

MÄRKTE & ZERTIFIKATE

Magazin für Anleger

Februar 2024

Wahljahr 2024 und die Folgen für die Börsen

Zeichen setzen



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpparibas.de

GEWINNER DES ZERTIFIKATEAWARDS 2023/2024

Wir fühlen uns ausgezeichnet.



Für den großen Zuspruch von Jury und Privatanlegern möchten wir uns bedanken. Bei den ZertifikateAwards 2023/2024 wurden wir nicht nur als Jury-Gesamtsieger ausgezeichnet, sondern gewannen zudem den Publikumsaward zum „Tradinghaus des Jahres“ und den Award für den „Besten Emittenten: Geldanlage“.

Hier handeln Sie richtig.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpp.de

Von Tuvalu bis USA

Kennen Sie Tuvalu? Zugegeben, ich hatte vor den Zeilen unseres Autors Olaf Hordenbach über die dortigen Wahlen noch nie etwas von dem kleinen Archipel östlich von Papua-Neuguinea und nördlich von Neuseeland gehört. Mit 11.000 Einwohnern gehört Tuvalu zu den kleinsten Ländern und Demokratien der Welt. Die Bedeutung der Wahl der 16 Parlamentsmitglieder der ehemaligen britischen Kolonie wird daher für das große Weltgeschehen überschaubar sein.

Das kann in Indien schon anders sein. In der größten Demokratie der Welt sind im Frühjahr über eine Milliarde Menschen zur Parlamentswahl aufgerufen. Sie stellen den Großteil der weltweiten Wähler im Jahr 2024. Einem Jahr, in dem immerhin fast die Hälfte der Weltbevölkerung zu Wahlen aufgerufen ist. Die wohl wichtigste Wahl steht im November an: US-Präsidentschaftswahlen. Olaf führt schon mal ein Zukunftsszenario vor, auf das Anleger über die Plattform PredictIt sogar Wetten abschließen können (siehe Seite 10). Achtung: nur US-Steuerpflichtigen vorbehalten ...

Hierzulande können sich Anleger dennoch positionieren. Zwar steht die alte Börsenweisheit

„Politische Börsen haben kurze Beine“ weiter im Raum, aber eine neue politische Konstellation kann nachhaltig zur Verbesserung oder Verschlechterung eines wirtschaftlichen Umfelds sorgen und somit langfristig doch „lange Beine“ bekommen.

„Für die Amerikaner zählt, was im Geldbeutel bleibt“, konstatiert Antonie Klotz in unserem Interview mit Blick auf die US-Wahlen. Die langjährige Korrespondentin aus Silicon Valley kennt den Pragmatismus der Amerikaner. Aber sie weiß auch: „Der Ton ist rauer geworden.“

Im kleinen Inselstaat Tuvalu muss der Ton nicht zwingend weniger rau sein. Denn, so unser Autor, dort stellen Familien und Freunde die 16 Parlamentsmitglieder ... Für die Welt – besonders für die Fernsehwelt – wird im Pazifischen Ozean vor allem aber eines wichtig sein: dass sie auch unter neuem Parlament die von Tuvalu vergebenen Lizenzen für das Länderdomain-Kürzel .tv erhalten kann ... Na dann. Auf geht's an die Urnen.



Ihr Volker Meinel



Volker U. Meinel
BNP Paribas

IHR WOCHENKALENDER

MONTAG

Rendezvous mit Harry
Harald Weygand diskutiert Marktgeschehen, Charttechnik und Trends

Um 19 Uhr bei rendezvousmitharry.de



DIENSTAG

Ever Egmond
Fundamental wichtig: 30 Minuten Marktanalyse mit Egmond Haidt

Um 18 Uhr bei everegmond.de



MITTWOCH

Born Akademie
Charttechnik interaktiv lernen mit Rüdiger Born

Um 18:30 Uhr auf bornakademie.de



DONNERSTAG

Calling USA
Aktien-News aus dem Silicon Valley. Dazu die passenden Chart-Analysen.

Um 18 Uhr LIVE auf callingusa.de



FREITAG

Märkte & Zertifikate
Zeit für den Blick in die kommende Woche

Gegen 12 Uhr im Postfach. Abo unter: bnp.de/service/weekly





10 Zeichen setzen – das Wahljahr 2024 und die Folgen für die Börsen. Gehen Sie mit MÄRKTE & ZERTIFIKATE auf Stimmenfang.

26 Wir gehen auf eine große Reise, quer durch Euroland. Warum europäische Aktien im neuen Jahr Kurspotenzial haben.



NEWS

- 06** Messen und Börsentage im Frühling 2024
- 06** Neuer Service von BNP Paribas: Kennzahlen für die Fundamentalanalyse
- 08** News von der Steuerfront – turbulenter Jahresauftakt

TITELTHEMA

- 10** Zeichen setzen – Wahljahr 2024 und die Folgen für die Börsen
Nicht nur in den USA wird gewählt, weltweit finden zahlreiche Abstimmungen statt – wir gehen auf Stimmenfang
- 22** „Wahljahre sind gute Börsenjahre“ – im Gespräch mit der Silicon-Valley-Journalistin Antonie Klotz

INDEXMONITOR

- 24** ETF-Kolumne: In US-Aktien nachhaltig anlegen
- 26** Eine Reise durch Euroland – warum Euro-Aktien Kurspotenzial haben
- 30** Das Klima heizt auf – das hat Folgen, auch für den Anleger

AKTIENMONITOR

- 32** Chemie-Aktien sehen Licht am Ende des Tunnels
- 36** Auf in den Weltraum – Ariane 6 steht auf der Startrampe
- 38** Künstliche Intelligenz lässt Verlage erzittern

ROHSTOFFMONITOR

- 40** Erfolgsmix – was für Gold spricht

WÄHRUNGSMONITOR

- 42** Emerging Markets und ihre Währungen im Aufwind

ANLEIHEMONITOR

- 44** Zu großer Optimismus – wann kommt die erste Zinssenkung in den USA?



INHALT

32 Chemie im Blickpunkt. Wenn sich die Wirtschaft erholt, gehören Chemie-Aktien zu den Gewinnern. Doch welche Unternehmen sind top?

40 Man nehme fallende Zinsen und einen schwachen Dollar, fertig ist der Erfolgsmix für Gold.

LESERSERVICE

- 46** Discounter – zur Abwechslung mal ganz klassisch
- 48** Wenn Zinsen fallen, steigen Aktien – oder wann?
- 50** Kassensturz bei den Algorithmen
- 52** ESG-Kolumne: Wie die US-Wahlen das Thema Nachhaltigkeit belasten

STANDARD

- 03** Editorial
- 54** Gewinnspiel
- 55** Rechtliche Hinweise
- 56** Wissenswertes zu Zertifikaten
- 58** Zahlen und Fakten / Impressum

Anzeige



BNP PARIBAS
ZERTIFIKATE

UNSERE BÖRSENSENDUNGEN AUF YOUTUBE

Charttechnik hat viele Gesichter.





Messen/Börsentage

Wir warten auf den Frühling und laden Sie ein

Pünktlich zum Frühlingsbeginn findet am 16. März erstmalig der Anlegertag München statt. Das Finanz-Event für Privatanleger soll sich, so wünschen es sich die Veranstalter, zu einem „Pflichttermin“ für Anleger im süddeutschen Raum entwickeln. Zahlreiche Aussteller haben sich bereits angemeldet, die Location ist gebucht: Motorworld München. Der exklusive Veranstaltungsort im Norden der bayerischen Hauptstadt bietet mit seiner Oldtimer-Ausstellung einen ganz besonderen Rahmen, den Sie mit uns genießen können. Weitere Infos unter: www.anlegertag-muenchen.de

Und weiter geht es mit den Finanz-Events am 6. April. Dann lädt der Börsentag Wien zu einem Besuch ein. Der Veranstaltungsort ist das Austria Center am Bruno-Kreisky-Platz, gut zu erreichen mit den öffentlichen Verkehrsmitteln. Auch in diesem Jahr wird das Zertifikate-Team von BNP Paribas auf dem Börsentag Wien interessierten Anlegerinnen und Anlegern Rede und Antwort stehen. Infos unter: www.boersentag.at

Mit der Invest in Stuttgart am 26. und 27. April ist schließlich ein Höhepunkt in der alljährlichen Finanzmesse-Saison erreicht. In der Messe Stuttgart trifft sich alles von Rang und Namen aus der Finanzszene. Interessierte können jetzt schon Online-Tickets bestellen. Diese beinhalten auch die kostenfreie Nutzung des öffentlichen Verkehrs des VVS-Netzes für die An- und Abreise. Eine rechtzeitige Buchung lohnt sich also. Weitere Infos unter: www.messe-stuttgart.de/invest

Anlegerservice

Alle Kennzahlen im Überblick

Wer mit Aktien und Zertifikaten handelt, der kommt an „Kennzahlen“ nicht vorbei. Das betrifft insbesondere die Fundamentalanalyse, die sich mit den „harten Fakten“ eines Unternehmens auseinandersetzt – mit Umsatz und Gewinn, mit Eigenkapitalrendite, Ergebnis je Aktie und und und. Alle diese Fakten können Anleger nun ganz bequem und auf einen Blick für viele börsennotierte Unternehmen bei BNP Paribas einsehen.

Nehmen wir als Beispiel den Sportartikelhersteller adidas. Wir gehen auf www.bnp.de und geben in der Suchleiste „adidas“ an. Wir klicken auf adidas, scrollen nach unten und sehen alle wichtigen Kennzahlen. Da sind zum Beispiel die Marktkapitalisierung und der Umsatz. Beides können wir ins Verhältnis setzen und erhalten so das Kurs-Umsatz-Verhältnis, das KUV, das uns hilft, die Bewertung von adidas an der Börse einzuschätzen. Zudem bekommen wir auch weitere Sportartikelhersteller angezeigt. So kann jeder Anleger in kurzer Zeit eine kleine Analyse erstellen. Einfach mal ausprobieren, es lohnt sich.



JETZT BEI BNP PARIBAS

Zugreifen wenn es seitwärts läuft.

Inline Optionsscheine



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpparibas.de

Gastbeitrag von Franz Schober, Steuerberater im Tax Department Germany von BNP Paribas

Turbulenter Jahresauftakt

Haushaltsloch, Regierungskrise, Bauern-Demo, erneuter Streik der GDL – das neue Jahr startet turbulent. Und was tut sich an der Steuerfront? Die Vorabpauschale etwa scheint sich zu einem Dauerbrenner zu entwickeln.



Was für ein Jahresauftakt! Landwirte streiken, die Regierung kommt in die Bredouille. Auch bei den Steuern gibt es interessante Bewegungen.

Nach der Vorabpauschale ist scheinbar vor der Vorabpauschale. „Jetzt müssen ETF-Besitzer blechen“, so der Titel eines bekannten Börsenmagazins. Die Vorabpauschale ist und bleibt von Relevanz für Besitzer von Investmentfonds. Nach dem Comeback der Vorabpauschale Anfang des Jahres 2024 – so hatten wir es in der zurückliegenden Ausgabe von MÄRKTE & ZERTIFIKATE bezeichnet – wird die Vorabpauschale durch das vergleichbar hohe Zinsniveau gegebenenfalls zum Dauerbrenner? Zumindest findet die Vorabpauschale auch für Anfang des Jahres 2025 ihre Fortsetzung. Dies lässt sich bereits jetzt sagen. Denn erst kürzlich veröffentlichte das Bundesministerium der Finanzen den ak-

tuellen Basiszinssatz, der eine elementare Größe zur Ermittlung der Vorabpauschale darstellt. Bereits Anfang 2024 kann damit die maximale Höhe der Vorabpauschale mit steuerlichem Zufluss Anfang des Jahres 2025 ermittelt werden. Nach einem Basiszinssatz von 2,55 Prozent (des Jahres 2023 mit Zufluss Anfang 2024) beträgt der aktuelle Basiszinssatz nun 2,29 Prozent. Er liegt damit leicht unter dem Wert des Vorjahrs, befindet sich nichtsdestotrotz immer noch auf einem markanten prozentualen Niveau. Die Vorabpauschale kommt immer unter dem Vorbehalt zur Anwendung, dass der betroffene Investmentfonds eine positive Wertentwicklung vorweisen kann. Es ist anzumer-

ken, dass bei Zertifikaten, Optionsscheinen und Termingeschäften keine Vorabpauschale anfällt, das heißt: Sollten Anleger über das Jahresende solche Finanzprodukte auf Indizes gehalten haben, dann kommt es zu keiner Besteuerung basierend auf den Regelungen des Investmentsteuergesetzes beziehungsweise der Vorabpauschale.

Neukundenaktionen – Der Teufel liegt im Detail. „Jetzt Girokonto eröffnen und Benefits sichern“, so der Slogan einer aktuellen Werbeaktion. Sollte bis zu einem bestimmten Datum ein Girokonto eröffnet und bestimmte Voraussetzungen erfüllt werden, dann sichert sich der neue Kunde eine Prämie in Höhe eines bestimmten Geldbetrags. Vergleichbare Angebote finden sich im aktuell umkämpften Markt der Onlinebroker – so zum Beispiel auch, dass bei einem neu eröffnetem Depot bei Erreichen eines bestimmten Depotvolumens eine Cash-Prämie durch den jeweiligen Anbieter gewährt wird.

So unterschiedlich die denkbaren Ausgestaltungen der Werbeaktionen sein können, so unterschiedlich ist auch die steuerliche Behandlung der jeweiligen Vorgänge auf Ebene der depotführenden Stellen, aber auch auf Ebene der jeweiligen Anleger beziehungsweise Kunden. Das Bundesministerium der Finanzen hat eine dezidierte Auffassung veröffentlicht. An diese fachliche Auffassung sind die depotführenden Stellen per Gesetz gebunden. Wird etwa ein Wertpapierdepot zu einer anderen Bank übertragen und zahlt die übernehmende Bank dafür eine Geldprämie, so stellt diese Geldprämie Einkünfte aus sonstigen Leistungen dar. Die übernehmende Bank hat den Kunden bei Auszahlung der Geldprämie auf die Steuerpflicht hinzuweisen. Die Erklärung dieser Einkünfte erfolgt im Rahmen der Steuererklärung des Kunden. Etwaige Freigrenzen und Freibeträge sind in der Steuererklärung zu beachten.

Anders verhält es sich aus steuerlicher Sicht, wenn ein Kontoguthaben auf eine andere Bank übertragen wird oder erstmalig bei einer anderen Bank ein Depot eröffnet wird und dafür eine Geldprämie unter der Bedingung gezahlt wird, dass Wertpapiere beim übernehmenden/eröffnenden Kreditinstitut erworben werden. In diesem Fall mindert die Geldprämie für die Übertragung des Kontoguthabens die Anschaffungskosten dieser Wertpapiere. Die Geldprämie ist mit den Anschaffungskosten der erworbenen Wertpapiere in der Reihenfolge von deren Erwerb zu verrechnen. Im ersten Fall hat damit eine Erklärung der Einkünfte in der

Steuererklärung des Anlegers zu erfolgen, wohingegen im zweiten Fall direkt eine Anpassung der Anschaffungskosten auf Ebene der depotführenden Stelle erfolgt.

Steuerberatungsgesetz – klingt sperrig, könnte aber wertvoll sein. „Gesetz zur Neuregelung beschränkter und unentgeltlicher geschäftsmäßiger Hilfeleistung in Steuersachen sowie zur Änderung weiterer Vorschriften im Bereich der steuerberatenden Berufe“, so lautet die wenig verheißungsvolle Initiative zur Anpassung des Steuerberatungsgesetzes. Anträge auf Erstattung beziehungsweise Reduktion ausländischer Quellensteuern waren bisher ein aufwendiges Thema – noch komplexer wurde die Thematik, dass Banken ihren Kunden lediglich in eingeschränktem Maß helfen durften. Dies ist und war bisher lediglich im Rahmen der sogenannten Botenlösung erlaubt.

Erfreulicherweise scheinen sich die ehemals verhärteten Fronten zwischen Finanzverwaltung und Branchenvertretern an dieser Stelle aufzulockern. In der aktuellen Fassung des Gesetzes ist es Banken ausweislich der Begründung des Gesetzes (wieder) möglich, Ansässigkeitsbescheinigungen direkt für ihre Kunden, das heißt ohne „Botenlösung“, zu beantragen. Für die Anleger wäre dies ein wichtiger Schritt in Richtung höherer Effizienz und Chancengleichheit zwischen einheimischen und ausländischen Investoren.

What's next? Weitere aus der prekären Haushaltslage beziehungsweise aus den sich eintrübenden wirtschaftlichen Aussichten resultierende steuerliche Maßnahmen und Gesetzgebungsverfahren sind aktuell nicht absehbar. Sobald sich allerdings Neuigkeiten auf dem Gebiet der Besteuerung von Kapitalanlagen oder auf sonstigen interessanten und relevanten Themengebieten ergeben, werden wir – wie gewohnt – informieren.

FRANZ SCHOBER

Der Autor ist Steuerberater im Tax Department Germany der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland. Zuvor war er als Steuerberater bei einer Beratungsgesellschaft und einem inländischen Kreditinstitut tätig. Er ist auf die Besteuerung und Strukturierung von Kapitalanlagen spezialisiert und Autor zahlreicher Fachbeiträge.





Wahljahr 2024 und die Folgen für die Börsen

Zeichen setzen

Im November wird in den USA der Präsident gewählt. Der Wahlkampf hat begonnen. Wer wird gewinnen? Biden, Trump – oder doch ein anderer? Und welche Auswirkungen auf die Börse sind zu erwarten? MÄRKTE & ZERTIFIKATE auf Stimmenfang.

Er lächelt, schreitet langsam, aber mit Würde auf die Bühne. Ein kleiner Windstoß fährt ihm durch die Haare. Sie sind, wie immer, perfekt gestylt. Es ist der 20. Januar, wenige Minuten vor zwölf Uhr mittags. Die Zeremonie ist fest vorgeschrieben, keine Abweichung erlaubt. Seit 1933 ist das so, davor war alles etwas flexibler, aber im Grunde genommen läuft es seit Jahrhunderten so. Es folgt der Amtseid. Er hebt seine rechte Hand, ein leichtes Zucken durchfährt sein Gesicht: „Ich, Gavin Newsom, schwöre, dass ich das Amt des Präsidenten der Vereinigten Staaten getreulich ausführen und die Verfassung der Vereinigten Staaten nach besten Kräften wahren, schützen und verteidigen werde.“ Der neue Präsident der

USA ist just in diesem Moment, um Punkt zwölf Uhr, am 20. Januar 2025, im Amt.

Damit ist dann doch alles anders gekommen, als viele gedacht und noch mehr befürchtet hatten. Donald Trump, umstrittener Ex-Präsident, musste irgendwann im Laufe von 2024 seine erneute Kandidatur für den Chefposten im Weißen Haus aufgeben. Zu erdrückend waren seine Verstrickungen rund um die schlimmen Geschehnisse bei der Amtseinführung seines Nachfolgers Joe Biden im Jahr 2021 – die Erstürmung des Kapitols durch einen aufgebrachten Mob. Versuchte Anstiftung zum Wahlbetrug, ja sogar Rebellion – Gerichte stoppten nach und nach seinen Erfolgsweg. Und Joe Biden?

Nun, er musste am Ende doch einsehen, dass er schlichtweg zu alt für eine weitere Amtszeit ist. Also kam Gavin Newsom auf den Plan, jung, dynamisch, Gouverneur von Kalifornien. Ein smarterer Politiker, der eigentlich erst für 2028 von den Demokraten in das Rennen um das Präsidentschaftsamt in Washington geschickt werden sollte. Aber nachdem Biden erst im Sommer und damit nach den meisten parteiinternen Vorwahlen zurücktrat (siehe Terminplan unten), musste alles ganz schnell gehen. Die Nominierung von Newsom erfolgte auf dem finalen Parteitag der Demokraten im August 2024 quasi in letzter Minute. Ein extrem kurzer aber energischer Wahlkampf folgte, dann die Präsidentschaftswahlen am 5. November, und nun die Amtseinführung von Newsom zum neuen Präsidenten der USA, die Inauguration, am 20. Januar 2025. Es ist geschafft. Gratulation!

Wettbörsen setzen auch auf Newsom. O.k., Sie haben es natürlich schon gemerkt, wir haben hier mal unsere Fantasie spielen lassen. Natürlich ist Newsom nicht der neue Präsident der USA, er ist noch nicht einmal als Kandidat nominiert. Wobei sich das, folgt man der medialen Berichterstattung in den USA, durchaus ändern könnte. Dort wird immer wieder über eine Nominierung von Newsom spekuliert. Selbst Arnold Schwarzenegger, Vorgänger und politischer Gegner von Newsom, hält seine Aufstellung zur Wahl für „selbstverständlich“. Und als Newsom kürzlich von einem Moderator des Senders Fox gefragt wurde, ob er eine Nominierung zum Präsidentschaftskandidaten denn unter allen Umständen ablehnen würde, antwortete er rhetorisch und mit breitem Lächeln: „Natürlich würde ich ablehnen.“ – Was wohl so viel heißen sollte wie „Natürlich würde ich nicht ablehnen“. Dass ein neuer US-Präsident namens Newsom nicht völlig abwegig ist, zeigt auch ein Blick auf die vielen Politwettbörsen. Dort wird Gavin Newsom nämlich durchaus als Kandidat gehandelt. So etwa bei PredictIt. Auf der beliebten Wettplattform für politische Ereignisse wird eine „Trump-Aktie“ Mitte Januar 2024 mit 41 Cent gehandelt. Ähnlich viel wie ein „Biden-Papier“. Das Wettprinzip dahinter ist denkbar einfach. Ein politisches Ereignis – und das kann bei PredictIt und vielen anderen Wettbörsen so ziemlich alles sein – wird wie eine Aktie gehandelt. Eine Aktie kann dabei zwischen 1 und 99 Cent wert sein, je nach Wahrscheinlichkeit des Eintritts. Dass Trump neuer Präsident der USA wird, wird derzeit

mit einer Wahrscheinlichkeit von 41 Prozent von den Wettteilnehmern gehandelt. Je höher die Wahrscheinlichkeit, desto höher steigt die Aktie. Die Gavin-Newsom-Aktie steht bei 3 Cent. Das ist natürlich deutlich weniger, als für Biden und Trump gezahlt werden muss, und damit weniger wahrscheinlich, doch allein der Umstand, dass Newsom genannt wird, macht ihn interessant.

Bröckelnde Unterstützung. Interessant wäre Gavin Newsom auch für die Börse. Denn, so klärt uns die in Kalifornien lebende Journalistin Antonie Klotz auf, „das Silicon Valley ist überwiegend in demokratischer Hand. Doch viele könnten sich einen jüngeren, dynamischeren Kandidaten als Biden vorstellen.“ (Siehe dazu auch das Interview ab Seite 22.) Auf Newsom, der im zurückliegenden Oktober 56 Jahre alt wurde, trifft das zu. Zudem gilt Newsom als Freund neuer technologischer Entwicklungen, als Visionär. „Mithilfe Künstlicher Intelligenz wird es sehr bald fliegende Taxis ohne Piloten geben“, sagte er 2023 bei einem Besuch eines Tesla-Werks in China. Das zählt, so etwas hört man im Silicon Valley und am Aktienmarkt gern. Von Biden und Trump ist man da eher enttäuscht. Zu alt, zu restriktiv, was neue Technologien anbetrifft, heißt es vonseiten einiger Tech-Konzerne – das allerdings nur unter der Hand. Bezeichnend ist dennoch, dass sich frühere Unterstützer von Donald Trump

WICHTIGE TERMINE ZU DEN WAHLEN IN DEN USA

Datum	Ereignis
15. Januar 2024	Erste Vorwahl der Republikaner in Iowa
3. Februar 2024	Erste Vorwahl der Demokraten in South Carolina
5. März 2024	„Super Tuesday“, Vorwahlen in 16 Bundesstaaten
15. - 18. Juli 2024	Parteitag der Republikaner
19. - 22. August 2024	Parteitag der Demokraten
5. November 2024	Wahlen
20. Januar 2025	Amtseinführung des Präsidenten („Inauguration“)

Quelle: CNN; Stand: Januar 2024

Candidate	Current Price	Best Offer	Buy Yes	Buy No	Best Offer
Donald Trump	41¢	41¢	Buy Yes	Buy No	60¢
Joe Biden	38¢	39¢	Buy Yes	Buy No	62¢
Nikki Haley	10¢	11¢	Buy Yes	Buy No	90¢
Vivek Ramaswamy	5¢	6¢	Buy Yes	Buy No	95¢
Robert Kennedy Jr.	5¢	6¢	Buy Yes	Buy No	95¢
Ron DeSantis	4¢	4¢	Buy Yes	Buy No	97¢
Kamala Harris	3¢	4¢	Buy Yes	Buy No	97¢
Gavin Newsom	3¢	4¢	Buy Yes	Buy No	97¢
Pete Buttigieg	1¢	1¢	Buy Yes	Buy No	N/A
Tim Scott	1¢	1¢	Buy Yes	Buy No	N/A

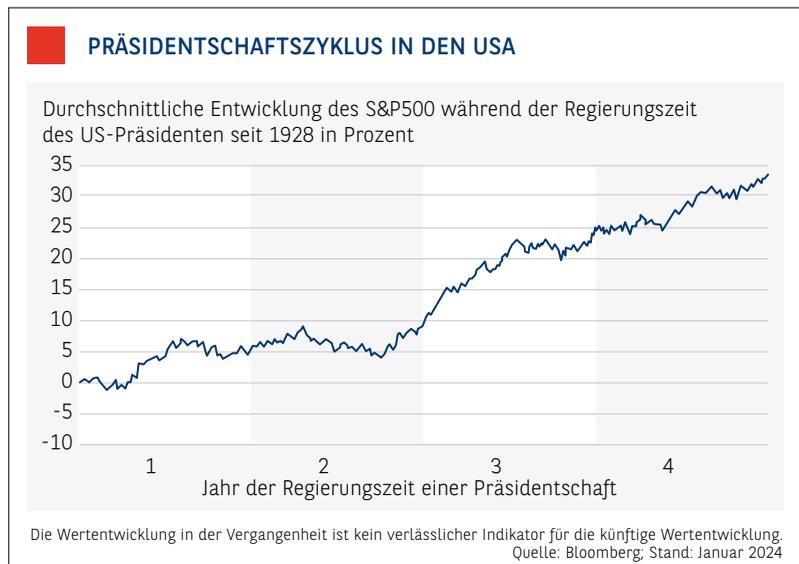
Wer wird US-Präsident? Auf der Wettbörse PredictIt werden auch Nebenkandidaten wie Nikki Haley und Gavin Newsom gehandelt.

wie etwa der deutschstämmige Tech-Milliardär und PayPal-Mitbegründer Peter Thiel, anscheinend als Sponsoren aus dem aktuellen Wahlkampf zurückgezogen haben, das berichten enge Vertraute von Thiel. Thiels Entscheidung unterstreicht Experten zufolge, dass der extreme Rechtsruck der Republikaner prominente, unternehmerisch orientierte Spender verprellt hat.

So insbesondere auch die Americans for Prosperity Action, kurz AFP. Die AFP ist ein einflussreiches rechtes politisches Netzwerk des Milliardärs Charles Koch. Dieser beendete Mitte 2023 seine Unterstützung für Donald Trump. Nun wirbt die AFP für die ehemalige Botschafterin bei den Vereinten Nationen Nikki Haley, die sich ebenfalls bei den Republikanern zur Präsidentschaftskandidatur bewirbt. Auf der Politikwettbörse PredictIt wird ihre „Aktie“ mit 10 Cent gehandelt.

