicht. »Unsere Leistung zeigt die Kernstärken und die Widerstandsfähigkeit unseres Unternehmens«, erklärte CEO Oliver Bäte. Das gelte insbesondere vor dem Hintergrund der Naturkatastrophen im zweiten Quartal.

«Unsere Leistung zeigt die Kernstärken und die Widerstandsfähigkeit unseres Unternehmens«, erklärte CEO Oliver Bäte. Das gelte insbesondere vor dem Hintergrund der Naturkatastrophen im zweiten Quartal.»

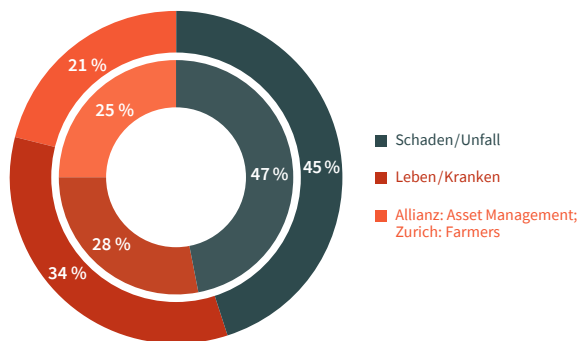
Die finanzielle Power der Versicherer zeigt sich auch in deren Ausschüttungspolitik. Zurich Insurance hat die Dividenden in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich 6 Prozent erhöht. Die Anteilseigner der Allianz konnten sich von 2019 bis 2023 im Mittel sogar über einen Aufschlag von knapp 9 Prozent freuen (siehe Grafik 3). Diese Gangart zieht hohe Dividendenrenditen nach sich. Für das laufende Jahr zeigen Allianz und Zurich hier Werte von 4,7 Prozent respektive 5,1 Prozent. Obendrein geben die Konzerne viel Geld für Aktienrückkäufe aus.

### Möglicher Gegenwind

Mit Blick nach vorn zeigen sich drei Faktoren, die massgeblichen Einfluss auf die Ergebnisse der Assekuranz nehmen könnten: Der Klimawandel und die damit einhergehenden Schäden, die Preissetzungsmacht sowie der Fortgang der Kapitalmärkte im Allgemeinen

**Grafik 2: Operatives Ergebnis nach Sparten**

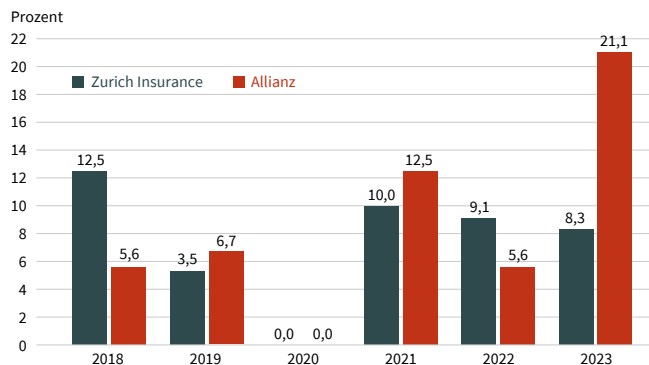
Anteile 2023, in Prozent; Allianz: äusserer Kreis, Zurich: innerer Kreis



Stand: September 2024; Quelle: Zurich Insurance, Allianz

**Grafik 3: Dividendenentwicklung**

Veränderung gegenüber dem Vorjahr



Stand: September 2024; Quelle: Zurich Insurance, Allianz

sowie der Zinsen im Speziellen. Der erstgenannte Punkt liegt ausserhalb des Einflusses der Manager. Bei den Prämien dürften die Unternehmen gerade wegen der Unwetterrisiken alles daransetzen, ihre Policen teurer zu verkaufen. Angesichts der enormen Konkurrenz ist das aber kein Kinderspiel. In puncto Zinsen trübt sich das Umfeld bereits ein. Nach EZB, BoE und SNB hat zuletzt auch die Fed einen Lockerungszyklus eingeläutet.

“Die Schweizer haben bereits einen Haken hinter der bis 2025 laufenden Zielsetzung gesetzt. Sie möchten die Vorgaben sogar übertreffen.”

Man darf gespannt sein, welche Antworten Allianz und Zurich auf diese Dynamik finden. Die Schweizer haben bereits einen Haken hinter der bis 2025 laufenden Zielsetzung gesetzt. Sie möchten die Vorgaben sogar übertreffen. Vielleicht zeigt CEO Mario Greco am für den 21. November geplanten Investorentag auf, wo der Weg ab 2026 hinführen soll.

Am 10. Dezember richtet die Allianz ihren Kapitalmarkttag aus. Bei ihr findet dieses Format nur alle drei Jahre statt. Konzernchef Bäte dürfte den Teilnehmern daher Strategie und Ziele bis 2027 präsentieren. Nachdem der Anlass 2021 coronabedingt nur virtuell stattfinden konnte, lädt die Allianz Investoren und Analysten nun wieder in das vorweihnachtliche München ein. Zurich richtet den Investorentag in London aus – dabei würde der eigene Campus am Mythenquai auch und gerade zu dieser Zeit ein stimmungsvolles Ambiente bieten.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF ZURICH INSURANCE UND ALLIANZ

Warrants						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
132934566	Zurich Insurance	Call	11,1	480,00 CHF	21.03.2025	Swiss DOTS
132934567	Zurich Insurance	Call	16,0	500,00 CHF	21.03.2025	Swiss DOTS
137851269	Zurich Insurance	Put	11,3	550,00 CHF	21.03.2025	Swiss DOTS
132934573	Zurich Insurance	Put	18,9	520,00 CHF	21.03.2025	Swiss DOTS
132934890	Allianz	Call	11,5	280,00 EUR	21.03.2025	Swiss DOTS
136762732	Allianz	Call	22,5	300,00 EUR	21.03.2025	Swiss DOTS
137851355	Allianz	Put	13,7	310,00 EUR	21.03.2025	Swiss DOTS
132934896	Allianz	Put	26,3	290,00 EUR	21.03.2025	Swiss DOTS

