

www.ideas-magazin.de

# ideas

Ausgabe 276 | April 2025 | Werbung

# DIVIDENDEN- AUSBLICK

---

## Rekordjahr für Anleger?



**THE FUTURE  
IS YOU**



**SOCIETE  
GENERALE**

# EDITORIAL

---



**ANJA SCHNEIDER**  
Chefredakteurin

Liebe Leser,

die Dividendensaison ist für viele Anleger ein bedeutendes Ereignis im Finanzkalender. In den kommenden Wochen werden zahlreiche Unternehmen ihre Hauptversammlungen abhalten und dabei auch die Höhe der Dividenden bekanntgeben. Für viele Investoren sind Dividenden nicht nur eine wichtige Einkommensquelle, sondern auch ein Indikator für die finanzielle Gesundheit und Stabilität eines Unternehmens.

Gerade in Zeiten, in denen die Zinsen auf Sparbuch und Tagesgeldkonto tendenziell abnehmen, lohnt sich der Blick auf den »Aktien-Zins« besonders. In unserem Titelthema beschäftigen wir uns deshalb mit der anstehenden 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 9. und 10. Mai 2025 in der Messe Stuttgart statt. Sichern Sie sich jetzt Ihre kostenfreie Eintrittskarte unter [www.messe-stuttgart.de/invest/tickets-oeffnungszeiten](http://www.messe-stuttgart.de/invest/tickets-oeffnungszeiten) mit dem Aktionscode »SOCGEN2025«.

Wir wünschen Ihnen viel Spaß beim Lesen und würden uns freuen, Sie auf der Invest am Société Générale-Stand begrüßen zu dürfen.

22



32



48



# INHALT

ideas 276 | April 2025

## ■ AKTUELLES

- Deutschlands größte Finanzmesse:**  
Jetzt kostenfreies Ticket für die »Invest« sichern! 4
- Der Anlegertag München geht in die nächste Runde** 4
- Handelszeiten an den Osterfeiertagen** 5
- BSW-Trend-Umfrage:** Zölle, Geopolitik und Verschuldung bestimmen die Märkte 2025 5

## ■ MÄRKTE

- Marktmonitor:** Finanz- und Kapitalmärkte im Überblick 6
- Marktbericht:** US-Tech – Warten auf die Bodenbildung 8
- Zahlen und Fakten:** Meistgehandelte Anlage- und Hebelprodukte 10

## ■ TITELTHEMA

- Dividendenausblick:** Rekordjahr für Anleger 12

## ■ INTERVIEW

- Mario Lochner, Finanzexperte und Bestsellerautor:**  
2025 ist eine neue Welt – sie dreht sich schneller 22

## ■ TECHNISCHE ANALYSE

- Nasdaq 100:** Die Hausse macht Pause 24
- Deutsche Bank:** Im langfristigen Comeback 26
- Technische Analyse verstehen:**  
Grundannahmen der Technischen Analyse, Teil 3 28

## ■ WISSEN

- Was ist eigentlich das Omega?** 30

## ■ ANALYSEN

- Einzelaktie:** Airbus – prall gefülltes Orderbuch 32
- Aktien und Indizes:** DAX-Investoren freuen sich über XXL-Fiskalpaket 38
- Rohstoffe:** Nachfragesorgen und Angebotsrisiken treiben Ölmarkt 44
- Währungen:** Die Rolle des US-Dollar nach dem »Ende des Westens« 48

## ■ DIREKTANKEN

- Free-Trade-Aktionen im zweiten Quartal** 36
- Tradingaktionen im Überblick** 37

## ■ AKTIONEN UND TERMINE

- Webinar des Monats:**  
DAX-Dividendensaison – ein Ausblick 41
- Messen und Börsentage** 42
- Termine April 2025** 43

## ■ INVESTMENTS

- Alle auf einen Blick:** Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale 52

## ■ SERVICE

- Bestellkupon** 54
- Impressum/Rechtliche Hinweise/Kontakt** 56

# AKTUELLES IM ÜBERBLICK

## DEUTSCHLANDS GRÖßTE FINANZMESSE: JETZT KOSTENFREIES TICKET SICHERN!

Am 9. und 10. Mai 2025 findet die Invest in Stuttgart statt. Die Leitmesse und der Kongress für Finanzen und Geldanlage ist die größte Veranstaltung im deutschsprachigen Raum rund um Anlagethemen. Hier treffen Aussteller auf private Anleger, Bankberater, Vermögensverwalter, Makler und Dienstleister aus der Finanzwelt. Der lebendige Marktplatz der Finanzmesse mit zahlreichen Ausstellenden in der Halle und die Messe Grünes Geld bieten als Informationsplattformen den direkten Austausch mit hochkarätigen und bekannten Finanzexperten. Parallel finden im Kongresszentrum ICS spannende Themenveranstaltungen statt.

Das Zertifikateteam von Société Générale ist in diesem Jahr wieder mit einem Stand und einem umfangreichen Vortragsprogramm vertreten. Und es wird noch besser: Mit dem Code »**SOCGEN2025**« bekommen Sie Ihre Eintrittskarte zur Invest vollkommen kostenfrei.

@ [www.messe-stuttgart.de/invest/tickets-oeffnungszeiten](http://www.messe-stuttgart.de/invest/tickets-oeffnungszeiten)



## DER ANLEGERTAG MÜNCHEN GEHT IN DIE NÄCHSTE RUNDE

Classic Cars treffen auf Finanzwissen: Nach dem großen Erfolg im vergangenen Jahr ist das auch in diesem Jahr das Motto beim Anlegertag in München. Das Event ist die Informationsplattform für Privatanleger, Trader und Finanzinteressierte in der bayerischen Landeshauptstadt. Mit einem breit gefächerten Vortragsprogramm und zahlreichen Infoständen kann sich jeder über Anlagechancen, Strategien und Produkte informieren – egal ob Börseneinsteiger oder erfahrene Investoren. In diesem Jahr gibt es zusätzlich eine Blogger-Lounge, in der bekannte Bloggerinnen und Influencer live zu erleben sind.

Auch das Société Générale-Zertifikateteam ist wieder mit dabei. Nutzen Sie die Gelegenheit und treffen Sie uns in einmaliger Atmosphäre. Melden Sie sich an und sichern Sie sich Ihre kostenfreie Eintrittskarte. Weitere Informationen finden Sie unter:

@ [www.anlegertag-muenchen.de](http://www.anlegertag-muenchen.de)

### Alles Wichtige im Überblick

<b>Wann</b>	5. April 2025 von 9.30 bis 17.00 Uhr
<b>Wo</b>	Motorworld München, Am Ausbesserungswerk 8, 80939 München
<b>Vortrag</b>	»Mit Hebelprodukten investieren« um 11.00 Uhr in Raum 3
<b>Referent</b>	Jakob Beckmann, Produktmanager bei Société Générale



## BITTE BEACHTEN: HANDELSZEITEN AN DEN OSTERFEIERTAGEN

Nach einem fulminanten Jahresstart kam die Rekordfahrt an den Märkten im März erst einmal jäh zu einem Ende. Rezessionsorgen und das Zoll-Hin-und-Her von US-Präsident Donald Trump sorgen für erhöhte Unsicherheit und Volatilität, die noch einige Zeit anhalten dürfte.

So richtet sich der Blick auf die kommenden Wochen, in denen auch die Osterfeiertage liegen. Aktive Trader und Anleger sollten auf jeden Fall die Handelszeiten an diesen Tagen im Blick behalten. Denn an den Börsen in Deutschland findet an Karfreitag und am Ostermontag kein Handel statt. Das bedeutet, dass entsprechend alle Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen von Société Générale an diesen Tagen sowohl börslich als auch außerbörslich nicht gehandelt werden können.

**Besonders beachtet werden muss:** Nicht in allen Ländern ist die Börse an diesen Tagen geschlossen. In den USA ist beispielsweise nur der Karfreitag ein Börsenfeiertag, am Ostermontag sind die US-Märkte regulär geöffnet. An Tagen, an denen in Deutschland die Börse geschlossen ist, gilt es für Anleger, besonders wachsam zu sein. Denn Knock-Out-Produkte auf Basiswerte, deren Heimatbörse geöffnet hat, können zu den bekannten Knock-Out-Zeiten ausgestoppt werden.



## BSW-TREND-UMFRAGE: ZÖLLE, GEOPOLITIK UND VERSCHULDUNG BESTIMMEN DIE MÄRKTE 2025

Für über 40 Prozent der Anleger (43,6 Prozent) werden Handelspolitik, Zölle und die Rolle Europas zwischen den Interessen der USA und Chinas die Entwicklung der Aktienmärkte maßgeblich bestimmen. Gut ein Viertel der Anleger (25,6 Prozent) geht davon aus, dass Außenpolitik und Geostrategie den größten Einfluss auf die Marktentwicklung haben werden. Für 17,5 Prozent werden dagegen hauptsächlich Verschuldung, Inflations- und Zinsentwicklung die Performance definieren – das ergab die Trend-Onlineumfrage im März. Weniger als 10 Prozent (9,7 Prozent) der über 1.400 Teilnehmer denken, dass Konjunkturverlauf, Unternehmensgewinne und Energiepreise die stärksten kursbestimmenden Faktoren sein werden. Nur 3,5 Prozent erscheinen Chinas Politik und Konjunktur als mächtigste Parameter des Marktgeschehens.

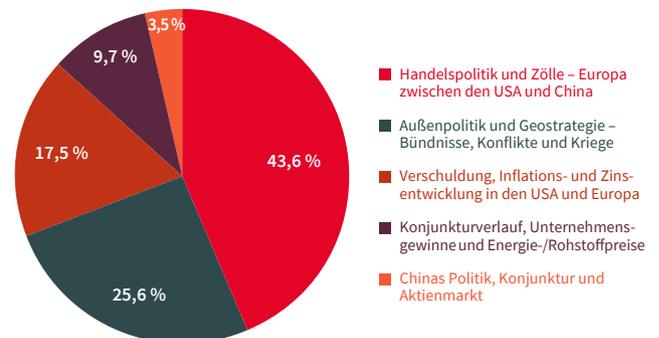
**BSW** BUNDESVERBAND  
FÜR STRUKTURIERTE  
WERTPAPIERE

Christian Vollmuth,  
geschäftsführender

Vorstand des BSW: »Viele Anleger hat die harte Handelspolitik der neuen US-Regierung auf dem falschen Fuß erwischt – das muss nicht sein. Was auch immer Sie erwarten: Mit strukturierten Wertpapieren können Sie sich auf differenzierte Szenarien vorbereiten und in turbulenten Marktphasen Ruhe bewahren. Anlageprodukte ermöglichen es, Aktienrisiken zu reduzieren oder das Kapital vollständig zu schützen. Wer mit einer größeren Korrektur rechnet, nutzt Hebelprodukte, wie beispielsweise klassische Put Optionscheine – ähnlich einer Versicherung, die im Fall der Fälle etwaige Verluste im Depot reduzieren oder kompensieren kann.«

@ [www.derbsw.de](http://www.derbsw.de)

**Grafik 1: Welche Faktoren werden in diesem Jahr die Entwicklung der Aktienmärkte am stärksten bestimmen?**



Stand: 14. März 2025; Quelle: Bundesverband für strukturierte Wertpapiere



# FINANZ- UND KAPITALMÄRKTE IM ÜBERBLICK

## Ölmarkt

Aus Sorge vor einem Überangebot sind die Ölpreise auf das niedrigste Niveau seit mehr als drei Jahren gefallen. Denn die OPEC+ will die Ölproduktion ab April schrittweise erhöhen. Für zusätzlichen Gegenwind sorgen die erratischen Zollankündigungen von US-Präsident Donald Trump. Dadurch könnte die Ölnachfrage in den USA gebremst werden. Zudem besteht die Möglichkeit, dass mehr Öl aus Russland und dem Irak an den Markt gelangt. Dem steht ein wahrscheinlicher Rückgang der Ölproduktion in Venezuela und der Ölexporte aus dem Iran gegenüber. Mehr erfahren Sie ab Seite 44.

Carsten Fritsch, Rohstoffanalyse, Commerzbank

## Airbus

Die Langfristperspektiven des Konzerns sind aufgrund des prall gefüllten Flugzeug-Orderbuchs sehr gut. Die Verteidigungsausgaben in Europa werden zudem ansteigen, wovon Airbus zukünftig profitieren sollte. Die Flugzeugauslieferungen stiegen in den vergangenen Jahren kontinuierlich an, dieser Trend sollte sich fortsetzen und in den nächsten Jahren zu kräftigen Gewinnsteigerungen führen. Mehr erfahren Sie ab Seite 32.

Torsten Schwarz, Seniorexperte Industriek Aktien, Chief Investment Office Commerzbank

**Grafik 1: Ölpreis zuletzt deutlich unter Druck**



Stand: 18. März 2025; Quelle: Bloomberg, 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 56.

**Grafik 2: Wertentwicklung Airbus**



Stand: 20. März 2025; 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 56.

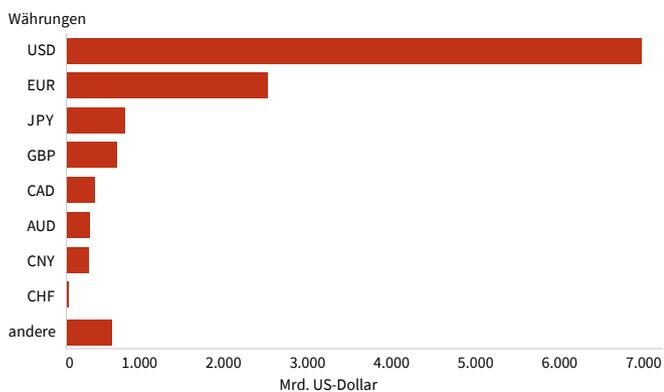


## US-Dollar

Gefährdet die Politik der Trump-Regierung den Status des US-Dollar als Welt-Leitwährung? Wer schon lange den Devisenmarkt beobachtet, müsste eigentlich bei dieser Frage müde abwinken. Viel zu oft haben wir in den vergangenen Jahrzehnten diese Diskussion gehört. Von chinesischer, von russischer Seite, davor (schon zu Zeiten Charles de Gaulles) von französischer Seite. Manchmal auch aus Brüssel. Und von Legionen von Ökonomen. Nur: Passiert ist nichts. Mehr erfahren Sie ab Seite 48.

Ulrich Leuchtmann, Leiter Devisenanalyse,  
Commerzbank

**Grafik 3: Internationale Währungsreserven**



Stand: Q3 2024; Quelle: Internationaler Währungsfonds

Index	Kurs in Indexpunkten
DE DAX	23.000,15
DE MDAX	29.037,80
DE TecDAX	3.773,72
EU EURO STOXX 50	5.445,86
US Dow Jones	42.054,35
US S&P 500	5.659,83
US Nasdaq 100	19.775,97
JP Nikkei 225	37.751,88
HK Hang Seng	24.219,95

Rohstoffe	Kurs
US WTI Future	67,05 USD
US Brent Future	70,69 USD
US Gold	3.036,01 USD
US Silber	33,44 USD
US Platin	988,83 USD
US Palladium	950,44 USD

Währungen	Kurs
US EUR/USD	1,08 USD
JP EUR/JPY	161,24 JPY
CH EUR/CHF	0,96 CHF
GB EUR/GBP	0,84 GBP
AU EUR/AUD	1,72 AUD
CH USD/CHF	0,88 CHF
JP USD/JPY	148,86 JPY

Zinsen	Zinssatz/Kurs
EU ESTRON	2,42 %
DE Bund-Future	128,40 %
US 10Y Treasury Notes	111,42 %

Volatilität	Kurs
DE VDAX	21,3800
US VIX-Future	19,6500
EU VSTOXX-Future	19,1469

Stand: 20. März 2025; Quelle: Bloomberg

# US-TECH: WARTEN AUF DIE BODENBILDUNG



**PATRICK KESSELHUT**

Zertifikate-Experte,  
Société Générale

**So eine Talfahrt gibt es selten: Der viel beachtete Nasdaq 100-Index erreichte am 19. Februar 2025 sein bisheriges Allzeithoch bei 22.222,61 Punkten. Nicht einmal einen Monat später notierte er im Tief bei 19.152,57 Punkten (Stand 20. März 2025), was einem Verlust von 13,8 Prozent entspricht. Zur Einordnung: Analysten sprechen ab 20 Prozent Kursverlust vom letzten Hoch bereits von einem Bärenmarkt.**

**Grafik 1: Entwicklung Nasdaq 100 (fünf Jahre)**



Stand: 20. März 2025; 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 56.

Belastend sind insbesondere das Hin und Her im Zollstreit sowie die aufkommenden Rezessionsorgen. Das US-Verbraucher-vertrauen ist auf den tiefsten Stand seit Juni 2024 gefallen. Bei genauem Hinsehen fällt aber auf, dass die Abwärtsspirale von den wenigen, zuvor sehr hoch bewerteten Technologieunternehmen angeführt wird. Sie hatten im vergangenen Jahr die Notierungen des Nasdaq 100-Index oben gehalten, obwohl der breite Markt schon zu diesem Zeitpunkt korrigierte. So betrachtet gleichen sich die Bewertungen im Tech-Sektor an den Rest der Wirtschaft an.

Anleger wie Trader warten derzeit noch auf eine Bodenbildung. Die Stimmung am Aktienmarkt, auch Sentiment genannt, ist auf einem sehr niedrigen Niveau angelangt, was schon öfter ein Anzeichen für eine Trendwende gewesen ist. Allerdings ist technisch bisher noch keine Bodenbildung erfolgt und mehr Klarheit sollte sicherlich die nächste Berichtssaison geben. Fällt sie gut aus, könnten sich die Sorgen schon bald wieder verflüchtigen.

## Welche Möglichkeiten bleiben Anlegern in der derzeitigen Situation?

Eine Möglichkeit, die momentanen Turbulenzen an den Märkten zu nutzen, stellen Discount-Zertifikate dar. Bei einem Discount-Zertifikat erwirbt der Anleger den Basiswert zu einem reduzierten Preis (Discount). Dafür nimmt er an Kurssteigerungen nur bis zu einem bestimmten Niveau teil – dem sogenannten Cap. Der Discount wirkt somit als Puffer gegen Kursverluste. Diese entstehen dem Zertifikateanleger erst dann, wenn der Kurs des Basiswerts unter den Kaufkurs des Zertifikats fällt. Die Auswahl des Cap beeinflusst neben der Laufzeit das Chance-Risiko-Verhältnis der Anlage. Wird der Cap eher tief gewählt, ist die Auszahlung des Maximalbetrags umso wahrscheinlicher, die Rendite dafür geringer. Wird der Cap höher gewählt, sind die Chancen auf höhere Gewinne größer, dafür schlagen Kursverluste schneller zu Buche. Wichtig zu wissen ist,



dass die Höhe des Discounts vom Marktumfeld abhängt. Ist die Volatilität hoch, ist der Discount und somit auch die erzielbare Rendite größer. Das liegt an der Struktur des Produkts. Ein Discount-Zertifikat besteht letztlich aus dem Basiswert selbst und einer verkauften Call Option. Die vereinnahmte Prämie dafür ergibt, neben etwaigen Dividenden, den Discount. Bei höherer Volatilität ist der Call mehr wert, die vereinnahmte Prämie und somit der Discount höher.

In der momentanen Situation, mit bereits korrigierten Kursen und einer deutlich angestiegenen Volatilität, könnte sich ein Blick auf Discount-Zertifikate gleich doppelt lohnen. Eine zusätzliche Variante stellt die Quanto-Funktionalität dar. Dabei sichert der Emittent das Währungsrisiko ab, indem er den Wechselkurs Euro/US-Dollar bei eins zu eins konstant hält. Gerade in den zurückliegenden Wochen

war das von Vorteil, da der US-Dollar schwächer geworden ist, was für Euro-Investoren nachteilig ist. Für die Währungssicherung fallen jedoch Kosten an, die die erzielbaren Renditen schmälern. Die Höhe der Kosten hängt im Wesentlichen von der Differenz des Zinsniveaus zwischen Europa und den USA ab. Im derzeitigen Umfeld erzielen währungsgesicherte Discount-Zertifikate mit einer Laufzeit bis Jahresende rund 2 Prozent weniger Rendite als vergleichbare Zertifikate ohne Währungssicherung.

Wie bei allen Investments in Zertifikate gilt es zu beachten, dass neben dem Marktrisiko auch das Emittentenrisiko getragen werden muss, da Zertifikate keiner Einlagensicherung unterliegen. Anlegern, die sich für Discount-Zertifikate interessieren, steht unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) im Bereich »Suche« eine umfangreiche Filtermöglichkeit zur Verfügung.



## PRODUKTIDEE: DISCOUNT-ZERTIFIKATE AUF DEN NASDAQ 100

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Max. Rendite p.a.	Quanto	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SJ1 KJ4	Nasdaq 100	19.500,00 Pkt.	12,62 %	Nein	19.12.2025	164,06/164,07 EUR
SJ1 KGR	Nasdaq 100	19.500,00 Pkt.	10,52 %	Ja	19.12.2025	180,21/180,22 EUR

Stand: 20. März 2025; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# MEISTGEHANDELTE ANLAGE- UND HEBELPRODUKTE



**PATRICK KESSELHUT**

Zertifikate-Experte,  
Société Générale

Wer hätte das gedacht. Lange Zeit gab es außer US-Tech und Krypto kaum ein anderes Thema an der Börse. Doch binnen Wochen hat sich das geändert und auf einmal stehen Europa und China-Tech im Fokus. Das kann sich zwar auch schnell wieder ändern, es zeigt aber wieder einmal, dass an der Börse alles möglich ist – auch das Gegenteil.

Anlageprodukte					
Rang	WKN	Land/Region	Basiswert	Zertifikatstyp	Ausstattungsmerkmale
1	SJ6 7TN	EU	EURO STOXX 50	Capped Bonus	03/26; Bonuslevel: 5.600,00 Pkt.
2	SD1 RB6	US	Nasdaq 100	Partizipation	Bezugsverhältnis: 100:1; Quanto
3	SJ7 5DK	DE	DAX	Discount	06/26; Cap: 19.000,00 Pkt.
4	CJ8 M7K	DE	DAX	Partizipation	Bezugsverhältnis: 100:1
5	SJ6 UXL	DE	DAX	Reverse Capped Bonus	12/25; Bonuslevel: 19.000,00 Pkt.
6	SY2 DB1	DE	DAX	Discount	07/25; Cap: 16.700,00 Pkt.
7	SY5 0HT	DE	DAX	Discount	08/25; Cap: 20.000,00 Pkt.
8	SY7 SL5	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 18.000,00 Pkt.
9	SJ6 V4E	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 17.000,00 Pkt.
10	SY5 9KE	US	Solactive China Dragons 7 Index NTR	Partizipation	Themen-Zertifikat; Non-Quanto
11	SJ7 5C4	DE	DAX	Discount	06/26; Cap: 17.500,00 Pkt.
12	SY7 SLK	DE	DAX	Discount	12/25; Cap: 17.000,00 Pkt.
13	SJ1 KGM	US	Nasdaq 100	Discount	12/25; Cap: 15.500,00 Pkt.
14	SY9 8NM	IT	UniCredit	Discount	12/25; Bonuslevel: 36,00 EUR
15	SJ6 V45	DE	DAX	Discount	03/26; Cap: 19.500,00 Pkt.