„Schicksalswahlen“. Doch nicht nur in den USA wird im laufenden Jahr gewählt. 2024 ist ein Superwahljahr. Fast die Hälfte der Weltbevölkerung lebt in Ländern,

in denen in den kommenden Monaten ein Parlament oder ein neuer Präsident gewählt wird (siehe dazu die Tabelle auf Seite 15). Dazu gibt es zahlreiche Regionalwahlen, deren Auswirkungen auf Wirtschaft und Gesellschaft zwar nur begrenzt sind, die aber immerhin wichtige Stimmungstrends liefern. Gewählt werden etwa in Deutschland neue Landtage in den Bundesländern Sachsen, Thüringen und Brandenburg. Spannend werden hierzulande auch die Europawahlen im Juni. Bei der weltweit größten länderübergreifenden Abstimmung werden über 400 Millionen stimmberechtigte Bürger aus 27 Ländern über die Zusammensetzung des Europäischen Parlaments entscheiden. Problematisch dabei: Es werden sich einige Parteien zur Wahl stellen, die am liebsten jede Europawahl verhindern würden, weil sie Europa als Gemeinschaftsprojekt der europäischen Länder ablehnen. Sie favorisieren ein Europa der Nationalstaaten, die jeweils unabhängig voneinander agieren, ganz ohne gemeinsames Parlament oder gar gemeinsame Gesetze. Auch der Euro wird von diesen Parteien meist abgelehnt. Stellt man in Rechnung, dass der Euro den Handel zwischen den europäischen Ländern maßgeblich beeinflusst, wird die Tragweite der Wahlen auch für die heimischen Börsen deutlich. Andererseits: Können sich die europafreundlichen Parteien durchsetzen, trauen Analysten gerade auch dem EURO STOXX 50, der Aktien aus dem Euroraum enthält, im laufenden Jahr Aufwärtspotenzial zu (siehe Beitrag ab Seite 26). 2024 wird so zur Schicksalswahl Europas, sagen Beobachter.





Anstehen für die Wahl – der Urnengang in Indien, der weltweit größten Demokratie, dauert einfach etwas länger.

DIE WAHL DER SUPERLATIVE – INDIEN GEHT AN DIE URNE

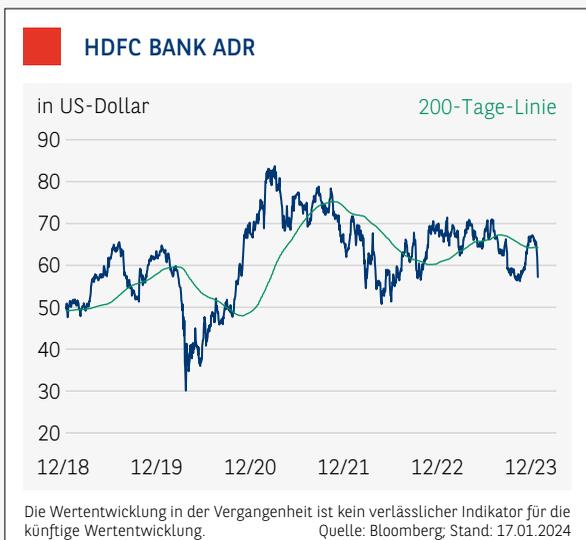
Demokratie kann „anstrengend“ sein, vor allem wenn in einem Land gewählt wird, in dem über 1,4 Milliarden Menschen leben. Dann wird Demokratie zu einer logistischen Herausforderung. Indien ist die größte Demokratie der Welt. 2024 wählen die Inder ein neues Parlament. Der amtierende Regierungschef Narendra Modi und seine nationalistische Partei BJP streben eine dritte Amtszeit an. Seine Anhänger halten ihm zugute, das Ansehen Indiens in der Welt verbessert zu haben. Obwohl Modi die bürgerlichen Freiheiten in den vergangenen Jahren einschränkt hat und Kritiker die Zukunft der Demokratie in Indien auf dem Spiel stehen sehen, geht er als klarer Favorit in die Wahl, die sich wegen der Größe des Landes voraussichtlich in den Monaten April und Mai über mehrere Wochen hinziehen wird.

Auch unter Börsenanalysten würde eine Wiederwahl Modis begrüßt werden. Die Experten betonen unter anderem, dass die Regierung in den zurückliegenden Jahren einiges unternommen hat, um die Transparenz und Stabilität der indischen Wirtschaft zu stärken. Finanz- und Währungspolitik wurden dahingehend reformiert, dass

sie nun mit externen Schocks besser umgehen kann. Gleichzeitig wurde das Land für ausländische Investoren weiter geöffnet. „Wir gehen davon aus, dass das politische Umfeld für Unternehmen und Investoren mittelfristig günstig bleiben wird, zumal Indiens Regierungschef Narendra Modi politische Unruhen vor den Parlamentswahlen 2024 vermeiden möchte“, so das Fazit von Prashant Kohari, Investment Manager bei Pictet Asset Management. Als Favorit am indischen Aktienmarkt gelten unter anderem die Aktien der HDFC Bank. HDFC ist eine der ersten privaten Banken, die nach der Freigabe des indischen Bankensektors für private Unternehmungen zu Beginn der 1990er-Jahre gegründet wurden. Die Bank dürfte im laufenden Jahr Schätzungen nach auf einen Umsatz von rund 17 Milliarden Euro kommen, das ist etwa die Hälfte des Umsatzes der Deutschen Bank.

HDFC BANK ADR MINI LONG	
WKN / ISIN	PD7MF7 / DE000PD7MF74
Kurs des Basiswerts	57,83 USD
Stop-Loss	53,7733 USD
Basispreis	48,8848 USD
Hebel	6,68
Geldkurs / Briefkurs	0,79 EUR / 0,81 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.01.2024





Wenn in der Europäischen Union gewählt wird, machen viele mit: 27 Nationen, 400 Millionen Bürger – aber nicht jeder ist begeistert.

Doch das gilt nicht nur für Europa. Auch die Wahlen in Taiwan waren wohl so eine Art Schicksalswahl. Am 13. Januar waren rund 20 Millionen Taiwaner zur Abstimmung über Parlament und Präsident aufgerufen. Gewonnen hat William Lai von der regierenden Demokratischen Fortschrittspartei (DPP). Lai und die DPP treten für die Unabhängigkeit ihres Landes gegenüber der Volksrepublik China ein. Das Wahlergebnis wird Peking nicht gefallen und könnte zu einer Verschärfung des Konflikts beitragen. Immerhin sind die USA Schutzmacht Taiwans, damit bekommen die Wahlen einen geopolitischen Charakter, der nicht zu unterschätzen ist. Bei einer Eskalation droht der Weltwirtschaft ein großer Einbruch (siehe Seite 20).

Verhältnis zur EU für Großbritannien entscheidend. Von großer Bedeutung dürften auch die anstehenden Wahlen in Großbritannien sein. Spätestens im Januar 2025, aber voraus-

sichtlich schon im Herbst 2024, wird das britische Parlament neu gewählt. Die starke Mehrheit, die 2019 Boris Johnson für die Konservativen geholt hatte, wird der aktuelle Premier Rishi Sunak wohl verlieren: Die Labour-Opposition unter Keir Starmer liegt in allen Umfragen weit vorn und hat auch in Schottland die dortigen SNP-Nationalisten überholt, womit eine absolute Labour-Mehrheit in Reichweite ist. Ein Top-Thema im Wahlkampf wird das Verhältnis zur Europäischen Union (EU) sein. Das Post-Brexit-Handelsabkommen von 2020 sieht eine Überprüfung bis Ende 2025 vor, bevor 2026 Teilvereinbarungen auslaufen. Letztendlich wird es darum gehen, wie die neue Regierung in London das Verhältnis ihres Landes zur EU definiert. Eine baldige Rückkehr in die EU wird es nicht geben, das hat auch Starmer ausgeschlossen, obwohl Labour dem Brexit lange Zeit kritisch bis ablehnend gegenüberstand, doch bereits eine engere Zusammenarbeit würde beide stärken, Großbritannien und die EU.

Das gilt auch für den britischen Aktienmarkt. Zu den umsatzstärksten Unternehmen dort gehört GSK. Das Pharmaunternehmen mit Hauptsitz in London hat Produktionsstätten in Europa, Nordamerika und Asien. Es stellt Arzneimittel, Impfstoffe und Gesundheitsprodukte her. Durch die breite Aufstellung konnte sich GSK mit den Folgen des Brexit arrangieren. Dennoch, zusätzliche Kosten für Zulassungsverfahren von Medikamenten, Zölle und Genehmigungsverfahren fallen an. Eine engere Zusammenarbeit Großbritanniens mit dem europäischen Kontinent läge auch im Interesse von GSK.

TAIWAN SEMICONDUCTOR DISCOUNT ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PZ168J / DE000PZ168J9
Kurs des Basiswerts	100,26 USD
Cap	120,00 USD
Bewertungstag	20.06.2025
Geldkurs / Briefkurs	83,38 EUR / 83,48 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.01.2024



LANDESWEITE PARLAMENTS- UND/ODER PRÄSIDENTSCHAFTSWAHLEN

Land	voraussichtliche Termine
 Bangladesch	7. Januar
 Bhutan	9. Januar
 Taiwan	13. Januar
 Komoren	14. Januar
 Tuvalu	26. Januar
 Finnland	28. Januar
 El Salvador	4. Februar
 Mali	4. Februar
 Aserbaidtschan	7. Februar
 Pakistan	8. Februar
 Indonesien	14. Februar
 Belarus	25. Februar
 Senegal	25. Februar
 Ukraine	Frühjahr
 Iran	1. März
 Portugal	10. März
 Russland	15.–17. März
 Peru	April
 Salomonen	April
 Indien	April/Mai
 Südkorea	10. April
 Slowakei	16. April
 Panama	5. Mai
 Dom. Republik	19. Mai
 Island	1. Juni
 Mexiko	2. Juni
 Europäische Union	6. Juni bis 9. Juni

Land	voraussichtliche Termine
 Belgien	9. Juni
 Mauretanien	22. Juni
 Mongolei	28. Juni
 Ruanda	15. Juli
 Moldau	Herbst
 Österreich	Herbst
 Mosambik	9. Oktober
 Litauen	13. Oktober
 Georgien	26. Oktober
 Uruguay	27. Oktober
 USA	5. November
 Palau	12. November
 Namibia	27. November
 Mauritius	30. November
 Algerien	Winter
 Kroatien	Winter
 Ghana	Dezember
 Rumänien	Dezember
 San Marino	Dezember
 Botswana	kein Termin
 Großbritannien	kein Termin
 Nordmazedonien	kein Termin
 Sri Lanka	kein Termin
 Südafrika	kein Termin
 Togo	kein Termin
 Tunesien	kein Termin

kein Anspruch auf Vollständigkeit, Änderungen vorbehalten

Quelle: eigene Recherche; Stand: Januar 2024



Sonnenuntergang im Paradies – wenn auf Tuvalu gewählt wird, geht alles ganz persönlich. Man kennt sich schließlich.

DIE „KLEINSTE“ WAHL – TUVALU STIMMT AB

Wenn Tuvalu an die Urne geht, geht alles ganz schnell. Gerade einmal 11.000 Einwohner leben in dem östlich von Papua-Neuguinea und nördlich von Neuseeland liegenden Archipel, auf 26 Quadratkilometern. Tuvalu gehört zu den kleinsten Ländern und Demokratien der Welt. Gewählt wurde Ende Januar. Bei Redaktionsschluss stand der Gewinner der Wahl noch nicht fest, doch egal wer gewonnen hat, einer bleibt auf jeden Fall Oberhaupt des Landes, Prinz Charles III. Als ehemalige Kolonie Großbritanniens und Mitglied des Commonwealth of Nations ist Tuvalu eine parlamentarische Monarchie. In Tuvalu gibt es allerdings keine Parteien, die 16 Mitglieder des Parlamentes werben in Wahlbezirken, in denen man sich kennt, in denen Familienbande und Freundschaften etwas zählen.

Das jährliche Bruttoinlandsprodukt von Tuvalu liegt bei knapp 70 Millionen US-Dollar. Die speisen sich aus dem Tourismus und der Vergabe von Lizenzen für das eigene Länderdomain-Kürzel „tv“. Daran haben vor allem Fernsehstationen in aller Welt Interesse. Für Schlagzeilen hat Tuvalu vor wenigen Wochen gesorgt. Weil das Land schwer von der Klimakrise betroffen ist, hat sich Australien dazu bereit erklärt, den Einwohnern des Landes bei Bedarf Schutz zu gewähren. Sie können einreisen und sich in Australien niederlassen. Ähnliche Abkommen haben die USA mit anderen Pazifikstaaten getroffen. Dabei geht es auch um wirtschaftliche Unterstützung im Gegenzug für militärischen Zugang zu strategischen Meeresgebieten. Für Anleger gilt unterdessen: Besuchen sie Tuvalu, Investieren geht nicht. Denn Tuvalu hat keine Börse.

Wahljahre sind keine schlechten Börsenjahre. Doch zurück in die USA. Der 5. November steht also als Wahltermin unverrückbar fest, um die Kandidaten darf noch gerungen werden. Dabei sind gerade Wahljahre ganz gute Jahre an der amerikanischen Börse, wenngleich es auch bessere gibt. In den zurückliegenden Jahrzehnten hat der S&P 500 Index in den Präsidentschaftswahljahren im Schnitt um immerhin 7 Prozent zugelegt. In den Jahren, in denen nicht gewählt wurde, es also weder Präsidentschaftswahlen noch die sogenannten Mid-Term-Wahlen gab, die jeweils um zwei Jahre versetzt stattfin-

den, waren es um die 12 Prozent. Besonders gute Börsenjahre sind das jeweils dritte Börsenjahr der Regierungszeit einer Präsidentschaft, während das erste und das zweite im Schnitt eher nur mit moderaten Kurszuwächsen aufwarten können (siehe Grafik Seite 12). Den Grund dieser Zyklizität sehen Experten in der typischen Regierungsarbeit. Die ersten beiden Amtsjahre sind meist von einer eher restriktiven Fiskalpolitik geprägt, während die konjunkturelle Entwicklung weniger Beachtung findet. Im dritten Jahr rücken bereits die nächsten Präsidentschaftswahlen in den Fokus. Entsprechend versucht

GSK MINI LONG	
WKN / ISIN	PD95HC / DE000PD95HC8
Kurs des Basiswerts	1.570,35 GBp
Stop-Loss	1.333,6043 GBp
Basispreis	1.270,0993 GBp
Hebel	5,23
Geldkurs / Briefkurs	3,51 EUR / 3,52 EUR

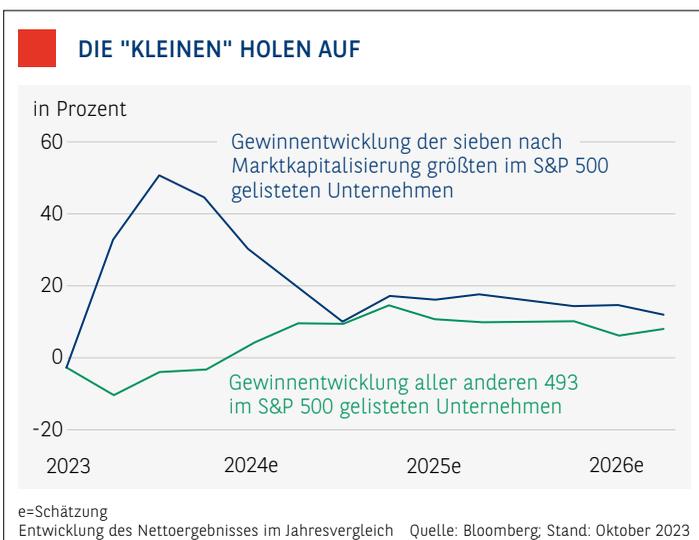
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.01.2024

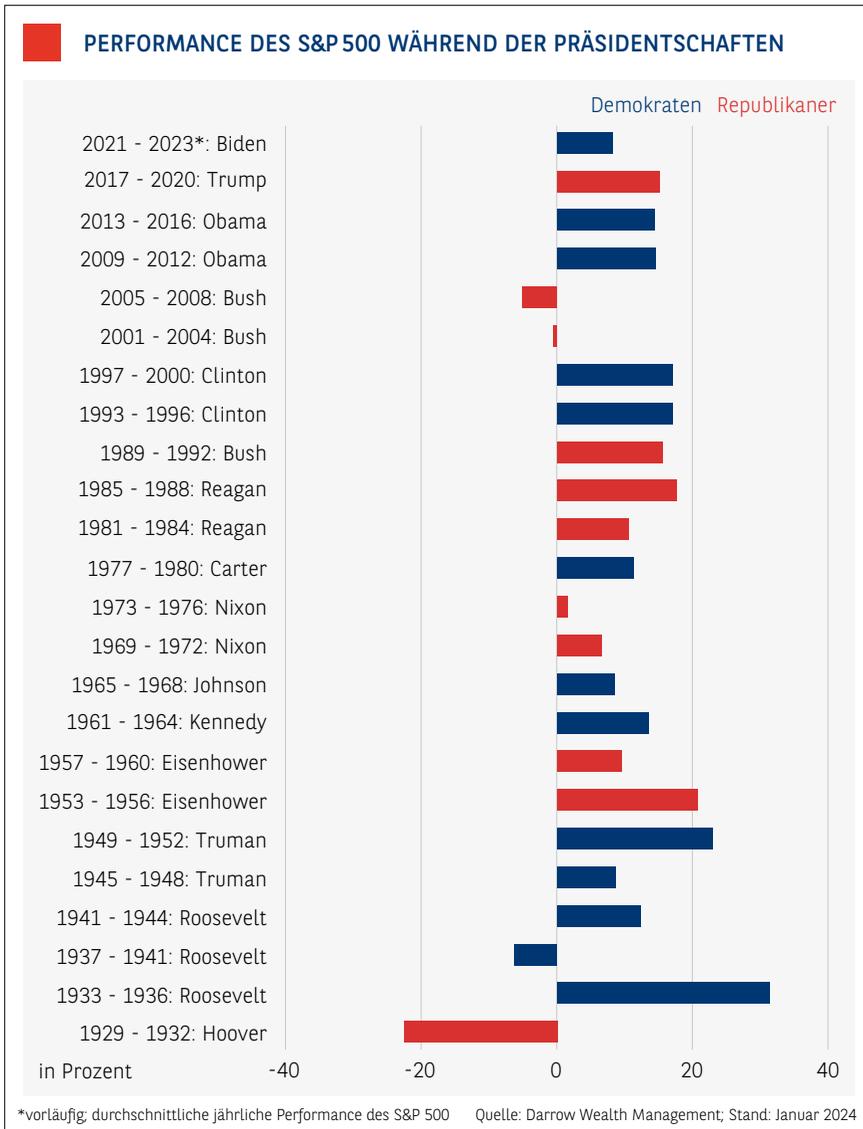


man, die Wählergunst mit Stimulierungsmaßnahmen positiv zu beeinflussen, was auch dem Aktienmarkt zugutekommt.

Politische Börse – von wegen kurze Beine. Vor diesem Hintergrund wird schnell klar, dass der beliebte Börsenspruch „Politische Börsen haben kurze Beine“ so nicht stimmen kann. Wenn der Aktienmarkt eine durch politische Entscheidungen hervorgerufene Zyklizität aufweist, dann gibt es da sehr wohl einen andauernden Einfluss. Dafür spricht auch die Beobachtung, dass die amerikanische Börse in Zeiten, in denen der Präsident von der Demokratischen Partei stammt, zum Teil deutlich besser abschneidet als in republikanischen Regierungszeiten. Rein rechnerisch hätten 10.000 angelegte US-Dollar im Dow Jones Industrial Average in der republikanisch geführten Zeit seit 1900 eine jährliche Rendite von 4 Prozent

eingespielt – unter dem Strich wären so aus 10.000 Dollar rund 100.000 Dollar geworden, so die *Financial Times*. In den Jahren demokratischer Regierungszeiten wäre das Investment dagegen auf über 430.000 Dollar angewachsen, was einer jährlichen Rendite von über 6 Prozent entsprechen würde. Die bessere Performance muss Gründe haben. Ein Grund könnte in der unterschiedlichen Wirtschaftspolitik der beiden Parteien liegen. Die Demokraten setzen bei ihrer Politik eher auf den Abbau von Einkommensungleichheiten, indem sie die unteren und mittleren Einkommensschichten stärken. Haushalte mit geringerem Einkommen neigen zu größeren Konsumausgaben, wenn sie finanziell besser gestellt werden. Das stärkt die Nachfrage, was wiederum der Börse zugutekommt. Die Aktienkurse steigen in der Regel, wenn der Konsum boomt. Republikaner hingegen verfolgen oft eine angebotsorientierte Wirtschaftspolitik, die vor allem Unternehmen und Investoren entlasten soll. Dadurch soll das Wirtschaftswachstum angekurbelt werden, was auch gut für die Börse ist. Doch mehr Wachstum führt noch nicht automatisch zu mehr Konsum. Wenn etwa viele Jobs im Niedriglohnbereich geschaffen werden, wächst die Wirtschaft, doch die Arbeitnehmer leben dann trotzdem nicht selten am Existenzminimum und können nur wenig konsumieren. An der Börse stößt diese Entwicklung nicht unbedingt auf





Rotation am Aktienmarkt. Ob 2024 auch ein gutes Jahr an der US-Börse wird, mit einem wie auch immer gearteten versöhnlichen Wahlausgang, muss unbeantwortet bleiben. „Der Ton ist rauer geworden“, berichtet die Silicon-Valley-Journalistin Antonie Klotz. Die Fronten sind verhärtet. Die Unsicherheiten bezüglich des Wahlausgangs werden also erst einmal bleiben, was die Börse grundsätzlich nicht mag, doch die Statistik spricht für Aktienkäufe. „Seit 1928 waren 74 Prozent der Wahljahre gute Börsenjahre, ganz unabhängig davon, ob die Republikaner oder die Demokraten gewonnen haben“, weiß Antonie Klotz zu berichten. Doch es könnte, so merken Börsenexperten an, zu einer Rotation am Aktienmarkt kommen. Weg von den Big Techs, hin zu den Small Caps und Mid Caps. Waren es im zurückliegenden Jahr vor allem Unternehmen wie Alphabet, Amazon, Apple und Meta, die zur guten Stimmung beigetragen und ein Großteil der Performance des Technologieindex Nasdaq 100 und des marktbreiten S&P 500 getra-

Ablehnung, aber der demokratische Weg wird offenbar mehr honoriert. Das heißt jedoch nicht, dass republikanische Präsidentschaftszeiten an der Börse per se schlechter verlaufen als demokratische Kandidaturen. Unter dem Republikaner Donald Trump etwa konnte der S&P 500 von 2017 bis 2019 um rund 16 Prozent zulegen, sein Vorgänger von den Demokraten, Barack Obama, schaffte es in seinen beiden Amtszeiten nur jeweils auf rund 15 Prozent. Auch Dwight D. Eisenhower, Ronald Reagan und George Bush, alles Republikaner, schafften es in Sachen Performance auf vordere Plätze.

gen haben, könnten im neuen Jahr kleinere Unternehmen in den Fokus der Anleger rücken. Denn, so Bloomberg Intelligence, während die Gewinndynamik bei den großen Konzernen tendenziell unter Druck kommt, holen die kleineren auf. Zu diesem Ergebnis kommen die Experten durch einen Vergleich der Gewinndynamik der größten sieben im S&P 500 gelisteten Konzerne mit der Gewinndynamik der restlichen im Index notierten 493 Unternehmen (siehe Grafik Seite 17).

Die Zeit der „Nebenwerte“ ist gekommen. Diese Einschätzung übertragen Experten auch auf die Entwicklung der Gewinn-

dynamik der im Russell 2000 zusammengefassten Unternehmen. Der Russell 2000 ist ein Spiegelbild der Nebenwerte in den USA, also der kleinkapitalisierten Unternehmen. Der Index konnte seit Oktober den S&P 500 in Sachen Performance überholen, nachdem er zuvor über Monate schlechter abgeschnitten hatte. Auch Aktienfonds, die sich auf kleine bis mittelgroße Unternehmen spezialisiert haben, sollen seit einigen Monaten verstärkt Mittelzuflüsse verzeichnen. Das ist kein Zufall, sagen Beobachter. Spätestens seit klar ist, dass die Zinsen in den USA wahrscheinlich nicht weiter angehoben, sondern im neuen Jahr möglicherweise sogar gesenkt werden, gewinnen die Small und Mid Caps an Attraktivität. Historisch gesehen haben sie in Zeiten des Aufschwungs die Nase vorn. Wenn die Zinsen fallen und die Wirtschaft wächst, schlägt sich das unmittelbar positiv in den Margen der kleineren und mittelgroßen Unternehmen nieder. Raus aus Big Techs und rein in die Nebenwerte: eine Empfehlung, die von immer mehr Analysten an der New Yorker Börse geteilt wird.

2024 – das Jahr der Nebenwerte an der US-Börse? Gut möglich. Zumindest würde es zu einer Nominierung von Gavin Newsom passen, er ist ja auch so eine Art „Nebenwert“. Doch am Ende ist dann wirklich alles anders gekommen, noch viel anders, als wir zu Beginn fantasiert haben. Nicht Gavin Newsom ist neuer Präsident der USA, sondern Nikki Haley ist die neue Präsidentin.



Nikki Haley im Wahlkampf – die Ex-UN-Botschafterin hat mächtige Unterstützer. Wird das am Ende reichen?

Die Trump-Konkurrentin wurde im Laufe des Wahlkampfs zum Liebling der Republikaner. Mächtige Unterstützer von Haley, unter anderem die AFP, steckten enorme Summen in die parteiinternen Wahlen – das überzeugte. Es folgte ein hitziger Wahlkampf, dann im November die Präsidentschaftswahlen. Biden und Haley lagen lange Zeit Kopf an Kopf, doch Haley siegte. Biden zog schnell die Konsequenz, gratulierte und verließ die „Bühne“. Und Gavin Newsom? Der blieb dann doch noch Gouverneur in Kalifornien, bis 2028, als die nächsten Wahlen anstanden. Doch das ist eine andere Geschichte.