Unlimited Turbo-Optionsscheine						
Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stopp-schwelle	Handelsplatz
133985285	Zurich Insurance	Call	7,0	438,6970 CHF	446,28 CHF	Swiss DOTS
136760638	Zurich Insurance	Call	9,7	459,2512 CHF	467,19 CHF	Swiss DOTS
118258109	Zurich Insurance	Put	6,8	586,0980 CHF	576,34 CHF	Swiss DOTS
117773775	Zurich Insurance	Put	10,8	558,2197 CHF	548,92 CHF	Swiss DOTS
136760225	Allianz	Call	6,0	244,4426 EUR	249,33 EUR	Swiss DOTS
136761997	Allianz	Call	9,9	263,4559 EUR	268,72 EUR	Swiss DOTS
130628300	Allianz	Put	6,8	335,3415 EUR	329,31 EUR	Swiss DOTS
129373712	Allianz	Put	9,0	325,0746 EUR	319,23 EUR	Swiss DOTS

Stand: Oktober 2024; Quelle: Société Générale

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

# WEBINAR DES MONATS

## DAX-Strategien für den Jahreswechsel 2025

Der Aktienstratege Andreas Hürkamp stellt die Prognosen der Commerzbank für Wirtschaftswachstum, Inflation, Leitzinsen, Renditen und Währungen mit Blick auf das Börsenjahr 2025 vor. Er beleuchtet die Gewinnperspektiven der DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2025 und gibt Einschätzungen, wie sich DAX-Bewertungskennzahlen wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis und das Kurs-Buchwert-Verhältnis entwickeln können.

Zudem gibt er einen ersten Überblick auf die im Frühjahr 2025 startende DAX-Dividendensaison. Und schliesslich stellt er im Bereich Anlegersentiment Regeln vor, die Investoren helfen sollen, zum Jahreswechsel 2025 erfolgversprechende Anlageentscheidungen zu treffen.

**Termin:** 17. Oktober 2024 um 18.00 Uhr  
**Referent:** Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie  
 Commerzbank  
**Thema:** DAX-Strategien für den Jahreswechsel 2025

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 auf unserem YouTube-Kanal noch einmal ansehen ([www.youtube.com/sg\\_zertifikate](http://www.youtube.com/sg_zertifikate)).



**ANDREAS HÜRKAMP**

Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

### Weitere Webinare im Oktober und November

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
16.10.2024	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading
17.10.2024	18.00 Uhr	Andreas Hürkamp	ideas-Webinar
21.10.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
23.10.2024	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading
28.10.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
30.10.2024	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
04.11.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
06.11.2024	19.00 Uhr	Bastian Galuschka und Andreas Lipkow	SG Active Trading
11.11.2024	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
13.11.2024	19.00 Uhr	TradingGruppe 2.0	SG Active Trading

# SCHWEIZER WIRTSCHAFT: DAS GROSSE STÜHLERÜCKEN



**MARC PRIBRAM**

Derivatives Public Distribution,  
Société Générale

**Nicht nur die SNB hat gerade einen neuen Chef bekommen – auch in mehreren Unternehmen aus dem SMI kam es zum Führungswechsel. Das Stühlerücken hat unterschiedliche Auslöser, gleichzeitig bringt es die grossen Themen der Zeit zusammen.**

Das Wort »Cliffhanger« fällt gern im Zusammenhang mit TV-Serien. Dabei steht es für den spannungsgeladenen und offenen Ausgang einer Staffel. Der »Klippenhänger« soll das Publikum neugierig auf die Fortsetzung machen. Ende September nutzte Bloomberg den Begriff »Cliffhanger« für die Vorberichterstattung zur geldpolitischen Lagebeurteilung der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Die Nachrichtenagentur gebrauchte den Begriff in Zusammenhang mit der Möglichkeit, dass Thomas Jordan zu seinem Abschied für eine Überraschung sorgen könnte. Es kam anders. Auf der letzten Sitzung unter der Leitung des scheidenden SNB-Präsidenten wurde der Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte auf 1,00 Prozent gesenkt.

Vier Tage nach der Lagebeurteilung räumte Jordan sein Büro und übergab die Führung der Nationalbank an Martin Schlegel. Seit 1997 hatte der promovierte Volks- und Betriebswirt in der SNB gearbeitet. Nach dem Aufstieg zum Präsidenten im April 2012 sorgte Jordan immer wieder für faustdicke Überraschungen. Der »Frankenschock« ragt hier heraus: Anfang 2015 hob die SNB die Euro-Bindung

**Grafik 1: Gefragter Schweizer Franken**

Entwicklung Wechselkurs Euro/Schweizer Franken



Stand: September 2024; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



der heimischen Valuta in Form eines Mindestkurses für die Einheitswährung auf. Es folgte eine massive Rally des Schweizer Franken verbunden mit der Sorge vor schweren Schäden für die heimische Exportwirtschaft. Jordan freilich gewann mit diesem drastischen Schritt die Kontrolle über die Geldpolitik zurück.

“Die Stärke der heimischen Währung hat massgeblich dazu beigetragen, dass die Schweiz weniger stark von der jüngsten Phase der Hochinflation betroffen war.”

#### **Geldpolitischer Vorreiter**

Annähernd ein Jahrzehnt später ist der Schweizer Franken mehr denn je gefragt. Zum Ausdruck kommt diese Tatsache in einem klaren Abwärtstrend beim Währungspaar Euro/Schweizer Franken. Innerhalb von fünf Jahren hat der Euro relativ zum Schweizer Franken um knapp 14 Prozent nachgegeben (siehe Grafik 1). Die Stärke der heimischen Währung hat massgeblich dazu beigetragen, dass die Schweiz weniger stark von der jüngsten Phase der Hochinflation betroffen war. Da der Preisdruck zudem rasch nachgelassen hat, konnte die SNB bei der Zinswende voranschreiten. Sie hat bereits im März die Zügel gelockert und nun zum zweiten Mal nachgelegt.

»In den nächsten Quartalen können weitere Zinssenkungen erforderlich werden, um die Preisstabilität in der mittleren Frist zu gewährleisten«, machte Thomas Jordan deutlich. Die Reduzierung der Inflationsprognose – 2025 soll die Teuerung in der Schweiz deutlich unter 1 Prozent zurückgehen – zeigt, was die SNB umtreibt. Sie fürchtet die Deflation. Hinzu kommt ein trüber Wirtschaftsausblick. »In den kommenden Quartalen dürfte das Wachstum in der Schweiz aufgrund der jüngsten Aufwertung des Schweizer Franken und der moderaten weltwirtschaftlichen Entwicklung eher verhalten ausfallen«, erklärte der scheidende SNB-Präsident.