“ Das neue Interesse am europäischen Aktienmarkt zeigt sich auch bei den Anlageprodukten. Das meistverkaufte Zertifikat war ein Capped Bonus-Zertifikat bezogen auf den EURO STOXX 50-Index. Es hat eine Laufzeit bis März 2026 und eine Barriere bei 4.200 Indexpunkten, was einem Puffer gegen Kursverluste von derzeit 23 Prozent entspricht. Die Rendite beträgt 7,1 Prozent p.a. ”

Stand: 17. März 2025; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. Februar 2025 bis 15. März 2025

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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 ihr Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

“ Der Goldpreis erklimmt ein neues Hoch nach dem anderen. Auch die magische Schwelle von 3.000 US-Dollar pro Feinunze ist bereits geknackt. Das macht ihn auch in Zeiten von Hightech zu einem der meistgefragten Basiswerte. ”

Basiswerte		
Rang	Land/Region	Basiswert
1	DE	DAX
2	US	Nasdaq 100
3	DE	Rheinmetall
<b>4</b>	<b>US</b>	<b>Gold</b>
5	US	Tesla
6	US	NVIDIA
7	US	Dow Jones Industrial
8	EU	EURO STOXX 50
9	DE	Deutsche Bank
10	US	Silber
11	US	S&P 500
12	DE	Commerzbank
13	US	Strategy
14	DE	Vonovia
15	US	Microsoft

Stand: 17. März 2025; Quelle: Société Générale  
Betrachtungszeitraum: 16. Februar 2025 bis 15. März 2025

Hebelprodukte				
Turbo-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	US	SJ3 5HB	Nasdaq 100	BEST; Put; Hebel: 8,0
2	US	SJ7 YL7	Tesla	Unlimited; Put; Hebel: 1,0
3	US	SJ4 BBV	Gold	BEST; Call; Hebel: 8,7
4	DE	SY9 0WG	Rheinmetall	BEST; Call; Hebel: 1,5
5	US	SX1 WLJ	Tesla	Unlimited; Put; Hebel: 1,8

Faktor-Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
<b>1</b>	<b>US</b>	<b>SX1 NQW</b>	<b>Nasdaq 100</b>	<b>Faktor 6x Short</b>
2	US	SF3 JZR	Nasdaq 100	Faktor 4x Long
3	US	SN0 6F2	Strategy	Faktor 3x Long
4	DE	SH3 N4C	Rheinmetall	Faktor 7x Long
5	DE	SJ9 9R6	DAX	Faktor 15x Short

Optionsscheine	WKN	Basiswert	Ausstattungsmerkmale	
1	DE	SY0 61C	DAX	Call; 09/25; 22.000,00 Pkt.
2	DE	SY0 60U	DAX	Call; 09/25; 21.100,00 Pkt.
3	DE	SY7 0CN	DAX	Call; 09/25; 22.300,00 Pkt.
4	DE	SY0 61E	DAX	Call; 09/25; 22.100,00 Pkt.
5	DE	SY7 0CQ	DAX	Call; 09/25; 22.400,00 Pkt.

Stand: 17. März 2025; Quelle: Société Générale; Betrachtungszeitraum: 16. Februar 2025 bis 15. März 2025

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Produkte können gegebenenfalls ein Währungsrisiko beinhalten. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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 ihr Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen.

“ Die fallenden Notierungen besonders an der US-Technologiebörsen Nasdaq führten zu einer regen Nachfrage nach Short-Hebelprodukten. Der beliebteste Faktor-Optionsschein war ein 6-fach Short auf den Nasdaq 100-Index mit der WKN SX1 NQW. ”

# DIVIDENDEN- AUSBLICK: REKORDJAHR FÜR ANLEGER?



**ANJA SCHNEIDER**

Produktmanager,  
Société Générale

**Die Dividendensaison ist für viele Aktionäre ein fester Termin im Kalender. In diesem Frühjahr freuen sich zahlreiche Anleger nicht nur auf wärmere Temperaturen und längere Tage, sondern auch auf die Hauptversammlungen vieler deutscher Konzerne, bei denen traditionell die Ausschüttungen an die Aktionäre beschlossen werden.**

Im DAX haben bereits Unternehmen wie Infineon, Siemens und Siemens Healthineers ihre Gewinnbeteiligungen an die Anteilseigner ausgezahlt. Der Großteil der Unternehmen wird jedoch in den Monaten April und Mai ausschütten.

Trotz der derzeitigen Volatilität der Märkte aufgrund verschiedener Unsicherheitsfaktoren stehen die DAX-Unternehmen vor einem potenziellen Rekordjahr hinsichtlich der Gesamtsumme der Ausschüttungen. Bis Mitte März haben 32 der 40 Mitglieder des deutschen Leitindex ihre Dividende angekündigt, wobei 14 Unternehmen positiv überrascht haben. Dazu gehört die Münchener Rück, die ihre Ausschüttung von 15 auf 20 Euro erhöht hat. Auf der anderen Seite haben drei Unternehmen die Anleger mit enttäuschenden Ankündigungen überrascht. Aus den bisherigen

Mitteilungen ergibt sich eine Dividendenrendite von 2,7 Prozent. Gerade in Zeiten sinkender Zinsen für Produkte wie Sparbuch oder Sparbrief können Dividendenaktien einen Blick wert sein.

Allerdings zögern viele Anleger, in Dividendenaktien zu investieren, da die Angst vor Kursrücksetzern und Kapitalverlusten groß ist. Natürlich kennen die Aktienmärkte nicht nur eine Richtung, und es gab in der Vergangenheit immer wieder kurze, aber zum Teil heftige Korrekturen. Jedoch sind Aktien die Anlageklasse, die auf lange Sicht betrachtet die beste Rendite bietet – und das liegt nicht zuletzt an den attraktiven Dividendenrenditen.

Bevor die Dividendensaison in die heiße Phase geht, gibt Ihnen der Aktienmarktspezialist Andreas Hürkamp einen Ausblick auf die DAX-Dividendensaison für das Geschäftsjahr 2024. Erfahren Sie mehr über die Dividendenüberraschungen und -enttäuschungen und wo Dividendenjäger attraktive Anlagechancen finden können. Wir wünschen Ihnen viel Freude und erfolgreiche Investmententscheidungen.

Übrigens: Wie Sie neben einem reinen Aktieninvestment von Dividendenzahlungen profitieren können und welche Risiken beachtet werden sollten, erfahren Sie in unserer Produktidee. Hier stellen wir Ihnen Alternativinvestments aus der Welt der Zertifikate vor. Die Konditionen und Ausstattungsmerkmale von Zertifikaten werden maßgeblich von den ausgeschütteten Dividenden der Unternehmen beeinflusst. Es gilt: Je höher die zu erwartende Dividende, desto attraktiver kann das Chance-Risiko-Profil eines Zertifikats gestaltet werden.





# DAX-DIVIDENDENSAISON LÄUFT BESSER ALS ERWARTET

---



**ANDREAS HÜRKAMP**

Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

**Es zeichnet sich ein guter DAX-Dividendenjahrgang 2025 ab. Bis Mitte März haben 32 der 40 DAX-Unternehmen ihre Dividende für das Geschäftsjahr 2024 angekündigt, und wir zählen bislang vierzehn positive Dividendenüberraschungen und drei Dividendenenttäuschungen. Die Chancen stehen nach dem erfolgreichen Start in die Dividendensaison gut, dass die DAX-Unternehmen für 2024 mit 52,8 Milliarden Euro nun doch eine Rekord-Dividendensumme ausschütten werden.**

Der DAX hat einen bemerkenswert guten Start in das Börsenjahr 2025 hingelegt. Neben den Hoffnungen auf einen Waffenstillstand in der Ukraine und der Aussicht auf eine deutlich expansivere

Fiskalpolitik in Deutschland und im Euroraum für Rüstung und Infrastruktur bekommt der DAX Rückenwind von der Berichtssaison, in der die DAX-Unternehmen auch ihre Dividendenvorschläge für das Geschäftsjahr 2024 vorlegen. Bis Mitte März haben 32 DAX-Unternehmen ihre Dividende angekündigt.

Wir zählen bislang 14 Dividendenüberraschungen. So hat die Münchener Rück ihre Dividende je Aktie überraschend stark von 15,00 Euro auf 20,00 Euro erhöht, während die Markterwartungen nur bei 16,50 Euro lagen. Auch die Allianz zahlt mit 15,40 Euro etwas mehr als die erwarteten 15,20 Euro. Die Ankündigung von Airbus, neben einer regulären Dividende von 2,00 Euro je Aktie

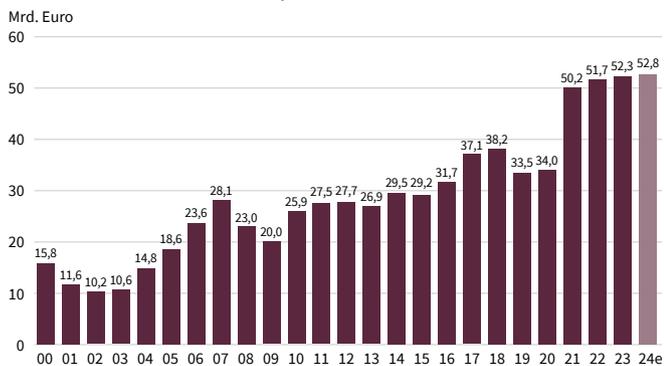


eine Sonderdividende von 1,00 Euro je Aktie zu zahlen, hatte auch kaum ein Analyst auf der Rechnung. adidas konnte ebenfalls die Vorabschätzungen übertreffen. Und Fresenius hat nach dem Dividendenausfall für das Geschäftsjahr 2023 nun wieder eine Dividende von 1,00 Euro je Aktie angekündigt – mehr als vom Markt erwartet (siehe Tabelle 1).

Enttäuscht hat bislang vor allem BASF mit einem Dividendenvorschlag von 2,25 Euro – der Markt war ursprünglich von einer unveränderten Dividende von 3,40 Euro ausgegangen. Auch Merck (2,20 Euro, erwartet 2,30 Euro) und Volkswagen (6,36 Euro, erwartet 6,45 Euro) zahlen eine leicht unter den Erwartungen liegende Dividende.

### Graphik 1: DAX-Dividendensumme steigt wahrscheinlich von 52,3 auf 52,8 Milliarden Euro

DAX-Dividendensumme für die Geschäftsjahre 2000 bis 2024e



Stand: März 2025; Quelle: DAX-Geschäftsberichte, FactSet-Markterwartungen für Geschäftsjahr 2024, Commerzbank Research. e = erwartet. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Tabelle 1: 14 positive Dividendenüberraschungen und 3 negative DAX: Dividendenankündigungen für das Geschäftsjahr 2024**

	Markterwartungen in EUR	Dividendenankündigung in EUR
<b>Über den Erwartungen: 14</b>		
adidas	1,65	2,00
Airbus	2,00	2,00 + 1,00
Allianz	15,20	15,40
Commerzbank	0,50	0,65
Continental	2,20	2,50
Deutsche Telekom	0,85	0,90
Fresenius	0,92	1,00
Fresenius Medical Care	1,20	1,44
Henkel Vz.	1,94	2,04
Münchener Rück	16,50	20,00
Porsche AG	2,21	2,31
Rheinmetall	7,60	8,10
SAP	2,20	2,35
Siemens	5,00	5,20
<b>Innerhalb der Erwartungen: 15</b>		
Bayer	0,11	0,11
Beiersdorf	1,00	1,00
Brenntag	2,10	2,10
Deutsche Bank	0,68	0,68
Deutsche Börse	4,00	4,00
Deutsche Post	1,85	1,85
E.ON	0,55	0,55
Infineon	0,35	0,35
Mercedes-Benz Group	4,30	4,30
MTU	2,20	2,20
RWE	1,10	1,10
Sartorius Vz.	0,74	0,74
Siemens Energy	0,00	0,00
Siemens Healthineers	0,95	0,95
Zalando	0,00	0,00
<b>Unter den Erwartungen: 3</b>		
BASF	3,40	2,25
Merck	2,30	2,20
Volkswagen Vz.	6,45	6,36

Stand: 12. März 2025; Quelle: DAX-Unternehmensangaben, FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

**Tabelle 2: DAX-Dividendensaison – 22 Dividendenanhebungen und 5 Dividendensenkungen**

DAX: angekündigte und erwartete Dividenden für das Geschäftsjahr 2024 in Euro, Dividendenrendite in Prozent, geschätzte Ausschüttungssumme in Millionen Euro\*

	Kurs in EUR	Dividende in EUR					GJ 2024		Ausschüttung in Mio. EUR	HV-Termin 2025
		GJ 2019	GJ 2020	GJ 2021	GJ 2022	GJ 2023	Dividende	Rendite in %		
adidas	222,40	0,00	3,00	3,30	0,70	0,70	2,00	0,9	357	15. Mai
Airbus	163,10	0,00	0,00	1,50	1,80	2,80	3,00	1,8	2.377	9. April
Allianz	337,80	9,60	9,60	10,80	11,40	13,80	15,40	4,6	5.947	8. Mai
BASF	50,80	3,30	3,30	3,40	3,40	3,40	2,25	4,4	2.008	2. Mai
BMW	84,30	2,50	1,90	5,80	8,50	6,00	4,50*	5,3	2.824*	14. Mai
Bayer	23,60	2,80	2,00	2,00	2,40	0,11	0,11	0,5	108	25. April
Beiersdorf	134,50	0,70	0,70	0,70	0,70	1,00	1,00	0,7	223	17. April
Brenntag	64,40	1,25	1,35	1,45	2,00	2,10	2,10	3,3	303	22. Mai
Commerzbank	22,60	0,00	0,00	0,00	0,20	0,35	0,65	2,9	745	15. Mai
Continental	67,70	3,00	0,00	2,20	1,50	2,20	2,50	3,7	500	25. April
Daimler Truck	40,70	NA	NA	0,00	1,30	1,90	1,90*	4,7	1.505*	14. Mai
Deutsche Bank	21,00	0,00	0,00	0,20	0,30	0,45	0,68	3,2	1.325	22. Mai
Deutsche Börse	260,50	2,90	3,00	3,20	3,60	3,80	4,00	1,5	728	14. Mai
Deutsche Post	41,80	1,15	1,35	1,80	1,85	1,85	1,85	4,4	2.132	2. Mai
Deutsche Telekom	33,40	0,60	0,60	0,64	0,70	0,77	0,90	2,7	4.404	9. April
E.ON	12,80	0,46	0,47	0,49	0,51	0,53	0,55	4,3	1.436	15. Mai
Fresenius	38,30	0,84	0,88	0,92	0,92	0,00	1,00	2,6	563	16. Mai
Fresenius Medical Care	44,50	1,20	1,34	1,35	1,12	1,19	1,44	3,2	423	22. Mai
Hannover Rück	267,80	4,00/1,50	4,50	4,50/1,25	6,00	7,20	8,90*	3,3	1.073*	7. Mai
Heidelberg Materials	157,20	0,60	2,20	2,40	2,60	3,00	3,30*	2,1	589*	15. Mai
Henkel Vz.	77,70	1,85	1,85	1,85	1,85	1,85	2,04	2,6	850	28. April
Infineon	34,50	0,27	0,22	0,27	0,32	0,35	0,35	1,0	455	20. Februar
Mercedes-Benz Group	60,80	0,90	1,35	5,00	5,20	5,30	4,30	7,1	4.140	7. Mai
Merck	134,20	1,30	1,40	1,85	2,20	2,20	2,20	1,6	284	25. April
MTU	317,80	0,04	1,25	2,10	3,20	2,00	2,20	0,7	118	8. Mai
Münchener Rück	560,80	9,80	9,80	11,00	11,60	15,00	20,00	3,6	2.621	30. April
Porsche Holding Vz.	39,00	2,21	2,21	2,56	2,56	2,56	1,95*	5,0	299*	10. Juni
Porsche AG Vz.	56,90	NA	NA	NA	1,01	2,31	2,31	4,1	1.052	6. Juni
Qiagen	35,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00*	0,0	–	20. Juni
Rheinmetall	1.154,00	2,40	2,00	3,30	4,30	5,70	8,10	0,7	359	13. Mai
RWE	31,10	0,80	0,85	0,90	0,90	1,00	1,10	3,5	807	30. April
SAP	238,70	1,58	1,85	1,95/0,50	2,05	2,20	2,35	1,0	2.741	14. Mai
Sartorius Vz.	228,30	0,36	0,71	1,26	1,44	0,74	0,74	0,3	51	27. März
Siemens	223,20	3,90	3,50	4,00	4,25	4,70	5,20	2,3	4.093	13. Februar
Siemens Energy	53,10	NA	0,00	0,10	0,00	0,00	0,00	0,0	–	20. Februar
Siemens Healthineers	51,60	0,80	0,80	0,85	0,95	0,95	0,95	1,8	1.066	18. Februar
Symrise	95,40	0,95	0,97	1,02	1,05	1,10	1,20*	1,3	168*	14. Mai
Volkswagen Vz.	109,00	4,86	4,86	7,56	8,76	9,06	6,36	5,8	3.171	28. Mai
Vonovia	25,90	1,57	1,69	1,66	0,85	0,90	1,20*	4,6	987*	7. Mai
Zalando	30,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,0	–	16. Mai
<b>Erwartete DAX-Dividendensumme für das Geschäftsjahr 2024 in Mio. EUR</b>									<b>52.832</b>	

Stand: 12. März 2025; Quelle: DAX-Unternehmensangaben, LSEG-Datastream, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.  
 \*BMW, Daimler Truck, Hannover Rück, Heidelberg Materials, Porsche Holding, Qiagen, Symrise und Vonovia haben ihre Dividende noch nicht angekündigt.



Laut Markterwartungen werden schließlich 22 DAX-Unternehmen eine höhere und 5 DAX-Unternehmen eine sinkende Dividende zahlen. 10 DAX-Unternehmen werden ihre Dividende wohl nicht verändern, und mit Qiagen, Siemens Energy und Zalando zahlen wahrscheinlich nur drei Unternehmen keine Dividende (siehe Tabelle 2).

Dank der Serie positiver Dividendenüberraschungen ist die von den Analysten erwartete DAX-Dividendensumme für das Geschäftsjahr 2024 seit Jahresbeginn kräftig von 50,4 Milliarden auf 52,8 Mil-

liarden Euro nach oben revidiert worden. Damit stehen die Chancen mittlerweile gut, dass die DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2024 zusammen schließlich doch mehr Dividenden ausschütten werden als die 52,3 Milliarden Euro für das Geschäftsjahr 2023 (siehe Grafik 1).

Die Dividendenkürzungen tauchen fast ausschließlich im DAX-Auto-sektor auf. So hat Mercedes-Benz eine von 5,30 Euro auf 4,30 Euro sinkende Dividende angekündigt, und Volkswagen will die Dividende für die Vorzugsaktie von 9,06 Euro auf 6,36 Euro reduzieren.

**Tabelle 3: Anteil der Auto-Dividenden im DAX dürfte von 30 Prozent auf 23 Prozent sinken**

DAX: Erwartete Dividendenzahlungen für die Sektoren Auto, Versicherungen und Versorger in Millionen Euro

	Dividendensumme in Mio. EUR			
	GJ 2009	GJ 2022	GJ 2023	GJ 2024e
DAX-Dividendensumme in Mio. EUR	20.015	51.661	52.310	52.832
<b>DAX-Autoaktien (BMW, Continental, Mercedes-Benz Group, Porsche AG, Porsche Holding SE, Volkswagen Vz.)</b>				
Dividendensumme Autoaktien in Mio. EUR	951	16.512	15.683	11.986
<b>Anteil Autoaktien in %</b>	<b>4,8</b>	<b>32,0</b>	<b>30,0</b>	<b>22,7</b>
<b>DAX-Versicherungen (Allianz, Hannover Rück, Münchener Rück)</b>				
Dividendensumme Versicherungsaktien in Mio. EUR	2.922	6.885	8.277	9.641
<b>Anteil Versicherungsaktien in %</b>	<b>14,6</b>	<b>13,3</b>	<b>15,8</b>	<b>18,2</b>
<b>DAX-Energieversorger (E.ON, RWE)</b>				
Dividendensumme Versorgeraktien in Mio. EUR	4.725	2.001	2.128	2.244
<b>Anteil Versorgeraktien in %</b>	<b>23,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>4,2</b>

Stand: 12. März 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, DAX-Geschäftsberichte, Commerzbank Research. e = erwartet  
Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.



Die Dividendensumme der DAX-Autobauer soll gemäß derzeitigen Analystenschätzungen um 24 Prozent von 15,7 Milliarden Euro auf 12,0 Milliarden Euro schrumpfen. Damit würde der Anteil der Autodividenden an den gesamten DAX-Dividenden von 30 Prozent auf 23 Prozent sinken (siehe Tabelle 3). Dieser deutliche Rückgang der Dividenden im Autosektor trübt den DAX-Dividendenjahrgang 2024. Für die 34 DAX-Aktien außerhalb des Autosektors dürfte die Dividendensumme nämlich deutlich um 12 Prozent von 37 Milliarden auf 41 Milliarden Euro steigen.

**“Der deutliche Rückgang der Dividenden im Autosektor trübt den DAX-Dividendenjahrgang 2024. [...] Dagegen soll laut Analystenprognosen die Dividendensumme der DAX-Versicherer von 8,3 auf 9,6 Milliarden Euro steigen.”**

Dagegen soll laut Analystenprognosen die Dividendensumme der DAX-Versicherer um 16 Prozent von 8,3 Milliarden Euro auf 9,6 Milliarden Euro steigen. Damit hätten die Versicherer einen Anteil von 18 Prozent an der DAX-Dividendensumme. Es zeichnet sich ab, dass in den nächsten Jahren die Versicherer die Autobauer als dividendenstärksten DAX-Sektor ablösen werden.