MINI FUTURES AUF RUSSELL 2000

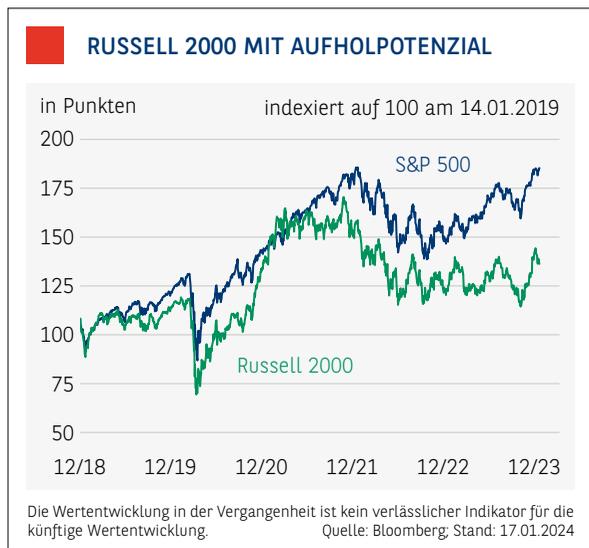
RUSSELL 2000 MINI LONG

WKN / ISIN	PE0L18 / DE000PE0L187
Kurs des Basiswerts	1.893,50 USD
Stop-Loss	1.654,4383 USD
Basispreis	1.621,9983 USD
Hebel	6,71
Geldkurs / Briefkurs	2,59 EUR / 2,62 EUR

RUSSELL 2000 MINI SHORT

WKN / ISIN	PE0D7V / DE000PE0D7V2
Kurs des Basiswerts	1.893,50 USD
Stop-Loss	2.153,3191 USD
Basispreis	2.197,2644 USD
Hebel	6,49
Geldkurs / Briefkurs	2,66 EUR / 2,69 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.01.2024

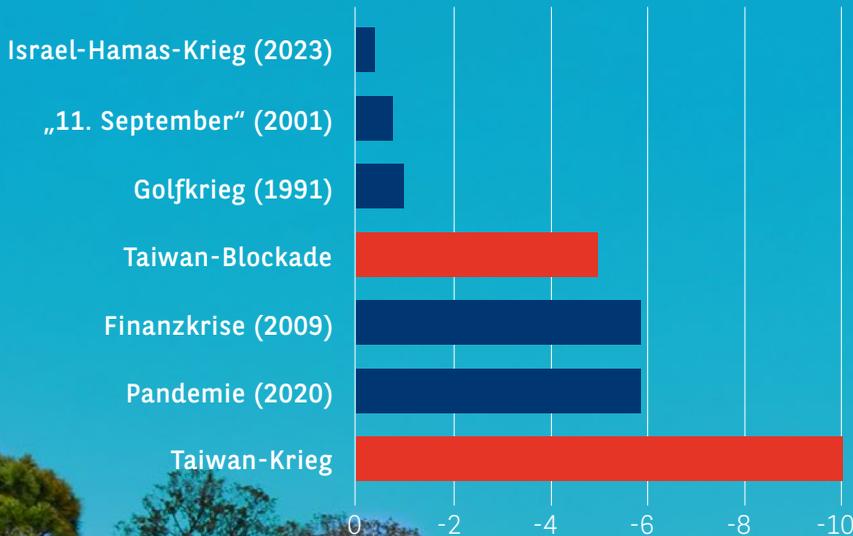


WAS BÖRSEN UND WAHLEN BEWEGT

Wie politische Ereignisse die Weltwirtschaft belasten können

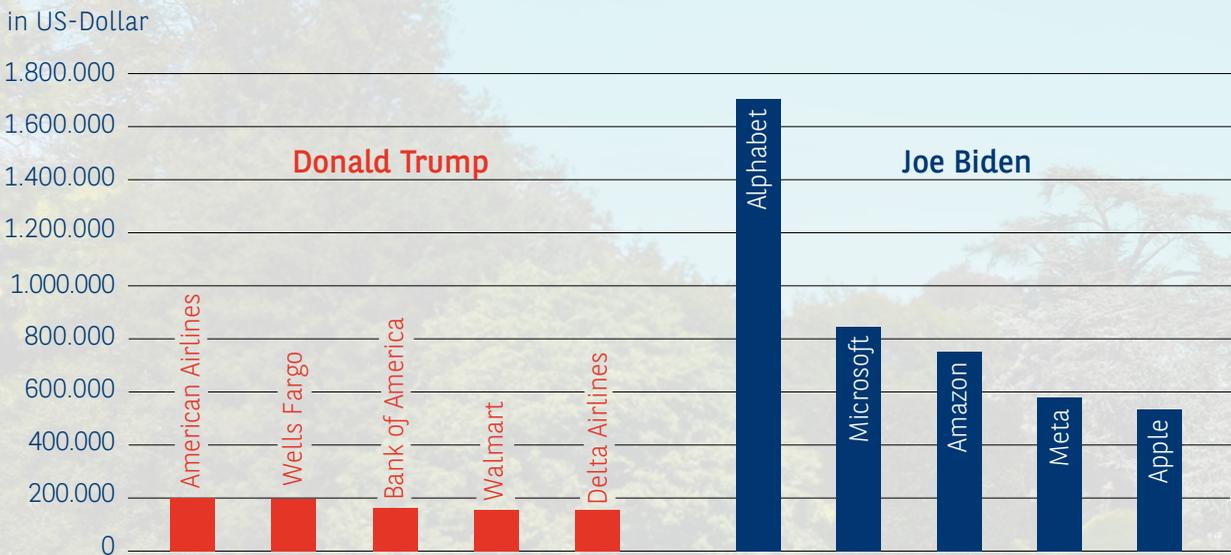
Globales Bruttoinlandsprodukt (BIP) – jeweilige prozentuale Abweichung vom Vor-Krisen-Niveau

Quelle: Bloomberg Economics, Stand: Januar 2024



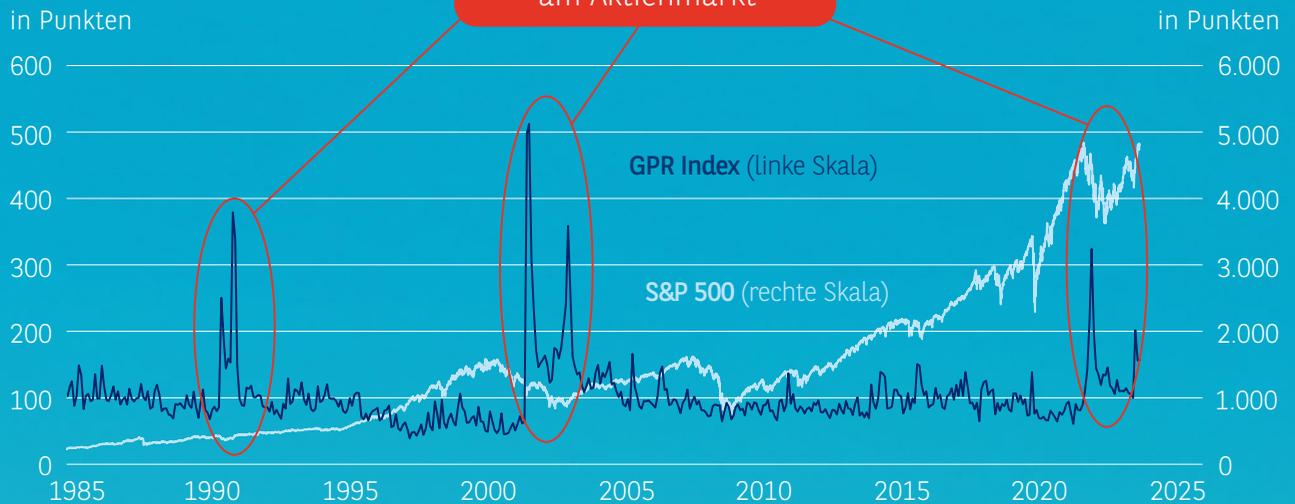
Auch wenn eine Invasion Taiwans durch China nicht sehr wahrscheinlich ist, an der Börse macht man sich Gedanken über mögliche Folgen. Laut Bloomberg Economics würden sich die Kosten eines Krieges auf etwa 10 Prozent der globalen Gesamtwertschöpfung belaufen, dies entspricht etwa 10 Billionen Dollar. Eine Blockade Taiwans würde demnach Kosten in Höhe von 5 Prozent des globalen BIPs erzeugen.

Quelle: S&P Global, Stand: September 2020



Die größten Unternehmensspenden im Wahlkampf Biden versus Trump im Jahr 2020

**Krisen als Kaufchance
am Aktienmarkt**



Quelle: Matteo Iacoviello; Stand: Januar 2024

Während Wahlen und Wahlausgänge sehr wohl einen Einfluss auf das Geschehen an der Börse haben und die Aktienkurse beeinflussen können, scheint der Spruch „**Politische Börsen haben kurze Beine**“ in Bezug auf externe Schocks jedoch zu stimmen. Gradmesser für solche Schocks ist etwa der Geopolitical Risk Index, kurz GPR. Der Index misst geopolitische Spannungen auf der Grundlage von Zeitungsartikeln. Diese werden nach bestimmten Schlüsselwörtern durchsucht. Je häufiger diese in den Zeitungsartikeln genannt werden, desto größer die geopolitischen Spannungen. Auffällig sind die Ausschläge zu Beginn der 1990er-Jahre – Fall der Berliner Mauer und Zusammenbruch der Sowjetunion –, die Verwerfungen kurz nach der Jahrtausendwende – Terroranschläge auf das World Trade Center – und ab 2022 mit dem Beginn des Krieges Russlands gegen die Ukraine. Diese Ereignisse haben zu Verwerfungen geführt, auch an der Börse. Der S&P 500 Index etwa gab zu diesen Zeiten zum Teil kräftig nach. Doch genauso schnell erholte er sich danach auch wieder.





Interview mit Antonie Klotz, Journalistin im Silicon Valley

„Wahljahre sind gute Börsenjahre“

Wie ist die Stimmung in den USA im Superwahljahr 2024? Was denkt man an der Börse über Biden und Trump? Antonie Klotz, Journalistin im Silicon Valley und Gesprächspartnerin bei der BNP-Paribas-Sendung „Calling USA“, im Interview.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Frau Klotz, Sie arbeiten und leben im Silicon Valley. Welche Veränderungen sind Ihnen in den zurückliegenden Monaten aufgefallen? Wie hat sich die Stimmung unter den Tech-Konzernen entwickelt?*

Antonie Klotz: Die Stimmung hier war schon mal besser, aber sie ist immer noch sehr gut. Alles andere wäre Jammern auf hohem Niveau. Big Tech verdient immer noch prächtig. Seit Meta-Chef Mark Zuckerberg im Frühjahr 2023 das Jahr der Effizienz verkündet hat, wird in der gesamten Tech-Industrie stärker auf die Kosten geachtet, um die Ergebnisse steigern zu können. Die Spielwiesen für Ingenieure wurden reduziert, Profitabilität ist angesagt. Gleichzeitig investieren die Firmen aber auch in die Zukunft, vor allem im Bereich Künstliche Intelligenz.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Hat sich denn die Erhöhung der Leitzinsen in den USA seit Anfang 2022 negativ auf die Unternehmen im Silicon Valley ausgewirkt?*

Antonie Klotz: Da sind auf der einen Seite die börsennotierten Firmen, auf der anderen die Start-ups. Steigende Zinsen erhöhen den Druck auf alle Unternehmen, profitabel zu wirtschaften, treffen aber insbesondere Start-ups hart. Während in der Boomphase Geld für neue – teilweise verrückte – Ideen

großzügig verteilt wurde, sitzt heute die Geldbörse der Venture-Capital-Investoren nicht mehr so locker. In den Finanzierungsrunden wurden teilweise die Bewertungen herabgesetzt.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Was sagen die Tech-Manager vor Ort, sind sie trotzdem zuversichtlich für die nahe Zukunft?*

Antonie Klotz: Oh ja, das sind sie. Die nahe Zukunft bedeutet für viele Start-ups, erst mal das Überleben zu sichern. Schwierige Zeiten werden hier als Herausforderung betrachtet, die man meistern will. Wer jetzt gründet oder gut durch diese Phase kommt, genießt besonders hohes Ansehen. Und Scheitern ist auch kein Problem, im Silicon Valley wird nicht gemurmelt, sondern aus Erfahrungen gelernt.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Welche Wachstumsfaktoren, welche Herausforderungen sehen die Verantwortlichen gerade im Bereich Künstliche Intelligenz (KI) bei ihrer Arbeit?*

Antonie Klotz: Die große Herausforderung ist jetzt, KI-Applikationen und -Geräte auf den Markt zu bringen, die monetarisierbar und profitabel sind. Um dies zu erreichen, brauchen die Firmen gut ausgebildete Ingenieure, Zugang zu Rechenkapazitäten sowie Daten, mit denen sie die Modelle trainieren können. Dies benötigt hohe Investitionen.



MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Wie ist denn überhaupt die Stimmung in den USA? In unseren Nachrichten wird viel über die kommenden Wahlen berichtet, über die unversöhnlichen Positionen der Kontrahenten, über viel Streit und Ärger. Nehmen Sie das auch so wahr? Oder täuscht da die Berichterstattung?*

Das täuscht nicht, das war aber auch bei den letzten und vorletzten Wahlen nicht anders. Der Ton ist rauer geworden. Ich denke, die sozialen Medien verstärken den Trend.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Nun hat Joe Biden während seiner Amtszeit durchaus Positives bewirkt, unter anderem die Mittelschicht und den Umweltschutz gestärkt. Dennoch scheinen viele Amerikaner unzufrieden zu sein. Woran liegt das?*

Antonie Klotz: Für die Amerikaner zählt, was im Geldbeutel bleibt. Über die staatlichen Hilfen waren die Leute während der Covid-Krise froh, aber das ist längst vergessen. Die hohen Staatsausgaben befeuern die Inflation. Für viele Bürger ist sie eine Bedrohung für ihren Lebensstandard, die erhöhten Kosten spürt man jede Woche beim Einkauf an der Kasse. Was das Thema Umweltschutz betrifft, sehen viele Amerikaner den Vorteil, aber auch die damit verbundenen Kosten.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Unterstellen wir mal, im November würde nur im Silicon Valley gewählt werden. Wer würde dann Präsident der USA werden? Ein Demokrat? Ein Republikaner? Man hört ja, dass das Silicon Valley weder über Biden noch über Trump erfreut ist, weil beide schlichtweg zu alt sind und sich in Sachen Technologie eher schwertun.*

Antonie Klotz: Das Silicon Valley ist überwiegend in demokratischer Hand, unterstützt wird in der Regel der demokratische

Präsidentschaftskandidat. Dabei könnten sich viele einen jüngeren, dynamischeren Kandidaten als Biden vorstellen. In den Unternehmen wird die politische Diskussion jedoch vermieden.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Was könnten denn die Wahlen überhaupt für einen Einfluss auf die US-Börsen haben?*

Antonie Klotz: Was die Investoren interessiert, ist die Entwicklung der Börse. Seit 1928 waren 74 Prozent der Wahljahre gute Börsenjahre, ganz unabhängig davon, ob die Republikaner oder die Demokraten gewonnen haben. Aber natürlich beeinflusst die Politik auch die Börse. Generell sind die Republikaner eher für eine Eindämmung des Staatshaushalts, die Demokraten eher für eine Stärkung der Nachfrage. Beides hat Vor- und Nachteile und kann an der Börse zu unterschiedlichen Reaktionen führen. Das hängt an der jeweils aktuellen Situation und an vielen weiteren einzelnen Faktoren.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Werfen wir mal einen Blick auf die Tech-Trends. Die Künstliche Intelligenz, kurz KI, war und ist ja ein großes Thema, das auch die Kurse einiger Tech-Unternehmen ordentlich angekurbelt hat. Welche Trends könnten im neuen Jahr die Kurse beflügeln?*

Antonie Klotz: Wir werden gerade im KI-Bereich viele neue Entwicklungen, neue Produkte und neue Anwendungen, sehen. Das betrifft nicht nur generative KI wie ChatGPT und Co, sondern KI hält in allen Industrien Einzug. Ich erwarte auch im Pharma- und Gesundheitssektor viel Innovation, ebenso im Energiesektor.

Die im Interview geäußerten Meinungen geben nicht die Ansichten der Redaktion oder des Herausgebers wieder.

ETF-KOLUMNE von Claus Hecher, BNP Paribas Asset Management

In US-Aktien nachhaltig anlegen

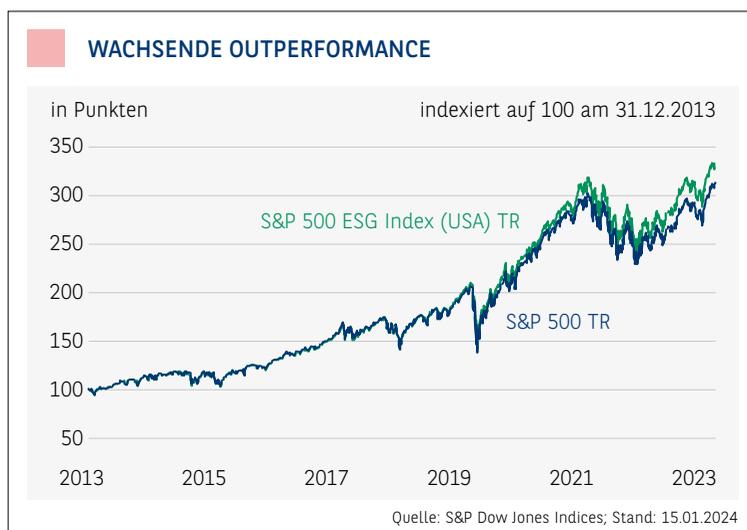
Passive Index-Investments schneiden oft besser ab als aktiv verwaltete Fonds. Da machen Anlagen in US-Aktien keine Ausnahme. Nun gibt es eine ESG-Variante zum bekannten S&P 500 Index und einen dazu passenden ETF.



Auf an den US-Aktienmarkt in New York. Das geht auch passiv, über ein Index-Investment. Die sind erfolgreich, und es gibt sie nachhaltig.

Die Erkenntnis ist ernüchternd: Aktive Fondsmanager erzielen keine überzeugenden Resultate. Unabhängig davon, ob der Markt schwach oder stark ist. Seit 2002 untersucht Standard & Poor's zweimal pro Jahr die Performance aktiver Fonds im Vergleich zu den entsprechenden S&P-Indizes und kann ihnen über diesen langen Zeitraum nur eine mangelnde Beständigkeit bescheinigen. Bezeichnend hierfür war das Jahr 2022, in dem der S&P 500 mit einer Gesamttrendite von minus 18 Prozent abschloss, was seine schlechteste Performance seit 2008 darstellt. Obwohl rückläufige Märkte die Fähigkeiten eines aktiven Managements besonders gut zur Geltung bringen könnten, schnitt in der meistbeachteten Kategorie, den großkapitalisierten US-Aktien, eine knappe Mehrheit schlechter ab als der Index.

Das dürfte ein Grund dafür sein, warum börsengehandelte Indexfonds für den amerikanischen Aktienmarkt immer beliebter werden. Laut Morningstar-Daten von Januar 2024



**MÄRKTE & ZERTIFIKATE STELLT DEN ETF ZUM S&P 500 ESG INDEX VOR:****BNP PARIBAS EASY S&P 500 ESG UCITS ETF**

ISIN	Ertragsverwendung	Handelswährung	Laufende Kosten*	Verwaltetes Vermögen*	Replikation	SRRI**
IE0004J37T45	Thesaurierend	Euro	0,12% p.a.	483 Mio. €	physisch	5

**Risikoindikator: 1: Niedrigeres Risiko; 7: Höheres Risiko. Je höher das Risiko, desto länger der empfohlene Anlagehorizont
 Verwaltungsgesellschaft: BNP Paribas Asset Management Luxembourg

*Quelle: Bloomberg, Stand: 22.12.2023
 *Quelle: Bloomberg, Stand: 22.12.2023

sammelten im zurückliegenden Jahr allein US-Aktien-ETFs aus Europa Netto-Neukundengelder in Höhe von 29,7 Milliarden Euro ein. Im letzten Quartal des Jahres 2023 verwalteten sie in dieser Anlageklasse ein Kundenvermögen von über 300 Milliarden Euro. Das entspricht einem Drittel des gesamten Fondsvolumens aller aus Europa stammenden Aktien-ETFs.

Mindestens so dynamisch wie die Nachfrage nach börsenhandelnden Indexfonds entwickelt sich zurzeit der Wunsch vieler Anleger, nachhaltig zu investieren. Indexnah und zugleich nachhaltig in US-Aktien anlegen können Investoren unter anderem über den S&P 500. Denn den weltweit liquiden Aktienindex gibt es auch in einer ESG-Variante. Er entsteht in mehreren Schritten aus dem traditionellen Börsenbarometer. So werden aus den 500 Aktien, die im „Mutterindex“ enthalten sind, zuerst Unternehmen ausgeschlossen, die die Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen verletzen. In einem weiteren Schritt erfolgt dann eine Auswahl nach dem Best-in-Class-Prinzip. Hierbei verwendet Standard & Poor's den S&P DJI ESG Score, eine Umwelt-, Sozial- und Governance-Kennzahl, die die ESG-Risiken und -Performance von Unternehmen misst. Mit Hilfe des Scores werden dann die schlechtesten 25 Prozent jeder Branche ausgeschlossen. Von den ursprünglich 500 Titel des Mutterindexes bleiben auf diesem Weg 300 übrig.

Besser nachhaltig. Der S&P 500 ESG Index wird jedes Jahr Ende April rebalanciert. Eine Tauglichkeitsprüfung der Unternehmen findet einmal im Quartal statt. Am stärksten vertreten ist der Sektor Informationstechnologie, der mit 31,6 Prozent gewichtet ist – eine Übergewichtung im Vergleich zum traditionellen S&P 500 von 2,7 Prozent. Wie nicht anders zu erwarten, befinden sich unter den Aktien dieses Sektors die üblichen Verdächtigen wie Apple, Microsoft und Amazon, die alle zu den zehn größten Positionen im Index gehören. Auf den weiteren Plätzen folgen Healthcare-Werte mit 12,9 Prozent und Finanzwerte mit 12,7 Prozent. Auf Platz 4 sind Nicht-Basiskonsumgüter mit 12,1 Prozent gewichtet. Gegenüber dem S&P 500 weist die ESG-Variante eine zunehmende Outperformance auf. Das zeigt: Nachhaltigkeit zahlt sich aus.

CLAUS HECHER

Claus Hecher leitet seit Juli 2016 den ETF-Vertrieb & Indexlösungen (D/A/CH) von BNP Paribas Asset Management im deutschsprachigen Raum. Er begann seine Berufslaufbahn 1987 bei der Deutsche Bank AG. Im Anschluss arbeitete er ab 2003 bei den Investmentbanken Bear Stearns und Natixis CIB sowie bei BlackRock.

**Haben Sie Fragen zum Thema ETF? Dann kontaktieren Sie uns:**

Florian Schöps, Sales Manager ETF & Index Solutions D/A/CH bei BNP Paribas Asset Management | Tel: +49 89 7104075 18 | Mail: florian.schoeps@bnpparibas.com

Rechtliche Hinweise: Dies ist eine Marketing-Anzeige. Anlagen in Finanzinstrumente (wie ETF) unterliegen Marktschwankungen und den mit Anlagen in Finanzinstrumenten verbundenen Risiken. Der Wert von Anlagen in Finanzinstrumente und ihre Erträge können sowohl steigen als auch fallen und Anleger erhalten ihren ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht vollständig zurück. Der in diesem Artikel erwähnte ETF ist einem Kapitalverlustrisiko (bis hin zu einem Totalverlust) ausgesetzt. Es ist nicht garantiert, dass der ETF sein Performanceziel erreicht. Eine vollständige Beschreibung und Definition der Risiken sind dem Verkaufsprospekt und dem Basisinformationsblatt des ETF zu entnehmen. Da der ETF in ausländische Währungen investiert, kann der Wechselkurs den Wert des ETF beeinflussen, da er Währungsschwankungen ausgesetzt ist. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des ETF und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Der Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt sind auf unserer Website www.bnpparibas.de kostenlos erhältlich.



Traumkulisse Helsinki, von hier setzen wir mit der Fähre nach Tallinn über. In beiden Städten zahlen wir in Euro, denn Euroland ist „überall“.

Eine Reise durch Euroland

Euroland ist groß und erfolgreich – größer und erfolgreicher, als viele meinen. Wir machen uns auf eine Reise quer durch einen Wirtschaftsraum, der 2024 mit einer Konjunkturerholung aufwarten könnte.

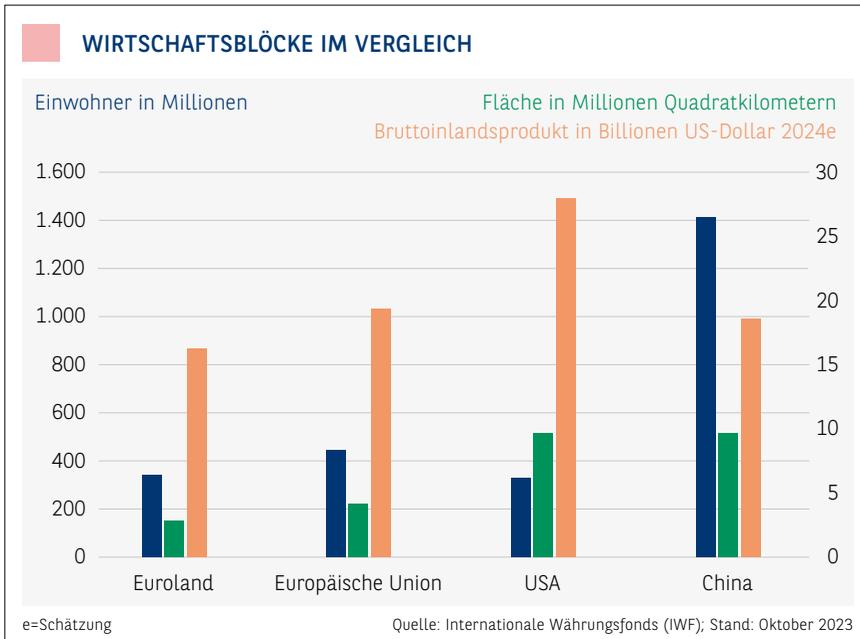
Im kleinen Dörfchen Nuorgam setzen wir uns ins Auto und fahren los, Richtung Westen, immer am Karasjohka entlang, dem nördlichen Grenzfluss zwischen Norwegen und Finnland. An der Ortsausfahrt von Nuorgam tanken wir noch einmal unser Auto auf. An der Kasse zahlen wir natürlich unsere Rechnung in Euro, denn Finnland hat den Euro als offizielles Zahlungsmittel. Dann Richtung Süden. Nach etwa 700 Kilometern erreichen wir nach neun Stunden Fahrtzeit Oulu, die größte Stadt in Nordfinnland.

Und weiter geht es, auf nach Helsinki, wieder rund 600 Kilometer, die wir in sechs Stunden schaffen. In Helsinki steuern wir den Fährhafen an und setzen über nach Tallinn, der Hauptstadt von Estland. Im Hafen von Tallinn kaufen wir unseren Proviant für die kommenden Tage ein. Und wieder zahlen wir in Euro, denn auch Estland hat den Euro als Währung. Toll. Wir müssen kein Geld wechseln, das spart Zeit und Kosten. Und dann geht es auch schon weiter, Richtung Westen durch

Lettland und Litauen. Auch hier können wir in Euro zahlen, beide Länder haben ebenfalls den Euro als Währung. Nach weiteren 700 Kilometern erreichen wir das polnische Grenzörtchen Budzisko. Erst hier müssen wir zum Tanken offiziell in Polnische Zloty zahlen, doch der Kassierer lächelt uns an und nimmt unsere Euroscheine dankend an. Polen gehört nämlich nicht zum Euroraum, auch wenn es Mitglied in der Europäischen Union (EU) ist. Euro und EU, von vielen Menschen gleichbedeutend benutzt, sind eben nicht gleich. Länder, die Mitglied in der EU sind, derzeit sind das 27 Staaten, müssen nicht zwangsläufig den Euro als Währung eingeführt haben. Das hängt zum einen davon ab, ob sie das überhaupt wollen, zum anderen von ihrem wirtschaftlichen Entwicklungsgrad. Für Polen wäre der Euro durchaus denkbar, doch unter der im Oktober abgewählten konservativen Regierung war das in Warschau nicht gewünscht. Die neue Regierung unter dem europafreundlichen Donald Tusk denkt da anders.

Wirtschaftsleistung hat sich mehr als verdoppelt.