“Die Reduzierung der Inflationsprognose – 2025 soll die Teuerung in der Schweiz deutlich unter 1 Prozent zurückgehen – zeigt, was die SNB umtreibt. Sie fürchtet die Deflation.”

#### **Zu viel des Schlechten?**

Inflation und Wachstum haben wohl auch im jüngsten Karriereknick von Mark Schneider eine Rolle gespielt. Am 1. September wurde der Deutsch-Amerikaner als CEO von Nestlé abgelöst. Zwar sprach der weltgrösste Lebensmittelkonzern von einer einvernehmlichen Trennung. Doch dürfte die Demission Schneiders in einem



Zusammenhang mit der schwachen Geschäftsentwicklung bei Nestlé stehen. Ende Juli musste der Branchenriese die Prognose für 2024 kappen. »Wir erwarten neu ein organisches Umsatzwachstum von mindestens 3 Prozent«, erklärte der CEO. Zuvor war Mark Schneider von 1 Prozentpunkt mehr ausgegangen. Knapp einen Monat später gab der Konzern den Chefwechsel bekannt. An der Börse hat die Berufung von Laurent Freixe bis dato nicht gezündet. Vielmehr rutschte die Nestlé-Aktie im September auf das tiefste Niveau seit Anfang 2019 ab (siehe Grafik 2).

“Am 17. Oktober veröffentlicht Nestlé die Umsatzzahlen für die ersten neun Monate 2024. Gut einen Monat später lädt der Konzern zum »Investor Seminar« nach Vevey ein.“

Im Herbst bekommt der neue CEO zwei Gelegenheiten, die Stimmung zu drehen. Am 17. Oktober veröffentlicht Nestlé die Umsatzzahlen für die ersten neun Monate 2024. Gut einen Monat später lädt der Konzern am 19. November zum »Investor Seminar« nach

Vevey ein. Speziell bei diesem Anlass dürfte Freixe seine Vorstellungen von der zukünftigen Ausrichtung des SMI-Schwergewichts samt einem Plan für neues Wachstum erläutern.

### Fünfter CEO in fünf Jahren

Einen Einstand nach Mass erlebt der neue CEO von Lonza. Mit einem Plus von mehr als 50 Prozent ist der Arzneimittel-Auftragsfertiger 2024 bis dato der SMI-Topperformer. Seit 1. Juli fungiert Wolfgang Wienand als Chief Executive Officer. Schon ein halbes Jahr zuvor hatte Lonza den Chemiker vom kleineren Konkurrenten Siegfried abwerben können. Mit Wienand ist der fünfte CEO innerhalb von gut fünf Jahren bei dem SMI-Mitglied angetreten. An der Börse konnte Lonza auch mit den Zahlen für das erste Semester punkten (siehe Grafik 3). Einerseits ist der Gewinn weniger stark geschrumpft als befürchtet. Gleichzeitig konnte das Unternehmen mit einem währungsbereinigten Umsatzwachstum von 1,8 Prozent die Erwartungen schlagen. Mit dieser Entwicklung steht Lonza idealtypisch für die Schweizer Wirtschaft. Im zweiten Quartal ist das Bruttoinlandsprodukt laut SNB »solide« gewachsen. »Besonders die chemisch-pharmazeutische Industrie entwickelte sich dynamisch, während das Wachstum in vielen anderen Branchen moderat war«, stellt die Nationalbank fest.

**Grafik 2: Ziemlich schwere Kost**  
Wertentwicklung Nestlé



Stand: September 2024; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

**Grafik 3: Comeback des Jahres**  
Wertentwicklung Lonza



Stand: September 2024; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

### Emotionaler Abschied

SNB, Nestlé und Lonza sind übrigens nicht die einzigen Topadressen der heimischen Wirtschaft mit einer neuen Leitung. 2024 traten auch bei ABB, Richemont, Holcim und Swiss Re neue CEOs an. Nimmt man die seit kurz vor Weihnachten verantwortliche Logitech-Chefin Hanneke Faber dazu, gehen sieben der 20 SMI-Mitglieder mit einem neuen Topmanager in die Zukunft. Die Gründe für das Stühlerücken sind unterschiedlich und beileibe nicht immer der Krise oder gar internen Differenzen geschuldet.

«Für mich war es wirklich ein grosses Privileg, auch eine Ehre, dass ich die Nationalbank über relativ lange Zeit führen durfte», erklärte Thomas Jordan.»

Bei der SNB wurde es beim letzten Medien-gespräch mit Thomas Jordan emotional. Martin Schlegel nutzte die Gelegenheit für eine kurze Abschiedsrede. »Du hast die Geldpolitik und die SNB geprägt«, sagte der neue Mann an der Spitze der Nationalbank in Richtung des Vorgängers. Der sonst für seine Ruhe und Besonnenheit bekannte Jordan wirkte berührt und wünschte dem neuen Direktorium alles Gute. »Für mich war es wirklich ein grosses Privileg, auch eine Ehre, dass ich die Nationalbank über relativ lange Zeit führen durfte«, erklärte er.

Am Ende des einstündigen Gesprächs lieferte Jordan den perfekten »Cliffhanger«: Der scheidende SNB-Präsident verlor nicht ein Wort zu seiner Zukunft. In Frührente dürfte sich der 61-Jährige kaum verabschieden.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN WECHSELKURS EURO/SCHWEIZER FRANKEN, NESTLÉ UND LONZA

Um an den verschiedenen Aktien aus dem SMI oder auf das Währungspaar Euro/Schweizer Franken zu partizipieren, stellt Société Générale Anlegern eine breite Produktpalette zur Verfügung. Egal, ob es sich um die Gewinner oder Verlierer handelt, mit Hebelpapieren lässt sich einfach und effektiv sowohl die Long- als auch die Short-Seite spielen.

