

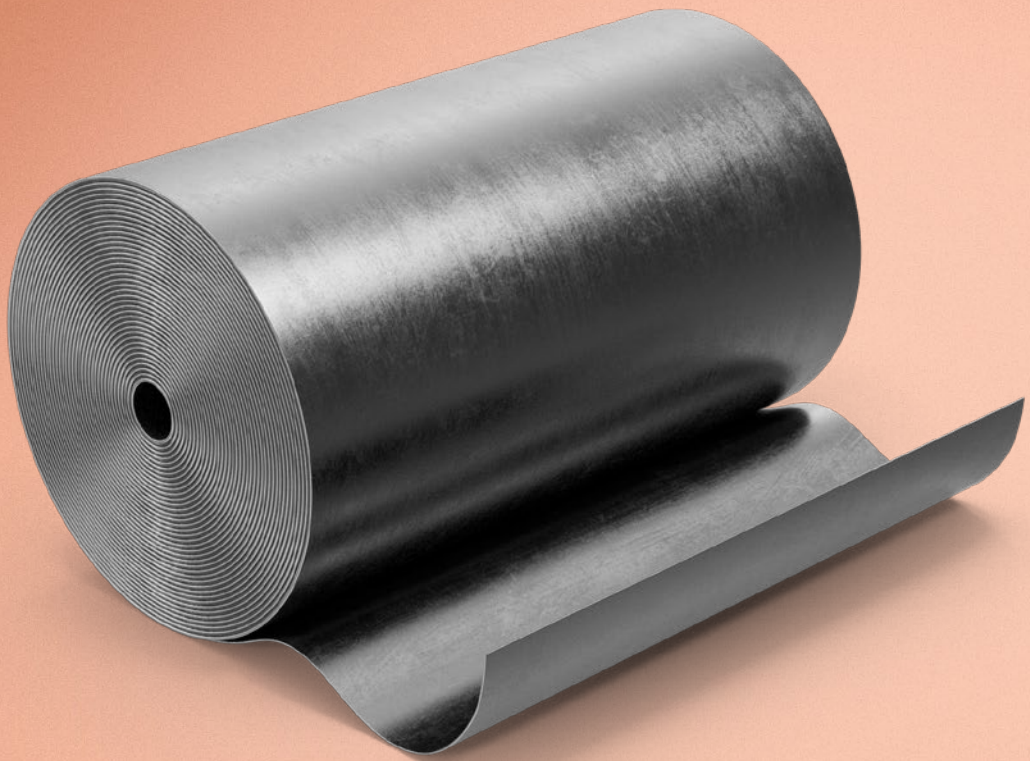
MÄRKTE & ZERTIFIKATE

Magazin für Anleger

Mai 2024

Schwergewicht Rohstoffe

Neue Favoritenrolle



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.bnpparibas.de

Heiße Sache

Als kleiner Junge war es das wärmende Getränk, das mir zugleich Energie gab oder besser gesagt geben sollte: heiße Schokolade. Die Mayas, Azteken und Olmeken waren die ersten Kulturen, die Kakao kultivierten. Volker folgte.

Damals schon schlug der Preis für eine Tonne Kakao Kapriolen und erreichte Ende der 1970er-Jahre mit 5.000 Dollar einen Rekord. Ein Dank an meine Eltern: Meine Schokolade gabs trotzdem. Um die Jahrtausendwende knickte der Preis auf 700 Dollar ein. Seit September 2022 nun kennt der Kurs des Cocoa Futures kein Halten mehr. Die Gründe sind vielfältig.

Auch wenn Kakao durchaus zum Rohstoff-Universum zu zählen ist – Experten sprechen von Soft Commodities –, denkt ein Börsianer beim Thema Rohstoffe in erster Linie aber nicht an Kakao, sondern an Gold. Das Edelmetall ist seit jeher einer der beliebtesten Basiswerte von Zertifikaten und Optionsscheinen.

Nun, wo der Feinunzen-Preis Rekorde erzielt, nimmt das Interesse weiter zu. Und es schwappt über auf Silber, Kupfer und Co. „Gerade Kupfer gilt als das zentrale Metall der Energiewende“,

so unser Autor Olaf Hordenbach. Olaf bewegt sich über mehrere Seiten durch die so vielfältige Rohstoffwelt und zeigt, von der Bagger-Leidenschaft seines Sohnes angeregt, so manch interessanten Zusammenhang auf. „Wir stehen noch am Anfang einer deutlichen Verteuerung“, glaubt etwa Torsten Dennin, Börsen- und Rohstoffexperte im Interview mit MÄRKTE & ZERTIFIKATE.

Ein Grund könnten die zu erwartenden fallenden Zinsen sein. Wenn sie denn kommen. Die Beispiele Schweiz und Norwegen zeigen, wie unterschiedlich Erwartungen sein können (siehe Seite 44 und 45).

Am Ende kommen wir nun zum Wetter: Die Aussichten für Westafrika, den größten Kakao-Lieferanten, sind gut. In der Folge könnten die Preise des Cocoa Futures in New York und London bald fallen, so die „Schoko-Experten“. Vielleicht sollte ich dann einfach mal wieder jung sein und eine heiße Schokolade trinken.



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

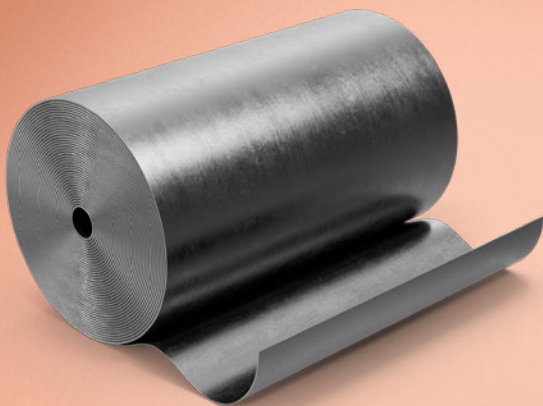


FREITAG

Märkte & Zertifikate
Zeit für den Blick in die kommende Woche

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





08 Neue Favoritenrolle für Rohstoffe. In den kommenden Jahren könnte der Rohstoffmarkt einen neuen Aufwärtszyklus durchlaufen.

28 Die österreichische Wirtschaft ist voller Kurven. Doch nun könnte es wieder bergauf gehen. Der ATX im Blickpunkt.

NEWS

- 06** Aktienanalysen auf bnp.de
- 06** Breaking-News von Egmond Haidt

TITELTHEMA

- 08** Neue Favoritenrolle – Schwergewicht Rohstoffe
Fallende Zinsen und eine steigende Nachfrage aus der Energiebranche werden die Rohstoffpreise beflügeln.
- 18** „Wir stehen am Anfang eines neuen Rohstoffzyklus“ – im Interview mit dem Rohstoffexperten Torsten Dennin

INDEXMONITOR

- 22** ETF-Kolumne: Rohstoffe in einem Korb – so decken Anleger mehrere Rohstoffe auf einmal ab.
- 24** Maue Wirtschaft, starker DAX – warum der Leitindex trotz Flaute gut läuft
- 28** In Kurven nach oben – auf Bergtour mit dem ATX
- 30** Wenn der Hund kehrtmacht – keine Angst vor Korrekturen

AKTIENMONITOR

- 32** Rückversicherer – das Geschäft mit der Krise
- 35** Reiseportale wie Booking sind gefragt.
- 36** Baustoffhersteller machen ein gutes Geschäft.
Ein Omen für die Branche?
- 38** 2024 – ein Supersportjahr: adidas und Co freuen sich.
- 41** ProSiebenSat.1 soll Mehrwert schaffen, dann wird der deutsche Fernsehsender übernommen.
- 42** China-Aktien mit Aufholpotenzial

WÄHRUNGSMONITOR

- 44** Die Schweiz senkt die Zinsen und schwächt den Franken.
- 45** Norwegen lässt sich mit der Zinswende Zeit.

ANLEIHEMONITOR

- 46** Stehen die USA vor gewaltigen Problemen?
Für fallende Zinsen spricht derzeit wenig.



36 Baustoffhersteller verzeichnen Rekordzahlen. Ist das ein gutes Fundament für die gesamte Baubranche?

46 Die US-Wirtschaft wächst, die Arbeitslosigkeit ist niedrig. Für fallende Zinsen spricht derzeit nur die hohe Staatsverschuldung.



LESERSERVICE

- 48 Buchvorstellung: „Mit Discountern starten“
- 49 Wie die Inflation zuschlagen kann
- 50 Trading-Kolumne: Welt der Wahrscheinlichkeiten
- 52 ESG-Kolumne: Die Energiewende passiert nicht von heute auf morgen.

STANDARD

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

Anzeige

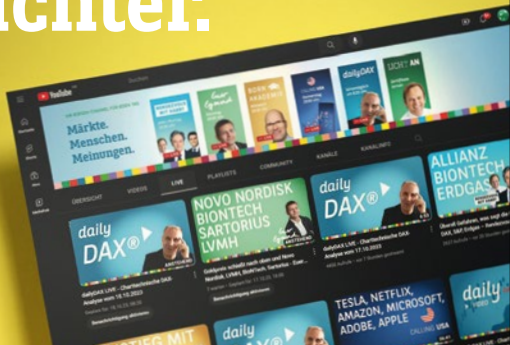


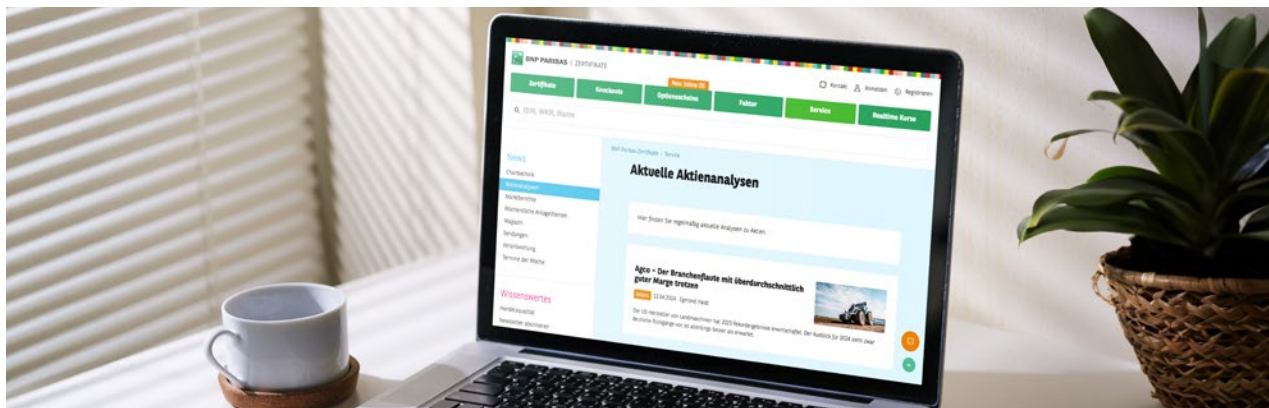
BNP PARIBAS
ZERTIFIKATE

UNSERE BÖRSENSENDUNGEN AUF YOUTUBE

Charttechnik hat viele Gesichter.







Zahlen, Fakten und Hintergründe zu bekannten und unbekannten Unternehmen – aktuelle Aktienanalysen gibt es auf [bnp.de](https://www.bnp.de).

Anlegerservice

Aktienanalysen auf bnp.de

Was ist denn da nur bei dem Unternehmen los? Was tut sich denn da? Fragen, die wohl jedem Börsianer bekannt vorkommen. Da lohnt sich eine Recherche, etwa auf [bnp.de](https://www.bnp.de). In der Rubrik „Service“, dann unter „Aktienanalysen“, finden interessierte Anleger fundierte Berichte zu vielen Unternehmen. Neben dem aktuellen Geschehen gehen die Analysen auch auf das fundamentale Umfeld der Unternehmen

ein, erläutern die Geschäftszahlen und hinterfragen die Bewertung der Aktien an der Börse. Und es sind auch viele Unternehmen dabei, die vielleicht nicht immer so im Rampenlicht stehen, über die es aber Interessantes zu berichten gibt. Also einfach mal vorbeischaun, Sie werden überrascht sein.

Anlegerservice

Breaking-News von Egmond Haidt

Das Sendeformat „Ever Egmond“ gehört ja ohnehin schon zu den Lieblingen vieler Anleger. Regelmäßig berichtet Börsenexperte Egmond Haidt über Märkte und Aktien und schaut dabei kräftig hinter die Fassade. Was bedeuten die aktuellen Zahlen? Sind sie wirklich so gut oder schlecht, wie berichtet wird? Egmond wagt häufig einen anderen Blick, einen, der nicht immer unbedingt mit der Marktmeinung konform geht.

„Ever Egmond“ wird regelmäßig um Sondersendungen bereichert. Kurz-Analysen, die es in sich haben. Immer spontan und hochaktuell, so wie die Kurs-Analyse zur Sitzung der Europäischen Zentralbank am 11. April. Es lohnt sich also für Anleger, regelmäßig auf [bnp.de](https://www.bnp.de) oder auf YouTube vorbeizuschauen. Auf [bnp.de](https://www.bnp.de) finden Sie Egmond Haidt unter der Rubrik „Service“, dann auf „Sendungen“ klicken. Auf YouTube einfach „Egmond Haidt“ eingeben.



Egmond analysiert die Märkte – vielfach und anders.

JETZT BEI BNP PARIBAS

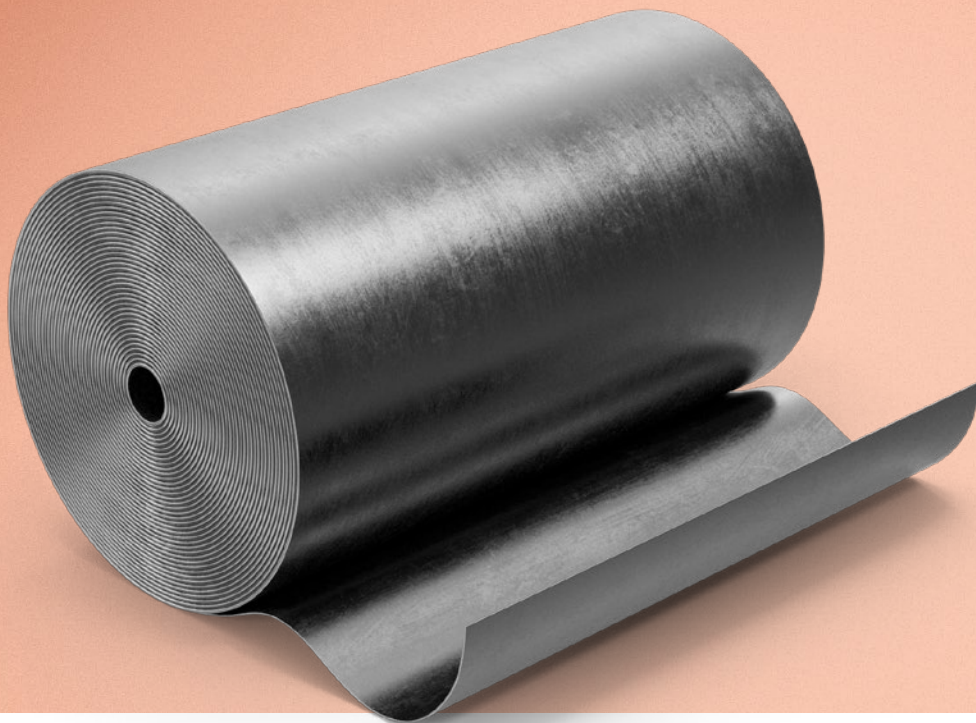
Zugreifen wenn es seitwärts läuft.

Inline Optionsscheine



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bn timer.de



Schwergewicht Rohstoffe

Neue Favoritenrolle

Wenn die Zinsen fallen und die Wirtschaft anzieht, könnte der Rohstoffmarkt einen neuen Aufwärtszyklus durchlaufen. Kommt dann noch die Nachfrage durch die Erneuerbaren hinzu, könnte es bei einigen Metallen ganz schön knapp werden.

„Bagger“, schreit mein Sohn. „Bagger“. Wir sitzen in einem Bus und fahren an einem Bagger vorbei. Und was für ein Bagger. „Das ist eine der größten Baumaschinen der Welt“, erklärt uns der Fahrer über ein Mikrofon. Ein imposanter Anblick. Irgendwie wie auf einem anderen Stern. Um uns herum nur karge dunkle Minenlandschaft, Steine, viel Sand und Erde. Und da steht er, der Liebherr R 9800, ganz in weiß. „Der Bagger wiegt über 800 Tonnen, ist 24 Meter lang und elf Meter hoch“, erklärt uns der Busfahrer. „Er kann auf einen Schlag 45 Kubikmeter Erde mit seinem Löffel aufneh-

men.“ 45 Kubikmeter, rechne ich mir im Kopf schnell zusammen, das ist ein Würfel mit einer Kantenlänge von über dreieinhalb Metern. Ich sage das meinem Sohn, der, als alter Baggerenthusiast völlig begeistert, meine Ausführungen nur mit einem Lächeln quittiert. Hat er wahrscheinlich schon gewusst, denke ich mir. „Die zwei Motoren werden täglich mit jeweils 20.000 Litern Diesel betankt“, schallt es aus den Lautsprechern. An einer Tankstelle müsste ich dafür fast 70.000 Euro hinlegen, überschlage ich, behalte die Zahl dann aber lieber für mich.

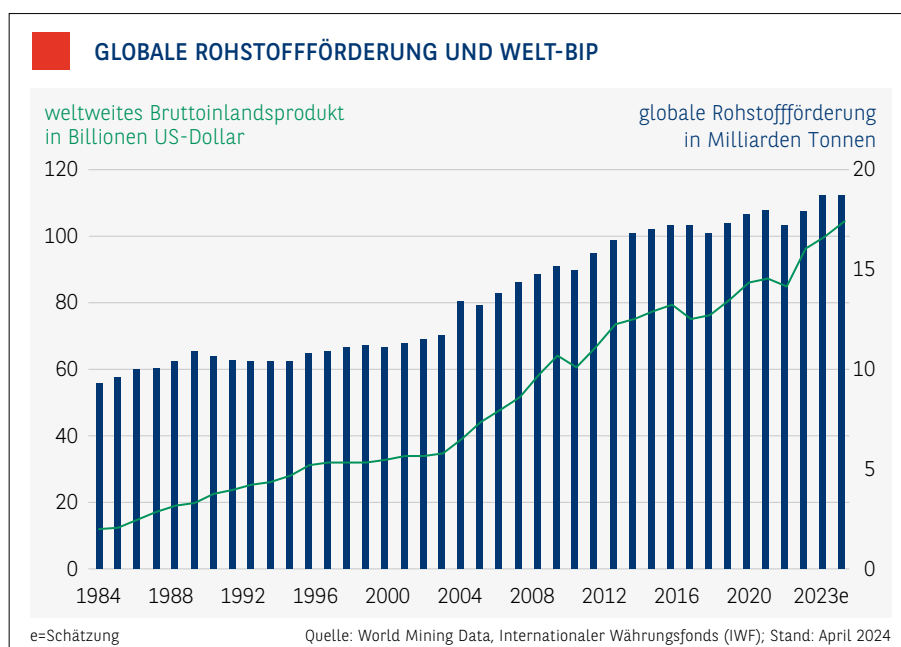
Nachfrage wächst schneller als das Angebot. Nun, eigentlich bin ich ja kein Freund von Baumaschinen, anders als mein Sohn. Aber der Besuch der Mine war sehr interessant. Und der Liebherr R 9800 war auch wirklich beeindruckend, das muss ich zugeben. Aber vor allem, so meine Gedanken einige Tage später zu Hause an meinem Schreibtisch sitzend, steht die Maschine symbolisch für die Herausforderungen einer ganzen Branche, des Rohstoffsektors. Um Rohstoffe zu fördern, braucht es nämlich große Maschinen, die unglaublich viel Geld kosten und vom Unterhalt her extrem teuer sind. Viel Geld für Maschinen und Energie, dazu die Löhne der Facharbeiter, Umweltauflagen und und und – wer Rohstoffe fördern will, hat mit vielen Faktoren und Kosten zu kämpfen. Das lohnt nicht immer. Und so wundert es wenig, dass die globale Förderung von Rohstoffen mehr oder weniger stagniert. Wurden vor zehn Jahren weltweit rund 17 Milliarden Tonnen Rohstoffe aus Minen gefördert, waren es den letzten zur Verfügung stehenden Daten zufolge im Jahr 2022 etwa 18,7 Milliarden Tonnen (siehe Grafik unten). Ein Plus von rund 10 Prozent in zehn Jahren. Stellt man in Rechnung, dass im gleichen Zeitraum das globale Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 75 Billionen US-Dollar auf 100 Billionen Dollar gestiegen ist, was einem Zuwachs von über 30 Prozent entspricht, kann man sich gut vorstellen, dass die Nachfrage nach Rohstoffen schneller wächst als das Angebot.

