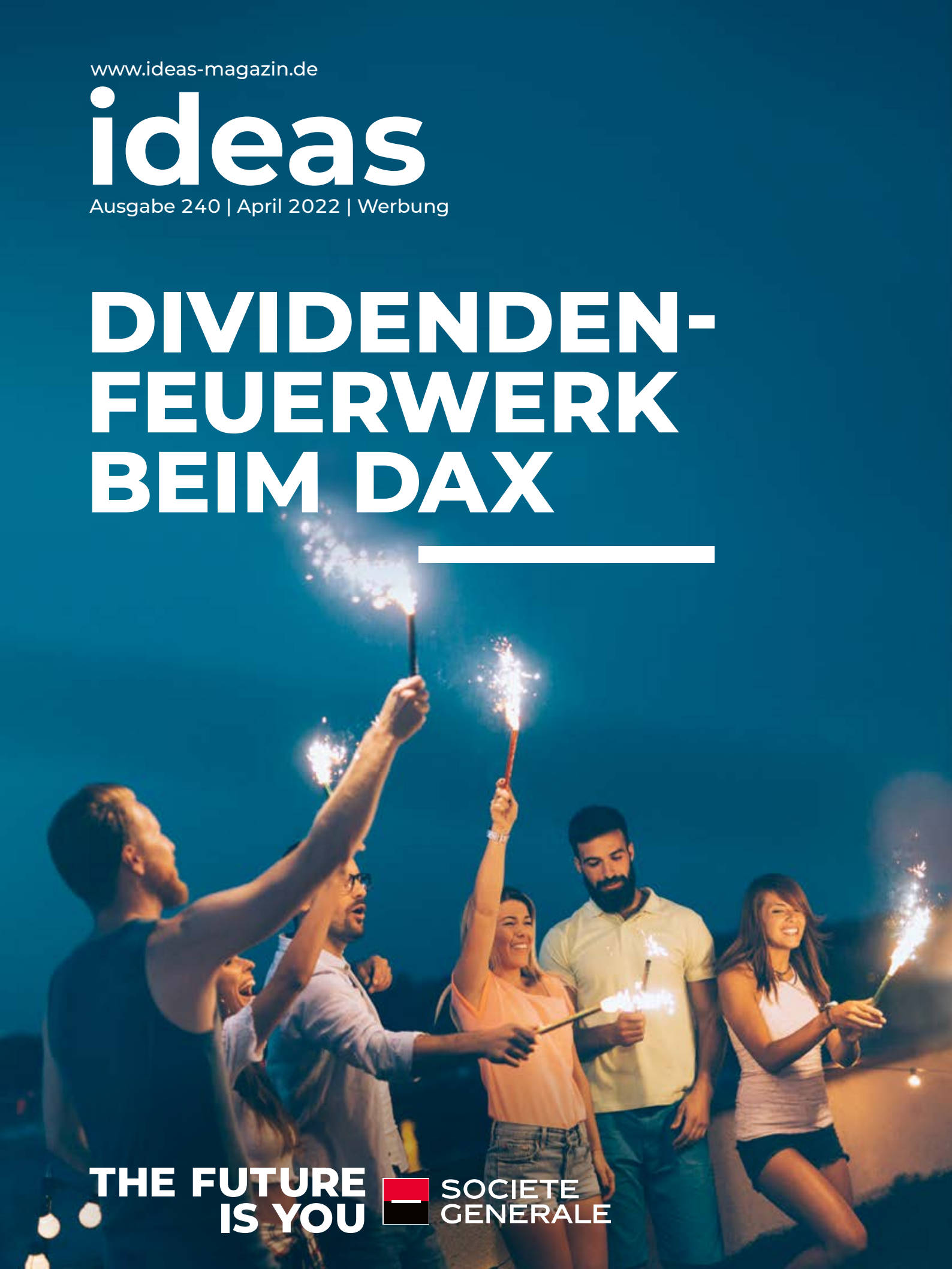
www.ideas-magazin.de

ideas

Ausgabe 240 | April 2022 | Werbung

DIVIDENDEN-FEUERWERK BEIM DAX



THE FUTURE IS YOU

SOCIETE GENERALE

EDITORIAL

ANJA SCHNEIDER
Chefredakteurin

Liebe Leser,

pünktlich zum Frühlingsanfang ist nicht nur Zeit für das erste Eis in der Sonne im Park, sondern auch für die Hauptversammlungen der großen DAX-Konzerne. Hier werden traditionell die Gewinnausschüttungen an die Aktionäre beschlossen. Seit Jahren können sich viele Anteilseigner über Ausschüttungen freuen, die traditionelle Sparformen wie Sparbuch oder -brief schon lange nicht mehr abwerfen. Das ist auch in diesem Jahr nicht anders. So viel sei verraten: Für diese Dividendensaison wird eine Rendite von 3,6 Prozent über alle DAX-Unternehmen hinweg erwartet. Zum Vergleich: Eine 10-jährige Anleihe der Bundesrepublik Deutschland rentiert mit 0,2 Prozent p.a. und hat es damit gerade wieder in den positiven Bereich geschafft.

Nur einer von vielen Gründen, sich näher mit dem »Aktien-Zins« zu beschäftigen. In unserem Titelthema wagen wir einen Ausblick auf die kommende Dividendensaison. Erfahren Sie, welche Unternehmen mit einer Anhebung der Ausschüttungen überraschen und wo mutige Dividendenjäger Anlagechancen finden.

Schon jetzt im Kalender vormerken sollten Sie sich Deutschlands jährlichen Pflichttermin für private und institutionelle Anleger: die Finanzmesse »Invest«. Sie findet am 20. und 21. Mai 2022 nach zweijähriger Coronapause wieder live in der Messe Stuttgart statt. Sichern Sie sich jetzt Ihre kostenfreie Eintrittskarte unter www.messeticketservice.de mit dem Aktionscode »sg-zertifikate«.

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen der neuen ideas-Ausgabe.

INHALT

ideas 240 | April 2022

AKTUELLES

Neue Basiswerte 4

Free-Trade-Aktion mit maxblue 5

DDV-Trend-Umfrage: Die Mehrheit der Anleger sieht sich gut aufgestellt 5

MÄRKTE

Marktmonitor: Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6

Marktbericht: Doppelt profitieren mit Discount-Zertifikaten? 8

Zahlen und Fakten: Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

TITELTHEMA

Dividendenfeuerwerk beim DAX: Dividendensumme steigt um beeindruckende 48 Prozent 12

INTERVIEW

Dr. Franz-Josef Leven, Deutsches Aktieninstitut: Aktien beteiligen Menschen am Erfolg der Wirtschaft 22

TECHNISCHE ANALYSE

K+S: Beschleunigung der Hausse 24

Regeneron Pharmaceuticals: 200-Tage-Linie als Sprungbrett 26

Technische Analyse verstehen: Bollinger-Bänder 28

WISSEN

Kapitalmaßnahmen von A bis Z, Teil 6: Übernahmeangebot (Tender Offer) 30

Wozu braucht man eigentlich Zertifikate? 44

ANALYSEN

Einzelaktie: »Hoffentlich UnitedHealth versichert« 34

Aktien und Indizes: DAX-Anleger hoffen auf nachhaltige Entspannung am Ölmarkt 40

Währungen: Euro/US-Dollar-Kurs in Krisenzeiten 48

DIREKTBANKEN

Tradingaktionen im Überblick 39

AKTIONEN UND TERMINE

SG Zertifikate-Experten live vor Ort: Börsentage Dresden und München, Messe Invest 33

Webinar des Monats: Grundlagen der Charttechnik 43

Termine April 2022 47

SERVICE

Bestellkupon 52

Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt 54

AKTUELLES IM ÜBERBLICK

NEUE BASISWERTE: CRISPR THERAPEUTICS, DIGITAL TURBINE, HEWLETT PACKARD, OKTA, TELADOC HEALTH UND TELEDYNE TECHNOLOGIES

Société Générale bietet neben einer großen Vielfalt an unterschiedlichen Optionsscheinen, Zertifikaten und Aktienanleihen eine der umfangreichsten Paletten an Basiswerten an. Seit kurzem finden Sie auch Produkte auf folgende neue Basiswerte im Angebot.

Eine Übersicht aller Produkte steht Ihnen im Internet zur Verfügung:
@ **www.sg-zertifikate.de**

CRISPR Therapeutics ist ein Biotech-Unternehmen, das biologische, transformative, genbasierte Arzneimittel und zugehörige Produkte erforscht, entwickelt und produziert. Es ist in der Schweiz tätig.

Digital Turbine liefert eine mobile Serviceplattform für Mobilfunk- und Drittanbieter, um Portalmanagement, Benutzeroberflächen, Entwicklung von Inhalten und Abrechnungstechnologie bereitzustellen, die den gezielten Vertrieb mobiler Unterhaltung ermöglichen.

Hewlett Packard bietet weltweit IT-Lösungen an. Das Angebot umfasst Unternehmenssicherheit, Analysen und Datenverwaltung, Anwendungsentwicklung und -tests, Rechenzentrumspflege, Cloud-Consulting und Geschäftsprozessdienstleistungen.

Okta entwickelt Internet-Anwendungssoftware für Kunden auf der ganzen Welt. Das Unternehmen bietet automatisierte Benutzerverwaltung, Integration, mobile Identifikation, Multifaktorauthentifizierung und Reportingsoftware.

Teladoc Health erbringt Gesundheitsdienste. Das Unternehmen diagnostiziert, empfiehlt Behandlungen und verschreibt Medikamente für medizinische Standardfälle durch Beratung per Telefon und Video. Es betreut Patienten weltweit.

Teledyne Technologies bietet elektronische Subsysteme und Instrumente an. Das Unternehmen vertreibt Elektronik für die Luft- und Raumfahrt sowie Verteidigung, Digital-Imaging-Produkte und Software, Überwachungsinstrumente für Schifffahrt und Umwelt, raue Umgebungen verbindende Produkte und Subsysteme für Satellitenkommunikation.

Quelle: Bloomberg

FREE-TRADE-AKTION MIT MAXBLUE

Pünktlich zum zweiten Quartal startet beim Onlinebroker maxblue die Free-Trade-Aktion mit Société Générale. Drei Monate lang können Kunden von maxblue im außerbörslichen Direkthandel über 200.000 Produkte auf mehr als 650 Basiswerte von Société Générale kostenfrei handeln. Die Aktion gilt ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro sowohl für Anlageprodukte wie zum Beispiel Discount- oder Bonus-Zertifikate als auch für alle Hebelprodukte.

Deutsche Bank
maxblue

Die Aktion im Überblick

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten*
- Gilt für alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale
- Gilt vom 1. April 2022 bis zum 30. Juni 2022
- Im außerbörslichen Direkthandel (maxblue Direct Trade)
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

*Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise für Depotführung entstehen.

DDV-TREND-UMFRAGE: DIE MEHRHEIT DER ANLEGER SIEHT SICH GUT AUFGESTELLT

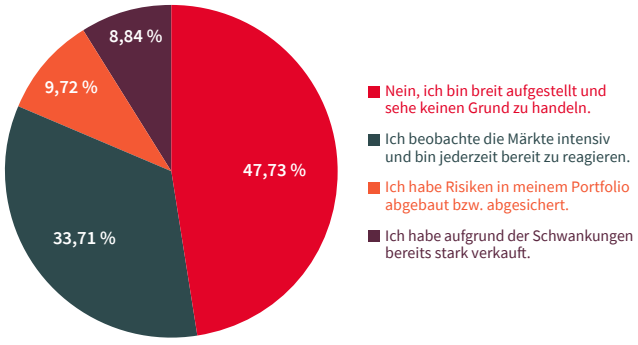
Angesichts der massiven Kurskorrekturen der zurückliegenden Wochen stellt sich die Frage, wie sich Privatanlegerinnen und -anleger in diesen bewegten Zeiten verhalten. Die überraschende Antwort lautet, dass fast die Hälfte der teilnehmenden Personen von sich sagt, sie sehe zurzeit im Hinblick auf die eigene Wertpapieranlage keinen Grund zum Handeln. Weitere knapp 34 Prozent beobachten zumindest intensiv die Märkte und sehen sich in der Lage, jederzeit zu reagieren. Nahezu 10 Prozent haben in der jüngeren Vergangenheit schon Risiken im Portfolio abgebaut, und weitere rund 9 Prozent der Teilnehmenden haben bereits breit verkauft. Das sind die Ergebnisse der monatlichen Trendumfrage, die der Deutsche Derivate Verband (DDV) auf mehreren reichweitenstarken Finanzportalen durchführt. Traditionell nehmen an der Umfrage erfahrene und gut informierte Selbstentscheider teil, die ihr Portfolio eigenständig managen.

DDV
Deutscher Derivate Verband

»Die Gelassenheit in den Antworten überrascht durchaus. In der Vergangenheit haben Privatpersonen bei der Wertpapieranlage hierzulande in der Regel eine große Risikoaversion gezeigt. Das wiederum führte häufig dazu, dass sie erst zu spät gekauft und dann wiederum zu früh verkauft haben. Durch ein solches Verhalten entstehen zwangsläufig Verluste. Insofern deuten die Ergebnisse darauf hin, dass aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt wurde und die Menschen abgeklärter auf Marktschwankungen reagieren«, sagt Lars Brandau, Geschäftsführer des DDV.

@ **www.derivateverband.de**

Grafik 1: Sehen Sie sich veranlasst, aufgrund der unruhigen Märkte aktiv zu werden?



Stand: 14. März 2022; Quelle: Deutscher Derivate Verband

FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

UnitedHealth

Die UnitedHealth Group gilt in den USA bezüglich Krankenversicherung und Gesundheitsdienstleistungen als die »Benchmark« schlechthin. Aufgrund von Skaleneffekten und Innovationen kann der Konzern seinen Wettbewerbsvorsprung konsequent weiter ausbauen und Marktanteile hinzugewinnen. Das operative Geschäft entwickelt sich zudem auch in Zeiten der Coronapandemie solide. Angesichts dessen sehen wir ein sehr positives Chancen-Risiken-Verhältnis für die Aktie. Mehr erfahren Sie ab Seite 34.

Uwe Treckmann, Investmentstrategie Private Kunden, Commerzbank

Discount-Zertifikate

Die Aktie des Chemiekonzerns BASF kletterte in der Statistik der beliebtesten Basiswerte im Zertifikatebereich bei Société Générale auf Platz 1 der meistgehandelten Einzelaktien. Diesen Titel hatte bisher der Elektroautobauer Tesla inne. Die Aktien von BASF überholten nicht nur einfach den US-Autobauer, Tesla rutschte in der Beliebtheit sogar auf den elften Platz zurück. Wie kam es dazu und warum legten Anleger in den vergangenen Wochen einen Schwerpunkt bei Einzelaktien aus dem DAX, allen voran BASF? Mehr erfahren Sie ab Seite 8.

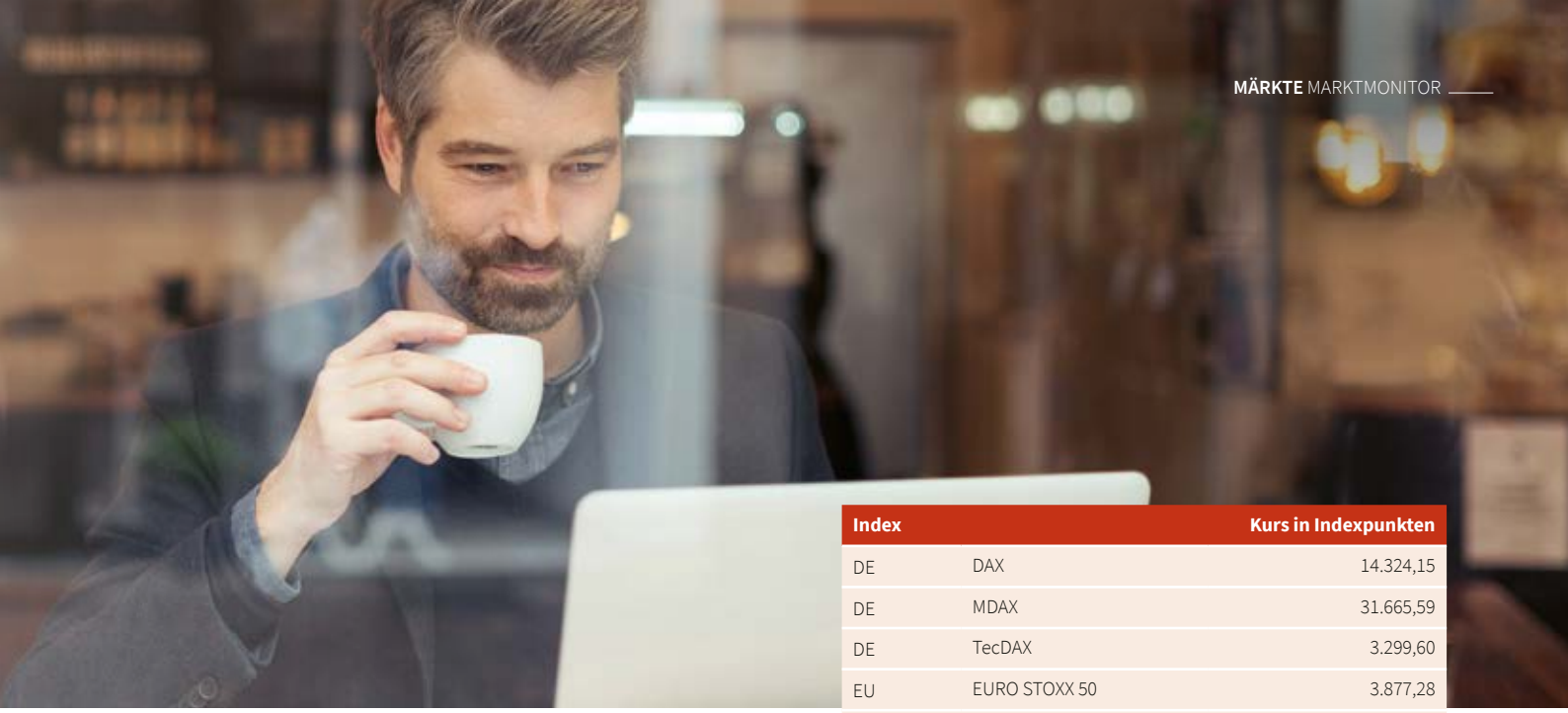
Anouch Alexander Wilhelms, Derivate-Experte Société Générale

Grafik 1: 5-Jahres-Chart UnitedHealth Group

Stand: 24. März 2022; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Grafik 2: 5-Jahres-Chart BASF-Aktie

Stand: 21. März 2022; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

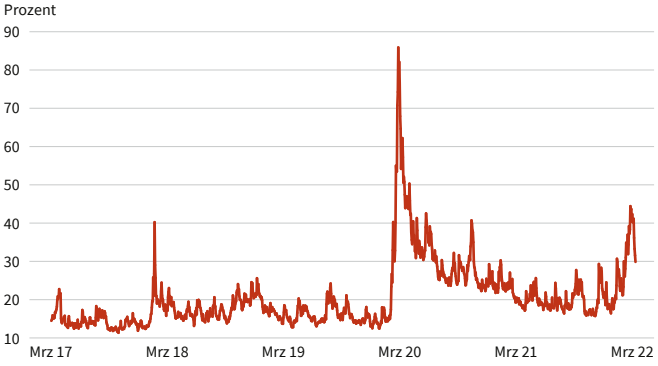


DAX

Für die kommenden Wochen erwarten wir die Rückkehr zu einer sehr volatilen Schaukelbörse am deutschen Aktienmarkt, nachdem sich der DAX dank der fallenden Ölpreise wieder in die Trading-Range von 14.000 bis 15.000 Punkte zurückgekämpft hat. Hoffnungen auf eine weitere Entspannung am Ölmarkt dürften den DAX regelmäßig unterstützen – vor allem, da die Anlegerstimmung mit einem VDAX-NEW von über 30 immer noch sehr nervös ist.
Mehr erfahren Sie ab Seite 40.

Andreas Hürkamp, Aktienmarktstratege, Commerzbank

Grafik 3: 5-Jahres-Chart VDAX-NEW



Stand: 21. März 2022; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Index		Kurs in Indexpunkten
DE	DAX	14.324,15
DE	MDAX	31.665,59
DE	TecDAX	3.299,60
EU	EURO STOXX 50	3.877,28
US	Dow Jones	34.607,36
US	S&P 500	4.491,72
US	Nasdaq 100	14.596,48
JP	Nikkei 225	28.040,16
HK	Hang-Seng	22.154,08

Rohstoffe		Kurs
US	WTI Future	113,71 USD
US	Brent Future	120,52 USD
US	Gold	1.929,83 USD
US	Silber	24,92 USD
US	Platin	1.021,31 USD
US	Palladium	2.493,37 USD

Währungen		Kurs
US	EUR/USD	1,10 USD
JP	EUR/JPY	132,76 JPY
CH	EUR/CHF	1,03 CHF
GB	EUR/GBP	0,83 GBP
AU	EUR/AUD	1,47 AUD
CH	USD/CHF	0,93 CHF
JP	USD/JPY	120,88 JPY

Zinsen		Zinssatz/Kurs
EU	EONIA	–0,51 %
DE	Bund-Future	159,58 %
US	10Y Treasury Notes	122,67 %

Volatilität		Kurs
DE	VDAX-NEW	30,35
US	VIX-Future	25,20
EU	VSTOXX-Future	30,43

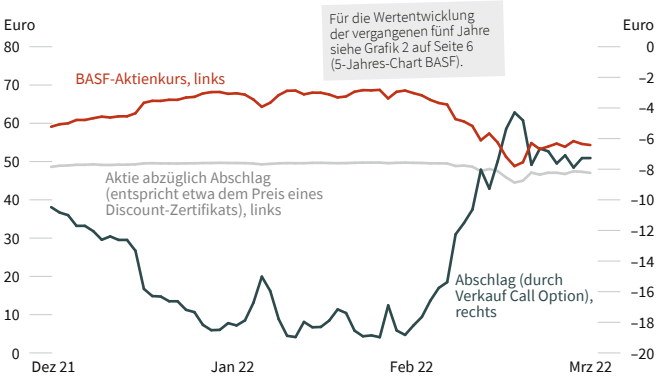
Stand: 23. März 2022; Quelle: Bloomberg

DOPPELT PROFITIEREN MIT DISCOUNT-ZERTIFIKATEN?

ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
Derivate-Experte,
Société Générale

Die Aktie des Chemiekonzerns BASF kletterte in der Statistik der beliebtesten Basiswerte im Zertifikatebereich bei Société Générale auf Platz 1 der Einzelaktien. Diesen Titel hatte bisher der Elektroautobauer Tesla inne. Warum legten Anleger in den vergangenen Wochen einen Schwerpunkt bei Einzelaktien aus dem DAX, allen voran BASF? Die Antwort könnten Discount-Zertifikaten geben. Diese Produkte werden sehr häufig auf Einzelaktien aus Deutschland eingesetzt und viele Anleger meinen, mit Discount-Zertifikaten sei es möglich, doppelt zu profitieren, wenn die Aktienkurse fallen. Die Umsätze bei Discount-Zertifikaten auf BASF haben der Aktie auf jeden Fall geholfen, den Thron in diesem Monat zu besteigen.