### BEST Turbo-Optionsscheine

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle	Handelsplatz
127268458	EUR/CHF	Call	10,4	0,8544 CHF	0,8544 CHF	Swiss DOTS
129374513	EUR/CHF	Call	6,6	0,8032 CHF	0,8032 CHF	Swiss DOTS
129374512	EUR/CHF	Call	3,8	0,6995 CHF	0,6995 CHF	Swiss DOTS
129374516	EUR/CHF	Put	9,4	1,0447 CHF	1,0447 CHF	Swiss DOTS
129374517	EUR/CHF	Put	6,4	1,0931 CHF	1,0931 CHF	Swiss DOTS
129374518	EUR/CHF	Put	4,8	1,1415 CHF	1,1415 CHF	Swiss DOTS
125375202	Nestlé	Call	5,9	71,6395 CHF	71,6395 CHF	Swiss DOTS
126202501	Nestlé	Call	4,9	68,7687 CHF	68,7687 CHF	Swiss DOTS
136165646	Nestlé	Put	10,3	92,3915 CHF	92,3915 CHF	Swiss DOTS
130028095	Nestlé	Put	6,0	98,3296 CHF	98,3296 CHF	Swiss DOTS
135164204	Lonza	Call	8,9	478,6350 CHF	478,6350 CHF	Swiss DOTS
131927381	Lonza	Call	5,9	448,0855 CHF	448,0855 CHF	Swiss DOTS
129374119	Lonza	Put	8,4	597,4249 CHF	597,4249 CHF	Swiss DOTS
132935912	Lonza	Put	4,7	647,1812 CHF	647,1812 CHF	Swiss DOTS

Stand: Oktober 2024; Quelle: Société Générale

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



**LETZTE  
GELEGENHEIT!**

# MACHEN SIE DEN SPRUNG INS DIGITALE!

... für die Umwelt und Ihre Chance auf ein iPhone

Wir wissen Ihr langjähriges Interesse am ideas-Magazin von Société Générale und Ihre Treue zu schätzen. Genauso wie Ihnen liegt uns die Umwelt und der fortschreitende Klimawandel am Herzen. Ein unmittelbarer und direkter Weg, um der Veränderung der Umwelt entgegenzuwirken, ist der schonendere Umgang mit Ressourcen. Daher stellen wir das ideas-Magazin ab dem Jahr 2025 nur noch als digitales Magazin zur Verfügung.



*QR-Code scannen und direkt auf  
die Anmeldeseite gelangen*

## **Scannen Sie den QR-Code und machen Sie mit!**

Abonnieren Sie jetzt das digitale ideas-Magazin, helfen Sie so der Umwelt und gewinnen Sie ein iPhone! Unter allen Anmeldungen für das digitale ideas-Magazin verlosen wir zwei iPhones 15 – einfach den untenstehenden QR-Code scannen und direkt auf die Anmeldeseite gelangen. Viel Glück! Wir danken Ihnen, dass Sie die Umwelt gemeinsam mit uns unterstützen. Ihr SG-Zertifikateteam Schweiz

**Teilnahmebedingungen und rechtliche Hinweise:** Dieses Gewinnspiel ist nur für Abonnenten der gedruckten Ausgabe des ideas-Magazins, die bis zum 30. November 2024 die digitale E-Magazin-Version abonnieren, und ist nicht zur öffentlichen Verbreitung bestimmt. Teilnahmeberechtigt sind ausschliesslich Personen, die wohnhaft in der Schweiz sind und das 18. Lebensjahr zum Zeitpunkt der Teilnahme am Gewinnspiel vollendet haben. Ihre persönlichen Daten werden ausschliesslich zum Zweck der Durchführung und Abwicklung des Gewinnspiels verwendet. Eine Weitergabe an Dritte erfolgt nicht. Teilnehmende können jederzeit die Änderung oder Löschung ihrer Daten veranlassen durch Mitteilung an Société Générale. Beschäftigte von Société Générale sind von der Teilnahme am Gewinnspiel ausgeschlossen. Jede Person darf nur einmal am Gewinnspiel teilnehmen. Eine Barauszahlung des Gewinns ist nicht möglich. Der Rechtsweg ist ausgeschlossen.



# VERSTÄRKEN SIE DIE PERFORMANCE MIT



# ZERTIFIKATEN

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



Unsere Partner:

 **Swissquote**

**Goldman  
Sachs**

 **UBS**

 **SOCIETE  
GENERALE**

**Vontobel**



**BNP PARIBAS**



# TRADER 2024 – AUFTAKTBERICHT

**Das grosse Online-Börsenspiel Trader findet in diesem Jahr bereits zum 22. Mal statt und erfreut sich mit mehr als 21.000 Teilnehmern grosser Beliebtheit. Der diesjährige Hauptgewinn ist ein Range Rover Evoque im Wert von über 65.000 Euro. Zusätzlich gibt es jeweils acht iPhones 15 und acht Wochenpreise in Höhe von 2.222 Euro (gesponsort von der Börse Stuttgart) zu gewinnen. Eine Neuheit gibt es in diesem Jahr: Zusätzlich wird für die beste Tagesperformance eine Apple Vision Pro ausgelobt.**

Vor allem für Börsenneulinge ist das Börsenspiel interessant, da hier die ersten Schritte an der Börse gewagt werden können, ohne eigenes Geld einzusetzen. Die Teilnehmer erhalten fiktives Geld und können damit in einer Börsenspielumgebung Wertpapiere handeln. Das Prinzip des Börsenspiels ist relativ einfach zu ver-



**HOLGER FERTIG**

Zertifikate-Experte,  
Société Générale

stehen: Jeder Teilnehmer wird mit zwei Depots mit jeweils 100.000 Euro Spielgeld ausgestattet. Das ermöglicht jedem Spieler, zwei unterschiedliche Handelsstrategien unter realen Börsenbedingungen während der Spielzeit von acht Wochen zu testen. Für den Fall, dass etwas schiefgehen sollte, hat der Teilnehmer einmal in der Woche die Möglichkeit, seine Depots auf 100.000 Euro Spielgeld zurückzusetzen.

Neben den an der Börse Stuttgart gelisteten Aktien mit einem beim Kaufzeitpunkt gehandelten Kurs von mindestens 1,00 Euro können alle Zertifikate und Optionsscheine von Société Générale gehandelt werden. Pro Wertpapier dürfen dabei insgesamt allerdings nur 20 Prozent des Depotwerts ausgegeben werden. Ebenso dürfen maximal 20 Prozent des Depotwerts, 20.000 Stück und 20.000 Euro in gehebelten Derivaten investiert werden. Zusätzlich gilt eine Begrenzung von maximal 20 Kaufaufträgen pro Tag. Diese Einschränkungen gibt es, damit die Teilnehmer nicht ihr gesamtes Kapital auf ein Wertpapier setzen. Damit wollen wir eine realere Trading-Umgebung gewährleisten.