Steigt das BIP, steigen auch die Rohstoffpreise. Das ist wohl auch ein wichtiger Grund, warum die Preise für die meisten Rohstoffe in den zurückliegenden Jahrzehnten unter dem Strich gestiegen sind. Kostete etwa eine Tonne Kupfer zu Beginn der 2000er-Jahre um die 2.000 Dollar, sind es aktuell fast 10.000 Dollar. Allerdings gab es zwischenzeitlich große Preissprünge. Einen großen Anstieg gab es etwa im Zeit-



In Minen wird rund um die Uhr gearbeitet, auch nachts. Doch oft lohnt sich der Abbau wegen der hohen Kosten nicht.

raum 2004 bis 2007. Damals kletterte der Preis von 2.000 Dollar auf rund 8.000 Dollar je Tonne Kupfer. Begleitet wurde der Preisanstieg von einer Ausweitung der globalen Rohstoffförderung. Sie kletterte von knapp 12 Milliarden Tonnen im Jahr 2002 auf 15 Milliarden Tonnen im Jahr 2008. Flankiert wurde der Anstieg durch einen starken Zuwachs des globalen BIPs, das von 2002 bis 2008 von 35 auf mehr als 64 Billionen Dollar zulegte.



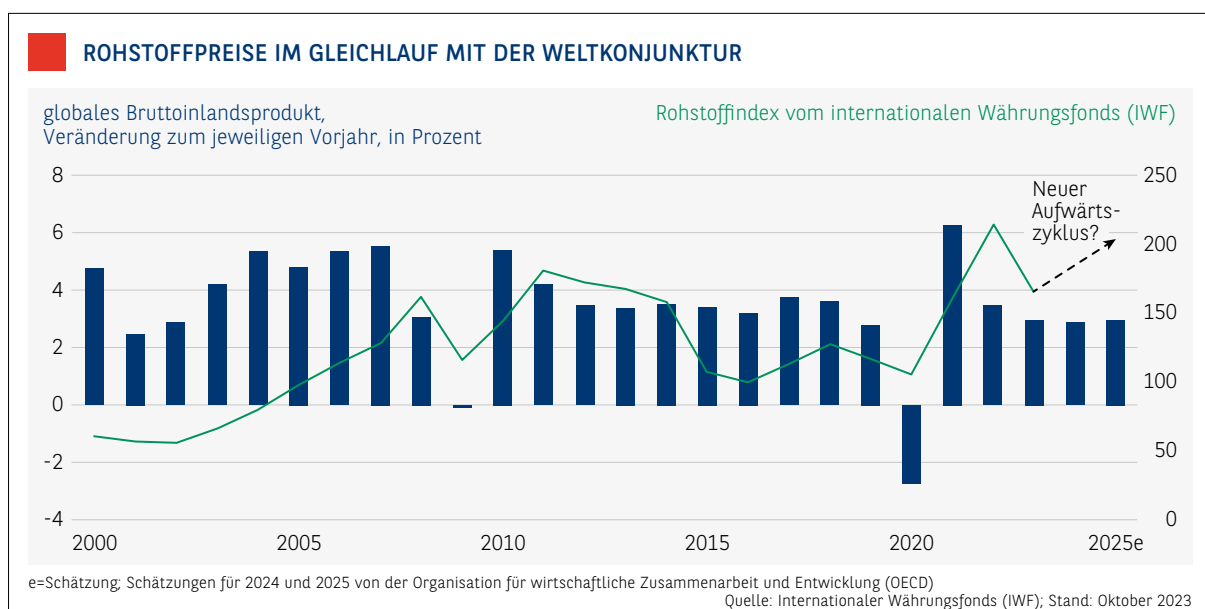
Die Entwicklung zeigt: Es scheint vor allem die Zunahme beim BIP zu sein, die die Rohstoffpreise antreibt. Ein steigendes BIP ist gleichbedeutend mit einer Zunahme der wirtschaftlichen Tätigkeit und somit einer steigenden Nachfrage nach Rohstoffen, die die Rohstoffpreise nach oben zieht. Das zeigt auch ein Vergleich des Verlaufs der Weltkonjunktur mit dem Rohstoffindex des Internationalen Währungsfonds (IWF), der Energie- und Nicht-Energie-Rohstoffe vereint (siehe Grafik unten). Das zyklische Muster der beiden Indizes verläuft recht ähnlich. Markant sind in beiden Zeitreihen die konjunkturellen Tiefs: Die Rezession 2009 und der scharfe Einbruch 2020 sind klar ersichtlich, ebenso die rasche Erholung.

Corona als Preistreiber. Einen erneuten starken Anstieg der Rohstoffpreise gab es im Umfeld des Ausbruchs der Corona-Pandemie und des Überfalls russischer Truppen auf die Ukraine in den Jahren 2020 bis 2022. Diesmal war es allerdings keine Zunahme beim BIP, was die Rohstoffpreise antrieb, sondern die Angst vor einer Ausweitung der Rohstoffknappheit. Das betraf vor allem Energie- und Nahrungsrohstoffe wie Öl, Gas und Weizen, da Russland und die Ukraine wichtige Produzenten dieser Rohstoffe sind. Daneben kam es auch bei den Industriemetallen zu größeren Preisanstiegen, etwa bei Aluminium, Kupfer, Nickel, Zinn

und Zink. Hier waren es vor allem Befürchtungen, dass es aufgrund der Corona-Pandemie zu Lieferengpässen kommen könnte, da unter anderem die Containerschifffahrt eingeschränkt wurde. Geförderte Rohstoffe konnten so nur noch begrenzt verschifft und an ihren Verarbeitungsort gebracht werden.

Seit etwa Mitte 2022 hat sich die Situation jedoch deutlich entspannt. Vor allem die Aufhebung der Corona-Beschränkungen hat dafür gesorgt, dass nahezu alle Rohstoffpreise deutlich zurückgekommen sind. Auch der Krieg in der Ukraine, in dem kein Ende absehbar ist, konnte daran nichts ändern. Rohstoffe, die bislang von Russland etwa nach Europa geliefert wurden, konnten entweder durch Förderungen in anderen Ländern ersetzt werden oder finden trotz Embargo durch die Europäische Union über andere Kanäle ihren Weg auf den Weltmarkt.

Auch die Zinsen beeinflussen den Rohstoffmarkt. Aber auch die Geldpolitik der Notenbanken hat wohl zum Rückgang der Rohstoffpreise in den zurückliegenden Monaten beigetragen. Weil die Inflationsraten weltweit anzogen, haben vor allem die US-Notenbank Fed und die europäische Notenbank EZB ihre Leitzinsen seit 2022 kräftig angehoben. Die Federal Funds Rate kletterte in den USA von 0 bis 0,25 Prozent im März 2022 auf eine Spannbreite von 5,25 bis





Der Hunger nach Gold, bei den Notenbanken ist er wörtlich zu nehmen. Zur Diversifizierung kaufen sie verstärkt Edelmetalle.

ZINSENKUNGSFANTASIEN UND DER GOLDHUNGER DER ZENTRALBANKEN TREIBEN DEN GOLDPREIS

Von sinkenden Zinsen profitiert in der Regel der Goldpreis, denn sinken die Zinsen, fallen auch die Renditen verzinsster Anlagealternativen wie etwa Staatsanleihen. Staatsanleihen bieten in Hochzinsphasen hohe Renditen, und das je nach Laufzeit oft über viele Jahre. Mit einem Investment in Gold lassen sich keine zusätzlichen Erträge erzielen. Ob ein Anleger mit dem Edelmetall Gewinn oder Verlust erzielt, hängt einzig von der Entwicklung des Goldpreises in der jeweiligen Landeswährung ab. Investiert ein Anleger in Gold, dann entgehen ihm möglicherweise Erträge, die er erzielen würde, wenn er beispielsweise eine festverzinsliche Anlagealternative, etwa eine Staatsanleihe, gewählt hätte. Diese entgangenen Gewinne werden im Fachjargon auch Opportunitätskosten genannt, obwohl es keine Kosten im eigentlichen Sinne sind. Sinken also die Zinsen, dann sinken auch die sogenannten Opportunitätskosten, wodurch ein Investment in Gold attraktiver erscheint.

Der Goldpreis legte zuletzt eine beeindruckende Rallye hin und kletterte von einem Rekordhoch zum nächsten. Dafür verantwortlich war aber nicht nur die Aussicht auf sinkende Zinsen. Auch die Zentralbanken hatten großen Anteil an der guten Entwicklung, denn sie stockten ihre Goldbestände in der jüngeren Vergangenheit kräftig auf. Gold ist nach wie vor das ultimative Währungsmetall auf den globalen Finanzmärkten und damit der bevorzugte sichere

Hafen in einer Welt der Unsicherheit und Volatilität. Der World Gold Council (WGC) bezifferte die Goldkäufe der weltweiten Zentralbanken 2023 auf 1.037 Tonnen, womit nur geringfügig weniger Gold gekauft wurde als im Rekordjahr 2022 (1.082 Tonnen). Und der Goldhunger der Notenbanken setzte sich zu Beginn dieses Jahres unvermindert fort. Die Zahlen vom WGC basieren allerdings lediglich auf den offiziellen Angaben der Zentralbanken. Experten sind sich fast einig, dass insbesondere die chinesische Zentralbank in den vergangenen Jahren deutlich mehr Gold gekauft haben dürfte als offiziell gemeldet. Über die Beweggründe kann nur spekuliert werden, doch ist es kein großes Geheimnis, dass China seine Währungsreserven zunehmend diversifiziert und seine Bestände an US-Staatsanleihen seit den Handelsstreitigkeiten zwischen China und den USA während der Amtszeit von Ex-US-Präsident Donald Trump sukzessive abbaut.

GOLD ETC

WKN / ISIN	PS7G0L / DE000PS7G0L8
Kurs des Basiswerts	2.352,95 USD
Geldkurs / Briefkurs	204,88 EUR / 205,30 EUR

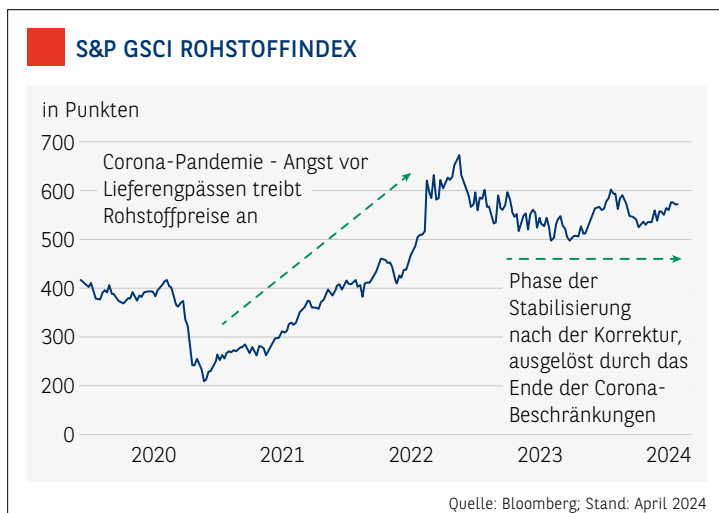
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 15.04.2024



GOLD



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024



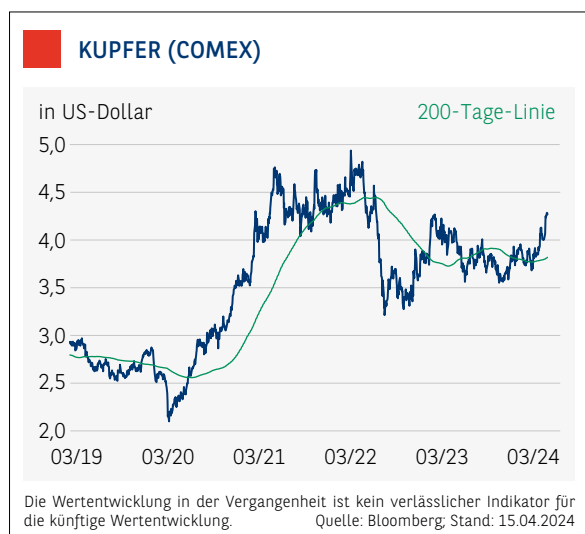
5,50 Prozent im Juli 2023. In der Eurozone legte der Hauptfinanzierungssatz, zu dem sich die Geschäftsbanken kurzfristig bei der EZB Geld leihen können, von 0 Prozent im Juli 2022 auf 4,5 Prozent im September 2023 zu.

Steigende Zinsen wirken sich mittelfristig jedoch dämpfend auf Rohstoffpreise aus. Das passiert über mehrere Wege. Erstens kann die Geldpolitik Rohstoffpreise über die Realwirtschaft beeinflussen. Steigende Zinsen gehen typischerweise mit einem Rückgang von Investitionen und Konsum einher. Somit werden mittelfristig insbesondere weniger Industrierohstoffe benötigt, was wiederum zu einem Rück-

gang der betreffenden Rohstoffpreise führt. Zweitens wirkt sich die Geldpolitik auch über Liquiditätseffekte aus. Höhere Zinsen reduzieren die im Markt befindliche Liquidität und dämpfen somit auch die Nachfrage nach Rohstoffen als Anlageform. Drittens: Aufgrund der Tatsache, dass die meisten Rohstoffe in US-Dollar gehandelt werden, kann die Geldpolitik auch über Wechselkurse Einfluss auf Rohstoffpreise nehmen. So führt eine restriktivere Geldpolitik der US-Notenbank tendenziell zu einer Aufwertung des Dollar und damit für alle anderen Staaten zu einer Verteuerung des Kaufs von Rohstoffen. Und viertens führen steigende Zinsen zu höheren Opportunitätskosten der Lagerung von Rohstoffen. Bei höheren Zinsen wird es tendenziell

unattraktiver, Finanzkapital in Form von Rohstoffen anzulegen, sodass sich die Nachfrage nach Rohstoffen verringert und die Rohstoffpreise sinken.

Fallende Zinsen sind gut für Rohstoffe. Das heißt jedoch im Umkehrschluss: Fallen die Zinsen, könnte das zu einer erneuten Aufwärtsbewegung der Rohstoffpreise führen. Die eben aufgeführten Argumente, die zeigen, wie steigende Zinsen die Rohstoffpreise belasten, können eins zu eins in ihr Gegenteil gewendet werden. Fallende Zinsen führen zum Beispiel zu einer Belebung der Wirtschaftstätigkeit, da sich sowohl die Geschäftsbanken als auch Unternehmen und Konsumenten zu besseren Konditionen Geld leihen können. Das wiederum sollte der Nachfrage nach Rohstoffen zugutekommen. Niedrigere Zinsen führen auch zu mehr Liquidität am Markt, was allgemein Rohstoffe als Anlageklasse attraktiver macht. Niedrige Zinsen in den USA führen oft auch zu einer schwächeren Nachfrage nach Dollar, was



RICI ENHANCED KUPFER ETC	
WKN / ISIN	PB8R1C / DE000PB8R1C7
Basiswert	RICI Enhanced Copper Index
Geldkurs / Briefkurs	130,35 EUR / 131,66 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: 15.04.2024	

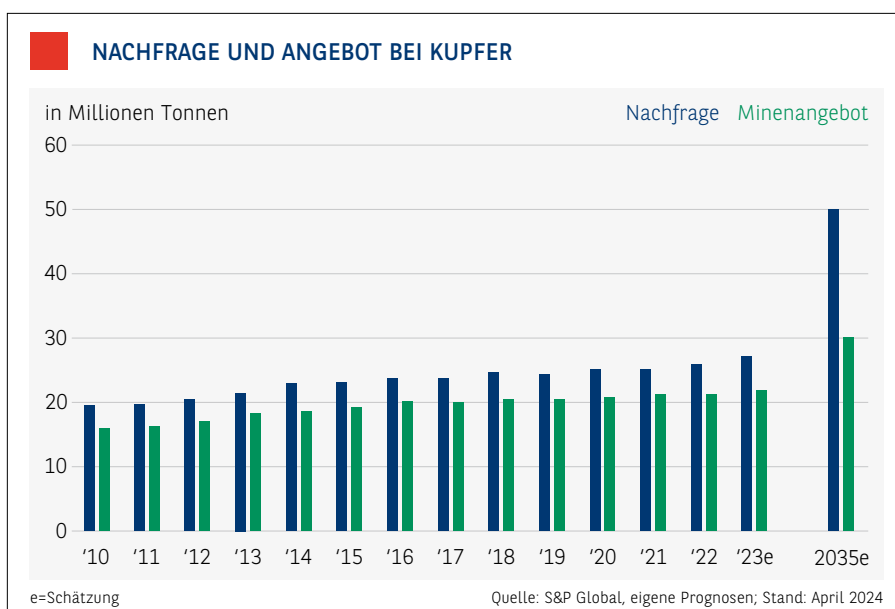


Von oben scheint alles in Ordnung, die Rohstoffförderung läuft. Doch wer genauer hinschaut, sieht: Es drohen Defizite bei der Versorgung.

wiederum den Wechselkurs gegenüber anderen Devisen belastet. Je niedriger der Dollar notiert, desto attraktiver werden Rohstoffkäufe, da Verbraucher und Investoren aus dem Nicht-Dollar-Raum dann Rohstoffe, die in der Regel in der US-Währung abgerechnet werden, günstiger erwerben können. Und durch fallende Zinsen sinken auch die Opportunitätskosten, das heißt, es lohnt sich wieder, in Rohstoffe zu investieren, obwohl diese keine Zinsen abwerfen.

Erwartung einer Zinssenkung schon spürbar. Dass die Zinsen im laufenden Jahr fallen, wird nur von wenigen Experten grundsätzlich bezweifelt. Selbst der US-Notenbankchef Jerome Powell hat für 2024 drei Zinssenkungen in Aussicht gestellt. Dabei könnten diesmal sogar die Europäer schneller sein. Denn Notenbanken senken in der Regel nur dann die Zinsen, wenn einerseits die Inflation eingedämmt ist, andererseits aber auch die Konjunktur schwächelt.

Und das ist derzeit eher im Euroraum der Fall. So kämpft die Wirtschaft hierzulande sogar mit einer Rezession. Die Industrieproduktion im Euroraum etwa ist im Januar im Vergleich zum Vormonat stärker eingebrochen als erwartet, sie sank um 3,2 Prozent. Das BIP stagnierte von Oktober bis Dezember im Vergleich zum Vorquartal. Im Sommer war die Euro-Wirtschaft bereits geschrumpft – um 0,1 Prozent. Ganz anders in den USA. Dort wächst die Wirtschaft deutlich. Das BIP stieg von Oktober bis





Erze und Felsen – was ist gefragt, was nicht? Vor allem Metalle für die Energiewende könnten bald viel teurer sein.

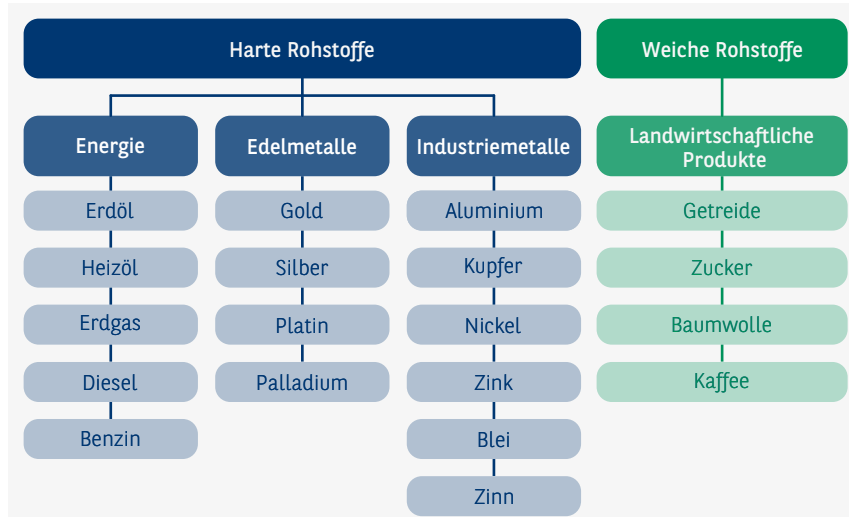
Dezember auf das Jahr hochgerechnet um 3,3 Prozent. Eine Rezession, im Euroraum ein realistisches Szenario, halten die meisten Experten in den USA für unwahrscheinlich. Stattdessen könnte die von der Notenbank Fed angestrebte „weiche Landung“ gelingen, also eine inflationsdämpfende Abkühlung der Konjunktur ohne tiefgreifenden Wirtschaftsabschwung.