Grafik 1: BASF-Aktie und Option und Aktie minus Option



Stand: 18. März 2022; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Schauen wir uns zunächst die Funktionsweise genauer an. In einem Beispiel betrachten wir ein Discount-Zertifikat auf die Aktie von BASF mit einem Cap von 50 Euro und einer Laufzeit bis Ende 2022. Wie der Name »Cap« schon sagt, handelt es sich hierbei um eine Begrenzung nach oben. Der Wert des Discount-Zertifikats kann maximal 50,00 Euro erreichen. Am Ende der Laufzeit entscheidet der Schlusskurs der Aktie von BASF über die Rückzahlung des Discount-Zertifikats. Liegt der Schlusskurs auf oder über dem Wert von 50 Euro, dann erhält der Inhaber pro Zertifikat 50,00 Euro zurückgezahlt. Andernfalls, wenn der Schlusskurs unterhalb von 50,00 Euro am Laufzeitende notiert, erhält der Inhaber je Zertifikat eine Aktie ins Depot gebucht. Er wird somit zum Aktionär.

Jetzt könnte man fragen, warum ein Anleger überhaupt ein Discount-Zertifikat kaufen sollte. Die Aktie von BASF liegt zurzeit bei etwa 54,00 Euro. Worin liegt der Vorteil, ein Zertifikat mit einem Cap von 50 Euro zu kaufen? Die Antwort gibt der Kaufpreis des Zertifikats. Der liegt in diesem Beispiel bei etwa 46,43 Euro. Angenommen, die Aktie bleibt bis zum Laufzeitende bei 54,00 Euro, dann erfolgt die Rückzahlung des Zertifikats zu 50,00 Euro. Die Aktie hat sich nicht bewegt und trotzdem erzielt der Anleger einen Gewinn, in diesem Fall in Höhe von 3,57 Euro (Steuern und sonstige Kosten unberücksichtigt). Das entspricht einer Rendite von 7,69 Prozent in rund neun Monaten. Einen Verlust kann der Anleger allerdings auch erzielen, nämlich wenn die Aktie zum Laufzeitende unterhalb des Einstandskurses von 46,43 Euro notiert. Notiert der Schlusskurs beispielsweise bei 40,00 Euro, dann liegt das Minus bei 6,43 Euro oder 13,85 Prozent. Der Anleger muss die Aktie allerdings erst verkaufen, damit dieser Verlust auch realisiert wird. Wer die Aktie danach noch länger hält, ist von den zukünftigen Schwankungen abhängig.

Der Preis von Discount-Zertifikaten wird nicht nur zum Laufzeitende berechnet. In der Regel können Discount-Zertifikate börsentäglich von 8.00 Uhr bis 22.00 Uhr gehandelt werden. Während dieser Zeit kann der Kurs des Discount-Zertifikats schwanken. Um den aktuellen Preis eines Discount-Zertifikats zu veranschaulichen, wird die Zusammensetzung der Komponenten hier vereinfacht dargestellt. In der Praxis gibt es noch weitere Faktoren, die berücksichtigt werden.

Grundsätzlich gibt es zwei Haupteinflussfaktoren, die den Preis von Discount-Zertifikaten verändern. Zum einen ist das der Aktienkurs und zum anderen der Preis einer Option auf die Aktie. Der Grund für diese beiden Komponenten liegt in der Konstruktion von Discount-Zertifikaten. Vereinfacht gesagt besteht ein Discount-Zertifikat aus der Aktie selbst und einer verkauften Call Option der Aktie. Zwar muss für den Kauf einer Aktie Geld aufgewendet werden, aber mit dem Verkauf einer Option wird eine Prämie vereinnahmt. Der Basispreis der Call Option entspricht in diesem Beispiel 50,00 Euro und die Laufzeit der Option endet im Dezember 2022. Werden Aktie und Option zusammengefügt, ergibt sich in der Summe ein Preis für die Kombination, der geringer ist als der Aktienkurs der BASF-Aktie selbst. Liegt die Aktie bei 54,08 Euro, dann kann davon der aktuelle Preis für die entsprechende Call Option abgezogen werden. Der Preis für eine Call Option mit Basispreis 50,00 Euro und einer Laufzeit bis Dezember 2022 liegt zurzeit bei 7,60 Euro. Die Kombination ergibt demzufolge 46,48 Euro. Das entspricht fast genau dem Wert des Discount-Zertifikats. In der Praxis spielen allerdings noch weitere Faktoren für die Preisberechnung eine Rolle, sodass es in der Regel zu leichten Abweichungen kommen kann.

Wie in der Grafik zu erkennen ist, gleicht die Bewegung der Call Option (dunkelgraue Linie) die Bewegung der Aktie (rote Linie) aus, sodass in diesem Beispiel über lange Zeit der Kurs der Kombination (hellgraue Linie) bei knapp unter 50,00 Euro liegt. Erst wenn der Aktienkurs stark unter Druck gerät und der Preis für die Call Option deutlich zulegt, sinkt der Preis der Kombination deutlicher unter die Marke von 50,00 Euro. Ebenfalls gut zu erkennen ist der stabilisierende Faktor der Kombination im Vergleich zum reinen Aktienkurs von BASF. Während der Aktienkurs Schwankungen von 20 Euro aufweist, liegt er bei der Kombination nur bei rund 5 Euro.

Wer die Zusammensetzung des Discount-Zertifikats verstanden hat, wird auch verstehen, warum Discount-Zertifikate doppelt profitieren, wenn die Kurse fallen. Allerdings bezieht sich dieser Ausdruck nur auf potenzielle neue Käufer von Discount-Zertifikaten. Wer schon vor dem Kursrutsch investiert war, ist sogar doppelt von der Entwicklung im negativen Sinne betroffen.

Der Ausdruck »doppelt profitieren, wenn die Aktienkurse fallen« rührt daher, dass der Einstieg in ein Discount-Zertifikat günstiger wird, wenn der Aktienkurs gefallen ist. Der Preis der Call Option fällt zwar aufgrund der Bewegung der Aktie, allerdings sorgt die gestiegene Volatilität in der Regel für einen deutlichen Ausgleich. Somit können Anleger, die Discount-Zertifikate kaufen, im Prinzip »doppelt profitieren«. Zur Wahrheit gehört allerdings auch, dass der Ausdruck in keinem Zusammenhang mit dem möglichen Erfolg einer Investition in Discount-Zertifikate steht. Der Ausdruck ist dahingehend zu interpretieren, dass sich die Konditionen für Discount-Zertifikate in der Regel deutlich verbessern, wenn die Kurse gefallen sind. Es ist daher eine Betrachtung der Vergangenheit und lässt keine Schlüsse für die Zukunft zu.

Wer sich für Discount-Zertifikate interessiert, kann sich in unserer dazu passenden Broschüre mit allen wichtigen weiteren Informationen versorgen. Außerdem sind viele Informationen unter **www.sg-zertifikate.de/discount** zusammengefasst.

PRODUKTIDEE: DISCOUNT-ZERTIFIKATE AUF BASF

Discount-Zertifikate						
WKN	**Basiswert**	**Cap**	**Max. Rendite p.a.**	**Discount**	**Bewertungstag**	**Geld-/Briefkurs**
SF4 FE4	BASF	50,00 EUR	13,66 %	15,09 %	16.12.2022	45,33/45,35 EUR
SF4 FE6	BASF	54,00 EUR	19,09 %	11,45 %	16.12.2022	47,22/47,24 EUR
SF6 6YH	BASF	46,00 EUR	10,16 %	10,77 %	16.12.2022	42,71/42,73 EUR

Stand: 24. März 2022; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. Nicht währungs-gesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. 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.

MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE

ANOUCH ALEXANDER WILHELMS
Derivate-Experte,
Société Générale

Nach den Höchstständen im Januar konnte der DAX sich zwischenzeitlich wieder fangen und erholte sich von den Tiefststänen. Auch im Zertifikatebereich sorgten die Marktschwankungen für eine stärkere Aktivität. Vor allem im Bereich der Einzelaktien aus Deutschland lag die Nachfrage nach Discount-Zertifikaten auf einem überdurchschnittlich hohen Niveau. Alles Wissenswerte zu Discount-Zertifikaten finden Anleger unter www.sg-zertifikate.de/discount.

Top-Anlageprodukte

Rang	WKN	Land/ Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	**CU3 RPS**	**EU**	**ICE EUA Future**	**Index/Partizipation**	**Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1**
2	CJ8 M7K	DE	DAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
3	SF0 US8	DE	DAX	Discount	05/22; Cap: 15.000,00 Pkt.
4	CU0 L1S	US	Brent-Öl-Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
5	SD5 7Z3	DE	MDAX TR Index	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1.000:1
6	SH0 DSK	DE	DAX	Discount	01/23; Cap: 11.550,00 Pkt.
7	SH2 Y9J	DE	DAX	Discount	02/23; Cap: 12.900,00 Pkt.
8	CJ8 V3N	DE	TecDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
9	SD4 YZW	DE	DAX	Discount	09/22; Cap: 14.800,00 Pkt.
10	SF4 9UB	EU	EURO STOXX 50	Discount	05/22; Cap: 3.275,00 Pkt.
11	SD5 4UU	EU	ICE EUA Future	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 1:1
12	CJ8 V3T	DE	ShortDAX	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
13	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Index/Partizipation	Unlimited; Bezugsverhältnis: 100:1
14	SD3 CUB	EU	EURO STOXX 50	Discount	06/22; Cap: 3.550,00 Pkt.
15	SH1 DYB	DE	Commerzbank	Aktienanleihe	12/22; Kupon p.a.: 13,75 %

> „Weiterhin stark nachgefragt sind im Zertifikatebereich bei Société Générale Partizipations-Zertifikate auf den CO_2-Preis-Future. In der Liste der Top-15-Anlage-Zertifikate ist der CO_2-Preis-Future dieses Mal sogar gleich zweimal vertreten. Neben dem Platz 1 auch auf dem elften. Platz. Anleger, die eine Übersicht erhalten möchten, können sich unter www.sg-zertifikate.de/co2 informieren."

Stand: 15. März 2022; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Februar 2022 bis 14. März 2022

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. 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.

„Gold ist im Zertifikatebereich bei Société Générale vor allem bei Turbo-Optionsscheinen stark nachgefragt. Die Produkte sind neben der Knock-Out-Barriere mit einem Hebel ausgestattet. Wird die Barriere berührt, entsteht in der Regel ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Demgegenüber können Anleger überproportional an der Kursbewegung des Basiswerts profitieren, wenn die erwartete Bewegung einsetzt. Alle Informationen zu Knock-Out-Produkten finden Sie in der gleichnamigen Broschüre unter www.sg-zertifikate.de."

Top-15-Basiswerte

Rang	Land/ Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Nasdaq 100
3	**US**	**Gold**
4	US	Brent-Öl-Future
5	US	Dow Jones
6	EU	EURO STOXX 50
7	DE	BASF
8	DE	Deutsche Bank
9	EU	EUR/USD
10	DE	K+S
11	EU	ICE EUA Future (CO_2)
12	DE	Volkswagen Vz.
13	DE	Bayer
14	US	S&P 500
15	US	WTI-Öl-Future

Stand: 15. März 2022; Quelle: Société Générale
Betrachtungszeitraum: 15. Februar 2022 bis 14. März 2022

Top-Hebelprodukte

Turbo-Optionsscheine		WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1	DE	CU8 G8V*	DAX	BEST; Put; Hebel: 8,1
2	DE	CU4 MB9*	DAX	BEST; Put; Hebel: 7,0
3	DE	SH4 YMZ	DAX	BEST; Put; Hebel: 11,0
4	DE	SR8 Y7G*	DAX	Smart; Call; Hebel: 5,8
5	DE	CL7 A70*	DAX	BEST; Call; Hebel: 2,7

Faktor-Optionsscheine		WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1	DE	SD4 NAK	DAX	Faktor 10x Short
2	**US**	**SF3 JZR**	**Nasdaq 100**	**Faktor 4x Long**
3	DE	SD0 UN2	DAX	Faktor 15x Long
4	DE	SB2 957	DAX	Faktor 10x Long
5	DE	SD1 CK4	DAX	Faktor 10x Long

Optionsscheine		WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale
1	DE	SD2 TS7*	DAX	Call; 06/22; 14.500,00 Pkt.
2	DE	SF3 B9F*	Bayer	Call; 09/22; 45,00 EUR
3	DE	SD2 TV0*	DAX	Put; 06/22; 12.900,00 Pkt.
4	DE	SD2 TWN*	DAX	Put; 06/22; 14.000,00 Pkt.
5	DE	SD5 HTR*	DAX	Put; 09/22; 15.000,00 Pkt.

„Im Bereich der Hebelprodukte wurde im abgelaufenen Berichtszeitraum ein Faktor-Optionsschein auf den Nasdaq 100 besonders häufig gekauft. Hierbei handelt es sich um ein 4x-Long-Produkt, das die Kursbewegung des Nasdaq 100 auf Tagesbasis viermal so stark abbildet wie der Index selbst. Das gilt nicht nur für Kursgewinne, sondern auch für Kursverluste. Alles Weitere unter www.sg-zertifikate.de/faktor."

Stand: 15. März 2022; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 15. Februar 2022 bis 14. März 2022

*Der Primärmarkt ist für dieses Produkt beendet. An- und Verkäufe finden nur noch im Sekundärmarkt über die üblichen Börsen und Finanzintermediäre statt. Société Générale stellt üblicherweise im Rahmen ihrer Funktion als Market Maker während der Börsenhandelszeiten weiter An- und Verkaufskurse.

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. 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.

DIVIDENDEN-FEUERWERK BEIM DAX

ANJA SCHNEIDER
Produktmanager,
Société Générale

Frühlingszeit ist traditionell auch Dividendenzeit. Viele deutsche Unternehmen halten ihre Hauptversammlungen ab und beschließen, wie hoch die Ausschüttungen an die Aktionäre sein werden. Der Begriff Dividende kommt vom lateinischen »dividendus« und bedeutet so viel wie »das zu Verteilende«. Auch in diesem Jahr sieht es danach aus, als ob sich die Anteilseigner vieler deutscher Unternehmen wieder über Rekordausschüttungen freuen können.

So werden aktuellen Einschätzungen zufolge 32 der 40 DAX-Unternehmen ihre Dividenden im Vergleich zum vergangenen Jahr erhöhen. Dies ist insofern beachtlich, da das Geschäftsjahr 2021 aufgrund von Lieferkettenproblemen und hohen Rohstoffpreisen nicht leicht war. Allerdings konnte auch schon für das Coronakrisenjahr 2020 die Dividendensumme der DAX-Unternehmen erstaunlich stabil gehalten werden.

Unterm Strich wird für diese Dividendensaison eine Rendite von 3,4 Prozent erwartet. Das bedeutet, dass Aktienanleger – wieder einmal – die Nase deutlich vor Anleiheinvestoren haben. Denn die Rendite für europäische Unternehmensanleihen mit einem BBB-Rating und einer Laufzeit von vier bis sechs Jahren beträgt derzeit 1,7 Prozent. Noch deutlicher gestaltet sich der Unterschied im Vergleich zu 10-jährigen Bundesanleihen. Hier ist die Rendite zwar wegen der sich abzeichnenden Zinswende nicht mehr negativ, doch mit 0,2 Prozent kaum über der Nulllinie und nicht einmal annähernd hoch genug, um die immer weiter anziehende Inflation auszugleichen.

Zum Start der heißen Phase der Dividendensaison gibt Ihnen der Aktienmarktspezialist Andreas Hürkamp einen Ausblick zur DAX- und EURO STOXX 50-Dividendensaison für das Geschäftsjahr 2021. Erfahren Sie, welche Unternehmen mit ihren Dividendenankündigungen überrascht haben und wo mutige Dividendenjäger Anlagechancen finden. Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen und erfolgreiche Investmententscheidungen.

> „Erfahren Sie auf den folgenden Seiten, welche Unternehmen mit ihren Dividendenankündigungen überrascht haben und wo mutige Dividendenjäger Anlagechancen finden."

Übrigens: Wie Sie neben einem reinen Aktieninvestment Dividendenzahlungen für sich nutzen können und was Sie bei der Dividendenjagd beachten sollten, erfahren Sie in unserer Produktidee. Hier stellen wir Ihnen interessante Alternativinvestments aus der Welt der Zertifikate vor. Denn die Konditionen und Ausstattungsmerkmale von Zertifikaten werden maßgeblich von der von den Unternehmen ausgeschütteten Dividende beeinflusst. Es gilt: Je höher die zu erwartende Dividende, desto attraktiver kann das Chance-Risiko-Profil eines Zertifikats abgebildet werden.

DIVIDENDENSUMME STEIGT UM BEEINDRUCKENDE 48 PROZENT

ANDREAS HÜRKAMP
Aktienmarktstratege,
Commerzbank

Anhaltende Coronabeschränkungen, stetig steigende Rohstoffpreise und hartnäckige Lieferkettenprobleme prägten das Geschäftsjahr 2021. Vor dem Hintergrund dieses herausfordernden Konjunkturumfelds stufen wir es als Sensation ein, dass die DAX-Dividendensumme wahrscheinlich um 48 Prozent auf 50,2 Milliarden Euro steigen wird. 32 der 40 DAX-Unternehmen dürften ihre Dividende anheben. Dank der stark gestiegenen Ausschüttungen liegt die DAX-Dividendenrendite mit 3,4 Prozent wieder deutlich über der Marke von 3 Prozent. Die Dividendenrendite notiert weiterhin mehr als 300 Basispunkte über der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe.

Negative Trends wie beispielsweise die wegen hartnäckig hoher Inflationszahlen anstehenden Leitzinswenden sowohl der Europäischen Zentralbank als auch der US-Notenbank und hohe geopolitische Risiken haben die beeindruckend starke DAX-Dividendensaison für das Geschäftsjahr 2021 im ersten Quartal komplett überschattet. Von den 37 DAX-Unternehmen, die bis Mitte März ihren Dividendenvorschlag für das Geschäftsjahr 2021 angekündigt haben, konnten 17 Unternehmen eine höher als erwartete Dividende ankündigen (Stand 11. März 2022).

Vor allem Mercedes-Benz überzeugte mit einem Dividendenvorschlag von 5,00 Euro je Aktie, während die durchschnittlichen Erwartungen der Analysten nur bei einer Dividende von 4,13 Euro lagen. Die Versicherungen Allianz (10,80 Euro je Aktie) und Münchener Rück (11,00 Euro je Aktie) haben die bereits recht optimistischen Markterwartungen jeweils leicht übertroffen. Auch das DAX-Schwergewicht Siemens, das bereits im Februar eine Dividende ausgeschüttet hat, zahlte mit 4,00 Euro je Aktie eine Dividende, die über den prognostizierten 3,60 Euro lag.

Eine große Enttäuschung gab es bislang nicht in der DAX-Dividendensaison. Bei Deutsche Bank, Hannover Rück, Sartorius, Siemens Healthineers und Symrise lagen die Dividendenvorschläge jeweils nur leicht unter den Markterwartungen (siehe Tabelle 1).

Wir gehen davon aus, dass schließlich 32 der 40 DAX-Unternehmen ihre Dividende für das Geschäftsjahr 2021 anheben werden. Im Vorjahr gab es ebenfalls 32 Dividendenerhöhungen. Es wird wahrscheinlich kein DAX-Unternehmen seine Dividende reduzieren, während es im Vorjahr noch eine Kürzung gab. Acht DAX-Unternehmen dürften ihre Dividende unverändert lassen (siehe Tabelle 2).

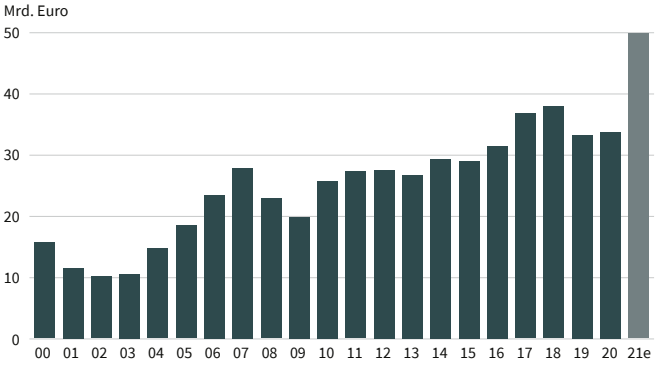
Die DAX-Dividendensumme für das vom Corona-Ausbruch geprägten Geschäftsjahr 2020 war mit 34 Milliarden Euro überraschend stabil geblieben. Das folgende Geschäftsjahr 2021 war von anhaltenden Coronabeschränkungen, stetig steigenden Rohstoffpreisen und anhaltenden Lieferkettenproblemen – insbesondere im Autosektor mit dem hartnäckigen Chip-Mangel – geprägt.

> „Der DAX profitiert davon, dass mittlerweile 40 statt 30 Unternehmen im Index enthalten sind."

Vor dem Hintergrund dieses herausfordernden Konjunkturumfelds halten wir es für eine Sensation, dass die DAX-Dividendensumme für das Geschäftsjahr 2021 wahrscheinlich um 48 Prozent auf 50,2 Milliarden Euro steigen wird (siehe Grafik 1). Zwar profitiert der DAX auch davon, dass mittlerweile 40 statt 30 Unternehmen im Index enthalten sind. Doch auch für den »alten« DAX würde die DAX-Dividendensumme um 36 Prozent steigen.

Das dynamische Wachstum der DAX-Dividendensumme um fast 17 Milliarden Euro wird vor allem von drei DAX-Autobauern angetrieben: Mercedes-Benz dürfte seine Ausschüttung um 3,9 Milliarden Euro erhöhen, BMW um 2,6 Milliarden Euro und Volkswagen um 1,4 Milliarden Euro. Zudem sind mit Airbus (1,2 Milliarden Euro) und Siemens Healthineers (0,9 Milliarden Euro) zwei Unternehmen in den DAX eingezogen, die eine recht hohe Dividendensumme zahlen.