“Obwohl insgesamt weniger Orders als im vergangenen Jahr erteilt wurden, ist das Volumen das gleiche. Die Spieler setzten also vermehrt auf grössere Positionen als im Vorjahr.”

In den ersten beiden Wochen wurden über 214.000 Orders mit einem Umsatz von knapp 3,3 Milliarden Euro in Aktien, Zertifikaten und Optionsscheinen erteilt. Obwohl das insgesamt weniger Orders als im vergangenen Jahr sind, ist das Volumen das gleiche. Die Spieler setzten also vermehrt auf grössere Positionen als im Vorjahr.

Im Mittelpunkt des Spielgeschehens standen vor allem Aktien aus dem US-Technologiesektor. Die Aktie von NVIDIA liegt mit knapp 80 Milliarden Euro Handelsvolumen unangefochten auf Platz 1 der Umsatzstatistik. Die Aktien von Apple und Tesla folgen mit 30 Milliarden Euro, respektive 28 Milliarden Euro. Die Aktie des Düsseldorfer Rüstungskonzerns Rheinmetall erreichte den vierten Rang und ist mit einem Volumen von über 20 Milliarden Euro die am meisten gehandelte deutsche Aktie.

In den ersten beiden Wochen war einiges am Markt los. Die US-Arbeitsmarktdaten in der ersten Woche trübten die Marktstimmung etwas. Die wichtigsten Indizes sowie Öl schlossen in tiefem Rot. In der zweiten Woche folgten dann die CPI-Daten der USA und die EZB-Zinsentscheidung. Die Märkte honorierten das mit einer positiven Wochenperformance. Der beliebteste Wert – NVIDIA – konnte um über 13 Prozent zulegen.

Viele Teilnehmer machen sich Optionsscheine zunutze, um ihre Marktmeinung mit einem Hebel zu unterstützen. Dabei können sie so auch von kleinen Kursveränderungen im Basiswert profitieren. Sollte man mit seiner Marktmeinung richtig liegen, können sie hohe Gewinne erbringen. Jedoch wirkt diese verstärkte Hebelwirkung

in beide Richtungen, sodass es im Extremfall zu einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen kann. Ein Vorteil dieser Produkte liegt vor allem darin, dass die Nutzer auch auf fallende Index-, Aktien- oder Rohstoffnotierungen setzen können.

In der ersten Spielwoche konnte sich »Steve99« gegen das Teilnehmerfeld durchsetzen und den Wochensieg erringen. Dies war jedoch nicht das erste Mal, dass er die 2.222 Euro Wochengewinn für sich beanspruchen konnte. Bereits im Vorjahr war er der Wochensieger der letzten Spielwoche. Besonders war seine rege Trade-Aktivität, bei der er sehr kurzfristige Kursbewegungen in die richtige Richtung ausgenutzt hat. Die Turbo-Optionsscheine hat er dabei nur wenige Sekunden bis Minuten gehalten. Dabei setzte er vor allem auf WTI-Öl, Gold und einige grosse Indizes.

In der zweiten Woche konnte der Spieler »Krazmov« das Rennen um die 2.222 Euro für sich entscheiden. Mit einem klassischen Optionsschein auf Broadcom (WKN: SU6 C2E) deklassierte er seine Konkurrenten. Auch bei den Aktien setzte der Spieler auf den gleichen Sektor – mit AMD, NVIDIA und Broadcom. Diese Positionen weisen derzeit ein solides Plus von mindestens 10 Prozent auf.

Wie es die darauffolgenden Wochen weiterging, lesen Sie hier:

@ [www.trader-boersenspiel.de/web/news](http://www.trader-boersenspiel.de/web/news)



### Mitmachen lohnt sich immer noch

Auch wenn das Börsenspiel schon in vollem Gang ist, lohnt es sich auch jetzt noch, mitzumachen. Denn neben viel Erfahrung im Handel mit Aktien, Zertifikaten und Optionsscheinen gibt es neben dem Hauptpreis – einem Range Rover Evoque – noch viele weitere Preise zu gewinnen. Für die beste Tagesperformance während der acht Spielwochen gibt es beispielsweise eine Apple Vision Pro im Wert von 4.000 Euro. Ausserdem startet jede Spielwoche die Jagd auf den Wochenpreis in Höhe von 2.222 Euro von Neuem.

Jetzt kostenfrei anmelden: [www.trader-boersenspiel.de](http://www.trader-boersenspiel.de)

# GOLD: DAS ASSET DER STUNDE



**MARC PRIBRAM**

Derivatives Public Distribution,  
Société Générale

**Die Zinswende in den USA und eine angespannte Geopolitik haben das wichtigste Edelmetall auf neue Höchstkurse befördert. Käufe von Notenbanken und ein Revival physischer ETFs sprechen für weiter steigende Notierungen. Gleichwohl hinterlässt die Rally auf der Nachfrageseite erste Brems Spuren.**

Eigentlich sind die USA ein globaler Vorreiter. Seien es Modetrends, technische Innovationen oder Popkultur, die neuesten Entwicklungen kommen sehr oft aus den Staaten. In puncto Geldpolitik gab die Supermacht zuletzt den Nachzügler. Im Laufe des Jahres haben mehrere westliche Zentralbanken die Zügel gelockert, den Anfang machte bereits im März die SNB. Noch vor der Sommerpause folgten die EZB sowie die Bank of England (BoE). Dagegen liess sich die US-Notenbank Zeit, erst im September läutete sie die Kurswende ein. Ihr Offenmarktausschuss setzte die »Target Rate« deutlich um 50 Basispunkte auf neu 4,75 Prozent bis 5,00 Prozent zurück. Gold reagiert heftig: Nach der jüngsten Fed-Sitzung erreichte die Feinunze zum ersten Mal einen Preis von mehr als 2.600 US-Dollar (siehe Grafik 1).

## Unterschiedliche Treiber

Anfang des Jahres galt eine erste Zinssenkung in den USA bereits zur Osterzeit als ziemlich wahrscheinlich. Obwohl die hartnäckige Inflation zusammen mit einer robusten Wirtschaft die Fed abwarten liess, hob die Krisenwährung regelrecht ab. Offenbar war das Gros der Marktteilnehmer davon überzeugt, dass die Zinsen über kurz oder lang fallen würden. Da Gold selbst keine laufenden Erträge

abwirft, erhöhen solche Aussichten den Reiz des Edelmetalls. Sobald die Renditen tatsächlich zurückgehen, fallen die Opportunitätskosten für den Besitz von Gold in Form nicht eingemommener Zinsen. Neben den Renditen ist der Verlauf des US-Dollar ein wichtiger Einflussfaktor am Rohstoffmarkt im Allgemeinen sowie bei Gold im Speziellen. In den vergangenen Monaten gab der Greenback relativ zu anderen Währungen tendenziell nach und lieferte damit ein weiteres Kaufargument für Gold.