Maßgebend für die Rohstoffpreise wäre aber wohl eine Zinssenkung in den USA. Allein die durch eine Zinsreduzierung herbeigeführte mögliche Abwertung des Dollar hätte einen großen Einfluss auf die Rohstoffpreise. Und auch wenn noch nicht ganz klar ist, wann die US-Notenbank zur Tat schreitet und die Zinsen senkt, sind die Auswirkungen eines solchen Schrittes schon spürbar. So läuft der Aktienmarkt seit einigen Monaten extrem gut, und auch am Rohstoffmarkt haben sich die Preise stabilisiert. Auch wenn die Geldpolitik erst mit einiger Zeitverzögerung auf die Realwirt-

schaft wirkt, kann sich die Wirkung einer in Aussicht gestellten Zinssenkung über die Anpassungen der Erwartungen der Anleger bereits deutlich früher am Markt einstellen und die Rohstoffpreise unterstützen. Die Stabilisierung vieler Rohstoffpreise in den zurückliegenden Monaten könnte als Indiz dafür gesehen werden.

Rohstoffe im Gleichlauf mit dem Welt-BIP. Es spricht also einiges dafür, dass am Rohstoffmarkt ein neuer Aufwärtszyklus bevorsteht. Diesmal angetrieben vor allem durch eine Zunahme des globalen BIPs, die wiederum von einem Zinssenkungszyklus in den westlichen Industrienationen ausgelöst werden könnte. Aber es gibt noch weitere Faktoren, die über den aktuellen Zinszyklus hinausgehen und für eine sehr langfristige Rohstoffhausse sprechen, wie mir der Volkswirt und Rohstoffexperte Torsten Dennin in einem Gespräch erklärt (siehe Seite 18). Es sind „Themen wie Digitalisierung, Elektrifizierung, Elektromobilität, die grüne Energiewende und demografische Trends, die die Rohstoffmärkte antreiben. Beispielhaft kann man das gut am Industriemetal Kupfer sehen, einem zentralen Rohstoff für die Energiewende. Goldman Sachs geht etwa davon aus, dass der Kupferpreis in den kommenden Jahren auf 15.000 Dollar je Tonne steigen „muss“, da nur über einen höheren

DIE BEKANNTESTEN ROHSTOFFE IM ÜBERBLICK



Quelle: eigene Darstellung; Stand: April 2024

Preis die notwendigen Investitionen in den Ausbau neuer Kupfervorkommen getätigt werden können und somit die steigende Nachfrage nach Kupfer befriedigt wird. Die steigende Nachfrage resultiert vor allem aus der anstehenden Energiewende. Bis 2030 benötigt allein die Elektroautobranche jährlich mindestens 2,4 Millionen Tonnen Kupfer. Kupfer ist ein wichtiger Bestandteil der in den E-Autos verbauten Elektronik. Rechnet man den Kupferbedarf aus anderen Bereichen wie den erneuerbaren Energien hinzu, dürften laut S&P Global im Jahr 2035 weltweit rund 50 Millionen Tonnen Kupfer nachgefragt werden. Gegenüber 2023 entspräche das mehr als einer Verdoppelung in Bezug auf die aktuelle Minenproduktion von 22 Millionen Tonnen.

Es bleibt ein Defizit. Einen entsprechenden Zubau der Minenkapazitäten halten nahezu alle Experten in diesem Zeitraum jedoch für ausgeschlossen. Nur eine deutliche Steigerung der Recyclingquote könnte helfen, die Situation etwas zu entspannen. Kupfer lässt sich gut recyceln, in Deutschland werden schon 40 Prozent des Kupferbedarfs durch Wiederverwertung gedeckt. Doch am Ende wird das nicht reichen. „Die rasant steigende Nachfrage kann Recycling nicht bedienen“, so auch Torsten Dennin gegenüber MÄRKTE & ZERTIFIKATE. So wurden im zurückliegenden Jahr laut der International Copper Study Group (ICSG), einer Interessenvereinigung der Kupferindustrie, in den wichtigen kupferverarbeitenden Ländern rund 4,6 Millionen Tonnen

AUCH BEI ÖL DROHT EIN DEFIZIT

Der Internationalen Energieagentur IEA zufolge droht dem globalen Ölmarkt im laufenden Jahr ein Angebotsdefizit. Hintergrund: Die Organisation erdölexportierender Länder, kurz OPEC, hatte sich vor einiger Zeit darauf geeinigt, die tägliche Ölfördermenge um 2 Millionen Barrel zu kürzen. Die Maßnahme soll dazu dienen, die Märkte zu stabilisieren und einen angemessenen Ölpreis zu erzielen. Seit Ende der Corona-Pandemie ist der Ölpreis von 120 auf 80 Dollar je Barrel der Sorte WTI gefallen. Allgemein gehen Beobachter davon aus, dass die OPEC einen Ölpreis von 80 Dollar anstrebt, um die Ölförderungskosten zu decken und einen Gewinn zu erzielen. Die Kürzung um 2 Millionen Barrel könnte nun, so die IEA, dazu führen, dass es bei anziehender Weltkonjunktur in der zweiten Jahreshälfte zu einem Angebotsdefizit kommt. Das sollte den Ölpreis unterstützen.

Allerdings ist der Ölpreis vor allem das Ergebnis eines Zusammenspiels der unterschiedlichen Akteure am Ölmarkt. Dabei agiert die OPEC häufig als eine Art Puffer. Während etwa Beobachter mit einer steigenden Ölproduktion in den USA, Kanada und Lateiname-

rika rechnen, könnte die OPEC bestrebt sein, dieses Mehrangebot durch Kürzungen aufzufangen. Dahinter stecken auch politische Interessen. So sind die USA an einem niedrigen Ölpreis interessiert, um die heimische Wirtschaft anzukurbeln. Es wird den USA auch nachgesagt, dass sie durch einen niedrigen Ölpreis die Einnahmen politischer Konkurrenten wie etwa Russland und Iran zumindest wohlwollend tolerieren.

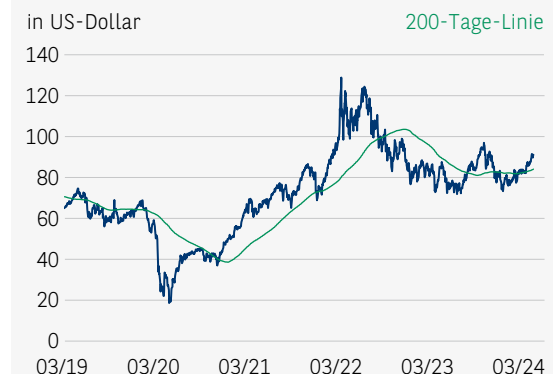
Und schließlich müssen Anleger wissen, dass es grundsätzlich keinen Mangel an Öl gibt. Angebotsdefizite sind „gewollt“ und ebenso schnell auch wieder behoben: Der sprichwörtliche Ölhahn kann jederzeit auf- und zugekehrt werden.

RICI ENHANCED BRENT EUR HEDGE ETC

WKN / ISIN	PZ9REB / DE000PZ9REB6
Basiswert	RICI Enhanced Brent Index
Geldkurs / Briefkurs	81,97 EUR / 82,71 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: 15.04.2024

BRENT CRUDE OIL



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024



Wie vermeidet man bei einem Rohstoffinvestment Rollverluste? Bestimmte Produkte machen es dem Anleger einfach.

ETCS - ROLLOPTIMIERT UND WÄHRUNGSGESICHERT IN ROHSTOFFE INVESTIEREN

Bevor sich Anleger Rohstoffe wie Öl oder Industriemetalle in das Depot legen, sollten sie eine wichtige Besonderheit beachten: Rohstoffe werden in der Regel über Terminkontrakte der großen Warenterminbörsen wie der CBOT (Chicago Board of Trade) oder der LME (London Metal Exchange) abgebildet. Nur so ist eine Standardisierung der Preise gewährleistet. Da ein Terminkontrakt einem festen Verfallsdatum unterliegt, muss der Rohstoff von dem einen in den nächstfolgenden Terminkontrakt „rollen“, um eine zeitlich unbegrenzte Berechnung zu gewährleisten. Durch die sogenannten Rolleffekte kann der Anleger im positiven Fall neben der Wertentwicklung des Rohstoffs zusätzliche Rollgewinne erzielen, und zwar immer dann, wenn der nächstfolgende Terminkontrakt niedriger notiert ist als der vergangene. Diese Konstellation (positive carry) wird in der Fachsprache Backwardation genannt. Als Contango wird die umgekehrte Situation bezeichnet. Dadurch, dass der nächstfolgende Terminkontrakt teurer ist als derjenige mit der kürzesten Laufzeit, ergeben sich Rollverluste. Durch die Steilheit der Terminkurve im Bereich der kurzen Laufzeiten sind die Rollverluste beim stetigen Rollen in den nächstfälligen Kontrakt besonders hoch (negative carry).

Lager- und Finanzierungskosten sind entscheidend. Warum sich die Terminpreiskurve eines Rohstoffs in Contango oder Backwardation befindet, kann mit unterschiedlichen Konstellationen von Lager- und Finanzierungskosten sowie mit der Convenience Yield erklärt werden. Letztere steht für den Vorteil, einen Rohstoff physisch zu besitzen. Ist die Convenience Yield höher als die Lager- und Finanzierungskosten, befindet sich die Terminpreiskurve in Backwardation. Bei einem Angebotsüberhang eines Rohstoffs übersteigen die Lager- und Finanzierungskosten den Vorteil aus dem physischen Besitz und führen zu einer Terminpreiskurve in Contango.

Berücksichtigung der Laufzeiten. Beim rolloptimierten Indexkonzept namens RICI Enhanced wird grundsätzlich in verschiedene Laufzeiten mit dem Ziel investiert, die Preisunterschiede innerhalb der verschiedenen Kontraktlaufzeiten zu glätten. „Bei den rolloptimierten RICI Enhanced Indizes werden zwei Drittel des Anlegerkapitals in die nächstfälligen Futures investiert. Das restliche Drittel wird in den günstigsten Future, der im Terminmarkt zur Verfügung steht und ausreichend Liquidität bietet, angelegt“, erläutert Kemal Bagci, Derivate-Experte bei BNP Paribas. Dieser günstigere Future kann die Partizipation an der Performance des Rohstoffs deutlich erhöhen.

Diese Strategie schafft eine Balance, die sich insbesondere bei langfristig ausgerichteten Investments positiv auf die Rendite auswirkt. BNP Paribas bietet besicherte ETCs auf Rohstoffe an, die dem rolloptimierten RICI-Enhanced-Indexkonzept folgen. Das Konzept wurde ursprünglich von Jim Rogers begründet. Der in Singapur lebende Investor ist in der Rohstoffszene ein gefragter Experte. Schon vor einigen Jahrzehnten hat er die Bedeutung von Rohstoffen erkannt und auf sie gesetzt. Sein grundlegender Gedanke: Rohstoffvorkommen sind begrenzt – die Nachfrage hingegen nicht. Allein der wirtschaftliche Aufstieg der asiatischen Schwellenländer wird seiner Meinung die Nachfrage auch künftig in die Höhe treiben.

Das RICI-Enhanced-Indexkonzept wurde noch um eine Währungsabsicherung erweitert. Da Rohstoffe in Dollar gehandelt werden, besteht für Anleger aus dem Euroraum grundsätzlich ein Währungsrisiko. Um dieses abzumildern, hat BNP Paribas Euro Hedge ETCs aufgelegt. Sie bieten sich vor allem dann an, wenn Anleger eine Abwertung des Dollar befürchten müssen. Geld, das dann in Dollar oder in Dollar notierenden Assets wie eben Rohstoffen angelegt wurde, droht dann gegenüber dem Euro ein Währungsverlust.

Kupfer recycelt, ein Plus von 10 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Selbst wenn es aber mit diesem Wachstum so weiterginge und 2035 etwa 10 Millionen Tonnen Kupfer aus dem Recycling zur Verfügung stünden, bliebe bei einer stagnierenden Minenproduktion unter dem Strich ein Defizit von 18 Millionen Tonnen.

Dass diese Lücke mithilfe neuer Kupferminenprojekte geschlossen werden kann, davon ist kaum auszugehen. Selbst auf dem aktuellen Niveau der Kupferproduktion von jährlich lediglich rund 22 Millionen Tonnen und einem absehbaren Defizit können einzelne wichtige Bergbauprojekte, die langfristig zur Steigerung des Angebots beitragen könnten, nicht realisiert werden. So war die Regierung in Panama kürzlich nach Protesten aus der Bevölkerung gezwungen, die größte Kupfermine des Landes zu schließen. Einige Beobachter gehen davon aus, dass 2035 im besten Fall rund 30 Millionen Tonnen Kupfer aus Minen gefördert werden können. Das ist aber nur ein Best-of-Szenario, das etwa die zügige Erschließung neuer Vorkommen berücksichtigt. Unter dem Strich bliebe dann ein Defizit von rund 10 Millionen Tonnen bei einer Menge von 10 Millionen Tonnen wiederverwerteten Kupfers.

Ähnlich sieht es auch bei vielen anderen Rohstoffen aus. Aluminium und Nickel etwa gelten als weitere Schlüsselrohstoffe für die Energiewende. Auch ihre Preise werden mittel- bis langfristig wohl zulegen, dessen sind sich Beobachter sicher.

Investieren in Rohstoffe. Aber wie können Anleger in Rohstoffe investieren? Möchte sich ein Anleger an einem Unternehmen beteiligen, kauft er Aktien der Gesellschaft; setzt er auf Rohstoffe, kauft er Rohstoffe? So leicht ist es leider nicht. Natürlich kann man Rohstoffe direkt, quasi in natürlicher Form, kaufen. Bei Edelmetallen ist das durchaus üblich. Ein kleiner Goldbarren, Silbermünzen, Schmuck aus Platin – all das ist möglich. Doch bei Kupfer? Eine Tonne Kupfer kann man vielleicht noch zu Hause lagern, aber gleich mehrere Tonnen? Schwer vorstellbar – und auch nicht nötig. Anleger, die von steigenden Preisen ausgehen, können mit Exchange-Traded Commodities (ETCs) auf die entsprechenden Rohstoffe setzen. Dabei handelt es sich um börsengehandelte Wertpapiere mit unbegrenzter Laufzeit, die sich nahezu 1:1 an der Preisentwicklung eines Rohstoffs orientieren.

Kurze Zeit nach unserem Besuch der Mine haben mein Sohn und ich eine Messe für Baumaschinen in der Minenbranche besucht. Und da stand er wieder, der Liebherr R 9800. Zu meinem Erstaunen stand direkt daneben ein noch größeres Ungetüm, der Caterpillar 7495 HF. Über 1.400 Tonnen schwer, mit einer Höchstleistung von über 5.300 PS. „Bagger“, schrie mein Sohn vor Begeisterung lauthals. Wo er das nur her hat, das mit der Baggerbegeisterung, von mir nicht, dachte ich mir. Obwohl – das Geschäft mit den Rohstoffen, das unweigerlich mit großen Baggern verbunden ist, kann einen schon begeistern.

WIE SICHER SIND ETCs?

ETCs sind erst einmal – wie Zertifikate auch – rechtlich gesehen Schuldverschreibungen. Im Insolvenzfall des Emittenten kann es also zum Verlust des Kapitaleinsatzes kommen. Im Unterschied zu Zertifikaten können ETCs dies aber verhindern, da sie physisch besichert werden. Für den gesamten Wert der ausstehenden ETCs hinterlegt BNP Paribas permanent Sicherheiten in Form von Wertpapieren, um den Anlegerschutz zu erhöhen. Diese Sicherheiten werden strikt getrennt von anderen Wertpapierbeständen von BNP Paribas in einem separaten Treuhanddepot in Deutschland und nach deutschem Recht hinterlegt. Das Eigentum an den Sicherheiten wird dabei im Wege der Sicherungsübereignung beziehungsweise –abtretung an die Treuhänderin übertragen. Die Sicherheiten werden im Falle einer Insolvenz der Emittentin veräußert und die Erlöse an die ETC-Anleger ausgeschüttet. Die Treuhänderin ist die Clearstream Frankfurt AG, eine 100-prozentige Tochter der Deutschen Börse AG.

Anleger können ETCs im regulierten Markt der Börse Frankfurt auf Xetra täglich handeln. Mit der jährlichen Verwaltungsgebühr von 0,99 Prozent pro Jahr sind bei ETCs von BNP Paribas alle Kosten wie beispielsweise Besicherungsgebühren abgegolten. Zusätzliche Kosten fallen also nicht an.

**PROF. DR. TORSTEN DENNIN**

Torsten Dennin ist Leiter der Vermögensverwaltung, Partner und Mitglied der Geschäftsleitung der Asset Management Switzerland AG in Zug. Seit 2003 analysiert er die internationalen Finanzmärkte mit einem Fokus auf Rohstoffe. Torsten Dennin studierte Volkswirtschaftslehre an der Universität Köln sowie an der Pennsylvania State University in den USA und promovierte zum Themenkomplex Rohstoffmärkte an der Schumpeter School of Business and Economics. Torsten Dennin ist Autor mehrerer Bücher. Anfang 2023 erschien mit „Games of Greed“ sein neuestes Buch.

Interview mit Torsten Dennin, Börsen- und Rohstoffexperte

„Am Anfang eines Rohstoffzyklus.“

Die Rohstoffpreise werden weiter steigen – der promovierte Volkswirt Torsten Dennin erklärt gegenüber MÄRKTE & ZERTIFIKATE, in welcher Lage sich die globale Wirtschaft und die Rohstoffmärkte befinden.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Herr Professor Dennin, der starke Anstieg der Rohstoffpreise während der Corona-Pandemie scheint vorbei zu sein. Müssen wir uns nun wieder auf fallende Rohstoffpreise einstellen?

Torsten Dennin: Nein, ganz im Gegenteil. Wir stehen noch immer erst am Anfang einer deutlichen Verteuerung und eines neuen Rohstoffzyklus. Eine Tonne Kupfer kostet derzeit fast 10.000 Dollar. Glauben wir den Prognosen der US-Investmentbank Goldman Sachs, werden wir schon bald mit Preisen von über 15.000 Dollar konfrontiert werden. Das Metall ist essenziell für die vor uns liegende grüne Energiewende und den Bereich der Elektromobilität. Und Kupfer ist nur ein Beispiel.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Trotzdem bleibt Corona ja ein Thema, auch am Rohstoffmarkt. Warum?

Torsten Dennin: Corona und die aktuellen geopolitischen Risiken wie der Krieg Russlands gegen die Ukraine zeigen schlichtweg die Grenzen der Globalisierung auf. Nach Lieferkettenoptimierung und Gewinnmaximierung in der Vor-Corona-Zeit steht nun die Versorgungssicherheit ganz oben auf der Prioritätenliste – willkommen in der Knappheitswirtschaft.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Knappheitswirtschaft, das erklären Sie uns bitte.

Torsten Dennin: Schauen Sie, besonders prekär ist die Situation bei kritischen Rohstoffen, also bei Rohmaterialien mit hoher wirtschaftlicher Bedeutung und bei denen ein Versorgungsrisiko besteht. Beispiele dafür sind zum Beispiel Lithium, Magnesium oder seltene Erden, die in nahezu allen Hightech-Produkten eingesetzt werden. Der Fall von Russland hat aber auch eine gefährliche Abhängigkeit Europas von Öl und Gas offenbart, die durch teures Flüssiggas, Wasserstoff und die grüne Energiewende aufgefangen werden muss. Es ist wichtig, hier nicht in eine erneute Abhängigkeit zu geraten. Die USA versuchen zum Beispiel bei Lithium, große Anreize für eine Förderung und Produktion in Nordamerika zu setzen.