Nach knapp 800 Kilometern quer durch Polen erreichen wir schließlich Frankfurt an der Oder. Hier beginnt wieder „Euroland“. Deutschland hat den Euro im Januar 1999 eingeführt und gehört damit zu den zwölf Gründungsvätern der europäischen Währung. 2002 wurde schließlich der Euro als Bargeld ausgegeben, in Kooperation mit Finnland, Frankreich, Griechenland, Österreich, Belgien, Irland, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Portugal und Spanien. Ein gewaltiger Kraftakt, der von nicht wenigen Experten kritisiert wurde. Doch er hat sich gelohnt. Seit 2002 hat sich das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Euroland von 7,5 Billionen US-Dollar auf schätzungsweise 15,5 Billionen Dollar im zurückliegenden Jahr mehr als verdoppelt. Natürlich sind Euroland noch weitere Länder beigetreten – im Jahr 2007 Slowenien, 2008 Zypern und Malta, 2009 die Slowakei, 2011 Estland, 2014 Lettland, 2015 Litauen und schließlich 2023 Kroatien –, was das BIP, also die Summe aller Waren und Dienstleistungen, die in einem Wirtschaftsraum produziert werden, weiter „aufgepumpt“ hat. Doch ein Großteil des Zuwachses ist nicht „übernommen“,



sondern resultiert aus wirtschaftlichem, also „organischem“, Wachstum. Und weiter geht es auf unsere Reise durch Euroland. Erst wieder ein Stück Richtung Westen, an Berlin vorbei, dann südlich. Kurz vor der österreichischen Grenze machen wir halt, tanken und kaufen Vignetten für Autobahn und Brenner. Und da auch Österreich den Euro hat, geht es auch hier problemlos, ganz ohne Geldwechsel. Wir überqueren die Alpen, erreichen die italienische Grenze, die man gar nicht mehr so recht wahrnimmt, und fahren weiter, immer weiter Richtung Süden. Es vergehen noch mal zwei Tage auf der Autobahn, wir setzen nach Sizilien über und erreichen nach vielen Stunden Portopalo di Capo Passero, den südlichsten Punkt von Sizilien. Hinter uns liegt eine Reise von über 5.300 Kilometern und über 60 Stunden Fahrtzeit. Eine Strecke, auf der wir nahezu immer in Euro zahlen konnten. Euroland, das wird uns nun klar, ist groß, sehr groß, auch wenn es von der Fläche her am Ende nicht mit anderen wichtigen Währungsräumen wie den USA und China mithalten kann (siehe Grafik oben). Mit 2,8 Millionen Quadratkilometern nimmt Euroland etwa ein Drittel der Fläche der USA oder der Fläche Chinas ein, die etwa gleich groß sind. Dennoch sind die Strecken innerhalb Eurolands beachtlich. Von New York nach Kalifornien, einmal quer durch die USA, sind es nämlich nur 4.500 Kilometer und 40 Stunden Fahrtzeit, also deutlich weniger als unsere zurückgelegte Strecke von Nordfinland nach Süditalien.



EURO STOXX CAPPED BONUS ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PZ1Q1V / DE000PZ1Q1V4
Kurs des Basiswerts	4.430,03 EUR
Bonuskurs (Cap)	6.000,00 EUR
Barriere	3.500,00 EUR
Bewertungstag	21.03.2025
Geldkurs / Briefkurs	52,35 EUR / 52,36 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.01.2024

Drittgrößte Volkswirtschaft der Welt. Unterstellen wir mal, Euroland wäre ein Staat, vielleicht ein Bundesstaat wie die USA, dann wäre Euroland gemessen am Bruttoinlandsprodukt nach den USA und China die drittgrößte Volkswirtschaft. Mit geschätzten 16,3 Billionen Dollar im Jahr 2024 läge Euroland nur knapp hinter China. Die Volksrepublik kommt Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IWF) zufolge im neuen Jahr auf 18,6 Billionen Dollar. Interessant hierbei: Wären alle Länder der EU auch Euroländer, würde Europa sogar Platz 2 belegen. Denn 2024 könnte die EU China in Sachen BIP überholen – laut Schätzungen könnten die europäischen Länder zusammen auf etwa 19,4 Billionen Dollar kommen.

Und noch in einem weiteren Punkt könnte Europa im neuen Jahr überraschen – Euroland könnte der einzige große

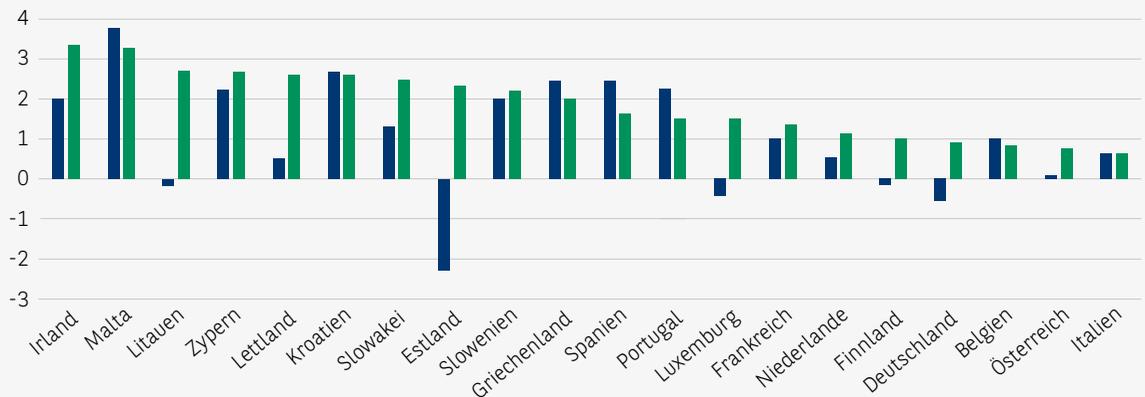
Währungsraum sein, der 2024 stärker wächst als im Vorjahr. Der IWF rechnet mit einem Zuwachs von 1,3 Prozent, 2023 dürfte das Plus nur bei knapp 0,7 Prozent gelegen haben. Im Vergleich dazu geht das Wachstum in den USA von rund 2 auf 1,5 Prozent zurück, in China von 5 Prozent im zurückliegenden Jahr auf rund 4 Prozent im neuen Jahr. Damit wachsen die USA und China zwar immer noch kräftiger als Euroland, aber eben mit abnehmender Tendenz, wohingegen Euroland zulegt.

Euroland, so sagen Experten, befindet sich aktuell in einem Konjunkturtief, mit der Chance auf eine Erholung im neuen Jahr. Dieser Umstand ist vor allem auf die Entwicklung in Deutschland zurückzuführen. Euroland ist auf die größte Volkswirtschaft in ihrem Verbund angewiesen. Doch die deutsche Wirtschaft ist 2023 geschrumpft. Erst für 2024 rechnet der IWF wieder mit einem Plus von knapp einem Prozent (siehe Grafik unten). Damit wächst die Wahrscheinlichkeit einer konjunkturellen Erholung im gesamten Euroland.

Zinssenkung schon im Frühjahr? Mit ordentlichen Zuwächsen beim BIP im Vergleich zum Vorjahr rechnet der IWF 2024 auch in den Euroländern Irland, den Baltikum-Staaten Litauen, Lettland und Estland, Zypern, der Slowakei, Luxemburg, Frankreich, den Niederlanden, Finnland und Österreich. Der für 2024 erwartete konjunkturelle Aufschwung wird also von über der Hälfte der 20 Euroländer mitgetragen und

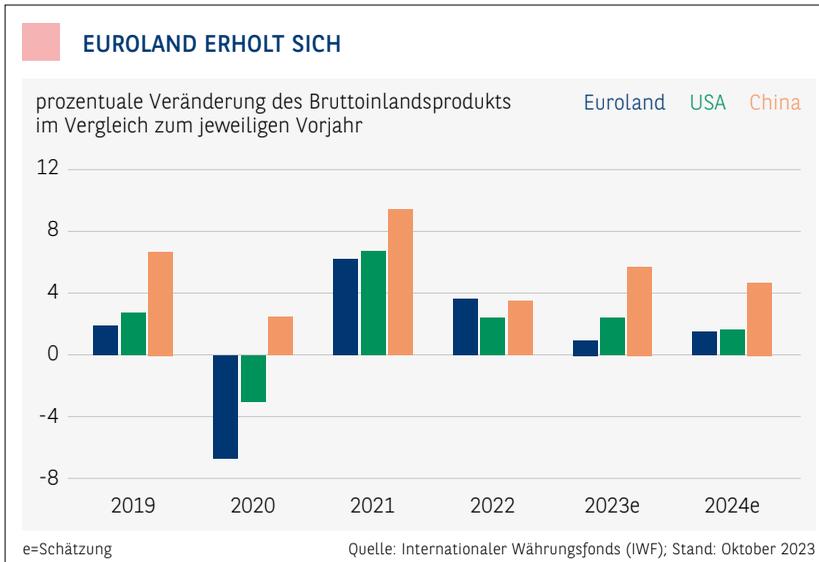
GROSSE UNTERSCHIEDE ZWISCHEN DEN EUROLÄNDERN

prozentuale Veränderung des Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zum jeweiligen Vorjahr



e=Schätzung

Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF); Stand: Oktober 2023



steht damit auf einer soliden Basis. Zudem erwartet der IWF für kein Euroland im neuen Jahr eine Rezession. Euroland ist auf dem Weg der Besserung, so das Fazit der Beobachter. Der Aufschwung könnte von ersten Zinssenkungen durch die Europäische Zentralbank (EZB) flankiert und unterstützt werden. Zwar halten sich die verantwortlichen Notenbanker offiziell mit entsprechenden Aussagen zurück, doch die Bereitschaft dazu ist erkennbar. Wann der erste Zinsschritt erfolgen könnte, ist schwer zu sagen, einige Beobachter rechnen erst im Laufe des Sommers damit, doch letztendlich ist es eine Frage der Inflationsentwicklung. Je schneller die Inflationszahlen zurückkommen, desto zügiger könnte eine erste Zinsentscheidung folgen.

Dabei hat die Inflation schon kräftig nachgelassen. Im Oktober lag der Harmonisierte Verbraucherpreisindex, kurz HVPI, auf Monatsbasis für Euroland bei 2,9 Prozent. Das ist zwar noch mehr als die von der EZB anvisierten 2 Prozent, aber deutlich weniger als zur Inflationshochzeit. Im Oktober 2022 notierte der HVPI bei 10,6 Prozent, das war der höchste Wert seit Gründung von Euroland. Da zudem unter Experten darüber spekuliert wird, dass die EZB ihre Zielinflation von 2 Prozent anheben könnte, rechnen einige Beobachter mit einer Zinssenkung bereits im Frühjahr des laufenden Jahres.

Für die europäischen Börsen sind das unter dem Strich für 2024 keine schlechten Aussichten. Dem EURO STOXX 50, der Aktien von Unternehmen aus Euroland enthält, wird unter Analysten größeres Kurspotenzial zugetraut. Dies gilt auch

vor dem Hintergrund, dass europäische Aktien im globalen Vergleich eher günstig bewertet sind. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des EURO STOXX 50 lag im Dezember 2023 bei 13,5. Der amerikanische S&P 500 wies hingegen ein KGV von über 25 auf.

Beim nächsten Mal von West nach Ost. Während wir bei Portopalo di Capo Passero stehen, schauen wir auf das Mittelmeer. Euroland geht noch ein gutes Stück weiter, rund 200 Kilometer über das Meer, dann kommt Malta. Auch ein Euroland, mitten im Wasser. Und wir beschließen,

diese Reise zu wiederholen. Beim nächsten Mal aber nicht von Nord nach Süd, sondern von West nach Ost. Starten werden wir wohl in Cabo da Roca, dem westlichsten Punkt von Euroland, in Portugal. Enden soll unsere Reise am Übergang Kipoi, der Grenzbrücke zwischen Griechenland und der Türkei. Das sind noch mal 4.000 Kilometer, und auch dann hätten wir nicht den östlichsten Punkt von Euroland erreicht. Der liegt auf Zypern, doch da kommen wir mit dem Auto nicht so ohne Weiteres hin.



Es geht auch von West nach Ost – beim nächsten Mal erkunden wir Euroland in der „Breite“.



Die Temperatur ist eingestellt, nun dauert es etwas, bis sie erreicht ist. So läuft es auch beim Klima, die Erwärmung ist in vollem Gange.

Worauf Anleger achten sollten

Das Gleichgewicht in der Atmosphäre droht aus den Fugen zu geraten, das Klima verändert sich. Enorme Anstrengungen sind nötig, um die Erwärmung zu verlangsamen. Das wird auch Konsequenzen für den Anleger haben.

Entgegen vielfachen Beteuerungen haben die meisten Staaten bei der Reduzierung ihres Ausstoßes an Kohlenstoffdioxid (CO₂) durch das Verheizen fossiler Brennstoffe im zurückliegenden Jahr kaum etwas erreicht. Ganz im Gegenteil, einige der größten CO₂-Produzenten, etwa China, legen sogar kräftig zu. So wird das nichts mit der Begrenzung der maximalen Klimaerwärmung um zwei Grad, besser nur um 1,5 Grad, so das eindeutige Fazit von Experten.

Nach vorläufigen Zahlen des gemeinnützigen Vereins Global Carbon Project (GCP) wurden 2023 durch die Nutzung fossiler Brennstoffe knapp 37 Milliarden Tonnen beziehungsweise 37 Gigatonnen CO₂ ausgestoßen, ein Plus von über einem Prozent gegenüber dem Vorjahr und so viel wie noch nie zuvor. Die Treibhausgas-Werte der Erdatmosphäre sind so hoch wie seit drei Millionen Jahren nicht mehr, sagen Beobachter. Damals, im mittleren Pliozän, lag der Meeresspiegel rund 22 Meter

über dem heutigen Niveau. Viele Landmassen, die es heute gibt und die von Menschen bewohnt werden, lagen im Pliozän unter Wasser. Das könnte wieder so kommen, auch wenn es heute noch nicht so warm ist wie damals. „Dreht man den Backofen auf 200 Grad“, so der britische Glaziologe Martin Siegert vom Imperial College London, „dauert es ja schließlich auch eine Weile, bis diese Temperatur erreicht wird.“

Schwer einzufangen. Der „Klima-Backofen“ heizt gerade auf. Das dauert etwas, doch dann haben wir wieder Zustände wie im Pliozän, mit allen katastrophalen Folgen wie extremen Überschwemmungen und gigantischen Stürmen. Auch wenn das nicht von heute auf morgen geht – einige Hundert Jahre könnte das dauern –, die Weichen für die zukünftige Entwicklung werden heute gestellt. Denn ist das CO₂ einmal in der Atmosphäre, lässt es sich nur schwer wieder zurückholen.

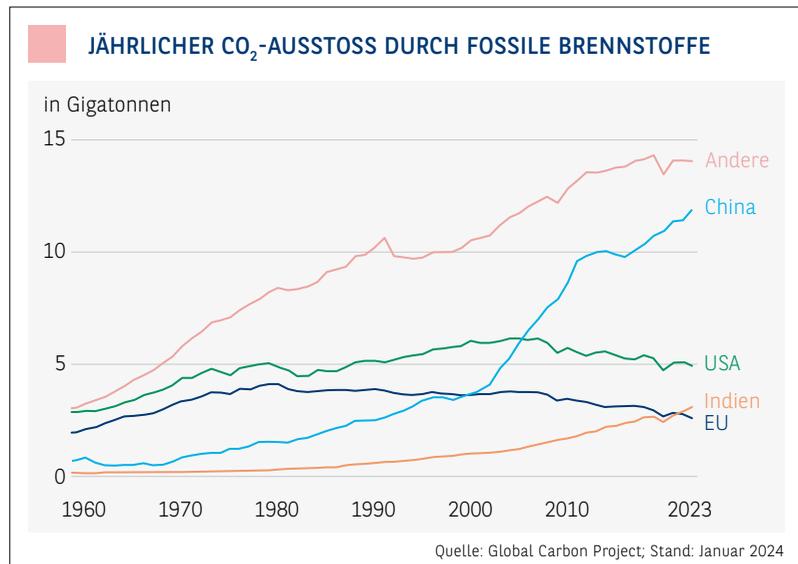
Diesbezüglich gibt es allerdings einige interessante Vorhaben, deren Erfolgsaussichten, vor allem im globalen Maßstab, noch fragwürdig sind. So etwa die Anlage „Orca“ auf Island. Sie filtert jährlich bis zu 5.000 Tonnen CO₂ aus der Luft. Anschließend wird das Gas im Basaltgestein der Insel eingebunkert. Und weil das anscheinend gut funktioniert, ist eine größere Anlage namens „Mammoth“ geplant. Sie soll bis zu 40.000 Tonnen CO₂ jährlich aus der Umgebungsluft filtern und in Gestein einlagern.

Das Zurückholen von CO₂ aus der Luft mutet anfänglich etwas „unbedeutend“ an, wurde aber von einigen Unternehmen durchaus als Geschäftszweig erkannt.

Denn neben der Einlagerung in Gestein kann das CO₂ auch für industrielle Zwecke benutzt werden, etwa bei der Produktion von synthetischen Kraftstoffen, von Chemikalien oder als Kohlensäure in der Getränkeindustrie. Allerdings ist damit das CO₂ nicht auf Dauer der Luft entzogen, sondern entweicht früher oder später wieder.

Gleichgewicht aus den Fugen. Zudem bleibt die Frage offen, ob der Mensch rein technisch in der Lage ist, CO₂ in einem nennenswerten Umfang aus der Luft zu entfernen, wenn parallel dazu jedes Jahr knapp 40 Gigatonnen CO₂ allein aus der Verbrennung von fossilen Brennstoffen entstehen. Und CO₂ entsteht ja nicht nur durch die Nutzung von Öl, Gas und Kohle. Durch die Erwärmung der Atmosphäre kehren sich ganze natürliche Prozesse um. Die Ozeane, bislang größte CO₂-Speicher, geben durch die Erwärmung des Wassers auf einmal unter dem Strich mehr CO₂ ab. Methan, gebunden in Permafrostböden, die durch die Erwärmung auftauen, entströmt mittlerweile in riesigen Mengen in die Atmosphäre.

Bislang hielten sich diese natürlichen Prozesse in der Waage. In der Summe werden jedes Jahr von den Ozeanen und der Landoberfläche rund 800 Gigatonnen CO₂ freigegeben und wieder aufgenommen. Durch die zusätzliche Produktion von CO₂ durch den Menschen wird dieses Gleichgewicht aber mit zunehmender Geschwindigkeit gestört. Je mehr CO₂ der Mensch produziert, desto mehr CO₂ entlässt die Natur in die Umgebung. Da sie durch Raubbau und Zerstörung etwa von Wäldern und Mooren nicht mehr, sondern zunehmend weniger CO₂ aufneh-



men kann, gerät hier ein globaler Kreislauf aus dem Tritt. Ist das einmal geschehen, wird, so die Einschätzung von Experten, keine Technologie der Welt mehr etwas daran ändern können.

Klimakonferenz mit Folgen. Bei der Klimakonferenz (COP 28) in Dubai im Dezember wurde zwar nur eine Kompromissformel verabschiedet, aber auch die hat es in sich. Die fossilen Energieträger wurden deutlich als Ursache der Klimakrise benannt und alle Staaten zu einer Abkehr von ihrer Verwendung aufgefordert. Bis 2030 soll laut der COP-28-Erklärung die Kapazität der erneuerbaren Energieproduktion verdreifacht werden, das heißt der weltweite Anteil soll von zuletzt rund 14 Prozent auf mehr als 40 Prozent steigen.

Das hat auch Konsequenzen für den Anleger. Auch im laufenden Jahr werden Unternehmen, die sich den genannten Entwicklungen stellen, an der Börse tendenziell bevorzugt. Konzerne hingegen, die den Klimawandel ignorieren, laufen Gefahr, am Aktienmarkt langfristig abgestraft zu werden. Das betrifft nicht nur die Energiebranche, sondern alle Bereiche der Wirtschaft. Bei einem Aktienkauf steht neben der Einzelanalyse deshalb auch immer die Frage im Vordergrund, was die betreffende Branche/das betreffende Unternehmen gegenüber anderen in Sachen Klimaschutz auszeichnet. Wurden Anstrengungen unternommen, den CO₂-Ausstoß zu minimieren? Welche Bemühungen gab es sonst noch, Umwelt, Klima, Menschen und Tiere zu schützen? Können diese Fragen nicht beantwortet werden, dann lohnt es sich nicht, zu investieren.

Licht am Endes des Tunnels

Die deutsche Konjunktur schwächelt, worunter vor allem die Chemiebranche leidet. Noch zeichnet sich keine Trendwende ab, doch dürfte die Talsohle bereits durchschritten sein.

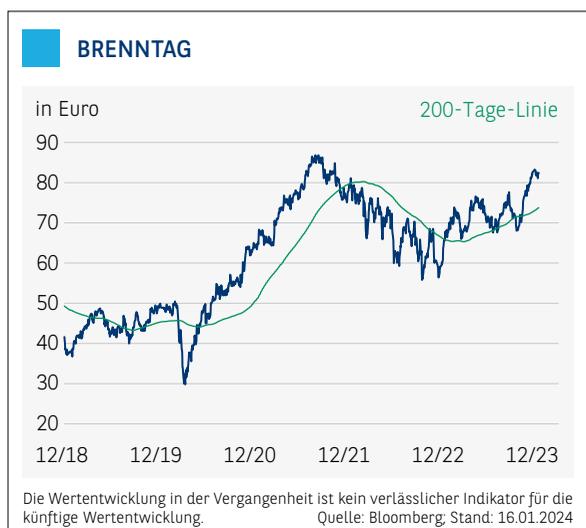


Mit forschem Schritt aus der Talsohle. Erholt sich die Wirtschaft, profitiert davon vor allem auch die Chemiebranche.

Der deutsche Leitindex DAX kletterte erst vor wenigen Wochen auf ein neues Rekordhoch. Daraus abzuleiten, dass derzeit auch die deutsche Wirtschaft boomt, wäre allerdings ein Trugschluss – das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der größten Volkswirtschaft der Eurozone sank 2023 im Vergleich zum Vorjahr laut einer ersten Schätzung um 0,30 Prozent. Speziell die Industrie, die etwas mehr als ein Viertel zum hiesigen BIP beiträgt und daher als Motor der deutschen Wirtschaft gilt, schwächelt gewaltig. Im November sank die Industrieproduktion im Vergleich zum Vormonat um 0,7 Prozent. Es war bereits der sechste Rückgang in Folge und zugleich die längste Negativserie seit der Finanzkrise im Jahr 2008. Es fehlen die Aufträge – im Oktober brachen die Auftragsengänge im Vergleich zum Vormonat sogar überraschend deutlich um 3,8 Prozent ein. Im November ging es zwar wieder um 0,3 Prozent aufwärts, doch hatte der Markt einen stärkeren Anstieg erwartet.

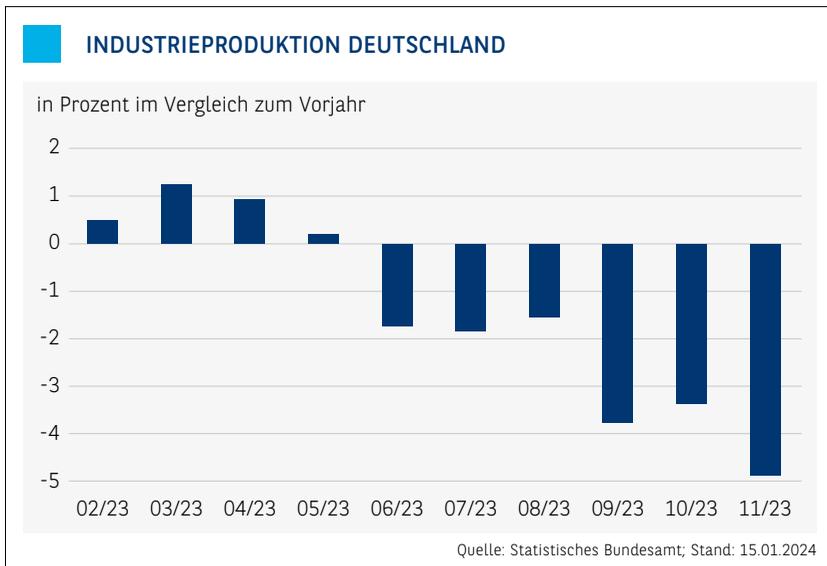
Konjunkturelle Erholung lässt auf sich warten. Dies zeigt auch Deutschlands wichtigstes Konjunkturbarometer, der ifo

Geschäftsklimaindex – nach zwei Anstiegen im Oktober und November ging es im Dezember wieder überraschend auf 86,4 Punkte abwärts. Die Stimmung bei den deutschen Un-



ternehmen ist also schlecht, denn erst ein Wert oberhalb von 100 Punkten deutet auf eine positive Stimmung der Unternehmen hin. Besserung ist zumindest kurzfristig nicht in Sicht, denn der Index für die Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate gab im Dezember ebenfalls überraschend auf 84,3 Punkte nach und notiert damit deutlich unterhalb des Schwellenwerts von 100 Zählern. In die gleiche Richtung deutet auch der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex, bei dem es sich dem Kieler Institut für Weltwirtschaft (IfW) zufolge um einen „nützlichen“ Frühindikator für die Industrieproduktion handelt. Hierzulande erfolgen rund 80 Prozent der Warenbeförderung per Lkw, weshalb die Mauterhebung beim Lkw-Verkehr auf Bundesautobahnen früh Hinweise zur aktuellen Konjunkturentwicklung liefert. Und im Dezember brach der entsprechende Index im Vergleich zum Vorjahresmonat um 9,5 Prozent ein.

Talsole durchschritten. Als wichtiger Seismograf für die gesamte Entwicklung der Wirtschaft gilt die chemische In-



dustrie – sie hat Signalwirkung für praktisch alle anderen Industrien. In Deutschland ist sie die drittgrößte Industriebranche. Wegen des Energiepreisanstiegs im Zuge des Ukrainekriegs und der schwachen Konjunktur hat die Branche schwierige Zeiten durchlebt. 2023 dürfte der Umsatz der Chemie- und Pharmabranche voraussichtlich um 12 Prozent auf rund 230 Milliarden Euro gesunken sein. Und der Verband der Chemischen Industrie (VCI) blickt nach dem herausfordernden Jahr 2023 aktuell auch noch wenig optimistisch auf das Jahr 2024 – sowohl die gegenwärtige Lage als auch die Erwartungen für die kommenden Monate werden vom Branchenverband negativ eingeschätzt. Eine aktuelle Umfrage unter 350 Mitgliedsunternehmen zeigt, dass lediglich ein Drittel der Befragten eine Erholung im zweiten Halbjahr 2024 erwartet, während fast die Hälfte der Unternehmen erst im Jahr 2025 mit einer Besserung rechnet. Zumindest die Talsole scheint bereits durchschritten. Das Kundenverhalten ändert sich, wie der Essener Chemikalienhändler Brenntag feststellt – die Kunden kaufen wieder verstärkt Grundstoffe ein, was einen Silberstreif am Horizont bedeutet. „Wir sehen Monat für Monat eine Besserung bei den verkauften Volumen“, sagte jüngst Brenntag-Chef Christian Kohlpaintner. Eine Erholung in der Chemiebranche steht möglicherweise noch nicht unmittelbar bevor, doch wird sie früher oder später erfolgen. Chemie, das ist die Basis der industriellen Wertschöpfungskette. Ohne Chemie sind viele Produkte des alltäglichen Lebens nicht denkbar. Insofern wird die Bedeutung der Chemiebranche als Frühindikator der Konjunktur

MINI FUTURES AUF BRENNTAG	
BRENNTAG MINI LONG	
WKN / ISIN	PE66PL / DE000PE66PL1
Kurs des Basiswerts	81,50 EUR
Stop-Loss	61,9119 EUR
Basispreis	58,9637 EUR
Hebel	3,60
Geldkurs / Briefkurs	2,27 EUR / 2,28 EUR
BRENNTAG MINI SHORT	
WKN / ISIN	PH4VPK / DE000PH4VPK8
Kurs des Basiswerts	81,50 EUR
Stop-Loss	99,0137 EUR
Basispreis	104,2249 EUR
Hebel	3,56
Geldkurs / Briefkurs	2,28 EUR / 2,29 EUR
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.01.2024	

verständlich. Wenn diese ins Straucheln gerät, spüren das die Chemieunternehmen unmittelbar. Doch genauso ist es andersherum – ein Aufschwung dürfte die Chemiebranche und deren Unternehmen beflügeln. Zwei Unternehmen dürften bei einer Erholung in der Chemie ganz besonders im Fokus stehen.