Der Autosektor hatte im Geschäftsjahr 2011 den Versorgersektor erstmals von der Spitze der dividendenzahlenden DAX-Sektoren verdrängt. Der DAX-Autosektor könnte den Negativtrend wiederholen, den die DAX-Energieversorger fünf Jahre lang durchmachen mussten: Auf den ersten Blick scheinen die Dividendenrenditen zwar attraktiv, doch es drohen aufgrund fallender Unternehmensgewinne mittelfristig weitere Dividendenkürzungen und Kursverluste. Vor 15 Jahren hat die deutsche Energiewende mit dem Auslaufen der Atommeiler die Geschäftsmodelle der Energieversorger hart getroffen. Und nun sind die Gewinn- und Dividendenaussichten der deutschen Autobauer sehr unsicher wegen der notwendigen Umstellung ihrer Geschäftsmodelle im nicht mehr aufzuhaltenden Zeitalter der Elektroautos.

Die DAX-Unternehmen bringen derzeit eine Marktkapitalisierung von rund 2 Billionen Euro auf die Waage. Die erwartete Dividendensumme von 52,8 Milliarden Euro entspricht damit einer Dividendenrendite von 2,7 Prozent. Die mittlerweile recht niedrige DAX-Dividendenrendite ist für uns ein Signal, dass die Bewertung des DAX nach dem guten Jahresstart mittlerweile im historischen Vergleich doch recht hoch ist. Auch das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt mit rund 15 über dem Durchschnitt der vergangenen

**Tabelle 4: DAX-Unternehmen dürften 2025 für ungefähr 17 Milliarden Euro eigene Aktien zurückkaufen**

DAX: angekündigte und erwartete Dividendenausschüttung in Millionen Euro und laufende Aktienrückkaufprogramme in Milliarden Euro\*

	Geschäftsjahr 2023			Aktienrückkaufprogramm in Mrd. EUR	Geschäftsjahr 2024		
	Aktienzahl in Mio.	Dividende in EUR	Ausschüttung in Mio. EUR		Aktienzahl in Mio.	Dividende in EUR	Ausschüttung in Mio. EUR
adidas	179	0,70	125	–	179	2,00	357
Airbus	791	2,80	2.215	–	792	3,00	2.377
Allianz	391	13,80	5.402	1,5 Mrd. EUR, 2024; 2,0 Mrd. EUR, 2025	386	15,40	5.947
BASF	893	3,40	3.035	–	893	2,25	2.008
BMW	574	6,00	3.443	1,65 Mrd. EUR, 2023 bis 2025	570	4,50*	2.565*
Bayer	982	0,11	108	–	982	0,11	108
Beiersdorf	227	1,00	227	0,5 Mrd. EUR, 2024; 0,5 Mrd. EUR, 2025	223	1,00	223
Brenntag	144	2,10	303	0,75 Mrd. EUR, 2023/2024	144	2,10	303
Commerzbank	1.185	0,35	415	1,2 Mrd. EUR, 2023/2024; 0,4 Mrd. EUR, 2025	1.146	0,65	745
Continental	200	2,20	440	–	200	2,50	500
Fresenius Medical Care	–	–	–	–	293	1,44	423
Daimler Truck	804	1,90	1.528	2,0 Mrd. EUR, 2023 bis 2025	792	1,90*	1.505*
Deutsche Bank	1.995	0,45	898	0,675 Mrd. EUR, 2024; 0,750 Mrd. EUR, 2025	1.948	0,68	1.325
Deutsche Börse	184	3,80	698	0,3 Mrd. EUR, 2024; 0,5 Mrd. EUR, 2025	182	4,00	728
Deutsche Post	1.173	1,85	2.169	3,0 Mrd. EUR, 2022 bis 2024	1.152	1,85	2.132
Deutsche Telekom	4.957	0,77	3.817	2,0 Mrd. EUR, 2024; 2,0 Mrd. EUR, 2025	4.893	0,90	4.404
E.ON	2.612	0,53	1.384	–	2.612	0,55	1.436
Fresenius	563	0,00	0	–	563	1,00	563
Hannover Rück	121	7,20	868	–	121	8,90*	1.073*
Heidelberg Materials	182	3,00	546	1,2 Mrd. EUR, 2024 bis 2026	178	3,30*	589*
Henkel Vz.	163	1,85	301	0,8 Mrd. EUR, 2025/2026	163	2,04	332
Infineon	1.304	0,35	456	–	1.299	0,35	455
Mercedes-Benz Group	1.035	5,30	5.486	4,0 Mrd. EUR + 3,0 Mrd. EUR, 2023 bis 2025	963	4,30	4.140
Merck	129	2,20	284	–	129	2,20	284
MTU	54	2,00	108	–	54	2,20	118
Münchener Rück	134	15,00	2.006	1,5 Mrd. EUR, 2024/2025; 2,0 Mrd. EUR, 2025/2026	131	20,00	2.621
Porsche Holding Vz.	153	2,56	392	–	153	1,95*	299*
Porsche AG Vz.	456	2,31	1.052	–	456	2,31	1.052
Qiagen	224	0,00	0	0,3 Mrd. USD, 2024; 0,3 Mrd. USD, 2025	216	0,00*	0*
Rheinmetall	43	5,70	248	–	44	8,10	359
RWE	744	1,00	744	1,5 Mrd. EUR, 2024 bis 2026	734	1,10	807
SAP	1.166	2,20	2.565	5,0 Mrd. EUR, 2023 bis 2025	1.166	2,35	2.741
Sartorius Vz.	35	0,74	26	–	35	0,74	26
Siemens	789	4,70	3.709	6,0 Mrd. EUR, 2024 bis 2029	787	5,20	4.093
Siemens Energy	793	0,00	0	–	793	0,00	0
Siemens Healthineers	1.119	0,95	1.063	–	1.122	0,95	1.066
Symrise	140	1,10	154	–	140	1,20*	168*
Volkswagen Vz.	206	9,06	1.868	–	206	6,36	1.311
Vonovia	815	0,90	733	–	823	1,20*	987*
Zalando	264	0,00	0	0,1 Mrd. EUR, 2024	264	0,00	0
<b>DAX-Dividendensumme in Mio. EUR</b>			<b>48.815</b>				<b>50.171</b>
BMW Vz.	57	6,02	345	0,35 Mrd. EUR, 2023 bis 2025	57	4,52*	259*
Henkel St.	257	1,83	469	0,2 Mrd. EUR, 2025/2026	257	2,02	518
Sartorius St.	34	0,73	25	–	34	0,73	25
Volkswagen St.	295	9,00	2.656	–	295	6,30	1.859
<b>Gesamte Dividendensumme in Mio. EUR</b>			<b>52.310</b>	<b>ca. 17 Mrd. EUR Aktienrückkäufe 2025</b>			<b>52.832</b>

Stand: 12. März 2025; Quelle: Unternehmensberichte, FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. Prognosen sind kein Indikator für die künftige Entwicklung.

\*BMW, Daimler Truck, Hannover Rück, Heidelberg Materials, Porsche Holding, Qiagen, Symrise und Vonovia haben ihre Dividende noch nicht angekündigt.



Jahre. Daher gehen wir davon aus, dass sich der DAX-Aufwärtstrend – unter anderem wegen des geplanten XXL-Fiskalpakets der möglichen neuen deutschen Regierung – zwar noch fortsetzen kann. Jedoch dürfte das Tempo der Kursgewinne spätestens nach dem Auslaufen der Dividendensaison im Juni deutlich abnehmen.

**“Wir gehen davon aus, dass sich der DAX-Aufwärtstrend – unter anderem wegen des geplanten XXL-Fiskalpakets der möglichen neuen deutschen Regierung – noch fortsetzen kann.”**

Der DAX bekommt in den nächsten Monaten nicht nur Rückenwind von 52,8 Milliarden Euro an Dividendenausschüttungen, sondern eine Reihe von DAX-Unternehmen kauft zusätzlich eigene Aktien zurück. So dürfte die Allianz nicht nur ihre Dividendenausschüttung kräftig von 5,4 Milliarden auf 5,9 Milliarden Euro steigern, sondern der DAX-Versicherer plant, zusätzlich für 2 Milliarden Euro eigene Aktien zurückzukaufen. Auch bei DAX-Schwergewichten wie Deutsche Telekom, SAP und Siemens laufen seit längerer Zeit milliardenschwere Rückkaufprogramme. Wir zählen 16 DAX-Unternehmen, bei denen zurzeit ein Aktienrückkaufprogramm abgearbeitet wird. Laut unseren Schätzungen könnten diese Unternehmen im Jahr 2025 für 17 Milliarden Euro eigene Aktien zurückkaufen, sodass sich die Gesamtausschüttung der DAX-Unternehmen im Jahr 2025 auf knapp 70 Milliarden Euro belaufen würde (siehe Tabelle 4).

Für Investoren in DAX-Dividendenaktien bietet sich wieder eine zweistufige Strategie an: Im ersten Schritt sollten Investoren jene DAX-Aktien herausfiltern, die 2024 eine Dividende zahlen, die gegenüber dem Vorjahr stabil ist oder steigt. Und im zweiten Schritt sollten die Investoren aus dieser Gruppe jene Aktien auswählen, die auch nach den deutlichen Kursgewinnen der vergangenen Monate noch eine erwartete Dividendenrendite von mehr als 3 Prozent bieten.

**“Auch die DAX-Versorger E.ON (4,3 Prozent) und RWE (3,5 Prozent) sowie DAX-Banken wie die Deutsche Bank (3,2 Prozent) zeichnen sich durch steigende Dividenden und attraktive Renditen aus.”**

Die Versicherungen Allianz (Dividendenrendite 4,6 Prozent), Hannover Rück (3,3 Prozent) und Münchener Rück (3,6 Prozent) erfüllten diese Kriterien. Auch die DAX-Versorger E.ON (4,3 Prozent) und RWE (3,5 Prozent) sowie DAX-Banken wie die Deutsche Bank (3,2 Prozent) zeichnen sich durch steigende Dividenden und attraktive Renditen aus.

Und unter den konjunkturabhängigen DAX-Unternehmen schaffen Deutsche Post (4,4 Prozent), Daimler Truck (4,7 Prozent), Continental (3,7 Prozent) und Brenntag (3,3 Prozent) den Sprung in die Gruppe (Stand: 12. März 2025).



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

Für Zertifikate-Investoren ergeben sich vielfältige 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 Begrenzung der Partizipation vor allem die gezahlte Dividende dazu bei, den Preisabschlag zu finanzieren. Dies wird besonders deutlich, wenn man Discount-Zertifikate dividendenstarker Aktientitel mit dividenschwachen Titeln vergleicht. Durch die höhere Dividende kann ein höherer Discount erzielt werden, was dem Anleger im Vergleich zum Direktinvestment einen höheren Puffer im Fall 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 das jeweilige 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
SY9 PPN	Mercedes-Benz Group	51,00 EUR	21,26 %	10,31 %	19.12.2025	47,14/47,16 EUR
SY9 TTV	Volkswagen Vz.	91,50 EUR	20,38 %	9,32 %	19.12.2025	85,13/85,16 EUR
SY9 TRM	BMW	71,00 EUR	20,98 %	11,26 %	19.12.2025	65,15/65,18 EUR
SY5 3FS	Porsche Automobil Holding	32,00 EUR	21,68 %	7,50 %	19.12.2025	30,18/30,20 EUR
SY2 EDP	Daimler Truck Holding	34,00 EUR	21,04 %	10,03 %	19.12.2025	31,41/31,43 EUR
SY2 AXA	Vonovia	23,00 EUR	18,41 %	14,09 %	19.12.2025	20,63/20,64 EUR

Bonus-Zertifikate							
WKN	Basiswert	Bonuslevel	Barriere	Bonusrendite p.a.	Abstand zur Barriere	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY7 FBW	Mercedes-Benz Group	70,00 EUR	46,00 EUR	19,48 %	22,96 %	19.12.2025	60,42/60,45 EUR
SX0 EBT	Volkswagen Vz.	120,00 EUR	80,00 EUR	12,40 %	25,22 %	19.12.2025	108,65/108,72 EUR
SX1 KR2	BMW	90,00 EUR	75,00 EUR	16,66 %	9,14 %	19.12.2025	79,10/79,15 EUR
SY6 ZT7	Porsche Automobil Holding	44,00 EUR	30,00 EUR	13,44 %	22,09 %	19.12.2025	39,59/39,64 EUR
SX0 D9J	Allianz	380,00 EUR	280,00 EUR	6,25 %	21,39 %	19.12.2025	361,31/361,44 EUR
SJ0 JY2	BASF	58,00 EUR	41,00 EUR	14,34 %	20,36 %	19.12.2025	51,55/51,57 EUR

Stand: 20. März 2025; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# 2025 IST EINE NEUE WELT: SIE DREHT SICH SCHNELLER

## Interview mit Mario Lochner, Finanzexperte und Bestsellerautor

**ideas: Herr Lochner, Sie haben über 225.000 YouTube-Abonnenten, mehr als 80.000 Follower auf Instagram und mehr als 280.000 auf TikTok. Dazu zwei Spiegel-Bestseller – alles zum Thema Finanzen. Woher, denken Sie, kommt dieses massive Interesse?**

**Mario Lochner:** Aus meiner Sicht verstehen immer mehr Menschen, dass sie sich auf die staatliche Rente nicht mehr blind verlassen können. Zudem hat Social Media in den vergangenen Jahren viel aufgeklärt und klassische Sparformen wie das Sparbuch infrage gestellt. Aktien sind mehr Mainstream geworden und gerade bei jungen Leuten beliebter. Dabei haben auch die Neobroker geholfen und den Zugang erleichtert. Dann noch das Comeback der Inflation: Viele Menschen suchen nach Lösungen, wollen ihr Geld selbst in die Hand nehmen und die Ambitionierten wollen nicht bis 67 arbeiten, sondern mehr vom Leben haben.

**So eine Reichweite bekommt man sicherlich nicht über Nacht. Können Sie uns einmal mit an die Anfänge nehmen? Wie sind Sie zum Thema Finanzen gekommen und was hat Sie dazu bewogen, Ihr Wissen auf Social Media zu teilen?**

Mittlerweile dauert meine Reise auf Social Media schon zehn Jahre. Angefangen hatte ich wie so viele auf Instagram mit sinnlosen Bildern. Damals war es eine andere Welt und Finanzen fanden nur auf wenigen Kanälen auf YouTube statt. Ich war damals schon einige Jahre als Finanzjournalist aktiv und wollte unbedingt die sozialen Medien nutzen, um das Thema nach vorne zu bringen. Denn Börse begeisterte mich bereits als Teenie und ich kaufte meine erste Aktie

(Allianz) mit 16 Jahren. Aus der Redaktion von Focus Money heraus entstand dann 2016 das YouTube-Projekt »Mission Money«. Seit drei Jahren führe ich mittlerweile als Unternehmer meinen eigenen Kanal, und wir haben mit unserer Investmentplattform »Beating Bet« eine Heimat für Privatanleger geschaffen, die wir früher selbst gerne gehabt hätten. Die Mission ist immer dieselbe geblieben: Menschen dabei helfen, mehr aus ihrem Geld zu machen.

“Ein Influencer oder Experte sollte eine Laufbahn und Erfahrung vorzuweisen haben. Wenn jemand aus dem Nichts kommt, dann wäre ich misstrauisch.“

**Ein Problem im Bereich Social Media ist sicherlich die fehlende Regulierung, mit der Folge, dass es auch viele »schwarze Schafe« gibt. Worauf sollten gerade Neulinge auf dem Gebiet achten, um hier schlechte Erfahrungen zu vermeiden?**

Es gibt Warnsignale, auf die besonders Neulinge achten sollten. Wer macht die dicksten Versprechen? Wer hat immer recht? Wer hat keinen Kompetenzkreis? Und wer keinen Track Record? Der Track Record ist aus meiner Sicht alles! Ein Influencer oder Experte sollte eine Laufbahn und Erfahrung vorzuweisen haben. Wenn jemand aus dem Nichts kommt, dann wäre ich misstrauisch. Vor-



sicht auch, wenn jemand nur über Kurzvideos kommuniziert. Da lässt sich viel abkupfern. Wenn »Experten« zudem über alles reden, was Reichweite bringt und keinen Kompetenzkreis haben, dann sollte man auch kritisch hinschauen. Genauso wie bei Gurus, die die dicksten Versprechen machen und immer recht haben und alles vorher wussten. Auch Experten liegen regelmäßig falsch und machen keinen Hehl daraus.

**Auf Ihrem YouTube-Kanal interviewen Sie regelmäßig Persönlichkeiten aus dem Wirtschafts-/Finanzbereich. Gibt es jemanden, der Ihnen dabei besonders in Erinnerung geblieben ist?**

Die schillerndste Person ist Florian Homm. Als wir ihn damals zum Interview getroffen haben, 2017, fühlte sich das an wie in einem Hollywood-Streifen. Inhaltlich und vom Mindset liebe ich Ken Fisher und meine Favoriten sind Andreas Beck, Gerd Kommer und Mojmir Hlinka. Einen Aha-Moment gibt es in den Gesprächen immer.

**Wir haben bereits über Ihre große Followerzahl gesprochen, aber wem folgen Sie?**

Ich folge meinem Netzwerk, also jenen Experten, die ich regelmäßig interviewe, und führe Hintergrundgespräche. Dann natürlich meinen Quellen des Vertrauens wie Bloomberg, Wall Street Journal und Co. Aber ich schätze vor allem X (ehemals Twitter) als Informa-

tionsquelle: Es gibt viele hochwertige Finanzexperten wie Ryan Derrick, Charlie Bilello oder Andreas Steno Larsen.

**Nachdem Sie sich tagtäglich mit den Aktienmärkten beschäftigen – wie ist Ihre Einschätzung für die kommenden Monate? Welche Märkte oder Branchen sind auf Ihrer Favoritenliste?**

2025 ist eine neue Welt: Sie dreht sich schneller und Anleger sind nervöser. Gefühlt ist 2025 schon mehr passiert als 2024 und die Dauerläufer aus den USA straucheln. Doch die Stimmung ist schlechter als die Lage aus meiner Sicht. Deutschland und Europa haben Aufholpotenzial, vor allem, weil viel Geld in die Hand genommen wird. Wir erleben womöglich einen europäischen »Inflation Reduction Act«. ASML, LVMH bleiben deswegen in meinem Depot, aber auch den Bausektor und Aktien wie Heidelberg Materials und Holcim finde ich spannend. Aber ich sehe noch nicht den großen Einbruch der US-Aktien. Die Bewertung ist teilweise sportlich, aber auch das Wachstum. Und Unternehmen wie Alphabet finde ich attraktiv bei einem Forward-KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) von 18. Auch chinesische Player wie beispielsweise BYD machen gerade viel richtig und die Aktie ist ein Top-Performer in meinem Depot.

**Vielen Dank für das Gespräch.**

Das Interview führte Anja Schneider.

# NASDAQ 100: DIE HAUSSE MACHT PAUSE

Der Nasdaq 100, ein Kursindex, umfasst die 100 Aktien mit der größten Marktkapitalisierung aus dem Nasdaq Composite Index. Der Nasdaq 100 ist geprägt von der hohen Index-Gewichtung der »Magnificent 7« (kurz »Mag 7«: Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA und Tesla).

Aus langfristiger Sicht befindet sich der Index seit März 2020 in einer Haussebewegung (Start bei 6.772 Punkten am Corona-Baissetief). Sie wird von einem zentralen Haussetrend begrenzt, der bei 6.772 Punkten startete und über das Kurstief bei 10.441 Punkten läuft (Oktober 2022). Die fünfjährige Haussetrendlinie liegt zurzeit bei 15.500 Punkten. Dort sollte der strategische Sicherungsstopp liegen. Dieser Stopp wird in den kommenden Wochen Schritt für Schritt parallel zur fünfjährigen Haussetrendlinie angehoben.



**ACHIM MATZKE**

Chef-Strategie der Matzke-Research GmbH

Die Haussebewegung besteht bisher aus vier technischen Phasen. Zuerst die Hausse von 6.772 Punkten (März 2020) bis 16.587 Punkten (November 2021). Sie wurde im Januar 2022 mit einem ausgeprägten Verkaufssignal (Verlassen des mittelfristigen Haussetrends; Kreuzen der 200-Tage-Linie von oben nach unten) in die zweite technische Phase, eine (Zwischen-)Baisse, verlassen. Sie drückte

## Nasdaq 100



Stand: 14. März 2025; Quelle: Matzke-Research, LSEG; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal; TP = Take-Profit-Signal  
Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

den Index bis zum Oktober 2022 bis auf 10.441 Punkte (-37,1 Prozent). Unterhalb der kleinen Widerstandszone von 12.175 Punkten bildete der Index eine Trading-Doppelbodenformation heraus. Zum Jahresanfang 2024 ergab sich ein Investmentkaufsignal (Abschluss der Trading-Bodenformation, Verlassen des [Zwischen-]Baisstrends und Kreuzen der 200-Tage-Linie von unten nach oben). Es führte in die dritte technische Phase, einen neuen, mittelfristigen Hausse-trend. Er lieferte das klassische Wechselspiel aus Kaufsignalen, Aufwärtsschüben und Konsolidierungen, wobei sich die Hausse-trendlinie im direkten Umfeld der steigenden 200-Tage-Linie befand. Zum Jahreswechsel 2024/2025 war der Index nach der Etablierung des neuen Allzeithochs bei 22.191 Punkten und eines Kursanstiegs von über 112 Prozent (seit Oktober 2022) in eine Tradingbox mit der kleinen Unterstützungszone um 20.540 Punkte hineingelaufen. Vor dem Hintergrund der mittelfristig überkauften Lage im Index, der deutlichen Entrübung der Marktbreite und der technischen Lage bei den »Magnificent 7« überrascht es nicht, dass aus der Tradingbox eine Trading-Doppeltop-Formation wurde. Zuletzt ist der Index mit einem Take-Profit-Signal aus dieser Trading-Top-Formation herausgefallen, wobei gleichzeitig der mittelfristige Haussetrend verlassen und die 200-Tage-Linie von oben nach unten geschnitten wurde. Als Konsequenz liegt jetzt die vierte technische Phase, eine mittelfristige Konsolidierung, vor. Darin macht die Haussebewegung seit März 2020 eine Pause. Da der Abbau der überkauften Indexlage andauern sollte, ist eine zeitliche und räumliche Ausdehnung dieser Konsolidierung einzukalkulieren. Einerseits sollte die alte Trading-Top-Formation (20.540 bis 22.191 Punkte) als Widerstandszone arbeiten, andererseits stellt der Bereich von 17.000 bis 18.500 Punkten eine über den Tageshandel hinausgehende gestaffelte Unterstützungszone dar.



## PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

Unlimited Index-Zertifikat	
WKN	SD1 RB6
Bezugsverhältnis	100:1
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	190,56/190,57 EUR
Währungsgesichert	Ja

Mit dem Index-Zertifikat können Anleger eins zu eins an der Wertentwicklung des Nasdaq 100 partizipieren – sowohl positiv als auch negativ. Das Zertifikat ist währungsgesichert, das heißt, Veränderungen des Euro/US-Dollar-Wechselkurses werden im Preis des Zertifikats nicht berücksichtigt.