Grafik 1: DAX-Dividendensumme für die Geschäftsjahre 2000 bis 2021e



Stand: 11. März 2022; Quelle: DAX-Geschäftsberichte, FactSet-Markterwartungen für GJ 2021, Commerzbank Research. e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 1: DAX – bereits angekündigte Dividenden für Geschäftsjahr 2021

	Markterwartungen in Euro	Dividendenankündigung in Euro
Über den Erwartungen: 17		
adidas	3,20	3,30
Airbus	0,92	1,50
Allianz	10,70	10,80
BMW	5,60	5,80
Continental	1,75	2,25
Covestro	3,20	3,40
Mercedes-Benz	4,13	5,00
Deutsche Telekom	0,60	0,64
Fresenius Medical Care	1,12	1,35
Fresenius	0,90	0,92
Infineon	0,26	0,27
Merck	1,55	1,85
MTU	1,98	2,10
Münchener Rück	10,40	11,00
Puma	0,67	0,72
SAP	1,89	1,95 + 0,50
Siemens	3,60	4,00
Innerhalb der Erwartungen: 15		
BASF	3,40	3,40
Bayer	2,00	2,00
Daimler Truck	0,00	0,00
Brenntag	1,45	1,45
Delivery Hero	0,00	0,00
Deutsche Börse	3,20	3,20
Deutsche Post	1,80	1,80
E.ON	0,49	0,49
HelloFresh	0,00	0,00
Henkel Vz.	1,85	1,85
Linde (GJ 2022)	USD 4,66	USD 4,68
RWE	0,90	0,90
Qiagen	0,00	0,00
Vonovia	1,69	1,69
Zalando	0,00	0,00
Unter den Erwartungen: 5		
Deutsche Bank	0,25	0,20
Hannover Rück	6,00	4,50 + 1,25
Sartorius Vz.	1,33	1,26
Siemens Healthineers	0,89	0,85
Symrise	1,10	1,02

Stand: 11. März 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Tabelle 2: 32 Dividendenerhöhungen im DAX und keine Dividendenkürzung

	Kurs in Euro	Dividende in Euro				GJ 2021e		Ausschüttung in Mio. Euro	HV-Termin 2022
		GJ 2017	GJ 2018	GJ 2019	GJ 2020	Dividende	Prozent		
adidas	197,10	2,60	3,35	0,00	3,00	**3,30**	1,67	621	12. Mai
Airbus	99,70	1,50	1,65	0,00	0,00	**1,50**	1,50	1.179	12. April
Allianz	198,10	8,00	9,00	9,60	9,60	**10,80**	5,45	4.411	4. Mai
BASF	53,20	3,10	3,20	3,30	3,30	**3,40**	6,39	3.119	29. April
Bayer	53,80	2,80	2,80	2,80	2,00	**2,00**	3,72	1.965	29. April
BMW	72,00	4,00	3,50	2,50	1,90	**5,80**	8,06	3.827	11. Mai
Brenntag	67,00	1,10	1,20	1,25	1,35	**1,45**	2,17	224	9. Juni
Continental	62,60	4,50	4,75	3,00	0,00	**2,20**	3,51	440	29. April
Covestro	45,30	2,20	2,40	1,20	1,30	**3,40**	7,51	657	21. April
Daimler Truck	23,10	NA	NA	NA	NA	**0,00**	0,00	–	22. Juni
Delivery Hero	41,10	0,00	0,00	0,00	0,00	**0,00**	0,00	–	16. Juni
Deutsche Bank	9,70	0,11	0,11	0,00	0,00	**0,20**	2,05	408	19. Mai
Deutsche Börse	144,10	2,45	2,70	2,90	3,00	**3,20**	2,22	587	18. Mai
Deutsche Post	42,40	1,15	1,15	1,15	1,35	**1,80**	4,24	2.194	6. Mai
Deutsche Telekom	15,80	0,65	0,70	0,60	0,60	**0,64**	4,05	3.180	7. April
E.ON	10,30	0,30	0,43	0,46	0,47	**0,49**	4,76	1.277	12. Mai
Fresenius Medical Care	57,20	1,06	1,17	1,20	1,34	**1,35**	2,36	396	12. Mai
Fresenius	30,10	0,75	0,80	0,84	0,88	**0,92**	3,05	514	13. Mai
Hannover Rück	143,10	3,50/1,50	3,75/1,50	4,00/1,50	4,50	**5,75**	4,02	693	4. Mai
HeidelbergCement	54,80	1,90	2,10	0,60	2,20	2,42	4,42	443	12. Mai
HelloFresh	37,40	NA	0,00	0,00	0,00	**0,00**	0,00	–	12. Mai
Henkel Vz.	64,00	1,79	1,85	1,85	1,85	**1,85**	2,89	786	4. April
Infineon	27,50	0,25	0,27	0,27	0,22	**0,27**	0,98	351	17. Februar
Linde	256,70	3,90/3,10	USD 3,30	USD 3,50	USD 3,85	**USD 4,24**	1,43	2.030	25. Juli
Mercedes-Benz	59,10	3,65	3,25	0,90	1,35	**5,00**	8,46	5.349	29. April
Merck	171,70	1,25	1,25	1,30	1,40	**1,85**	1,08	239	22. April
MTU	195,20	2,30	2,85	0,04	1,25	**2,10**	1,08	112	5. Mai
Münchener Rück	234,70	8,60	9,25	9,80	9,80	**11,00**	4,69	1.541	28. April
Porsche Vz.	72,50	1,76	2,21	2,21	2,21	3,58	4,93	547	13. Mai
Puma	69,90	1,25	0,35	0,00	0,16	**0,72**	1,03	109	11. Mai
Qiagen	39,90	0,00	0,00	0,00	0,00	**0,00**	0,00	–	28. Juni
RWE	37,70	0,50/1,00	0,70	0,80	0,85	**0,90**	2,39	609	28. April
SAP	98,00	1,40	1,50	1,58	1,85	**2,45**	2,50	2.890	18. Mai
Sartorius Vz.	357,00	0,51	0,62	0,36	0,71	**1,26**	0,35	86	25. März
Siemens	123,10	3,70	3,80	3,90	3,50	**4,00**	3,25	3.185	10. Februar
Siemens Healthineers	52,80	0,00	0,70	0,80	0,80	**0,85**	1,61	913	15. Februar
Symrise	98,60	0,88	0,90	0,95	0,97	**1,02**	1,03	138	11. Mai
Vonovia	44,90	1,32	1,44	1,57	1,69	**1,69**	3,76	1.312	29. April
Volkswagen Vz.	143,80	3,96	4,86	4,86	4,86	7,56	5,26	3.772	12. Mai
Zalando	47,30	0,00	0,00	0,00	0,00	**0,00**	0,00	–	18. Mai
Erwartete DAX-Dividendensumme für das Geschäftsjahr 2021 in Mio. Euro:								**50.179**	

Stand: 11. März 2022; Quelle: DAX-Geschäftsberichte, FactSet-Markterwartungen, Börsenzeitung (HV-Termine), Commerzbank Research
e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung. **Fett:** Unternehmen, die bis zum 11. März 2022 die Dividende für das Geschäftsjahr 2021 angekündigt haben.

Aber auch SAP (+0,7 Milliarden Euro), Deutsche Post (+0,5 Milliarden Euro), Allianz (+0,5 Milliarden Euro) und Deutsche Bank (+0,4 Milliarden Euro) stehen hinter dem bemerkenswert guten DAX-Dividendenjahrgang für das Geschäftsjahr 2021.

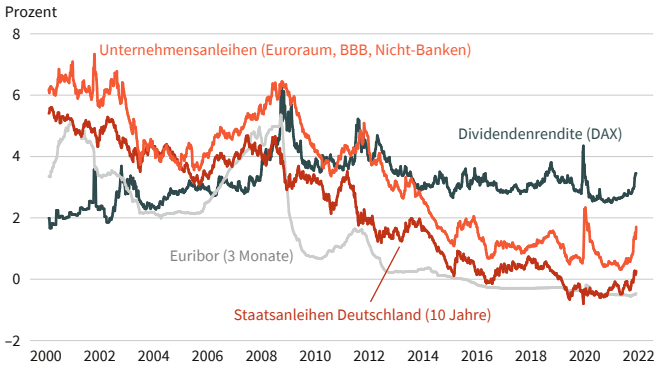
> „Die Dividendensumme von BMW, Continental, Mercedes-Benz, Porsche und Volkswagen dürfte von 5,1 auf 13,9 Milliarden Euro steigen."

Auf Sektorebene ist der Autosektor die größte positive Überraschung in der DAX-Dividendensaison. Die Dividendensumme von BMW, Continental, Mercedes-Benz, Porsche und Volkswagen dürfte von 5,1 Milliarden Euro auf 13,9 Milliarden Euro steigen. Der Anteil der Autodividenden an den gesamten DAX-Dividenden springt damit von 15 Prozent auf 28 Prozent. Dies verdeutlicht, welche überragende Bedeutung die Entwicklung der Autobranche für den deutschen Aktienmarkt – und für die deutsche Konjunktur – hat (siehe Tabelle 3).

Die DAX-Versicherungsaktien Allianz, Hannover Rück und Münchener Rück bleiben für das Geschäftsjahr 2021 ein sicherer Hafen mit attraktiven Dividendenrenditen. Alle drei Unternehmen haben eine Erhöhung ihrer Dividende angekündigt, und die Dividendensumme der DAX-Versicherer steigt von 5,3 Milliarden Euro auf 6,6 Milliarden Euro. Ihr Anteil an den gesamten DAX-Dividenden wird jedoch von 16 Prozent auf 13 Prozent fallen, da in den konjunkturabhängigen DAX-Sektoren die Dividendenausschüttungen deutlich dynamischer steigen.

Auch der DAX-Versorgersektor, der für das Geschäftsjahr 2009 noch 23 Prozent der DAX-Dividenden gezahlt hatte, stabilisiert sich weiter. Die Dividendensumme von E.ON und RWE dürfte von 1,8 Milliarden Euro auf 1,9 Milliarden Euro steigen. Damit zahlen die DAX-Versorger 4 Prozent der DAX-Dividendensumme.

Grafik 2: DAX-Dividendenrendite mehr als 300 Basispunkte über Bondrendite



Stand: 7. März 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Bloomberg, Refinitiv-Datastream, Commerzbank Research. Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Tabelle 3: DAX-Autoaktien zahlen 28 Prozent der DAX-Dividendensumme

	Dividendensumme in Millionen Euro			
	GJ 2009	**GJ 2015**	**GJ 2020**	**GJ 2021e**
DAX-Dividendensumme in Millionen Euro	20.015	29.227	33.984	50.179
DAX-Automobil (BMW, Continental, Mercedes-Benz, Porsche, VW)				
Dividendensumme Autoaktien in Millionen Euro	951	6.397	5.116	13.936
Anteil Autoaktien in Prozent	**4,8**	**21,9**	**15,1**	**27,8**
DAX-Versicherungen (Allianz, Hannover Rück, Münchener Rück)				
Dividendensumme Versicherungsaktien in Millionen Euro	2.922	4.649	5.329	6.646
Anteil Versicherungsaktien in Prozent	**14,6**	**15,9**	**15,7**	**13,2**
DAX-Energieversorger (E.ON, RWE)				
Dividendensumme Versorgeraktien in Millionen Euro	4.725	981	1.800	1.886
Anteil Versorgeraktien in Prozent	**23,6**	**3,4**	**5,3**	**3,8**

Stand: 11. März 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Die 40 DAX-Unternehmen haben derzeit eine Marktkapitalisierung von gut 1.500 Milliarden Euro. Die Dividendensumme von 50,2 Milliarden Euro entspricht daher einer DAX-Dividendenrendite von 3,4 Prozent für das Geschäftsjahr 2021. Die Dividendenrendite notiert damit weiterhin deutlich über der Rendite von 1,7 Prozent für europäische Unternehmensanleihen mit einem BBB-Rating und einer Laufzeit von vier bis sechs Jahren (siehe Grafik 2).

> „Auch die deutsche Bondrendite ist zuletzt vor dem Hintergrund der sich anbahnenden Leitzinswende der EZB von –0,4 Prozent auf +0,2 Prozent gestiegen."

Der EZB-Leitzins liegt derzeit immer noch bei –0,5 Prozent, sodass Anlagen am Geldmarkt weiterhin keine bzw. sogar eine negative Rendite bringen. Und auch die deutsche Bondrendite ist zwar zuletzt vor dem Hintergrund der sich anbahnenden Leitzinswende der EZB von –0,4 Prozent auf +0,2 Prozent gestiegen. Die Bondrendite liegt damit aber weiterhin mehr als 300 Basispunkte unter der DAX-Dividendenrendite.

Die relative Attraktivität von Aktien wird auch bei den DAX-Einzeltiteln sichtbar. So hat BASF auf Basis der angekündigten Dividende von 3,40 Euro je Aktie derzeit eine Dividendenrendite von 6,4 Prozent (Stand 10. März 2022). Der Käufer der 2-jährigen Unternehmensanleihe bekommt dagegen nur 0,2 Prozent pro Jahr. In der hohen Dividendenrendite von BASF kommt jedoch auch zum Ausdruck, dass manche Anleger daran zweifeln, ob das Unternehmen vor dem Hintergrund der hohen geopolitischen Unsicherheit auch für das Geschäftsjahr 2022 eine unverändert hohe Dividende zahlen kann.

Für BMW-Aktionäre, die eine Dividende von 5,80 Euro je Aktie bekommen werden, beträgt die Dividendenrendite 8,1 Prozent, während die 3-jährige Unternehmensanleihe rund 0,3 Prozent bietet. Auch bei Mercedes-Benz beträgt der Unterschied zwischen den Renditen von Dividenden und Unternehmensanleihen mehr als 8 Prozentpunkte. Nach der sehr starken Entwicklung der Unternehmensgewinne im Automobilsektor im Geschäftsjahr 2021

Tabelle 4: BASF-Aktie mit 6,4 Prozent Rendite, während Unternehmensanleihe 0,2 Prozent bietet

Aktie	Kurs in Euro	Dividende in Euro						Rendite in Prozent		Unternehmensanleihe in Prozent	Rating Moody's	Laufzeit
		GJ 16	GJ 17	GJ 18	GJ 19	GJ 20	GJ 21e	GJ 20	GJ 21e			
BASF	53,20	3,00	3,10	3,20	3,30	3,30	3,40	6,20	6,39	0,16	A3	22.01.2024
BMW	72,00	3,50	4,00	3,50	2,50	1,90	5,80	2,64	8,06	0,28	A2	21.01.2025
Deutsche Post	42,40	1,05	1,15	1,15	1,15	1,35	1,80	3,18	4,24	0,11	A3	11.12.2024
Deutsche Telekom	15,80	0,60	0,65	0,70	0,60	0,60	0,64	3,80	4,05	0,44	Baa1	22.04.2025
E.ON	10,30	0,21	0,30	0,43	0,46	0,47	0,49	4,57	4,76	–0,15	Baa2	21.02.2023
Fresenius	30,10	0,62	0,75	0,80	0,84	0,88	0,92	2,92	3,05	0,22	Baa3	01.02.2024
HeidelbergCement	54,80	1,60	1,90	2,10	0,60	2,20	2,42	4,02	4,42	0,52	Baa2	03.06.2024
Infineon	27,50	0,22	0,25	0,27	0,27	0,22	0,27	0,80	0,98	0,14	NA	10.03.2022
Mercedes-Benz	59,10	3,25	3,65	3,25	0,90	1,35	5,00	2,28	8,46	0,14	A3	08.07.2024
SAP	98,00	1,25	1,40	1,50	1,58	1,85	2,45	1,89	2,50	0,14	A2	20.02.2023
Siemens	123,10	3,60	3,70	3,80	3,90	3,50	4,00	2,84	3,25	0,83	A1	10.03.2028
Vonovia	44,90	1,12	1,32	1,44	1,57	1,69	1,69	3,76	3,76	–0,08	NA	09.07.2022
Volkswagen Vz.	143,80	2,06	3,96	4,86	4,86	4,86	7,56	3,38	5,26	0,10	A3	16.01.2023

Stand: 11. März 2022; Quelle: FactSet, Commerzbank Research
e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

scheinen viele Investoren davon auszugehen, dass die DAX-Autoaktien diese gute Gewinnentwicklung nicht im herausfordernden Geschäftsjahr 2022 fortsetzen können (siehe Tabelle 4).

> „Wir schätzen, dass die DAX-Unternehmen im Jahr 2022 im Volumen von 13 Milliarden Euro eigene Aktien zurückkaufen werden."

Nicht nur die Dividenden der DAX-Unternehmen wachsen um beeindruckende 48 Prozent, sondern auch die Aktienrückkäufe nehmen stark zu. So haben in den vergangenen Wochen 15 der 40 DAX-Unternehmen ein Aktienrückkaufprogramm angekündigt. Wir schätzen, dass die DAX-Unternehmen im Jahr 2022 im Volumen von 13 Milliarden Euro eigene Aktien zurückkaufen werden. Damit wird nun auch in Deutschland der Rückenwind durch Aktienrückkäufe stärker, während in den vergangenen Jahren vor allem die US-Aktienmärkte regelmäßig von Rückkäufen der US-Unternehmen profitiert haben (siehe Tabelle 5).

Tabelle 5: 15 DAX-Unternehmen mit Aktienrückkäufen

Unternehmen	Aktienrückkauf
adidas	5,5 Mrd. Euro für 2022–2025
Allianz	750 Mio. Euro für 2022
BASF	1 Mrd. Euro für 2022/2023
BMW	770 Mio. Euro für 2022
Covestro	0,5 Mrd. Euro für 2022
Deutsche Bank	300 Mio. Euro für 2022
Deutsche Post	2 Mrd. Euro für 2022/2023
HeidelbergCement	1 Mrd. Euro für 2022/2023
HelloFresh	250 Mio. Euro für 2022
Henkel Vz.	1 Mrd. Euro für 2022/2023
Linde	10 Mrd. US-Dollar für 2022–2024
Münchener Rück	1 Mrd. Euro für 2022
SAP	1 Mrd. Euro für 2022
Siemens	3 Mrd. Euro für 2022–2026
Zalando	200 Mio. Euro für 2022

Stand: 10. März 2022
Quelle: Unternehmensberichte, Commerzbank Research

Im Vergleich zum DAX mit einer Marktkapitalisierung von 1.500 Milliarden Euro bringt der EURO STOXX 50 3.400 Milliarden Euro auf die Waage. Laut aktuellen FactSet-Markterwartungen sollen die 50 Unternehmen 108 Milliarden Euro an Dividenden für das Geschäftsjahr 2021 ausschütten. Damit liegt die für den EURO STOXX 50 erwartete Dividendenrendite mit 3,2 Prozent leicht unter der Rendite von 3,4 Prozent für den DAX. Jedoch bieten derzeit 30 der 50 Unternehmen eine erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent, sodass mutige Dividendenjäger nach dem recht enttäuschenden Jahresauftakt an den Aktienmärkten auch im EURO STOXX 50 viele Anlagechancen finden (siehe Tabelle 6).

Tabelle 6: EURO STOXX 50 – Markterwartungen für die Dividenden für das Geschäftsjahr 2021

Aktie	Kurs in Euro	Dividende in Euro					Rendite 21e in %	Summe in Mrd. Euro	Aktie	Kurs in Euro	Dividende in Euro					Rendite 21e in %	Summe in Mrd. Euro
		GJ 17	GJ 18	GJ 19	GJ 20	GJ 21e					GJ 17	GJ 18	GJ 19	GJ 20	GJ 21e		
adidas	197,1	2,60	3,35	0,00	3,00	3,30	1,7	0,7	Inditex	21,6	0,75	0,88	0,35	0,70	1,01	4,7	3,1
Adyen	1.533,0	NA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	0,0	Infineon	27,5	0,25	0,27	0,27	0,22	0,27	1,0	0,4
Ahold	27,6	0,63	0,70	0,76	0,90	0,95	3,4	1,0	ING	9,0	0,67	0,68	0,69	0,12	0,62	6,9	2,4
Air Liquide	142,0	2,40	2,40	2,70	2,75	2,90	2,0	1,4	Intesa	1,9	0,20	0,20	0,19	0,06	0,15	7,9	2,9
Airbus	99,8	1,50	1,65	1,80	0,00	1,50	1,5	1,2	Kering	551,8	6,00	10,50	11,50	8,00	12,00	2,2	1,5
Allianz	198,1	8,00	9,00	9,60	9,60	10,80	5,5	4,4	Kone	49,5	1,65	1,65	1,70	2,25	2,10	4,2	1,0
Anheuser-Busch	50,8	3,34	1,80	1,81	0,47	0,50	1,0	0,9	Linde	256,7	2,53	2,77	3,22	3,20	3,72	1,4	1,9
ASML	545,4	1,40	1,51	2,40	2,75	5,00	0,9	2,0	L'Oréal	338,8	3,55	3,85	4,25	4,00	4,80	1,4	2,6
AXA	23,6	1,26	1,34	1,43	1,43	1,54	6,5	3,7	LVMH	587,9	5,00	6,00	4,80	6,00	10,00	1,7	5,0
Banco Santander	2,9	0,21	0,22	0,10	0,03	0,10	3,5	1,7	Mercedes-Benz	59,1	3,06	2,72	0,75	1,13	5,00	8,5	5,3
BASF	53,2	3,10	3,20	3,30	3,30	3,40	6,4	3,1	Münchener Rück	234,7	8,60	9,25	9,80	9,80	11,00	4,7	1,5
Bayer	53,8	2,80	2,80	2,80	2,00	2,00	3,7	2,0	Pernod Ricard	178,7	2,02	2,36	3,12	2,66	3,12	1,7	0,8
BBVA	5,0	0,24	0,26	0,26	0,06	0,31	6,2	2,1	Philips	28,1	0,78	0,83	0,83	0,85	0,85	3,0	0,8
BMW	72,0	4,00	3,50	2,50	1,90	5,80	8,1	3,5	Prosus	51,3	NA	NA	0,00	0,00	0,13	0,3	0,3
BNP Paribas	49,3	3,02	3,02	0,00	1,11	3,67	7,4	4,5	Safran	101,3	1,60	1,82	2,38	0,43	0,50	0,5	0,2
CRH	35,8	0,66	0,71	0,83	0,96	1,09	3,1	0,8	Sanofi	93,1	3,03	3,07	3,15	3,20	3,33	3,6	4,2
Danone	50,5	1,90	1,94	2,10	1,94	1,94	3,8	1,3	SAP	98,0	1,40	1,50	1,58	1,85	2,45	2,5	3,0
Deutsche Börse	144,1	2,45	2,70	2,90	3,00	3,20	2,2	0,6	Schneider Electric	139,4	2,20	2,35	2,55	2,60	2,90	2,1	1,7
Deutsche Post	42,4	1,15	1,15	1,15	1,35	1,80	4,2	2,2	Siemens	123,1	3,70	3,80	3,90	3,50	4,00	3,2	3,4
Deutsche Telekom	15,8	0,65	0,70	0,60	0,60	0,64	4,1	3,2	Stellantis	13,5	0,00	0,35	0,58	0,30	1,06	7,9	3,3
Enel	5,7	0,24	0,28	0,33	0,36	0,38	6,6	3,9	TotalEnergies	45,7	2,31	2,65	2,73	2,49	2,68	5,9	7,0
Eni	13,1	0,80	0,83	0,86	0,36	0,86	6,6	3,1	VINCI	87,9	2,45	2,67	3,05	2,04	2,90	3,3	1,7
Essilor	147,9	1,53	2,04	2,23	1,08	2,54	1,7	1,1	Vivendi	11,4	0,09	0,10	0,12	0,12	0,25	2,2	0,3
Flutter	85,4	1,97	1,97	1,97	0,00	0,00	0,0	0,0	Volkswagen Vz.	143,8	3,96	4,86	4,86	4,86	7,56	5,3	1,6
Iberdrola	9,7	0,32	0,35	0,40	0,42	0,44	4,6	2,8	Vonovia	44,9	1,24	1,35	1,47	1,58	1,69	3,8	1,3
EURO STOXX 50		**Marktwert Mrd. Euro: 3.373**				**Dividendensumme GJ 2021 Mrd. Euro: 108,5**									**GJ 2021 Rendite:**		**3,2 %**

Stand: 10. März 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

PRODUKTIDEE: VON HOHEN DIVIDENDENRENDITEN PROFITIEREN MIT DISCOUNT- UND BONUS-ZERTIFIKATEN

Für Zertifikate-Investoren ergeben sich interessante Möglichkeiten, von hohen Dividendenzahlungen zu profitieren. Da Anleger bei Zertifikaten grundsätzlich auf die Ausschüttung der Dividende der zugrunde liegenden Basiswerte verzichten, können die Konditionen und Ausgestaltungsmerkmale bestimmter Zertifikatstypen umso attraktiver gestaltet werden, je höher die zu erwartende Dividendenrendite ist.