Ohne Chemikalien kein Produkt. Zu den Profiteuren eines Aufschwungs in der chemischen Industrie sollte die bereits erwähnte und in Essen ansässige Brenntag SE – Weltmarktführer in der Distribution von Chemikalien und Inhaltsstoffen – gehören. Denn ohne Chemikalien können die Unternehmen nichts produzieren. Anfang 2023 verfügten die meisten Kunden nach dem recht gut verlaufenen Vorjahr über hohe Lagerbestände. Mit Beginn der Flaute ließ die Nachfrage nach Chemikalien nach, zumal die Kunden erst einmal ihre Lagerbestände abbauten. Dies bekam der Chemikalienhändler deutlich zu spüren. In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahrs 2023 setzte Brenntag 12,9 Milliarden Euro um – 12 Prozent weniger als im Vergleichszeitraum des Vorjahrs. Das operative Ergebnis sank sogar um 17 Prozent auf 1,2 Milliarden Euro. Eine Trendumkehr dürfte es im vierten Quartal noch nicht gegeben haben, allerdings bessert sich die Lage nach Aussage von Brenntag-Chef Christian Kohlpaintner Monat für Monat. Auch

dürften die Lager der Kunden irgendwann einmal leer sein. Mittelfristig plant der Konzern, zum Wachstum zurückzukehren, und peilt ein organisches Gewinnwachstum (EBITA) von 7 bis 9 Prozent pro Jahr an. Am Aktienkurs lässt sich das schwierige vergangene Jahr nicht wirklich ablesen – das Brenntag-Papier rückte 2023 um etwas mehr als 38 Prozent vor und gehörte damit zu den stärksten Werten im deutschen Leitindex DAX. Für Auftrieb sorgten unter anderem Aufspaltungsfantasien. Der Konzern plant, sich in zwei eigenständige, leistungsstarke Divisionen mit voller Geschäftsautonomie aufzuteilen, die wiederum von einer schlanken Konzernzentrale unterstützt werden sollen. Im Bereich Essentials sollen in erster Linie Prozesschemikalien für ein breites Spektrum an Branchen und Anwendungsbereichen vertrieben werden. Brenntag Specialties wird Spezialchemikalien anbieten, die hauptsächlich in der Pharma- und Kosmetikindustrie benötigt werden. 2026 soll dann zwischen verschiedenen strategischen Optionen gewählt werden – eine davon könnte eine Aufspaltung sein. Bis es so weit ist, dürfte der Umbau jedoch einiges kosten.

Licht am Ende des Tunnels. Naheliegender ist zudem, dass mit BASF auch das größte Chemieunternehmen der Welt von einem Aufschwung in der Chemiebranche profitieren sollte. BASF sieht die Talsohle zwar ebenfalls bereits durchschritten, doch mit

CHEMIEUNTERNEHMEN IM BEWERTUNGSVERGLEICH

Unternehmen	aktueller Kurs	Marktkapitalisierung*	Umsatz 2024e*	Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) 2024e	Ergebnis pro Aktie (EPS) 2024e	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2024e	Dividende 2024e
BASF	44,78	39,97	71,92	0,56	3,36	13,3	3,31
Merck KGaA	145,20	63,13	21,94	2,88	7,22	20,1	2,26
Henkel	74,46	29,33	21,60	1,36	4,35	17,1	1,99
Brenntag	82,10	12,10	18,04	0,67	5,38	15,3	2,12
Evonik Industries	17,36	8,09	15,99	0,51	0,95	18,3	1,17
Covestro	49,22	9,29	14,92	0,62	1,60	30,8	0,78
LANXESS	25,96	2,24	7,05	0,32	-1,69	—	0,41
Wacker Chemie	99,50	4,94	6,39	0,77	6,38	15,6	3,46

Alle Angaben in Euro, e=Schätzung, *in Milliarden
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, eigene Schätzungen; Stand: 14.01.2024

BASF CAPPED BONUS ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PC1ZTY / DE000PC1ZTY3
Kurs des Basiswerts	44,33 EUR
Bonuskurs (Cap)	54,00 EUR
Barriere	30,00 EUR
Bewertungstag	20.06.2025
Geldkurs / Briefkurs	45,51 EUR / 45,54 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.01.2024

einer raschen Erholung rechnet auch das Ludwigshafener Unternehmen noch nicht, zumindest in Europa. Woanders sieht der Konzern hingegen bereits Licht am Ende des Tunnels. So stabilisiert sich die Situation laut Noch-Chef Martin Brudermüller in vielen Regionen, während in China und Indien sogar bereits eine erhöhte Nachfrage registriert wird. Als Problem gestalten sich jedoch die weiterhin niedrigen Verkaufspreise, weshalb die Branche auf stabile Rohstoffpreise hofft. Denn sollten diese steigen, könnten die Chemieunternehmen die Preissteigerungen aufgrund der noch verhaltenen Nachfrage nicht an die Kunden weitergeben. Den Preisdruck bekam BASF im dritten Quartal stark zu spüren – der Umsatz sank im Vergleich zum Vorjahr um 28 Prozent auf 15,7 Milliarden Euro. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Sondereinflüssen (EBIT) ging um 57 Prozent auf 575 Millionen Euro zurück. Unter dem Strich entfiel auf die Aktionäre ein Verlust von 249 Millionen Euro – im Vorjahreszeitraum hatte BASF noch einen Gewinn von 909 Millionen Euro erzielt. Für das vierte Quartal gab sich der Konzern im Anschluss eher pessimistisch und peilte für das Gesamtjahr sowohl beim Umsatz als auch beim Gewinn das untere Ende der Prognosen an. Wie Brenntag plant auch BASF eine umfassende Umstrukturierung. Die Agrarsparte, das Geschäft mit Batteriematerialien und die Lackherstellung (Coatings) sollen aus der bisherigen Verbundstruktur herauslöst und künftig nach anderen Kriterien geführt und gesteuert werden. Das Batteriematerialgeschäft gilt als zentrales Zukunftsfeld von BASF, in das in den kommenden Jahren mehr als 4 Milliarden Euro investiert werden sollen. Der Konzern strebt eine weltmarktführende Position in diesem Bereich an, mit dem Ziel, bis 2030 einen Umsatz von mehr als 7 Milliarden Euro zu erwirtschaften. BASF setzt klare Zielvorgaben für die einzelnen Segmente, wobei das Batteriematerialgeschäft bis 2030 die höchste operative Ren-

BASF

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 16.01.2024

dite (EBITDA) von gut 30 Prozent anstrebt. Die Umstrukturierung ist auch Teil eines breiteren Kostensenkungsprogramms, das den Abbau von weltweit 2.600 Stellen vorsieht und Einsparungen von rund 300 Millionen Euro bringen soll. An der Börse kamen die Pläne zum Jahresende zwar gut an – die BASF-Aktie kletterte am 21. Dezember bis auf 49,85 Euro nach oben, was zumindest das höchste Niveau seit April bedeutete –, doch das Börsenjahr 2023 verlief mit einem Zuwachs von 4,3 Prozent insgesamt überaus verhalten. Bedenkt man jetzt noch, dass der DAX um mehr als 20 Prozent zulegen konnte, ist die Entwicklung sogar enttäuschend.



Sieht zumindest in Europa kurzfristig noch keine Trendwende in der Chemiebranche — BASF-Chef Martin Brudermüller

Auf in den Weltraum

Für das neue Jahr sind gleich sechs große Missionen in den Weltraum geplant. Mit dabei: Europa mit dem Start einer neuen Rakete und einem Programm zur Asteroidenabwehr.



Der Countdown läuft – im Sommer soll die Ariane-6-Rakete zum ersten Mal abheben und damit das Raumfahrt-Jahr 2024 eröffnen.

Der Terminkalender für die Eroberung des Weltraums im Jahr 2024 ist prall gefüllt. Im Sommer soll es losgehen, dann soll die neue Schwerlastrakete Ariane 6 starten, vier Jahre später als geplant. Mit der neuen Rakete will sich Europa auch in der Zukunft den direkten Zugang ins All sichern. Sie kann bis zu 11,5 Tonnen Nutzlast transportieren. Im September will dann die japanische Raumfahrtagentur JAXA eine Sonde zum Marsmond Phobos schicken. Nach drei Jahren Flugzeit soll die Sonde einen Rover absetzen, der Gesteinsproben sammeln und später zurück zur Erde bringen soll.

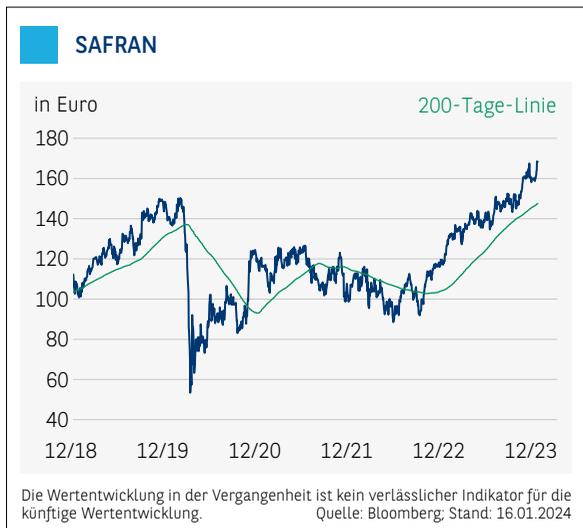
Wie kann die Erde im Ernstfall vor einem Asteroiden geschützt werden? Diese Frage steht im Zentrum einer Mission, die für Oktober geplant ist. Dann wird die Europäische Weltraumorganisation ESA mit ihrer Hera-Mission zum Asteroiden Didymos und dessen Mond Dimorphos fliegen. Im Jahr 2022 hatte die NASA eine Sonde auf den kleinen Trabanten Dimorphos stürzen lassen. Durch den Aufprall hat sich die Umlaufbahn von Dimorphos um Didymos verändert. Nun soll die Hera-Sonde, deren Start für Oktober vorgesehen ist, den beim

Einschlag entstandenen Krater untersuchen. Im November 2024 startet dann ein Testflug im Rahmen der Artemis-II-Mission, die unter Federführung der amerikanischen Raumfahrtbehörde NASA eine „Rückeroberung“ des Mondes und eine dauerhaft besetzte Station auf dem Erdtrabanten vorsieht. Für dieses Vorhaben dient dann auch eine für Ende 2024 geplante Mission mit dem Rover Viper, der in der Nähe des Mond-Südpols landen und nach Wasservorkommen suchen soll.

AIRBUS CAPPED BONUS-ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PC1UD7 / DE000PC1UD74
Kurs des Basiswerts	147,88 EUR
Bonuskurs (Cap)	180,00 EUR
Barriere	100,00 EUR
Bewertungstag	20.12.2024
Geldkurs / Briefkurs	162,98 EUR / 163,00 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.01.2024



Und schließlich ist für Ende 2024 auch ein Flug der Raumsonde Europa Clipper zum Jupitermond Europa geplant. Die NASA will mit der Sonde vermutete Ozeane auf Europa untersuchen, die unter einer dicken Eisschicht liegen könnten. In diesen Ozeanen ist einerseits außerirdisches Leben denkbar, andererseits könnten sie als Wasserressource für in der Zukunft liegende Weltraummissionen dienen.

Auf die Kosten kommt es an. Auch wenn nicht alle Missionen erfolgreich verlaufen oder pünktlich gestartet werden können, nach Ansicht von Beobachtern werden 2024 wichtige Weichen für die Zukunft im Weltraum gestellt. Dabei entfaltet seit Langem Europa wieder einen gewissen Ehrgeiz, eigene Programme durchzuführen. Vor diesem Hintergrund ist die Trägerrakete Ariane 6 von zentraler Bedeutung. Seit Sommer vergangenen Jahres besitzt die ESA, nach dem Auslaufen des Ariane-5-Programms, keine Raketen mehr: Der Erststart von Ariane 6 musste mehrmals wegen technischer Probleme verschoben werden. Mittelfristig soll Ariane 6 insbesondere den Raketen von Elon Musks Unternehmen Space X Paroli bieten und in den internationalen Konkurrenzkampf um die lukrative Beförderung von Satelliten in das Weltall eintreten. Der ist allerdings hart. Mit der Falcon-9-Rakete konnte Musk die Kosten für einen Raketenstart auf 70 Millionen Euro drücken. Die Serienproduktion von Raketenteilen und deren teilweise Wiederverwendung sind das Erfolgsrezept von Musk. Ob Ariane 6 diesen Preis toppen kann, bezweifeln Kritiker. Die Vorgängerrakete Ariane 5 kam immerhin noch auf etwa doppelt so hohe Kosten wie Falcon 9.

MINI-FUTURES AUF SAFRAN

SAFRAN MINI-LONG

WKN / ISIN	PZ0YZW / DE000PZ0YZW2
Kurs des Basiswerts	167,62 EUR
Stop-Loss	149,3918 EUR
Basispreis	142,2779 EUR
Hebel	6,62
Geldkurs / Briefkurs	2,55 EUR / 2,56 EUR

SAFRAN MINI-SHORT

WKN / ISIN	PN633Z / DE000PN633Z2
Kurs des Basiswerts	167,62 EUR
Stop-Loss	189,8395 EUR
Basispreis	199,8311 EUR
Hebel	5,17
Geldkurs / Briefkurs	3,24 EUR / 3,25 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.01.2024

Wichtiges Prestigeobjekt. Eine potenzielle Nachfrage nach Raketenstarts ist auf jeden Fall vorhanden. Rund 7.000 Satelliten umkreisen derzeit die Erde. Die Marktforschung rechnet mit 25.000 weiteren Satelliten in den nächsten zehn Jahren. Da sind vor allem kleinere Kommunikationssatelliten, von denen mit einem Start gleich mehrere ins Weltall befördert werden können. „Wenn man 70 Satelliten auf einmal starten will, ist so ein Schwerlasttransporter wie die Ariane gut geeignet“, sagt etwa Stefan Fasoulas, Direktor des Instituts für Raumfahrtssysteme an der Universität Stuttgart. Erbauer der Ariane-Raketen ist die ArianeGroup, ein Gemeinschaftsprojekt von Airbus, Europas größtem Luft- und Raumfahrt- sowie nach BAE Systems zweitgrößtem Rüstungskonzern, und Safran, einem französischen Unternehmen, das ebenfalls in der Luft- und Raumfahrt und der Herstellung militärischer Güter tätig ist. Auch wenn bei beiden Unternehmen der Bereich Raumfahrt nur einen untergeordneten Anteil am Gesamtumsatz ausmacht, ist die Ariane 6 doch ein Prestigeobjekt. Zudem werden der Weltraum und seine Erschließung als Schlüsselmarkt für die Zukunft gesehen. „Der New Space, die Kommerzialisierung der Raumfahrt und ihre zunehmende Verzahnung mit der Non-Space-Wirtschaft, gewinnen weltweit rasant an Bedeutung“, hieß es etwa auf dem Weltraumkongress des Bundesverbands der Deutschen Industrie (BDI) im zurückliegenden Oktober.



Zeitungsverlage wehren sich gegen KI-generierte Artikel, nutzen KI aber selbst immer öfter, um die Seiten ihrer Publikationen zu füllen.

Mit KI schreibt es sich schneller

Die Künstliche Intelligenz macht auch vor den Verlagshäusern nicht halt. Für sie ist die KI vor allem auch eine Herausforderung, denn es steht die Frage im Raum, wie Verlage von und mit KI profitieren können.

Der Streit erinnert ein wenig an die jahrelange Auseinandersetzung zwischen YouTube und der GEMA, der erst 2016 nach viel Hin und Her beigelegt wurde. Hintergrund: Die GEMA, Gesellschaft für musikalische Aufführungs- und mechanische Vervielfältigungsrechte, eine weltweit agierende Autorengeellschaft für Musik, verlangte von YouTube eine Gebühr, wenn auf der Plattform Musikvideos aufgerufen und abgespielt werden. YouTube hielt lange Zeit dagegen und argumentierte, dass es selbst keine Musikvideos einstelle, somit auch keine Autorenrechte verletze, sondern nur eine Plattform zur Verfügung stelle, über die Nutzer Inhalte verbreiten können. Auch vor Gericht konnte der Sachverhalt nicht eindeutig geklärt werden. Am Ende stand eine außergerichtliche Einigung, YouTube zahlt an die GEMA eine Abgabe, sodass Urheber nun auch für das Abspielen der Videos auf YouTube bezahlt werden.

KI nutzt Verlagsartikel. Nun hat die *New York Times* eine Klage vor einem US-Gericht eingereicht. Der börsennotierte Zeitungsvlag verlangt Entschädigung von Microsoft und OpenAI. Der Tech-Konzern nutzt offenbar Artikel des Verlags

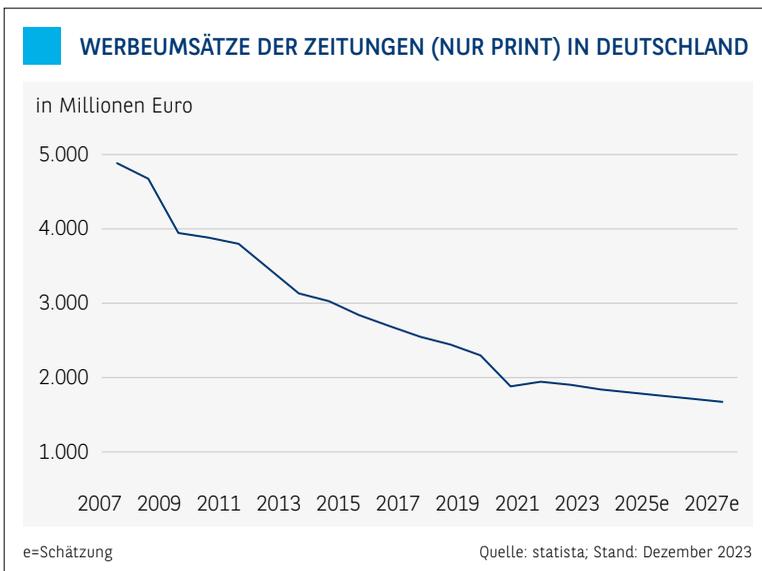
MINI LONG FUTURE AUF NEW YORK TIMES

WKN / ISIN	PZ1QGH / DE000PZ1QGH7
Kurs des Basiswerts	47,50 USD
Stop-Loss	44,5580 USD
Basispreis	40,5073 USD
Hebel	6,54
Geldkurs / Briefkurs	0,67 EUR / 0,68 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.01.2024

New York Times Company zum Trainieren und „Füttern“ seiner Künstlichen Intelligenz, kurz KI. KI-generierte Antworten, so die Befürchtung der New York Times Company, könnten in Zukunft dafür sorgen, dass Nutzer bei ihrer Recherche ausschließlich auf die KI zurückgreifen und nicht mehr über aufgerufene Links an die Verlagshäuser weitergeleitet werden. Durchschnittlich, so zeigen Experimente, könnten bei allen Medien zwischen 20 und 40 Prozent der über die Suchmaschine Google zugeführten Nutzer zukünftig wegfallen, weil sie sich mit den KI-generierten Antworten zufriedengeben. Die KI wiederum agiert aber nicht im luftleeren Raum, sondern greift bei ihrer Suche nach Antworten etwa auf Presseartikel, zum Beispiel der *New York Times*, zurück.

Einbruch der Werbeeinnahmen. Ein Problem, das sich weltweit für alle Verlagshäuser stellt. Wenn KI-basierte Antworten für viele Nutzer ausreichend sind und sie deswegen auch nicht mehr auf die Internetseiten der Verlagshäuser gehen, werden Letztere quasi vom Surfverhalten der Nutzer abgeschnitten. Ist den Verlagshäusern in der Vergangenheit ohnehin schon ein großer Teil ihrer Werbeeinnahmen im Printbereich weggebrochen – allein in Deutschland haben sich die Werbeumsätze der Zeitungen in den zurückliegenden Jahren mehr als halbiert –, droht ihnen nun eine Marginalisierung



im World Wide Web und damit ein weiterer Einbruch von Werbeeinnahmen aus dem Online-Geschäftsbereich. Doch wie sollen Verlagshäuser darauf reagieren? Die *New York Times* verlangt neben einer finanziellen Entschädigung eine Löschung des Inhalts. Andere Häuser wie Axel Springer aus Deutschland schließen Partnerschaften mit KI-Unternehmen, die neben einer finanziellen Beteiligung auch die Nennung von Quellen vorsieht, wenn die KI auf den Inhalt der Verlagshäuser zurückgreift.

Von KI profitieren. Angesichts des schnellen Erfolgs von KI scheint letzterer Weg ratsamer. Im Idealfall erschließen sich die Verlagshäuser eine neue Einnahmequelle, wie dies die GEMA vor einigen Jahren mit YouTube erzielt hat. Zudem setzen Verlagshäuser selbst zunehmend KI ein, um ihr Geschäft zu optimieren und Inhalte zu erstellen. Beispielsweise nutzte Reuters bereits 2016 ein KI-Tool, um aktuelle Nachrichten auf Twitter zu erkennen und zu verifizieren. Und die *New York Times* greift auf KI zurück, um das Verhalten ihrer Leser zu analysieren und entsprechende Abo-Angebote zu erstellen. Laut einer globalen Umfrage von JournalismAI setzen mittlerweile über 90 Prozent der Nachrichtenredaktionen in verschiedenen Phasen der Inhaltsproduktion KI ein. Es wird prognostiziert, dass der KI-generierte Umsatz im globalen Medien- und Unterhaltungsmarkt von erwarteten 16 Milliarden US-Dollar im Jahr 2023 auf mehr als 85 Milliarden Dollar im Jahr 2030 wachsen wird.





Die Zutaten müssen stimmen, dann wird der Goldguss perfekt. Auch wenn es keine Garantie gibt, für 2024 stimmt bei Gold der Mix.

Ein Erfolgsmix für Gold

Weil die Notenbanken Gold kaufen, die Zinsen möglicherweise fallen und der US-Dollar schwächeln könnte, steht Gold 2024 vor einem guten Jahr. Doch Vorsicht, der Erfolgsmix ist keine Garantie für steigende Goldpreisnotierungen.

Wird 2024 ein gutes Jahr für Gold? Eine Frage, die sich derzeit viele Anleger stellen. Dabei sind die Voraussetzungen für einen Anstieg des Goldpreises durchaus gegeben. Einerseits scheint die Welt aus den Fugen geraten zu sein. Eine Vielzahl an Krisen rund um den Globus hat schon im zurückliegenden Jahr viel Geld in den Goldmarkt fließen lassen. Anleger sind verunsichert und kaufen Gold, um ihre Portfolios abzusichern. Selbst einige Notenbanken haben diesen Schritt unternommen. Laut dem World Gold Council (WGC), einer Interessenvereinigung der Goldbergbau-Industrie, kauften sie allein im dritten Quartal 2023 rund 337 Tonnen Gold. Damit summieren sich die Zukäufe der Notenbanken im Zeitraum Januar bis September 2023 auf rund 800 Tonnen Gold, was einem Plus von 14 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht. Das WGC und andere Beobachter rechnen mit einer Fortsetzung der starken Zukäufe im laufenden neuen Jahr.

Geopolitische Spannungen und das Bestreben einiger Notenbanken, ihre oft in US-Dollar gehaltenen Währungsreserven zu diversifizieren, könnten dafür sorgen.

Fallende Zinsen und ein schwächerer Dollar. Andererseits dürften sich gerade 2024 einige fundamentale Faktoren zugunsten des Goldes entwickeln. Vor allem die Möglichkeit, dass die Zinsen im Laufe des Jahres fallen, macht Gold interessant. Da Gold keinen festen Ertrag abwirft, steht der Zinsmarkt in direkter Konkurrenz zum Goldpreis. Je höher die Zinsen, die ein Investor etwa bei der Festgeldanlage erhält, desto unattraktiver wird Gold. Fallen die Zinsen, nimmt die Konkurrenz ab, Gold wird attraktiver. Noch halten sich die Notenbanken mit Zinssenkungen zurück, doch sowohl die US-amerikanische Notenbank als auch die Europäische Zentralbank (EZB) haben entsprechende Schritte nicht ausgeschlossen.

GOLD DISCOUNT ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PN9KU6 / DE000PN9KU66
Kurs des Basiswerts	2.039,93 USD
Cap	2.200,00 USD
Bewertungstag	20.12.2024
Geldkurs / Briefkurs	180,52 EUR / 180,56 EUR

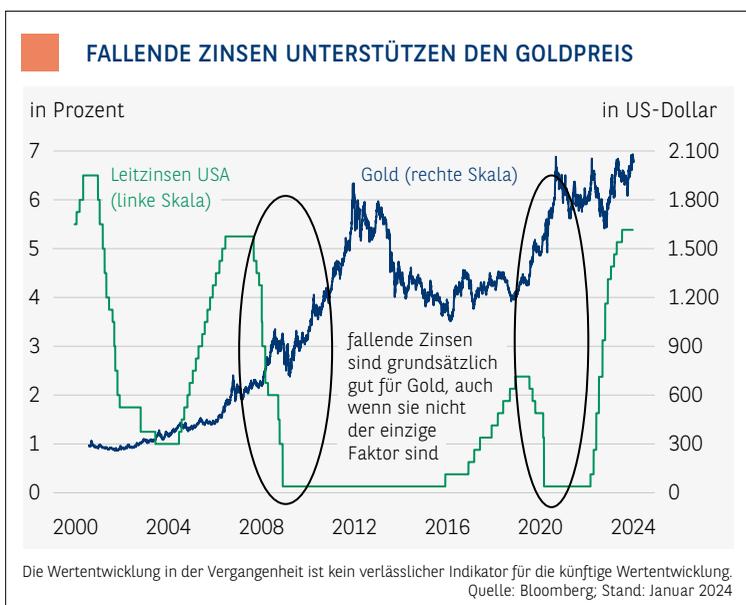
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.01.2024

Welche Auswirkungen Zinssenkungen auf den Goldpreis haben können, zeigt ein Ereignis Mitte Dezember. Im Anschluss an eine Sitzung der US-Notenbank ließ deren Chef, Jerome Powell, auf einer Pressekonferenz durchblicken, dass die Verantwortlichen über Zinssenkungen im neuen Jahr „nachdenken“. Allein diese Bemerkung ließ den Goldpreis in den folgenden Tagen von 2.020 auf über 2.070 Dollar steigen. „Die Zinsen werden im nächsten Jahr zum wesentlichen Treiber für die Goldpreisentwicklung“, sagen Experten wie Henrik Marx vom Edelmetallhändler Heraeus Precious Metals.