Nur die Diversifikation von Lieferketten und Lieferanten führt aus der Abhängigkeit heraus, aber zwangsläufig auch zu Wohlstandsverlusten in Form von steigenden Rohstoffpreisen, die sowohl der Konsument als auch die Unternehmen zu tragen haben. Das sind die Kennzeichen einer Knappheitswirtschaft bei den Rohstoffen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Zum Rückgang der Rohstoffpreise in den zurückliegenden Monaten haben ja auch die gestiegenen Zinsen beigetragen. Sie haben zu einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums geführt, was wiederum die Nachfrage nach Rohstoffen unter Druck gebracht hat. Wenn die Zinsen nun fallen, könnte das zu steigenden Rohstoffpreisen führen?*

Torsten Dennin: Das stimmt. Für mich als Wirtschaftswissenschaftler ist es äußerst interessant, zu beobachten, wie Aktienmärkte, Anleihen, Gold und Krypto aktuell nur eine Richtung zu kennen scheinen – trotz einer schwächelnden Konjunktur legen sie zu. Hier ist bereits viel Antizipation eines zukünftigen Zinssenkungszyklus eingepreist. Die Rohstoffmärkte handeln dagegen im Hier und Jetzt sowie auf einem noch günstigen Niveau. Speziell für konjunktursensible Rohstoffe wie Rohöl und Basismetalle gilt der Zusammenhang, dass sinkende Zinsen das Wirtschaftswachstum stimulieren und somit die Nachfrage nach diesen Rohstoffen steigt.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Welche Rolle spielt dabei der Dollar? Immerhin werden ja die meisten Rohstoffe in Dollar abgerechnet.*

Torsten Dennin: Der US-Dollar ist tatsächlich ein wichtiger Dreh- und Angelpunkt an den Rohstoffmärkten. Und hier bin ich nicht sehr optimistisch. In den USA dreht sich die Schuldenspirale immer schneller: Aktuell steigt hier die Staatsverschuldung alle 100 Tage um eine Billion Dollar, und zu Ostern 2024 durchbrach sie die atemberaubende Marke von 35 Billionen Dollar. Dies entspricht mehr als 125 Prozent der Wirtschaftsleistung des Landes. Experten und Ratingagenturen sehen diese Entwicklung sehr kritisch.

Alternativen zum Dollar wie etwa Gold und Bitcoin finden derzeit großen Zuspruch, und immer mehr Staaten versuchen sich aus ihrer Abhängigkeit vom Dollar zu lösen. Zinssenkungen und ein niedrigeres Zinsniveau werden den USA und dem Dollar etwas Luft verschaffen, lösen aber das Problem nicht. Somit spricht viel für eine Abschwächung der US-Währung, was kräftigen Rückenwind für den Rohstoffmarkt bedeutet.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Was sind denn die Schlüsselfaktoren für die kommende Rohstoffhausse?*

Torsten Dennin: Während der letzte Rohstoffzyklus vor allem durch das dynamische Wachstum der chinesischen Volkswirt-

schaft getrieben wurde, sind es jetzt Themen wie Digitalisierung, Elektrifizierung, Elektromobilität, die grüne Energiewende und demografische Trends. Insbesondere beobachten wir eine Verschiebung des Fokus von den Energiemärkten hin zu Metallmärkten wie Kupfer, Lithium, Magnesium und seltene Erden. Jeder Rohstoffsektor folgt dabei einer eigenen Dynamik. Edelmetalle zum Beispiel profitieren im aktuellen Zyklus von den ausufernden Schuldenständen der öffentlichen Haushalte in Europa und den USA im Nachgang mehrerer Finanz- und Wirtschaftskrisen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Das Recycling soll ja wesentlich dazu beitragen, das bei der Rohstoffversorgung zu erwartende Defizit zu vermeiden. Bei Kupfer werden ja heute schon viele Millionen Tonnen recycelt.*

Torsten Dennin: Ich bin auch der Meinung, dass technischer Fortschritt viele Probleme lösen kann. Im Energiesektor haben wir dies mit Fracking und dem Anstieg der unkonventionellen Öl- und Gasproduktion in den vergangenen Jahren ja auch erlebt. Bei vielen Metallen setzen wir bereits hohe Recyclingquoten um, doch sollten wir uns vor zu viel Optimismus hüten. Recycling kann nicht alles ändern. Ein Beispiel: Um der wachsenden Nachfrage nach Kupfer durch die Elektromobilität und die grüne Energiewende zu befriedigen, muss sich der Kupfermarkt über die nächsten 20 Jahre verdoppeln. Diese steigende Nachfrage kann Recycling nicht bedienen. Schon heute kämpfen Bergbaukonzerne mit rückläufigen Erzgehalten bei der Förderung und geologischen sowie politischen Herausforderungen beim Aufbau neuer Minen. Als Wirtschaftswissenschaftler sage ich, dass die optimale Allokation über den Preis gefunden wird, was für langfristig steigende Rohstoffpreise spricht.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Welche Rohstoffe favorisieren Sie?*

Torsten Dennin: Der Edelmetallsektor ist mein Favorit, denn Gold und Silber haben sich über lange Zeiträume als Wertspeicher bewährt. Bei Basismetallen lohnt sich der Blick auf Kupfer, das grüne Metall der Energiewende. In der Summe sollten sich Anleger auf kritische, das heißt knappe und begehrte, Rohstoffe konzentrieren.

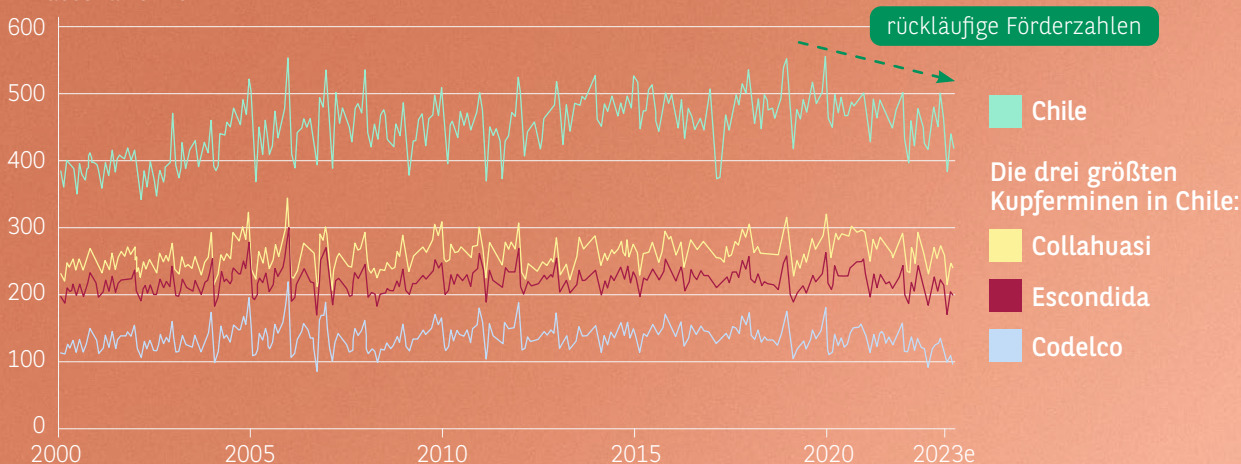
Die im Interview geäußerten Meinungen geben nicht die Ansichten der Redaktion oder des Herausgebers wieder.

ROHSTOFFE & MÄRKTE

Kupfer – zentrales Metall der Energiewende

Es wird für Elektroautos und für den Ausbau der erneuerbaren Energien benötigt – Kupfer. Daher wird in den kommenden Jahrzehnten mit einer deutlich steigenden Kupfernachfrage gerechnet. Doch in einem der Hauptförderländer von Kupfer, in Chile, entwickeln sich die Förderzahlen rückläufig.

in Tausend Tonnen



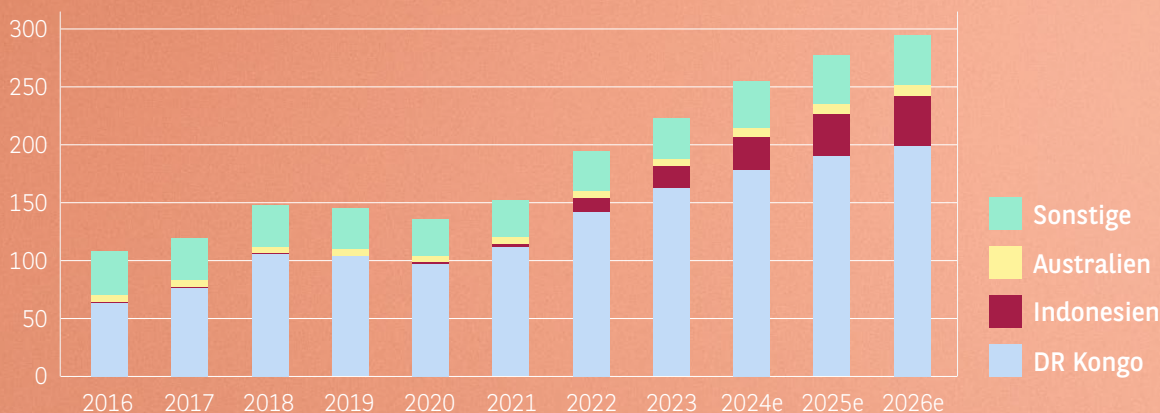
Quelle: Deutsche Rohstoffagentur; Stand: Juni 2023

Kobalt – nicht jedes Metall wird knapp

Kobalt wird nahezu immer als Beiprodukt der Kupfer- oder Nickelproduktion gewonnen. Im Gegensatz zu Kupfer ist bei Kobalt in Zukunft mit keinem Engpass zu rechnen.

Kobalt-Bergwerksförderung

in Tausend Tonnen

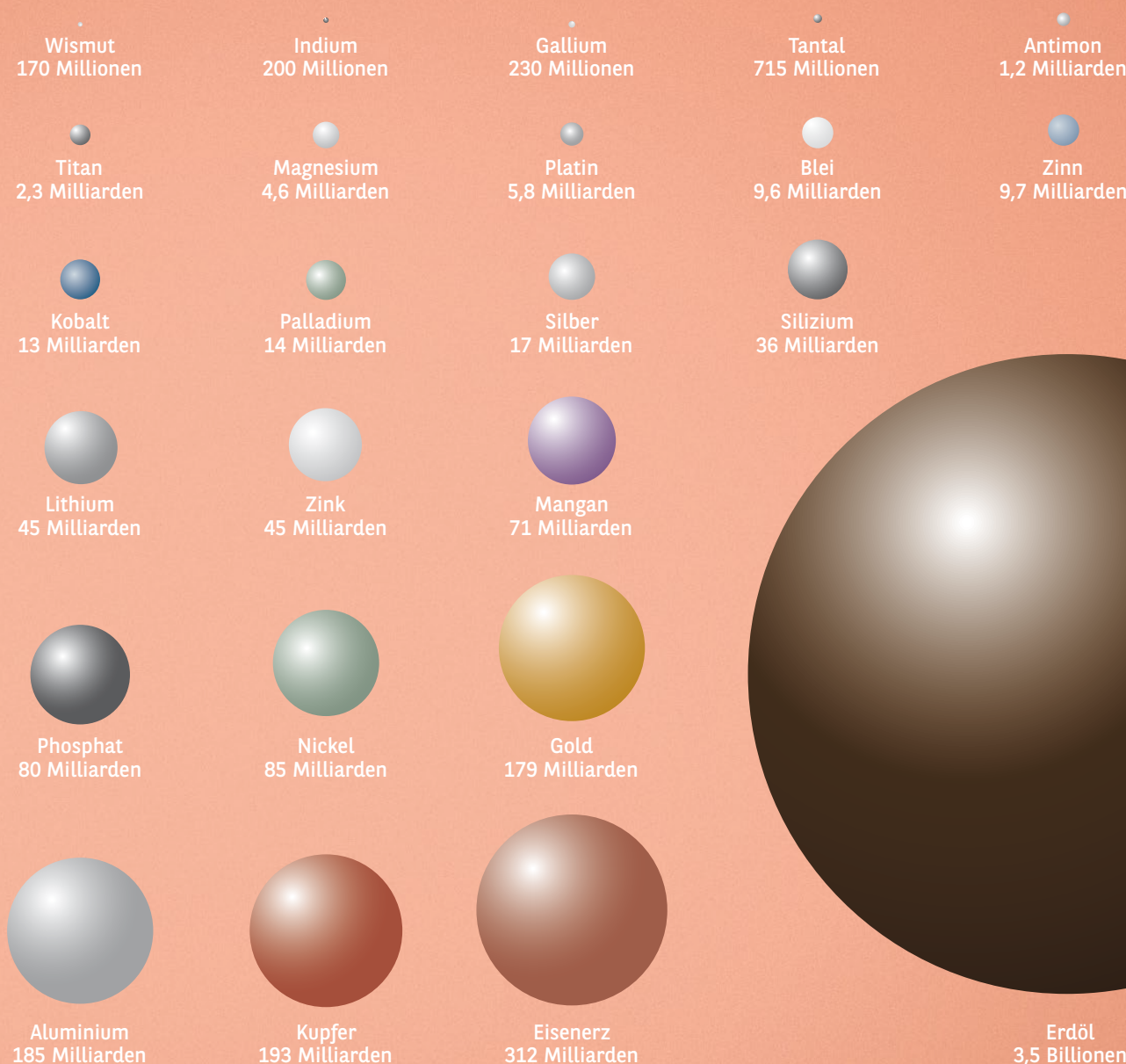


Quelle: Deutsche Rohstoffagentur; Stand: Februar 2024

Rohstoffmärkte im Vergleich

Die Rohstoffmärkte befinden sich in einem Umbruch. In vielen Ländern wird die Energiegewinnung umgestellt, um den CO₂-Ausstoß zu reduzieren. Daher ist langfristig mit einer Verschiebung innerhalb der Rohstoffmärkte zu rechnen, weg von den fossilen Brennstoffen hin zu den metallischen Rohstoffen, die für die Gewinnung grüner Energien benötigt werden. Doch noch steht Öl am Rohstoffmarkt ganz vorne. Derzeit beläuft sich der jährliche Wert an gefördertem Öl auf 3,5 Billionen US-Dollar. Das ist mehr als zehnmal so viel wie der Wert an gefördertem Eisenerz, dem zweitgrößten Rohstoffmarkt.

alle Angaben in US-Dollar



Quelle: United States Geological Survey (USGS); Stand: 2023

ETF-KOLUMNE von Claus Hecher, BNP Paribas Asset Management

Rohstoffe – alles in einem Korb

Spezielle Indizes ermöglichen ein Investment in einen Rohstoffkorb. Dieser kann neben Edelmetallen auch Industrie- und Energierohstoffe enthalten. Damit partizipieren Anleger an einer breiten Aufwärtsbewegung am Rohstoffmarkt.



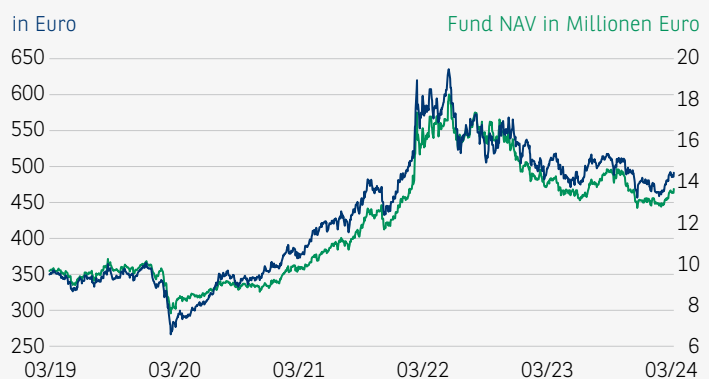
Soll das Picknick gelingen, müssen im Korb mehrere leckere Speisen sein. So ähnlich kann es auch bei einem Rohstoffinvestment sein.

Selbst erfahrene Investoren tun sich angesichts des aktuellen Marktumfelds etwas schwer: Geopolitische Risiken und steigende Zinsen sorgen dafür, dass traditionelle Anlagestrategien auf den Prüfstand gestellt werden. Die aktuellen Unsicherheiten an den Aktien- und Anleihemärkten stärken den Wunsch nach einer Diversifikation der damit verbundenen Risiken eines gemischten Portfolios. Die Anlageklasse Rohstoffe gewinnt dabei zunehmend an Bedeutung.

Argumente für die Anlage in Rohstoffe können sehr unterschiedlich sein. Während Gold tendenziell als „sicherer Hafen“ in Krisenzeiten gilt, kann die Preisentwicklung bei Industriemetallen konjunkturbedingt durch Nachfrage und Angebot bestimmt sein. Die Preise von Energierohstoffen können durch politische Entscheidungen beeinflusst werden. Beschlüsse der OPEC über niedrigere Förderquoten haben in der Vergangenheit

immer wieder zu veränderten Preistrends bei Rohöl geführt. Die deutliche Reduzierung der Liefermengen von russischem Erdgas in die EU-Länder sorgt für Kapriolen am Gasmarkt und für hohe Preise am Kassa- und Terminmarkt. Bei In-

BNP PARIBAS ENERGY & METALS ENHANCED ROLL TR INDEX



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg, Stand: April 2024

MÄRKTE & ZERTIFIKATE STELLT DEN ETF AUF DEN BNP PARIBAS ENERGY & METALS ENHANCED ROLL TR INDEX VOR:

BNP PARIBAS EASY ENERGY & METALS UCITS ETF

ISIN	Ertragsverwendung	Handelswährung	Laufende Kosten*	Verwaltetes Vermögen*	Replikation	SRRI**
LU1291109616	Thesaurierend	Euro	0,38% p.a.	380 Mio. €	synthetisch	5
LU1547516291	in € währungsgesicherte Anteilsklasse					

**Risikoindikator: 1: Niedrigeres Risiko; 7: Höheres Risiko. Je höher das Risiko, desto länger der empfohlene Anlagehorizont

*Quelle: Bloomberg, Stand: 31.03.2024

Verwaltungsgesellschaft: BNP Paribas Asset Management Luxembourg.

dustriemetallen kann eine durch technologische Innovation bedingte Nachfrage zu Preisanstiegen führen.

Rolloptimiertes Investment. Investments in Agrarrohstoffe über Finanzinstrumente sind gesellschaftlich umstritten, da sie Preisspitzen an den realen Märkten verursachen und dadurch Hunger und Armut in den Entwicklungsländern erhöhen können. Wenngleich es hierfür kaum stichhaltige empirische Belege gibt, hat die Diskussion die Chefetagen der Banken und Asset Manager schon vor einigen Jahren erreicht. Getreide, Soja und Saatgut gelten inzwischen in zahlreichen Rohstofffonds als Tabu.

Zugang zu Energierohstoffen sowie Industrie- und Edelmetallen eröffnet etwa der BNP Paribas Easy Energy & Metals Enhanced Roll UCITS ETF. Derzeit umfasst der Fonds ebenso wie sein Basisindex elf verschiedene Rohstoffe, deren Preise er über Terminkontrakte abbildet. Der Index wendet eine Rolloptimierungsmethode an, die bei steigenden Terminpreiskurven die Kosten des Wechsels von einem Kontrakt in den folgenden reduziert und bei fallenden Terminpreiskurven Zusatzerträge ermöglicht (weitere Ausführungen zur Terminpreiskurve und Rolloptimierung finden Sie auf Seite 16).

Drei Rohstoffgruppen werden berücksichtigt. Die Indexzusammensetzung des BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index weist eine ausgewogene Sektordiversifikation auf und vermeidet somit Konzentrationsrisiken, die sich aus einer reinen Gewichtung mit der Weltmarktproduktion der jeweiligen Rohstoffe ergeben würden. Energierohstoffe haben im Index ein Gewicht von 42 Prozent, Industriemetalle 29 Prozent und Edelmetalle 29 Prozent (Stand: 02.04.2024).

Rohstoffe notieren grundsätzlich in US-Dollar. Ein Währungsrisiko gegenüber der Anlagewährung Euro lässt sich durch Auswahl der in Euro abgesicherten Anlageklasse ausschließen.

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 ETFs zu entnehmen. Da der ETF in ausländische Währungen investiert, kann der Wechselkurs den Wert des ETFs beeinflussen, da er Währungsschwankungen ausgesetzt ist. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des ETFs und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Der Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt sind auf unserer Website www.easy.bnpparibas.de kostenlos erhältlich.

¹Die Plausibilität der Filter kann zu keiner Zeit garantiert werden, insbesondere für die Bewertung des CO2-Fußabdrucks zwischen zwei Anpassungstagen. Weitere Informationen zum Index, seine Zusammenstellung, seine Berechnung, seine Methode für die Periodenberechnung und Anpassung finden Sie auf www.ecpigroup.com

Maue Wirtschaft, starker DAX

Die deutsche Wirtschaft lahmt und ist möglicherweise erneut in eine Winterrezession gerutscht. Dies hinderte den deutschen Leitindex DAX jedoch nicht daran, auf neue Rekordhöhen zu klettern, wofür es durchaus Gründe gibt.



Der Bulle vor der Frankfurter Börse ist sicherlich stolz auf den DAX – denn der stürmt trotz Schwierigkeiten kraftvoll voran.