Discount-Zertifikate: Attraktivere Seitwärtsrendite

Bei Discount-Zertifikaten trägt neben der Gewinnbegrenzung des Zertifikats vor allem die gezahlte Dividende dazu bei, den Preisabschlag zu finanzieren. Dies wird besonders deutlich, wenn man Discount-Zertifikate dividendenstarker Aktientitel mit dividendenschwachen Titeln vergleicht. Durch die höhere Dividende kann ein höherer Discount erzielt werden, was dem Anleger im Vergleich zum Direktinvestment einen höheren Puffer im Falle rückläufiger Aktienkurse verschafft bzw. eine attraktivere Seitwärtsrendite bietet, die besonders bei stagnierender Aktienkursentwicklung von Vorteil ist.

Bonus-Zertifikate: Komfortabler Sicherheitspuffer

Bei einem Bonus-Zertifikat kann eine hohe Dividende zur Finanzierung eines zusätzlichen Risikopuffers verwendet werden. Denn die zugrunde liegende Barriere des Bonus-Zertifikats kann deutlich niedriger gewählt werden als bei einem Titel mit deutlich niedrigerer Dividendenrendite. Bei der klassischen Variante des Bonus-Zertifikats verzichtet der Anleger zudem noch nicht einmal auf eine unbegrenzte Kurs-Gewinn-Chance, wenn der betreffende Basiswert über den jeweiligen Bonuslevel steigt.

Aber Achtung: Hohe Dividendenzahlungen können für Zertifikateanleger jedoch nicht immer nur von Vorteil sein. Denn am Tag nach der Dividendenzahlung – dem sogenannten Ex-Tag – fällt der Aktienkurs in der Regel um den Betrag der Dividendenausschüttung. Dieser Aktienkursrückgang kann bei Produkten mit Barriere eine Gefahr darstellen, weil durch den Kursrückgang die Barriere des Zertifikats verletzt werden kann. Daher ist bei der Auswahl von Bonus-Zertifikaten der Abstand zwischen Aktienkurs und Barriere immer so zu wählen, dass auch nach Dividendenausschüttungen – also einem Aktienkursrückgang in Höhe der Dividende – die Barriere noch intakt ist. Beide Produkttypen haben keinen Kapitalschutz und Anleger tragen das Risiko, ihr eingesetztes Kapital zu verlieren, wenn sich der Kurs des Basiswerts und damit der Kurs des Zertifikats verschlechtert.

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SH7 BXN	Mercedes-Benz	46,00 EUR	31,67 %	8,14 %	16.12.2022	43,34/43,36 EUR
SH7 F6C	BMW	56,00 EUR	31,22 %	6,12 %	16.12.2022	53,52/53,54 EUR
SH7 BP1	Covestro	35,00 EUR	28,99 %	5,18 %	16.12.2022	33,68/33,69 EUR
SH7 BM9	BASF	42,00 EUR	25,25 %	7,68 %	16.12.2022	39,70/39,72 EUR
SF4 FDS	Allianz	180,00 EUR	19,61 %	6,63 %	16.12.2022	171,41/171,48 EUR
SH7 B1C	Volkswagen Vz.	120,00 EUR	25,71 %	8,45 %	16.12.2022	112,80/112,81 EUR

Bonus-Zertifikate

WKN	Basiswert	Bonuslevel	Barriere	Bonusrendite p.a.	Abstand zur Barriere	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SH7 JEG	Mercedes-Benz	72,00 EUR	34,00 EUR	13,44 %	46,68 %	16.12.2022	65,39/65,43 EUR
SH7 H8G	BMW	86,00 EUR	42,00 EUR	10,33 %	46,30 %	16.12.2022	79,77/79,81 EUR
SH7 H84	Covestro	53,00 EUR	28,00 EUR	41,21 %	9,85 %	16.12.2022	49,32/49,35 EUR
SH7 H7M	BASF	62,00 EUR	29,00 EUR	10,65 %	45,51 %	16.12.2022	57,40/57,43 EUR
SF4 JB8	Allianz	224,00 EUR	144,00 EUR	9,57 %	32,43 %	16.12.2022	208,79/208,90 EUR
SH7 JJ6	Volkswagen Vz.	172,00 EUR	81,00 EUR	10,42 %	46,76 %	16.12.2022	159,39/159,48 EUR

Stand: 24. März 2022; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. 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.

AKTIEN BETEILIGEN MENSCHEN AM ERFOLG DER WIRTSCHAFT

Interview mit Dr. Franz-Josef Leven, Stellvertretender Geschäftsführer des Deutschen Aktieninstituts

ideas: Herr Dr. Leven, Sie sind Stellvertretender Geschäftsführer des Deutschen Aktieninstituts. Können Sie uns kurz erklären, welche Aufgaben und Ziele das Institut verfolgt?
Dr. Franz-Josef Leven: Wir setzen uns für einen starken Kapital- und Aktienmarkt ein. Davon profitieren Anleger und Unternehmen gleichermaßen: Anleger haben eine hochrentable Anlagemöglichkeit, und die Unternehmen können sich gut finanzieren und ihren Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft leisten. Unsere Schwerpunkte liegen auf Fragen zur Kapitalmarktregulierung, Unternehmensfinanzierung, Governance und Nachhaltigkeit sowie Kapitalanlage. Bei all dem spielt die Aktie – nomen est omen – eine zentrale Rolle. Ihrer Förderung sind wir seit fast 70 Jahren verpflichtet. Aktien beteiligen Menschen am Erfolg der Wirtschaft und helfen Unternehmen, Innovationen zu finanzieren und Arbeitsplätze zu schaffen.

Zwar steigen die Zinsen seit einigen Wochen wieder an, jedoch lange nicht so, dass sie die derzeitige Inflation ausgleichen. Gleichzeitig schütten viele Unternehmen regelmäßig Teile ihrer Gewinne an ihre Aktionäre aus. Ist Dividende der bessere Zins?
So schön sich das mit der Dividende als neuem oder sogar besserem Zins anhört: Dividenden sind im Unterschied zu Zinsen kein festes Zahlungsversprechen. Es gibt keine Garantie für Gewinne und damit Gewinnausschüttungen der Unternehmen. Jede Dividende muss erst verdient werden. In schwierigen Situationen des Unternehmens kann die Dividende ganz oder teilweise ausfallen. Dass die Unternehmen aber mehrheitlich auch in schwierigen Zeiten Dividenden zahlen und damit für ihre Anleger einen regelmäßigen Geldzufluss schaffen, belegt die hohe Attraktivität der Aktienanlage.

Durch das digitale Angebot vieler Direkt- und Neobroker haben vermehrt auch jüngere Anleger den Weg an die Börse gefunden. Ist Deutschland auf dem Weg zu einer neuen Aktionärskultur?
Neobroker und Corona haben dazu geführt, dass sich mehr und vor allem jüngere Menschen für Aktien interessieren. Mit knapp 12,1 Millionen Aktionären hatten wir 2021 den dritthöchsten Stand an Aktienbesitzern seit dem Jahr 1997. Gerade gesellschaftspolitisch ist es wünschenswert, dass jüngere Menschen, die neu den Weg an die Börse gefunden haben, auch langfristig dabeibleiben und sich am Produktivkapital beteiligen. Ich kann die junge Anlegergeneration nur ermuntern, auch bei Kursrückschlägen die Nerven zu bewahren und dabei zu bleiben.

Nichtsdestoweniger halten nach wie vor das Platzen der Blase am Neuen Markt und die Finanzkrise viele Menschen davon ab, in Aktien zu investieren. Dabei gibt es vor allem bei einem langfristigen Anlagehorizont aus Renditegesichtspunkten keine bessere Anlageklasse als Aktien. Das zeigt auch das Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts. Können Sie es uns kurz erklären?
An den DAX-Rendite-Dreiecken kann man die jährlichen Durchschnittsrenditen am deutschen Aktienmarkt für jeden beliebigen Anlagezeitraum in den vergangenen 50 Jahren ablesen. Sie belegen, dass Aktien eine rentable und zugleich langfristig sichere Anlage sind: Wer etwa seit Ende 2000 monatlich 100 Euro in einen Aktiensparplan anlegte, hatte Ende 2021 rund 60.000 Euro. Die eingezahlten 25.200 Euro haben in dieser Zeit rund 35.000 Euro erwirtschaftet. Das entspricht einer jährlichen Durchschnittsrendite von 7,6 Prozent.

Es zeigt sich: je länger der Anlagezeitraum, desto gleichmäßiger die Rendite. Die starken kurzfristigen Schwankungen mitteln sich heraus; was übrig bleibt, ist ein sehr ordentlicher Durchschnitt.

> „Aktien sind eine rentable und zugleich langfristig sichere Anlage. Wer etwa seit Ende 2000 monatlich 100 Euro in einen Aktiensparplan anlegte, hatte Ende 2021 rund 60.000 Euro."

Die Kernbotschaft unserer Rendite-Dreiecke, die in der Wertpapierberatung von Banken und Finanzdienstleistern verwendet werden: Wer in der Vergangenheit in den DAX investierte und einen langen Atem hatte, konnte sehr attraktive Renditen erzielen. Entscheidend bei der Geldanlage ist nicht der richtige Einstiegszeitpunkt, sondern die Dauer der Aktienanlage.

Norwegen und viele andere Länder nutzen bereits seit einigen Jahren das Instrument eines Staatsfonds, der in Aktien investiert, um die Sozialleistungen des Landes zu finanzieren. Auch in Deutschland wird dieses Instrument immer wieder diskutiert. Wäre dies aus Ihrer Sicht eine gute Möglichkeit, damit auch Personen, die nicht an der Börse investieren können oder wollen, an der angesprochenen Aktienmarktrendite teilhaben können?

Wir können viel von anderen Ländern lernen. Der Vergleich mit Schweden, den USA oder Australien zeigt: Alle haben deutlich mehr Aktien in ihrer Altersvorsorge. Deutschland sollte sich daran ein Beispiel nehmen. Dabei denken wir aber nicht an eine Konstruktion wie den norwegischen Staatsfonds, der sich ja aus den Öleinnahmen Norwegens speist. In Deutschland ist es notwendig, ein Ansparverfahren mit Aktien einzuführen, das privatwirtschaftlich organisiert ist. Damit schaffen wir ein einfaches und kostengünstiges System, das es den Menschen ermöglicht, einen Teil ihrer Altersvorsorge aktienbasiert anzulegen. Damit sinkt die Abhängigkeit vom Umlageverfahren, die negativen Auswirkungen des demografischen Wandels werden abgefangen. Die Rente würde zukunftsfest.

Ebenfalls positiv: Mit Aktien in der Altersvorsorge sammeln die Menschen positive Erfahrungen mit dem Kapitalmarkt. Ein Schub für die Aktienkultur ist die Folge. So besitzt in den USA und Schweden jeder zweite Haushalt Aktien, in Deutschland ist es dagegen nur rund jeder Sechste über 14 Jahren, der in Aktien oder Investmentfonds angelegt hat.

Könnte ein solches Ansparverfahren eine sinnvolle Alternative zur oft kritisierten Riester-Rente sein?

Das Riester-Konzept hat drei entscheidende Schwächen: Es ist zu kompliziert und damit teuer in der Administration, es ist zu renditeschwach wegen der verpflichtenden Garantien, und es ist quantitativ unzureichend, weil nur ein viel zu geringer Sparbetrag gefördert wird. Ob ein neues, besseres Konzept aus Riester oder neben Riester entsteht, ist nicht wichtig. Wichtig ist, dass es entsteht – und zwar möglichst noch in dieser Legislaturperiode.

Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Anja Schneider.

K+S: BESCHLEUNIGUNG DER HAUSSE

RALF FAYAD

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

K+S (Kali + Salz) ist einer der führenden Anbieter von kali- und magnesiumhaltigen Produkten sowie von Salz. Das Geschäft des Kasseler Unternehmens ist auf vier Segmente ausgerichtet: Landwirtschaft, Industrie, Verbraucher und Gemeinden. Die unlängst veröffentlichten Geschäftszahlen nahmen die Anleger an der Börse positiv auf. Angesichts der Erwartung deutlich weiter steigender Preise für Kalidünger hielt der Konzern an seinen Anfang Februar ausgegebenen Jahreszielen fest. Demnach soll das operative Ergebnis auf 1,6 bis 1,9 Milliarden Euro zulegen nach 969 Millionen Euro im Jahr 2021.

Die im MDAX notierte Aktie von K+S (WKN: KSA G88) weist eine deutliche Relative Stärke zum Gesamtmarkt auf. Im Jahresvergleich konnte sie um rund 184 Prozent zulegen. Der MDAX der mittelgroßen Werte trat in diesem Zeitraum auf der Stelle. Seit Jahresbeginn beträgt das Plus rund 58 Prozent (MDAX: –11 Prozent). Mit Blick auf das langfristige Chartbild gelang dem Anteilsschein nach langjähriger Baisse und dem Markieren eines Dekadentiefs bei 5,12 Euro (Tagesschlusskursbasis) im Mai 2020 eine zyklische Bodenbildung, die im November 2020 abgeschlossen werden konnte. Der seither etablierte Aufwärtstrend ging in den vergangenen Monaten in eine Beschleunigungsphase über. Die ultralangfristige Abwärtstrendlinie

Stand: 17. März 2022; Quelle: guidants.com
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

vom Rekordhoch aus dem Jahr 2008 konnte das Papier dabei nachhaltig überwinden.

Der charttechnische Fokus richtet sich nun auf die nächste Ziel- und Widerstandsregion bei 25,00 bis 27,00 Euro. Dort befinden sich unter anderem das Hoch aus dem Jahr 2018 sowie ein relevantes Fibonacci-Korrekturniveau. Im Dunstkreis dieser Zone würde eine Verschnaufpause oder auch ein deutlicherer Rücksetzer nicht überraschen, zumal die markttechnischen Indikatoren einen überkauften Zustand ausweisen. Gelänge ein nachhaltiger Ausbruch über die genannte Hürde, insbesondere per Wochenschluss, könnte sich der Kursaufschwung mittel- bis langfristig in Richtung 38,00/39,00 Euro fortsetzen. Hier fungieren das Hoch aus dem Jahr 2015 sowie eine weitere Fibonacci-Marke als Widerstandsbündel. Mit Blick auf die Unterseite entstünde mit einem Rutsch unter das jüngste Reaktionstief bei 22,00 Euro per Tagesschluss ein Hinweis auf einen weitergehenden Pullback in Richtung der Unterstützung bei 18,92 Euro. Der übergeordnete Aufwärtstrend würde hierdurch noch nicht gefährdet. Die steigende 200-Tage-Linie als Indikator für den langfristigen Trend befindet sich derzeit bei 14,98 Euro. Darüber stellen die überwundene Abwärtstrendlinie bei momentan 17,29 Euro und das Korrekturtief bei 16,21 Euro weitere bedeutende Auffangbereiche dar.

PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF K+S

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	**SH7 BWU**
Cap/Höchstbetrag	26,00 EUR
Bewertungstag	16.09.2022
Geld-/Briefkurs	23,69/23,70 EUR
Discount	17,85 %
Max. Rendite p.a.	19,26 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der K+S-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 26,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	**SH7 JD8**
Barriere	15,00 EUR
Bonuslevel/Cap	30,00 EUR
Bewertungstag	16.12.2022
Geld-/Briefkurs	27,12/27,15 EUR
Abstand zur Barriere	48,11 %
Bonusrendite p.a.	13,98 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der K+S-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (30,00 Euro), solange die Barriere bisa zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreitung der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.

PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF K+S

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	**SH3 6LN**
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	21,5189 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,76/0,77 EUR
Hebel	3,7

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der K+S-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen der Aktie unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	**SH7 W6C**
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	36,3165 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,76/0,77 EUR
Hebel	3,8

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der K+S-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen der Aktie über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust).

Stand: 24. März 2022; Quelle: Société Générale

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.

REGENERON PHARMACEUTICALS: 200-TAGE-LINIE ALS SPRUNGBRETT

RALF FAYAD

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

Das 1988 gegründete und im US-Bundesstaat New York ansässige biopharmazeutische Unternehmen Regeneron Pharmaceuticals ist weltweit führend in der Herstellung monoklonaler Antikörper. Es erforscht, produziert und vermarktet Medikamente zur Behandlung verschiedener Erkrankungen. Dabei kooperiert es mit großen anderen Herstellern wie Sanofi, Bayer und Roche. Regeneron hat derzeit über 30 Produktkandidaten in der klinischen Entwicklung.

Die an der Nasdaq notierte Regeneron-Aktie (WKN: 881 535) hatte ausgehend vom im September 2019 bei 273,46 US-Dollar (Schlusskursbasis) markierten Tief einen primären Aufwärtstrend gestartet. Der vorherige mittelfristige Kursschub beförderte die Notierung vom Zwischentief im März 2021 bei 446,73 US-Dollar bis auf ein im September gesehenes Allzeithoch bei 680,96 US-Dollar. Seither konsoli-

Regeneron Pharmaceuticals

Stand: 17. März 2022; Quelle: guidants.com
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

dierte der Wert die Hausse im Rahmen einer Seitwärtsbewegung oberhalb der steigenden 200-Tage-Linie. Dabei fungierte die viel beachtete gleitende Durchschnittslinie zuletzt als Sprungbrett für den jüngsten dynamischen Kursschub über die Eindämmungslinie vom Rekordhoch, die zugleich die obere Begrenzung der symmetrischen Dreieckskonsolidierung der vergangenen Monate darstellt. Dieses bullishe Dreiecksausbruchssignal würde mit einem nachhaltigen Anstieg über das September-Hoch bestätigt. Im Erfolgsfall lassen sich mögliche nächste Kursziele im damit ebenfalls bestätigten primären Aufwärtstrend bei 718,00 bis 733,00 US-Dollar, 743,00/766,00 US-Dollar und 777,00 bis 818,00 US-Dollar ausmachen.

Potenzielle nächste Unterstützungen liegen nun bei 661,00 und 638,00 US-Dollar. Darunter entstünde ein Warnsignal für eine mögliche Ausdehnung der mittelfristigen Konsolidierungsbewegung. Dieses Alternativszenario würde schließlich im Fall der Verletzung der bedeutenden Unterstützungszone bei 603,00 bis 616,00 US-Dollar bestätigt. Dann sollte ein Rücksetzer in Richtung zunächst 543,00 US-Dollar eingeplant werden. Das ganz langfristige Chartbild bleibt schließlich konstruktiv für die Bullen, solange die weitere Unterstützungszone bei 430,00 bis 447,00 US-Dollar nicht gebrochen wird.

PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF REGENERON PHARMACEUTICALS

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	**SF6 PVL**
Cap/Höchstbetrag	650,00 USD
Bewertungstag	16.12.2022
Geld-/Briefkurs	544,11/544,33 EUR
Discount	11,49 %
Max. Rendite p.a.	11,31 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Regeneron Pharmaceuticals-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 650,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	**SH0 MQF**
Cap/Höchstbetrag	750,00 USD
Bewertungstag	16.12.2022
Geld-/Briefkurs	585,53/585,75 EUR
Discount	4,67 %
Max. Rendite p.a.	21,74 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Regeneron Pharmaceuticals-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 750,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.

PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF REGENERON PHARMACEUTICALS

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	**SF8 2Q3**
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	552,7339 USD
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	1,18/1,19 EUR
Hebel	5,2
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Regeneron Pharmaceuticals-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen der Aktie unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	**SF7 N5Z**
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	760,2300 USD
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,82/0,83 EUR
Hebel	7,4
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Regeneron Pharmaceuticals-Aktie partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen der Aktie über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

Stand: 23. März 2022; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. 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, insbeson-dere, 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.

BOLLINGER-BÄNDER

RALF FAYAD

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

In dieser Folge der Reihe zur Technischen Analyse nehmen wir die Bollinger-Bänder unter die Lupe. Dieser nach seinem Entwickler John Bollinger benannte Indikator verbindet das Konzept des Trends mit dem Konzept der Volatilität.

Bollinger-Bänder gehören zur Indikatoren-Gruppe der Bänder (Bands), die auch als Umhüllungen (Envelopes) oder Kanäle (Channels) bezeichnet werden. Sie zeichnen sich durch mindestens zwei Linien aus, die meist unterhalb und oberhalb des Kursverlaufs des Basiswerts gezeichnet werden. Häufig verfügen sie – wie auch die Bollinger-Bänder – noch über eine dritte Linie, die in der Regel in der Mitte zwischen den beiden anderen Linien verläuft. Die Bollinger-Bänder sind der heutzutage wohl am häufigsten verwendete Indikator aus dieser Gruppe. Andere wichtige Vertreter sind beispielsweise der Donchian Channel, der Keltner Channel sowie Prozentbänder.

Konstruktion

Bei der Konstruktion der Bollinger-Bänder wird zunächst eine gleitende Durchschnittslinie definiert, die als das mittlere Band fungiert. In der Standardeinstellung wird meist – wie auch von John Bollinger vorgeschlagen – der über 20 Tage berechnete arithmetische Durchschnitt verwendet. Im Wochenchart nutzt man entsprechend die 20-Wochen-Linie und im Stundenchart die 20-Stunden-Linie etc. Die gleitende Durchschnittslinie stellt die Komponente des Indikators dar, die sich auf die Verfolgung des Trends bezieht. Das obere Band erhält man, indem man die Standardabweichung mit einem bestimmten Faktor multipliziert und anschließend zum Wert des gleitenden Durchschnitts addiert. Das untere Band wird entsprechend durch die Subtraktion der mit dem Faktor multiplizierten Standardabweichung ermittelt. Die beiden Bänder stellen die volatilitätsbezogene Komponente des Indikators dar. Der verwendete Faktor entscheidet darüber, wie viel Prozent der Kurse statistisch betrachtet innerhalb des Raums zwischen dem unteren und oberen Bollinger-Band liegen. Die Benutzung der Standardeinstellung von zwei Standardabweichungen als Faktor gewährleistet, dass 95 Prozent aller Kursdaten zwischen die beiden Bänder fallen.

Interpretation und Handelstaktiken

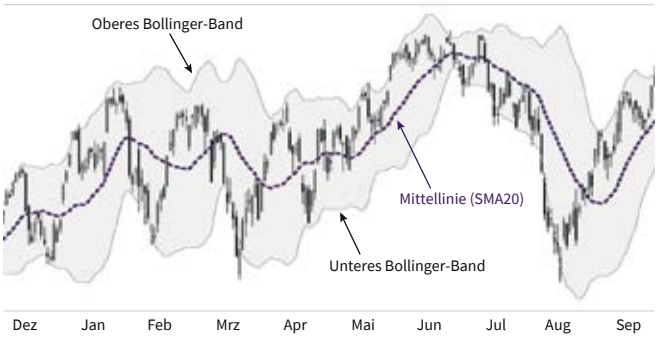
Da 95 Prozent der Kurse in den Raum zwischen dem unteren und oberen Bollinger-Band fallen, gelten sie als überkauft, wenn sie sich am oberen Band befinden und als überverkauft, wenn sie sich am unteren Band befinden. Das obere Band fungiert zudem als Widerstand und das untere Band als Unterstützung. Die Mittellinie wirkt als Widerstand, wenn sich die Kurse darunter befinden und als Unterstützung, wenn sie sich darüber aufhalten. Eine Zunahme der Volatilität im Basiswert drückt sich in einer Ausweitung der Bänder aus. Sinkt die Volatilität hingegen, so ziehen sich die Bänder zusammen.