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SJ1 KJ5
Cap	20.500,00 Pkt.
Höchstbetrag	205,00 USD
Bewertungstag	19.12.2025
Fälligkeit	30.12.2025
Geld-/Briefkurs	169,24/169,25 EUR
Discount	7,00 %
Max. Rendite p.a.	15,23 %
Währungsgesichert	Nein

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert des Nasdaq 100. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen des Index zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 205,00 US-Dollar. Das Zertifikat ist nicht währungsgesichert.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DEN NASDAQ 100

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SU3 J6C
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	16.753,5077 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	2,73/2,74 EUR
Hebel	6,6
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen des Nasdaq 100 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Call-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei fallenden Notierungen des Index unter die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

BEST Turbo-Put-Optionsschein	
WKN	SW7 3BH
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	22.778,9481 Pkt.
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	27,67/27,68 EUR
Hebel	6,6
Währungsgesichert	Nein

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen des Nasdaq 100 partizipieren. Die Laufzeit des Turbo-Put-Optionsscheins ist unbegrenzt. Erst bei steigenden Notierungen des Index über die Knock-Out-Barriere endet die Laufzeit (Totalverlust). Der Optionsschein ist nicht währungsgesichert.

Stand: 20. März 2025; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# DEUTSCHE BANK: IM LANGFRISTIGEN COMEBACK



**ACHIM MATZKE**  
 Chef-Strategie der  
 Matzke-Research GmbH

Die Aktie der Deutschen Bank ist ein technisches Musterbeispiel dafür, wie eine jahrelange Baissebewegung nach der Herausbildung einer Bodenformation in eine neue, jahrelange Haussebewegung umschlagen kann. Der Titel erreichte im Vorfeld der Finanzkrise (2008/2009) Kurse leicht über 92,00 Euro (Mai 2007), wobei zwischen-

zeitliche Kapitalmaßnahmen berücksichtigt sind. In der Folgezeit kam es parallel zur Entwicklung im europäischen Bankensektor zu mehreren Verkaufssignalen, die für die Etablierung einer jahrelangen Baissebewegung sorgten. Hierbei bildete sich ab dem Jahresende 2015 (Start bei 28,50 Euro; neue mittelfristige Widerstandszone) ein Baissetrend mit einem hohen Abwärtsmomentum heraus. Er endete erst parallel zur Corona-Gesamtmarktbaaise (Februar/März 2020) in einem technischen Sell-Off um 4,40 Euro. Dort ergab sich eine sehr schwankungsintensive, technische Bodenformation (charttechnische Form eines Diamanten). Zum Jahreswechsel 2020/2021 sprang der Titel dann mit einem Investmentkaufsignal (Kurse bei 8,50 Euro) sowohl aus dieser Bodenformation als auch aus dem beschleunigten Baissetrend heraus. Mit dem



Stand: 14. März 2025; Quelle: Matzke-Research, LSEG; K = Kaufsignal; V = Verkaufssignal  
 Frühere Wertentwicklungen sind kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu der hier dargestellten Wertentwicklung entnehmen Sie bitte den Angaben auf Seite 56.

Rückenwind der ab Oktober 2022 einsetzenden Gesamtmarkthausse hat sich die Deutsche Bank, ausgehend vom Zwischentief bei 7,20 Euro, der mittel- und langfristigen Erholung des europäischen Bankensektors angeschlossen. Aus langfristiger technischer Sicht hat damit die Aufarbeitung der Baisse begonnen (von 2007 bis 2020). Diese neue Haussebewegung wird von der zentralen Haussetrendlinie (Verbindung der Kurstiefs bei 4,40 Euro und 7,20 Euro) begrenzt, wobei diese Trendlinie zurzeit bei 11,50 Euro liegt. Der beschleunigte Haussetrend, der im März 2023 bei 7,90 Euro startet, verläuft parallel zur steigenden 200-Tage-Linie (derzeit bei 16,20 Euro). Dessen Trendlinie liegt momentan bei 15,00 Euro. Die gute technische Gesamtlage deutet jetzt ein neues mittelfristiges Etappenziel im Bereich um 25,00 Euro an. Das langfristige technische Etappenziel sollte im Test der Widerstandszone um 28,50 Euro liegen. Die Deutsche Bank verfolgt zurzeit zusätzlich eine aktionärsfreundliche Geschäftspolitik. Das findet sich im neuen Aktienrückkaufprogramm und in der Dividendenpolitik wieder (Dividendenzahlung von 0,68 Euro vorgeschlagen; Hauptversammlung am 22. Mai 2025; Brutto-Dividendenrendite von 3,2 Prozent).

Trotz der ansprechenden Gesamtlage sollte jede Position in der Aktie als Teil des Risikomanagements zwei Sicherungsstopps erhalten. Der tradingorientierte Sicherungsstopp bei dem Wert sollte bei 16,90 Euro positioniert werden, da ein Rückfall unter die alte Widerstandszone um 17,00 Euro, die jetzt als Unterstützungszone arbeitet, das kurzfristige technische Bild auf »neutral« zurückstellen würde. Darüber hinaus ist ein strategischer Sicherungsstopp bei 14,80 Euro leicht unterhalb des beschleunigten mittelfristigen Haussetrends sinnvoll. Dieser Stopp sollte in den kommenden Wochen parallel zur Haussetrendlinie Schritt für Schritt angehoben werden.



## PRODUKTIDEE: ANLAGEPRODUKTE AUF DIE DEUTSCHE BANK

Classic Discount-Zertifikat	
WKN	SX1 SAM
Cap/Höchstbetrag	25,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	20,34/20,35 EUR
Discount	8,12 %
Max. Rendite p.a.	30,66 %

Beim Kauf des Classic Discount-Zertifikats erhalten Anleger einen Preisabschlag (Discount) auf den aktuellen Wert der Deutsche Bank-Aktie. Im Gegenzug verzichtet der Anleger auf die Möglichkeit, unbegrenzt an Kurssteigerungen der Aktie zu partizipieren. Der maximale Rückzahlungsbetrag beträgt 25,00 Euro.

Capped Bonus-Zertifikat	
WKN	SX1 QWM
Barriere	16,00 EUR
Bonuslevel/Cap	23,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geld-/Briefkurs	20,47/20,48 EUR
Abstand zur Barriere	28,18 %
Bonusrendite p.a.	15,69 %

Mit dem Capped Bonus-Zertifikat können Anleger an der Entwicklung der Deutsche Bank-Aktie bis zum Cap partizipieren. Zudem erhält der Anleger den Höchstbetrag (23,00 Euro), solange die Barriere bis zum Bewertungstag nicht erreicht oder unterschritten wird. Bei Unterschreiten der Barriere folgt das Zertifikat der Aktie bis zum Cap. An Kurssteigerungen über den Cap hinaus nehmen Anleger nicht teil.



## PRODUKTIDEE: HEBELPRODUKTE AUF DIE DEUTSCHE BANK

BEST Turbo-Call-Optionsschein	
WKN	SJ4 FCY
Typ	Call
Basispreis/Knock-Out-Barriere	18,0839 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	4,28/4,29 EUR
Hebel	5,2

Mit dem BEST Turbo-Call-Optionsschein können Anleger gehebelt an steigenden Kursen der Deutsche Bank-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	SX2 BVE
Typ	Put
Basispreis/Knock-Out-Barriere	25,6263 EUR
Laufzeit	Unbegrenzt
Geld-/Briefkurs	0,37/0,38 EUR
Hebel	5,6

Mit dem BEST Turbo-Put-Optionsschein können Anleger gehebelt an fallenden Kursen der Deutsche Bank-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: 20. März 2025; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# GRUNDANNAHMEN DER TECHNISCHEN ANALYSE, TEIL 3



**RALF FAYAD**

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

**Neben dem Trendkonzept ist das Konzept von Unterstützung und Widerstand in der Technischen Analyse von überragender Bedeutung. Die Bestimmung des Trends arbeitet aus technischer Sicht den Weg des geringsten Widerstands in den verschiedenen Zeitfenstern heraus. Unterstützung und Widerstand dienen hingegen der Definition, wo sich im Rahmen des etablierten Trends sinnvolle Kursbereiche für Käufe und Verkäufe befinden.**

Eine Vielzahl von Techniken und Werkzeugen wurde im Laufe der Zeit entwickelt, mit denen sich entsprechende Zonen ermitteln lassen. Einige davon werden in den folgenden Artikeln näher beleuchtet. In dieser Folge wird auf das Grundkonzept, die wichtigste Art von Unterstützung und Widerstand sowie auf Gemeinsamkeiten in der praktischen Anwendung eingegangen.

## Definitionen

Als Unterstützung sehen Technische Analysten ein Kursniveau unterhalb des aktuellen Niveaus an, wo das Kaufinteresse der Marktakteure stark genug ist, um das Verkaufsinteresse zu übersteigen. Die Folge ist, dass der Kursverfall gestoppt wird und die Notierung wieder anfängt zu steigen. Der Widerstand ist das genaue Gegenteil der Unterstützung. Entsprechend ist der Widerstand ein Kursniveau oberhalb des aktuellen Niveaus, wo das Verkaufs-

interesse stark genug ist, um das Kaufinteresse zu übersteigen. Man könnte auch formulieren: Bei der Unterstützung dominiert die Nachfrageseite bzw. der Kaufdruck, beim Widerstand die Angebotsseite bzw. der Verkaufsdruck. Solange die Kurse nicht tatsächlich anfangen, sich von der Unterstützung bzw. dem Widerstand wegzubewegen, handelt es sich streng genommen lediglich um eine potenzielle Unterstützung bzw. einen potenziellen Widerstand.

## Der bewährte Klassiker

Die wichtigste und unter Technischen Analysten auch am wenigsten umstrittene Art von Unterstützungen und Widerständen ergibt sich aus vergangenen Tief- und Hochpunkten im Chart. Diese Kurstäler und -gipfel sind es auch, die in ihrer Abfolge die Frage beantworten, ob ein Trend existiert. Sie kennzeichnen Regionen, in denen es in der Vergangenheit aufgrund der Veränderung des Kräfteverhältnisses zwischen der Angebots- und Nachfrageseite zu Wendepunkten gekommen ist. Der Technische Analyst spekuliert darauf, dass diese Machtverhältnisse zwischen Bullen und Bären bei einem erneuten Anlaufen der Region auch erneut zu einer Kursumkehr führen werden, und kennzeichnet diese historischen Bereiche visuell durch eine horizontale Linie im Chart.

## Bedeutung

Je häufiger eine Unterstützung bzw. ein Widerstand ihre/seine Eigenschaft als solche bewiesen hat, desto zuverlässiger und bedeutender wird der Bereich. Weiterhin gilt die Regel, dass ein zeitlich längerer Aufenthalt der Kurse in dem Bereich, aufgrund der dann stärker stattgefundenen Handelsaktivität, die Bedeutung steigert. Aus dem gleichen Grund hebt ein hohes Handelsvolumen bei der Ausbildung des Tiefs bzw. Hochs die Signifikanz. Schließlich gilt auch die Regel, dass historische Unterstützungen und Widerstände umso bedeutender sind, je kürzer die Zeitspanne ist, die seit dem Tief bzw. Hoch



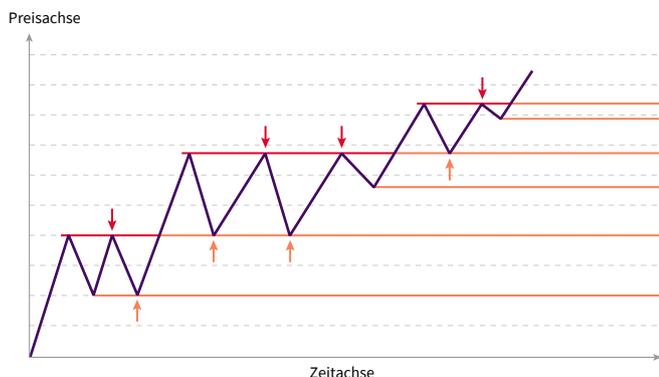
verstrichen ist. Der dahinterstehende Gedanke ist, dass bei einem zeitlich weit entfernten Umkehrpunkt kaum noch Marktteilnehmer mit Positionsschieflagen existieren, die beispielsweise bei einem Erreichen der Zone ihres Einstiegskurses erleichtert die Long-Position verkaufen, die bis dahin im Minus notiert hatte. Allerdings sollte betont werden, dass dennoch durchaus auch Widerstände und Unterstützungen, die vor Jahrzehnten etabliert und seither nicht wieder getestet wurden, bei einem erneuten Anlauf Relevanz besitzen.

### Nachhaltigkeit

Ein entscheidender Punkt bei der Anwendung des Konzepts von Unterstützung und Widerstand ist die Frage, ab wann genau die Unterstützung bzw. der Widerstand als gebrochen gilt. Hintergrund der Problematik ist die Existenz von Fehlausbrüchen. Fehlaus-

brüche unter Unterstützungen werden auch Bärenfallen, Fehlausbrüche über Widerstände werden Bullenfallen genannt. Hierbei kommt es zu einem knappen und/oder kurzzeitigen Unterschreiten/Überschreiten der entsprechenden Zone, gefolgt von einem – oftmals dynamischen – Anstieg darüber bzw. darunter. Zur Minimierung solcher Fehlsignale werden in der Technischen Analyse und dem praktischen Trading Preis- und Zeitfilter zur Bestimmung der Nachhaltigkeit eines Durchbruchs verwendet. Beispielsweise gilt ein Tagesschluss über einem Widerstand als signifikanter als eine Intraday-Verletzung. Ein Wochenschluss darüber ist noch signifikanter etc. Bei mittelfristigen Signalen wird gelegentlich eine 3-Prozent-Durchbruchsregel verwendet, während im kürzerfristigen Trading bereits ein Anstieg von 1 Prozent oder sogar noch weniger über einen Widerstand bzw. unter eine Unterstützung als nachhaltig eingestuft werden kann. Hier gibt es keine strengen Regeln. Im Vordergrund steht der Ausgleich zwischen dem Interesse des Anlegers, einerseits nicht auf unbedeutendes Rauschen der Kurse oder auch bewusst von anderen Marktteilnehmern zum sogenannten Stop-Fishing ausgelöste Durchbrüche hereinzufallen und andererseits nicht auf einen zu großen Teil der erwarteten Kursgewinne bei einem erfolgreichen Durchbruch verzichten zu müssen.

**Grafik 1: Widerstand, Unterstützung und das Prinzip der wechselnden Polarität in steigenden Märkten**



Quelle: Société Générale

### Wechselnde Polarität

Wird eine Unterstützung bzw. ein Widerstand nachhaltig verletzt, kommt es anschließend zu einer Vertauschung der Rollen. Aus der ehemaligen Unterstützung wird ein Widerstand und aus dem ehemaligen Widerstand wird eine Unterstützung. Dieses sogenannte Prinzip der wechselnden Polarität findet – ebenso wie die vorgenannten Prinzipien der Signifikanz und Nachhaltigkeit – auf alle Arten von Widerständen und Unterstützungen Anwendung, auch auf solche, die ihre Position im Laufe der Zeit verändern (zum Beispiel gleitende Durchschnitte und Trendlinien).

# WAS IST EIGENTLICH DAS OMEGA?



ZERTIFIKATETEAM SOCIETE GENERALE

service.zertifikate@sgcib.com

**Die vorherigen ideas-Magazine beschäftigten sich intensiv mit den verschiedenen »Griechen« wie zum Beispiel Delta, Gamma und Theta und beschrieben, wie man sie bei der Auswahl eines Optionsscheins sinnvoll einsetzen kann. In dieser Ausgabe beschäftigen wir uns mit dem sogenannten Omega, auch theoretischer Hebel genannt.**

Das Omega gehört nicht zu den »klassischen« Griechen, kann aber bei der Auswahl und Beurteilung von Optionsscheinen für den Anleger auch sehr hilfreich sein. Die Kennzahl ist nicht statisch, sondern verändert sich ständig. Um das Omega zu verstehen, muss man sich zunächst mit dem einfachen Hebel beschäftigen.

## Einfacher Hebel

Der Quotient aus dem Kurs des Basiswerts multipliziert mit dem Bezugsverhältnis und dem Preis des Optionsscheins ist der einfache Hebel. Es gilt also:

$$\text{Hebel} = \frac{\text{Kurs des Basiswerts} \times \text{Bezugsverhältnis}}{\text{Optionsscheinpreis}}$$

Mit dieser Kennzahl betrachtet man den Kapitaleinsatz bezüglich eines Optionsscheins im Vergleich zur direkten Investition in den Basiswert. Das folgende Beispiel verdeutlicht den Zusammenhang.

**Beispiel 1:** Die A-Aktie kostet an der Börse 60 Euro. Der darauf bezogene Call Optionsschein kostet 1,20 Euro bei einem Bezugsverhältnis von 0,1.

$$\text{Hebel} = \frac{60 \text{ EUR} \times 0,1}{1,20 \text{ EUR}} = 5$$

Der Kapitaleinsatz für den Kauf einer A-Aktie ist im Vergleich zum Kapitaleinsatz für die zehn Optionsscheine auf die A-Aktie 5-mal höher.

Der Hebel- oder Leverageeffekt ist eines der wichtigsten Merkmale eines Optionsscheins. Dennoch hat der einfache Hebel als Kennzahl nur einen geringen Aussagewert. Die Kennzahl macht keine Aussage über die Preisreaktion des Optionsscheins aufgrund von Kursveränderungen des Basiswerts. Oft ist es aber im Interesse der Anleger, diese Preisreagibilität des Optionsscheins zumindest tendenziell zu antizipieren, um die Anlagestrategie sinnvoll umzusetzen; hierbei kann das Omega eine Hilfe sein.

## Omega

Das Omega gibt an, um wie viel Prozent sich der Preis des Optionsscheins theoretisch verändert, wenn der Kurs des Basiswerts um 1 Prozent steigt bzw. fällt. Die Kennzahl ist eine Kombination aus dem Hebel und dem Delta und wird auch als theoretischer Hebel bezeichnet. Für Leser, die sich noch einmal genauer mit dem Delta beschäftigen möchten, empfehlen wir das ideas-Magazin vom November 2024. Es gilt:

$$\text{Omega} = \text{Hebel} \times \text{Delta}$$

Der Call hat stets einen positiven Omega-Wert, der des Puts dagegen ist negativ; dies ist eine Konsequenz, die sich aus dem positiven (Call) bzw. negativen (Put) Delta ergibt. Das Omega ist also eine Kennzahl, die durch die Berücksichtigung des Deltas eine genauere Aussage über die tatsächliche Hebelwirkung eines Optionsscheins macht, als es der einfache Hebel kann. Der einfache Hebel geht von einem Delta-Wert von 1 bzw. -1 aus, dies gilt nur für Optionsscheine, die sehr stark »im Geld« sind, sodass das Omega meist eine schwächere Hebelwirkung anzeigt, als sie der einfache Hebel erwarten lässt.



**Beispiel 2:** Ein »am Geld« liegender Kaufoptionsschein auf die B-Aktie hat einen einfachen Hebel von 5,76, ein Delta von 0,55 und ein Bezugsverhältnis von 1.

$$\text{Omega} = 5,76 \times 0,55 = 3,168$$

Steigt der Kurs des Basiswerts um 1 Prozent, steigt bei sonst gleichbleibenden Faktoren der Optionsscheinpreis um ca. 3,168 Prozent.

Vergleichen wir einmal die zwei Call Optionsscheine auf die C-Aktie (aktueller Kurs 50,74 Euro) miteinander.

Call Optionsschein A (im Geld)	
Basiswert	C-Aktie
Basispreis	40 EUR
Fälligkeit	18.09.2025
Bezugsverhältnis	0,1
Delta	0,88692
Momentaner Optionsscheinpreis	1,15 EUR

$$\text{Hebel} = \frac{50,74 \times 0,1}{1,15} = 4,41$$

$$\text{Omega} = 4,41 \times 0,88692 = 3,91$$

Call Optionsschein B (aus dem Geld)	
Basiswert	C-Aktie
Basispreis	55 EUR
Fälligkeit	18.09.2025
Bezugsverhältnis	0,1
Delta	0,35079
Momentaner Optionsscheinpreis	0,18 EUR

$$\text{Hebel} = \frac{50,74 \times 0,1}{0,18} = 28,18$$

$$\text{Omega} = 28,18 \times 0,35079 = 9,89$$

Der niedrige Preis von Optionsschein B (hat keinen inneren Wert) führt zunächst einmal zu einem mehr als 6-mal höheren Hebel als bei Optionsschein A. Das Omega von Optionsschein B dagegen ist nur noch 2,5-mal so hoch wie das von Optionsschein A.

Sollte die C-Aktie also um 1 Prozent steigen, so ist für den Optionsschein A ein Anstieg von ca. 3,91 Prozent und für Optionsschein B ein Anstieg von ca. 9,89 Prozent zu erwarten.

An dieser Stelle muss man leider folgende Einschränkungen machen: Erstens ist das Omega immer eine Momentaufnahme, mit der man nur dann eine Aussage über die korrekte Wertentwicklung des Optionsscheins machen kann, wenn alle anderen Marktparameter, außer dem Kurs des Basiswerts, konstant bleiben. Zweitens bleibt das Omega selbst nicht konstant, sondern verändert sich im Laufe der Zeit ständig (analog zum Delta).

Nichtsdestoweniger kann der Anleger das Omega nutzen, um ein Gefühl für die ungefähre Preisentwicklung eines Optionsscheins zu bekommen.

**Sie haben Interesse an unserer Wissensreihe?**

Alle bisherigen Themen finden Sie unter:

[www.ideas-magazin.de/informationen/wissen](http://www.ideas-magazin.de/informationen/wissen)

# AIRBUS: PRALL GEFÜLLTES ORDERBUCH



**TORSTEN SCHWARZ**

Seniorexperte Industriek Aktien,  
Chief Investment Office Commerzbank

**Die Langfristperspektiven des Konzerns sind aufgrund des prall gefüllten Flugzeug-Orderbuchs sehr gut. Die Verteidigungsausgaben in Europa werden zudem ansteigen, wovon Airbus zukünftig profitieren sollte. Die Flugzeugauslieferungen stiegen in den vergangenen Jahren kontinuierlich an, dieser Trend sollte sich fortsetzen und in den nächsten Jahren zu kräftigen Gewinnsteigerungen führen.**

## Geschäftsmodell und Wettbewerb

Airbus ist ein führender europäischer Hersteller von Luft-, Raumfahrt- und Verteidigungstechnik. Der größte Bereich ist das Geschäft mit Zivilflugzeugen. Hier wurden 2024 ca. 72 Prozent des Umsatzes erwirtschaftet. Mit 766 Flugzeugauslieferungen 2024 (2023: 735) lag Airbus wieder deutlich vor dem wichtigsten Wettbewerber Boeing.