Für den deutschen Leitindex DAX lief es zuletzt richtig gut – Anfang April kletterte er bis auf 18.567 Punkte nach oben und notierte damit so hoch wie nie zuvor. Die Rekordfahrt begann aber bereits im Mai 2023, als der DAX das Hoch vom November 2021 bei 16.290 Punkten überqueren konnte und wenig später bei 16.529 Punkten vorübergehend eine neue historische Bestmarke setzte. Nach einer kurzen Konsolidierungsphase nahm der DAX seine Aufwärtsbewegung im Oktober dynamisch wieder auf, kletterte im Dezember erstmals über die Marke von 17.000 Punkten und meisterte im März auch die 18.000-Punkte-Marke. Mit dem Erreichen der neuen Bestmarke bei 18.567 Punkten markierte der DAX Anfang April bereits sein 26. Rekordhoch im noch jungen Börsenjahr 2024. Angesichts dieser beeindruckenden Rally sollte man annehmen, dass auch die deutsche Wirtschaft brummt. Doch weit gefehlt.

Laut der jüngsten Konjunkturprognose des Münchener ifo-Instituts vom 6. März dürfte die deutsche Wirtschaft erneut in eine Winterrezession geschlittert sein.

BIP-Rückgang auch im ersten Quartal? Im Vergleich zu anderen großen europäischen Ländern fällt die deutsche Konjunktur spürbar ab. Während woanders bereits Erholungstendenzen zu erkennen sind, scheint die deutsche Wirtschaft wie gelähmt. Im zurückliegenden Sommerhalbjahr stagnierte die deutsche Wirtschaftsleistung und ging im Schlussquartal 2023 sogar um 0,3 Prozent zurück. Die aktuell vorliegenden Frühindikatoren signalisieren für den Jahresbeginn 2024 noch keine konjunkturelle Trendwende: Verschlechterung der Auftragslage in allen Wirtschaftsbe-
reichen, geringer Auftragsbestand, hoher Krankenstand,

andauernde Streiks. Für das erste Quartal 2024 erwartet das ifo-Institut daher einen erneuten Rückgang der deutschen Wirtschaftsleistung um 0,1 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Deutschland wäre damit erneut in eine Rezession geschlittert, denn bei zwei aufeinanderfolgenden Quartalen mit negativer Entwicklung sprechen Experten von einer technischen Rezession. Als Gründe für die schwache Entwicklung nennen die ifo-Experten die Kaufzurückhaltung der Verbraucher, die hohen Zinsen und Preissteigerungen, die Sparbeschlüsse der Bundesregierung sowie die schwache Weltkonjunktur. Zu einer spürbaren gesamtwirtschaftlichen Erholung dürfte es nach Meinung der ifo-Experten erst in der zweiten Jahreshälfte kommen, weshalb sie ihre Wachstumsprognose für 2024 von zuvor 0,7 Prozent auf nur noch 0,2 Prozent gesenkt haben.

Umsatzanteil in Deutschland sinkt. Doch warum rennt der DAX von einem Rekordhoch zum nächsten, wenn die deutsche Wirtschaft so schwächelt? Viele Experten sprachen zuletzt sogar davon, dass sich die Börse von der Realwirtschaft entkoppelt habe. Doch diese Aussage ist nicht korrekt. Für die zuletzt recht unterschiedliche Entwicklung von DAX und deutscher Wirtschaft gibt es eine recht plausible Erklärung. Der Grund liegt in der internationalen Ausrichtung der DAX-Konzerne. Die voranschreitende Globalisierung sorgt dafür, dass die großen DAX-Konzerne nur noch einen kleinen Teil

INFO: DEUTSCHE BÖRSE ÄNDERT BERECHNUNG

Die Deutsche Börse berechnet seit dem 18. März 2024 den Eröffnungs- und den Schlusskurs des deutschen Leitindex DAX im Xetra-Handel neu. Früher wurde ein erster Kurs für den DAX erst berechnet, wenn für alle 40 DAX-Werte bereits ein Kurs ermittelt wurde, spätestens aber 3 Minuten nach Handelseröffnung – also um 09:03 Uhr. Seit dem 18. März wird für den DAX ein erster Kurs ermittelt, sobald es nur für einen der 40-DAX-Werte einen Kurs gibt. Sollte für einen Wert noch kein Kurs ermittelt worden sein, fließt so lange sein Schlusskurs vom Vortag in die DAX-Berechnung ein, bis ein neuer Kurs ermittelt wurde. Auch die Berechnung des Schlusskurses ist neu. Der offizielle DAX-Schlusskurs, der eine deutlich größere Bedeutung als der Eröffnungskurs hat, stand bisher in der Regel um kurz nach 17:35 Uhr und spätestens vor 17:45 Uhr fest, wenn alle DAX-Werte ihre Schlussauktion beendet hatten. Anschließend konnte zum Schlusskurs noch bis 17:55 Uhr gehandelt werden. Nun wird der DAX-Schlusskurs erst um 17:55 Uhr berechnet, auf Basis des letzten Kurses der Schlussauktion aller DAX-Aktien. Die Schlusskurse der einzelnen DAX-Aktien stehen weiterhin spätestens um 17:45 Uhr zur Verfügung. Verbreitet wird der offizielle Schlusskurs nun jedoch erst um 18:00 Uhr.

ihrer Umsätze in Deutschland generieren. Schätzungen zufolge liegt der Anteil der im Ausland erzielten Erlöse am Gesamtumsatz bei den 40 DAX-Unternehmen bei knapp 80 Prozent.

Bricht nun die Nachfrage in Deutschland ein, wirkt sich dies auf ein international agierendes deutsches Großunternehmen nicht mehr so stark aus wie noch vor etwa 30 Jahren, als der Anteil der Auslandsgeschäfte am Gesamtumsatz der DAX-

MINI FUTURES AUF DEN DAX

DAX MINI LONG

WKN / ISIN	PE4X3M / DE000PE4X3M2
Kurs des Basiswerts	18.106,6000 EUR
Stop-Loss	14.681,4163 EUR
Basispreis	14.464,4496 EUR
Hebel	4,96
Geldkurs / Briefkurs	36,47 EUR / 36,48 EUR

DAX MINI SHORT

WKN / ISIN	PC68Z3 / DE000PC68Z33
Kurs des Basiswerts	18.106,6000 EUR
Stop-Loss	21.372,7102 EUR
Basispreis	21.698,1829 EUR
Hebel	5,03
Geldkurs / Briefkurs	35,99 EUR / 36,00 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: 15.04.2024

DAX



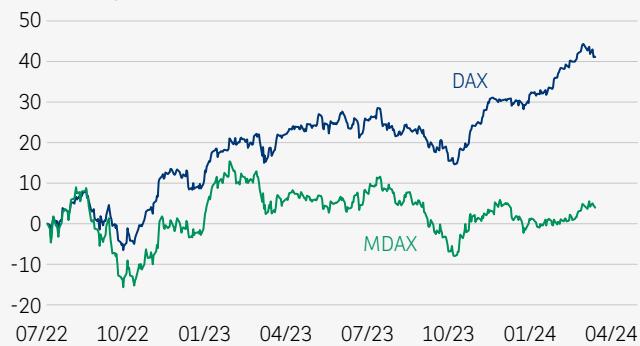
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024

Konzerne noch halb so groß war. Hinzu kommt, dass viele Konzerne inzwischen einen Großteil ihrer Güter und Dienstleistungen im Ausland produzieren und dort von niedrigeren Kosten für Löhne und Energie profitieren.

China und USA gewinnen an Bedeutung. Andere Märkte sind für diese Konzerne inzwischen wichtiger geworden als der Heimatmarkt. Der US-Markt ist für viele DAX-Unternehmen mittlerweile einer der wichtigsten Märkte. Und die US-Wirtschaft läuft aktuell deutlich besser als die deutsche – das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der USA stieg von Oktober bis Dezember auf das Jahr hochgerechnet um 3,3 Prozent. Immer wichtiger für deutsche Unternehmen wird auch China. Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft hat sich in den vergangenen Jahren zwar deutlich abgeschwächt, doch betrug es 2023 noch immer beeindruckende 5,2 Prozent. Einige DAX-Konzerne erzielen mehr als die Hälfte ihrer Umsätze in den USA und China. Solange diese beiden Märkte so stark wachsen wie zuletzt, dürften auch die DAX-Konzerne davon profitieren. Ganz anders sieht es bei den mittelgroßen deutschen Konzernen aus, die weniger stark im Ausland, dafür aber viel aktiver in Deutschland tätig sind. Diese Konzerne bekommen die heimische Konjunkturschwäche viel stärker zu spüren und profitieren dementsprechend auch deutlich weniger vom Aufschwung in anderen Ländern. Der Index für mittelgroße deutsche Unternehmen MDAX blickte daher zuletzt auch auf

VERGLEICH DAX UND MDAX

Entwicklung in Prozent



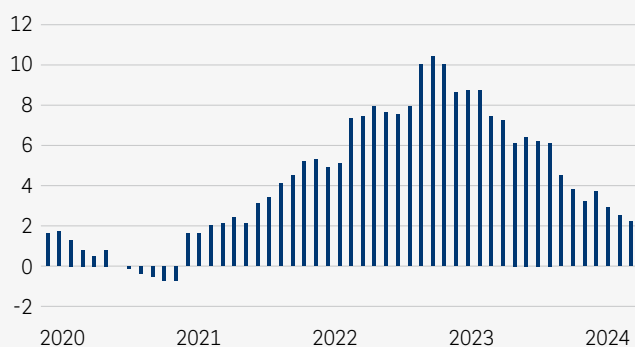
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024

einen deutlich schwächere Entwicklung als der DAX – gut zu erkennen im Chart oben.

Die starke Entwicklung des DAX hat aber natürlich noch andere Gründe. Für enormen Auftrieb an den weltweiten Aktienmärkten sorgte zuletzt auch der Hype um Künstliche Intelligenz, kurz KI. Derzeit ist noch schwer abzusehen, in welchem Maße die Verwendung von KI die Wirtschaft ankurbelt. Der Markt sieht hier jedoch großes Potenzial. Die KI-Musik spielt aktuell zwar vor allem in den USA, doch erhoffen sich auch einige deutsche Unternehmen ein Stück vom KI-Kuchen. Im DAX sind es vor allem die Unternehmen SAP und Infineon, die sich in den kommenden Jahren einen kräftigen Umsatzschub erhoffen.

INFLATION IN DEUTSCHLAND UNTER KONTROLLE

in Prozent



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024

Hoffnung auf Zinssenkungen. In den Kursen der DAX-Titel dürfte aber bereits auch viel Hoffnung auf Besserung eingepreist sein. Die Marktteilnehmer hoffen auf einen baldigen Konjunkturaufschwung. Und diese Hoffnungen sind nicht ganz unbegründet. Die Inflation scheint zumindest in Deutschland und Europa inzwischen unter Kontrolle zu sein – die deutschen Verbraucherpreise sind im März auf Jahressicht nur noch um 2,2 Prozent gestiegen, nachdem sie im Jahr 2022 phasenweise um 10,4 Prozent explodiert waren. Mit dem Einfangen der Inflation haben sich auch die Zinsperspektiven erheblich verändert. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat als erste der großen Zentralbanken im März bereits die Zinsen gesenkt. Am Markt wird erwartet, dass auch die

Europäische Zentralbank (EZB) schon bald die Zinswende einleiten wird – die Mehrheit erwartet eine erste EZB-Zinssenkung bereits im Juni. Niedrigere Zinsen könnten den Konsum wieder ankurbeln. Aufgeschobene Anschaffungen könnten wegen sich bessernder Finanzierungsbedingungen nachgeholt werden. Bekommt man für sein Erspartes weniger Zinsen, könnte auch ein Teil der Spareinlagen abgezogen werden. Die Menschen dürften insgesamt wieder mehr konsumieren.

Licht am Ende des Tunnels? Im laufenden zweiten Quartal ist mit einem konjunkturellen Aufschwung noch nicht unbedingt zu rechnen, doch für die zweite Jahreshälfte äußerten sich einige Experten zuletzt schon deutlich optimistischer. Licht am Ende des Tunnels ist bereits zu erkennen. So stieg die deutsche Industrieproduktion im Februar um 2,1 Prozent gegenüber dem Vormonat und damit nach Januar (plus 1,3 Prozent) bereits den zweiten Monat in Folge – zuvor ging die Industrieproduktion acht Monate in Folge zurück. Auch der wichtigste Frühindikator für die deutsche Wirtschaft, der ifo Geschäftsklimaindex, stieg im Februar und März wieder an – im März ging es sogar um kräftige 2,1 Punkte auf 87,8 Zähler aufwärts. Mut macht auch der Index für die Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate, der zuletzt ebenfalls den zweiten Monat in Folge anstieg und im März um 3,1 Punkte auf 87,5 Zähler kletterte. Spätestens 2025 dürfte die deutsche Wirtschaft nach Meinung einiger Experten dann wieder langsam in Fahrt kommen. Laut seiner jüngsten Frühjahrsprognose erwartet das ifo-Institut für 2025 einen Anstieg der deutschen Wirtschaftsleistung um 1,5 Prozent, was 0,2 Prozentpunkte mehr



Auch der Autobauer Mercedes-Benz lässt in China produzieren – im Werk in Peking bekommt eine E-Klasse ihren letzten Schliff.

sind als noch im Winter. Der DAX würde von einem Konjunkturaufschwung naturgemäß deutlich profitieren. Aber möglicherweise nicht so stark, wie der MDAX, der 100 mittelgroße deutsche Unternehmen umfasst, die Schätzungen zufolge durchschnittlich etwa 30 Prozent ihrer Erlöse im Inland erzielen. Von daher könnte bei einem Konjunkturaufschwung auch der MDAX einen Blick wert sein.



MINI FUTURES AUF DEN MDAX

MDAX MINI LONG

WKN / ISIN	PE23FA / DE000PE23FA6
Kurs des Basiswerts	26.696,5000 EUR
Stop-Loss	21.469,6577 EUR
Basispreis	21.152,3721 EUR
Hebel	4,76
Geldkurs / Briefkurs	5,61 EUR / 5,66 EUR

MDAX MINI SHORT

WKN / ISIN	PD16YG / DE000PD16YG0
Kurs des Basiswerts	26.696,5000 EUR
Stop-Loss	31.603,0527 EUR
Basispreis	32.084,3175 EUR
Hebel	4,89
Geldkurs / Briefkurs	5,46 EUR / 5,51 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: 15.04.2024

In Kurven nach oben

Die hohen Zinssätze in Europa dämpfen auch das Wachstum in der Alpenrepublik Österreich. Werden die Zinsen nun gesenkt, könnte es sich für Anleger lohnen, auf „Bergtour“ zu gehen. Gerne auch mit dem Auto auf den Großglockner.



Am Ende der Großglockner-Tour riss der Nebel auf – was für ein tolles Panorama. Das lässt hoffen, auch für Österreichs Wirtschaft.

Zugegeben, die Aussichten sind etwas getrübt. Vielleicht vergleichbar mit einem Blick über die Berggipfel der österreichischen Alpenlandschaft bei Nebel. So wie beim zurückliegenden Mal, als wir die Spitze des Großglockners erreicht hatten, über die alte Passstraße, die Hochalpenstraße, ganz bequem mit dem Auto. Viel Nebel, kaum etwas los. Nur in der Ferne schimmerte ein Licht, das vom Kiosk Hochtor herüberschien, Anlaufstelle Nummer eins für motorisierte Besucher des Großglockners.

Unsere Bergtour erinnert uns heute ein wenig an die österreichische Wirtschaft. Nach einem ordentlichen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in den Jahren 2021 und 2022 um 4,2 beziehungsweise 4,8 Prozent ging es wieder steil nach unten. 2023 schrumpfte die Wirtschaft sogar um 0,8 Prozent. Damit könnte aber, um im Jargon der Bergtouren zu bleiben, die Talsohle durchschritten sein. So schätzen die Experten des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung, kurz WIFO, das Wachstum für 2024 auf 0,2 Prozent. Das ist nicht viel, ähnlich wenig wie in Deutschland und unter dem Durchschnitt der Europäischen Union, aber immerhin kein Rückgang mehr.

Belebung der Konjunktur. Grund für den verhaltenen Ausblick: Die aktuell hohen Zinssätze im Euroraum dämpfen vor allem die Nachfrage nach Investitionsgütern. Davon waren insbesondere jene Länder betroffen, die etwa auf die Produktion von Maschinen spezialisiert sind. Und das ist neben Deutschland eben auch Österreich. Maschinen und Fahrzeuge machen über 35 Prozent der Gesamtausfuhren Österreichs aus. Kommt es hier zu einem Nachfragerückgang, betrifft das die ganze Wirtschaft.

Mit der nun möglicherweise anstehenden Zinssenkungsrunde sollte sich die Lage aber entspannen. Die erheblichen Fortschritte bei der Rückführung der Inflation im Euroraum werden es der EZB wohl erlauben, die Geldpolitik ab Mitte 2024 wieder zu lockern. Ab dem zweiten Halbjahr 2024 rechnen Experten denn auch mit einer Belebung der Konjunktur. „Von diesem Aufschwung sollten insbesondere Volkswirtschaften mit starker Industrie, wie Deutschland oder Österreich, profitieren“, so das WIFO in einer aktuellen Prognose. Für 2025 rechnen die WIFO-Experten mit einer deutlichen Belebung der Konjunktur und mit einem Wachstum

von dann 1,8 Prozent. Es wird auch mit einer weiteren Verlangsamung der Inflation in Österreich gerechnet. Die Inflationsrate wird nach 7,8 Prozent im Vorjahr in diesem Jahr auf etwa 3,8 Prozent zurückgehen und 2025 weiter auf 2,7 Prozent sinken.

Klimaschutz als Wachstumsimpuls. Zur Stimulation des Wachstums hat die Regierung in Wien im Oktober 2023 zudem ein Konjunkturpaket in Höhe von 6 Milliarden Euro verabschiedet. Dieses sieht höhere Investitionen in die Bauindustrie vor, etwa durch die Förderung der energetischen Gebäudesanierung. Insgesamt soll dem Klimaschutz und den erneuerbaren Energien mehr Aufmerksamkeit zukommen. Ein 3 Milliarden Euro schweres Förderprogramm zur Umstellung auf klimafreundliche Technologien und zum Ausstieg aus Erdgas und Erdöl wird fortgeführt. Mit der Unterstützung der Erneuerbaren soll vor allem die Abhängigkeit Österreichs von Energieimporten reduziert werden. Noch werden rund 16 Prozent des Stroms, der in Österreich produziert wird, mithilfe von Erdgas hergestellt. Der Anteil der fossilen Brennstoffe am gesamten Strommix soll reduziert werden. Dabei nimmt die Wasserkraft schon eine herausragende Stellung ein, mit ihrer Hilfe werden derzeit fast 60 Prozent des österreichischen Strombedarfs gedeckt.

ATX mit Potenzial. An der Börse in Wien herrschte, wie bei unserem Ausflug auf den Großglockner, lange Zeit eher trübe Stimmung. Dabei ist der österreichische Aktienmarkt durchaus interessant. Allein die Bewertungen vieler österreichischer

MINI FUTURES AUF DEN ATX

ATX MINI LONG

WKN / ISIN	PE4M57 / DE000PE4M575
Kurs des Basiswerts	3.562,50 EUR
Stop-Loss	3.007,2780 EUR
Basispreis	2.919,6874 EUR
Hebel	5,52
Geldkurs / Briefkurs	6,42 EUR / 6,67 EUR

ATX MINI SHORT

WKN / ISIN	PF94Q3 / DE000PF94Q39
Kurs des Basiswerts	3.562,50 EUR
Stop-Loss	4.090,4730 EUR
Basispreis	4.216,9825 EUR
Hebel	5,38
Geldkurs / Briefkurs	6,62 EUR / 6,87 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: 15.04.2024

Aktien lassen Spielraum nach oben. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des Leitindex ATX für 2024 liegt derzeit bei etwa 8. Der ATX gehört damit zu den günstigsten Indizes in Europa. Die Analysten von Erste Group Research haben für den ATX ein Jahres-Kursziel von 3.900 Punkten ausgegeben, aktuell liegt er bei knapp 3.500 Punkten.

Dass es bislang an der Wiener Börse eher mau aussah, wird von Beobachtern unter anderem mit der geografischen Nähe zum Krieg in der Ukraine und den damit verbundenen Konjunkturgefahren begründet. Zudem sei Österreich eher ein „Randmarkt“, der in den zurückliegenden Monaten im wahren Sinne des Wortes von den Anlegern links liegen gelassen wurde. Stattdessen wurden große Märkte bevorzugt, vor allem die Börsen in den Vereinigten Staaten. Doch das könnte sich nun ändern. Nach dem Erreichen neuer Rekordstände an der Wall Street könnten nun auch die kleineren Märkte wieder in den Fokus der Investoren rücken. Zudem ist Österreich traditionell eng mit vielen Ländern Osteuropas verbunden. Mittelfristig wird diesen Staaten hohes Wachstumspotenzial zugetraut, wovon auch Österreich und die Wiener Börse profitieren sollten.