## Schweizer Exportflaute

Gleichwohl hinterlassen die steigenden Preise mittlerweile Spuren in der physischen Goldnachfrage. Commerzbank Research verweist in diesem Zusammenhang auf die jüngsten Zahlen der Schweizer Zollbehörde. Im August haben die heimischen Anbieter kein Gold nach China geliefert und nur minimale Mengen in Richtung Hongkong verschickt. »Das gab es zuletzt im Januar 2021«, stellt Commerzbank-Analyst Carsten Fritsch fest. Während auch in die

**Grafik 1: Eine »glänzende« Entwicklung**



Stand: 24. September 2024; Quelle: Reuters  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.



USA so gut wie kein Gold ausgeführt wurde, brachen die Exporte nach Grossbritannien um 60 Prozent ein. »Dem standen knapp 40 Prozent höhere Goldexporte nach Indien gegenüber«, stellt Fritsch fest. Er führt diesen Ausreisser auf die deutliche Absenkung der Goldimportsteuer in Indien zurück.

### Notenbanken auf der Käuferseite

Diese lokale Besonderheit ändert nichts daran, dass sich global betrachtet vor allem die Schmuckindustrie mit der Aufstockung ihrer Lager zurückhält. Laut Zahlen des World Gold Council (WGC)

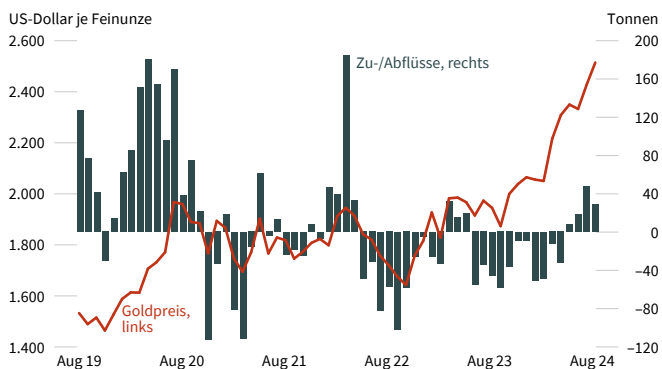
ist die Goldnachfrage aus diesem Sektor im zweiten Quartal 2024 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um nahezu ein Fünftel geschrumpft. In Summe nahm der Bedarf von April bis Juni dennoch um 4 Prozent auf 1.258 Tonnen zu – ein Spitzenwert für das zweite Quartal. Einmal mehr haben die Notenbanken und andere staatliche Stellen zugegriffen. Diese Gruppe stockte die Goldvorräte um 183 Tonnen auf, 6 Prozent mehr als im zweiten Quartal 2023.

Geht es nach einer Umfrage des WGC unter den internationalen Währungshütern, werden die Notenbanken über die kommenden zwölf Monate weiter auf der Käuferseite zu finden sein. Hinter diesem Trend steht dem Council zufolge »der Bedarf der Portfolioabsicherung und -diversifikation in einem komplexen wirtschaftlichen und geopolitischen Umfeld«. In der Tat herrscht an Unsicherheitsfaktoren und Risiken kein Mangel. Neben dem Ukrainekrieg zählt dazu die kritische Lage im Nahen Osten. Gespannt blickt die Welt auch in Richtung USA. Dort finden am 5. November die 60. Präsidentschaftswahlen statt. Obwohl Kamala Harris in den landesweiten Umfragen die Nase vorn hat, ist der Ausgang offen. Vor allem in den sogenannten Battleground-Staaten liefert sich die Demokratin mit dem republikanischen Kandidaten Donald Trump ein Kopf-an-Kopf-Rennen.

### Ein deutliches Revival

Absicherung und Diversifikation dürften auch ein wichtiger Grund sein, weshalb Investoren das Edelmetall neu für sich entdecken. Ein gängiges Instrument für Anlagen in Gold sind physisch besicherte

**Grafik 2: Rückkehr der Investoren**  
Zu-/Abflüsse Gold-ETFs versus Goldpreis



Stand: September 2024; Quelle: World Gold Council, Goldhub  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Exchange Traded Funds (ETFs). In den vergangenen Jahren verzeichneten diese Vehikel enorme Mittelabflüsse. Ein Trend, der sich langsam drehen könnte: Zuletzt nahmen die Bestände der globalen Gold-ETFs vier Monate nacheinander zu (siehe Grafik 2). Eine solche Serie gab es zuletzt Anfang 2022. Besonders hoch ist das Interesse bei Investoren in Nordamerika und Europa. Von Anfang Juli bis Mitte September haben sie Gold-ETFs in einem Volumen von mehr als 67 Millionen Tonnen gekauft. »Eine nachhaltige Belebung der Investments aus dieser Gruppe könnte die Nachfragedynamik im zweiten Halbjahr 2024 verändern«, meint Louise Street, Senior Markets Analyst am World Gold Council. Doch macht sie keinen Hehl aus dem möglichen Gegenwind für die Goldnachfrage – insbesondere in Form der hohen Preise.

### Vorsichtige Prognose

Carsten Fritsch weist auf die US-Geldpolitik. Laut den Fed Funds Futures würden die Märkte bis Ende des Jahres weitere 75 Basispunkte an Zinssenkungen einpreisen. »Bei noch zwei ausstehenden Sitzungen bedeutet das eine weitere Zinssenkung um 50 Basispunkte entweder im November oder Dezember«, rechnet der Commerzbank-Experte vor. Solange diese Erwartungshaltung Bestand hat, dürfte der Höhenflug von Gold laut Fritsch weitergehen.