Nach den extremen Einschnitten während der Coronakrise erholte sich der zivile Luftverkehr wieder und kehrt zu seinen langfristigen, überdurchschnittlichen Wachstumsraten zurück. Rund 17 Prozent des Umsatzes werden im Geschäftsbereich Defence & Space mit Rüstungs- und Raumfahrttechnologie erzielt, das Segment Helicopters trägt rund 11 Prozent zum Umsatz bei.

Geografisch war die Umsatzverteilung 2024 breit diversifiziert mit jeweils ca. 34 Prozent in Europa und 31 Prozent in Asien sowie 16 Prozent in Nordamerika. Das Auftragsbuch ist mit über 8.600 Bestellungen (entspricht mehr als zehn Jahresproduktionen, vor allem A320) prall gefüllt.

## Strategie und Management

Vorstandssprecher Guillaume Faury steht seit 2019 an der Konzernspitze. Faury verfügt über ausgeprägte Erfahrung im Flugzeuggeschäft, er verbrachte fast seine gesamte Karriere bei Airbus und leitete dort unter anderem den Bereich Zivilflugzeuge. Lediglich

**Grafik 1: Wertentwicklung Airbus**



Stand: 20. März 2025; 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 56.



von 2009 bis 2013 machte er einen Ausflug ins Automobilgeschäft, wo er die Fahrzeugentwicklung bei Peugeot leitete. Seit Herbst 2023 ist Thomas Toepfer neuer Finanzvorstand, er hatte zuvor die gleiche Position bei Covestro. Lars Wagner (CEO von MTU Aero Engines) wird ab 2026 die Leitung des größten Bereichs Commercial Aircraft bei Airbus übernehmen.

#### **Gute Position im Konkurrenzvergleich – Auftragsbestand entspricht mehr als zehn Jahresproduktionen**

Eine Reaktivierung geparkter alter Flugzeuge ist wegen des häufig notwendigen Umbaus (weniger Premiumverkehr) und der niedrigeren Energieeffizienz oftmals unattraktiv. Das dürfte der Nachfrage nach entsprechenden neuen Flugzeugen helfen. Airbus ist dort sehr gut positioniert, der einzige Konkurrent Boeing leidet immer noch unter verlorenem Vertrauen. Das gilt speziell für die Kurz- und Mittelstreckenmaschinen. Die Nachfrage nach diesen Flugzeugen bleibt hoch.

Bemerkenswert ist der Auftragsbestand von derzeit über 8.600 Zivilflugzeugen. Dies entspricht mehr als zehn Jahresproduktionen von 2024 und untermauert die These vom langfristigen Wachstumspotenzial.

#### **Neuentwicklungen und ...**

Der A350 brachte wie das Kurz- und Mittelstreckenflugzeug A320neo schon vor Produktionsbeginn ungeahnte Vertriebsfolge. Prägend ist insbesondere die Nachfrage aus dem Mittleren Osten und aus Asien insgesamt. Neue Flugzeuge profitieren von einer deutlich höheren Effizienz nicht nur beim Treibstoffverbrauch.

“Eine verlängerte A320 als A321XLR für den Bereich kurzer Langstrecken ist an den Start gebracht. Mittelfristig wird die Produktpalette damit attraktiver als bisher.”

#### **... weiter verbesserte Produktpalette ...**

Airbus nahm auch ein Update für den Langstreckenflieger A330 vor. Das Flugzeug bekommt modernere Triebwerke, die den Flieger wesentlich effizienter machen. Eine verlängerte A320 als A321XLR für den Bereich kurzer Langstrecken ist an den Start gebracht. Mittelfristig wird die Produktpalette damit attraktiver als bisher. Airbus hat seinen Anteil am A220-Projekt erhöht. Das Unternehmen

wird diesen Maschinentyp auch in den USA fertigen, was wohl eine politische Komponente hat (mögliche Vermeidung von Strafzöllen).

### ... aber A380 eingestellt

Die A380-Produktion wurde 2021 eingestellt. Die Volumina wurden bereits in den Jahren davor deutlich zurückgefahren. Das Flugzeug kam bei den Passagieren zwar immer gut an, allerdings geht der Trend in der Luftfahrtindustrie zu mehr Direktverbindungen, für die so große Flugzeuge nicht mehr gebraucht werden. Entsprechend fehlen Anschlussaufträge für den Flieger, der letztendlich ökonomisch kein Erfolg war. Der noch verbliebene A380-Hauptkunde Emirates wandelt seine Aufträge in A350-Jets um. Eine Vereinfachung der Produktpalette entlastet Airbus auf der Kostenseite.

“Der A380 kam bei den Passagieren zwar immer gut an, allerdings geht der Trend in der Luftfahrtindustrie zu mehr Direktverbindungen, für die so große Flugzeuge nicht mehr gebraucht werden.”

### Verteidigungsgeschäft – Europa muss stärker in Sicherheit/Verteidigung investieren

Der Verteidigungsbereich fällt eher durch einen stabilen Ergebnisbeitrag auf, wobei deutliche Budgetrestriktionen insbesondere im Heimatmarkt Europa aber bisher belasteten. Eine veränderte europäische Sicherheitsarchitektur bedingt durch den Krieg in der Ukraine und die US-Positionierung dürfte diese Situation aber deutlich verändern – auch Airbus wird mit seinem Produktportfolio zukünftig stärker profitieren. Außereuropäische Exportmärkte werden zudem weiter von Bedeutung sein.

### Immer wieder Projektrisiken in der Vergangenheit

In der Vergangenheit gab es immer wieder Projektrisiken bei Airbus (zum Beispiel Militärtransporter, Satelliten, Lieferkettenprobleme durch Zulieferer). Sie lassen sich wohl bei den komplexen, auch regulatorisch und politisch anspruchsvollen Produkten/Services leider nicht gänzlich vermeiden. Negative Nachrichten/Überraschungen belasten aber meist nur kurz.

### Regierungseinfluss tendenziell rückläufig

Der Konzern zieht viel Staatsinteresse auf sich. Das manifestiert sich in staatlichen Beteiligungen aus Frankreich, Deutschland und Spanien. Diese Interessen stehen nicht immer untereinander im Gleichklang und können auch denen der privaten Aktionäre widersprechen. Das Management kommt aber Schritt für Schritt damit

voran, von diesen Interessen unabhängiger zu werden, erkennbar beispielsweise in der Gewichtsverschiebung vom Rüstungs- zum Zivilgeschäft. Die Umbenennung in Airbus unterstreicht dessen Bedeutung. Wir rechnen nicht damit, dass die Bemühungen des französischen Staates, den Einfluss wieder zu erhöhen, erfolgreich sein werden.

### Vertrauensverluste durch Korruptionsvorwürfe und Gerichtsverfahren

Immer wieder kommen gegen Airbus Korruptionsvorwürfe auf. Es geht oftmals um Bestechungszahlungen im Vertrieb von Zivilflugzeugen, getarnt über Beraterverträge. Darüber hinaus belasten langwierige Gerichtsverfahren im Zusammenhang mit Flugzeugabstürzen.

### Airbus mit starkem Zahlenwerk im dritten Quartal und CEO-Vertragsverlängerung

Mit einem bereinigten operativen Ergebnis (EBIT) von 1,4 Milliarden Euro und einem bereinigten Gewinn je Aktie von 1,40 Euro (Konsens: 1,2 Milliarden Euro bzw. 1,20 Euro je Aktie) sorgte Airbus im dritten Quartal 2024 für eine deutlich positive Überraschung. Alle drei Sparten (Flugzeuge, Helikopter, Verteidigung) konnten den Marktkonsens beim operativen Gewinn übertreffen. Die Steigerung beim EBIT gegenüber dem Vorjahresquartal 2023 betrug damit rund 40 Prozent und resultiert aus gestiegenen Umsätzen/höherer Profitabilität und einer wegfallenden Einmalbelastung im Bereich Defence/Space. Der Ausblick für das laufende Jahr (bereinigtes operatives

## Unternehmensporträt

Airbus ist das führende europäische Luft-, Raumfahrt- und Verteidigungsunternehmen und in seiner Branche weltweit neben Boeing und Lockheed unter den drei größten Anbietern. Es entstand 2000 durch die Bündelung der Aktivitäten dreier Unternehmen aus Frankreich (Aerospatiale Matra S.A.), Spanien (CASA) und Deutschland (DASA).

Der Konzern erreichte 2024 einen Umsatz von 69,2 Milliarden Euro (Vorjahr 65,4 Milliarden Euro) und ein operatives Betriebsergebnis von 5,3 Milliarden Euro (Vorjahr 4,6 Milliarden Euro). Airbus unterhält Standorte überwiegend in Deutschland, Frankreich, Spanien und Großbritannien, aber auch in den USA. Deutschland (über die KfW) und Frankreich halten je etwa 11 Prozent der Anteile, Spanien rund 4 Prozent.

Ergebnis 5,5 Milliarden Euro/freier Cashflow 3,5 Milliarden Euro) wurde bestätigt. Zudem vermeldete Airbus einen Großauftrag über 60 A321neo-Flugzeuge aus Saudi-Arabien und die Verlängerung des Vertrags mit CEO Guillaume Faury (mit Zustimmung der nächsten Hauptversammlung).

“Das wichtigste Segment Flugzeuge schloss wie erwartet ab, der Helikopterbereich überraschte operativ positiv, während das kleinste Segment Verteidigung unter der Erwartung blieb.“

### Solider Jahresabschluss, Cashflow stark, Ausblick 2025 etwas unter Konsens

Airbus hat im Schlussquartal des abgelaufenen Geschäftsjahrs 2024 die Markterwartung für den Umsatz und das operative Ergebnis erreicht und für den Free Cashflow deutlich übertroffen. Das wichtigste Segment Flugzeuge schloss wie erwartet ab, der Helikopterbereich überraschte operativ positiv, während das kleinste Segment Verteidigung unter der Erwartung blieb. Für das Jahr 2024 wird eine reguläre Dividende von 2,00 Euro je Aktie vorgeschlagen, dazu kommt eine Sonderdividende in Höhe von 1,00 Euro pro Aktie. Der Ausblick für 2025 liegt für das operative Ergebnis leicht unter der bisherigen Konsenserwartung des Marktes (7,0 versus 7,2 Milliarden Euro Konsens, unter anderem aufgrund der Integration von Spirit AeroSystems-Produktionsprozessen) und basiert auf einer geplanten Auslieferung von rund 820 Flugzeugen.

*Hinweis:*

*Offenlegung möglicher Interessenkonflikte:*

*Die Commerzbank hat innerhalb der vergangenen zwölf Monate Investmentbanking-Dienstleistungen für Airbus SE erbracht oder vereinbart, solche zu erbringen, für die sie Einkünfte erhalten hat bzw. wird.*



## PRODUKTIDEE: PARTIZIPIEREN SIE AN DER ENTWICKLUNG DER AIRBUS-AKTIE

Nutzen Sie die Experteneinschätzungen und partizipieren Sie an der Entwicklung der Airbus-Aktie. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum an Optionsscheinen und Zertifikaten steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SJ7 BA5	Airbus	138,00 EUR	23,54 %	6,11 %	20.03.2026	129,69/129,75 EUR
SJ7 BBB	Airbus	154,00 EUR	16,84 %	8,76 %	20.03.2026	140,79/140,86 EUR
SJ7 BBE	Airbus	162,00 EUR	13,68 %	11,02 %	20.03.2026	145,55/145,63 EUR
SJ7 BBM	Airbus	178,00 EUR	9,12 %	15,88 %	20.03.2026	153,29/153,37 EUR

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SY8 MFQ	Airbus	Call	132,1524 EUR	4,5	Unbegrenzt	3,77/3,78 EUR
SJ3 L34	Airbus	Call	147,0468 EUR	7,4	Unbegrenzt	2,26/2,27 EUR
SJ3 RGD	Airbus	Call	154,1989 EUR	10,7	Unbegrenzt	1,75/1,89 EUR
SW7 WW2	Airbus	Put	210,6340 EUR	4,0	Unbegrenzt	4,20/4,21 EUR
SU7 22G	Airbus	Put	195,8349 EUR	6,2	Unbegrenzt	2,74/2,75 EUR
SW7 4Q1	Airbus	Put	187,9136 EUR	8,5	Unbegrenzt	1,97/1,98 EUR

Faktor-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs	
SB0 BT3	Airbus	Long	2	Unbegrenzt	40,04/40,10 EUR	
SN4 L9Z	Airbus	Long	4	Unbegrenzt	29,15/29,24 EUR	
SQ1 CGW	Airbus	Long	6	Unbegrenzt	34,83/35,22 EUR	
SW7 XVJ	Airbus	Short	-2	Unbegrenzt	8,17/8,19 EUR	
SX0 FU1	Airbus	Short	-4	Unbegrenzt	8,36/8,38 EUR	
SX0 DQC	Airbus	Short	-6	Unbegrenzt	7,08/7,14 EUR	

Stand: 20. März 2025; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# FREE-TRADE-AKTIONEN\* IM ZWEITEN QUARTAL

Die Aktienmärkte sind zwar freundlich ins Jahr 2025 gestartet und viele Indizes konnten neue Rekordmarken erreichen. Doch Anfang März zogen dunkle Wolken am Börsenhimmel auf. Rezessionsängste in den USA und die Zollpolitik Donald Trumps sorgten unter anderem dafür, dass Dow Jones, Nasdaq 100 & Co. erst einmal auf Talfahrt gingen.

Zertifikate und Optionsscheine bieten die Möglichkeit, nicht nur an steigenden Kurse zu partizipieren, sondern es gibt auch Ausgestaltungen, mit denen Investoren in seitwärts tendierenden oder fallenden Märkten profitieren können.

Anleger, die sich jetzt positionieren möchten, profitieren ab April bei zwei Brokern von Free-Trade-Aktionen, die es ermöglichen, Zertifikate, Optionsscheine und Aktienanleihen von Société Générale transaktionskostenfrei\* zu handeln.

## maxblue

Beim Onlinebroker maxblue können Kunden sogar drei Monate lang im außerbörslichen Direkthandel und ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro die Free-Trade-Aktion\* nutzen.

## DADAT

Die österreichische DADAT bietet ihren tradingaffinen Kunden im April und Mai 2025 die Möglichkeit, alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale ab einer Ordergröße von 1.000 Euro transaktionskostenfrei\* im Direkthandel zu kaufen und verkaufen.

Egal bei welchem der beiden Broker – Anlegern steht ein umfassendes Spektrum von über 200.000 Produkten auf über 650 Basiswerte zur Verfügung. Eine Übersicht über alle Free-Trade- und Flat-Fee-Aktionen finden Sie auf der rechten Seite.

Deutsche Bank  
maxblue

DADAT  
BANK

### Free-Trade-Aktion mit maxblue

### Free-Trade-Aktion mit DADAT

- Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten im außerbörslichen Direkthandel\*
- Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen von Société Générale

- Gilt vom 1. April 2025 bis 30. Juni 2025
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

- Gilt vom 1. April 2025 bis 31. Mai 2025
- Ab einem Ordervolumen von 1.000 Euro

\*Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner. Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise Handelsplatzentgelte, sonstige Fremdkosten oder Depotführung der jeweiligen Partner entstehen.

# TRADINGAKTIONEN MIT UNSEREN PARTNERN

**1822direkt**  
Ein Unternehmen der Frankfurter Sparkasse

**comdirect**

**Consorsbank!**  
by SNP PARIBAS

**DADAT**  
BANK

**DEGIRO**

**DKB**  
Deutsche Kreditbank AG

**easybank**

**flatex**  
Invest in yourself

**justTRADE**  
EIN VERBUNDENES TRADE BANK

**Deutsche Bank**  
maxblue

**onvista bank**

**S broker**

**TARGO BANK**

**TRADE REPUBLIC**

**TRADERS PLACE**

## Tradingaktionen im Überblick

Partner*	Aktion	Derivate	Zeitraum	Ordervolumen
1822 direkt	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
comdirect	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 3,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
Consorsbank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
DADAT	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.04.2025 bis 31.05.2025	> 1.000 EUR
DEGIRO	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 0,50 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
DKB	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
easybank	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,95 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
flatex	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 1,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR
justTRADE	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 2,00 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR
maxblue	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Vom 01.04.2025 bis 30.06.2025	> 1.000 EUR
onvista bank	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
S Broker	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 1.000 EUR
TARGOBANK	Kauf und Verkauf zu einer Pauschalgebühr von 4,90 EUR	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 2.000 EUR
Trade Republic	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Hebelprodukte	Bis 31.12.2025	> 0 EUR
Traders Place	Kauf und Verkauf ohne Transaktionskosten <b>FREE TRADE</b>	Alle Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen	Bis 31.12.2025	> 500 EUR

\*Alle Aktionen beziehen sich auf den elektronischen außerbörslichen Direkthandel über die angegebenen Partner. Unabhängig von Transaktionskosten können gegebenenfalls Kosten wie beispielsweise Handelsplatzentgelte, sonstige Fremdkosten oder Depotführung der jeweiligen Partner entstehen.

Stand: 20. März 2025. 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-INVESTOREN FREUEN SICH ÜBER XXL-FISKALPAKET



**ANDREAS HÜRKAMP**

Aktienmarktstrategie,  
Commerzbank

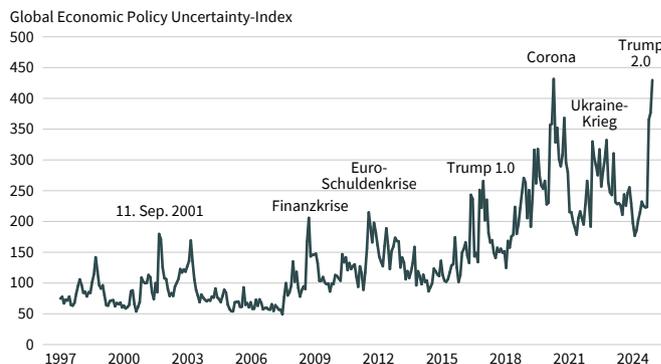
**Die Aussicht auf steigende Investitionen des deutschen Staates gibt den Perspektiven für die DAX-Unternehmensgewinne neuen Schub, auch wenn spürbar steigende Renditen und der starke Euro die Euphorie etwas bremsen. Der DAX dürfte damit weiteres Kurspotenzial haben. Investoren sollten jedoch die von der Trump-Politik ausgelöste große Verunsicherung und die jüngste Verschlechterung der US-Konjunkturdaten als Risikofaktoren im Auge behalten.**

Der DAX erlebt derzeit aufgrund politischer Entscheidungen eine Achterbahnfahrt. Anfang März kamen deutsche Aktien an einem Tag stark unter Druck, da US-Präsident Donald Trump seine Drohungen wahr machte und unter anderem Importzölle von 25 Prozent auf Waren aus Mexiko und Kanada einführte. Und einen Tag später sprang der DAX wieder nach oben, weil sich Union und SPD überraschend auf ein unerwartet großes Fiskalpaket geeinigt hatten. Die Vorschläge eines mit 500 Milliarden Euro beeindruckend großen Sondertopfs für die Modernisierung der Infrastruktur in Deutschland und die Lockerung der im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse für Verteidigungsausgaben wecken bei den Anlegern große Hoffnungen, es werde in den kommenden Jahren dank einer sehr expansiven Fiskalpolitik zu einer Art Sonderkonjunktur in Deutschland kommen. So haben unsere Volkswirte ihre Wachstumsprognose für Deutschland für 2026 von 1,0 Prozent auf 1,5 Prozent erhöht. Zudem hat auch China angekündigt, unter anderem durch deutlich steigende Staatsausgaben ein ambitioniertes Wirtschaftswachstumsziel von 5 Prozent für 2025 anzuvisieren.

Die Signale für eine deutlich expansivere Finanzpolitik in Deutschland und China verbessern die Gewinnperspektiven der DAX-Unternehmen. Derzeit gehen die FactSet-Analystenerwartungen davon aus, dass die DAX-Unternehmen ihre Gewinne 2025 um 10 Prozent und 2026 um 14 Prozent steigern werden. Dank des geplanten XXL-Konjunkturpakets stehen die Chancen nun gut, dass die DAX-Unternehmen diese Gewinnerwartungen erreichen oder sogar übertreffen werden.

Bereits in den vergangenen Monaten hat sich auf Einzeltitelebene das Gewinnrevisions-Momentum für den DAX deutlich verbessert. So haben die Unternehmensanalysten im vergangenen Quartal für 24 der 40 DAX-Unternehmen ihre Prognose für den Gewinn je Aktie für das Geschäftsjahr 2025 nach oben angepasst. Investoren erwarten nun, dass neben Rüstungsfirmen vor allem Unternehmen aus konjunktursensitiven Sektoren wie Bau, Chemie, Maschinenbau und Stahl von den steigenden Investitionen in Deutschland profitieren könnten.