Am Ende wurde die Fahrt über den Großglockner doch noch ein großer Erfolg. Am späten Nachmittag lichtete sich der Nebel und gab den Blick über ein unglaublich schönes Panorama frei. Bergfeeling, so muss es sein.



Hunde können auch kehrtmachen

Das Bild von Herrchen und Hund als Analogie zu Wirtschaft und Börse hat André Kostolany berühmt gemacht. Wir wenden es auf die aktuelle Situation an und fragen, was ist, wenn der Markt zu weit vorausgelaufen ist.



Ein Pfiff, und der Hund kommt zum Herrchen zurück – wie an der Börse: die Aktienkurse kommen stets zu den Fundamentaldaten zurück.

Seit Mitte 2022 haben sich die Aktienmärkte in den USA sehr positiv entwickelt. Der S&P 500 etwa ist von rund 3.500 Punkten auf über 5.000 zum Jahresanfang 2024 geklettert. Das entspricht einem Plus von über 40 Prozent. Ein Grund war sicherlich das Ende der Corona-Pandemie. Beschränkungen wurden aufgehoben, das Wirtschaftsleben konnte quasi neu beginnen. Das hat die Aktienmärkte beflügelt. Nicht wenige Beobachter warnen nun aber vor einer Korrektur. „Das zweite Quartal dürfte schrecklich werden, für die Wirtschaft und die Märkte“, so etwa die Einschätzung von Steen Jakobsen, langjähriger CIO der dänischen Online-Bank Saxo Bank. Der Experte begründet seine Einstellung mit dem Umstand, dass vor allem die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums zu Enttäuschungen am amerikanischen Markt führen könnte. Jakobsen rechnet nicht mit einem Ende der langjährigen Aufwärtsbewegung am US-Markt, aber zumindest mit einem zeitlich begrenzten mehr oder weniger scharfen Einbruch.

Zu einer solchen Korrektur könnte auch beitragen, dass die US-Notenbank eventuell mit der ersten Zinssenkung länger warten könnte als von vielen Beobachtern erhofft. So schafft der Arbeitsmarkt in den Vereinigten Staaten weiterhin über-

durchschnittlich viele Stellen. Im März wurden über 300.000 neue Stellen außerhalb der Landwirtschaft geschaffen, das ist der vierte Monat in Folge mit einem Wachstum deutlich über 200.000 Stellen. Die Arbeitslosenquote liegt bei niedrigen 3,8 Prozent, was sozusagen einem Zustand der Vollbeschäftigung entspricht. Warum sollte gerade jetzt die US-Notenbank die Zinsen senken? Sie könnte auch noch einige Monate abwarten und auf eine Abkühlung der Konjunktur und des Arbeitsmarkts hoffen. Setzt sich diese Überlegung am US-Aktienmarkt durch, könnte es zu größeren Gewinnmitnahmen kommen.

Wie weit der Hund zurücklaufen kann. Der Markt ist möglicherweise zu weit vorausgelaufen. Wirtschaft und Börse, so sagte einmal der 1999 verstorbene „Börsenguru“ André Kostolany, gleichen einem Mann, der mit seinem Hund spazieren geht. Der Hund läuft dem Mann mal voraus, mal bleibt er hinten an. Doch stets kehrt er zu seinem Herrchen zurück. Das Herrchen, das sind nach Kostolany die Fundamentaldaten, so etwa das Wirtschaftswachstum, das sich langsam, aber stetig nach vorne bewegt. Der Hund, das sind die Aktienkurse, die hektisch hin und her pendeln. Und weil der Hund,

also die Aktienkurse, dem Herrchen, also den Fundamentaldaten, derzeit möglicherweise vorausgeeilt sind, wird es nun Zeit für eine Rückkehr.

Technische Analysten verweisen in diesem Zusammenhang auch auf die 200-Tage-Linie. Diese Linie ergibt sich aus dem Durchschnitt der Aktienkurse in den zurückliegenden 200 Börsentagen. Die 200-Tage-Linie dient der Börse nicht selten als Orientierungsmarke. Es ist, um im Bild von Kostolany mit Hund und Herrchen zu bleiben, sozusagen der Weg, auf dem sich beide bewegen. Aktuell verläuft die Linie beim S&P 500 im Bereich von 4.600 Punkten. Kommt der Markt nun zurück, könnten die 4.600 Punkte eine grobe Orientierung für eine Korrektur sein. Gut möglich ist aber auch, dass der „Hund“ mal ein Stück zurückbleibt und hinter dem „Herrchen“ herläuft. So war es etwa in den Jahren 2020 und 2022. Das heißt, die Aktienkurse fallen unter die 200-Tage-Linie. In einem solchen Fall käme dann möglicherweise die 1.000-Tage-Linie zum Einsatz. Sie hat in der Vergangenheit bei größeren Korrekturen oft als untere Wegmarkierung gedient.

Bereit für die Korrektur? Für einen solchen Erwartungshorizont bieten sich Reverse Bonus Zertifikate an. Sie eignen sich vor allem für seitwärts laufende bis moderat fallende Märkte. Darüber hinaus können sie aber auch in leichten Aufwärtssphasen Gewinne erwirtschaften. Das Reverse Bonus Zertifikat hat, wie das Bonus Zertifikat auch, eine Barriere. Diese befindet sich jedoch oberhalb des aktuellen Kursniveaus und nicht unterhalb. Ist das Reverse Bonus Zertifikat zudem mit einem Cap ausgestattet, so liegt dieser Cap unterhalb des

S&P 500 REVERSE BONUS ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PC5QWF / DE000PC5QWF6
Kurs des Basiswerts	5.135,57 USD
Bonuskurs (Cap)	4.000,00 USD
Barriere / Reversekurs	6.200,00 USD / 8.000,00 USD
Bewertungstag	18.10.2024
Geldkurs / Briefkurs	36,45 EUR / 36,46 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: 15.04.2024

aktuellen Kurses des Basiswerts und nicht oberhalb, wie sich dies bei Capped Bonus Zertifikaten verhält. Wie bei Bonus Zertifikaten darf auch bei Reverse Bonus Zertifikaten die Barriere nicht erreicht oder überschritten werden. Geschieht das, verfällt der Bonusmechanismus. Das Zertifikat partizipiert dann eins zu eins an der Kursentwicklung des Basiswerts. Entscheidend für das mit dem Investment in ein Reverse Bonus Zertifikat verbundene Risiko ist jedoch die Höhe des Reverse-Kurses. Er darf während der Laufzeit des Zertifikats nie berührt oder gar überschritten werden, da der Anleger sonst einen Totalverlust seines Kapitals erleidet. Leider achten manche Anleger nicht auf diesen Umstand und wählen Reverse Bonus Zertifikate, deren Reverse-Kurse nur knapp oberhalb des aktuellen Kurses des Basiswerts liegen. Diese versprechen auf den ersten Blick eine höhere Rendite, da sie ein größeres Potenzial nach unten aufweisen. Da Reverse Bonus Zertifikate aber vor dem Hintergrund einer umfassenden Depotabsicherungsstrategie gesehen werden können, sollte man den Blick auf das Risiko fokussieren. In diesem Fall lautet die Frage: „Wie hoch könnte der Basiswert steigen, falls sich die Börse anders entwickelt als von mir erwartet?“ Dabei sollte niemals ein Reverse Bonus Zertifikat mit einem Reverse-Kurs erworben werden, dessen Erreichen grundsätzlich für möglich gehalten wird.

So ausgestattet kann der Anleger ein Stück weit ruhiger den Turbulenzen an der Börse zusehen. Reverse Bonus Zertifikate sind sicherlich kein Allheilmittel gegen Kursverluste, etwa gegen einen „Crash“, der nur schwer zu kontrollieren ist und das Potenzial hat, sämtliche Barrieren zu durchbrechen. Doch wenn der Hund mal wieder meint, er müsse in die entgegengesetzte Richtung von Herrchens Wanderweg laufen, sind sie eine gute Wahl.

S&P 500



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024



Schirm auf, es regnet, das schützt vor Schaden. So funktioniert es auch bei einer Versicherung. Doch auch Versicherungen können sich versichern.

Wenn sich Versicherer versichern

Im Schadensfall bezahlt die Versicherung. Doch auch Versicherungsgesellschaften können sich versichern, bei den Rückversicherern. Wie das funktioniert und wie Anleger bei all den Risiken noch Geld verdienen können.

Auch wenn 2023 kein Rekordjahr war, der Trend zeigt dennoch klar nach oben. 250 Milliarden US-Dollar, so hoch fiel der finanzielle Schaden aus, der im zurückliegenden Jahr durch Naturkatastrophen verursacht wurde. Das sind rund 100 Milliarden Dollar weniger als 2017, aber zugleich 100 Milliarden Dollar mehr als der Durchschnitt von zehn Jahren. Der Grund für den steigenden Trend ist in den Augen der meisten Experten offensichtlich: Weil sich das Klima erwärmt, nehmen die Unwetter weltweit zu. Starkregen, Hagel und Überschwemmungen – was früher eine Ausnahme war, wird heute mehr und mehr zur traurigen Normalität.

Dass 2023 dabei nicht ganz so schlimm ausfiel wie 2017, liegt vor allem an einem extremen Wetterereignis in Nordamerika; damals wüteten dort gleich drei Hurrikans. Sie

führten unter dem Strich zur Rekordschadenssumme von über 350 Milliarden Dollar. Doch nur ein Teil der jährlichen Schadenssummen wird letztendlich durch Versicherungen

MÜNCHENER RÜCK CAPPED BONUS ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PC67SH / DE000PC67SH5
Kurs des Basiswerts	419,50 EUR
Bonuskurs (Cap)	520,00 EUR
Barriere	350,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geldkurs / Briefkurs	407,07 EUR / 407,12 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: 15.04.2024

bezahlt. 2017 waren das etwa 135 Milliarden Dollar. 2023 beliefen sich die versicherten Schäden auf rund 95 Milliarden Dollar. Doch auch hier zeigt der Trend nach oben. Im Durchschnitt der zurückliegenden zehn Jahre belaufen sich die versicherten Schäden auf 90 Milliarden Dollar, im Durchschnitt der zurückliegenden fünf Jahre aber schon auf 105 Milliarden Dollar. Das finanzielle Risiko der Versicherungsunternehmen nimmt also zu. Diese reagieren wiederum mit steigenden Beiträgen für die Versicherten.

Das Geschäft der Rückversicherer. Doch unter dem Strich bleibt ein Risiko für die Versicherungsunternehmen, wenn etwa Extremereignisse zu außerordentlichen Schäden führen, wie das beispielsweise 2017 der Fall war. Das führt dazu, dass sich auch die Versicherer mehr und mehr versichern. In der Branche spricht man von der Rückversicherung, auch Reassekuranz oder Zession genannt. Vorteil der Rückversicherung: Die Versicherungsunternehmen können zumindest einen Teil ihrer finanziellen Aufwendungen im Schadensfall über die Rückversicherer zurückholen. Dadurch mindern sie ihre Risiken.

Die Rückversicherer wiederum agieren häufig in einem Verbund. An einem größeren Rückversicherungsvertrag sind meist mehrere Rückversicherer beteiligt. Sie teilen sich die aus den Verträgen mit den Versicherungsunternehmen resultierenden Risiken untereinander auf. Rückversicherer wiederum diversifizieren diese Risiken geografisch und über mehrere Sparten hinweg. Das stabilisiert lokale Versicherungsmärkte und sichert die Zahlungsfähigkeit von Versicherungsgesellschaften bei Großschadensereignissen.

MINI FUTURES AUF HANNOVER RÜCK

HANNOVER RÜCK MINI LONG

WKN / ISIN	PZ1QD4 / DE000PZ1QD48
Kurs des Basiswerts	232,40 EUR
Stop-Loss	216,7524 EUR
Basispreis	206,4309 EUR
Hebel	9,03
Geldkurs / Briefkurs	2,61 EUR / 2,62 EUR

HANNOVER RÜCK MINI SHORT

WKN / ISIN	PC7WT5 / DE000PC7WT52
Kurs des Basiswerts	232,40 EUR
Stop-Loss	246,9927 EUR
Basispreis	259,9923 EUR
Hebel	8,26
Geldkurs / Briefkurs	2,77 EUR / 2,78 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: 15.04.2024

higkeit von Versicherungsgesellschaften bei Großschadensereignissen. Ohne Rückversicherer wäre der globale Versicherungsmarkt deutlich instabiler, urteilen Experten. Der Staat müsste öfter eingreifen, einzelnen Versicherungsunternehmen könnte im Extremfall die Zahlungsunfähigkeit drohen.

Gewinnmargen steigen. Nach Daten des Ratinghauses AM Best und des Rückversicherungsspezialisten Guy Carpenter belief sich das Rückversicherungskapital 2023 auf 461 Milliarden Dollar. Das Rückversicherungskapital gilt als Indikator für die bereitgestellte Rückversicherungskapazität. Es ist sozusagen der große Topf, aus dem die Versicherer im Schadensfall bedient werden können. Diese Summe lag 2022 noch bei 431 Milliarden Dollar, konnte also gesteigert werden. In den kommenden Jahren soll sie ausgeweitet werden. „Bei angemessenen Raten und Bedingungen sind wir bereit, unsere Kapazität weiter zu erhöhen“, so etwa Thomas Blunck vom deutschen Rückversicherer Munich Re. Mit anderen Worten: Wie viele Kapazitäten bereitgestellt werden, hängt davon ab, ob Ertrag und Prämien für die Rückversicherer stimmen. Wie die Versicherungsunternehmen bei ihren Endkunden die Prämien bereits erhöht haben, so haben auch die Rückversicherer ihrerseits die Prämien für die Versicherer angehoben. Dies wiederum hat zur Verbesserung der

MÜNCHENER RÜCK



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024

Gewinnmargen der Rückversicherer geführt, so die Einschätzung der Ratingagentur Standard & Poor's. Zudem greifen die Rückversicherer zur Minimierung ihres Risikos auf neue Tarifmodelle zurück. Das sind etwa Verträge mit den Versicherern, die eine Kostenübernahme erst ab einer bestimmten Schadenshöhe vorsehen, also eine Art Selbstbehalt, den die Versicherungsgesellschaften tragen müssen.

Günstig bewertet. Zu den weltweit größten Rückversicherer gehören Münchener Rück und Hannover Rück aus Deutschland, Swiss Re aus der Schweiz, Canadian Life Re aus Kanada – diese Gesellschaft gehört zum Finanzdienstleistungskonzern Great-West Lifeco – und Berkshire Hathaway aus den USA. Sie kommen zusammen anhand der Zahlen für 2022 auf gebuchte Bruttobeiträge von über 170 Milliarden Dollar und sind für den Großteil des globalen Rückversicherungsmarkts verantwortlich. Die Bruttobeiträge, auch als Bruttoumsatz bezeichnet, enthalten die Beiträge der Kunden für die Produkte der Rückversicherer. Münchener Rück ist mit einem gebuchten Bruttobeitrag von rund 51 Milliarden Dollar weltweit führend. Swiss Re folgt mit knapp 40 Milliarden Dollar auf Platz zwei, Hannover Rück mit fast 36 Milliarden Dollar auf Platz drei. Canadian Life Re und Berkshire Hathaway, vom Investor Warren Buffett gegründet, folgen mit rund 23 und 22 Milliarden Dollar.

Das Marktumfeld für Rückversicherer bleibt vielversprechend, so die Einschätzung vieler Analysten. Aufgrund der

HANNOVER RÜCK



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024

Komplexität des Marktes werden Rückversicherer aber von Anlegern häufig nicht als Investmentmöglichkeit wahrgenommen. Das hat dazu beigetragen, dass einige Rückversicherer an der Börse sehr attraktiv bewertet sind. Münchener Rück etwa weist für das Geschäftsjahr 2024 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von 11 und eine Dividendenrendite von rund 3,5 Prozent auf. Hannover Re kommt auf vergleichbare Bewertungen.

Wie das laufende Jahr in Sachen Naturkatastrophen wird, weiß niemand. Derzeit ist es noch vergleichsweise ruhig. Hoffen wir, dass es so bleibt, ansonsten heißt es: besser rückversichert.

AUSGESUCHTE RÜCKVERSICHERER IM BEWERTUNGSVERGLEICH

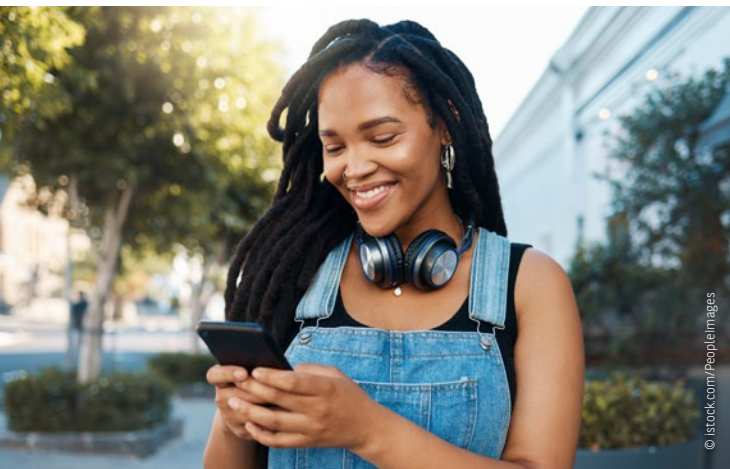
Unternehmen	aktueller Kurs	Marktkapitalisierung*	Umsatz 2024e*	Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) 2024e	Ergebnis pro Aktie (EPS) 2024e	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2024e	Dividende 2024e
Berkshire Hathaway	577,44	826,5	333,2**	2,48	23,26	24,8	
Great-West Lifeco	28,20	26,3	46,4**	0,57	2,76	10,2	1,51
Hannover Rück	232,40	27,9	25,7	1,09	18,35	12,7	8,01
Münchener Rück	419,50	55,9	67,7	0,83	38,40	10,9	15,85
Swiss Re	107,80	31,4	46,3	0,68	12,96	8,3	7,39

Alle Angaben in Euro, e=Schätzung, *in Milliarden, ** beinhaltet auch den Umsatz aus Nicht-Rückversicherungstätigkeiten
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, eigene Schätzungen; Stand: 15.04.2024

Klick – der Urlaub ist gebucht

Im Internet einen Urlaub buchen wird immer beliebter. Rund die Hälfte aller deutschen Reisewilligen macht davon Gebrauch. Wir machen mit und begeben uns auf die Suche nach einem interessanten Reiseportal – an der Börse.



Schnell noch eine Reise gebucht – das geht heutzutage online, ganz schnell und mit einem Klick. Reiseportale machen es möglich.

Haben Sie schon Ihren Urlaub für 2024 gebucht? Noch nicht? Dann wird es aber Zeit. Urlaub buchen war noch nie so einfach wie heute. Auf den Reisebuchungsportalen etwa von Expedia, Booking und Lastminute.com gibt es so ziemlich alles zu kaufen, was das Touristenherz begehrt. Flüge, Mietautos, Hotel, wahlweise natürlich auch ein Apartment oder gar eine Villa, Ausflüge am Urlaubsort und und und. All das kann man sich in den Warenkorb legen und mit einem Klick bestellen. Einfacher geht es nicht. Über 50 Prozent der Reisen, die deutsche Urlauber in diesem Jahr unternehmen, wurden über ein Reiseportal gebucht, nur knapp 40 Prozent in einem klassischen



Reisebüro. Der Trend ist klar, Urlaube werden mehr und mehr digital gebucht. Eine Entwicklung, die auch die klassischen Reisekonzerne erkannt haben. Europas größter Reiseveranstalter TUI baut sein digitales Angebot massiv aus. Früher waren die TUI-Kataloge Ideengeber und Buchungsanreiz, heute ist es das Angebot im Internet. Schon 2019 ließ TUI-Chef Fritz Jousen verkünden: „Wir werden eine Art Amazon des Reisens.“ Doch wer ist nun das beste Reisebuchungsportal? Stiftung Warentest sagt Check24, wir sagen Booking. Natürlich hinkt der Vergleich. Stiftung Warentest hat im Dezember 2023 das Serviceangebot der Portale unter die Lupe genommen, wir hingegen wollen vor allem wissen, welches Unternehmen an der Börse gut dasteht. Das US-Unternehmen Booking ist eines der weltweit führenden Reiseportale. Dabei arbeitet der Konzern im Vergleich zu anderen großen Portalen recht profitabel. Mit einer Nettogewinnmarge von 20 Prozent im Jahr 2023 liegt er zum Teil sehr deutlich vor der börsennotierten Konkurrenz. Die Nettogewinnmarge ist eine gängige Maßzahl für die Ermittlung der Profitabilität eines Unternehmens. Heute schon Urlaub gebucht? Noch nicht? Dann schnell ins Internet auf ein Reiseportal. Ein Klick, und der Urlaub kann beginnen.