Ein weiterer wichtiger Faktor, der für Preisfantasie bei Gold im Jahr 2024 sorgt, ist die Entwicklung der US-amerikanischen Währung, des US-Dollar. Fallen nämlich die Zinsen in den USA, könnte das den Dollar schwächen. Je weniger Zinsen gezahlt werden, desto unattraktiver werden Anlagen in Dollar. Investoren verkaufen ihre Dollar-Investments, der Preis für Dollarscheine kommt unter Druck. Passiert dies, wird der Einkauf von Gold, das am internationalen Markt ja in der Regel in Dollar gehandelt wird, für Investoren außerhalb des Dollarraums günstiger. Sie können sich, da ihre Währung im Vergleich zum Dollar nun mehr wert ist, mehr Gold leisten. Ein schwacher Dollar ist gut für den Goldpreis, da er die Nachfrage nach Gold ankurbelt.

Kritik ernst nehmen. Doch eine neue Aufwärtsbewegung bei Gold im neuen Jahr ist keine ausgemachte Sache. Einige Experten verweisen darauf, dass sich aus der Vergangenheit keineswegs eine Art Gesetzmäßigkeit ableiten lässt, dass fallende Zinsen

zu einem steigenden Goldpreis führen. „Seit 1973“, so etwa der Vermögensverwalter Thomas Grüner in einer jüngst veröffentlichten Untersuchung, „hat der Goldpreis zu US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit eine Korrelation von -0,07. Es gibt also so gut wie keine Verbindung“, so das Fazit von Grüner. Allerdings, so räumt der Vermögensverwalter ein, hat es durchaus auch Phasen gegeben, in denen das Zusammenspiel aus Zinsen und Gold funktioniert hat. „Beispielsweise markierten beide Zeitreihen am 6. August 2020 einen Wendepunkt – langfristige US-Zinsen erreichten ihren Tiefpunkt und Gold sein jüngstes Allzeithoch. Seitdem sind die Zinsen gestiegen und Gold hat sich schwergetan.“ Ein Blick auf die Entwicklung von Leitzinsen und Gold zeigt weitere Phasen der Gegenläufigkeit, auch wenn sie vom Timing her nicht immer perfekt zueinander passen. So stießen die Zinssenkungen im Zeitraum 2008 und 2009 sowie von 2018 bis 2020 durchaus auf eine positive Resonanz am Goldmarkt. In beiden Phasen stieg der Goldpreis. Die Hoffnung auf neue Rekordhochs beim Gold in 2024 ist also durchaus berechtigt. Allerdings sollte man die Kritik von Grüner durchaus ernst nehmen. Es gibt zumindest weitere Faktoren, die den Goldpreis beeinflussen, es sind nicht allein die Zinsen. Eine Entspannung auf der geopolitischen Bühne etwa könnte das Sicherheitsbedürfnis der Anleger schmälern und den Goldpreis unter Druck bringen, auch wenn die Zinsen fallen.





Nicht nur in Kapstadt herrschen gute Bedingungen für Paraglider: Südafrika insgesamt und der Rand könnten im Aufschwung sein.

Emerging Markets im Aufwind

Die Währungen einiger Emerging Markets könnten vor einer Aufwertung stehen. So etwa Südafrikas Rand. Ein schwächerer US-Dollar aufgrund rückläufiger Zinsen und verbesserte wirtschaftliche Aussichten sollten helfen.

Um die Emerging Markets ist es relativ ruhig geworden, vor allem an den Finanzmärkten. Vor wenigen Jahren wurden sie noch heftig gefeiert, Fonds und ETFs, die schwerpunktmäßig in die Emerging Markets investierten, gehörten zu den Lieblingen unter den Anlegern. Ein rasantes Wirtschaftswachstum und eine junge und schnell zunehmende Bevölkerung – das versprach auch am Aktienmarkt zügige Kursgewinne. Diese Hoffnung wurde in den zurückliegenden Jahren teilweise zerstört oder zumindest relativiert. Denn es wurde klar, dass auch die Emerging Markets mit Problemen zu kämpfen haben. Ein Problem: der US-Dollar.

Ein starker Dollar belastet. Die amerikanische Währung hat in den zurückliegenden Jahren stark aufgewertet. Krisen wie etwa der Krieg Russlands gegen die Ukraine und die Unruhen im Nahen Osten haben den Dollar als „sicheren Hafen“ gestärkt. Zudem haben die Zinsanhebungen der US-Notenbank infolge der wachsenden Inflation dem Dollar zu einem Höhenflug verholfen, auch gegenüber vielen Währungen der Emerging Markets. Das hat in den betroffenen Ländern zu

spürbaren Verwerfungen beigetragen. Denn ein starker Dollar führt ganz allgemein gesprochen zu einer Liquiditätsverknappung in den Emerging Markets. Sie müssen ihre meist in US-Dollar gehaltenen Verbindlichkeiten zu weniger günstigen Wechselkursen zurückzahlen. Zudem führt eine Abwertung ihrer Heimatwährungen zu einer Verteuerung von benötigten Importen. Das betrifft insbesondere jene Emerging Markets, die nur über wenige heimische Energieressourcen verfügen. Energieimporte sind für sie extrem wichtig, um das Wachstum im Land aufrechtzuerhalten.

Eine Dollar-Stärke geht des Weiteren häufig mit einer Verschiebung der Kapitalflüsse einher. Weil Investitionen in Dollar dadurch attraktiver werden, ziehen Investoren ihr Geld aus den Emerging Markets ab. Das verschlechtert in den aufstrebenden Nationen die Finanzierungsmöglichkeiten von dort ansässigen Unternehmen. Das Wirtschaftswachstum bekommt einen Dämpfer, was zu weiteren Kapitalabflüssen führen kann. Läuft es sehr ungünstig, kann eine Dollar-Aufwertung zu einer wirtschaftlichen Abwärtsspirale in den Emerging Markets führen.



Fallende Zinsen könnten die Situation verbessern. Eine solche Abwärtsspirale kann auch an den Währungsmärkten deutliche Spuren hinterlassen. Die Devisen der Emerging Markets kommen unter Druck, auch gegenüber dem Euro. Exemplarisch kann man das unter anderem an der Wechselkursentwicklung von Euro und Südafrikanischem Rand beobachten. Kostete ein Euro zu Beginn von 2022 noch 16 Rand, sind es heute schon über 20 Rand. Für den Kauf eines Euro müssen mehr Rand ausgegeben werden, der Rand hat somit gegenüber dem Euro abgewertet.

Vor diesem Hintergrund wird die Bedeutung von Zinssenkungen deutlich, die nun in den westlichen Industrienationen diskutiert werden, allen voran in den USA und Europa. Zinssenkungen würden zu einer Schwächung des US-Dollar und des Euro beitragen, diese Schwächung könnte zu einer nachhaltigen Verbesserung der Liquiditätssituation in den Emerging Markets führen. Zudem setzen einige Beobachter auf eine Neujustierung der Investorengelder. Nach der guten Performance der US-amerikanischen Börsen im zurückliegenden Jahr könnte es zu Gewinnmitnahmen in den USA kommen. Die Gewinne könnten dann auf der Suche nach neuen Chancen in die Emerging Markets fließen. Dies wiederum würde die dortigen Währungen aufwerten lassen.

Die Politik redet mit. Das gilt, so die Einschränkung von Experten, allerdings nicht für alle Emerging Markets. Wichtig ist, dass die Länder aus den Problemen der Vergangenheit gelernt und ihre Ökonomien stabilisiert haben. Dazu gehört auch eine Reformierung ihrer Kapitalmärkte. Unter diesem

Aspekt kommt Südafrika auf dem afrikanischen Kontinent eine Sonderstellung zu. „Südafrika ist das Wirtschaftszentrum auf dem Kontinent“, schreiben die Experten von German Trade & Invest (GTAI). „Das Banken- und das Finanzsystem gelten als hochentwickelt.“

Entscheidend für die weitere Entwicklung des Landes in diesem Jahr werden die anstehenden Parlamentswahlen sein. Der genaue Termin steht noch nicht fest, sicher scheint nur, dass der regierende Afrikanische Nationalkongress (ANC) die Mehrheit im Parlament verlieren könnte. Umfragen legen nahe, dass die Partei von Präsident Cyril Ramaphosa erstmals unter die 50-Prozent-Hürde rutschen könnte. Von politischen Beobachtern wird das zweideutig interpretiert. Während die einen eine unsichere politische Lage befürchten, sehen die anderen die Möglichkeit, dass durch den Stimmenverlust des ANC auch andere Parteien eine Möglichkeit zur Regierungsarbeit erhalten, was insgesamt der Demokratie des Landes helfen könnte. Seit Ende der Apartheid Mitte der 1990er-Jahre wird Südafrika ausschließlich von Präsidenten des ANC regiert.

Sollte die Regierungsbildung friedlich verlaufen, würde das dem Ansehen des Landes auf der politischen Bühne nützen und auch die ökonomischen Perspektiven verbessern. Dies wiederum könnte dem Rand mittelfristig zusätzliches Aufwärtspotenzial verleihen, auch gegenüber dem Euro.

MINI FUTURES AUF EURO/RAND (EUR/ZAR)

EUR/ZAR MINI LONG

WKN / ISIN	PD47MT / DE000PD47MT3
Kurs des Basiswerts	20,5596 ZAR
Stop-Loss	18,2475 ZAR
Basispreis	18,0668 ZAR
Hebel	8,26
Geldkurs / Briefkurs	12,08 EUR / 12,18 EUR

EUR/ZAR MINI SHORT

WKN / ISIN	PH5KQT / DE000PH5KQT7
Kurs des Basiswerts	20,5596 ZAR
Stop-Loss	17,8318 ZAR
Basispreis	17,6552 ZAR
Hebel	7,09
Geldkurs / Briefkurs	14,11 EUR / 14,21 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.01.2024

Markt überoptimistisch

Der Markt erwartet in den USA und im Euroraum in diesem Jahr zahlreiche Zinssenkungen – die ersten bereits im März. Währungshüter dies- und jenseits des Atlantiks wollen diesen Optimismus jedoch nicht teilen.



Ließ Hoffnungen auf eine Zinswende aufkommen – Fed-Chef Jerome Powell auf der Pressekonferenz der Zinsentscheidung vom Dezember.

Die Situation an der Zinsfront hat sich spätestens mit der Dezember-Sitzung der US-Notenbank Fed gravierend verändert. Im Vorfeld hatte sich bereits abgezeichnet, dass der aktuelle Zinserhöhungszyklus – die US-Notenbank drehte von März 2022 bis Juli 2023 insgesamt elf Mal an der Zinschraube und erhöhte die Leitzinsen von nahe einem Prozent auf eine Spanne von 5,25 bis 5,50 Prozent – beendet sein könnte. Offiziell für beendet erklärte die US-Notenbank die Zinserhöhungsphase zwar noch nicht – Fed-Chef Jerome Powell verwies auf der Dezember-Sitzung erneut auf die Möglichkeit weiterer Zinserhöhungen –, doch wertete der Markt die Rhetorik des Fed-Oberhauptes auf der anschließenden Pressekonferenz als Hinweis darauf, dass der Zinsgipfel bereits erreicht ist.

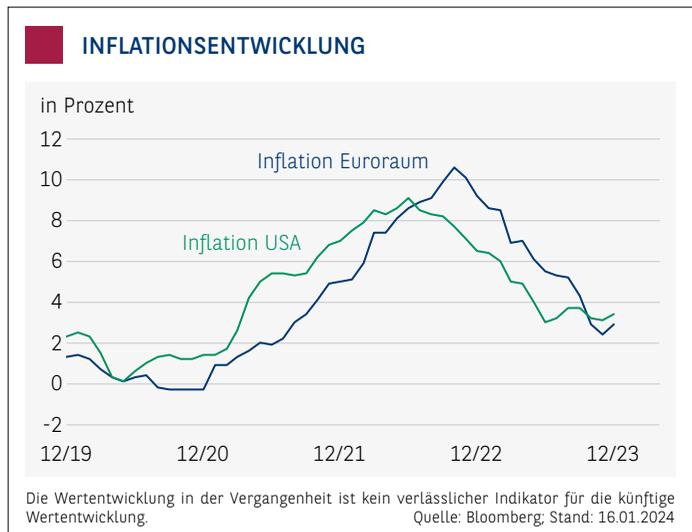
Zinssenkungen voraus. Der Markt feierte daraufhin nicht nur das Ende der Zinserhöhungsphase, sondern spekulierte auch bereits auf baldige Zinssenkungen. Eine Steilvorlage lieferten die Zinsprojektionen der 19 Fed-Mitglieder, die für Ende 2024 im Konsens ein Zinsniveau von 4,63 Prozent vorsehen. Dies

deutet auf drei Zinssenkungen von jeweils 25 Basispunkten hin. Hatten im Vorfeld bereits einige US-Notenbanker Zinssenkungen für 2024 angedeutet, so wurde die Aussicht darauf zum ersten Mal offiziell von den Fed-Mitgliedern bestätigt. Im Begleitkommentar zur Zinsentscheidung sowie auch in der anschließenden Pressekonferenz fanden mögliche Zinssenkungen allerdings keine Erwähnung, womit auch kein Zeitpunkt für eine mögliche erste Zinssenkung genannt wurde. Für den Markt war jedoch schnell klar, dass es bereits im März so weit sein könnte.

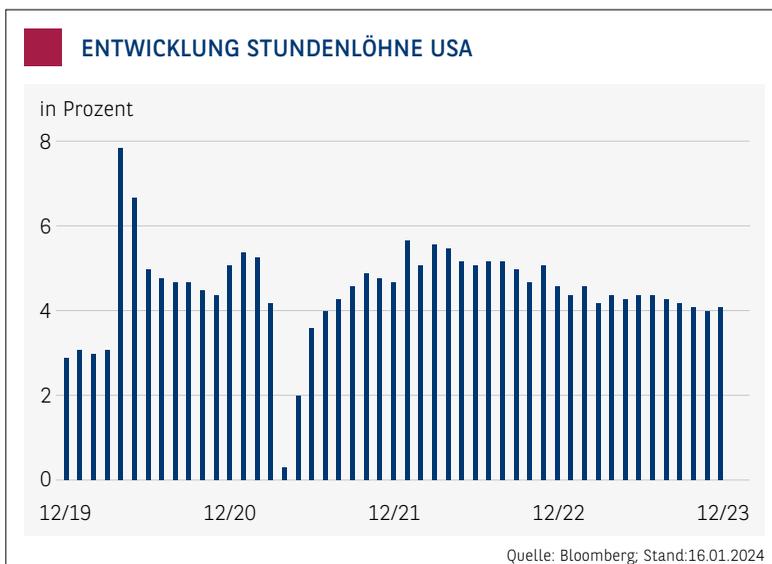
Die Zinseuphorie hat zuletzt zwar etwas nachgelassen, doch erwartet der Markt bis Ende 2024 mehrheitlich Zinssenkungen über insgesamt 150 Basispunkte, was doppelt so viel wäre, wie von den Fed-Mitgliedern projiziert. Zahlreiche US-Währungshüter halten die Erwartungen daher für überzogen und versuchen, sie zu dämpfen. Speziell eine erste Zinssenkung im März erachten die meisten von ihnen als zu früh. Auch lassen die jüngsten US-Konjunkturdaten nicht unbedingt auf frühzeitige Zinssenkungen schließen. Die Inflation in den USA ist inzwischen stark zurückgekommen – im

Juni sackte sie auf eine Rate von 3,0 Prozent ab. Danach ging es allerdings nicht mehr weiter abwärts. Die Inflation zog sogar wieder bis auf 3,7 Prozent an und notiert aktuell bei 3,4 Prozent, womit das Inflationsziel der US-Notenbank von 2,0 Prozent noch immer ein ganzes Stück entfernt ist. Und auch der US-Arbeitsmarkt lässt weiterhin keine Schwäche erkennen. Solange die Beschäftigung zunimmt, dürfte auch der Lohndruck anhalten. Die durchschnittlichen Stundenlöhne stiegen im Dezember mit einer Jahresrate von 4,1 Prozent stärker als erwartet.

Währungshüter dämpft Erwartungen. Dahingehend äußerte sich zuletzt auch US-Notenbankdirektor Christopher Waller. Das Ziel einer Teuerungsrate von 2 Prozent sei zwar in „greifbarer Nähe“, doch müssten Änderungen des geldpolitischen Kurses „sorgfältig abgestimmt“ werden. Es dürfe „nicht überstürzt“ gehandelt werden, so Waller weiter. Die Notenbank müsse sichergehen, dass die Gefahr eines erneuten Anstiegs der Inflation gebannt sei. Eine Zinssenkung müsse „methodisch und sorgsam“ angegangen werden. Da Konjunktur und Arbeitsmarkt in einem guten Zustand seien, gebe es, so Waller, keinen Grund, die Zinsen so schnell und umfassend zu senken, wie dies früher – etwa in Krisenzeiten – der Fall gewesen sei. Zinssenkungen bereits im März erteilte der Notenbank-Direktor damit eine klare Absage.



Markt überoptimistisch? Ähnlich verhält sich die Situation im Euroraum. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen von Juli 2022 bis September 2023 im Rekordtempo von 0 auf inzwischen 4,5 Prozent erhöht. Offiziell ist auch hier der Zinserhöhungszyklus noch nicht für beendet erklärt worden, doch ist sich der Markt sicher, dass auch im Euroraum der Zinsgipfel bereits erreicht ist. Was Zinssenkungen angeht, ist man im Euroraum ähnlich optimistisch wie in den USA – bis zum Jahresende erwartet der Markt ebenfalls Zinssenkungen in Höhe von 150 Basispunkten. Die Inflation konnte auch im Euroraum inzwischen abgefangen werden. Lange Zeit hinkte die EZB bei der Inflationsbekämpfung der US-Notenbank hinterher, doch sank die Inflation im Euroraum im November bereits bis auf 2,4 Prozent, womit sie sich dem EZB-Ziel von 2,0 Prozent stark angenähert hatte. Im Dezember zog die Inflation jedoch wieder bis auf 2,9 Prozent an, was auch hierzulande einige Währungshüter auf den Plan rief. Diskussionen über Zinssenkungen in der Eurozone sind etwa aus Sicht von Bundesbank-Präsident Joachim Nagel derzeit noch nicht angebracht. „Vielleicht sollten wir damit bis zur Sommerpause warten“, sagte Nagel. Er deutete gleichzeitig an, dass der Markt derzeit nicht optimistisch, sondern überoptimistisch sei.



Ewig klassisch

Es ist das älteste Zertifikat am Markt: das Discount Zertifikat. Dennoch hat es nicht an Attraktivität verloren. In einer eigenen Rubrik widmet sich BNP Paribas dem nunmehr knapp 40 Jahre alten Klassiker am Wertpapiermarkt.

Wie hat es ein Wertpapier geschafft, ewig jung und ewig attraktiv zu bleiben? Durch Erfolg und Einfachheit der Konstruktion. Discount Zertifikate bieten seit Jahrzehnten die Möglichkeit, eine im Vergleich zur reinen Aktienanlage defensive Anlagestrategie zu fahren. Und dennoch: Immer noch zeigen sich Anleger davon überrascht.

Doch der Reihe nach. Wer am Kapitalmarkt Geld verdienen möchte, hat mehrere Möglichkeiten. Traditionell steht hier das reine Aktieninvestment. Der Anleger kauft eine Aktie. Er hält sie, solange er will – eine Rücknahme der Börsennotierung des Unternehmens ausgenommen. Steigt nun die Aktie

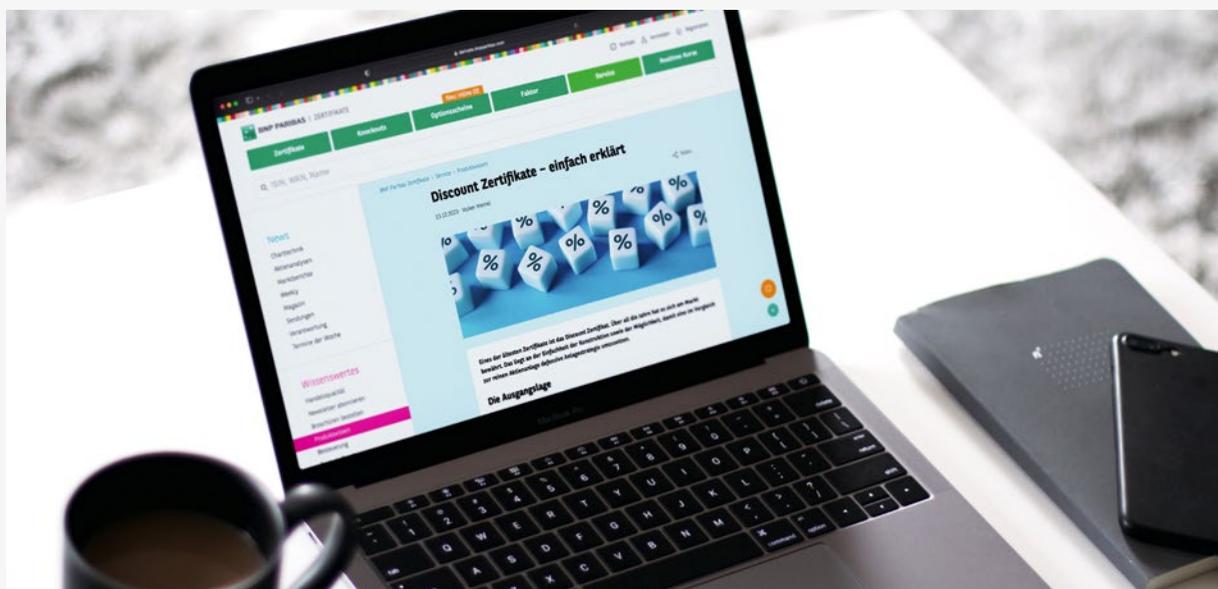
beispielsweise um 10 Euro, verdient er beim Verkauf 10 Euro. Fällt sie um 10 Euro, verliert er 10 Euro. So kurz, so einfach. Daraus ergibt sich auch, dass der mögliche Gewinn unendlich ist und der Verlust – etwa bei Insolvenz des Unternehmens – 100 Prozent sein kann.

Glaubt der Anleger etwa an einen Seitwärtsmarkt, so kann er folglich mit der Aktienwahl zwar nichts verlieren, aber auch nichts gewinnen. Er braucht eine Alternative, und die findet er schließlich im Discount Zertifikat.

Wer den Namen „Discount Zertifikat“ vernimmt, muss zwangsläufig an einen Discount, also an einen Abschlag,

DISCOUNT ZERTIFIKATE - EINFACH ERKLÄRT

Was ist ein Discount Zertifikat? Was bedeuten die einzelnen Kennzahlen? Wie finde ich „mein“ Discount Zertifikat? Wie handele ich ein Discount Zertifikat? Was passiert am Laufzeitende? Und wo erhalte ich weitere Erklärungen? Zu all diesen Themen hat BNP Paribas auf der Internetseite www.bnpparis.com > Service > Produktwissen den Discount Zertifikaten eine eigene Rubrik gewidmet. Inklusive Links zu zahlreichen Video-Erklärungen.



DER HANDEL

Anleger können Discount Zertifikate an jedem Börsentag zu jeder Sekunde zwischen 9 und 20 Uhr an der Börse oder auch außerbörslich kaufen und verkaufen. Dies ist bei nahezu jeder Bank möglich. Sie zahlen dafür die üblichen Gebühren ihrer Bank. Wer ein solches Produkt an der Börse kauft, kann es auch außerbörslich verkaufen und umgekehrt. Bei Discount Zertifikaten auf große Aktien liegt der Unterschied zwischen dem Kurs, zu dem der Anleger kaufen kann, und dem, zu dem er parallel verkaufen könnte, in der Regel bei einem Cent.

denken. Das kennt man von Sonderangeboten in Kaufhäusern. Und tatsächlich bekommt der Anleger auch beim Discount Zertifikat etwas günstiger als sonst. Wer also normalerweise eine Aktie beispielsweise zu 100 Euro kauft, kann ein Discount Zertifikat auf diese Aktie zu beispielsweise 90 Euro kaufen. Auch das Zertifikat wird ganz normal an der Börse und auch außerbörslich gehandelt und besitzt eine andere Wertpapier-Kennnummer als die Aktie selbst. Der Unterschied zur Aktie: Es gibt eine begrenzte Laufzeit. Beispielsweise sechs Monate, sie kann aber auch zwei Jahre betragen. Das ist von Zertifikat zu Zertifikat unterschiedlich. Es gibt nämlich nicht nur ein einziges Zertifikat auf die Aktie, sondern gleich mehrere auf dieselbe Aktie, mit unterschiedlichen Ausstattungen. Und schließlich gibt es natürlich für jede Aktie und jeden Index Discount Zertifikate.

Wer nun etwas günstiger kaufen kann, als es normalerweise kosten würde, muss in der Regel einen Nachteil einkalkulieren. Beim Discount Zertifikat auf eine Aktie liegt dieser darin, dass der Besitzer nur bis zu einer bestimmten Grenze an stark steigenden Aktienkursen teilhaben kann. Diese Grenze

DISCOUNT ZERTIFIKATE IM TEST

Jährlich untersucht eine Studie vom Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) die Performance von allen Discount-Zertifikaten auf bekannte deutsche und amerikanische Aktien und Indizes. So auch im Jahr 2022. Trotz eines schwierigen Marktumfelds konnten viele der untersuchten Discount Zertifikate erneut gut abschneiden. Einige konnten gar eine positive Brutto-Rendite erwirtschaften, obwohl sich der Basiswert negativ entwickelte. Die gesamte Studie finden Sie auf www.derbsw.de > [Presse > Pressemitteilungen > PDF](#) „16.05.23 Studie Discount Zertifikate“.

nennt sich in der Fachsprache „Cap“. Liegt etwa der „Cap“ eines Discount Zertifikats bei 110 Euro, erhält der Anleger auch dann „nur“ 110 Euro, wenn die Aktie auf 200 Euro steigt. Bedenkt man nun, dass der Anleger zu 90 Euro – also 10 Euro günstiger als die Aktie – eingestiegen ist, ergibt sich folgende Rechnung: Er gewinnt maximal 20 Euro (110 Euro – 90 Euro), wenn die Aktie am Laufzeitende auf oder über 110 Euro notiert. Notiert sie darunter, erhält er exakt den Gegenwert der Aktien. Bewegt sie sich gar nicht, gibt es 100 Euro und damit ein Plus von 10 Euro. Und das, obwohl der Aktionär in dieser Zeit keinen Gewinn gemacht hat. Die Aktie kann sogar bis 90 Euro fallen, ohne dass der Besitzer des Discount Zertifikats Geld verliert. Wichtig noch zu erwähnen: Eine Dividende erhält der Besitzer von Discount Zertifikaten im Gegensatz zum Aktionär nicht.



DISCOUNT ZERTIFIKATE – SEHENSWERT



„Licht an“ so heißt es zum Start der Videoreihe zum Thema Discount Zertifikate. In acht Videos erklärt Produktperte Volker Meinel die Details des beliebten Investmentprodukts. Dabei geht es einmal darum, das Produkt grob zu erklären, und schließlich in kleineren Clips um Kennzahlen wie Cap, Discount, Laufzeit, Rückzahlung, Handel, Bezugsverhältnis und maximale Rendite. Alle Videos mit Einblendungen von Grafiken und Berechnungen. Übrigens: Die Videoreihe „Licht an“ umfasst mittlerweile auch Produkte wie Bonus Zertifikate, Unlimited Turbo Optionsscheine, klassische Optionsscheine, Inline Optionsscheine und Faktor Optionsscheine. Zu finden unter www.bnpp.de > [Service > Produktwissen](#) und auf dem YouTube-Kanal von BNP Paribas Zertifikate.