Die Bänder werden ihrer Funktion als Widerstand bzw. Unterstützung und als Gradmesser für einen überkauften bzw. überverkauften

Zustand am besten gerecht, wenn sie sich in einem ausgedehnten Zustand befinden und die Volatilität mithin hoch ist. In einem solchen Zustand können antizyklische Strategien beim Berühren der Bänder durch die Kurse erfolgversprechend sein. Dabei ist es sinnvoll, zusätzlich andere Techniken aus dem Bereich der Technischen Analyse einzusetzen. Beispiele hierfür sind Candlestick-Umkehrformationen, Oszillatoren (zum Beispiel Stochastik-Oszillator, RSI), Volumenindikatoren und Sentimentindikatoren. Wenn der Abstand zwischen den beiden Bändern ungewöhnlich klein ist, deutet dies darauf hin, dass in Kürze ein neuer Trendimpuls starten könnte, der dann wiederum zu einer Ausdehnung der Bänder führt.

> „Es ist sinnvoll, zusätzlich andere Techniken aus dem Bereich der Technischen Analyse einzusetzen, zum Beispiel Candlestick-Umkehrformationen."

Grafik 1: Bollinger-Bänder



Quelle: Société Générale

In diesem Fall kann der Ausbruch der Kurse über das obere Bollinger-Band als Kaufsignal und der Rutsch unter das untere Band als Verkaufssignal aufgefasst werden – dies insbesondere dann, wenn der Ausbruch in Richtung des übergeordneten Trends erfolgt. Einige Händler verwenden dann die Mittellinie oder aber das dem Ausbruch entgegengesetzte Band als bewegliche Stop-Loss-Marke für die eingegangene Position. Ferner werden die drei Bänder von einigen Anwendern als Kursziele genutzt. Dabei wird bei einer Ablösung der Kurse vom unteren Bollinger-Band die Mittellinie zum nächsten Kursziel. Bei deren Überschreitung rückt dann das obere Bollinger-Band als Kursziel in den Fokus. Das Ganze gilt natürlich auch entsprechend bei einer Bewegung vom oberen Band nach unten.

KAPITALMAßNAHMEN VON A BIS Z

Teil 6: Übernahmeangebot (Tender Offer)

DERIVATETEAM SOCIETE GENERALE
service.zertifikate@sgcib.com

Im Januar 2022 kündigte Microsoft an, den Videospiele-Konzern Activision Blizzard für fast 70 Milliarden US-Dollar übernehmen zu wollen. Im Tech-Sektor könnte dies einer der größten Deals in der Geschichte werden. Wir nehmen ihn zum Anlass, um uns einmal genauer mit Übernahmeangeboten und ihren Auswirkungen auf Zertifikate und Optionsscheine zu beschäftigen.

Die Pflichten eines Erwerbers von Anteilen an einer Gesellschaft, wenn er die Kontrolle über die Gesellschaft ausübt oder erlangen möchte, sind in Deutschland im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) geregelt.

Mit Ausnahme des Freiverkehrs sind alle Börsensegmente im Inland von dem Gesetz erfasst. Bevor es 2002 in Kraft trat, existierte lediglich ein »Übernahmekodex«, der Empfehlungen enthielt, aber nicht gesetzlich geregelt war.

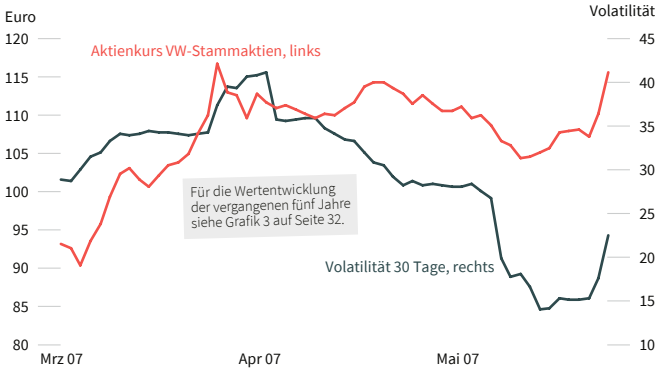
Das Gesetz soll durch konkrete Leitlinien ein geordnetes Verfahren schaffen und so insbesondere Klein- und Minderheitsaktionäre vor wirtschaftlichen Nachteilen schützen. Die Transparenz für die betroffenen Aktionäre und Arbeitnehmer wird zusätzlich gestärkt. Das Gesetz unterscheidet zwei Arten von Angeboten – das Übernahmeangebot und das Pflichtangebot:

Übernahmeangebot (freiwillig)

Nach dem WpÜG sind Übernahmeangebote Angebote, die auf den Erwerb der Kontrolle gerichtet sind. Die »Kontrolle« ist definiert als das Halten von mindestens 30 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft. Mit diesem Anteil der Stimmrechte wird meist schon die Mehrheit der vertretenen Stimmrechte auf einer Hauptversammlung erreicht.

Das WpÜG schreibt dem Bieter in § 31 vor, »den Aktionären der Zielgesellschaft eine angemessene Gegenleistung anzubieten«. Die Gegenleistung hat in einer Geldleistung in Euro oder in liquiden Aktien zu erfolgen, wobei ein bestimmter Mindestwert nicht unterschritten werden darf. Der Mindestwert orientiert sich am

Grafik 1: Volkswagen-Stammaktien versus implizite Volatilität (30 Tage)



Stand: 7. September 2022; Quelle: Bloomberg
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

umsatzgewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der Zielgesellschaft drei Monate vor der Veröffentlichung des Angebots. Die Annahmefrist des Angebots beträgt mindestens vier bis höchstens zehn Wochen.

Pflichtangebot

Wer als »Bieter« mehr als 30 Prozent der Stimmrechte an der Zielgesellschaft besitzt und damit die Kontrolle im Sinne des WpÜG erlangt, muss den Aktionären nach spätestens sieben Tagen ein Pflichtangebot unterbreiten. Die Gegenleistung, die den Aktionären anzubieten ist, entspricht der des freiwilligen Übernahmeangebots. Wird die Kontrolle durch ein freiwilliges Übernahmeangebot erlangt, entfällt der gesetzliche Zwang zur Abgabe eines Pflichtangebots.

Grafik 2: Deutsche Wohnen-Kurs rund um die Übernahme-Offerte

Stand: 31. August 2021; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Was bedeutet dies nun für Aktionäre oder Optionsschein-Inhaber?

Nun könnte man meinen, der Kurs der Zielgesellschaft werde nach solch einem Angebot in jedem Fall steigen. Das ist aber nicht immer der Fall. Unmittelbar nach der Ankündigung eines solchen Übernahmeangebots kann der Kurs der zu übernehmenden Zielgesellschaftsaktie heftig schwanken. Auch die implizite Volatilität, die man mithilfe der an der Eurex gehandelten Optionen berechnen kann, schwankt in einem solchen Fall mitunter stark. Zwei Beispiele sollen dies verdeutlichen.

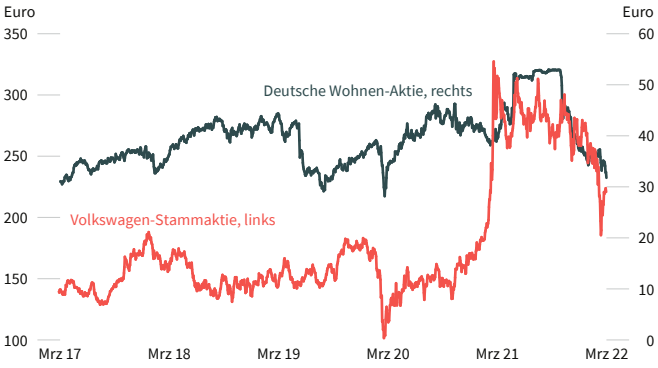
Beispiel 1: Einer der spannendsten Übernahmeversuche in der deutschen Aktiengeschichte war der von Porsche und Volkswagen: Im Frühjahr 2007 stockte der Sportwagenhersteller seinen Stimmrechtsanteil für den Autobauer aus Wolfsburg auf und hielt nun 31 Prozent. Unmittelbar darauf wurde wie gesetzlich vorgeschrieben ein Pflichtangebot an die Aktionäre veröffentlicht. Das Angebot lag allerdings ca. 15 Prozent unter dem damaligen Kurs der Volkswagen AG. Gleichzeitig betonte die Porsche AG, nicht an einer kompletten Übernahme interessiert zu sein. Der Kurs der Aktie reagierte auf diese Nachricht kaum, auch die kurzfristige Volatilität stieg nur leicht an.

Ähnlich wie die Volatilität reagierten die Preise der Call Optionsscheine: Zuerst stiegen sie aufgrund der leicht ansteigenden impliziten Volatilität an, und als diese kurz darauf wieder fiel, fielen auch die Preise der Optionsscheine wieder nahezu auf ihren ursprünglichen Wert vor Veröffentlichung des Angebots.

Beispiel 2: Nach einer 2016 gescheiterten Übernahme unternahm der Immobilienkonzern Vonovia im Mai 2021 einen neuen Versuch, die Deutsche Wohnen zu übernehmen, und unterbreitete ein freiwilliges Übernahmeangebot für alle ausstehenden Aktien der Deutsche Wohnen SE. Je Aktie wurden 52 Euro geboten mit der Option auf 1,03 Euro Dividende, falls der Vollzug des Angebots vor dem Tag der ordentlichen Hauptversammlung stattfinden sollte. Das Angebot lag damit ca. 15 Prozent über dem Börsenkurs. Als Reaktion auf diese Nachricht stieg der Kurs stark an – auf über 52 Euro. Die implizite Volatilität dagegen fiel, da die Unsicherheit über den weiteren Kursverlauf zunächst sank.

Wie sich dieser Sachverhalt auf einen Call Optionsschein auf Deutsche Wohnen auswirkte, hing stark von dessen Ausgestaltung ab. Auf Optionsscheine »im Geld« (Aktienkurs liegt weit über dem Basispreis) hatte die Kursbewegung eher einen starken Einfluss und die sinkende Volatilität einen eher schwachen. Im Ergebnis hat der Call Optionsschein eher an Wert gewonnen. Ein Call Optionsschein weit »aus dem Geld« dagegen reagierte tendenziell schwach auf die starke Kursbewegung, aber stark auf die sinkende Volatilität. Unter Umständen wäre dieser Call Optionsschein sogar gefallen, obwohl der Kurs des Basiswerts gestiegen ist.

Grafik 3: 5-Jahres-Chart Volkswagen-Stammaktie und Deutsche Wohnen-Aktie



Stand: 24. März 2022; Quelle: Thomson Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

Am 23. Juli 2021 erfolgte die Ad-hoc-Meldung von Vonovia, es seien voraussichtlich nicht genug Aktien für die Übernahme angedient worden. Dies führte einen Tag später zunächst zu einem stark fallenden Aktienkurs, aber einer ansteigenden impliziten Volatilität. Mittlerweile wurde ein dritter Übernahmeversuch erfolgreich abgeschlossen.

> „Eine generelle Aussage über die Bewegung von Zertifikaten und Optionsscheinen bei einem Übernahmeangebot ist nicht möglich, denn sie hängt stark von den konkreten Absichten und der Vorgehensweise des Bieters ab."

Wie man an den beiden Beispielen beobachten kann, ist eine generelle Aussage über die Bewegung von Zertifikaten und Optionsscheinen bei einem Übernahmeangebot nicht möglich, denn sie hängt stark von den konkreten Absichten und der Vorgehensweise des Bieters ab.

Dem Inhaber von Optionsscheinen und Zertifikaten sollte indes bewusst sein, dass der Emittent unter Umständen bei der Ankündigung von Übernahmen gezwungen ist, den Spread der Produkte zumindest vorübergehend auszuweiten. Sollte die Übernahme gelingen, sind meist Änderungen der Zertifikate nötig. Dann müssen beispielsweise Basispreise, Kursschwellen, Knock-Out-Barrieren und Bezugsverhältnisse angepasst werden. Hierbei orientiert sich Société Générale an der maßgeblichen Terminbörse. Auch beziehen sich die Zertifikate danach oft auf die übernehmende Gesellschaft oder auf einen Aktienkorb (Basket). Die Änderungen veröffentlicht Société Générale zeitnah.

Informationen zu den entsprechenden Anpassungen finden Sie im Internet unter **www.sg-zertifikate.de** unter Aktuelles/Bekanntmachungen.

Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

www.ideas-magazin.de/informationen/wissen

DIE SG ZERTIFIKATE-EXPERTEN LIVE VOR ORT

Das Zertifikate-Team von Société Générale ist zuversichtlich, Anleger in ganz Deutschland bald wieder persönlich zu treffen. Nutzen Sie die Gelegenheit und informieren Sie sich bei den kommenden Messen und Börsentagen zu aktuellen Trends an den Kapitalmärkten. Diskutieren Sie zusammen mit den SG Zertifikate-Experten Ihre Fragen rund um die Themen Zertifikate und strukturierte Produkte. Daher laden wir Sie, liebe Anleger, Börsianer und Investoren, herzlich zur Invest in Stuttgart sowie den Börsentagen in Dresden und München ein. Erfahren Sie folgend mehr zu den Terminen und wie Sie eine kostenfreie Eintrittskarte erhalten können. Wir freuen uns auf Ihren Besuch!

Börsentag Dresden

Wann:	7. Mai 2022, von 9.30 bis 17.30 Uhr
Wo:	Maritim Congress Center Dresden, Ostra-Ufer 2, 01067 Dresden
Eintritt:	kostenfrei, Anmeldung auf **www.boersentag-dresden.de** erforderlich

Börsentag München

Wann:	16. Juli 2022, von 9.30 bis 17.30 Uhr
Wo:	MOC München, Lilienthalallee 40, 80939 München
Eintritt:	kostenfrei, Anmeldung auf **www.boersentag-muenchen.de** erforderlich

Messe Invest Stuttgart

Wann: 20. Mai 2022 von 9.00 bis 18.00 Uhr und 21. Mai 2022 von 9.00 bis 17.00 Uhr

Wo: Landesmesse Stuttgart, Neue Messe Stuttgart, Messepiazza, 70629 Stuttgart, Halle 6

Eintritt: **Erhalten Sie mit dem Aktionscode sg-zertifikate Ihr kostenfreies Online-Ticket. So funktionierts:**

1. Auf www.messeticketservice.de gelangen Sie zur Registrierung.
2. Klicken Sie auf die Kachel der Invest und anschließend auf die Kachel »Aktionscode einlösen«.
3. Geben Sie zunächst die Anzahl 1 ein und danach den Aktionscode **sg-zertifikate**. Bei Eingabe des richtigen Codes erscheint ein Haken bei »Code prüfen«. Wählen Sie aus, ob Sie den kostenlosen Personennahverkehr nutzen möchten. Klicken Sie auf den Einkaufswagen/»In den Warenkorb legen« und Ihre kostenlose Ticketbestellung wird angezeigt.
4. Klicken Sie auf »Zur Kasse«. Wählen Sie den gewünschten Tag aus und klicken Sie in das Feld »Tageskarte gegen Aktionscode«.
5. Klicken Sie erneut auf »Zur Kasse« und geben Sie Ihre persönlichen Daten ein.
6. Klicken Sie auf »Zum Download«.

Infos: **www.messe-stuttgart.de/invest**

»HOFFENTLICH UNITEDHEALTH VERSICHERT«

UWE TRECKMANN

Investmentstrategie Private Kunden,
Commerzbank

Die UnitedHealth Group gilt in den USA bezüglich Krankenversicherung und Gesundheitsdienstleistungen als die »Benchmark« schlechthin. Aufgrund von Skaleneffekten und Innovationen kann der Konzern seinen Wettbewerbsvorsprung konsequent weiter ausbauen und Marktanteile hinzugewinnen. Das operative Geschäft entwickelt sich zudem auch in Zeiten der Coronapandemie solide. Angesichts dessen sehen wir ein sehr positives Chancen-Risiken-Verhältnis für die Aktie.

Operatives Geschäft mit geringer Volatilität

Die UnitedHealth Group berichtet über zwei Segmente: UnitedHealthcare (Krankenversicherung) und Optum, die sich wiederum in OptumHealth (Verwaltungs- und Beratungsservice), OptumInsight (medizinisches Datenmanagement und Softwareprodukte) und OptumRx (Apothekenservices) gliedert. Bereits mit dieser breiten Aufstellung hebt sich der Konzern nach unserer Einschätzung deutlich von Wettbewerbern wie Aetna, Anthem, Centene oder Cigna ab.

Der größte Umsatz- und Ergebnisbeitrag stammt ohne Zweifel aus der wichtigsten Sparte, der Krankenversicherung (rund 63 Prozent Umsatzanteil, 52 Prozent Anteil am operativen Gewinn). Die weiteren Geschäftsbereiche wachsen jedoch sehr stark, weisen eine überproportional hohe Marge aus und ergänzen das Stammgeschäft hervorragend. Zudem dämpfen sie die Volatilität der Margen zusätzlich, auch wenn deren Schwankungsintensität im Versicherungsgeschäft ohnehin schon recht niedrig ist.

Regional wird der Löwenanteil des Umsatzes mit 96 Prozent in den Vereinigten Staaten generiert. Mit der Übernahme von Amil Participações in Brasilien (Abschluss der Transaktion 2013, Amil steuert 2,8 Prozent des Umsatzes bei) haben die US-Amerikaner einen weiteren Markt erschlossen und das Geschäft damit auch geografisch zumindest etwas diversifiziert. Darüber hinaus gibt es auch kleine Geschäftseinheiten in Kolumbien, Chile und Peru.

Tiefer und breiter Burggraben

UnitedHealth hat über die Jahrzehnte ein ausgefeiltes Netzwerk aufgebaut, bestehend aus den diversen Teilnehmern im Gesundheitssystem (Arbeitgeber, Behörden, öffentliche Träger, Universitäten, Forschungseinrichtungen, Interessenvertretungsorganisationen, Unternehmen aus der Gesundheitsbranche, Versicherungsnehmer etc.). Dieses Netzwerk ist selbst mittelfristig von Wettbewerbern kaum replizierbar.

Darüber hinaus deckt der Konzern weite Teile der »Prozesskette« im Gesundheitssystem selbst ab und bietet damit einen Mehrwert für alle Beteiligten an. Das Qualitätssicherungssystem ist hoch angesehen und Vorbild für die ganze Branche. Das medizinische Netzwerk gilt als mit führend bei Diagnosegenauigkeit, Behandlungserfolg, Reduzierung von Komplikationen usw. Zudem versucht UnitedHealth, auch für die anderen Vertragspartner eine Win-win-Situation zu schaffen. Der Gesundheitsdienstleister hat damit einen tiefen und breiten Burggraben um sich herum gezogen.

»Rundum-sorglos-Paket«

Das US-Gesundheitssystem ist hochkomplex. UnitedHealth hilft dem Patienten dabei, durch diesen Dschungel zu navigieren. Dabei bietet die Gesellschaft den Patienten eine vollumfängliche Palette an Dienstleistungen im Gesundheitsbereich. Sie reichen von umfassenden Informationsmöglichkeiten, Ernährungsberatung, Präventionsanreizen, Terminplanung, Vorsorge, Diagnose, Behandlung, Pflege, Medikamentenversorgung bis hin zu einem Anwaltsservice (!) etc. Manche nennen UnitedHealth daher auch die eierlegende Wollmilchsau des Gesundheitswesens. Nimmt man dies alles zusammen, lässt sich aus Sicht eines US-Bürgers durchaus der Schluss ziehen, »hoffentlich UnitedHealth versichert«.

> „Welches börsennotierte Unternehmen hat schon »Barmherzigkeit« als eines seiner obersten Unternehmensziele?"

Trendsetter für neue Technologien

Das Unternehmen bietet mit der Telemedizin virtuelle Arztbesuche rund um die Uhr an. Sie kosten im Allgemeinen weniger als 50 US-Dollar pro »Besuch«, verglichen mit durchschnittlich 740 US-Dollar, falls man bei einem ähnlichen Zustand mit niedrigem Schweregrad eine Notaufnahme aufsucht. Somit hilft das Unternehmen nicht nur dem Verbraucher, Geld zu sparen und gleichzeitig eine bequeme sowie qualitativ hochwertige Versorgung zu gewährleisten, sondern reduziert auch die Belastung für das Gesundheitssystem insgesamt.

Einzigartige Unternehmenskultur/-philosophie

Welches börsennotierte Unternehmen hat schon »Barmherzigkeit« als eines seiner obersten Unternehmensziele? Auch der empathische Umgang mit allen Beteiligten ist tief in der Unternehmenskultur verwurzelt. Weitere Eckpfeiler sind Nachhaltigkeit, Umweltgesund-

Grafik 1: Wertentwicklung UnitedHealth Group

Stand: 24. März 2022; Quelle: Reuters
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 54.

heit, Integrität, Innovationen, Diversity, die strikte Einhaltung von Corporate-Governance-Grundsätzen usw. Darüber hinaus unterstützt der Konzern Forschungsarbeiten zu diversen medizinischen Themen. Der Konzern hilft auf eigene Kosten bei Katastrophen und unterstützt mit eigenen Stiftungen Menschen in schwierigen Lebenssituationen.

Auch dies sind Hintergründe, warum das Unternehmen jährlich zahlreiche Auszeichnungen erhält. UnitedHealth ist zugleich wegen des wertschätzenden Umgangs mit seinen Mitarbeitern einer der beliebtesten und begehrtesten Arbeitgeber in den Vereinigten Staaten. Andere Arbeitgeber werben bei Neueinstellungen sogar mit dieser Krankenversicherung als Positivargument für ihre eigene Firma. Dennoch ist die Gesellschaft kein gemeinnütziger Verein, sondern durchaus gewinnorientiert.

> „UnitedHealth ist wegen des wertschätzenden Umgangs mit seinen Mitarbeitern einer der beliebtesten und begehrtesten Arbeitgeber in den USA."

Solide Finanzaspekte

UnitedHealth weist eine sehr gesunde Bilanz auf. Der hohe und stabile Cashflow ermöglicht umfangreiche Aktienrückkaufprogramme und externes Wachstum über Akquisitionen. Die Dividende wurde seit über zehn Jahren kontinuierlich angehoben. Zwar ist die Dividendenrendite mit rund 1,3 Prozent (auf Basis der Dividendenschätzung für 2022) nicht besonders hoch, sie liegt damit aber über dem Durchschnitt der Vergleichsgruppe, zudem gilt die Auszahlung als sehr sicher.