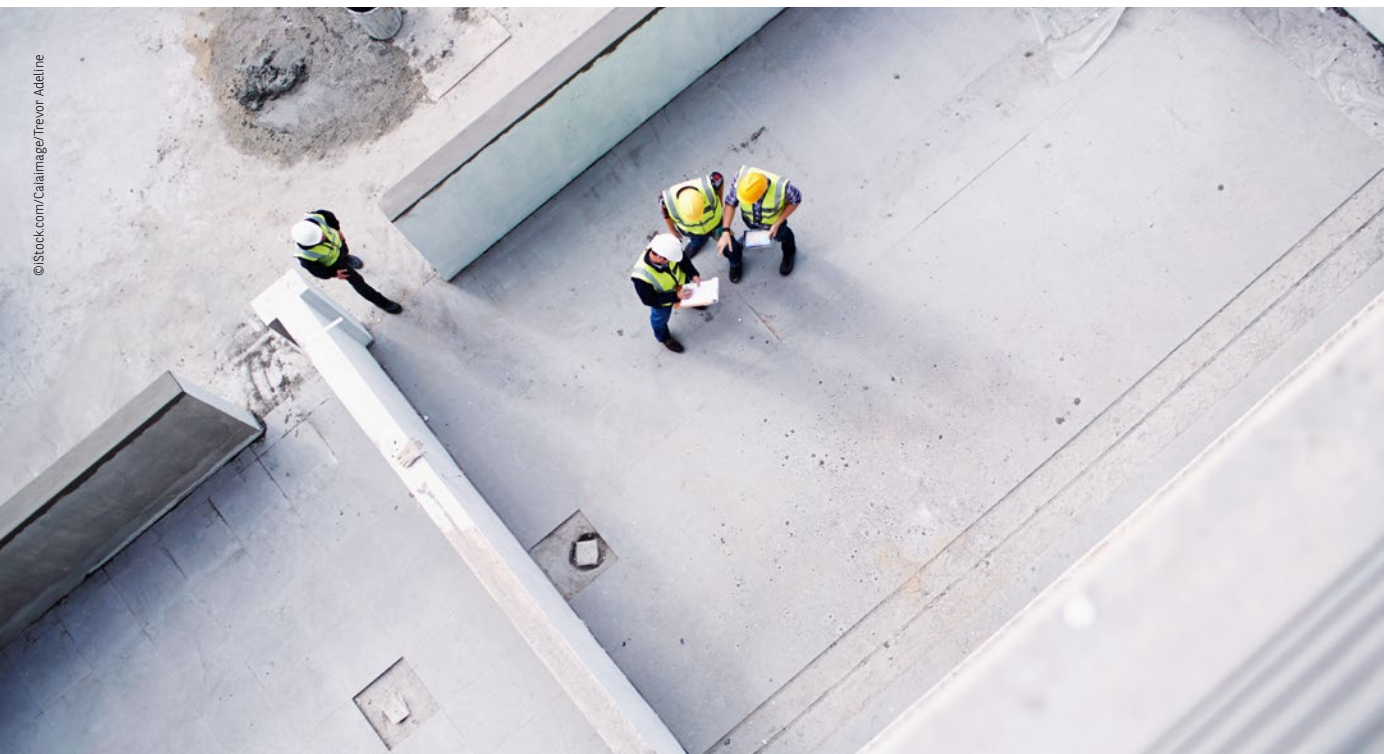
BOOKING DISCOUNT ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PC73R9 / DE000PC73R93
Kurs des Basiswerts	3.581,91 USD
Cap	4.500,00 USD
Bewertungstag	20.06.2025
Geldkurs / Briefkurs	315,83 EUR / 315,93 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: 15.04.2024

Ein Fundament zum Bauen

Der Baustoffhersteller Heidelberg Materials überrascht in einem ansonsten sehr schwierigen Umfeld mit guten Zahlen. Kündigt sich da eine Trendwende am Bau an? Ist der Boden der Talfahrt erreicht?



Das Fundament ist fertig, darauf kann man aufbauen. Ob das auch für die Baubranche gilt? Einiges spricht dafür, dass der Boden erreicht ist.

Wie ein Unternehmen in einem extrem schlechten Marktumfeld dennoch steigende Umsätze und Gewinne verzeichnen kann, das hat Heidelberg Materials im zurückliegenden Jahr gezeigt. Trotz Flaute am Bau stieg der Umsatz des Baustoffproduzenten 2023 im Vergleich zum Vorjahr um über 4 Prozent auf 21,1 Milliarden Euro. Das operative Ergebnis (RCO) sprang sogar um 29 Prozent auf 3 Milliarden Euro. Grund für die gute Entwicklung: Der Rückgang der Absatzmenge von Baumaterialien konnte durch Preisanhebungen mehr als wettgemacht werden. Auf Deutsch: Es wurde weniger verkauft, aber mehr Gewinn gemacht.

Zudem hatten die gesunkenen Energiekosten einen positiven Effekt für das Unternehmen. Allein bei der Herstellung von Zement, den Heidelberg Materials in großen Mengen herstellt – nicht umsonst hieß das Unternehmen früher Heidelberg-

Cement – werden enorme Energiemengen benötigt. Da fällt jeder Cent Preissenkung für Strom und Gas ordentlich ins Gewicht.

HEIDELBERG MATERIALS CAPPED BONUS

WKN / ISIN	PC67BL / DE000PC67BL3
Kurs des Basiswerts	98,06 EUR
Bonuskurs (Cap)	130,00 EUR
Barriere	85,00 EUR
Bewertungstag	20.06.2025
Geldkurs / Briefkurs	99,41 EUR / 99,43 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: 15.04.2024

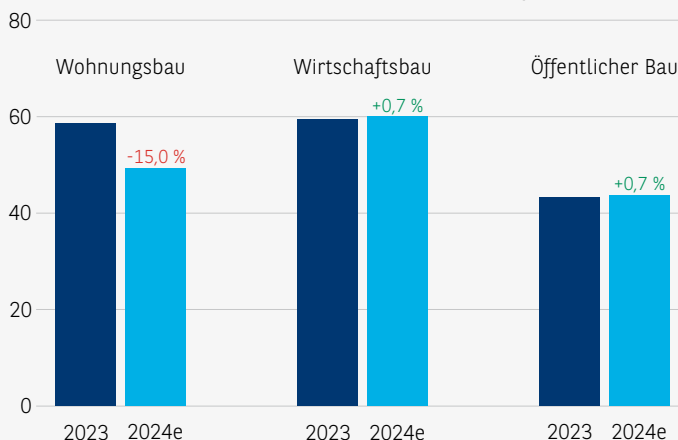
Der Boden ist erreicht. Mit den aktuellen Zahlen sticht Heidelberg Materials nicht nur aus der gesamten Baubranche positiv hervor, auch gegenüber der Konkurrenz kann sich der DAX-Konzern absetzen. Wienerberger aus Österreich und Holcim aus der Schweiz etwa mussten im zurückliegenden Geschäftsjahr jeweils Umsatzrückgänge hinnehmen, auch wenn diese nicht so stark ausfielen wie befürchtet.

Zudem mehren sich die Zeichen, dass die Branche der Bauzulieferer im laufenden Jahr insgesamt wieder bessere Zahlen als 2023 vorlegen könnte. „Die Nachfrage im Bausektor sollte sich auf niedrigem Niveau stabilisieren“, so der Ausblick von Heidelberg Materials, was wohl so viel heißen könnte wie: „Es geht wieder aufwärts, der Boden ist erreicht.“

Allerdings wird diese Einschätzung nicht von allen Beteiligten vertreten. In der Baubranche herrscht immer noch große Skepsis. So veröffentlichte der Zentralverband des deutschen Baugewerbes (ZDB) im Dezember die Prognose, dass der Umsatz im Bauhauptgewerbe im laufenden Jahr in Deutschland real um 3 Prozent sinken soll. Dabei soll es vor allem beim Wohnungsbau stocken. Der ZDB rechnet hier mit einem Umsatzrückgang von 15 Prozent auf dann knapp 50 Milliarden Euro. Eine leichte Verbesserung sieht der Verband im Wirtschafts- und im öffentlichen Bau.

DEUTSCHE BAUWIRTSCHAFT IM JAHR 2024

Umsatz in Milliarden Euro und prozentuale Veränderung zum Vorjahr



e=Schätzung

Quelle: Zentralverband des deutschen Baugewerbes (ZDB); Stand: Dezember 2023

Prognosen bestätigt. Dabei gibt es durchaus Bemühungen, die Bautätigkeit in Deutschland anzukurbeln. Für den sozialen Wohnungsbau etwa sollen den Bundesländern bis 2027 über 18 Milliarden Euro zur Verfügung gestellt werden. Und für den Umbau von Gewerbeimmobilien zu Wohnraum sollen in diesem und im nächsten Jahr insgesamt 480 Millionen Euro Programmmittel im Rahmen eines neuen KfW-Förderprogramms bereitgestellt werden. Beobachter sehen darin zumindest so eine Art „Fundament“, auf dem die Branche hierzulande nun bauen kann. Letztendlich aber muss die Konjunktur anspringen, der Staat allein kann die fehlenden privaten Ausgaben am Bau nicht auffangen.

Das passiert jedoch schon in anderen Ländern, in denen Heidelberg Materials auch tätig ist, etwa in den USA. Laut dem Dodge Construction Network, einem Datenanbieter für die Baubranche, könnte der Wert der neu begonnenen Projekte im Wohnungsbau in den USA im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr um 11 Prozent auf knapp 406 Milliarden Dollar wachsen, nach einem Minus von 13 Prozent im Jahr 2023. Die Wende zum Besseren scheint also geschafft.

Auch das könnte ein Grund sein, warum Heidelberg Materials an seinen Prognosen für 2024 festhält. Für das Geschäftsjahr 2024 rechnet der Konzern mit einem bereinigten Umsatzwachstum und einem operativen Ergebnis von bis zu 3,3 Milliarden Euro, nach 3 Milliarden Euro im zurückliegenden Geschäftsjahr.

HEIDELBERG MATERIALS



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024



Erst die Fußball-EM in Deutschland, dann die Olympischen Spiele in Paris – 2024 ist *das* Sportjahr. Ein ideales Umfeld für Sport-Aktien.

Zeit für sportliche Superlative

2024 folgen mit der Fußball-EM und mit Olympia zwei sportliche Großereignisse aufeinander. Das Mega-Sportjahr könnte die Post-Covid-Erholung der Sportartikelhersteller beschleunigen.

Wenn im Juni in München das Eröffnungsspiel der Europameisterschaft angepfiffen wird, wird Fußball für vier Wochen im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses stehen. Dabei ist die EM in Deutschland nur der erste von zwei Höhepunkten, die das Mega-Sportjahr 2024 ausmachen: Wenige Tage nach dem Ende des Turniers starten die Olympischen Spiele in Paris. Die Fans dürften sich auch insofern auf beide Events freuen, als die jeweils letzten Ausgaben noch von Corona geprägt waren: Die Fußball-EM 2020, pandemiebedingt um ein Jahr auf 2021 verschoben, fand teilweise unter Einschränkungen wie Zuschauerzahlbeschränkungen und Maskenpflicht statt; Olympia 2020 in Tokio wurde ebenfalls ein Jahr später ausgetragen – hier waren sogar so gut wie gar keine Zuschauer zugelassen. Jetzt dürfen die Fans wieder kommen.

Begeisterung macht Umsatz. Die Euphorie der Bevölkerung bei internationalen Sportveranstaltungen kann durchaus wirtschaftliche Auswirkungen haben, wie Stefan Mohr,

NIKE CAPPED BONUS ZERTIFIKAT

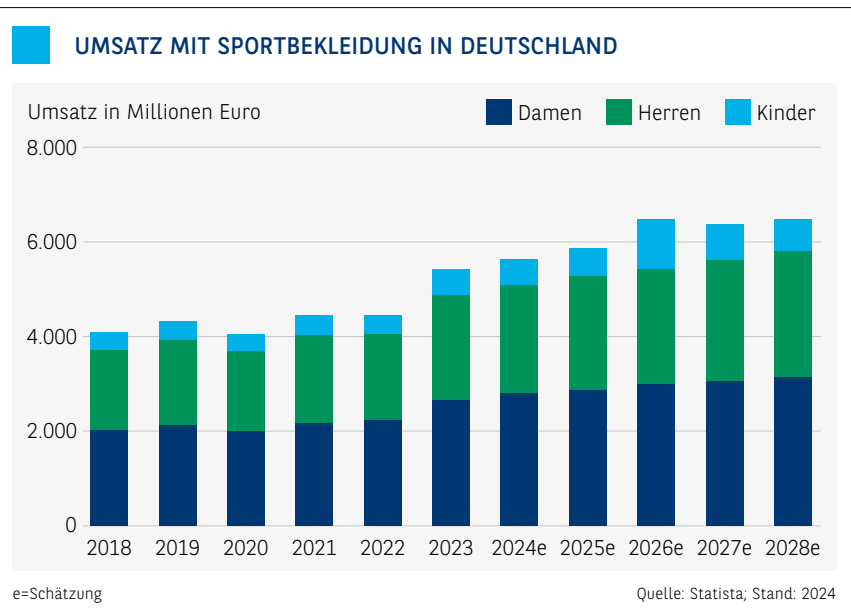
WKN / ISIN	PC67T1 / DE000PC67T16
Kurs des Basiswerts	92,66 USD
Bonuskurs (Cap)	120,00 USD
Barriere	85,00 USD
Bewertungstag	19.12.2025
Geldkurs / Briefkurs	80,15 EUR / 80,20 EUR

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: 15.04.2024

Partner bei der Beratungsgesellschaft Ernst & Young (EY) und Experte für das Sports Business, gegenüber MÄRKTE & ZERTIFIKATE sagt: „Schon vor, aber auch während dieser Ereignisse steigt die Nachfrage nach Sportausrüstung und Fanartikeln stark an. Fans tragen beispielsweise die Trikots ihrer Lieblingsmannschaft, spielen mit dem offiziellen Matchball oder kaufen sich sonstige wettbewerbsbezogene Fanartikel. Das führt oft zu einem deutlichen Umsatzanstieg bei Sportartikelherstellern. adidas etwa bescherte die Fußball-Weltmeisterschaft

2022 einen Sonder-Umsatz in Höhe von 400 Millionen Euro.“

Welch große Rolle das Thema Trikots spielen kann, erfuhr gerade adidas in den vergangenen Wochen. Das Auswärtstrikot, das die Herzogenauracher Anfang März für die deutsche Elf vorstellten, ist erstmals pink – was einige Gemüter erhitzte. Die anschließende Debatte über Tradition und Innovation konnte adidas aber nur guttun: Das Trikot ist mittlerweile ein Verkaufsschlager. Eine Nachricht dürfte allerdings die Stimmung getrübt haben: adidas wird



ab dem Jahr 2027 vom US-Erzrivalen Nike als Trikotausrüster der deutschen Nationalmannschaft abgelöst. Das kam einem Paukenschlag gleich – und unterstreicht Nikes Position als Weltmarktführer im Sportartikelsegment: Mit 137 Milliarden US-Dollar Börsenwert ist der Konzern aus Oregon mehr als dreimal so groß wie adidas (Marktkapitalisierung 36 Milliarden Euro). Puma, wie adidas in Herzogenaurach beheimatet, folgt ebenfalls mit großem Abstand auf Platz 3 (6,4 Milliarden Euro).

Doch auch beim Branchenprimus Nike ist nicht alles eitel Sonnenschein. Für die erste Hälfte des Geschäftsjahrs 2024/2025, die am 30. November endet, geht Nike von einem Umsatzrückgang aus. Das ist insofern bemerkenswert, als adidas und Puma jeweils eine Steigerung ihrer Erlöse erwarten. Zwar sind die Gründe für Nikes vorübergehende Zurückhaltung in der individuellen Produktpolitik zu finden, es zeigt aber, dass ein Mega-Sportjahr für Sportartikelproduzenten kein Selbstläufer sein muss.

Pandemie gemeistert. Dafür ist die Branche vergleichsweise gut durch die Corona-Krise gekommen. Handelsexperte Hansjürgen Heinick, Senior Consultant beim Marktforschungs- und Beratungsunternehmen IFH KÖLN, führt als Begründung das breite Spektrum dieser Industrie an: „Anders als etwa an den Fashionmärkten hat die Pandemie im Sportmarkt weniger zu Kaufzurückhaltung als zur Verlagerung von Käufen in andere Segmente innerhalb des



Sportmarkts geführt. Mit Ausnahme einer leichten Delle im Jahr 2020 ist der Markt für Sportbekleidung, -schuhe und -geräte insgesamt nahezu anhaltend gewachsen.“ Seine Erklärung: „Die Verlagerungen haben in vielen Bereichen in Richtung Individualsportarten stattgefunden. So sind beispielsweise Aktivitäten im Trainings- und Fitnessbereich aus dem Studio in die eigenen vier Wände verlagert worden.“ Dies sieht EY-Experte Stefan Mohr ähnlich: „Die Sportbranche hat zwar insbesondere durch die Absage von Veranstaltungen und die Einführung von Publikumsbeschränkungen stark unter den Auswirkungen der Pandemie gelitten – diese negativen Effekte wurden jedoch durch eine verstärkte, aktive Sportausübung zum Teil, etwa im Outdoor-Segment, kompensiert.“ Er verweist auf die Flexibilität dieses Industriezweigs: „Die Sportbranche hat gezeigt, dass sie in der Lage ist, sich schnell anzupassen und innovative Lösungen zu finden. Das gilt vor allem für die Erschließung neuer Einnahmequellen, die Digitalisierung und die Entwicklung von Fan-Engagement-Strategien.“

Belastend wirken eher individuelle Themen, bei adidas etwa neben besagtem baldigen Verlust der Trikot-Sponsorenschaft für die DFB-Elf die Trennung von der Marke „Yeezy“ des Skandalrappers Kanye West im vergangenen Jahr. Durch das Ende der Beziehung entgingen adidas Erlöse in enormer Höhe – 2022 hatten Yeezy-Produkte noch für Umsätze von 1,3 Milliarden Euro gesorgt. Erstmals seit 1992 musste das Unternehmen einen Nettoverlust

ADIDAS CAPPED BONUS ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PN5FWH / DE000PN5FWH2
Kurs des Basiswerts	204,60 EUR
Bonuskurs (Cap)	280,00 EUR
Barriere	140,00 EUR
Bewertungstag	20.12.2024
Geldkurs / Briefkurs	249,05 EUR / 249,07 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: 15.04.2024

hinnehmen. Immerhin konnte der seit Anfang vergangenen Jahres amtierende adidas-CEO Bjørn Gulden größere Einbrüche verhindern, indem er Yeezy-Bestände abverkaufte.

Vielfalt und Demografie als Chance. Grundsätzlich sind die Aussichten für die Sportbranche aber besser als in anderen Segmenten. In Deutschland soll der Umsatz allein mit Sportbekleidung Statista zufolge in diesem Jahr bei 5,69 Milliarden Euro liegen. Nachdem die Erlöse im Jahr 2020 pandemiebedingt leicht zurückgegangen waren und sie sich in den beiden Folgejahren nur marginal über denen der Vor-Corona-Jahre behaupten konnten, gab es im Jahr 2023 ein deutliches Plus um gut 20 Prozent. Bis 2028 prognostiziert Statista einen kontinuierlichen Anstieg auf 6,47 Milliarden Euro. Für die nächsten Jahre bietet die Branche einige Potenziale. Stefan Mohr von EY sieht etwa neben Sports Intellectual Property (Eigentümerschaft an Sportveranstaltungen, Sportrechte), dem Frauenfußball und der Globalisierung von Inhalten neue aufstrebende Sportarten als Erfolgsfaktor: „Padél, Pickleball, Esports oder Volleyball bieten beachtliche Wachstumsmöglichkeiten und ziehen auch – zum Teil, ungewöhnliche – Investoren an. Beispielsweise hat Andre Agassi 8 Millionen Dollar in Pickleball investiert.“ Hansjürgen Heinick vom IFH Köln hält zudem die Demografie für einen Einflussfaktor: „Die Herausforderung besteht vor allem darin, das Interesse am Sport und damit auch an Sportprodukten in einer langsam alternden Bevölkerung hochzuhalten. Dabei hat sicherlich ein wohl gleichermaßen zunehmendes Gesundheitsbewusstsein einen positiven Einfluss.“

So dürfte auch nach dem Mega-Sportjahr 2024 noch lange nicht die Luft raus sein aus der Branche.