Wenn die Zinsen fallen

Das Zinshoch scheint erreicht, die Notenbankler denken über Zinssenkungen nach. Das ist grundsätzlich gut für Aktien. Doch ein Blick in die Vergangenheit zeigt auch: Es braucht eine Zeit, bis Aktien auf fallende Zinsen reagieren.



Jetzt geht es abwärts – das Zinshoch scheint erreicht. Doch damit ist noch nicht „automatisch“ ein Anstieg der Aktienkurse verknüpft.

Wenn die Zinsen fallen, steigen die Aktienkurse. Stimmt das? Von der Beantwortung dieser Frage hängt unter Umständen die Entwicklung des Aktienmarkts im laufenden Jahr ab. Denn derzeit scheint es relativ unwahrscheinlich, dass die Notenbanken die Zinsen weiter anheben. Sowohl die Konjunktur als auch die Inflation schwächelt, steigende Zinsen sind da nicht nötig. Ganz im Gegenteil. Mehr und mehr scheinen sich die Notenbankler Gedanken über eine Zinswende zu machen, auch wenn dies nur ungern ausgesprochen wird. So hat etwa Jerome Powell, Chef der US-Notenbank, während einer Pressekonferenz im Dezember, die im Anschluss an eine Notenbankberatung stattfand, durchblicken lassen, dass die Verantwortlichen über fallende Zinsen „nachdenken“. Für den Markt war das Anlass genug zu Freude. Die Börsenkurse stiegen in den darauffolgenden Tagen kräftig. Wenn die Zinsen fallen, steigen die Aktienkurse – scheint also zu stimmen.

Kein Automatismus. Dennoch stellt sich die Frage, ob fallende Zinsen quasi automatisch und unmittelbar zu steigenden Aktienkursen führen. Dass rückläufige Zinsen grundsätzlich für Aktien gut sind, hat vor allem folgenden Grund: Je niedriger die Zinsen, desto höher der heutige Barwert einer Aktie. Der Barwert errechnet sich aus den zukünftigen Gewinnen je Aktie

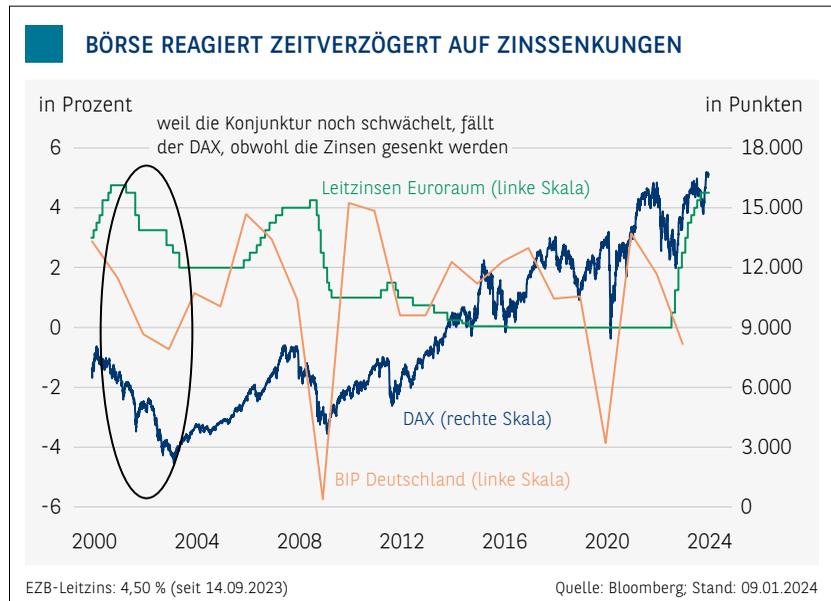
eines Unternehmens unter Berücksichtigung der Zinsen. Der Barwert wird rechnerisch dadurch ermittelt, dass die in der Zukunft anfallenden Zahlungen auf den heutigen Wert abgezinst und aufaddiert werden. Rechnet ein Unternehmen beispielsweise damit, in zehn Jahren einen Gewinn von 1.000 Euro zu erzielen, beträgt der heutige Barwert des Unternehmens bei einem Zinssatz von fünf Prozent knapp 614 Euro. Liegt der Zins aber bei null Prozent, beträgt der Barwert 1.000 Euro. Das heißt, je niedriger die Zinsen, desto höher das Kurspotenzial an der Börse. Oder um es einmal etwas laxer zu formulieren: Je weiter die Zinsen fallen, desto höher kann es am Markt gehen. Dahinter steckt natürlich kein Automatismus. Letztendlich sind es immer noch Menschen, die Kaufentscheidungen treffen. Ob sie fallende Zinsen als Kaufsignal wahrnehmen oder nicht, hängt von vielen weiteren Faktoren ab. Und die scheinen einen erheblichen Einfluss auf die Kursentwicklung am Markt zu haben. In der Vergangenheit hat sich nämlich gezeigt, dass Aktienkurse keineswegs in dem Moment anfangen zu steigen, in dem die Zinsen fallen. Nehmen wir zum Beispiel den Zeitraum Oktober 2008 bis Mai 2009. Damals wurden die Zinsen von der EZB in mehreren Schritten von 4,25 auf 1 Prozent gesenkt. Der DAX benötigte aber vom Moment der ersten Zinssenkung an bis zu seinem Tief rund fünf Mo-

nate. Noch länger dauerte es nach dem Platzen der Technologieblase. Im Mai 2001 wurden die Zinsen zum ersten Mal von der EZB gesenkt. Der DAX fiel aber weiter und erreichte erst im März 2003 sein Tief.

Zinssenkungen können auch belasten.

Die zeitverzögerte Reaktion auf die Zinssenkungen kann vielleicht so erklärt werden: Zum einen brauchen die Unternehmen eine gewisse Zeit, bis sie von dem günstigeren Zinsumfeld profitieren und es in steigende Gewinne umsetzen können, die sich dann positiv an der Börse niederschlagen. Denn etwa Kredite, die in Hochzinsphasen aufgenommen wurden und mit entsprechend hohen Rückzahlungszinsen verbunden sind, enden nicht sofort, wenn die Zinsen fallen. Die Unternehmen müssen ihre Schulden umschichten und mit den Banken günstigere Konditionen aushandeln. Das dauert. Zum anderen: Ist eine Zinssenkungsphase eingeläutet, könnte das zumindest kurzfristig eben nicht den Konsum und die Wirtschaft befeuern, sondern genau den gegenteiligen Effekt haben, nämlich dann, wenn die Akteure – Konsumenten und Unternehmen – mit weiteren Ausgaben warten. Denn wenn alle wissen, dass die Kredite in den kommenden Monaten billiger werden, dann wird abgewartet – nötige kreditfinanzierte Ausgaben und Investitionen werden vielleicht einfach noch mal um einige Monate verschoben. Eine solche Entwicklung erinnert an deflationäre Phasen, in denen fallende Preise zu rückläufigem Konsum führen, weil alle warten. Und wenn das passiert, kann die Konjunktur gerade durch die fallenden Zinsen noch einmal einknicken. Ein Kreislauf entsteht, aus dem die Konjunktur erst herauskommt, wenn Unternehmen und Konsumenten davon ausgehen, dass die Zinsen unten sind und weiteres Abwarten nicht lohnt. Dann kann die Konjunktur sich wieder erholen, und die Börse profitiert davon.

So war es in der Vergangenheit. Im Mai 2001 startete die EZB eine Zinssenkungsphase. Die Konjunktur, die prozentuale Veränderung des deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP), schwächelte aber weiterhin und erreichte erst 2003 ihren Wendepunkt. Die sich daran anschließende konjunkturelle Erholung wurde an der Börse mit steigenden Kursen quittiert.



Es gibt kein Drehbuch. Kann die Entwicklung in der Vergangenheit hilfreich für die aktuelle Situation sein? Ja und nein. Jede historische Situation ist einzigartig. Die Lage 2001 bis 2003 war anders als heute. Die Inflation etwa, heute Hauptanlass für die steigenden Zinsen, spielte kurz nach der Jahrhundertwende kaum eine Rolle. Damals wurden die Zinsen gesenkt, weil ein scharfer Rückgang des Wirtschaftswachstums, ausgelöst unter anderem durch das Platzen der berühmten „Dot.com-Blase“ am Technologieaktienmarkt, aufgefangen werden musste. Auch heute entwickelt sich die Konjunktur rückläufig, Hauptgrund für fallende Zinsen sind aber die rückläufigen Inflationen.

An der Börse gibt es kein Drehbuch, letztendlich ist also ungewiss, was 2024 passieren wird. Setzen wir aber voraus, dass die Zinsen im neuen Jahr tendenziell eher fallen und die Konjunktur 2023 ihren Wendepunkt gesehen hat – nach Einschätzung des Internationalen Währungsfonds (IWF) könnte das deutsche BIP 2024 im Vergleich zu 2023 um knapp ein Prozent zulegen, nach einem Minus von rund 0,5 Prozent im zurückliegenden Jahr –, hätten wir für 2024 zumindest eine interessante Konstellation, die in der Vergangenheit, bei allen Unterschieden, oft zu steigenden Kursen an der Börse geführt hat. Es bleibt die Frage, ob die Börse die Konjunktererholung schon eingepreist hat. Möglich. Andererseits hat die EZB noch nicht einmal mit der Zinssenkung begonnen. Der eigentliche Anstieg der Börse könnte uns also noch bevorstehen.

Gastbeitrag von Michael Geke, Gründer und CEO von Quantmade

Kassensturz

Wie konnten sich die algorithmusgesteuerten Quant-Portfolios im zurückliegenden Jahr schlagen? Die Performance überzeugt, auch auf längere Sicht. Schnelles und vor allem emotionsloses Reagieren an der Börse zahlt sich aus.



Am Jahresende wird abgerechnet. Und es zeigt sich: Mit Algorithmen anlegen lohnt sich.

Das neue Jahr hat begonnen. Grund für viele Fonds und Anleger, die Performance zum Stichtag 31.12.2023 darzustellen und zu vergleichen. Wie immer im Januar schauen wir auch auf die Performance der Quant-Portfolios. Die algorithmisch gesteuerten Musterportfolios dienen als Vorlage für Anleger. Tagesaktuelle Handelssignale stehen für das Copy-Trading zur Verfügung. Welche Performance konnten die Systemportfolios im Jahr 2023 generieren?

Das beste Quant-Portfolio war das BAND US Tech 100. Mit einer Rendite von mehr als 30 Prozent erzielte das Portfolio eine sehr gute Performance auch im Vergleich zu vielen Fonds und Hedgefonds, die in US-Aktien anlegen. Aber auch die Systeme für den Handel von Aktien aus dem DAX können sich sehen lassen. Dabei fällt auf, dass die reinen DAX-Portfolios mit den 40 Standardwerten aus Deutschland deutlich besser abgeschnitten haben als alle HDAX-Portfolios, die die Top-100-Werte aus Deutschland umfassen. Für eine Performance zwischen 13 Prozent und gut 17 Prozent hat es also ausgereicht, maximal fünf Positionen im Depot zu traden.

Mit mehr als 17 Prozent Jahresperformance konnte das Portfolio MOUNT Germany 40 beispielsweise gegenüber einem der

größten aktiv verwalteten Fonds auf deutsche Blue Chips, dem DWS Deutschland LC (WKN: 849096) mit einem Zuwachs von 14,3 Prozent oder auch gegenüber dem iShares-ETF auf den DAX (WKN 593393) mit einem Plus von 15,7 Prozent gut performen.

Langfristige Performance entscheidet. Aber was zählt schon die Performance über ein Jahr? Erfahrene Anleger und Trader wissen, dass es beim Investieren um Nachhaltigkeit und Disziplin geht. Dazu muss man eine Strategie konsequent über ein paar Jahre nutzen, und das Sharpe Ratio sollte idealerweise größer 1 sein. Ein Blick auf die Performance und die Schwankungsbreite der Kapitalkurve der letzten Jahre ist viel wichtiger. Illustrativ ist MOUNT Germany 40 gegenüber dem DWS Deutschland LC und dem iShares Core DAX UCITS ETF dargestellt. Über den Zeitraum von Anfang 2021 bis Ende 2023 erzielt das offensive Portfolio MOUNT Germany 40 eine Gesamtpformance von circa 60 Prozent und konnte vor allem dadurch punkten, dass die Performance seit Mitte 2022 früh-



QUANT-PORTFOLIO MIT US-AKTIEN

Quant-Portfolio	Handelsstrategie-Typ	Aktien-Universum	Rendite 2023 in %
BAND US TECH 100	offensiv	Nasdaq 100	+31,7
ARROW US TECH 100	ausgewogen	Nasdaq 100	+17,9
MOUNT US 100	offensiv	S&P 100	+14,0
SOLID US TECH 100	konservativ	Nasdaq 100	+13,9
MOUNT US TECH 100	offensiv	Nasdaq 100	+12,5
SOLID US 100	konservativ	S&P 100	+9,0
ARROW US 100	ausgewogen	S&P 100	+8,8
BAND US 100	offensiv	S&P 100	+2,4

Ein Quant-Portfolio ist die Kombination aus einem Quant-System (z. B. MOUNT) mit einem Aktienpaket (z. B. Germany 100). MOUNT Germany 100 bedeutet, dass der MOUNT-Algorithmus die 100 Aktien aus dem Germany 100 handelt. Quelle: Quantmade/Quant4you; 11.01.2024

zeitiger angestiegen ist. (Bemerkung: Die Darstellung ist illustrativ, da in der MOUNT-Performance als Modellportfolio keine Kosten berücksichtigt sind. Aber selbst wenn man 1 bis 1,5 Prozent Kosten pro Jahr einkalkulieren würde, hätte das Quant-System immer noch eine attraktive Gesamtperformance.)

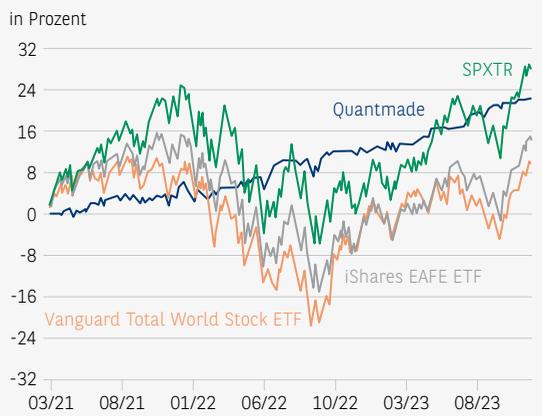
Wenig Korrelation zu ETFs. Wie arbeiten die Quants in der Praxis beim Depotmanagement? Dass die Systeme nicht nur eine theoretische Performance liefern, sondern auch in realen Depots die Schwankungen senken und trotzdem einen attrak-

QUANT-PORTFOLIO MIT DAX-AKTIEN

Quant-Portfolio	Handelsstrategie-Typ	Aktien-Universum	Rendite 2023 in %
MOUNT Germany 40	offensiv	DAX	+17,5
ARROW Germany 40	ausgewogen	DAX	+14,3
BAND Germany 40	offensiv	DAX	+13,0
BAND Germany 100	offensiv	HDAX	+12,2
MOUNT Germany 100	offensiv	HDAX	+6,7
ARROW Germany 100	ausgewogen	HDAX	+0,4
SOLID Germany 100	konservativ	HDAX	+8,9

tive Rendite erzielen, kann man sehen, wenn man einen Blick auf die verwalteten Depots wirft. Anbei ein Chart der Performance eines typischen Depotverlaufs eines quantgesteuerten Depots (siehe unten). In diesem Fall wurden über zwei Jahre und neun Monate konstant die zwei Portfolios RESIST US 100 und RESIST US Tech 100 eingesetzt. Dies sind defensive Algorithmen, die dem SOLID-System ähneln. Wie man leicht sieht, haben die systemgesteuerten Portfolios kaum eine Korrelation zu den hochinvestierten ETFs. Der große Vorteil dieser Systeme ist es, die Cash-Quote in den Portfolios dynamisch an die Marktanforderungen anzupassen und schnell sowie emotionslos zu reagieren. So erreicht dieses Quantmade-Depot über den abgebildeten Zeitraum eine attraktive und stabile Rendite.

STABILE RENDITE MIT QUANTMADE



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Quantmade, Interactive Broker, Stand: 31.12.2023

Mehr zu Quantmade und Quant4you sowie den aktuellen Performance Report 2023 finden Sie online unter: quantmade.com/report23

DR. MICHAEL GEKE

Michael Geke hat sowohl einen naturwissenschaftlichen als auch einen betriebswirtschaftlichen Hintergrund. Dabei setzte er sich während der Promotion intensiv mit computerbasierten Simulationsmodellen und -theorien auseinander. Vor der Gründung des Fintechs Quantmade hat er bereits ein Softwareunternehmen und eine Unternehmensberatung gegründet.



Gastbeitrag von Matthias Niklowitz, Wirtschaftsjournalist und Industrieanalyst

Wahlen wirken nachhaltig

Je nach Ausgang der US-Wahlen gibt es Anpassungen beim IRA-Nachhaltigkeits-Förderprogramm. Das europäische Gegenstück ist davon unberührt – die Aktienkurse nachhaltiger Unternehmen werden dennoch auf den Wahlausgang reagieren.



Allein ein Sieg Joe Bidens bei den kommenden US-Wahlen würde nicht reichen, um das Thema Nachhaltigkeit in den USA zu retten.

„Grünes Wachstum“, sagte Ludovic Subran auf dem diesjährigen World Economic Forum (WEF) in Davos, als er zu den positiven Bereichen der Weltwirtschaft gefragt wurde. „Das Wachstum, das aus der Kombination von Nachhaltigkeit mit Künstlicher Intelligenz und weiteren Technologien entsteht, gehört derzeit zu den Hoffnungen – und das noch auf einige Jahre“, erklärte der Chefökonom der Allianz-Versicherung auf dem WEF-Panel. Ob und wie stabil dieses nachhaltige Wachstum anhält, hänge auch vom Ausgang der US-Wahlen im November ab. Und das wiederum wird die Kurse der Aktien „grüner“ Unternehmen in den USA entweder fördern oder ausbremsen.

Biden allein ist nicht entscheidend. Wenn sich der Amtsinhaber Joe Biden im November 2024 durchsetzt, ist das allein noch keine gute Nachricht für die Anlegerinnen und

Anleger mit Fokus auf Nachhaltigkeit. Denn gleichzeitig mit den Präsidentschaftswahlen wird auch ein Teil des US-Kongresses neu bestellt. Hier könnten die Republikaner laut Meinungsforschern auch dann die Mehrheit im Senat zurückerlangen, wenn Biden gewinnt. Ein gespaltener Kongress und eine damit verbundene ständige Kompromissuche würde auch die zukünftigen Ausgaben des Inflation Reduction Act (IRA), des großen US-Förderprogramms für nachhaltige Technologien, betreffen.

Man ist sich unter den Experten einig, dass bestehende und bewilligte Programme nicht mehr angetastet werden und Zusagen für bestimmte Förderprogramme nicht wesentlich reduziert werden können. Anders sieht es bei den noch nicht abgerufenen beziehungsweise zugeteilten Geldern aus. Hier könnte es laut Politikexperten dazu kommen, dass große Programmelemente in kleinere, einzelne Vorhaben unterteilt

werden und bei diesen dann jeweils individuell verhandelt werden wird, welche Pläne und Projekte unterstützt werden. Bei diesem Szenario wären Detailverhandlungen zu erwarten, bei denen dann die Volksvertreter versuchen, die Klientel in ihren Wahlkreisen optimal zu bedienen. Bei anderen großen Ausgabenprogrammen in den vergangenen Jahren hatte sich gezeigt, dass man sich zunächst die ganz großen Brocken anschaut – oder die, von denen man annimmt, dass sie ein besonders ungünstiges Kosten-Nutzen-Verhältnis aufweisen. Am Ende könnten philosophische Debatten stehen, bei denen Demokraten und Republikaner in den Kammern des Kongresses darüber sprechen, ob und wie Steuergelder optimal eingesetzt werden können.

Trumps Pläne würden im Kongress scheitern. Wenn sich der wahrscheinliche Herausforderer Trump durchsetzt, ist das allein noch keine schlechte Nachricht. Denn vom IRA-Programm profitieren teilweise auch die Wahlkreise republikanischer Abgeordneter. Dennoch haben Berater aus dem Stab von Trump angekündigt, dass dieser bei einer zweiten Amtszeit „die Klima- und Energiepolitik radikal überholen würde“ – zugunsten der fossilen Energieträger, die dann maximal gefördert werden sollen. Trump und seine Partei argumentieren, dass hinter IRA das „größte Steueranhebungsprogramm der US-Geschichte“ stehe und das Programm die Energiepreise sowie – in den USA besonders sensibel – auch die Benzinpreise an den Tankstellen verteuert habe. Zudem sei das Programm ein „Job-Killer“ im „Herzland“ der USA, also im Mittleren Westen.

Dort sieht man die Sache differenzierter, wie die *Financial Times* kürzlich berichtete. Denn durch Cleantech- und Energie-Start-ups entstanden viele neue qualifizierte Stellen. Zudem müsste der Kongress allen Streichungsvorhaben zustimmen, und daran dürften allzu gravierende Kürzungsvorhaben scheitern.

Auch einige europäische Politiker gehören zu den IRA-Kritikern: Sie verweisen darauf, dass die Subventionen den Protektionismus in den Vereinigten Staaten vergrößert und weltweit die Lieferketten durcheinandergebracht haben. Europa hat sein eigenes EU-weites „Green Deal“-Förderprogramm und wird an diesem festhalten, wie der belgische Ministerpräsident Alexander De Croo Mitte Januar im Europaparlament in Straßburg versicherte. „Wenn 2024 wieder America First bringt, wird Europa seinen eigenen Weg gehen.“

Die US-Fondsbranche reagiert bereits. Wie holprig dieser sein wird, wird sich weisen. An den Märkten, die sich auch dann global ausrichten, wenn sie Schwerpunkte auf einzelnen Kontinenten haben, verschieben sich bereits jetzt die Prioritäten. Das liegt nicht nur an den kommenden US-Wahlen, sondern auch an den Greenwashing-Vorwürfen an einzelne Unternehmen sowie den Diskrepanzen zwischen den Labels von Finanzprodukten und ihren Inhalten. Laut Angaben des auf die Fondsbranche spezialisierten Unternehmens Morningstar waren in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres noch sechs ESG-Fonds in den USA lanciert worden, verglichen mit 55 in der ersten Jahreshälfte. In den Vorjahren waren jeweils knapp 100 neue ESG-Fonds aufgelegt worden. Hinzu kommt, dass einige große Banken das ESG-Label von ihren Produkten entfernt haben. Das liegt auch daran, dass die US-Börsenaufsicht die Kriterien für „echte“ ESG-Fonds im September 2023 verschärft hat – die Banken haben jetzt zwei Jahre Zeit, sich umzustellen.

Laut Einschätzung von Morningstar hat der Rückgang der Anzahl neu aufgelegter Fonds vor allem mit der Performance und weniger mit dem Label an sich zu tun. Die Investoren laufen (auch) hier tendenziell der Performance nach statt umgekehrt – sie verkaufen das, was gerade unterdurchschnittlich abgeschnitten hat, und kaufen dort, wo es gerade Kursgewinne gegeben hat –, unabhängig vom IRA-Thema.

Und auch der Rückgang der ESG-Fonds-Volumina ist auf den zweiten Blick nicht so beunruhigend, wie die Morningstar-Daten zeigen: Der Rückgang in den USA ist größtenteils auf einen einzigen ETF eines großen Asset Managers zurückzuführen. Dieser ETF hatte allein neun Milliarden Dollar verloren – auch weil er aus dem Modell-Portfolio des Anbieters genommen worden war.

MATTHIAS NIKLOWITZ

Matthias Niklowitz ist Wirtschaftsjournalist und Industrieanalyst in Zürich. Zu seinen Themen zählen Innovationen, neue Technologien und die nachhaltige Wirtschaft.

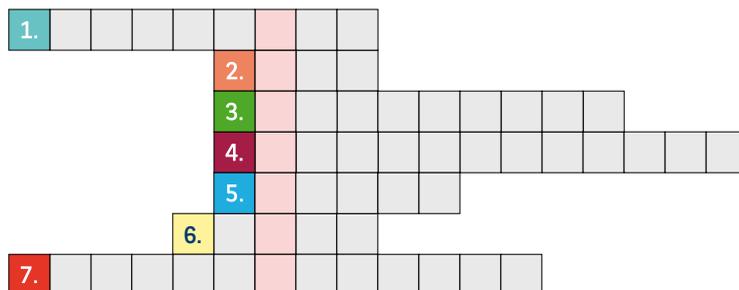
ESG-Anlagen zählen für den studierten Umwelt-, Sozial- und Wirtschaftswissenschaftler zu den sinnvollsten Entwicklungen in der Wirtschaft überhaupt, weil hier der Markt und die ökologische Zukunft zusammentreffen.



Das große Rätsel zum Thema Wahlen

Im Wörterrätsel suchen wir einen Begriff, der eng mit dem aktuellen Titelthema „Wahlen“ in Verbindung steht. Alle gesuchten Begriffe finden Sie im vorliegenden Heft. Das Lösungswort ergibt sich aus den rosa gefärbten Kästchen von oben nach unten gelesen. Das Lösungswort schicken Sie uns bitte bis zum 28.03.2024 per E-Mail an gewinnspiel@bnpparibas.com zu. Es gilt der protokollierte Zeitpunkt

des E-Mail-Eingangs. Unter allen richtigen und rechtzeitig eingegangenen Einsendungen verlosen wir einen LEGO-Modellbaukasten „Weißes Haus“ im Wert von 100 Euro – ein Baukasten für Erwachsene, die mal US-Präsident sein möchten. Die Gewinner werden wir bis zum 15.04.2024 per E-Mail über den Gewinn informieren. Der Versand des Preises an den Gewinner erfolgt kostenlos. Viel Glück.



1. In diesem Land der Europäischen Union wird im April gewählt
2. Einflussreiches rechtes politisches Netzwerk in den USA, das Nikki Haley unterstützt (Abkürzung)
3. Wettbörse, auf der Amerikaner auf den Ausgang von Wahlen setzen können
4. Amtseinführung des neuen US-Präsidenten (Fachwort)
5. Einflussreicher Milliardär, der seine Unterstützung für Donald Trump scheinbar eingestellt hat (Nachname)
6. Dieser Politiker möchte im April/Mai wiedergewählt werden (Nachname)
7. Ex-Präsident Donald Trump ist ... (Partei)

Senden Sie Ihre Antwort per E-Mail an: gewinnspiel@bnpparibas.com

Datenschutzhinweise

Mit der Zusendung Ihrer E-Mail an gewinnspiel@bnpparibas.com erteilen Sie uns, BNP Paribas S.A. Ihre Einwilligung in die Erhebung und Verarbeitung Ihrer E-Mail einschließlich Ihres Namens und Ihrer E-Mail-Adresse zum Zweck der Durchführung und Abwicklung des Gewinnspiels und um Sie im Falle eines Gewinns zu benachrichtigen. Eine Verarbeitung Ihrer personenbezogenen Daten zu Werbezwecken oder eine Weitergabe an Dritte findet nicht statt. Ihre Einwilligung können Sie jederzeit per E-Mail an derivate@bnpparibas.com widerrufen.