**Grafik 1: Globale politische Unsicherheit ist seit Trumps Wahlsieg stark gestiegen**



Stand: 31. Januar 2025; Quelle: Baker, Bloom & Davis, Bloomberg, Commerzbank Research



**Tabelle 1: Für 24 DAX-Unternehmen haben die Analysten zuletzt den erwarteten Gewinn je Aktie nach oben revidiert**  
DAX: Veränderung der Markterwartungen für Gewinn je Aktie für das Geschäftsjahr 2025 in Prozent

Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2025 in EUR			KGV GJ 2025	Performance in %		Aktie	Kurs in EUR	Erwarteter Gewinn je Aktie für GJ 2025 in EUR			KGV GJ 2025	Performance in %	
		Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate			Aktuell	Vor 3 Monaten	Veränderung in %		3 Monate	12 Monate
Siemens Energy	57,9	0,82	0,57	45,0	70,3	18,5	316,1	Allianz	348,4	27,64	27,50	0,5	12,6	15,3	31,2
Fresenius Medical Care	42,8	3,75	3,52	6,7	11,4	-5,2	16,4	SAP	236,9	6,28	6,25	0,3	37,8	-1,7	35,0
Zalando	30,6	1,31	1,24	5,4	23,5	-11,3	34,5	Vonovia	26,1	2,03	2,02	0,3	20,6	-16,0	-4,2
Infineon	34,1	1,56	1,50	4,5	21,8	3,3	-2,2	Daimler Truck	39,0	4,57	4,56	0,3	8,5	4,8	-13,1
Siemens	226,5	11,69	11,28	3,6	19,4	18,4	23,2	Beiersdorf	133,8	4,79	4,80	-0,2	27,9	7,3	-2,1
Symrise	94,3	3,92	3,81	3,0	24,1	-9,0	-11,2	Deutsche Telekom	33,8	2,03	2,04	-0,4	16,6	13,5	56,2
Deutsche Börse	263,9	11,17	10,89	2,6	23,6	18,4	42,6	Henkel Vz.	75,3	5,62	5,68	-1,1	13,4	-11,8	-0,5
adidas	219,8	7,76	7,56	2,6	28,3	-8,4	9,8	Qiagen	36,2	2,17	2,20	-1,4	16,7	-17,0	-10,9
Hannover Rück	274,0	21,17	20,65	2,5	12,9	7,2	14,2	BMW	82,3	13,05	13,25	-1,5	6,3	2,7	-24,1
Commerzbank	23,2	2,29	2,24	2,5	10,1	53,4	99,5	Bayer	22,9	4,53	4,60	-1,6	5,1	15,9	-13,1
Heidelberg Materials	166,6	13,05	12,74	2,4	12,8	33,2	79,6	Volkswagen Vz.	107,7	24,91	25,60	-2,7	4,3	22,4	-5,3
E.ON	13,0	1,11	1,09	2,3	11,7	9,5	3,7	Deutsche Post	41,7	3,14	3,24	-3,0	13,3	18,1	7,4
Deutsche Bank	21,3	2,81	2,75	2,2	7,6	24,9	56,9	BASF	51,4	3,44	3,58	-4,1	15,0	15,3	3,7
MTU	322,2	16,18	15,83	2,2	19,9	-0,2	44,0	Merck	134,4	9,30	9,71	-4,3	14,5	-4,8	-16,0
Brenntag	63,7	5,19	5,12	1,4	12,3	4,3	-19,2	Mercedes-Benz Group	59,7	8,79	9,20	-4,5	6,8	5,6	-17,6
Siemens Healthineers	51,2	2,49	2,45	1,3	20,6	-4,2	-8,6	Airbus	162,3	6,70	7,04	-4,8	24,2	1,3	1,9
RWE	32,0	2,14	2,11	1,1	15,0	9,3	0,8	Sartorius Vz.	239,7	4,83	5,07	-4,8	49,7	5,2	-33,4
Münchener Rück	571,6	46,64	46,14	1,1	12,3	10,5	29,8	Porsche Holding Vz.	38,1	14,03	14,83	-5,4	2,7	5,9	-19,8
Rheinmetall	1.288,0	30,27	29,96	1,0	42,5	109,1	205,7	Continental	68,3	8,19	9,33	-12,2	8,3	2,5	0,9
Fresenius	38,9	3,41	3,39	0,7	11,4	11,7	52,9	Porsche AG Vz.	54,3	3,60	4,95	-27,2	15,1	-10,6	-36,8

Stand: 14. März 2025; Quelle: FactSet-Markterwartungen, Commerzbank Research. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis. Prognosen sind kein Indikator für künftige Entwicklung.

Die DAX-Entwicklung in den kommenden Monaten hängt neben dem XXL-Fiskalpaket aber auch davon ab, wie sich die Konjunktur in dem für viele DAX-Unternehmen wichtigen Exportmarkt USA entwickeln wird. So leidet die US-Konjunktur darunter, dass US-Präsident Trump in seinen ersten Amtswochen eine große Unsicherheit ausgelöst hat. Indizes für die ökonomische Unsicherheit für die USA, für die Welt und für den Welt-handel sind mittlerweile ähnlich hoch wie zu Zeiten der Coronakrise.

Seit dem Amtsantritt Donald Trumps im Januar fallen zudem die US-Konjunkturdaten überwiegend schwächer aus als erwartet. Insbesondere die Stimmung der US-Konsumenten hat sich wegen des Handelsstreits und der Entlassungen von Staatsbediensteten stark eingetrübt. Daher zeichnet sich mittlerweile für die USA ein schwaches Wirtschaftswachstum für das erste Quartal 2025 ab. Neben der sich abschwächenden US-Konjunktur sollten Investoren die Schattenseiten des deutschen XXL-Finanzpakets im Auge behalten. So ist die Rendite für 10-jährige deutsche Staatsanleihen Anfang März erstmals seit 30 Jahren an einem Handelstag um mehr als 30 Basispunkte nach oben gesprungen – die Refinanzierung für Unternehmen dürfte wegen des Schuldenpakets teurer werden. Zudem hat der Euro stark aufgewertet und ist gegenüber dem US-Dollar zuletzt von 1,02 US-Dollar auf 1,09 US-Dollar gestiegen. Ein anhaltend starker Euro infolge des Konjunkturpakets wäre ein Belastungsfaktor für die DAX-Unternehmen, die nur ungefähr 20 Prozent ihrer Umsätze im deutschen Heimatmarkt erzielen. Der DAX bleibt – unabhängig vom milliardenschweren XXL-Finanzpaket für Deutschland – stark abhängig von der Entwicklung des Welthandels, der derzeit wegen der Handelspolitik Donald Trumps auf sehr wackeligen Beinen steht. Die DAX-Kursschwankungen dürften in diesem Umfeld in den kommenden Wochen sehr groß bleiben.



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

Discount-Zertifikate						
WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SJ1 KDG	DAX	21.350,00 Pkt.	11,67 %	6,06 %	19.12.2025	203,83/203,84 EUR
SX1 JES	DAX	23.650,00 Pkt.	4,93 %	10,11 %	19.12.2025	219,22/219,23 EUR
SJ2 VB5	Siemens Energy	60,50 EUR	21,39 %	33,02 %	19.12.2025	48,02/48,04 EUR
SY2 ARF	Fresenius Medical Care	40,00 EUR	18,21 %	10,99 %	19.12.2025	36,84/36,86 EUR
SY2 ENQ	Zalando	28,00 EUR	21,69 %	13,72 %	19.12.2025	25,29/25,32 EUR
SY9 PH4	Infineon	30,50 EUR	19,75 %	12,64 %	19.12.2025	27,74/27,75 EUR
SY9 PQ0	Siemens	196,00 EUR	21,21 %	6,97 %	19.12.2025	185,86/185,92 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SD4 TVH	DAX	Long	4	Unbegrenzt	9,78/9,79 EUR
SJ6 VKB	DAX	Short	-4	Unbegrenzt	5,89/5,90 EUR
SY0 TDR	Siemens Energy	Long	4	Unbegrenzt	29,97/30,12 EUR
SX1 PJC	Siemens Energy	Short	-4	Unbegrenzt	5,16/5,18 EUR
SU0 SXF	Fresenius Medical Care	Long	4	Unbegrenzt	12,83/12,88 EUR
SW1 A2F	Fresenius Medical Care	Short	-4	Unbegrenzt	2,41/2,42 EUR
SU6 R LZ	Zalando	Long	4	Unbegrenzt	19,97/20,05 EUR
SJ6 0XB	Zalando	Short	-4	Unbegrenzt	10,44/10,48 EUR
SY6 ED1	Infineon	Long	4	Unbegrenzt	7,05/7,07 EUR
SX0 7UM	Infineon	Short	-4	Unbegrenzt	11,65/11,67 EUR
SB0 CHF	Siemens	Long	4	Unbegrenzt	36,27/36,42 EUR
SX1 PH6	Siemens	Short	-4	Unbegrenzt	6,55/6,56 EUR

Stand: 20. März 2025; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# WEBINAR DES MONATS

## DAX-Dividendensaison – ein Ausblick

Für viele Anleger sind regelmäßige Dividendenzahlungen entscheidend bei der Auswahl von Aktien. Studien zeigen, dass die Wiederanlage von Dividenden den Anlageerfolg erheblich steigert und einen Zinseszins-Effekt erzeugt, der besonders im langfristigen Vergleich wichtig ist. Im Jahr 2024 haben die DAX-Unternehmen 52 Milliarden Euro an Dividenden ausgeschüttet. In diesem Webinar gibt Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie der Commerzbank, einen Ausblick auf die bevorstehende DAX-Dividendensaison 2025, stellt positive und negative Überraschungen vor und schätzt ein, ob es auch 2025 einen neuen Rekord in der DAX-Dividendensumme geben wird. Zudem beleuchtet er die derzeitige Bewertung und das weitere Potenzial des deutschen Aktienmarkts.

**Termin:** 24. April 2025, 18.00 Uhr  
**Referent:** Andreas Hürkamp, Aktienmarktstrategie  
 Commerzbank  
**Thema:** DAX-Dividendensaison – ein Ausblick

Sie haben Interesse an unserer ideas-Webinar-Reihe? Dann melden Sie sich jetzt an unter [www.ideas-webinar.de](http://www.ideas-webinar.de) und Sie erhalten Neuigkeiten, Termine und Wissenswertes bequem per E-Mail. Sollten Sie ein Webinar verpasst haben, können Sie alle unsere Webinare auf unserem YouTube-Kanal noch einmal ansehen ([www.youtube.com/sg\\_zertifikate](http://www.youtube.com/sg_zertifikate)).



**ANDREAS HÜRKAMP**

Aktienmarktstrategie  
Commerzbank

### Weitere Webinare im April

Datum	Uhrzeit	Referent	Thema
02.04.2025	19.00 Uhr	Lars Erichsen	SG Active Trading
07.04.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
09.04.2025	19.00 Uhr	PrimeQuants	SG Active Trading
14.04.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
16.04.2025	19.00 Uhr	Bastian Galuschka	SG Active Trading
23.04.2025	19.00 Uhr	Achim Matzke	SG Active Trading
24.04.2025	18.00 Uhr	Andreas Hürkamp	ideas-Webinar
28.04.2025	09.00 Uhr	Ralf Fayad	Märkte im Fokus
30.04.2025	19.00 Uhr	Dr. Raimund Schriek	SG Active Trading

# MESSEN UND BÖRSENTAGE

## **ANLEGERTAG MÜNCHEN | 05.04.2025**

Motorworld München  
Am Ausbesserungswerk 8, 80939 München  
[www.anlegertag-muenchen.de](http://www.anlegertag-muenchen.de)

## **INVEST STUTTGART | 09.–10.05.2025**

Landesmesse Stuttgart  
Messepiazza 1, 70629 Stuttgart  
[www.messe-stuttgart.de/invest](http://www.messe-stuttgart.de/invest)

## **ANLEGERTAG DÜSSELDORF | 06.09.2025**

Classic Remise  
Harffstraße 110 a, 40591 Düsseldorf  
[www.anlegertag.de](http://www.anlegertag.de)

## **BÖRSENTAG BERLIN | 18.10.2025**

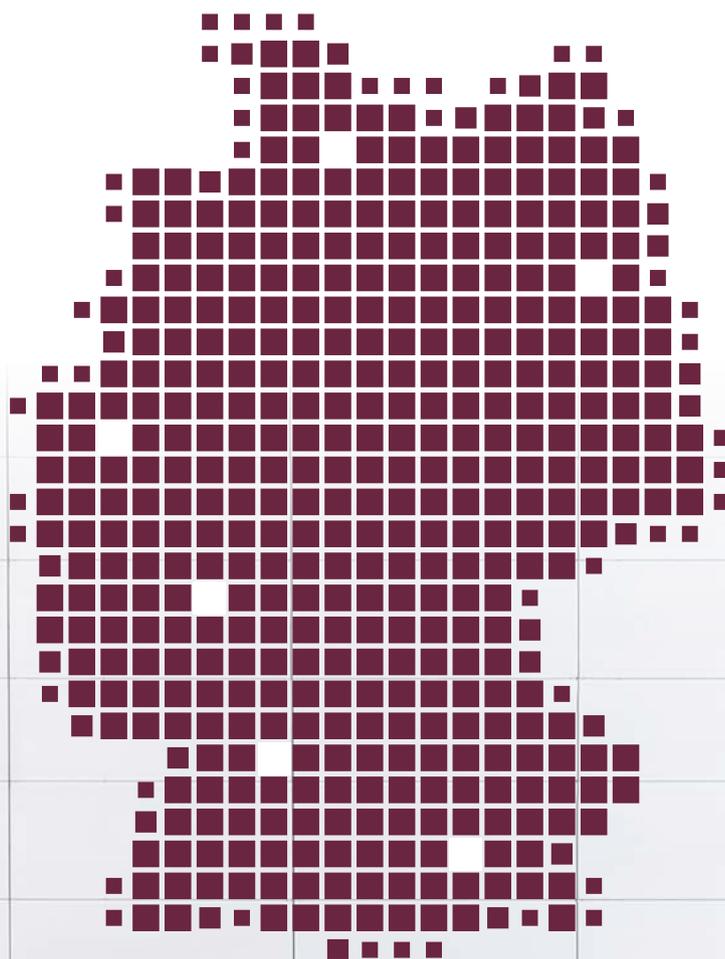
Ludwig Erhard Haus Berlin  
Fasanenstraße 85, 10623 Berlin  
[www.boersentag-berlin.de](http://www.boersentag-berlin.de)

## **BÖRSENTAG HAMBURG | 25.10.2025**

Handelskammer Hamburg  
Adolphsplatz 1, 20457 Hamburg  
[www.boersentag.de](http://www.boersentag.de)

## **WORLD OF TRADING | 08.–09.11.2025**

Forum Messe Frankfurt  
Ludwig-Erhard-Anlage 1, 60327 Frankfurt  
[www.wot-messe.de](http://www.wot-messe.de)



# TERMINE APRIL 2025

Konjunktur- und Wirtschaftstermine			
Tag	Zeit	Land	Betreff
1. April	16.00	US	ISM-Einkaufsmanagerindex (März 2025)
3. April	09.55	DE	S&P Einkaufsmanagerindex (März 2025)
3. April	11.00	EU	Erzeugerpreise (Februar 2025)
4. April	14.30	US	Arbeitslosigkeit (Februar 2025)
4. April	14.30	US	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (Februar 2025)
7. April	08.00	DE	Handelsbilanz (Januar 2025)
7. April	08.00	DE	Importe und Exporte (Januar 2025)
7. April	08.00	DE	Industrieaufträge (Januar 2025)
7. April	10.30	EU	sentix-Konjunkturindex (März 2025)
7. April	11.00	EU	Einzelhandelsumsätze (Januar 2025)
7. April	21.00	US	Verbraucherkredite (Februar 2025)
10. April	14.30	US	Verbraucherpreisindex (Februar 2025)
15. April	11.00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen (April 2025)
15. April	11.00	EU	Industrieproduktion (Januar 2025)
15. April	14.30	US	Empire State Manufacturing Index (März 2025)
15. April	14.30	US	Import- und Exportpreise (März 2025)
16. April	11.00	EU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI) (März 2025)
17. April	14.15	EU	EZB-Sitzung (Zinsentscheidung)
18. April			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, London, New York, Zürich
21. April			Börsenfeiertag Frankfurt, Xetra, Wien, London, Zürich
22. April	16.00	EU	Verbrauchervertrauen (März 2025)
23. April	16.00	US	Absatz neuer Eigenheime (Februar 2025)
24. April	10.00	DE	ifo-Geschäftsklimaindex (März 2025)
24. April	16.00	US	Absatz bestehender Häuser (Februar 2025)
29. April	08.00	DE	GfK-Konsumklimaindex (April 2025)
29. April	16.00	US	Verbrauchervertrauen (März 2025)
30. April	15.45	US	Chicago Einkaufsmanagerindex (April 2025)

Unternehmenstermine			
Tag	Land	Unternehmen	Veranstaltung/Veröffentlichung
11. April	US	JP Morgan	Ergebnisse 1. Quartal 2025
11. April	US	Morgan Stanley	Ergebnisse 1. Quartal 2025
15. April	US	Johnson & Johnson	Ergebnisse 1. Quartal 2025
16. April	NL	ASML	Ergebnisse 1. Quartal 2025
17. April	DE	Evotec	Geschäftsbericht 2024
21. April	US	UnitedHealth	Ergebnisse 1. Quartal 2025
22. April	DE	SAP	Ergebnisse 1. Quartal 2025
23. April	US	Amazon	Ergebnisse 1. Quartal 2025
23. April	DE	Delivery Hero	Ergebnisse 4. Quartal 2024
23. April	US	Meta Platforms	Ergebnisse 1. Quartal 2025
24. April	US	Intel	Ergebnisse 1. Quartal 2025
24. April	US	McDonald's	Ergebnisse 1. Quartal 2025
24. April	US	Procter & Gamble	Ergebnisse 3. Quartal 2025
25. April	US	Exxon	Ergebnisse 1. Quartal 2025
28. April	DE	Deutsche Börse	Ergebnisse 1. Quartal 2025
28. April	US	Alphabet	Ergebnisse 1. Quartal 2025
28. April	US	PepsiCo	Ergebnisse 1. Quartal 2025
28. April	US	Tesla	Ergebnisse 1. Quartal 2025
29. April	DE	adidas	Ergebnisse 1. Quartal 2025
29. April	DE	Deutsche Bank	Ergebnisse 1. Quartal 2025
29. April	DE	Lufthansa	Ergebnisse 1. Quartal 2025
29. April	US	Microsoft	Ergebnisse 3. Quartal 2025
29. April	US	PayPal	Ergebnisse 1. Quartal 2025
30. April	DE	DHL Group	Ergebnisse 1. Quartal 2025
30. April	DE	Mercedes-Benz Group	Ergebnisse 1. Quartal 2025

# NACHFRAGESORGEN UND ANGEBOTSRISIKEN TREIBEN ÖLMARKT



**CARSTEN FRITSCH**

Rohstoffanalyse,  
Commerzbank

**Aus Sorge vor einem Überangebot sind die Ölpreise auf das niedrigste Niveau seit mehr als drei Jahren gefallen. Denn die OPEC+ will die Ölproduktion ab April schrittweise erhöhen. Für zusätzlichen Gegenwind sorgen die erratischen Zollankündigungen von US-Präsident Donald Trump. Dadurch könnte die Ölnachfrage in den USA gebremst werden. Zudem besteht die Möglichkeit, dass mehr Öl aus Russland und dem Irak an den Markt gelangt. Dem steht ein wahrscheinlicher Rückgang der Ölproduktion in Venezuela und der Ölexporte aus dem Iran gegenüber.**

Die Ölpreise fielen in der ersten Märzwoche auf das niedrigste Niveau seit mehr als drei Jahren (siehe Grafik 1). Auslöser war die Ankündigung der OPEC+, die freiwilligen Produktionskürzungen von 2,2 Millionen Barrel pro Tag ab April schrittweise zurückzunehmen. Dadurch steigt die tägliche Ölproduktion der OPEC+ ab April jeden Monat um knapp 140.000 Barrel. Darin ist auch die den Vereinigten Arabischen Emiraten zugestandene schrittweise Anhebung des Produktionsziels um insgesamt 300.000 Barrel pro Tag enthalten. Diese Beschlüsse waren bereits bei der OPEC+-Sitzung Anfang Dezember getroffen worden. Angesichts der aus Sicht der OPEC+ unbefriedigenden Preisentwicklung – der Brent-Ölpreis war in den Wochen zuvor an das untere Ende der Handelsspanne von 70 bis 80 US-Dollar gerutscht – und der Aussicht auf ein Überangebot am

Ölmarkt war aber allgemein erwartet worden, die geplante Produktionsanhebung würde ein weiteres Mal verschoben. Über die Hintergründe für die Entscheidung, die Produktion dennoch zu erhöhen, kann nur spekuliert werden. Ein Grund könnte die direkte Aufforderung Donald Trumps an die OPEC gewesen sein, die Ölproduktion zu steigern. Als möglicher anderer Grund nennt Reuters unter Berufung auf informierte Quellen den kräftigen Anstieg der Ölproduktion in Kasachstan im Februar auf ein Rekordniveau von mehr als 2 Millionen Barrel pro Tag. Er kam durch eine Kapazitätsausweitung im größten kasachischen Ölfeld Tengiz zustande. Kasachstan überschritt damit die vereinbarte Produktionsmenge im Februar deutlich. Die Bereitschaft der anderen OPEC+-Länder, die Produktionsvorgaben zu erfüllen, dürfte dadurch geringer geworden sein, zumal Kasachstan schon im vergangenen Jahr über

**Grafik 1: Ölpreis zuletzt deutlich unter Druck**



Stand: 18. März 2025; Quelle: Bloomberg, 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 56.



mehrere Monate mehr Öl produzierte als vereinbart. Zwar hat Kasachstan nach Rücksprache mit den im Land tätigen Ölfeldern angekündigt, die Überproduktion solle durch stärkere Kürzungen in den kommenden Monaten wieder ausgeglichen werden. Im vergangenen Jahr wurde das aber nur teilweise erfüllt. Zweifel sind auch diesmal angebracht. So kam die Produktionserhöhung im Februar durch eine Kapazitätsausweitung im größten kasachischen Ölfeld Tengiz zustande. Es ist daher unklar, wie Kasachstan die Produktion in den kommenden Monaten stärker kürzen will.

### Risiken auf der Nachfrageseite

Laut Prognose der Internationalen Energieagentur (IEA) ist der Ölmarkt in diesem Jahr mit rund 600.000 Barrel pro Tag überversorgt. Sofern die OPEC+ das Ölangebot ab April jeden Monat um knapp 140.000 Barrel pro Tag erhöhen sollte und die Überproduktion in Ländern wie Kasachstan bestehen bleibt, würde das Überangebot laut Aussage der IEA um weitere 400.000 Barrel pro Tag steigen. Wir erachten diese Annahmen allerdings als zu hoch, da sie auf einer deutlich höheren OPEC-Produktion basieren als bei den meisten anderen Marktbeobachtern.

Es gibt zahlreiche weitere Unsicherheitsfaktoren, die die Marktlage beeinflussen könnten. So könnte die Ölnachfrage durch die erratische Zollpolitik von US-Präsident Trump stärker in Mitleidenschaft gezogen werden, was eine Abwärtsrevision zur Folge haben und das Überangebot größer ausfallen lassen würde. Die jüngsten US-Konjunkturdaten deuten bereits auf eine Abschwächung der Wirtschaftsaktivität in den USA hin, was wesentlich mit der unberechenbaren Zollpolitik Trumps zu erklären sein dürfte. Davon sind auch die Rohölimporte aus Kanada und Mexiko betroffen. Für Energieimporte aus Kanada soll ein Zollsatz von 10 Prozent gelten, für Einfuhren aus Mexiko von 25 Prozent. Sie sollten ursprünglich Anfang

Februar in Kraft treten, wurden dann aber bereits zweimal um jeweils einen Monat verschoben. Anfang April drohen aber erneut Einfuhrzölle in besagter Höhe. Ob sie erneut verschoben werden, kann zum jetzigen Zeitpunkt niemand vorhersagen. Die Auswirkungen für die US-Raffinerien wären gravierend. Sie bezogen im vergangenen Jahr Daten der US-Energiebehörde zufolge rund 4 Millionen Barrel ihrer täglichen Rohölimporte aus Kanada, was rund 60 Prozent der gesamten Einfuhren entsprach (siehe Grafik 2). Das schwere schwefelhaltige kanadische Öl ist für die US-Raffinerien weder von der Menge noch von der Qualität zu ersetzen. Sie müssten daher den Zoll zahlen oder ansonsten die Importe und die Verarbeitung reduzieren. Die US-Rohölimporte über den Seeweg sind laut Datenanbieter Kpler im Februar bereits auf ein 4-Jahres-Tief von 2,32 Millionen Barrel pro Tag gefallen. Besonders ausgeprägt war der Rückgang der Öllieferungen aus Kanada, was mit den drohenden Importzöllen zusammenhängen dürfte. Infolge der Einfuhrzölle dürften somit deutliche Preissteigerungen für die US-Verbraucher drohen, was auf der US-Ölnachfrage lasten könnte.