Allerdings hat Fed-Präsident Jerome Powell nach der jüngsten Senkung um 0,5 Prozentpunkte betont, dass derartige Schritte nicht das neue Tempo auf dem Zinspfad nach unten seien. »Wir rechnen bei beiden Sitzungen nur mit Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte, weshalb die Bäume für Gold nicht in den Himmel wachsen sollten«, meint Carsten Fritsch. Kurzfristig erwartet Commerzbank Research sogar fallende Notierungen. Die Preisprognose für das vierte Quartal 2024 liegt bei 2.500 US-Dollar je Feinunze.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF GOLD

Egal, ob Sie mit einer Korrektur rechnen oder einen weiteren Anstieg beim Goldpreis erwarten: Mit dem Hebelprodukte-Angebot von Société Générale lassen sich sowohl Short- als auch Long-Positionen eingehen. Neben Warrants umfasst die Palette der Emittentin Turbos (Classic, BEST und Unlimited) auf das wichtigste Edelmetall. Nachfolgend finden Sie eine kleine Auswahl an Gold-Produkten. Wichtig: Sollte das jeweils zugrunde liegende Kalkül nicht aufgehen, drohen überproportionale Verluste.

### BEST Turbo-Optionsscheine

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Stoppschwelle	Handelsplatz
133983046	Gold	Call	8,8	2.330,6863 USD	2.330,6863 USD	Swiss DOTS
132935594	Gold	Call	6,5	2.227,4693 USD	2.227,4693 USD	Swiss DOTS
132935592	Gold	Call	5,2	2.125,5664 USD	2.125,5664 USD	Swiss DOTS
126203386	Gold	Put	10,3	2.880,6107 USD	2.880,6107 USD	Swiss DOTS
130627857	Gold	Put	8,5	2.932,4956 USD	2.932,4956 USD	Swiss DOTS
135162630	Gold	Put	5,8	3.082,4511 USD	3.082,4511 USD	Swiss DOTS

### Warrants

Valor	Basiswert	Typ	Hebel	Strike	Laufzeit	Handelsplatz
135162177	Gold	Call	15,5	2.600,00 USD	21.03.2025	Swiss DOTS
135162178	Gold	Call	21,7	2.700,00 USD	21.03.2025	Swiss DOTS
137851216	Gold	Put	18,7	2.700,00 USD	21.03.2025	Swiss DOTS
137851215	Gold	Put	29,9	2.600,00 USD	21.03.2025	Swiss DOTS
136761673	Gold	Call	12,6	2.600,00 USD	20.06.2025	Swiss DOTS
136761675	Gold	Call	21,5	2.800,00 USD	20.06.2025	Swiss DOTS
136761683	Gold	Put	16,7	2.700,00 USD	20.06.2025	Swiss DOTS
136761681	Gold	Put	38,7	2.500,00 USD	20.06.2025	Swiss DOTS

Stand: Oktober 2024; Quelle: Société Générale

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

# TERMINE Q4 2024

Konjunktur- und Wirtschaftstermine											
Tag	Land	Betreff		Tag	Land	Betreff		Tag	Land	Betreff	
11.10.	US	Michigan Verbrauchervertrauen		13.11.	EU	Industrieproduktion		12.12.	EU	EZB-Zinsentscheidung	
15.10.	EU	Industrieproduktion		13.11.	US	Konsumentenpreise		13.12.	EU	Industrieproduktion	
17.10.	EU	EZB-Zinsentscheidung		15.11.	US	Detailhandelsumsätze		17.12.	US	Detailhandelsumsätze	
17.10.	US	Detailhandelsumsätze		18.11.	CH	Industrieproduktion		18.12.	US	Fed-Zinsentscheidung	
24.10.	EU	Einkaufsmanagerindex		26.11.	US	Case Shiller Häuserpreisindex		19.12.	CH	Handelsbilanz	
29.10.	US	Case Shiller Häuserpreisindex		27.11.	US	PCE-Preisindex		20.12.	US	PCE-Preisindex	
30.10.	CH	KOF-Konjunkturbarometer		29.11.	CH	KOF-Konjunkturbarometer		23.12.	EU	Einkaufsmanagerindex	
30.10.	EU	BIP		29.11.	CH	BIP		30.12.	CH	KOF-Konjunkturbarometer	
30.10.	US	BIP		29.11.	EU	Konsumentenpreise		30.12.	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex	
31.10.	EU	Konsumentenpreise		29.11.	US	Chicago Einkaufsmanagerindex		31.12.	US	Case Shiller Häuserpreisindex	
31.10.	US	Chicago-Einkaufsmanagerindex		02.12.	CH	Detailhandelsumsätze		03.01.	CH	Detailhandelsumsätze	
01.11.	CH	Konsumentenpreise		02.12.	CH	Einkaufsmanagerindex		03.01.	CH	Einkaufsmanagerindex	
01.11.	CH	Detailhandelsumsätze		03.12.	CH	Konsumentenpreise		03.01.	US	Arbeitsmarkt	
01.11.	US	Arbeitsmarkt		06.12.	US	Arbeitsmarkt		07.01.	CH	Konsumentenpreise	
07.11.	US	Fed-Zinsentscheidung		06.12.	US	Michigan Verbrauchervertrauen		10.01.	US	Detailhandelsumsätze	
08.11.	CH	Verbrauchervertrauen		11.12.	US	Konsumentenpreise		13.01.	US	Konsumentenpreise	
08.11.	US	Michigan Verbrauchervertrauen		12.12.	CH	SNB: geldpolitische Lagebeurteilung					