Je Mitarbeiter können Umsätze im hohen sechsstelligen Bereich generiert werden, diese Kennziffer fällt deutlich höher als bei den meisten Wettbewerbern aus. Derweil gehören die operative Marge und Nettomarge zu den Spitzenwerten innerhalb der Branche. Der Verschuldungsgrad bewegt sich seit Jahren in einem akzeptablen Rahmen.

ESG-Risiken/Nachhaltigkeitsrating

UnitedHealth sieht sich derzeit mit Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit seinen Opioid-Verschreibungsrichtlinien konfrontiert, die angeblich zur US-Opioidkrise beigetragen haben könnten. Daraus werden unter anderem Reputations- und Produkthaftungsrisiken abgeleitet. Zudem werden Schwächen beim Thema Datenschutz gesehen. Gesundheitsdaten gelten als besonders sensibel, von daher könnte der Konzern wegen der strengen Datenschutzbestimmungen in den USA hohen regulatorischen Risiken und potenziellen Haftungen im Falle einer Datenschutzverletzung ausgesetzt sein.

Die ESG-Risiken werden von MSCI Research als »mittel« eingeschätzt. Keine Kontroversen existieren im Bereich »Umwelt«, sehr ernste Kontroversen gibt es im Bereich »Soziales«. Im Bereich Governance (Unternehmensführung) werden ebenfalls sehr ernste Kontroversen im Zusammenhang mit Bestechungs- und Korruptionsvorwürfen moniert. Die Vorgänge sollten jedoch im Aktienkurs bereits weitestgehend reflektiert sein.

Exkurs »Wertorientierte Vergütung«

Bei dem klassischen Schema der Leistungserstattung bezahlen Krankenkassen die erbrachten Leistungen der Gesundheitsdienstleister im Wesentlichen unabhängig vom Behandlungserfolg oder ob die Behandlung auch in kostentechnischer Sicht möglichst effizient durchgeführt wurde. Dies führt zu massiven/teuren Fehlanreizen und ist auch oft nicht im Sinne des Patienten. Bei der »wertorientierten Vergütung« orientiert man sich dagegen nicht an der Menge der erbrachten Leistungen, sondern daran, ob diese Behandlung Mehrwert im Sinne eines nachhaltigen Heilungserfolgs beim Patienten und einer kosteneffizienten Leistungserbringung geschaffen hat.

Unternehmensporträt

Die UnitedHealth Group wurde 1977 von Richard T. Burke gegründet, hat ihren Sitz in Minnetonka (Bundesstaat Minnesota, USA) und gehört mittlerweile zu den 100 umsatzstärksten Unternehmen weltweit. Der Konzern ist der größte Krankenversicherer in den USA und ein führendes Dienstleistungsunternehmen in der Gesundheitsvorsorge auf dem US-amerikanischen Markt. Das Spektrum reicht dabei von Gesundheitsberatung bis hin zu Pflegedienstleistungen. 2020 beschäftigte das Unternehmen rund 350.000 Mitarbeiter.

Die UnitedHealth-Aktie ist im Aktienindex S&P 500 und im Dow Jones 30 Industrial Average Index gelistet. Die UnitedHealth-Anteilsscheine befinden sich zu 99,4 Prozent im Streubesitz. Institutionelle Investoren halten rund 89 Prozent des Grundkapitals. Größte Einzelaktionäre sind zurzeit die Investmentgesellschaften Vanguard Group mit 8 Prozent und Fidelity mit 5,5 Prozent. Sowohl der Vorstandsvorsitzende David Scott Wichmann als auch der Aufsichtsratsvorsitzende Steven J. Hemsley sowie weitere Gremiumsmitglieder (unter anderem der Unternehmensgründer Burke) halten Anteile an der Gesellschaft.

Zwar besteht hier ein gewisses Spannungsfeld zwischen diesen beiden Zielen, zudem existieren weitere Zielkonflikte. Die bisherigen Ergebnisse können sich jedoch sehen lassen, weshalb dieses System trotz aller Widerstände zunehmend Einzug hält. Ein wesentlicher Aspekt des wertorientierten Erstattungsparadigmas ist auch eine Neuverteilung der finanziellen Risiken. Diese verschieben sich stärker von den Erstattungsträgern weg – hin zu Leistungserbringern (Krankenhäuser, niedergelassene Ärzte) und Produktherstellern (beispielsweise Pharmaunternehmen). Letztere werden somit indirekt gezwungen, Qualität und Kosteneffizienz weiter zu verbessern.

Treiber bei der Verbesserung des Gesundheitssystems

Das Unternehmen hat sich zur Aufgabe gesetzt, das Gesundheitssystem der nächsten Generation mit zu entwickeln. Ziele sind unter anderem, den Zugang zur Pflege zu verbessern und die Pflege erschwinglicher zu machen. Der Konzern setzt sich dafür ein, dass der gesamte Gesundheitssektor transparenter wird und letztendlich eine erschwingliche, qualitativ hochwertige und patientenorientierte Gesundheitsvorsorge für alle bereitgestellt wird. Auch war das Unternehmen eines der ersten, das sich für einen ganzheitlichen Ansatz im medizinischen Bereich eingesetzt hat.

> „UNH will das Gesundheitssystem der nächsten Generation mit entwickeln. Ziele sind unter anderem, den Zugang zur Pflege zu verbessern und die Pflege erschwinglicher zu machen."

Die meisten US-Bürger haben kaum noch eine positive Erwartungshaltung an die Politik bezüglich einer grundlegenden Gesundheitsreform oder wenigstens einer stabilen Preisentwicklung bei den Gesundheitskosten, dagegen assoziieren sie mit UnitedHealth einen Verbündeten im Kampf gegen die Preisinflation beispielsweise bei Medikamenten sowie bei der Gewährleistung hoher medizinischer Standards. Wenig überraschend setzt sich UnitedHealth für einen Ausbau der wertorientierten Vergütung ein.

Übernahme von Change Healthcare Inc. für rund 7,84 Milliarden US-Dollar angestrebt

UnitedHealth (UNH) will für 25,75 US-Dollar je Aktie oder für insgesamt rund 7,84 Milliarden US-Dollar (bzw. 13,1 Milliarden US-Dollar inklusive der Nettoschulden) in bar die Change Healthcare Inc. kaufen, ein Technologieunternehmen für das Gesundheitswesen. Der US-Krankenversicherer geht davon aus, dass die Übernahme bereits im ersten Jahr einen Beitrag von 0,50 US-Dollar zum bereinigten Gewinn je UnitedHealth-Aktie beitragen würde. Strategisch passt Change Healthcare hervorragend zur Optum-Sparte von UNH, die Bewertungskennzahlen gelten als vergleichsweise moderat.

Allerdings blockiert derzeit das US-Justizministerium die Übernahme. Es befürchtet eine massive Einschränkung des Wettbewerbs, da der US-Krankenversicherer mit der Übernahme von Change Healthcare Zugang zu sensiblen Daten erhalten würde, die auf der Versicherungsseite einen Wettbewerbsvorteil gegenüber Konkurrenten darstellen könnten. UNH will sich »gegen den Vorwurf vehement verteidigen«.

Das UNH-Management hat den bevorstehenden Change-Deal zu keinem Zeitpunkt in seiner Unternehmensprognose inkludiert. Darüber hinaus hat die Biden-Regierung eine ablehnende Haltung bezüglich großer Fusionen/Übernahmen im Gesundheitswesen. Zudem addiert sich der Marktanteil der beiden Konzerne in einem Marktsegment (den sogenannten First-Pass-Lösungen zur Schadenbearbeitung) auf mindestens 75 Prozent, weshalb schnell kartellrechtliche Bedenken im Markt aufkamen.

Angesichts dieser Ausgangslage haben die meisten Investoren die angestrebte Transaktion nie in ihre Finanzprognose für UNH einkalkuliert. Von daher sollten eigentlich auch keine signifikanten Korrekturen bei der Ergebnisschätzung von UNH seitens des Marktes für den Fall nötig sein, dass der Kauf platzt. Wir gehen davon aus, dass das UNH-Management den Gegenwind durchaus einkalkuliert hat und auch bis zu einem gewissen Grad zu Konzessionen bereit ist, ohne dass dies die Sinnhaftigkeit der angestrebten Akquisition völlig konterkarieren würde.

Sehr gutes Schlussquartal über Markterwartung, Ausblick für das laufende Geschäftsjahr bekräftigt

Die UnitedHealth Group hat im vierten Quartal 2021 den Umsatz im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum um 12,6 Prozent auf 73,74 Milliarden US-Dollar gesteigert und lag somit leicht oberhalb der Marktschätzung (72,98 Milliarden US-Dollar). Der bereinigte Gewinn je Aktie in Höhe von 4,48 US-Dollar (+77,7 Prozent) konnte den Konsens (4,30 US-Dollar) klar übertreffen. Für das Gesamtjahr 2021 weist der US-Krankenversicherer einen bereinigten Gewinn je Aktie von 19,02 US-Dollar (+12,6 Prozent) aus, die Unternehmensprognose (18,65 bis 18,90 US-Dollar) wurde somit überflügelt. Der Umsatz verbesserte sich um 11,8 Prozent auf 287,59 Milliarden US-Dollar. Insgesamt hat das Unternehmen ein sehr solides Zahlenwerk präsentiert.

Den unserer Meinung nach konservativen Unternehmensausblick auf 2022 hat der Vorstand bekräftigt: Demnach rechnet das Management mit einem Umsatz in einer Spanne von 317 bis 320 Milliarden

US-Dollar und einem bereinigten Ergebnis je Aktie von 21,10 bis 21,60 US-Dollar. Auch für 2022 rechnet der Vorstand noch mit Gegenwind wegen der Pandemie, allerdings sollen die dadurch verursachten Kosten deutlich niedriger liegen als 2021. In der Summe sieht die Konzernleitung unter anderem weitere Verbesserungen bei der sonstigen Kostenstruktur und steigende Prämieneinnahmen.

> „UnitedHealth bewegt sich in einem solide wachsenden Segment des Gesundheitswesens und kann sich besser entwickeln als die Wettbewerber."

Perspektiven und Bewertung

UnitedHealth bewegt sich in einem solide wachsenden Segment des Gesundheitswesens und kann sich dabei seit langem besser entwickeln als die Wettbewerber. Strukturelle Gründe sprechen dafür, dass dies dem Unternehmen auch weiterhin gelingen sollte. Der Konzern weist seit Jahren eine kontinuierliche Umsatz- und Gewinnsteigerung auf. Nicht nur der US-Markt bietet großes Potenzial für einen weiteren Ausbau der Geschäftstätigkeit, das internationale Geschäft erlaubt ebenfalls noch enorme Expansionsmöglichkeiten.

Momentan bewegt sich die Bewertung im Rahmen des Sektor-Durchschnitts, ohne Zweifel hat der Titel jedoch eine deutliche Prämie wegen seiner herausragenden Stellung verdient. In Anbetracht der Tatsache, dass das Unternehmen deutlich schneller wächst als der Durchschnitt der im Sektor enthaltenen Unternehmen, erachten wir die Aktie insgesamt sogar als unterbewertet. Die guten Bilanzkennzahlen, die positiven Gewinnprognosen sowie die moderaten Bewertungskennzahlen sprechen für das Unternehmen.

PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG VON UNITEDHEALTH

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der UnitedHealth-Aktie. Ganz gleich, ob Sie mit Hebelprodukten auf kurzfristige Marktveränderungen setzen möchten oder mit Anlageprodukten eine Alternative zum reinen Aktieninvestment suchen, bei Société Générale werden Sie fündig. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von UnitedHealth in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko. Ein steigender Euro/US-Dollar-Wechselkurs wirkt sich negativ auf den Wert des Produkts aus.

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SF4 4Z8	UnitedHealth	350,00 USD	32,41 %	4,07 %	Nein	16.12.2022	308,58/308,65 EUR
SF6 PW0	UnitedHealth	380,00 USD	27,31 %	5,19 %	Nein	16.12.2022	332,27/332,36 EUR
SF6 PW1	UnitedHealth	420,00 USD	20,82 %	7,30 %	Nein	16.12.2022	361,77/361,89 EUR
SF6 PW3	UnitedHealth	460,00 USD	15,09 %	10,22 %	Nein	16.12.2022	388,11/388,26 EUR
SF5 1SX	UnitedHealth	500,00 USD	10,23 %	14,20 %	Nein	16.12.2022	410,26/410,43 EUR
SH0 TDM	UnitedHealth	540,00 USD	6,39 %	19,60 %	Nein	16.12.2022	427,68/427,77 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SF4 JVG	UnitedHealth	Call	352,2195 USD	3,3	Nein	Unbegrenzt	1,38/1,39 EUR
SF8 2CL	UnitedHealth	Call	415,3424 USD	5,6	Nein	Unbegrenzt	0,81/0,82 EUR
SF9 VMK	UnitedHealth	Call	443,5190 USD	8,0	Nein	Unbegrenzt	0,56/0,57 EUR
SH5 PWF	UnitedHealth	Call	458,5202 USD	10,6	Nein	Unbegrenzt	0,42/0,43 EUR
SH0 VRN	UnitedHealth	Put	650,5328 USD	3,4	Nein	Unbegrenzt	1,35/1,36 EUR
SF8 84Q	UnitedHealth	Put	590,6831 USD	5,6	Nein	Unbegrenzt	0,81/0,82 EUR
SF8 51M	UnitedHealth	Put	570,6741 USD	7,3	Nein	Unbegrenzt	0,62/0,63 EUR
SF7 YGW	UnitedHealth	Put	550,6790 USD	10,2	Nein	Unbegrenzt	0,44/0,45 EUR

Stand: 23. März 2022; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. 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 Anlage-zeiträume 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 Ent-scheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundes-anstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

TRADE SPONSORING UND FREE-TRADE-AKTIONEN

Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 30.12.2022	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Von 01.04.2022 bis 31.05.2022	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 500 EUR
DKB	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
finanzen.net	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.500 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
ING	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 500 EUR
maxblue	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten FREE TRADE	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Von 01.04.2022 bis 30.06.2022	> 1.000 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.500 EUR
S Broker	Kauf ohne Transaktionskosten FREE BUY	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
sino	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,50 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR
Targobank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 2.500 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf provisionsfrei mit einer Fremdkosten-pauschale von 1,00 Euro	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2022	> 0 EUR
ViTrade	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 Euro	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2022	> 1.000 EUR

*Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner. Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise für Depotführung entstehen.

Stand: 23. März 2022. Société Générale übernimmt keine Gewähr im Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit der genannten Aktionen. Diese können sich jederzeit ändern, eingeschränkt, erweitert oder ganz eingestellt werden.

DAX-ANLEGER HOFFEN AUF NACHHALTIGE ENT-SPANNUNG AM ÖLMARKT

ANDREAS HÜRKAMP
Aktienmarktstratege,
Commerzbank

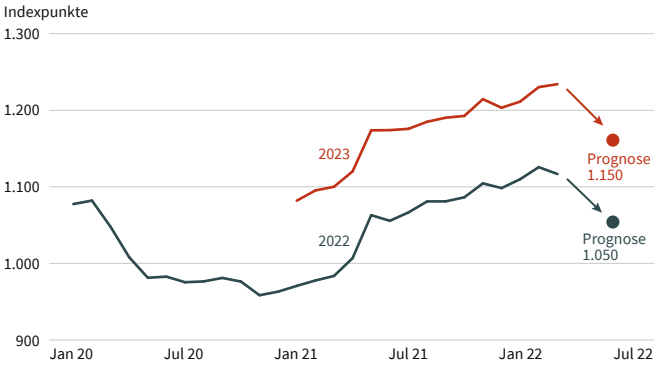
Für die kommenden Wochen erwarten wir die Rückkehr zu einer sehr volatilen Schaukelbörse am deutschen Aktienmarkt, nachdem sich der DAX Mitte März dank eines wieder rückläufigen Ölpreises in die Trading-Range von 14.000 bis 15.000 Punkte zurückgekämpft hat.

Der DAX profitierte Mitte März von einem wieder rückläufigen Ölpreis. Die Wahrscheinlichkeit für das Risikoszenario unserer Volkswirte, dass ein ungebremster Anstieg der Ölpreise mittelfristig zu einer Rezession in Deutschland und im Euroraum führen könnte, hat damit wieder deutlich abgenommen.

Die Sitzung der US-Notenbank Mitte März, auf der der Zielkorridor für den US-Leitzins wie von unseren Volkswirten erwartet um 25 Basispunkte auf 0,25 bis 0,50 Prozent erhöht wurde, stufen wir dagegen als negativ für den Aktienmarkt ein. Denn zum einen prognostizieren nun auch die Fed-Mitglieder sieben statt vorher drei Leitzinserhöhungen für das Jahr 2022. Die neue Fed-Prognose entspricht damit nahezu den Markterwartungen und erhöht das Risiko, dass wir zum Jahresende 2022 eine sehr flache US-Zinsstrukturkurve haben werden – in der Historie regelmäßig ein Warnsignal für Aktien.

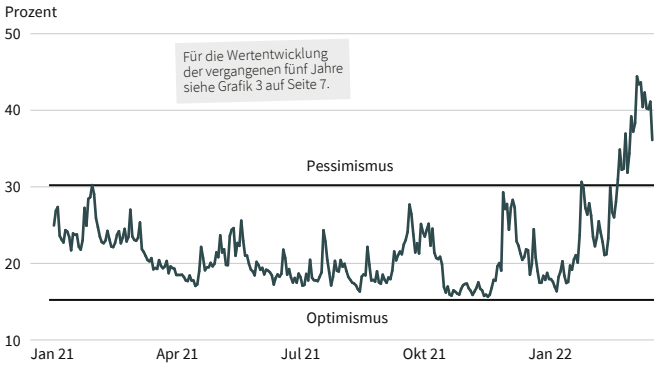
Und zum anderen hat die US-Notenbank ihre Prognose für das Wachstum der US-Wirtschaft im Jahr 2022 von 4,0 Prozent auf 2,8 Prozent reduziert, während die Inflationsprognose von 2,6 Pro-

Grafik 1: Hoher Ölpreis belastet Gewinnperspektiven
DAX-Gewinnerwartungen



Stand: 17. März 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 2: Hoher Ölpreis sorgt für Nervosität
VDAX-NEW seit Anfang 2021



Stand: 16. März 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Tabelle 1: Zuletzt hatten bereits 16 DAX-Unternehmen fallende Gewinnerwartungen für 2022
DAX: Veränderung der Gewinnerwartungen je Aktie für das Geschäftsjahr 2022 im vergangenen Quartal in Prozent

Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung je Aktie für GJ 2022 in Euro			KGV	Aktie	Kurs in Euro	Gewinnerwartung je Aktie für GJ 2022 in Euro			KGV
		Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %				Aktuell	Vor drei Monaten	Veränderung in %	
Sartorius Vz.	390,10	9,02	7,96	13,4	43,3	adidas	213,60	9,85	9,74	1,0	21,7
RWE	37,10	2,13	1,88	12,9	17,4	HeidelbergCement	58,60	8,22	8,14	0,9	7,1
Deutsche Bank	11,10	1,48	1,37	8,0	7,5	Airbus	106,80	5,22	5,20	0,6	20,4
BMW	78,40	15,44	14,37	7,5	5,1	MTU	213,00	7,80	7,76	0,5	27,3
Mercedes-Benz	65,30	11,22	10,45	7,4	5,8	E.ON	10,80	0,90	0,90	–0,1	12,0
Brenntag	72,70	4,95	4,66	6,1	14,7	SAP	102,80	5,32	5,37	–0,9	19,3
Infineon	30,60	1,67	1,57	6,0	18,3	Münchener Rück	241,00	24,44	24,83	–1,5	9,9
Siemens	136,20	8,66	8,21	5,4	15,7	Volkswagen Vz.	155,60	31,00	31,66	–2,1	5,0
Bayer	57,00	7,14	6,82	4,6	8,0	Porsche Vz.	82,10	14,97	15,36	–2,5	5,5
Vonovia	46,40	2,68	2,58	4,2	17,3	Daimler Truck	24,60	2,92	3,00	–2,8	8,4
Merck	187,30	9,60	9,23	4,0	19,5	Allianz	215,90	21,95	22,70	–3,3	9,8
Siemens Healthineers	56,80	2,26	2,18	3,8	25,1	Puma	76,30	2,78	2,90	–4,1	27,4
Covestro	47,50	7,10	6,92	2,6	6,7	Fresenius Medical Care	60,70	3,71	3,90	–4,8	16,4
Qiagen	42,70	1,80	1,75	2,5	23,8	Fresenius	31,90	3,48	3,67	–5,0	9,2
Symrise	101,80	2,95	2,89	2,1	34,5	Deutsche Telekom	16,80	1,25	1,33	–5,6	13,4
Hannover Rück	153,00	13,07	12,85	1,7	11,7	Zalando	50,20	0,98	1,07	–9,0	51,4
BASF	55,30	5,83	5,75	1,4	9,5	Henkel Vz.	64,90	4,45	4,91	–9,4	14,6
Deutsche Börse	162,20	7,28	7,18	1,4	22,3	Continental	68,70	7,38	8,50	–13,2	9,3
Deutsche Post	46,50	4,12	4,06	1,4	11,3	Hello Fresh	39,80	1,35	1,57	–14,2	29,5
Linde	278,40	10,29	10,16	1,3	27,1	Delivery Hero	41,80	–5,01	–4,30	–16,7	NA

Stand: 16. März 2022; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

zent auf 4,3 Prozent erhöht wurde. Diese Prognoseänderung verdeutlicht die Probleme, vor denen viele DAX-Unternehmen nun stehen. Die Umsatzerwartungen für 2022 dürften sich als zu optimistisch erweisen, während auf der Kostenseite steigende Inputkosten verkraftet werden müssen. Daher gehen wir mittlerweile davon aus, dass die DAX-Unternehmensgewinne für 2022 um 5 Prozent fallen werden (siehe Grafik 1).

Das Gewinnrevisionsmomentum für die DAX-Unternehmen dürfte sich daher auch deutlich eintrüben. So gab es im vergangenen Quartal noch 24 positive und 16 negative Gewinnrevisionen für das Geschäftsjahr 2022. Wir erwarten, dass im zweiten Quartal die negativen Revisionen erstmals wieder überwiegen werden (siehe Tabelle 1).

> „Hoffnungen auf eine weitere Entspannung am Ölmarkt dürften den DAX regelmäßig unterstützen."

Für die kommenden Wochen erwarten wir die Rückkehr zu einer sehr volatilen Schaukelbörse am deutschen Aktienmarkt, nachdem sich der DAX dank der fallenden Ölpreise wieder in die Trading-Range von 14.000 bis 15.000 Punkte zurückgekämpft hat. Hoffnungen auf eine weitere Entspannung am Ölmarkt dürften den DAX regelmäßig unterstützen – vor allem, da die Anlegerstimmung mit einem VDAX-NEW von über 30 immer noch sehr nervös ist (siehe Grafik 2).

Doch das derzeitige Konjunkturumfeld mit fallenden Wachstumserwartungen, höheren Inflationsprognosen, steigenden Leitzinsen und sich eintrübenden DAX-Unternehmensgewinnen verhindert kurzfristig einen starken DAX-Aufwärtstrend.

PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DES DAX UND AUSGEWÄHLTER EINZELAKTIEN

Nutzen Sie die Einschätzungen unserer Experten und partizipieren Sie an der Entwicklung des DAX und ausgewählter Einzeltitel. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Zertifikaten und Optionsscheinen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SF4 WXZ	DAX	10.850,00 Pkt.	26,31 %	3,65 %	16.12.2022	105,60/105,61 EUR
SD4 UAE	DAX	14.650,00 Pkt.	6,52 %	12,36 %	16.12.2022	134,08/134,09 EUR
SH2 WSD	Sartorius Vz.	330,00 EUR	21,64 %	9,85 %	16.12.2022	307,18/307,30 EUR
SF4 GY6	RWE	34,00 EUR	16,90 %	10,76 %	16.12.2022	31,44/31,46 EUR
SH7 BQ9	Deutsche Bank	8,20 EUR	33,49 %	7,92 %	16.12.2022	7,73/7,74 EUR
SF4 FF1	BMW	62,00 EUR	25,82 %	8,14 %	16.12.2022	58,41/58,43 EUR
SH0 0NN	Mercedes-Benz	52,00 EUR	24,91 %	10,89 %	16.12.2022	48,04/48,06 EUR

Faktor-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD2 S65	DAX	Long	3	Unbegrenzt	4,71/4,72 EUR
SB2 94E	DAX	Short	–3	Unbegrenzt	4,76/4,77 EUR
SB0 B0B	Sartorius Vz.	Long	3	Unbegrenzt	7,72/7,81 EUR
SF6 DFV	Sartorius Vz.	Short	–3	Unbegrenzt	16,77/17,02 EUR
SB0 BZ9	RWE	Long	3	Unbegrenzt	13,28/13,40 EUR
SD2 3S1	RWE	Short	–3	Unbegrenzt	4,51/4,56 EUR
SB0 BYX	Deutsche Bank	Long	3	Unbegrenzt	12,80/12,89 EUR
SH1 LW1	Deutsche Bank	Short	–3	Unbegrenzt	7,25/7,30 EUR
SD4 9Y6	BMW	Long	3	Unbegrenzt	5,35/5,38 EUR
SF6 RAX	BMW	Short	–3	Unbegrenzt	11,85/11,92 EUR
SD2 3UA	Mercedes-Benz	Long	3	Unbegrenzt	18,56/18,68 EUR
SF5 P16	Mercedes-Benz	Short	–3	Unbegrenzt	8,18/8,24 EUR

Stand: 24. März 2022; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. 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 Anlage-zeiträume 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 Ent-scheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundes-anstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

WEBINAR DES MONATS

Grundlagen der Charttechnik

Im Webinar »Grundlagen der Charttechnik« gibt der Technische Analyst und Marktanalyst Ralf Fayad (CFTe) den Teilnehmern einen Überblick über die wichtigsten Prämissen und Techniken der charttechnischen Analyse. Er wird anhand zahlreicher Charts illustrieren, wie man auch als Privatanleger mithilfe der Charts Trends, Trendwenden und wichtige technische Marken identifizieren kann.

Das Webinar ist vor allem für Anfänger im Bereich der Charttechnik geeignet. Im Anschluss an die Präsentation können Fragen in einer Fragerunde geklärt werden.

Termin: **28. April 2022 um 18.00 Uhr**
Referent: **Ralf Fayad, Technischer Analyst, CFTe**
Thema: **Grundlagen der Charttechnik**

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter **www.ideas-webinar.de** und Sie erhalten Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes bequem per E-Mail.

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

RALF FAYAD

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

Weitere Webinare im April

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
04.04.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
06.04.2022	19.00 Uhr	Prime Quants	SG Active Trading
11.04.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
13.04.2022	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
20.04.2022	19.00 Uhr	TradingGruppe	SG Active Trading
25.04.2022	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
27.04.2022	19.00 Uhr	Feingold Research	SG Active Trading
28.04.2022	18.00 Uhr	Ralf Fayad	ideas-Webinar

WOZU BRAUCHT MAN EIGENTLICH ZERTIFIKATE?

DEUTSCHER DERIVATE VERBAND
www.derivateverband.de

Wer noch in den Achtzigerjahren als Privatanleger unkompliziert sein Depot absichern oder von seitwärts laufenden oder fallenden Märkten profitieren wollte, der hatte leider Pech. Teilhaben an der Wertentwicklung des DAX, ohne dessen Einzelwerte kaufen zu müssen? Auf einfachem Weg in Gold, Silber oder Öl investieren? Kostengünstig von der Entwicklung ausländischer Märkte profitieren? Fehlanzeige. Das war nur etwas für Profianleger. Doch dann wurden im Jahr 1990 die ersten Zertifikate entwickelt. Sie revolutionierten die Anlagemöglichkeiten für private Anleger.

GUTE GRÜNDE FÜR ZERTIFIKATE

Renditechancen in jeder Marktsituation

Mit einer Investition in Anlagezertifikate oder Hebelprodukte kann ein Anleger sowohl an steigenden als auch an fallenden Kursen des Basiswerts gewinnbringend teilhaben. Auch bei seitwärts verlaufenden Kursen sind positive Renditen möglich. Der Anleger kann somit in jeder Marktphase attraktive Renditen erzielen.

Große Auswahl an Basiswerten und Anlageklassen

Bei Zertifikaten hat der Privatanleger die Möglichkeit, aus einer Vielzahl verschiedener Basiswerte auszuwählen und mit nur einem strukturierten Wertpapier in eine Branche oder Wirtschaftsregion zu investieren. Das war bis vor wenigen Jahren ausschließlich institutionellen Anlegern vorbehalten.

Passende Produkte für jede Risikoneigung

Zertifikate kommen für Anleger jeder Risikoneigung infrage. So stellen Kapitalschutz-Zertifikate oder Strukturierte Anleihen mit hundertprozentigem Kapitalschutz eine eher konservative Anlageform dar. Bei Hebelprodukten stehen den ausgesprochen hohen Gewinnchancen auch ausgesprochen hohe Risiken gegenüber. Damit sind sie nur für sehr risikobereite Anleger geeignet. Grundsätzlich gilt: je größer die Chance, desto größer auch das Risiko. So bieten sich für risikoaverse Anleger Lösungen mit Kapitalschutz an, während stark renditeorientierte Anleger in Produkte mit Hebeleffekt investieren können.

> „Kapitalschutz-Zertifikate stellen mit hundertprozentigem Kapitalschutz eine eher konservative Anlageform dar. Bei Hebelprodukten stehen den hohen Gewinnchancen auch hohe Risiken gegenüber."

Kostengünstige Risikoabsicherung

Theoretisch könnte ein Privatanleger selbst an den Terminbörsen handeln und beispielsweise seine Aktie mit Optionskomponenten absichern. Das ist aber äußerst schwierig und wenig ratsam, da dies mit sehr hohen Kosten verbunden ist und da Privatanleger nicht ohne Weiteres Zugang zu den Terminbörsen erhalten. Der Emittent

hingegen bietet mit dem Zertifikat ein einziges und kostengünstiges Produkt. Zudem gibt es bei Zertifikaten nie eine Nachschusspflicht, was mögliche Verluste begrenzt.

Hohes Maß an Transparenz

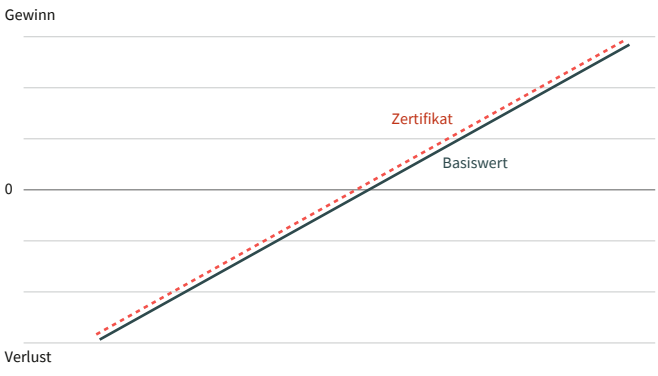
In der Wissenschaft unterscheidet man bei Finanzprodukten sechs Formen von Transparenz, und der Anleger muss dabei eindeutige Antworten auf folgende Fragen erhalten: Welcher Basiswert liegt dem Produkt zugrunde? Welche Bedingungen sind an die Rendite geknüpft? Werden Risiken klar benannt und gibt es dafür Kennzahlen? Welche Kosten entstehen? Kann ein Anleger das Produkt jederzeit problemlos wieder verkaufen? Ist dabei stets der aktuelle Wert der Anlage bekannt? All diese Fragen lassen sich bei Zertifikaten problemlos beantworten. Zertifikate sind damit transparenter als viele andere etablierte Finanzprodukte.

Wie funktioniert beispielsweise ein Index-Zertifikat?

Mit einem Index-/Partizipations-Zertifikat nehmen Anleger eins zu eins an der Wertentwicklung eines Basiswerts teil. Steigt der Basiswert, steigt in gleichem Maße auch das Zertifikat. Fällt der Basiswert, fällt in gleichem Maße auch das Zertifikat.

Dabei ist ein Investment in Standard-Indizes wie den DAX ebenso möglich wie eine Investition in einen Index, der zum Beispiel die führenden chinesischen Solarunternehmen abbildet.

Grafik 1: Auszahlungsprofil eines Index-Zertifikats



Quelle: Deutscher Derivate Verband (DDV)

… und was ist eigentlich ein Zertifikat?

Eines haben alle Zertifikate gemeinsam: **Zertifikate** sind **derivative Wertpapiere** für Privatanleger und gehören zur Gruppe der sogenannten **strukturierten Produkte**. Sie werden als strukturiert bezeichnet, weil sie in der Regel aus mehreren Bestandteilen zusammengesetzt sind. Da Zertifikate im Gegensatz zu sonstigen Derivaten als Wertpapiere verbrieft sind, werden sie auch »verbriefte Derivate« genannt. Der Begriff »Derivat« stammt von der lateinischen Bezeichnung »derivare« und bedeutet »ableiten«. Derivate sind demnach Finanzprodukte, deren Kursentwicklung sich von der Wertentwicklung eines anderen Produkts, dem sogenannten Basiswert, ableitet. Zertifikate richten sich ausschließlich an Privatanleger, während Derivate wie Optionen, Futures und Swaps in aller Regel nur von institutionellen Investoren gehandelt werden. Es gibt zwei große Gruppen von Zertifikaten: die eher mittel- bis langfristig ausgerichteten **Anlageprodukte** und die risikoreicheren **Hebelprodukte** mit einem eher kurzfristigen Anlagehorizont.

Bestandteile von Zertifikaten

Zertifikate beziehen sich immer auf einen **Basiswert**. Das kann beispielsweise die Aktie eines Unternehmens sein, ein Index wie etwa der DAX, ein Edelmetall wie Gold oder auch ein Rohstoff wie Öl. Von der Kursentwicklung des Basiswerts hängt die Wertentwicklung des jeweiligen Zertifikats ab. Damit sind sie sogenannte passive Finanzprodukte, da anders als bei Fonds kein Manager die Wertentwicklung aktiv beeinflusst. Und somit gibt es bei Zertifikaten auch meist keine Managementgebühren. Zertifikate beinhalten stets eine oder mehrere **Optionskomponenten**. Sie bestimmen, welche Ausstattungsmerkmale ein Zertifikat hat. Dazu gehört, wie risikoreich ein Zertifikat ist und ob der Anleger mit dem Zertifikat auf steigende, fallende oder seitwärts laufende Kurse des Basiswerts setzt.

Günstige Preise durch harten Wettbewerb

Der scharfe Wettbewerb der Zertifikate-Emittenten hat zum Beispiel bei Index-Zertifikaten dazu geführt, dass sie in der Regel gebührenfrei sind und teilweise nicht einmal mehr eine Differenz zwischen den Kauf- und Verkaufskursen aufweisen. Auch auf die Konditionen aller anderen Produktkategorien wirkt sich der scharfe Wettbewerb zwischen den Emittenten positiv für den Anleger aus.

> „Die An- und Verkaufspreise von Zertifikaten werden von den Börsen in Stuttgart und Frankfurt im Sekundentakt aktualisiert und veröffentlicht."

Fortlaufende Handelbarkeit

Zertifikate sind sowohl börslich als auch außerbörslich handelbar. Die An- und Verkaufspreise von Zertifikaten werden von den Börsen in Stuttgart und Frankfurt im Sekundentakt aktualisiert und veröffentlicht. Auch im außerbörslichen Handel stellen die Emittenten für alle Produkte fortlaufend Kauf- und Verkaufskurse, zu denen ein Handel jederzeit möglich ist (Einschränkungen möglich, siehe Hinweis auf Seite 55 unten). Dem Anleger ist somit auch der Wert seines Zertifikats zu den Börsenhandelszeiten jederzeit bekannt.

Umfassendes Informationsangebot

Vor einer möglichen Anlage in Zertifikate sollten sich Anleger zunächst über die entsprechenden Produkte informieren. Dazu stellen die Emittenten ausführliches Informationsmaterial bereit. Darüber hinaus veröffentlicht der Deutsche Derivate Verband (DDV) allgemeine Informationen rund um das Thema Zertifikate und Optionsscheine unter **www.derivateverband.de**.

Sehr wichtig sind dabei die Informationen zum Bonitäts- und Marktrisiko. Wie alle Inhaberschuldverschreibungen unterliegen Zertifikate einem Bonitätsrisiko. Der DDV veröffentlicht auf seiner Webseite die Credit-Ratings und Credit-Spreads der wichtigsten Emittenten und hilft so dem Anleger, deren Kreditwürdigkeit zu beurteilen.

TERMINE APRIL 2022

Konjunktur- und Wirtschaftstermine

Tag	Zeit	Land	Betreff
1. April	14.30	US	Arbeitslosigkeit (März 2022)
1. April	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (März 2022)
4. April	08.00	DE	Industrieaufträge (Februar 2022)
4. April	08.00	DE	Handelsbilanz (Februar 2022)
4. April	08.00	DE	Importe und Exporte (Februar 2022)
4. April	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (April 2022)
4. April	11.00	EU	Erzeugerpreise (Februar 2022)
5. April	09.55	DE	Markit Composite Index (März 2022)
6. April	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Februar 2022)
7. April	21.00	US	Verbraucherkredite (Februar 2022)
12. April	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (April 2022)
12. April	14.30	US	Verbraucherpreisindex (März 2022)
13. April	11.00	EU	Industrieproduktion (Februar 2022)
14. April	13.45	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
14. April	14.30	US	Import- und Exportpreise (März 2022)
15. April	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (April 2022)
15. April			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, London, New York, Zürich
18. April			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, Zürich, London
20. April	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (März 2022)
21. April	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (März 2022)
25. April	10.00	DE	Ifo-Geschäftsklimaindex (April 2022)
26. April	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (März 2022)
26. April	16.00	US	Verbrauchervertrauen (April 2022)
27. April	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (Mai 2022)
27. April	17.00	EU	Verbrauchervertrauen (April 2022)
28. April		JP	Bank-of-Japan-Sitzung (Zinsentscheidung)
29. April		JP	Börsenfeiertag (Tokio)
29. April	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (April 2022)

Unternehmenstermine

Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
4. April	DE	Henkel	Hauptversammlung
7. April	DE	Deutsche Telekom	Hauptversammlung
12. April	DE	Airbus	Hauptversammlung
21. April	DE	Covestro	Hauptversammlung
22. April	DE	Merck	Hauptversammlung
22. April	DE	SAP	Veröffentlichung der Ergebnisse für das erste Quartal
25. April	DE	Deutsche Börse	Veröffentlichung Quartalsmitteilung Q1/2022
25. April	DE	Südzucker	Vorläufige Zahlen Geschäftsjahr 2021/2022
26. April	CH	UBS	Publikation Ergebnisse 1. Quartal 2022
27. April	DE	Deutsche Bank	Ergebnisübersicht zum 31. März 2022
27. April	DE	DWS Group	Q1/2022 Investoren- und Analysten-Telefonkonferenz
27. April	DE	Mercedes Benz Group	Ergebnisveröffentlichung Q1/2022
27. April	DE	Puma	Quartalsergebnis Q1/2022
27. April	DE	Software AG	Veröffentlichung der vorläufigen Ergebnisse Q1/2022
28. April	DE	Beiersdorf	Quartalsmitteilung Januar–März
28. April	DE	Delivery Hero	Geschäftsbericht 2021 und Quartalsmitteilung Q1
28. April	DE	Fielmann	Bilanzpressekonferenz und Quartalsbericht
28. April	DE	Münchener Rück	Hauptversammlung
28. April	DE	RWE	Hauptversammlung
29. April	DE	BASF	Quartalsmitteilung 1. Quartal 2022
29. April	DE	Bayer	Hauptversammlung
29. April	DE	Continental	Hauptversammlung
29. April	DE	Fuchs Petrolub	Zwischenmitteilung zum 1. Quartal 2022
29. April	DE	Mercedes-Benz	Hauptversammlung
29. April	DE	MTU Aero Engines	Telefonkonferenz zum Ergebnis aus Q1/2022
29. April	DE	Symrise	Hauptversammlung

EURO/US-DOLLAR-KURS IN KRISENZEITEN

ULRICH LEUCHTMANN
Leiter Devisenanalyse,
Commerzbank

Der Euro hat in den vergangenen Wochen teilweise heftig gelitten. Aus drei Gründen:

- **Die Euro-positiven Faktoren (die Zinserhöhungen, die für das dritte Quartal 2022 und danach erwartet werden) liegen weiter in der Zukunft als die US-Dollar-positiven Faktoren (die Fed-Zinserhöhungen, die ab März 2022 starten). Bei erhöhter Unsicherheit wiegen Faktoren, die weiter in der Zukunft liegen, weniger.**
- **Im Euroraum sind die Stagflationsrisiken höher als in den USA, weil der Euroraum in höherem Maße von Energieimporten abhängig ist, insbesondere von Gasimporten aus Russland.**
- **Im Fall einer Stagflation dürfte der Markt eher der Fed als der EZB zutrauen, unter Inkaufnahme realwirtschaftlicher Schmerzen die Inflation zu bekämpfen.**

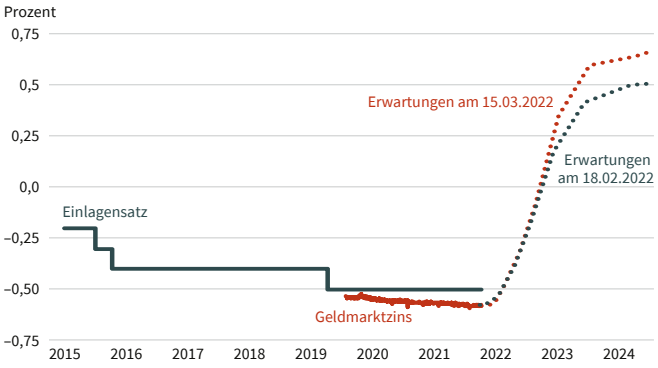
Unter der Annahme, dass das Risiko nennenswerter Unterbrechungen der Öl- und Gasversorgung relativ bald verschwindet, verschwinden auch die Belastungsfaktoren für den Euro und er kann von EZB-Zinserhöhungen profitieren.

Allerdings erwarten unsere EZB-Beobachter, dass die EZB – im Gegensatz zur Fed – bereits früh im Jahr 2023 ihren Zinserhöhungszyklus wieder beendet, was die Aussicht auf langfristige Normalisierung der Eurorealzinsen erschüttern könnte und zu neuer Euroschwäche beitragen dürfte.

Die Zinserwartungen des Marktes haben sich in den vergangenen Wochen nur leicht verschoben …

Sowohl die EZB- als auch die Fed-Erwartungen wurden durch die Ukraine-Invasion reduziert – allerdings nur gering. Hinzu kommt: Die Verschiebungen sind weitgehend parallel, rechtfertigen an sich

Grafik 1: EZB-Einlagensatz, Geldmarktzins und Erwartungen



Stand: 15. März 2022; Quelle: Federal Reserve, Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

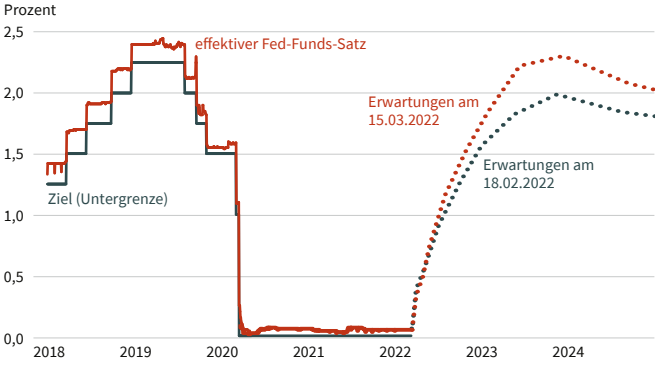
also keine wesentlichen Bewegungen beim Euro/US-Dollar-Wechselkurs. Die Belastung für den Euro entsteht dadurch, dass die US-Dollar-positiven Fed-Zinserwartungen schon in unmittelbarer Zukunft liegen, die Euro-positiven EZB-Zinserwartungen in weiterer Zukunft. In einem Zustand erhöhter Unsicherheit (ausgelöst durch den Krieg) sind aber Erwartungen über die fernere Zukunft weniger relevant. Daher war die vorherige Marktbewertung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses nicht aufrechtzuerhalten.

Im zentralen Szenario von Commerzbank Research endet der Krieg schnell. Insbesondere, wenn dann (wie wir erwarten) die EZB ab Oktober den Einlagensatz erhöht, dürfte dieser Faktor voll zur Wirkung kommen und der Euro/US-Dollar-Kurs zulegen können.

… doch die Fed dürfte als »aktivere« Inflationsbekämpferin angesehen werden

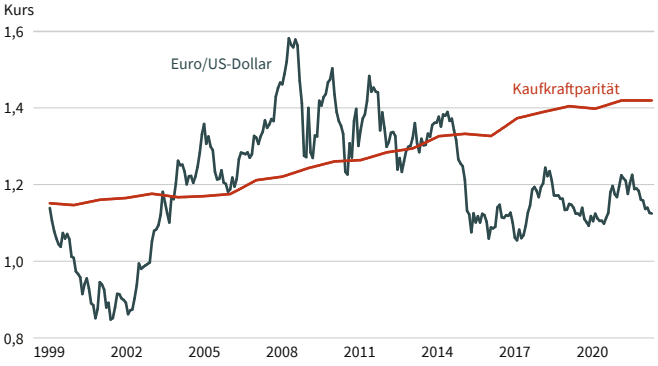
Würde – entgegen unserem zentralen Szenario – es zur Stagflation kommen (zum Beispiel weil die weltweiten Energiepreise dauerhaft sehr deutlich erhöht bleiben würden), dürften die Marktteilnehmer eher der Fed als der EZB zutrauen, auch unter Inkaufnahme realwirtschaftlicher Folgeschäden die Inflation entschlossener zu bekämpfen.