### Hohe Unsicherheit auch auf der Angebotsseite ...

Aber auch auf der Angebotsseite könnte es zu Abweichungen vom bislang erwarteten Prognosepfad kommen. Die Bohraktivität in den USA stagniert laut Daten von Baker Hughes seit Monaten auf niedrigem Niveau. Die US-Schieferölproduktion dürfte daher in diesem Jahr weniger stark steigen als im Vorjahr. Die Prognose der IEA zur US-Rohölproduktion hat sich zuletzt der skeptischeren Prognose der US-Energiebehörde angenähert. Beim derzeitigen Preisniveau dürfte die von der US-Regierung angestrebte deutliche Ausweitung der US-Ölproduktion weiter auf sich warten lassen. Zudem hat die US-Regierung angekündigt, kein Öl aus Venezuela mehr beziehen zu wollen. Die vom ehemaligen US-Präsidenten Joe Biden erteilte Förderlizenz eines US-Ölfeldes hat Trump nicht verlängert.

Dadurch könnte die Ölproduktion Venezuelas um bis zu 240.000 Barrel pro Tag fallen, was einem Viertel der momentanen Ölproduktion des südamerikanischen Landes entspricht.

### ... vor allem wegen der Sanktionspolitik

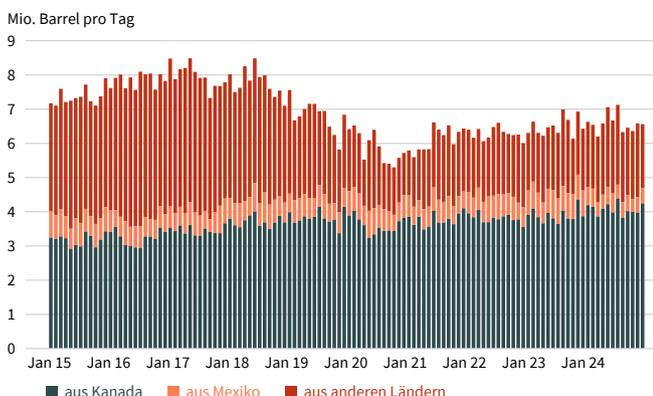
Zudem will Trump »mit maximalem Druck« gegen den Iran vorgehen, um ein neues Atomabkommen mit dem Iran auszuhandeln. Dazu sollen die iranischen Ölexporte auf nahezu null gedrückt werden, wie US-Finanzminister Scott Bessent verlauten ließ. Mitte März hat die US-Regierung die Sanktionen gegen den Iran nochmals verschärft. So wurden der iranische Ölminister und weitere Unternehmen und Schiffe der iranischen Schattenflotte auf die Sanktionsliste gesetzt. Mit deren Hilfe ist es dem Iran bislang gelungen, die bisherigen Sanktionen weitgehend zu umgehen. So lagen die iranischen Ölexporte zuletzt noch immer bei rund 1,4 Millionen Barrel pro Tag (siehe Grafik 3). Deshalb ist im Gespräch, iranische Öltanker in internationalen Gewässern zu kontrollieren. Im Fokus steht dabei offenbar insbesondere der Öltransport nach Malaysia, das als Umschlagpunkt für iranisches Öl nach China gilt. Sollte es den USA gelingen, die iranischen Ölexporte deutlich zu drücken, würde sich der Ölmarkt erheblich anspannen. Zwar könnte die OPEC+ diese Menge problemlos durch eine Ausweitung der Ölproduktion ausgleichen. Ob sie das tun wird, ist aber keineswegs ausgemacht, da der Iran Mitglied der OPEC ist und dies kaum akzeptieren dürfte.

Auf der anderen Seite könnten die US-Ölsanktionen gegen Russland gelockert werden, falls es zu einem Friedensabkommen kommt, das den Krieg in der Ukraine beendet. Es soll in der US-Regierung bereits derartige Überlegungen geben, wie Reuters unter Berufung auf informierte Quellen berichtete. Noch ist das allerdings Zukunfts-

musik. Es ist jedoch auch möglich, dass Trump die US-Sanktionen gegen Russland nochmals verschärft, falls die russischen Raketenangriffe auf Ziele in der Ukraine andauern und die kommenden Gespräche zu keiner Einigung führen. Selbst wenn die US-Sanktionen gegen Russland gelockert würden, ist keineswegs ausgemacht, dass daraufhin das Ölangebot aus Russland steigt. Da Russland bereits auf dem laut OPEC+-Abkommen vereinbarten Niveau produziert, kann es seine Ölproduktion nur geringfügig erhöhen, ohne gegen das Kürzungsabkommen zu verstoßen. Laut Mitteilung der OPEC+ Anfang März darf Russland ab April seine tägliche Ölproduktion jeden Monat lediglich um 26.000 Barrel anheben.

Auch aus dem Irak könnte mehr Öl an den Markt gelangen, wenn die Öllieferungen über eine Pipeline im Norden des Irak wieder aufgenommen werden. Sie verbindet die Ölfelder nahe Kirkuk in der halbautonomen Kurdenprovinz mit dem Mittelmeerhafen Ceyhan in der Türkei. Die Pipeline ist nach einem Streit um Vermarktungsrechte und dem Urteil eines Schiedsgerichts seit knapp zwei Jahren geschlossen. Entgegen vorherigen Verlautbarungen ließ die Wiederinbetriebnahme der Pipeline Mitte März allerdings auf sich warten, da noch keine Einigung erzielt wurde. Danach sollen zunächst 185.000 Barrel täglich durch die Pipeline gepumpt werden, was etwa der Hälfte ihrer Kapazität entspräche. Allerdings ist auch der Irak an die Vorgabe des OPEC+-Kürzungsabkommens gebunden, was den Spielraum für eine Ausweitung des Ölangebots begrenzt. Demnach darf der Irak seine tägliche Ölproduktion ab April jeden Monat lediglich um 12.000 bis 13.000 Barrel erhöhen. Ansonsten wäre eine Kürzung der Produktion an anderer Stelle erforderlich, will der Irak nicht wie schon für einige Zeit im vergangenen Jahr mehr Öl produzieren als erlaubt.

**Grafik 2: USA beziehen Großteil ihrer Rohölimporte aus Kanada**



Stand: Dezember 2024; Quelle: EIA, Commerzbank Research

**Grafik 3: Irans Ölexporte in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen**



Stand: 28. Februar 2025; Quelle: Bloomberg, Commerzbank Research

## Preisprognose nach unten revidiert

All diese Unwägbarkeiten erschweren eine Aussage zur weiteren Marktentwicklung. Der deutliche Preisrückgang Anfang März hat offenbar die OPEC+ aufgeschreckt. Der stellvertretende russische Ministerpräsident Alexander Nowak gab zu verstehen, die beschlossene Produktionsanhebung könne auch rückgängig gemacht werden. Nowak gab damit aber nur wieder, was in der Pressemitteilung der OPEC+ zur Produktionsanhebung stand. Wir halten es für wenig wahrscheinlich, dass die OPEC+ schon kurz nach der Entscheidung, die Produktion geringfügig anheben zu wollen, wieder zurückrudert. Das würde wie ein Signal von Schwäche und das Eingeständnis eines Fehlers aussehen. Es ist aber vorstellbar, dass die Produktions-erhöhung nach dem Ende des zweiten Quartals ausgesetzt wird, sofern die Marktbedingungen das erfordern. Wir rechnen daher mit einem Brent-Ölpreis von 70 US-Dollar je Barrel bis zum Ende des zweiten Quartals. Für die darauffolgenden Quartale erwarten wir einen Brent-Ölpreis von 75 US-Dollar, weil die US-Sanktionen gegen den Iran zu einer Verringerung des Ölangebots führen sollten. Damit würde der Preis aber noch immer niedriger liegen als in der bisherigen Prognose von 80 US-Dollar.

Wegen der im Raum stehenden US-Importzölle verschieben sich bereits die Transportrouten bei Diesel. Laut Angaben von Vortexa nahm ein mit Diesel beladener Tanker aus dem Mittleren Osten im März Kurs auf New York. Ursprünglich hätte er Europa ansteuern sollen. Dafür fahren mit Diesel beladene Tankschiffe aus Kanada nicht mehr an die US-Ostküste, sondern nach Europa. Wie schon bei den russischen Öllieferungen scheint sich der Markt somit schnell auf geänderte Gegebenheiten einzustellen. Das spricht gegen eine Ausweitung des Diesel-Crack-Spread. Aufgrund der gesunkenen Ölpreisprognose reduzieren wir unsere Prognose für den Dieselpreis am Jahresende auf 700 US-Dollar je Tonne.



## PRODUKTIDEE: OPTIONSSCHEINE, ZERTIFIKATE UND ETCs AUF BRENT UND WTI

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung von Brent und WTI profitieren? Mit Zertifikaten, Optionsscheinen und ETCs von Société Générale haben Sie die Möglichkeit, an steigenden oder fallenden Notierungen zu partizipieren. Ein Überblick über das gesamte Produktspektrum steht Ihnen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

Aber Achtung: Da die von Société Générale angebotenen Produkte in Euro notieren, der Handelspreis von Brent und WTI allerdings in US-Dollar, besteht für den Investor ein Währungsrisiko, wenn der Euro/US-Dollar-Wechselkurs steigen sollte. Um das Wechselkursrisiko für den Anleger auszuschalten, bietet Société Générale in der Regel neben einer nicht währungsgesicherten Variante (Non-Quanto) auch eine währungsgesicherte bzw. währungsoptimierte (Quanto) Variante an.

### ETCs mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Quanto	Geld-/Briefkurs
ETC 069	Brent-Öl-Future	Nein	9,42/9,43 EUR
ETC 077	WTI-Öl-Future	Nein	10,10/10,12 EUR

### Discount-Zertifikate

WKN	Basiswert	Cap	Discount	Max. Rendite p.a.	Quanto	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SY1 08Y	Brent-Öl-Future	60,00 USD	16,47 %	8,14 %	Ja	28.10.2025	56,99/57,07 EUR
SY1 08P	Brent-Öl-Future	60,00 USD	17,18 %	10,03 %	Nein	28.10.2025	52,05/52,12 EUR
SV7 869	WTI-Öl-Future	60,00 USD	13,76 %	11,71 %	Ja	17.11.2025	55,49/55,57 EUR
SV7 866	WTI-Öl-Future	60,00 USD	14,67 %	13,38 %	Nein	17.11.2025	50,70/50,77 EUR

### BEST Turbo-Optionsscheine mit unbegrenzter Laufzeit

WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Quanto	Geld-/Briefkurs
SH4 KK3	Brent-Öl-Future	Call	57,7061 USD	5,7	Ja	13,34/13,36 EUR
SH4 LNF	Brent-Öl-Future	Call	58,7641 USD	5,8	Nein	11,33/11,34 EUR
SN1 929	Brent-Öl-Future	Put	85,0958 USD	5,3	Ja	14,52/14,54 EUR
SW1 NEF	Brent-Öl-Future	Put	83,6804 USD	5,4	Nein	12,16/12,17 EUR
SW1 K6S	WTI-Öl-Future	Call	55,1847 USD	6,0	Ja	11,87/11,89 EUR
SH4 EDR	WTI-Öl-Future	Call	55,7538 USD	5,9	Nein	12,38/12,39 EUR
SW4 TG0	WTI-Öl-Future	Put	79,5421 USD	5,6	Ja	13,09/13,11 EUR
SW4 ULE	WTI-Öl-Future	Put	79,3077 USD	5,2	Nein	11,86/11,87 EUR

Stand: 20. März 2025; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# DIE ROLLE DES US-DOLLAR NACH DEM »ENDE DES WESTENS«



**ULRICH LEUCHTMANN**

Leiter Devisenanalyse,  
Commerzbank

**Gefährdet die Politik der Trump-Regierung den Status des US-Dollar als Welt-Leitwährung? Wer schon lange den Devisenmarkt beobachtet, müsste eigentlich bei dieser Frage müde abwinken. Viel zu oft haben wir in den vergangenen Jahrzehnten diese Diskussion gehört. Von chinesischer, von russischer Seite, davor (schon zu Zeiten Charles de Gaulles) von französischer Seite. Manchmal auch aus Brüssel. Und von Legionen von Ökonomen. Nur: Passiert ist nichts.**

- **Internationale Transaktionswährung.** Knapp 60 Prozent der grenzüberschreitenden Finanztransaktionen (zumindest derjenigen, die über das Kommunikationssystem SWIFT abgewickelt werden) sind weiterhin in US-Dollar denominated. Mit 13 Prozent liegt der Euro weit abgeschlagen auf Platz 2.
- **Reservewährung.** Rund 57 Prozent der Devisenreserven, die weltweit von Zentralbanken gehalten werden, sind US-Dollar. Auch hier liegt der Euro mit 20 Prozent abgeschlagen auf Platz 2.
- **Numéraire im Devisenhandel.** 88 Prozent der Umsätze am Devisenmarkt sind Käufe oder Verkäufe anderer Währungen gegen den US-Dollar; nur 30 Prozent sind Käufe oder Verkäufe von Währungen (inklusive des US-Dollar) gegenüber dem Euro.

Allerdings: Nur weil etwas immer so war, muss es nicht ewig so bleiben. Zumindest dann, wenn relevante Faktoren eine neue Qualität haben, kann es prinzipiell schon sein, dass die Gefahr steigt, die Dominanz des US-Dollar könnte enden.

## Warum dominiert der US-Dollar?

Wir sollten uns zunächst verdeutlichen, warum der US-Dollar so hartnäckig die dominierende Währung in der Welt ist. Ich denke, dabei kommt es vor allem darauf an, warum er als internationale Transaktionswährung dominiert. Die beiden anderen genannten Dimensionen der US-Dollar-Dominanz folgen mittel- bis langfristig daraus.

Zur Beantwortung dieser Frage muss man sich klarmachen:

- Seit dem Ende des Bretton-Woods-Systems in den 1970er-Jahren gibt es keine von irgendeiner Autorität festgelegte Ordnung, die dem US-Dollar eine Sonderrolle zuweisen würde. Er hat die beschriebene dominante Rolle als Ergebnis der unkoordinierten Entscheidungen vieler, vieler Außenhändler, globaler Investoren, Devisenhändler und Zentralbanken.
- Weder der Nixon-Schock noch die Pleite von Lehman Brothers, weder die »unkonventionelle Geldpolitik« der Fed nach der Finanzmarktkrise noch der Louvre-Akkord haben daran etwas geändert, obwohl man mindestens seit Einführung des Euro argumentieren konnte, dass eine Alternative mit relativ tiefem und liquidem Kapitalmarkt zur Verfügung steht.

Warum also die hartnäckige US-Dollar-Dominanz? Ich glaube, die Antwort ist ziemlich trivial: Der US-Dollar ist Leitwährung, weil er schon immer Leitwährung war. Im Kontext nationaler Volkswirtschaften ist es schließlich auch so: Wir einigen uns aus Effizienzgründen auf ein einziges Zahlungsmittel. Entsprechend ist es im internationalen Handel und Kapitalverkehr effizient, eine einzige globale Transaktionswährung zu haben. Und hat man sich mal geeinigt, ist es schwer, davon abzuweichen. Wer das tut, muss Effizienz Nachteile und höhere Transaktionskosten in Kauf nehmen.

Wenn Sie Ihre Brötchen beim Bäcker morgens wie nach dem Krieg mit Zigaretten oder Kohlebriketts zahlen wollen, lässt sich Ihr Bäcker



vielleicht darauf ein. Aber er wird einen höheren Preis verlangen als bei Zahlung in Euro. Im internationalen Kontext heißt das: Frühe Dissidenten des US-Dollar-zentristischen Systems müssen Nachteile in Kauf nehmen, bis hinreichend viele auf ein anderes System wechseln. Es geht also nicht darum, ob irgendeine andere Währung marginal besser als Leitwährung geeignet wäre als der US-Dollar. Sie muss für sehr viele Akteure sehr viel besser als der US-Dollar sein.

In einzelnen Regionen beobachten wir so etwas: Der Euro ist übliche Handelswährung in Osteuropa, weil dort die Handelsströme letztendlich auf den Euroraum ausgerichtet sind. Und in Ostasien gibt es Anzeichen dafür, dass der chinesische Renminbi eine ähnliche regionale Dominanz erlangen könnte. Im globalen Kontext ist das aber eine ganz andere Geschichte.

### **Zölle als außenpolitisches Instrument der USA**

Die USA verfolgen neuerdings eine Außenpolitik, die in der Politologie als »neorealistisch« bezeichnet wird. Sie erkennen nicht mehr die Regeln und Institutionen der internationalen Nachkriegsordnung an (UN, NATO, WTO etc.). Ihrer Ansicht nach stellen sich die USA besser, wenn sie ihre Macht direkt ausspielen – ohne auf etwaige Verbündete, auf Institutionen oder ein internationales Regelwerk Rücksicht zu nehmen. Anarchische, regelfreie internationale Beziehungen werden als vorteilhaft erachtet. Weil die USA nach Meinung der Neorealismus-Apologeten in der US-Regierung nur so ungehindert ihre volle Stärke ausspielen können.

Nun können die USA in diesem anarchischen internationalen Kräftespiel nicht bei jeder Gelegenheit militärisch drohen. Für eine neorealistische Außenpolitik benötigen sie niedrigschwellige Instrumente. Also ökonomische. Momentan – so hat es den Anschein – sind Zölle auf US-Importe das aus Sicht der US-Regierung dazu geeignete Instrument. Sie setzt Zölle nicht nur ein, um ihre handelspolitischen Interessen zu verfolgen. Von Anfang an – beim Konflikt mit Kolumbien um die Rückführung kolumbianischer Immigranten aus den USA – dienen Zölle auch als Machtinstrument, um andere außenpolitische US-Interessen zu verfolgen.

“Von Anfang an dienen Zölle auch als Machtinstrument, um andere außenpolitische US-Interessen zu verfolgen. Allerdings ist zweifelhaft, ob dieses Instrument geeignet ist.”

Allerdings ist zweifelhaft, ob dieses Instrument geeignet ist. Außenhandel stiftet sowohl beim Exporteur wie auch beim Importeur Nutzen. Andernfalls fände er nicht statt. Behindert eine Regierung Importe, schadet sie auch der heimischen Volkswirtschaft. Insbesondere trifft das für den neuen Stil der US-Zölle zu. Statt nadelspitzenartig dem US-Handelspartner maximalen Schmerz bei minimaler heimischer Wirkung zu erzeugen, sind sie breit angelegt: auf alle Stahl- und Aluminiumimporte, auf alle Importe aus Kanada etc.

Schon befürchten Beobachter, die Zölle könnten die US-Wirtschaft in die Rezession treiben. Und das, obwohl der Präsident an etlichen Stellen schon zurückgerudert ist. Kurzum: Die Zollpolitik der US-Regierung ist zum Scheitern verurteilt. Als Instrument neorealistischer Außenpolitik sind (zumindest für die USA) Zölle ungeeignet.

### US-Sanktionen können die US-Dollar-Dominanz gefährden

Und dann? Wird die US-Regierung ihre außenpolitische Strategie aufgeben? Ich glaube nicht. Plausibler ist die Annahme, dass sie sich dann nach einem anderen Instrument umsieht, um wirtschaftlichen Druck auf andere Staaten auszuüben. Realistischerweise blieben dann nur Sanktionen als Instrument übrig.

Einer breiten US-Sanktionspolitik würde die Rolle des US-Dollar als Weltleitwährung helfen. Seit dem »war on terror« kontrollieren die USA alle US-Dollar-Ströme – auch zwischen Drittstaaten. Weil US-Dollar-Zahlungen letztendlich über US-Banken abgewickelt werden, haben die US-Behörden Kenntnis über alle US-Dollar-denominierten Zahlungsströme weltweit. Sie drohen Banken im Ausland, die keine US-Sanktionen umsetzen, an, sie von der US-Dollar-Abwicklung abzukoppeln und selbst mit US-Sanktionen (sogenannten Sekundärsanktionen) zu belegen. Weil der US-Dollar dominierendes internationales Transaktionsmittel ist, sind die USA in der Lage, ihre Sanktionspolitik international durchzusetzen.

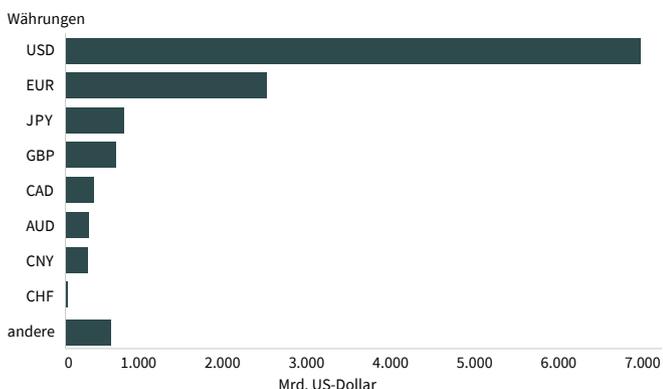
Das funktionierte, solange die USA in der alten Weltordnung hinreichend Verbündete hatten und solange ihre Sanktionspolitik in wichtigen Punkten den Interessen ihrer Verbündeten nicht widersprach. Iran ist in diesem Sinn kein hinreichend wichtiger Grund, um US-Bündnisse und die US-Dollar-Dominanz ernsthaft infrage zu stellen.

Das könnte in Zukunft anders sein. Wie wird Europa reagieren, wenn die USA – möglicherweise nachdem sie aus der NATO ausgetreten sind – ein EU-Mitglied mit Sanktionen belegen? Zum Beispiel Dänemark, um es zur Herausgabe Grönlands zu zwingen? Dann könnte Europa gezwungen sein, seinen Außenhandel anders zu organisieren. So, dass die US-Behörden davon nicht Kenntnis erlangen, also anders als mit US-Dollar.

Das könnte der Punkt sein, an dem es im erläuterten Sinn sehr plötzlich für sehr viele Akteure zu kostspielig wird, den US-Dollar im internationalen Zahlungsverkehr zu verwenden. Dann würde es wahrscheinlich, dass der US-Dollar seine Dominanz als internationales Zahlungsmittel verliert. In der Folge würde es für den Devisenmarkt ineffizient, den Handel weitgehend über US-Dollar abzuwickeln. Er würde seine Rolle als Numéraire am Devisenmarkt verlieren. Weil Reserven aber gehalten werden, um Wechselkurse der eigenen Währung zu beeinflussen und/oder im Fall von Zahlungsbilanzkrisen internationale Transaktionen tätigen zu können, würde mittel- bis langfristig der US-Dollar auch seine Dominanz als Reservewährung verlieren.