Unternehmenstermine											
Tag	Land	Unternehmen	Anlass	Tag	Land	Unternehmen	Anlass	Tag	Land	Unternehmen	Anlass
17.10.	US	Netflix	Quartalszahlen	28.10.	US	McDonald's	Quartalszahlen	07.11.	DE	Münchener Rück	Quartalszahlen
18.10.	US	Tesla	Quartalszahlen	29.10.	CH	Novartis	Quartalszahlen	08.11.	CH	Richemont	Semesterzahlen
22.10.	CH	Logitech	Quartalszahlen	29.10.	DE	adidas	Quartalszahlen	11.11.	CH	On Holding	Quartalszahlen
22.10.	US	Microsoft	Quartalszahlen	29.10.	CH	Clariant	Quartalszahlen	12.11.	CH	Alcon	Quartalszahlen
22.10.	US	Visa	Quartalszahlen	30.10.	CH	UBS	Quartalszahlen	12.11.	CH	PSP Swiss Property	Quartalszahlen
22.10.	US	Alphabet	Quartalszahlen	30.10.	NL	Airbus	Quartalszahlen	13.11.	DE	Allianz	Quartalszahlen
23.10.	CH	Kühne + Nagel	Quartalszahlen	30.10.	DE	Volkswagen	Quartalszahlen	14.11.	CH	Swiss Re	Quartalszahlen
23.10.	US	Boeing	Quartalszahlen	31.10.	CH	Geberit	Quartalszahlen	14.11.	DE	Siemens	Quartalszahlen
23.10.	US	Coca-Cola	Quartalszahlen	31.10.	CH	Swisscom	Quartalszahlen	14.11.	DE	Deutsche Telekom	Quartalszahlen
23.10.	US	IBM	Quartalszahlen	31.10.	FR	Total Energies	Quartalszahlen	19.11.	CH	Sonova	Semesterzahlen
23.10.	US	Meta	Quartalszahlen	31.10.	BE	Anheuser-Busch InBev	Quartalszahlen	19.11.	US	Walmart	Quartalszahlen
24.10.	IT	Unicredit	Quartalszahlen	31.10.	US	Apple	Quartalszahlen	11.12.	ES	Inditex	Quartalszahlen
24.10.	US	Amazon	Quartalszahlen	05.11.	IT	Ferrari	Quartalszahlen	11.12.	US	Adobe	Quartalszahlen
24.10.	US	Intel	Quartalszahlen	05.11.	CH	Adecco	Quartalszahlen	19.12.	US	Nike	Quartalszahlen
25.10.	CH	Sika	Quartalszahlen	06.11.	DE	BMW	Quartalszahlen	10.01.	US	UnitedHealth	Quartalszahlen
25.10.	DE	Mercedes-Benz	Quartalszahlen	06.11.	US	Walt Disney	Quartalszahlen	15.01.	US	J.P.Morgan	Quartalszahlen
25.10.	US	Chevron	Quartalszahlen	06.11.	CH	Barry Callebaut	Jahreszahlen				

# BROSCHÜREN, KONTAKT, DISCLAIMER

## BROSCHÜREN ZUM DOWNLOAD

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



### Faktor-Zertifikate (Faktor-Optionsscheine)

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



### Knock-Out-Produkte

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



### Optionsscheine (Warrants)

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



### Das 1x1 der Optionsscheine und Zertifikate

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

## HOTLINE

Börsentäglich von 8.00 bis 18.00 Uhr  
unter 0800 117711



## HANDELSZEITEN

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



## HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter  
[www.sg-zertifikate.ch](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







## RECHTLICHE HINWEISE

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

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

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

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

Die genannten Wertpapiere werden lediglich in Kurzform beschrieben. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen in den Endgültigen Bedingungen und den darin enthaltenen allein massgeblichen vollständigen Emissionsbedingungen getroffen werden. **Die Endgültigen Bedingungen sind im Zusammenhang mit dem jeweils zugehörigen Basisprospekt zu lesen. Die Endgültigen Bedingungen können zusammen mit dem Basisprospekt und dem Basisinformationsblatt (sofern vorhanden) kostenlos sowohl elektronisch unter [www.sg-zertifikate.ch](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 zum Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden. Die Société Générale ist nicht dazu verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Publikation genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in dieser Publikation genannten Finanzinstruments oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Die Société Générale, ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Haftung für Schäden, die gegebenenfalls aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen.

Die Société Générale, Mitglieder ihrer Geschäftsleitung(en), ihre leitenden Angestellten und/oder ihre Mitarbeiter dürfen Kauf- oder Verkaufspositionen in dem/den in dieser Publikation genannten Finanzinstrument(en) halten bzw. mit diesen handeln. Die Société Générale kann auf eigene Rechnung mit Kunden Geschäfte in diesen Finanzinstrumenten tätigen oder als Market Maker für diese agieren, Investmentbanking-Dienstleistungen für diese Emittenten erbringen oder solche anbieten.

Mögliche Interessenkonflikte: Offenlegung möglicher Interessenkonflikte der Société Générale, ihrer Tochtergesellschaften, verbundener Unternehmen und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter:

[https://content.sgmmarkets.com/sgm\\_mad2mar\\_disclaimer](https://content.sgmmarkets.com/sgm_mad2mar_disclaimer)

DAX® ist eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Alle weiteren verwendeten Indizes sind Eigentum des jeweiligen Indexsponsors. Deren Benutzung ist der Société Générale und deren Konzerngesellschaften durch einen Lizenzvertrag gestattet worden.

## Hinweise zur Darstellung von Wertentwicklungen

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Bei der Investition in andere Währungen als den Schweizer Franken kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Provisionen, Gebühren und andere Entgelte werden in den Darstellungen nicht berücksichtigt und reduzieren die Wertentwicklung. Bitte beachten Sie nachfolgende Beispielrechnung zum Einfluss von Transaktionskosten:

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

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

## Wichtige Hinweise bezüglich des Researchs der Commerzbank AG und möglicher Interessenkonflikte

Für Angaben zu den in Compendien genannten Unternehmen bzw. den von den Analysten der Commerzbank analysierten Unternehmen folgen Sie bitte diesem Link: <https://commerzbank.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>  
Die Aktualisierung dieser Informationen kann bis zu zehn Tage nach Monatsende erfolgen. Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking, Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank-Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben.

## Wichtige Hinweise bezüglich der Analysen der Matzke-Research GmbH und möglicher Interessenkonflikte

Für den Inhalt ist ausschliesslich die Matzke-Research GmbH (Lyoner Strasse 34, 60528 Frankfurt am Main, E-Mail: [info@matzkeresearch.com](mailto:info@matzkeresearch.com)) verantwortlich. Angaben in Bezug auf die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte und Informationen zu vorherigen Empfehlungen finden Sie bitte unter folgendem Link: <https://www.ideas-magazin.de/informationen/matzke-research/offenlegung/>. Die in dieser Publikation enthaltenen Texte geben ausschliesslich die Meinung oder Einschätzung der Matzke-Research GmbH wieder, die nicht denen der Société Générale entsprechen müssen und daher abweichen können. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Matzke-Research GmbH unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

# 20 000 HEBEL- PRODUKTE

---

## 20 000 CHANCEN, IHRE INVESTMENT-IDEEN ZU VERWIRKLICHEN

Mit unserem breiten Angebot an Hebelprodukten setzen Sie Ihre Marktmeinung jederzeit gezielt um. Zur Auswahl stehen Faktor-Zertifikate, Warrants, Classic-, BEST- und Unlimited-Turbos (Mini Futures).

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

**THE FUTURE IS YOU**



**SOCIETE  
GENERALE**