Grafik 2: Fed-Funds-Satz, Ziel (Untergrenze) und Erwartungen



Stand: 15. März 2022; Quelle: Federal Reserve, Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 3: Euro/US-Dollar-Kurs und Kaufkraftparität



Stand: 28. Februar 2022; Quelle: OECD, Bloomberg, Commerzbank Research
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Dafür spricht, dass

- die Fed ihren März-Lift-off (ihre erste Zinserhöhung) trotz Kriegsausbruch nicht infrage gestellt hat,
- von der EZB angenommen werden muss, dass sie Rücksicht auf hoch verschuldete Peripheriestaaten nehmen muss,
- innerhalb der EZB weiterhin ein signifikantes Minderheitslager zu existieren scheint, das selbst Energiepreisschocks als »transitorisch« annimmt.

Die jüngsten recht falkenhaften Äußerungen der EZB haben daran marginal etwas geändert, aber nicht grundsätzlich. Endet der Krieg rasch und/oder nehmen Sorgen über russische Ölexporte anders ab, reduziert sich dieser Belastungsfaktor für den Euro und der Euro/US-Dollar-Kurs kann zulegen.

Das »Big Picture«: Der Euro ist billig, aber nicht extrem billig

Die (absolute) Kaufkraftparität (PPP) zwischen Euro und US-Dollar (auf Basis des internationalen Preisvergleichs der OECD) liegt bei gut 1,40. Gemessen daran ist der Euro signifikant billig.

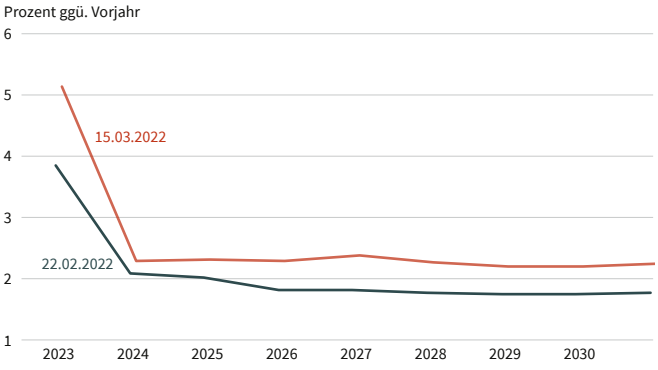
Deutliche Abweichungen des Wechselkurses von PPP sind nicht ungewöhnlich. Allerdings ist auffällig, dass der Wechselkurs schon lange (seit 2014) signifikant unter PPP-Niveaus notiert. Das ist mit der grundsätzlich anderen Geldpolitik der EZB erklärbar.

Noch niedrigere Euro/US-Dollar-Kursniveaus dürften unserer Einschätzung nach nur gerechtfertigt sein, wenn weitere Euro-Belastungsfaktoren hinzukommen. Eine Stagflation, die im Euroraum stärker ausfiele als in den USA (zum Beispiel weil sie hier durch Ausbleiben russischer Gaslieferungen verschärft würde), wäre solch ein Belastungsfaktor. Dann wären auch Euro/US-Dollar-Kursniveaus nahe Parität vorstellbar.

2023 wieder nachlassender Inflationsdruck?

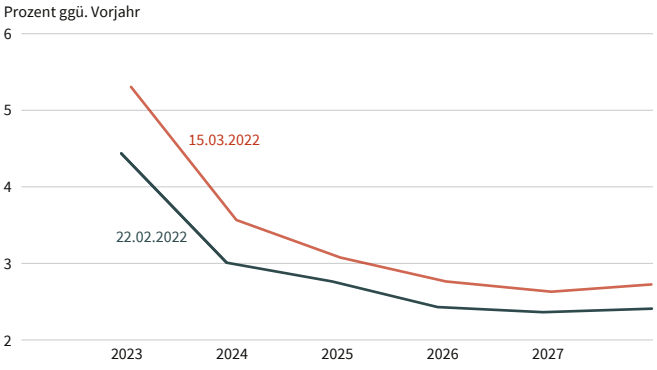
Für 2023 erwarten unsere Ökonomen einen wesentlichen Rückgang der Inflation im Euroraum. Für den Jahresdurchschnitt erwarten sie eine Inflation von gerade einmal 1,8 Prozent – ein Wert, der wieder (wie schon 2018 bis 2020) unter dem EZB-Ziel von 2 Prozent liegt. Grund für die von unseren Volkswirten erwartet niedrige Inflation

Grafik 4: EU – Inflationserwartungen



Stand: 15. März 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

Grafik 5: USA – Inflationserwartungen



Stand: 15. März 2022; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

ist, dass mit der unterstellten Normalisierung der Lage an den Energiemärkten die Energiepreise im Durchschnitt des nächsten Jahres unter den 2022er-Niveaus liegen dürften und dass die coronabedingten Lieferengpässe bis dahin abgeklungen sein dürften.

> „Bei Inflation unter ihrem Ziel dürfte die Europäische Zentralbank relativ früh ihren Zinserhöhungszyklus wieder unterbrechen."

Bei solch niedriger Inflation dürfte die EZB aber wieder geneigt sein, die Straffung der Geldpolitik auszusetzen. Bei Inflation unter ihrem Ziel dürfte die EZB relativ früh ihren Zinserhöhungszyklus wieder unterbrechen – und damit auch die mittel- bis langfristige Aussicht auf weniger negative Realzinsen auf Europositionen wieder infrage stellen.

In den USA nur langsamer Inflationsrückgang

Hingegen erwarten sowohl unsere Ökonomen als auch die Märkte für die USA nur relativ langsam fallende Inflationsraten. Das würde implizieren, dass die US-Notenbank Fed für längere Zeit eine deutlich straffere Zinspolitik fahren dürfte als die EZB. Und das wiederum sollte sich – sobald diese Divergenz 2023 absehbar wird – wieder in niedrigeren Euro/US-Dollar-Kursnotierungen niederschlagen.

Wir nehmen daher an, dass der Euro/US-Dollar-Kurs nach der Erholung, die wir für 2022 erwarten, im kommenden Jahr wieder niedriger notiert. Allerdings gilt weiterhin: Extrem niedrige Euro/US-Dollar-Notierungen (nahe Parität) halten wir für unwahrscheinlich, solange nicht weitere Belastungsfaktoren hinzukommen.

PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE AUF DEN EURO/US-DOLLAR-WECHSELKURS

Sie möchten an der künftigen Wertentwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses partizipieren? Mit BEST Turbo-Optionsscheinen und Faktor-Optionsscheinen von Société Générale haben Sie die Möglichkeit, überproportional an Kursveränderungen zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Spektrum an Produkten auf Währungen steht Ihnen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH3 M4S	EUR/USD	Call	0,7801 USD	3,4	Unbegrenzt	29,10/29,11 EUR
SB2 ELC	EUR/USD	Call	0,9361 USD	6,7	Unbegrenzt	14,93/14,94 EUR
SB2 ELW	EUR/USD	Call	0,9750 USD	8,8	Unbegrenzt	11,39/11,40 EUR
SB2 EMD	EUR/USD	Call	1,0121 USD	12,5	Unbegrenzt	8,02/8,03 EUR
SH5 S1C	EUR/USD	Call	1,0314 USD	15,9	Unbegrenzt	6,27/6,28 EUR
SH5 ME6	EUR/USD	Call	1,0456 USD	20,0	Unbegrenzt	4,99/5,00 EUR
SH5 HNX	EUR/USD	Call	1,0580 USD	25,8	Unbegrenzt	3,87/3,88 EUR
SB9 HBZ	EUR/USD	Put	1,4265 USD	3,4	Unbegrenzt	29,64/29,65 EUR
SB2 ERY	EUR/USD	Put	1,2709 USD	6,5	Unbegrenzt	15,48/15,49 EUR
SD9 QS6	EUR/USD	Put	1,2414 USD	7,8	Unbegrenzt	12,80/12,81 EUR
SH0 Z3L	EUR/USD	Put	1,2300 USD	8,5	Unbegrenzt	11,77/11,78 EUR
SF7 KRK	EUR/USD	Put	1,1940 USD	11,8	Unbegrenzt	8,50/8,51 EUR
SD6 WPC	EUR/USD	Put	1,1729 USD	15,2	Unbegrenzt	6,61/6,62 EUR
SD6 8TN	EUR/USD	Put	1,1625 USD	17,6	Unbegrenzt	5,66/5,67 EUR

Faktor-Optionsscheine

WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SF5 4FH	EUR/USD	Long	2	Unbegrenzt	4,41/4,42 EUR
SF5 4FL	EUR/USD	Long	5	Unbegrenzt	3,65/3,66 EUR
SF5 4FR	EUR/USD	Long	10	Unbegrenzt	2,54/2,55 EUR
SF5 4GA	EUR/USD	Short	–2	Unbegrenzt	5,53/5,54 EUR
SF5 7WK	EUR/USD	Short	–5	Unbegrenzt	1,27/1,28 EUR
SF5 4F2	EUR/USD	Short	–10	Unbegrenzt	7,80/7,83 EUR

Stand: 23. März 2022; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt lediglich in Kurzform. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter www.sg-zertifikate.de zur Verfügung. Den Basisprospekt sowie die endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter erhalten Sie bei Klick auf die WKN. 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 Anlage-zeiträume 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 Ent-scheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Die Billigung des Basisprospekts durch die Bundes-anstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist nicht als ihre Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

BESTELLEN SIE UNSERE PUBLIKATIONEN FREI HAUS

Einfach gewünschte Publikation(en) auswählen und ankreuzen, Kupon ausfüllen und entweder

- **per Post** an
  Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main

oder

- **per E-Mail:** service.zertifikate@sgcib.com
- **per Telefon:** 0800 8183050
- **im Internet** unter www.sg-zertifikate.de/broschueren

Name, Vorname

Firma

Straße, Hausnummer

PLZ, Ort

E-Mail

Magazin

- ☐ ideas-Magazin (monatlich per Post)
- ☐ ideas-Magazin (monatlich per E-Mail)

Broschüren

- ☐ Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen
- ☐ Aktienanleihen
- ☐ Bonus-Zertifikate
- ☐ Discount-Zertifikate
- ☐ Faktor-Optionsscheine
- ☐ Knock-Out-Produkte
- ☐ Optionsscheine
- ☐ Informieren und handeln

Newsletter (per E-Mail)

- ☐ ideas-daily
- ☐ ideas-daily US
- ☐ ideas-Webinar
- ☐ ideas-EXO
- ☐ Intraday Knock-Out-Produkte
- ☐ ideas-Aktien-Check

Ihre personenbezogenen Daten werden auf der Grundlage des geltenden Datenschutzrechts verarbeitet. Mit Ihrer Bestellung akzeptieren Sie unsere Datenschutzhinweise unter **www.sg-zertifikate.de/datenschutzhinweise**.

BROSCHÜREN

- **Das 1x1 der Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen:** Ideal für den Einstieg gibt die Basisbroschüre einen umfassenden Überblick über die Funktionsweisen und Einsatzmöglichkeiten der wichtigsten Anlage- und Hebelprodukte.

- **Aktienanleihen:** Aktienanleihen sind mit einer festen Verzinsung ausgestattet. Die Rückzahlung der Anleihen ist von der Kursentwicklung des zugrunde liegenden Basiswerts abhängig und erfolgt entweder durch Lieferung von Aktien oder in Euro.

- **Bonus-Zertifikate:** Bonus-Zertifikate bieten Anlegern die Chance auf einen Bonusbetrag bei seitwärts tendierenden Märkten bei gleichzeitiger Teilnahme an positiven Kursentwicklungen, sofern während der Laufzeit eine im Vorfeld festgelegte Kursuntergrenze (Barriere) nicht berührt oder unterschritten wurde.

- **Discount-Zertifikate:** Discount-Zertifikate ermöglichen dem Anleger, in einen Basiswert mit einem Abschlag (Discount) zu investieren. Im Gegenzug partizipiert der Anleger an Kurssteigerungen nur bis zu einem festgelegten Höchstbetrag (Cap).

- **Faktor-Optionsscheine:** Mit Faktor-Optionsscheinen partizipieren Anleger kurzfristig mit einem festen Hebel an der Entwicklung ausgewählter Basiswerte, sowohl positiv als auch negativ. Die Optionsscheine haben eine unbegrenzte Laufzeit und bieten die Möglichkeit, sowohl auf steigende als auch fallende Kurse zu setzen.

- **Knock-Out-Produkte:** Mit Knock-Out-Produkten haben Anleger die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Kursen überproportional (sowohl positiv als auch negativ) zu partizipieren.

- **Optionsscheine:** Mit Optionsscheinen können Anleger auf steigende oder fallende Kurse spekulieren. Sie bieten aufgrund einer Hebelwirkung eine überproportionale Partizipation an der Bewegung des Basiswerts (sowohl positiv als auch negativ) und sind mit einer festen Laufzeit ausgestattet.

- **Informieren und handeln:** Lernen Sie Société Générale und ihr Angebot im Zertifikatebereich besser kennen. Mit der Broschüre »Informieren und handeln« geben wir Ihnen einen Überblick, nicht nur über Société Générale an sich, sondern auch über die vielfältigen Möglichkeiten, die sie Ihnen bei Ihren Investments bietet.

NEWSLETTER

- **ideas-daily:** Mit dem täglichen Newsletter erhalten Sie vor Börsenöffnung alle handelsrelevanten Informationen für den aktuellen Tag. Von charttechnischen Analysen bis hin zu aktuellen Trends und Produktideen.

- **ideas-daily US:** Mit unserem kostenfreien Newsletter sind Sie immer am Puls des amerikanischen Aktienmarktes. Freuen Sie sich auf eine technische Analyse der wichtigsten US-Indizes, einen aktuellen Marktüberblick sowie eine Marktidee – täglich noch vor US-Börseneröffnung.

- **ideas-Webinar:** Unter dem Motto »Märkte, Strategien, Investments« präsentieren Ihnen die Experten der Société Générale das Format ideas-Webinar. Mit diesem Newsletter erhalten Sie Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes zur ideas-Webinar-Reihe.

- **ideas-EXO:** Sie interessieren sich für exotische Optionsscheine? Dann wird Ihnen der ideas-EXO-Newsletter gefallen. Freuen Sie sich jede Woche auf eine detaillierte Basiswertanalyse gepaart mit Produktideen aus der Welt der exotischen Optionsscheine.

- **Intraday Knock-Out-Produkte:** Informieren Sie sich täglich über die frisch emittierten Knock-Out-Produkte auf verschiedene Basiswerte.

- **ideas-Aktien-Check:** Sie sind auf der Suche nach spannenden Aktien und Investitionsmöglichkeiten? Mit dem ideas-Aktien-Check-Newsletter und einem informativen Video nehmen wir Einzelwerte, die aus technischer Sicht besonders interessant sind, für Sie unter die Lupe.

IMPRESSUM

Herausgeber
Société Générale
Neue Mainzer Straße 46–50
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0800 8183050
E-Mail: service.zertifikate@sgcib.com
Internet: www.sg-zertifikate.de

Verantwortlich (Redaktion und Koordination)
Anja Schneider

Redaktionsteam dieser Ausgabe
Ralf Fayad, Laura Schwierzeck, Anja Schneider, Anouch Alexander Wilhelms, Commerzbank Research

Redaktionsschluss
24. März 2022

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

Bildnachweis
iStock (Titel, Seite 12–19, 31, 33, 49/50), Adobe Stock (Seite 4/5, 6/7, 10/11, 28/29, 34/35, 41, 43, 45/46, 47, 52/53), Deutsches Aktieninstitut (Seite 22/23)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 52.

RECHTLICHE HINWEISE

Diese Information ist als Werbung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und der EU-Prospektverordnung anzusehen. Das heißt, sie wurde nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und für die Société Générale oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, nach Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln. Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen (»Information«) sind ausschließlich für Kunden der Société Générale in Deutschland und Österreich bestimmt. Insbesondere ist die Information nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada oder Asien bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Nicht namentlich gezeichnete Beiträge stammen aus der Redaktion. Diese behält sich vor, Autorenbeiträge zu bearbeiten. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Société Générale für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.
Bei Briefen an die Redaktion wird das Recht zur – auch auszugsweisen – Veröffentlichung vorausgesetzt. Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist die Société Générale S. A., Zweigniederlassung Frankfurt am Main, bzw. etwaig in der Ausarbeitung genannte Gesellschaften verantwortlich. Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die genannten Finanzinstrumente 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 und können zusammen mit dem Basisprospekt unter Angabe der WKN bei Société Générale, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main, angefordert werden.
Die Société Générale erhält für den Vertrieb der genannten Wertpapiere den Ausgabeaufschlag bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge. In der Konditionengestaltung ist eine Marge der Bank enthalten, die neben dem Aufwand für die Strukturierung und Absicherung den Ertrag der Bank abdeckt.
Beim Erwerb, der Veräußerung und der Verwahrung von Finanzprodukten fallen für den Anleger Kosten an. Weitere Informationen zu den entsprechenden Transaktionskosten und zur Höhe des Depotentgelts erhalten Anleger bei ihrer Bank oder Sparkasse. 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 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 (»Société Générale«) und Mitarbeiter in Bezug auf die Emittenten oder Finanzinstrumente, die in diesem Dokument analysiert werden, finden Sie unter:
https://content.sgmarkets.com/sgm_mad2mar_disclaimer
Die Société Générale wird von der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und der Autorité des marchés financiers (AMF), 17 Place de la Bourse, 75002 Paris, beaufsichtigt. Die Société Générale S. A. in Frankfurt ist eine Zweigniederlassung im Sinne des § 53b KWG und unterliegt dementsprechend der lokalen Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt.

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. © Société Générale, Frankfurt am Main. Die in ideas veröffentlichten Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Nachdruck – auch auszugsweise – nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.
Beschwerden über das Produkt oder über das Verhalten der Emittentin des Produkts können in Textform (zum Beispiel per Brief oder E-Mail) an die Société Générale unter folgender Anschrift gerichtet werden: Société Générale, Niederlassung Frankfurt, Derivatives Public Distribution, Neue Mainzer Straße 46–50, 60311 Frankfurt am Main oder per E-Mail an service.zertifikate@sgcib.com eingereicht werden.

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 Euro 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 Euro	1.000 Euro
Orderentgelt	20 Euro	20 Euro
Gewinn (Annahme)	50 Euro	250 Euro
Gewinn nach Entgelten	30 Euro	230 Euro

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

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

Wichtige Hinweise bezüglich der Analysen von Ralf Fayad und möglicher Interessenkonflikte
Für den Inhalt ist ausschließlich Ralf Fayad verantwortlich. Bezüglich weiterer Informationen sowie der Offenlegung möglicher Interessenkonflikte wird auf die Homepage von Ralf Fayad, Bucher Straße 74, 90408 Nürnberg, verwiesen (www.fayad-research.de/disclaimer). Angaben in Bezug auf die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte und Informationen zu vorherigen Empfehlungen finden Sie bitte unter folgendem Link:
https://www.ideas-daily.de/informationen/offenlegung. Die in dieser Publikation enthaltenen Texte geben ausschließlich die Meinung oder Einschätzung von Ralf Fayad 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. Ralf Fayad unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

SERVICE UND KONTAKT

HANDELSZEITEN*

Börsentäglich von
8.00 bis 22.00 Uhr

HOTLINE

Börsentäglich von
8.00 bis 18.00 Uhr
unter 0800 8183050

HOMEPAGE

Jederzeit erreichbar unter
www.sg-zertifikate.de

WEBINARE

Regelmäßige Expertenseminare
im Web unter
www.ideas-webinar.de

E-MAIL

Unter service.zertifikate@sgcib.com
per E-Mail
erreichbar

CHAT

Börsentäglich von 8.00 bis 18.00 Uhr
unter www.sg-zertifikate.de

NEWS

Immer auf
dem Laufenden
bleiben mit
www.sg-zertifikate.de/
news

NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn unter
www.ideas-daily.de
und vor US-Handelsstart
unter
www.ideas-daily-us.de

BÖRSENNEWS AUFS HANDY

Die aktuellsten News aus dem
Handelsraum direkt auf
Ihr Smartphone unter
www.sg-zertifikate.de/
boersennews

EXPERTEN IM TV

- jeden Mittwoch um 18.54 Uhr beim Nachrichtensender ntv
- 17.00 Uhr auf Der Aktionär TV
- im Web unter www.sg-zertifikate.de/ideastv

ZERTIFIKATE-APP

Jederzeit im Apple App Store
und Google Play Store
verfügbar

SOZIALE MEDIEN

- www.facebook.com/sgzertifikate/
- www.youtube.com/sg_zertifikate
- www.twitter.com/sg_zertifikate

*Die Société Générale stellt unter gewöhnlichen Marktbedingungen Ankaufs- und Verkaufskurse für die Wertpapiere. Sie übernimmt jedoch keine Verpflichtung gegenüber (potenziellen) Anlegern, permanente Ankaufs- und Verkaufskurse für die Wertpapiere zu stellen oder diese Tätigkeit für die gesamte Laufzeit der Wertpapiere aufrechtzuerhalten. Die Société Générale hat ein grundsätzliches Interesse an einem störungsfreien Handel ohne Ausfälle oder Unterbrechungen und möchte eine höchstmögliche Quotierungsqualität für ihre Emissionen gewährleisten. Sie setzt hierzu interne Preismodelle ein. Dennoch muss sich die Société Générale das Recht vorbehalten, jederzeit und ohne vorherige Mitteilung in eigenem Ermessen die Quotierung von Ankaufs- und Verkaufskursen temporär oder dauerhaft einzustellen und auch wieder aufzunehmen. Hintergründe können unter anderem besondere Marktsituationen, wie etwa stark volatile Märkte, Störungen im Handel oder in der Preisfeststellung des Basiswerts oder damit vergleichbare Ereignisse sowie besondere Umstände, wie etwa technische Störungen, Informationsübertragungsprobleme zwischen Marktteilnehmern oder auch höhere Gewalt sein.

Zudem kann es im Früh- und Späthandel – bzw. außerhalb der üblichen Handelszeiten des Basiswerts auf dem Referenzmarkt – aufgrund der eingeschränkten Liquidität des Basiswerts zu einer Ausweitung der Spanne zwischen Ankaufs- und Verkaufskurs kommen. Dabei kann es auch zu eingeschränkten Handelszeiten kommen, wenn die Heimatbörsen des jeweiligen Basiswerts geschlossen sind. Dies kann zu Reduzierungen der handelbaren Stückzahl oder Quotierungsaussetzern führen, wenn die Absicherungsmöglichkeiten der Emittentin oder der mit ihr verbundenen Unternehmen eingeschränkt sind.

Daher sollten (potenzielle) Anleger berücksichtigen, dass sie die Wertpapiere – insbesondere in den genannten Situationen – nicht jederzeit und zu einem bestimmten Kurs kaufen oder verkaufen können.

INVESTIEREN IN IMPFSTOFF-HERSTELLER

Entdecken Sie das Impfstoff Index-Zertifikat auf den Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index

Nach der erfolgreichen Entwicklung eines Covid-Vakzins rücken jetzt in der Biotech- und Pharma-Branche auch Impfstoffe gegen andere Krankheiten in den Fokus der Forschung. Mit dem Index-Zertifikat auf den Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR (WKN: SH2 MWZ) partizipieren Sie mit nur einem Investment an der Wertentwicklung einer Vielzahl an Unternehmen, die an der Bekämpfung von Infektionskrankheiten beteiligt sind.

Jetzt mehr erfahren:
www.sg-zertifikate.de/impfstoff

SOCIETE GENERALE

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