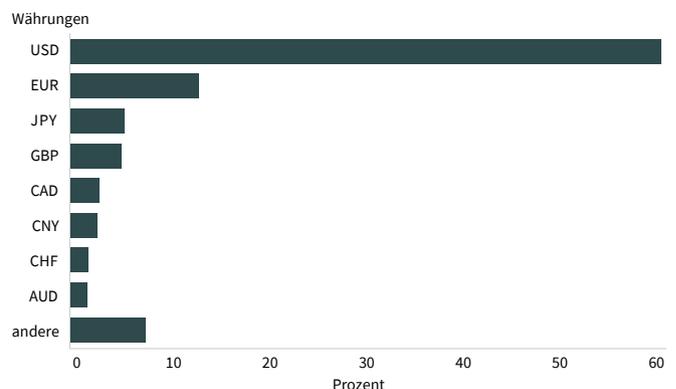
Machen wir uns klar: Die US-Regierung würde mit solch einer Sanktionspolitik einen Politikfehler begehen. Weil sie (a) scheitern würde, aber (b) die US-Wirtschaft massiv unter einem Ende der US-Dollar-Dominanz leiden würde. Im Allgemeinen ist es nicht klug, Politikfehler anderer zu prognostizieren. In diesem Fall sehen wir aber bereits, dass die US-Regierung mit ihrer Zollpolitik ganz offensichtliche Fehler begeht. Scheitert die Zollpolitik, ist es nur plausibel, anzunehmen, dass auch ihr Substitut – eine Sanktionspolitik – fehlerhaft angewandt würde.

**Grafik 1: Internationale Währungsreserven**



Stand: Q3 2024; Quelle: Internationaler Währungsfonds

**Grafik 2: Anteil der Währungen an grenzüberschreitenden SWIFT-Transaktionen (ohne Transaktionen innerhalb des Euroraums)**



Stand: Februar 2025; Quelle: SWIFT

**Fazit:** Noch ist der Status des US-Dollar als Welt-Leitwährung ungefährdet. Allerdings sind Entwicklungen vorstellbar, die diesen Status massiv gefährden würden. Sie würden sehr gut zur politischen Strategie des US-Regimes passen, sind also in diesem Sinne plausibel. Warnzeichen sind leicht zu benennen: Würde der US-Präsident Sanktionen androhen/ankündigen/anwenden, die für Europa bzw. die verbleibende westliche Staatengemeinschaft unakzeptabel wären, wäre die US-Dollar-Dominanz akut gefährdet. Die Folge wäre wohl eine signifikante US-Dollar-Schwäche. Ein erheblicher Teil der globalen US-Dollar-Nachfrage dürfte darauf zurückzuführen sein, dass im Rest der Welt die internationale Transaktionswährung benötigt wird und dass Zentralbanken in dieser Währung ihre Reserven anlegen möchten. Fällt diese Nachfrage fort, verbilligt sich der Greenback.

“Allerdings sind Entwicklungen vorstellbar, die den Status des US-Dollar als Welt-Leitwährung massiv gefährden würden.”

Mehr noch: Seit Anfang der 1980er-Jahre ist die Leistungsbilanz der USA dauerhaft im Defizit. Dadurch nimmt die Verschuldung der US-Volkswirtschaft gegenüber dem Rest der Welt kontinuierlich zu. Es ist unklar, ob diese Verschuldung möglich wäre, wenn nicht der im Trend wachsende Bedarf an Leitwährung automatisch US-Kapitalimporte erzeugen würde. Kurz: Das Ende des Leitwährungsstatus des US-Dollar könnte schlimmstenfalls dazu führen, dass die USA zur Korrektur ihrer Leistungsbilanzdefizite gezwungen wären. Das würde zusätzlich den US-Dollar und die Bewertung von US-Assets belasten. Für US-Dollar-Investoren ist es somit geboten, auf die genannten Warnsignale zu achten.



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

Sie möchten von der künftigen Wertentwicklung des Euro/US-Dollar-Wechselkurses profitieren? Mit BEST Turbo-, Faktor- und Inline-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](http://www.sg-zertifikate.de) zur Verfügung.

BEST Turbo-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Typ	Basispreis/Knock-Out-Barriere	Hebel	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SH3 R26	EUR/USD	Call	0,907021 USD	6,2	Unbegrenzt	16,22/16,23 EUR
SJ4 S29	EUR/USD	Call	0,982499 USD	10,8	Unbegrenzt	9,24/9,25 EUR
SJ2 Y1B	EUR/USD	Call	1,018232 USD	16,8	Unbegrenzt	5,92/5,93 EUR
SB2 ESN	EUR/USD	Put	1,273509 USD	5,7	Unbegrenzt	17,64/17,65 EUR
SB2 ERP	EUR/USD	Put	1,195731 USD	9,6	Unbegrenzt	10,46/10,47 EUR
SF7 MTQ	EUR/USD	Put	1,155700 USD	14,8	Unbegrenzt	6,75/6,76 EUR

Faktor-Optionsscheine					
WKN	Basiswert	Strategie	Faktor	Laufzeit	Geld-/Briefkurs
SN2 CKG	EUR/USD	Long	2	Unbegrenzt	5,35/5,36 EUR
SN0 04F	EUR/USD	Long	5	Unbegrenzt	4,10/4,11 EUR
SN0 04W	EUR/USD	Long	10	Unbegrenzt	5,41/5,43 EUR
SF5 4GA	EUR/USD	Short	-2	Unbegrenzt	6,30/6,31 EUR
SQ3 D9A	EUR/USD	Short	-5	Unbegrenzt	14,57/14,60 EUR
SN0 05V	EUR/USD	Short	-10	Unbegrenzt	7,49/7,52 EUR

Inline-Optionsscheine						
WKN	Basiswert	Untere Barriere	Obere Barriere	Max. Rendite p.a.	Bewertungstag	Geld-/Briefkurs
SX5 M0A	EUR/USD	0,99 USD	1,18 USD	46,79 %	19.09.2025	7,78/8,08 EUR
SX5 MZ7	EUR/USD	0,99 USD	1,15 USD	96,47 %	19.09.2025	6,43/6,73 EUR
SX5 M0V	EUR/USD	1,02 USD	1,15 USD	152,32 %	19.09.2025	5,37/5,67 EUR

Stand: 20. März 2025; Quelle: Société Générale

Die Darstellung der genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

# ALLE AUF EINEN BLICK

## Themen-, Partizipations-Zertifikate und ETCs von Société Générale

Themen-Zertifikate				
Thema	Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
Abfallwirtschaft	SGI Global Waste Management (EUR – CNTR)	DE 000 SQ7 VXM 7	SQ7 VXM	0,80 % p.a.
Alternative Energien	World Alternative Energy Index	DE 000 SR7 YAE 5	SR7 YAE	0,60 % p.a.
China Dragon 7	Solactive China Dragons 7 Index NTR	DE 000 SY5 9KE 4	SY5 9KE	0,75 % p.a.
<b>Digitaler Zwilling</b>	<b>Solactive Digital Twins Index CNTR</b>	<b>DE 000 SX1 CRD 2</b>	<b>SX1 CRD</b>	<b>0,80 % p.a.</b>
Dividenden	EURO STOXX Select Dividend 30 Net Return Index	DE 000 SN0 VRW 6	SN0 VRW	0,25 % p.a.
Erneuerbare Energien	SGI European Green Deal	DE 000 SR7 YGD 4	SR7 YGD	0,50 % p.a.
ESG	SGI European ESG Champions Index	DE 000 SV4 C6B 1	SV4 C6B	0,50 % p.a.
Impfstoffe	Solactive Global Vaccines and Infectious Diseases Index CNTR	DE 000 SH2 MWZ 2	SH2 MWZ	1,00 % p.a.
Inflation	SGI Inflation Proxy Index CNTR	DE 000 SN2 F89 2	SN2 F89	1,00 % p.a.
Japan	SG Japan Quality Income Index NTR	DE 000 SU7 PDL 7	SU7 PDL	0,80 % p.a.
Krypto & Blockchain	Solactive Crypto & Blockchain US Leaders Index CNTR	DE 000 SJ9 29T 0	SJ9 29T	0,80 % p.a.
Magnificent 7	Solactive Magnificent Seven Equal Weighted CNTR Index	DE 000 SY0 YP0 0	SY0 YP0	0,50 % p.a.
Metaverse	Solactive Metaverse Select Index CNTR	DE 000 SF6 5P0 8	SF6 5P0	0,80 % p.a.
Sicherheit	SGI Global Security Index CNT	DE 000 SV4 C6D 7	SV4 C6D	0,80 % p.a.
Silver Economy	SGI European Silver Economy Index	DE 000 SV4 C6C 9	SV4 C6C	–
Smart Mobility	Solactive Smart Mobility NTR	DE 000 SH9 YES 5	SH9 YES	1,00 % p.a.
Uran	Solactive Uranium Mining Index CNTR	DE 000 SH0 2Q8 4	SH0 2Q8	1,00 % p.a.
US Reshoring	SGI US Reshoring Index CNTR	DE 000 SW1 JFY 9	SW1 JFY	0,80 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index ex US	DE 000 SD1 4TH 7	SD1 4TH	1,00 % p.a.
Wasserstoff	Solactive World Hydrogen Index NTR	DE 000 SR7 XYH 0	SR7 XYH	1,00 % p.a.
Wasser	World Water Index	DE 000 SR7 SPA 3	SR7 SPA	0,50 % p.a.
Exchange Traded Commodities (ETCs)				
Basiswert		ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Energie</b>				
Benzin-Future		DE 000 ETC 085 2	ETC 085	0,80 % p.a.
Diesel-Future		DE 000 ETC 081 1	ETC 081	0,80 % p.a.
Heizöl-Future		DE 000 ETC 086 0	ETC 086	0,80 % p.a.
ICE EUA Future (CO <sub>2</sub> )		DE 000 ETC 000 1	ETC 000	0,25 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)		DE 000 ETC 070 4	ETC 070	0,40 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)		DE 000 ETC 069 6	ETC 069	0,40 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)		DE 000 ETC 077 9	ETC 077	0,40 % p.a.
<b>Edelmetalle</b>				
Gold-Future		DE 000 ETC 073 8	ETC 073	0,50 % p.a.
Silber-Future		DE 000 ETC 074 6	ETC 074	0,50 % p.a.
<b>Rohstoffe</b>				
Kupfer-Future		DE 000 ETC 078 7	ETC 078	0,90 % p.a.

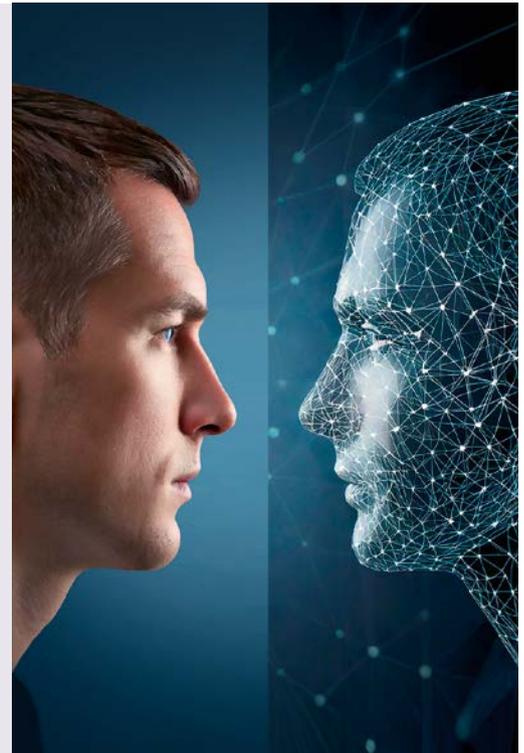
## PRODUKT IM FOKUS: PARTIZIPIEREN AM MEGATREND DES DIGITALEN ZWILLINGS

Die Technologie der digitalen Zwillinge eröffnet Unternehmen neue Möglichkeiten in der Entscheidungsfindung und -planung. Dank der Nutzung von Daten bieten digitale Zwillinge tiefere Einblicke in betriebliche Abläufe. Unternehmen sind in der Lage, Veränderungen und Trends schneller zu identifizieren und gleichzeitig virtuell zu planen. Die Technologie der digitalen Zwillinge hat sich in den vergangenen Jahren rasant entwickelt. Mittlerweile ist sie so ausgereift, dass es immer neue Einsatzmöglichkeiten für verschiedenste Industriezweige gibt. Das rasante Wachstum des Marktes für digitale Zwillinge in den verschiedensten Branchen lässt darauf schließen, dass die Nachfrage in den kommenden Jahren weiterhin zunehmen wird.

Eine Möglichkeit, um gezielt an der Entwicklung einer Vielzahl von Unternehmen zu partizipieren, die in der Digitale-Zwilling-Technologie aktiv sind, bieten beispielsweise Index-Zertifikate auf spezielle Indizes. So etwa der Solactive Digital Twins Index (ISIN: DE 000 SL0 PWE 8). Er bildet die Wertentwicklung von 20 Unternehmen ab, die Produkte und/oder Dienstleistungen für die Digitale-Zwilling-Technologie bereitstellen.

Das Unlimited Index-Zertifikat auf den Solactive Digital Twins Index CNTR bildet die Wertentwicklung des zugrunde liegenden Index, der eventuelle Netto-Dividenden der Indexmitglieder reinvestiert, nach Abzug der entstehenden Kosten ohne Laufzeitbegrenzung eins zu eins ab. Somit bietet das Index-Zertifikat die Möglichkeit, mit nur einem Wertpapier an der Entwicklung einer Vielzahl an Unternehmen und Segmenten zu partizipieren.

@ [www.sg-zertifikate.de/digitaler-zwilling](http://www.sg-zertifikate.de/digitaler-zwilling)



### Partizipations-Zertifikate

Basiswert	ISIN	WKN	Berechnungsgebühr*
<b>Energie</b>			
Gas Oil Future (Diesel)	DE 000 SN2 G9C 8	SN2 G9C	1,00 % p.a.
Heating Oil-Future (Heizöl)	DE 000 SN2 G9F 1	SN2 G9F	1,00 % p.a.
ICE EUA Future (CO <sub>2</sub> )	DE 000 SH7 55G 8	SH7 55G	3,50 % p.a.
Natural Gas Future (Erdgas)	DE 000 SH2 Q9G 9	SH2 Q9G	1,00 % p.a.
Oil Brent Future (Brent-Öl)	DE 000 SH7 55D 5	SH7 55D	0,75 % p.a.
Oil WTI Light Crude Future (WTI-Öl)	DE 000 SH7 55E 3	SH7 55E	0,75 % p.a.
<b>Rohstoffe</b>			
Kupfer-Future	DE 000 SH7 55F 0	SH7 55F	1,00 % p.a.
<b>Volatilität</b>			
VIX CBOE Volatility Index Future	DE 000 SH7 55H 6	SH7 55H	3,50 % p.a.
VSTOXX-Future	DE 000 SH7 55J 2	SH7 55J	3,50 % p.a.

Für alle Tabellen: Stand 20. März 2025; Quelle: Société Générale

\*Bitte beachten Sie, dass neben der Berechnungsgebühr noch weitere Gebühren, Provisionen und andere Entgelte (wie zum Beispiel Orderentgelte und Depotkosten) anfallen können, die ebenfalls die Wertentwicklung des Zertifikats bzw. ETCs mindern. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben. Die Darstellung der auf dieser Doppelseite genannten Produkte erfolgt zu Informationszwecken lediglich in Kurzform und stellt einen Auszug aus dem Gesamtangebot von Société Générale sowie keine Anlageempfehlung dar. Nicht währungsgesicherte Produkte unterliegen einem Wechselkursrisiko. Die maßgeblichen Produktinformationen stehen im Internet unter [www.sg-zertifikate.de](http://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.

The SG Japan Quality Income Index (NTR-JPY) (the "Index") has been developed by, and is proprietary to, Société Générale ("SG") and no third party shall have any proprietary interest herein except as may be expressly granted by SG. Singapore Exchange Limited and its affiliates (collectively, the "SGX Group Companies") each expressly excludes any guarantee, warranty, condition, term, undertaking or representation of any kind, express or implied, statutory or otherwise, in relation to the Custom Indices, the methodology and the components of a Custom Index which may include, but is not limited to, constituent level data such as futures prices, shares outstanding, investable weight factor, and fundamental data such as price/earnings ratios and/or other financial ratio, including calculation of the Custom Indices ("Underlying Data") or values of the Custom Indices ("Index Values"). In no event whatsoever shall any of the SGX Group Companies be liable or responsible for any damages or loss of any kind, even if they have been advised of the possibility of such damages or loss, whether in contract, tort (including negligence), strict liability or otherwise and whether direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential, economic loss of any kind (including but not limited to loss of profit, loss of reputation, loss of opportunity, or lost time or goodwill), suffered or incurred by any person from the use or reliance of the Custom Indices, Underlying Data or Index Values.

# 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](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)

• **per Telefon:** 0800 8183050

• **im Internet** unter [www.sg-zertifikate.de/broschueren](http://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
- ETCs und ETNs (nur per E-Mail erhältlich)
- 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
- SG Zertifikate-News

Ihre personenbezogenen Daten werden auf der Grundlage des geltenden Datenschutzrechts verarbeitet. Mit Ihrer Bestellung akzeptieren Sie unsere Datenschutzhinweise unter [www.sg-zertifikate.de/datenschutzhinweise](http://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).
- **ETCs und ETNs:** Bei Exchange Traded Commodities (ETCs) und Exchange Traded Notes (ETNs) handelt es sich um an der Börse handelbare (Exchange Traded) besicherte Schuldverschreibungen ohne Laufzeitbegrenzung.
- **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 und ideas-daily US:** Mit dem täglichen Newsletter erhalten Sie vor (US-)Börsenöffnung alle handelsrelevanten Informationen für den Tag. Von charttechnischen Analysen bis hin zu aktuellen Trends und Produktideen.
- **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.
- **SG Zertifikate-News:** Bleiben Sie beim Thema Optionsscheine, Zertifikate und Aktienanleihen auf dem Laufenden. Sie erhalten kostenfrei News aus dem Handelsraum in Ihre Mailbox. Wir informieren Sie gern über Tradingaktionen, neue Internet-Apps, Seminare und vieles mehr.

## IMPRESSUM

### Herausgeber

Société Générale

Neue Mainzer Straße 46–50

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0800 8183050

E-Mail: [service.zertifikate@sgcib.com](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)

Internet: [www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de)

### Verantwortlich (Redaktion und Koordination)

Anja Schneider

### Redaktionsteam dieser Ausgabe

Ralf Fayad, Patrick Kesselhut, Achim Matzke,

Anja Schneider, Laura Schwierzeck,

Commerzbank Research

### Redaktionsschluss

21. März 2025

### Umsetzung, Druck und Design

ACM Unternehmensgruppe

65205 Wiesbaden-Nordenstadt

Ostring 13

[www.acmedien.de](http://www.acmedien.de)

Grafische Leitung: J. Dreizehnter-Ringer

### Bildnachweis

iStock (Titel, Seite 6/7, 13/20, 14/15/17, 41),

Adobe Stock (Seite 4/5 oben, 5 unten, 9,

10/11, 18, 28/29, 31, 33, 36/37, 39, 43, 44/45,

49, 53, 54/55), rclassen/photocase.de

(Seite 4 unten/42)

ideas erscheint als Werbung der Société Générale einmal monatlich. Für Adressänderungen und Zustellungswünsche benutzen Sie bitte den Bestellkupon auf Seite 54.

## 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.

Auswirkung der Inflation: Grundsätzlich beeinflusst die Entwicklung der Inflationsrate Ihren Anlageerfolg. Ein daraus resultierender Kaufkraftverlust, insbesondere in Zeiten mit hoher Inflationsrate, betrifft sowohl die erzielten Erträge als auch Ihr investiertes Kapital.

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 Verwertung 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.sgmmarkets.com/sgm\\_mad2mar\\_disclaimer](https://content.sgmmarkets.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 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](mailto: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
Haltdauer	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. Genaue Informationen zu Ihren individuellen Kosten erhalten Sie von der depotführenden Sparkasse/Bank, über die Sie die Wertpapiere erwerben.

### 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. Die Société Générale übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit, die Vollständigkeit und die Aktualität der Informationen keine Gewähr. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

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

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

# 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 und CHAT

Bequem erreichbar  
unter  
[www.sg-zertifikate.de](http://www.sg-zertifikate.de)



## WEBINARE

Regelmäßige Expertenseminare  
im Web unter  
[www.ideas-webinar.de](http://www.ideas-webinar.de)



## E-MAIL

Unter [service.zertifikate@sgcib.com](mailto:service.zertifikate@sgcib.com)  
per E-Mail  
erreichbar



## SOZIALE MEDIEN

- [www.facebook.com/sgzertifikate/](https://www.facebook.com/sgzertifikate/)
- [www.youtube.com/sg\\_zertifikate](https://www.youtube.com/sg_zertifikate)
- [www.twitter.com/sg\\_zertifikate](https://www.twitter.com/sg_zertifikate)



## NEWS

Immer auf  
dem Laufenden  
bleiben mit  
[www.sg-zertifikate.de/ideas-news](http://www.sg-zertifikate.de/ideas-news)



## NEWSLETTER

Börsentäglich vor Handelsbeginn unter  
[www.ideas-daily.de](http://www.ideas-daily.de)  
und vor US-Handelsstart  
unter  
[www.ideas-daily-us.de](http://www.ideas-daily-us.de)



## BÖRSENNEWS aufs HANDY

Die aktuellsten News aus  
dem Handelsraum direkt  
auf Ihr Smartphone unter  
[www.sg-zertifikate.de/boersennews](http://www.sg-zertifikate.de/boersennews)



\*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.

# ZERTIFIKATEHAUS DES JAHRES

---

Société Générale mit dem Goldenen Bullen  
in der Kategorie Zertifikate ausgezeichnet.



Zum dritten Mal konnte sich Société Générale bei der Verleihung der Goldenen Bullen den Sieg in der Kategorie »Zertifikate« sichern! Die Jury zeigte sich besonders vom breiten Produktangebot auf eine Fülle von Basiswerten sowie dem hervorragenden Market Making beeindruckt und kürte Société Générale zum Zertifikatehaus des Jahres.

**Überzeugen Sie sich selbst: [www.sg-zertifikate.de/goldenerbulle](http://www.sg-zertifikate.de/goldenerbulle)**

Weitere Informationen zu den Goldenen Bullen finden Sie unter [www.goldener-bulle.de](http://www.goldener-bulle.de)