Wir werden Ihre im Rahmen des Gewinnspiels erhobenen Daten löschen, wenn Sie Ihre Einwilligung widerrufen haben oder wenn der Zweck der Datenverarbeitung weggefallen ist, also dann, wenn das Gewinnspiel vollständig abgewickelt und die Preise an die Gewinner ausgehändigt wurden.

Ergänzend gelten unsere Datenschutzhinweise, die Sie auf unserer Homepage unter folgender URL einsehen können:

www.derivate.bnpparibas.com/rechtlicher_hinweis

Wichtige rechtliche Hinweise – bitte lesen. Dieses Magazin von BNP Paribas S.A. – Niederlassung Deutschland ist eine Produktinformation und Werbe- bzw. Marketingmitteilung, die sich an private und professionelle Kunden in Deutschland, Österreich und Luxemburg richtet, wie definiert in § 67 deutsches Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), § 1 Z 35 und 36 österreichisches Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018) und Anhang III des Gesetzes vom 5. April 1993 über den Finanzsektor in seiner gültigen Fassung (Loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier), der den Anhang II der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (MiFID II) in Luxemburg umgesetzt hat. Er stellt weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten irgendeiner Finanzanlage dar. Ferner handelt es sich nicht um eine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Insbesondere stellt dieses Magazin keine Anlageberatung bzw. Anlageempfehlung dar, weil die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Anlegers nicht berücksichtigt werden.

Es handelt sich um eine Werbe- bzw. Marketingmitteilung, die weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit bzw. der Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Der Erwerb von hierin beschriebenen Finanzinstrumenten bzw. Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf Basis der im jeweiligen Prospekt nebst etwaigen Nachträgen und den endgültigen Angebotsbedingungen enthaltenen Informationen. Diese Dokumente können in elektronischer Form unter www.derivate.bnpparibas.com bzw. <https://www.etp.bnpparibas.com/produkte> unter Eingabe der jeweiligen Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Produkts bzw. der jeweilige Basisprospekt unter www.derivate.bnpparibas.com/service/basisprospekte bzw. <https://www.etp.bnpparibas.com/basisprospekte> abgerufen werden. Ebenso erhalten Sie diese Dokumente in deutscher oder englischer Sprache in elektronischer Form per E-Mail von derivate@bnpparibas.com bzw. etc@bnpparibas.com in Papierform kostenfrei in Deutschland von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main bzw. BNP Paribas Issuance B.V., Herengracht 595, 1017 CE Amsterdam, Niederlande und BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main.

Diese Werbe- bzw. Marketingmitteilung ersetzt keine persönliche Beratung. BNP Paribas S.A. rät dringend, vor jeder Anlageentscheidung eine persönliche Beratung in Anspruch zu nehmen. Um potenzielle Risiken und Chancen der Entscheidung, in das Wertpapier zu investieren, vollends zu verstehen, wird ausdrücklich empfohlen, den jeweiligen Prospekt nebst etwaigen Nachträgen, die jeweiligen endgültigen Angebotsbedingungen sowie das jeweilige Basisinformationsblatt (KID) gut durchzulesen, bevor Anleger eine Anlageentscheidung treffen. BNP Paribas SA (samt Zweigniederlassungen) ist kein Steuerberater und prüft nicht, ob eine Anlageentscheidung für den Kunden steuerlich günstig ist. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Kunden ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Kurse bzw. der Wert eines Finanzinstruments können steigen und fallen.

Basisinformationsblatt: Für die hierin beschriebenen Wertpapiere steht ein Basisinformationsblatt (KID) zur Verfügung. Dieses erhalten Sie in deutscher oder englischer Sprache kostenfrei in Deutschland von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main bzw. BNP Paribas Issuance B.V., Herengracht 595, 1017 CE Amsterdam, Niederlande und BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main sowie unter www.derivate.bnpparibas.com bzw. <https://www.etp.bnpparibas.com/produkte> unter Eingabe der Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Wertpapiers.

Warnhinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann.

Hinweis auf bestehende Interessenkonflikte zu den besprochenen Wertpapieren/Basiswerten bzw. Produkten, die auf diesen Wertpapieren/Basiswerten basieren: Als Universalbank kann BNP Paribas S.A., ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine andere Gesellschaft der BNP Paribas Gruppe mit Emittenten von in dem Magazin genannten Wertpapieren/Basiswerten in einer umfassenden Geschäftsbeziehung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking oder Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in den Besitz von Erkenntnissen oder Informationen gelangen, die in dieser Werbe- bzw. Marketingmitteilung nicht berücksichtigt sind. BNP Paribas S.A., ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine andere Gesellschaft der BNP Paribas Gruppe oder auch Kunden von BNP Paribas S.A. können auf eigene Rechnung Geschäfte in oder mit Bezug auf die in dieser Werbemitteilung angesprochenen Wertpapiere/Basiswerte getätigt haben oder als Marketmaker für diese agieren. Diese Geschäfte (zum Beispiel das Eingehen eigener Positionen in Form von Hedge-Geschäften) können sich nachteilig auf den Marktpreis, Kurs, Index oder andere Faktoren der jeweiligen genannten Produkte und damit auch auf den Wert der jeweiligen genannten Produkte auswirken. BNP Paribas S.A. unterhält interne organisatorische, administrative und regulative Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten.

Wichtige Information für US-Personen: Die hierin beschriebenen Produkte und Leistungen sind nicht an US-Personen gerichtet. Dieses Magazin darf nicht in die USA eingeführt oder gesandt oder in den USA oder an US-Personen verteilt werden.

Emittentenrisiko: Die in diesem Magazin beschriebenen Wertpapiere werden von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main bzw. BNP Paribas Issuance B.V. emittiert und von der BNP Paribas S.A. garantiert. Als Inhaberschuldverschreibungen unterliegen die von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main bzw. BNP Paribas Issuance B.V. emittierten und von der BNP Paribas S.A. garantierten Wertpapiere **keiner Einlagensicherung**. Der Anleger trägt daher mit Erwerb des Wertpapiers das **Ausfallrisiko** der Emittentin sowie der Garantin. Angaben zum maßgeblichen Rating von BNP Paribas S.A. sind unter www.derivate.bnpparibas.com erhältlich. Ein **Totalverlust** des vom Anleger eingesetzten Kapitals ist möglich.

Marken: DAX® und TecDAX® sind eingetragene Marken der Deutschen Börse AG. STOXXSM, STOXX 50SM und EURO STOXX 50SM Index sind eingetragene Marken der STOXX Limited. STOXX Limited ist ein Unternehmen der Deutschen Börse. SM[®] ist eine eingetragene Marke der SIX Swiss Exchange. ATX (Austrian Traded Index[®]) und RDX (Russian Depository Index[®]) werden durch die Wiener Börse AG real-time berechnet und veröffentlicht. WIG 20[®] ist eine eingetragene Marke der Warsaw Stock Exchange. BUX[®] ist eine eingetragene Marke der Budapest Stock Exchange. Dow Jones Industrial AverageSM ist ein Dienstleistungszeichen von S&P Global Inc. S&P 500[®] ist ein eingetragenes Warenzeichen der S&P Global Inc. Nasdaq 100[®] ist eine eingetragene Marke von The Nasdaq Stock Market, Inc. NYSE Arca Gold Bugs Index ist Eigentum der NYSE. Nikkei 225[®] Index ist Eigentum der Nihon Keizai Shimbun, Inc. TOPIX[®] ist Eigentum der Japan Exchange Group. Hang Seng IndexSM und Hang Seng China Enterprises IndexSM sind Eigentum von Hang Seng Indexes Company Limited. KOSPI 200SM ist Eigentum der Korea Stock Exchange. SET 50SM ist ein eingetragenes Warenzeichen der Stock Exchange of Thailand. MSCI[®] ist ein eingetragenes Warenzeichen von MSCI Inc. IBEX 35 ist ein eingetragenes Warenzeichen der Sociedad de Bolsas S.A. CECE EUR Index[®] ist Eigentum und eingetragenes Warenzeichen der Wiener Börse AG. Der FTSE/ASE 20 Index[®] ist gemeinsames Eigentum der Athens Stock Exchange und von FTSE International Limited und wurde für den Gebrauch durch BNP Paribas S.A. – Niederlassung Deutschland lizenziert. FTSE International Limited fördert, unterstützt oder bewirbt nicht diese Produkte. FTSE[™], FTSE[®] und Footsie[®] sind registrierte Marken der London Stock Exchange Plc und The Financial Times Limited und werden von FTSE International unter einer Lizenz verwendet. NIFTY 50SM ist ein eingetragenes Warenzeichen der National Stock Exchange of India. S&P Toronto Stock Exchange 60 Index[®] ist ein eingetragenes Warenzeichen der S&P Global Inc. Dow Jones Turkey Titans 20 Index ist eine Dienstleistungsmarke von Dow Jones & Company, Inc. und wurde für den Gebrauch durch BNP Paribas S.A. – Niederlassung Deutschland lizenziert. LPX 50[®] und LPX[®] Major Market Index sind eingetragene Marken der LPX GmbH, Basel. Jim Rogers, James Beeland Rogers, Jr., Rogers, Rogers International Commodity Index[®], und RICISM, Rogers International Commodity Index[®]-Agriculture und RICISM-A, Rogers International Commodity Index[®]-Metals und RICISM-M, Rogers International Commodity Index[®]-Energy und RICISM-E sind Warenzeichen und Dienstleistungszeichen und/oder eingetragene Marken von Beeland Interests, Inc., die im Eigentum und unter der Kontrolle von James Beeland Rogers, Jr. stehen und werden unter Lizenz genutzt. Der Name und das Konterfei von Jim Rogers/James Beeland Rogers, Jr. sind Warenzeichen und Dienstleistungszeichen von James Beeland Rogers, Jr. S&P GSCI[®] ist eingetragenes Warenzeichen von S&P Global Inc. GPR 250 Global Index ist eingetragenes Warenzeichen von Global Property Research. MSCI[®] World Index und MSCI[®] Emerging Markets sind eingetragene Warenzeichen von MSCI Inc.

© 2024 BNP Paribas. Alle Rechte vorbehalten. Wiedergabe oder Vervielfältigung des Inhalts dieses Magazins oder von Teilen davon in jeglicher Form ohne unsere vorherige Einwilligung sind untersagt.

Datum und Uhrzeit der ersten Verbreitung der Empfehlung: 31.01.2024 11:00 Uhr

Grundsätze zur Weitergabe von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen sowie Informationen über eigene Interessen und Interessenkonflikte:

<https://www.derivate.bnpparibas.com/service/disclosure/mad-mar>

Informationen über Interessen und Interessenkonflikte des Erstellers: www.excellents.de/MAD-MAR.pdf

WISSENSWERTES ZU ZERTIFIKATEN

Was sind Zertifikate? Zertifikate sind Wertpapiere in Form von Inhaberschuldverschreibungen, das heißt der jeweilige Inhaber des Zertifikats kann von der Emittentin Zahlung der aus dem Zertifikat geschuldeten Beträge beziehungsweise Erfüllung sonstiger Leistungspflichten nach den Zertifikatsbedingungen verlangen. Zertifikate ermöglichen Ihnen die Partizipation an der Wertentwicklung eines bestimmten Basiswerts (das können etwa Indizes, Aktien, Rohstoffe oder Währungen sein), ohne dass Sie diesen Basiswert selbst erwerben müssen. Die Laufzeit eines Zertifikats kann begrenzt oder unbegrenzt sein. Ist die Laufzeit unbegrenzt, spricht man von Open End Zertifikaten. Daher eignen sich diese Papiere sowohl für Anleger, die sich kurzfristig engagieren wollen, als auch für Investoren, die einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont haben. Letztendlich sind aber auch Zertifikate, wie jede andere Anlage ebenfalls, mit speziellen Risiken verbunden. Über diese muss sich ein Anleger zuvor informieren.

Wer steht hinter den Zertifikaten? Emittentin der hierin beschriebenen Zertifikate und Schuldner der daraus geschuldeten Leistungen ist BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH bzw. BNP Paribas Issuance B.V.

Was ist das Emittentenrisiko? Als Anleger eines Zertifikats tragen Sie das sogenannte Emittentenrisiko. Das bedeutet, dass bei Insolvenz der Emittentin das Risiko des Totalverlusts Ihrer Geldanlage besteht. Im Gegensatz etwa zu Spareinlagen sind Zertifikate als Inhaberschuldverschreibungen nicht durch einen Einlagensicherungsfonds abgesichert.

Wie handelt man Zertifikate? Sie benötigen kein Depot bei uns, um unsere Zertifikate zu erwerben. Lediglich ein Wertpapierdepot bei Ihrer Hausbank oder Sparkasse ist hierfür erforderlich. Erwerben können Sie die Zertifikate börslich oder außerbörslich. Gehandelt werden Zertifikate an den Börsen in Stuttgart und Frankfurt am Main zu den jeweiligen dort üblichen Handelszeiten. Außerbörslich können unsere Zertifikate im elektronischen Handel über verschiedene Direktbanken erworben werden. Hier handelt der Anleger, der ein Konto bei der Direktbank hat, direkt mit dem Emittenten.

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI OPEN END ZERTIFIKATEN

Vorteile

- diversifizierter Zugang zu nahezu allen Anlageklassen und -regionen
- keine Laufzeitbegrenzung, jedoch einem Kündigungsrecht der Emittentin
- börsentäglich handelbar (unter normalen Marktbedingungen)

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Trotz Diversifikationseffekte weisen Index Zertifikate das typische Investmentrisiko der jeweiligen Basiswerte (zum Beispiel Aktien) auf
- Index Zertifikate auf Emerging-Market-Indizes weisen ein höheres Risiko auf als Index Zertifikate auf Standardmärkte
- Die Wechselkursentwicklung der jeweiligen Notierungswährung des Basiswerts zum Euro kann die Entwicklung des Zertifikatekurses über die Basiswertentwicklung hinaus negativ beeinflussen (Ausnahme: Quanto Zertifikate)
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert
- Open End Zertifikate bezogen auf nur einen Basiswert können durch die fehlende Diversifikation einem besonders hohen Investmentrisiko ausgesetzt sein

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI BONITÄTSABHÄNGIGEN SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Vorteile

- feste Verzinsung
- Rendite auch bei einem schwierigen Marktumfeld möglich

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Rückzahlung des Nominalbetrages erfolgt nur, wenn es während der Laufzeit der Schuldverschreibung zu keinem Kreditereignis beim Referenzschuldner kommt. Kommt es zu einem Kreditereignis (zum Beispiel eine Insolvenz), droht im schlimmsten Fall der Totalverlust des eingesetzten Kapitals

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI AKTIENANLEIHEN

Vorteile

- feste Verzinsung
- Verzinsung liegt häufig über marktüblichen Zinssatz
- Rendite auch bei leicht fallenden oder seitwärts tendierenden Märkten möglich

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Rückzahlung des Nominalbetrages erfolgt nur, wenn Basiswert am Laufzeitende der Aktienanleihe über Basispreis notiert. Ist dies nicht der Fall, wird die im Emissionsprospekt festgelegte Anzahl an Aktien ins Depot eingebucht, die dann dem am Aktienmarkt üblichen Risiko von Kursschwankungen unterliegen. Rückzahlung des eingesetzten Kapitals ist bei Aktienanleihen also nicht sicher
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI BONUS ZERTIFIKATEN

Vorteile

- unbegrenzte Partizipation am Basiswert möglich
- Risikopuffer durch Bonusstruktur
- Rendite auch bei leicht fallenden oder seitwärts tendierenden Märkten möglich

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Bei Berührung oder Unterschreitung der Barriere verfällt die Bonuszahlung und der Anleger erhält eine Rückzahlung, die dem Kurswert der zugrunde liegenden Aktie bzw. des Index am Laufzeitende entspricht
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI MINI FUTURES

Vorteile

- Hebelwirkung ermöglicht hohe Renditechancen
- börsentäglich handelbar (unter normalen Marktbedingungen)
- keine Nachschusspflicht durch Stop-Loss-Barriere
- keine Laufzeitbegrenzung, jedoch einem Kündigungsrecht der Emittentin

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Diese hochspekulative Anlageform kann zu Totalverlust führen
- Es fallen Finanzierungskosten im Optionsschein an. Diese werden über die Veränderung des Basispreises dem Optionsscheininhaber in Rechnung gestellt. Die Hebelwirkung kann zudem zu enormen Kursschwankungen beim Optionsschein führen
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI OPTIONSSCHEINEN

Vorteile

- hohe Hebelwirkung

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Optionsscheine unterliegen einem Volatilitätseinfluss
- Ein Totalverlust ist möglich, negative Wertveränderungen werden überproportional abgebildet (Hebelwirkung)
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert

**AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI DISCOUNT ZERTIFIKATEN****Vorteile**

- Risikopuffer bei fallenden Märkten
- Renditechancen bei stagnierenden Kursen
- Unterschiedliche Produktausgestaltungen ermöglichen Strategieumsetzung entsprechend der persönlichen Markterwartung

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Während der Laufzeit können die Produkte erhöhten Preisschwankungen unterliegen (Optionskomponente)
- Die Kursentwicklung der Zertifikate kann während der Laufzeit von der Kursentwicklung des Basiswertes aufgrund verschiedener Einflussfaktoren auf den Preis der enthaltenen Optionen abweichen (Einfluss reduziert sich mit Restlaufzeit)
- Einbehaltung periodischer Auszahlungen (Zinsen, Dividenden) zur Finanzierung der Optionskomponente
- kein Kapitalschutz verfügbar
- Bei nicht in Euro notierten Basiswerten besteht ein Währungskursrisiko aufgrund von Wechselkursschwankungen (Ausnahme: Quanto Zertifikate bei denen eine Wechselkursabsicherung eingebaut ist)
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI ZERTIFIKATEN MIT EINER RÜCKZAHLUNG VON 100%/EINEM BESTIMMTEN PROZENTSATZ DES NENNWERTES BZW. BERECHNUNGSWERTES AM LAUFZEITENDE**Vorteile**

- Rückzahlung von 100% des Nennbetrages / Nennwertes / Berechnungswertes am Laufzeitende
- verfügbar auf Einzelaktien, Indizes, Rohstoffe und weitere Basiswerte

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Rückzahlung von 100% des Nennbetrages / Nennwertes / Berechnungswertes gilt nur am Laufzeitende
- Anleger trägt Emittentenrisiko
- Die Renditeerwartung ist möglicherweise geringer als die Renditeerwartung von Zertifikaten, bei denen keine Rückzahlung von 100% des Nennbetrages / Nennwertes / Berechnungswertes am Laufzeitende vorgesehen ist
- Aufgrund von außerordentlichen Kündigungsrechten der Emittentin kann es auch zu einer reduzierten Rückzahlung (nämlich zum Marktwert) bis hin zum Totalverlust kommen
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI QUANTO ZERTIFIKATEN**Vorteile**

- währungsneutrales Investment in Aktien, Indizes und Rohstoffe
- tagesaktuelle Verrechnung der Quantogebühr mit dem Kurs der Zertifikate

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Mögliche Währungsgewinne erhöhen den Kurs der Zertifikate nicht
- Die Höhe der Absicherungsgebühr (Quantogebühr) ist täglichen Schwankungen unterworfen, die Absicherungsgebühr geht zulasten des Ertrags des Zertifikats
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI ZINS ZERTIFIKATEN**Vorteile**

- einfacher Zugang zu den kurzfristigen Geldmarktsätzen von Fremdwährungen
- Zins Zertifikate aus Hochzinsländern bieten eine attraktive Verzinsung

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Die Abwertung der zugrunde liegenden Währung führt zu fallenden Kursen des Zins Zertifikats; insbesondere Währungen von Schwellenländern weisen ein erhöhtes Risikoprofil auf
- Die Zinssätze der Zertifikate können sich täglich ändern

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI EXCHANGE TRADED NOTES (ETNS) UND EXCHANGE TRADED COMMODITIES (ETCS)**Vorteile**

- hinterlegte Sicherheiten für die Verbindlichkeiten der Emittenten gegenüber den Wertpapierinhabern
- transparente Kurse
- ETCS bieten die Möglichkeit der Partizipation an einer steigenden Rohstoff-, Edelmetall- und Industriemetallnachfrage

Risiken

- Ein ETN/ETC ist ein in Bezug auf das Emittenten-/Bonitätsrisiko besichertes Wertpapier ohne Kapitalschutz. Emittentin ist BNP Paribas Issuance BV und garantiert werden die Produkte von BNP Paribas S.A. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Die Produkte sind kein Sondervermögen (bei Insolvenz der Emittentin können ETNs/ETCS wertlos werden)
- Fällt der zugrunde liegende Index, führt dies zu fallenden Kursen der jeweiligen ETNs/ETCS

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI ZERTIFIKATEN AUF ROHSTOFFINDIZES, ROHSTOFFE, EDEL- UND INDUSTRIEMETALLE**Vorteile**

- Rohstoffinvestments gelten als Instrument zur weiteren Portfolio-Diversifikation
- Zertifikate bieten die Möglichkeit der Partizipation an einer steigenden Rohstoff-, Edelmetall- und Industriemetallnachfrage

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Rohstoffe, Edel- und Industriemetalle notieren in US-Dollar. Daraus resultiert ein Währungsrisiko. (Ausnahme: Quanto Zertifikate, bei denen eine Wechselkursabsicherung eingebaut ist)
- Rohstoffe, Edel- und Industriemetalle unterliegen gegenüber anderen Basiswerten erhöhten Schwankungen
- Die Partizipation an der Entwicklung von Rohstoffen kann sich aufgrund von Rolleeffekten (Wechsel in den nächstfälligen Future) über die Zeit ändern

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI ZERTIFIKATEN AUF BRANCHENINDIZES**Vorteile**

- diversifizierter Zugang zu Unternehmen in bestimmten Branchen
- Partizipation an Branchen mit hohem Wachstumspotenzial

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Branchenindizes können gegenüber anderen Basiswerten erhöhten Schwankungen unterliegen
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI ZERTIFIKATEN AUF EMERGING MARKETS**Vorteile**

- Index Zertifikate bieten einen Zugang zu zahlreichen Emerging Markets
- Zins Zertifikate bieten einen bankenunabhängigen Zugang zu kurzfristigen Geldmarktsätzen in vielen Emerging Markets

Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Es besteht bei Index und Zins Zertifikaten ein Währungsrisiko aufgrund von Wechselkursschwankungen (Ausnahme: Quanto Zertifikate bei denen eine Wechselkursabsicherung eingebaut ist)
- In einigen Emerging Markets besteht ein erhöhtes politisches Risiko
- Risiko hoher Verluste im Falle einer negativen Kursentwicklung der in den Indizes abgebildeten Aktien
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert

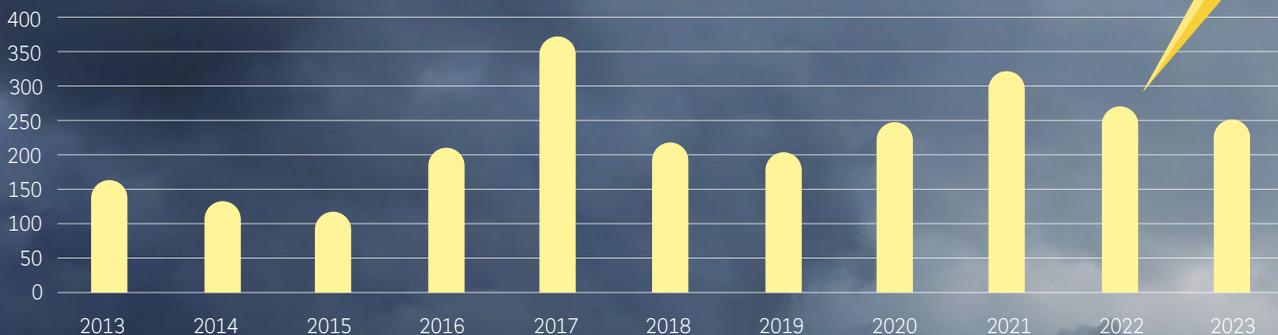
Katastrophengeschäft



DER SCHADEN WIRD IMMER GRÖßER

Im Jahr 2023 haben Naturkatastrophen zu einem Gesamtschaden von rund 250 Milliarden Dollar weltweit geführt. Das ist weniger als im Vorjahr (270 Milliarden Dollar), dennoch zeigt der Trend klar nach oben.

Weltweite Gesamtschäden durch Naturkatastrophen in Milliarden US-Dollar

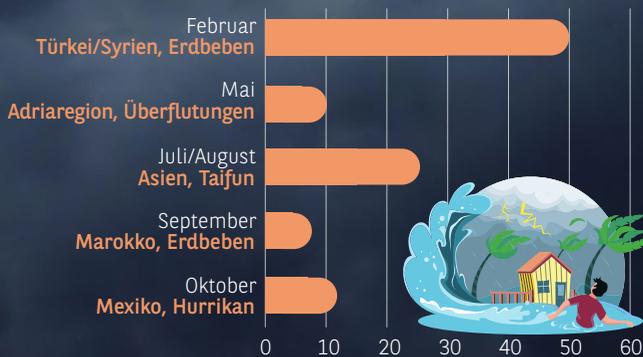


Quelle: Munich Re; Stand: Januar 2024

DIE 5 GRÖSSTEN NATURKATASTROPHEN 2023

Mit 50 Milliarden Dollar hat das Erdbeben in der Türkei und Syrien den größten Schaden verursacht.

Geschätzter Gesamtschaden in Milliarden US-Dollar



Quelle: Munich Re; Stand: Januar 2024

DIE 3 GRÖSSTEN VERSICHERER DEUTSCHLANDS

Das Geschäft läuft: Der deutsche Rückversicherer Munich Re zum Beispiel könnte 2024 ein Nettoergebnis von fast 5 Milliarden Euro erreichen, nach 4,5 Milliarden Euro in 2023.

Entwicklung des Nettoergebnisses in Milliarden Euro



e=Schätzung Quelle: Bloomberg; Stand: Januar 2024

IMPRESSUM

Herausgeber:



BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland
Senckenberganlage 19
60325 Frankfurt am Main
www.bnpparibas.de

Verantwortlich:

Volker U. Meinel

Redaktion:

excellents GmbH

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

Olaf Hordenbach (Leitung),
Holger Steinhaus

Gestaltung:

Nadine Wolf,
Debora Wróbel,
Ebony Wróbel
www.excellents.de

Anzeigenvermarktung:

excellents GmbH
sales@excellents.de

Bildnachweis:

Titelfoto: excellents GmbH
Fotos: iStockphotos

Erscheinungsweise:

4 x jährlich

Redaktionsschluss:

17. Januar 2024

Aboservice: www.bnpparibas.de

(Dieses Magazin kann kostenlos
abonniert werden.)

Informationen zu BNP Paribas:

Internet: www.bnpparibas.de
E-Mail: derivate@bnpparibas.com
Telefon: 0800 0267267 (kostenfrei)
Telefax: 069 71933499



TRADER'S BOX®

Die App für Trader.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpp.de

GEWINNER DES DEUTSCHEN ZERTIFIKATEPREISES 2023

Bei Zertifikaten aufs Ganze gehen – mit dem Gesamtsieger.



Beim Deutschen Zertifikatepreis 2023 haben uns die Jury und die Privatanleger zum Gesamtsieger gewählt. Den 1. Platz belegten wir außerdem in den Kategorien Digital-Service, Turbo-Optionsscheine und Discount-Zertifikate.

Hier handeln Sie richtig.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpparibas.de