ADIDAS



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024

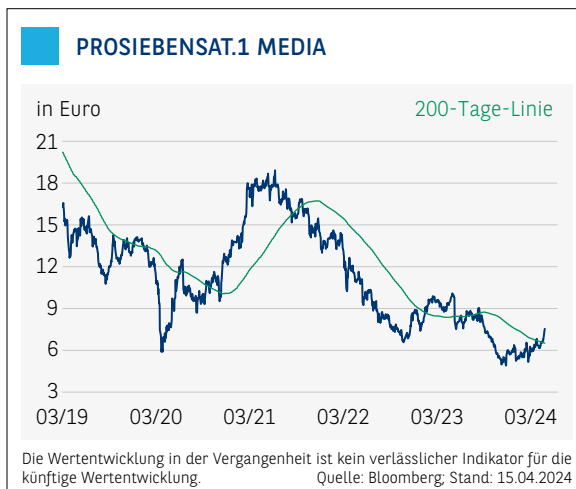
Mehrwert schaffen

ProSiebenSat.1 soll Geschäftsbereiche verkaufen, das fordert der Großaktionär MFE aus Italien. Folgen die Deutschen, wollen die Italiener sogar ein Übernahmeangebot für ProSiebenSat.1 auf den Tisch legen.



TV total und nichts anderes. Das fordert der Großaktionär MFE von ProSiebenSat.1 Media. Randgeschäfte sollen verkauft werden.

Druck kommt von allen Seiten. Nach dem Rückgang des Fernsehwerbemarkts – laut dem Marktforschungsunternehmen Nielsen ist dieser in Deutschland von einem Umsatzvolumen von 4,4 Milliarden Euro im Jahr 2021 auf geschätzte 4,0 Mil-



liarden Euro im zurückliegenden Jahr gesunken – fordert nun der italienischen Großaktionär Media For Europe (MFE) die Aufspaltung: ProSiebenSat.1 Media, Deutschlands führender Fernsehsender, soll Mehrwert schaffen und Aktivitäten abstoßen. Immerhin besteht ProSiebenSat.1 aus drei Bereichen, die nicht zusammengehören müssen. Da ist das Kerngeschäft: die TV-Aktivitäten rund um die Sender ProSieben, SAT.1, Kabel Eins, weitere Sender und den Streamingdienst Joyn. Die Sender und die mit ihnen verbundenen Werbeeinnahmen stehen etwa für 80 Prozent des Konzernumsatzes. Zu ProSiebenSat.1 gehört aber auch die Dating-Sparte mit dem Portal Parship und ein E-Commerce-Geschäft, zu dem etwa der Parfümerieshop Flaconi und das Vergleichsportal Verivox gehören. „Der erste Schritt sollte darin bestehen, die Dating- und E-Commerce-Aktivitäten auszugliedern“, so MFE, das von Pier Silvio Berlusconi, dem Sohn des verstorbenen italienischen Regierungschefs Silvio Berlusconi, geführt wird. Doch die Aufspaltung ist nur der erste Schritt. In einem zweiten will MFE ProSiebenSat.1 übernehmen. Aktuell besitzen die Italiener 29 Prozent, ab 30 Prozent müssten sie ein Übernahmeangebot machen. Die fehlenden Anteilscheine will MFE aber nur kaufen, wenn ProSiebenSat.1 auf die Aufspaltungsvorschläge eingeht.

MINI FUTURES AUF PROSIEBENSAT.1 MEDIA

PROSIEBENSAT.1 MEDIA MINI LONG

WKN / ISIN	PC72NG / DE000PC72NG8
Kurs des Basiswerts	7,47 EUR
Stop-Loss	6,8338 EUR
Basispreis	6,5084 EUR
Hebel	7,36
Geldkurs / Briefkurs	0,98 EUR / 0,99 EUR

PROSIEBENSAT.1 MEDIA MINI SHORT

WKN / ISIN	PC2FJU / DE000PC2FJU2
Kurs des Basiswerts	7,47 EUR
Stop-Loss	8,0732 EUR
Basispreis	8,4981 EUR
Hebel	7,51
Geldkurs / Briefkurs	1,04 EUR / 1,05 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: 15.04.2024



Das Finanzviertel in Peking – China wandelt sich zu einer modernen Volkswirtschaft. Am Aktienmarkt spiegelt sich das noch nicht wider.

China hat Aufholpotenzial

Trotz großer wirtschaftlicher Fortschritte notiert Chinas Aktienmarkt auf dem Niveau von vor zehn Jahren. Das macht ihn interessant. Vor allem Tech-Aktien könnten von einer Aufholjagd profitieren.

Alle Welt schaut nach China. Wie kräftig wird das Land im laufenden Jahr wachsen? Je schneller desto besser, denn dann könnte es auch mit der Weltwirtschaft wieder nach oben gehen. Geht es nach der Vorstellung von Li Qiang, dem Ministerpräsidenten Chinas, sollen es rund 5 Prozent werden. Ambitioniert, aber nicht völlig aus der Luft gegriffen, sagen Beobachter. Die Economist Intelligence Unit (EIU), die „Prognoseabteilung“ der britischen Wochenzeitung *The Economist*, geht von einem Plus von 4,7 Prozent im laufenden Jahr aus. Sorge bereitet den Analysten der EIU aber vor allem der Immobiliensektor. Er steht vor einer langwierigen Korrektur, „da viele große Bauträger kurz vor der Insolvenz stehen und die Regierung keine mutigen Rettungspakete durchsetzt“, so ihre Ausführungen. Um die 5 Prozent Wachstum zu erreichen, sind deswegen hohe öffentliche Investitionen erforderlich. Zudem, so lässt sich vermuten, wird auch viel Geld in die Stabilisierung des Immobilienmarkts fließen. Peking wird nicht jedes Unternehmen und nicht jedes Bauprojekt retten, aber einen großflächigen Zusammenbruch wird es jedenfalls verhindern wollen.

Aktien notieren auf niedrigem Niveau. Dabei ist Chinas Aktienmarkt durchaus einen Blick wert, auch wenn einige Experten noch warnen. Die Peking Regierung setzt zwar die richtigen Anreize, sagt Dina Ting, Anlageexpertin für Asien bei Franklin Templeton, „allerdings müssen die chinesischen Konsumenten mitziehen“. Erst dann sei das Signal für eine breite Erholung der chinesischen Wirtschaft gegeben, die auch die Aktien beflügeln würde. Doch Chinas Aktienmarkt hat schon einiges

MINI LONG FUTURE AUF BAIDU

WKN / ISIN	PN7A8N / DE000PN7A8N4
Kurs des Basiswerts	97,96 USD
Stop-Loss	86,3030 USD
Basispreis	75,0461 USD
Hebel	4,80
Geldkurs / Briefkurs	2,20 EUR / 2,21 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: 15.04.2024

BAIDU

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024

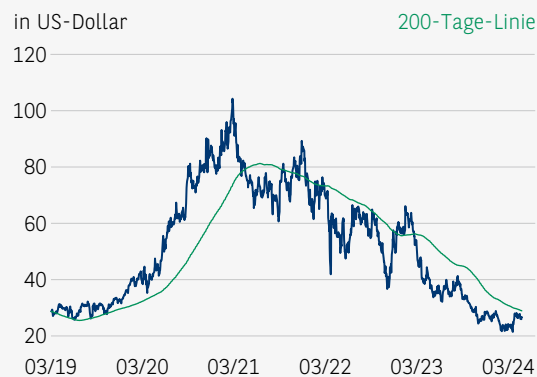
SHANGHAI COMPOSITE INDEX

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024

eingebüßt. Während die US-Börsen auf Rekordniveaus notieren, erreicht der Shanghai Composite Index derzeit nur das Niveau von 2020. Im Grunde läuft der auch im Ausland zunehmend bekannte Shanghai Index seit etwa zehn Jahren seitwärts, und das obwohl Chinas Wirtschaft in diesem Zeitraum einige Fortschritte gemacht hat, wie die Economist Intelligence Unit betont. „Durch eine verschärfte Industriepolitik kann sich China zunehmend selbst mit fortschrittlichen Technologien versorgen.“

Positive Einschätzung zu Baidu und JD.com. Einige Beobachter sehen deswegen trotz vorhandener Risiken gute Einstiegschancen. Mit etwas Geduld, so ihre Überlegung, sollte sich der Markt erholen. Baidu etwa wird von vielen Analysten positiv eingeschätzt. Der Suchmaschinenbetreiber könnte dank seiner KI-

Plattform Ernie Bot und staatlicher Regularien, die einen Eintritt ausländischer Unternehmen erschweren, eine Führungsrolle in China in Sachen KI-Chatbot-Service-Produkte übernehmen. Auch positiv, aber vorsichtiger, ist die Einschätzung zu JD.com. Der einstige Star im chinesischen Onlinehandel kämpft mit sinkenden Margen. Die Konkurrenz nimmt zu, der Onlinehandel ist schon länger kein Garant für stetig steigende Umsätze mehr. Doch das Management hat reagiert und Marktanteile zurückerobert. Besonders der Absatz von Elektrogeräten läuft gut. Positiv ist auch, dass das Unternehmen über die kommenden drei Jahre über 4 Milliarden Dollar an Dividenden und in Form von Aktienrückkäufen an die Aktionäre ausschütten will. Alle Welt schaut nach China, wir schauen auf Chinas Aktienmarkt. Der bietet Chancen, auch wenn die Risiken nicht unbeachtet bleiben sollten. Vor allem der Umstand, dass Chinas Aktien die Rally der US-Börse seit vielen Jahren nicht mitgemacht haben, weckt unser Interesse.

JD.COM

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 15.04.2024

MINI LONG FUTURE AUF JD.COM

WKN / ISIN	PC6KW4 / DE000PC6KW45
Kurs des Basiswerts	25,88 USD
Stop-Loss	24,6632 USD
Basispreis	21,4463 USD
Hebel	5,96
Geldkurs / Briefkurs	0,46 EUR / 0,47 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: 15.04.2024

Die Schweiz prescht voran

Die Schweizer Notenbank senkt die Zinsen, weil die Inflation gegen null tendiert. Es droht sogar eine Deflation, was weitere Zinssenkungen nahelegt. Das bringt auch den Franken unter Druck, er wertet gegenüber dem Euro ab.



Der Zinsgipfel in der Schweiz scheint erreicht, jetzt geht es wieder „ins Tal“. Eine erste Zinssenkung gab es schon.

Die Amerikaner reden darüber, und die Europäische Zentralbank auch – aber die Schweizer haben es getan, sie haben die Zinswende eingeläutet. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat am 21. März den Leitzins um 25 Basispunkte von 1,75 auf 1,5 Prozent gesenkt. Damit hatten nur wenige Beobachter gerechnet. Obwohl – so überraschend kam es dann vielleicht doch nicht. Die SNB hat sich schlichtweg an den

MINI FUTURES AUF EURO/SCHWEIZER FRANKEN

EUR/CHF MINI LONG

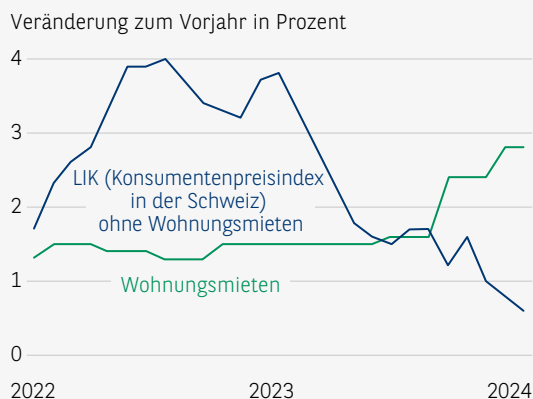
WKN / ISIN	PF9NK5 / DE000PF9NK53
Kurs des Basiswerts	0,9729 CHF
Stop-Loss	0,8622 CHF
Basispreis	0,8537 CHF
Hebel	7,73
Geldkurs / Briefkurs	12,26 EUR / 12,28 EUR

EUR/CHF MINI SHORT

WKN / ISIN	PF9TM7 / DE000PF9TM71
Kurs des Basiswerts	0,9729 CHF
Stop-Loss	1,0884 CHF
Basispreis	1,0994 CHF
Hebel	7,67
Geldkurs / Briefkurs	13,03 EUR / 13,05 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: 15.04.2024

INFLATION OHNE MIETEN



Quelle: Bundesamt für Statistik; Stand: Januar 2024

Fakten orientiert, und die lassen durchaus eine Zinssenkung zu. Die Preisstabilität ist in der Schweiz schon seit Juni des vergangenen Jahres gewährleistet. Im März lag die allgemeine Teuerung noch bei 1 Prozent. Vor einem Jahr, im März 2023, hatte die Inflation noch knapp 3 Prozent betragen. Rechnet man die Entwicklung der Wohnungsmieten heraus, so das Ergebnis von Experten, liegt die Inflation bei null Prozent. Damit droht der Schweiz sogar eine Deflation. Wer hätte das vor einem Jahr gedacht? Zudem: Die Schweizer Wirtschaft schwächelt und braucht unbedingt Rückenwind. Maximal um 1 Prozent soll die Schweizer Wirtschaft im laufenden Jahr zulegen. Eine Senkung der Zinsen ist da mehr als angebracht. Der Schweizer Franken hat sich bereits seit geraumer Zeit deutlich abgeschwächt, auch gegenüber dem Euro. Vergrößert sich der Unterschied der Zinsen in der Schweiz und im Euroraum in den kommenden Monaten noch, könnte das den Franken weiter abwerten lassen. Entsprechend sind Mini Long Zertifikate auf EUR/CHF zu favorisieren.

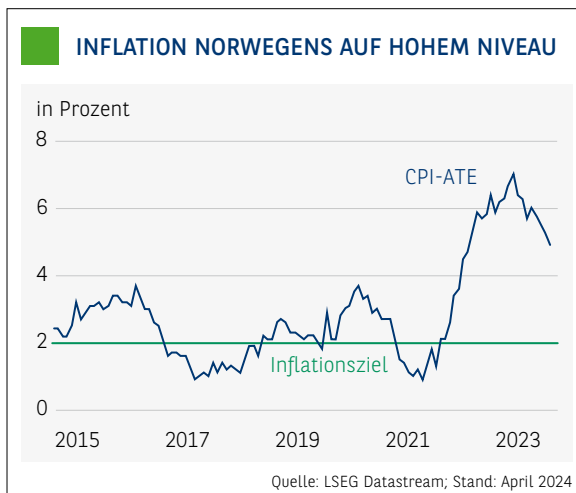
Norwegen wartet ab

Die norwegische Notenbank denkt gar nicht daran, die Zinsen zu senken. Denn die Inflation im Land ist immer noch sehr hoch. Das spricht für eine Aufwertung der Norwegischen Krone.



In der Ruhe liegt die Kraft. Norwegens Notenbank sieht keinen Anlass für eine schnelle Zinssenkung.

Im Gegensatz zur Schweizer Notenbank (siehe linke Seite) hält die Norwegische an ihrem Zinsniveau fest. Der Leitzins des Landes liegt bei 4,5 Prozent. Es gibt sogar Stimmen innerhalb der Norges Bank, den Leitzins nochmals zu erhöhen.



Grund: Die Inflation ist noch immer relativ hoch. Der von der Norges Bank bevorzugte Inflationsindikator CPI-ATE (Verbraucherpreisindex ohne Energie und um Steueränderungen bereinigt) ist im Februar zwar auf 4,9 Prozent gegenüber 5,3 Prozent im Januar gesunken, liegt damit aber immer noch deutlich über der Inflation im Euroraum (März 2024: 2,4 Prozent). Da für den Euroraum eine Zinssenkung bereits im Juni prognostiziert wird, könnte das der Norwegischen Krone Aufwärtspotenzial verleihen.

In den zurückliegenden Monaten – seit Mitte 2022 – hat die Krone gegenüber dem Euro jedoch leicht abgewertet. Einen Grund dafür sehen Beobachter in der Abschwächung des Ölpreises. Die Norwegische Krone gilt als typische Rohstoffwährung, die in ihrer Entwicklung oft starke Parallelen vor allem zum Ölpreis aufweist. Seit etwa Mitte 2022 hat der Ölpreis nachgeben, entsprechend hat auch die Krone abgewertet. Da Experten im laufenden Jahr mit einer Verteuerung des Öls rechnen (siehe dazu auch das Titelthema) und die Europäische Zentralbank aller Voraussicht nach noch vor der norwegischen Notenbank die Leitzinsen senken wird, könnte die Krone im Jahresverlauf aufwerten. Das spricht für ein Engagement in Mini Short Zertifikate auf EUR/NOK.

MINI FUTURES AUF EURO/NORWEGISCHE KRONE

EUR/NOK MINI LONG

WKN / ISIN	PE1QYG / DE000PE1QYG7
Kurs des Basiswerts	11,6364 NOK
Stop-Loss	10,3239 NOK
Basispreis	10,2217 NOK
Hebel	8,26
Geldkurs / Briefkurs	12,12 EUR / 12,22 EUR

EUR/NOK MINI SHORT

WKN / ISIN	PZ61DY / DE000PZ61DY6
Kurs des Basiswerts	11,6364 NOK
Stop-Loss	12,9238 NOK
Basispreis	13,0543 NOK
Hebel	8,24
Geldkurs / Briefkurs	12,13 EUR / 12,23 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: 15.04.2024

USA vor gewaltigem Problem

Die Inflation in den USA zieht wieder an. Die US-Wirtschaft zeigt sich überaus robust, ebenso wie der US-Arbeitsmarkt. Für Zinssenkungen besteht eigentlich keine Notwendigkeit. Wäre da nicht die hohe Staatsverschuldung.



In Las Vegas im US-Bundesstaat Nevada steht eine von insgesamt vier Schuldenuhren der Peter G. Peterson Foundation in den USA.

Die US-Notenbank Fed hat die Aufgabe, für Preisstabilität zu sorgen, und strebt dafür mittelfristig eine Inflation von 2 Prozent an. Doch zum letzten Mal notierte die US-Inflation im März 2021 unterhalb des Zielwerts. Die US-Notenbank sieht sich somit bereits seit drei Jahren mit einer erhöhten Inflation konfrontiert. Zwar hat sich die Inflation seit dem Hoch vom Juni 2022 bei 9,1 Prozent inzwischen deutlich abgeschwächt, doch lag sie im März mit 3,5 Prozent noch immer oberhalb des Zielwerts. Um die Inflation zu bekämpfen, hat die US-Notenbank verschiedene Möglichkeiten. Die effektivste Möglichkeit ist es, die Zinsen zu erhöhen und über einen längeren Zeitraum hoch zu halten. Wenn die Zinsen steigen, werden Kredite teurer. Unternehmen investieren weniger, und die Verbraucher kaufen weniger ein. Gleichzeitig steigen die Habenzinsen, sodass die Verbraucher auch wieder mehr sparen. In der Folge geht die Nachfrage stark zurück, was zu sinkenden oder zumindest zu weniger stark steigenden Preisen führt. Eine weitere Möglichkeit, die Inflation zu bekämpfen, besteht darin, den Finanzmärkten Liquidität zu entziehen. Dies lässt sich erreichen, indem Anleihen,

die in Krisenzeiten (Finanzkrise, Corona-Pandemie) aufgelegt wurden, um die Märkte mit frischem Kapital zu versorgen, nach dem Auslaufen nicht wieder neu aufgelegt werden. Die US-Notenbank nutzt aktuell beide Möglichkeiten zur Bekämpfung der Inflation. Sie erhöhte die Leitzinsen von März 2022 bis Juli 2023 im Rekordtempo von nahe null auf eine Spanne von 5,25 bis 5,5 Prozent, wo sie auch aktuell noch verweilen. Noch während des Zinserhöhungszyklus fing die Fed auch mit dem Bilanzabbau an und lässt seit Oktober 2022 Anleihen im Wert von monatlich 95 Milliarden US-Dollar auslaufen. Die Bilanzsumme konnte so von knapp 9 Billionen auf inzwischen 7,5 Billionen Dollar gesenkt werden.

Wirkung verfehlt. Allerdings haben beide Maßnahmen nicht die gewünschte Wirkung erzielt. Die Inflation ist noch immer zu hoch, sie stieg im März unerwartet wieder von 3,2 auf 3,5 Prozent an. Die US-Wirtschaft zeigt sich trotz der hohen Zinsen sehr robust – das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der USA stieg von Oktober bis Dezember aufs Jahr hochgerechnet um 3,3 Prozent. Und auch der US-Arbeitsmarkt kühlt sich nur

sehr langsam ab. Aus Sicht eines US-Währungshüters, dessen vorrangiges Ziel es ist, für Preisstabilität und einen stabilen Arbeitsmarkt zu sorgen, gibt es also keinen akuten Grund, die Zinsen zu senken. Und dennoch stellte die US-Notenbank auf ihrem jüngsten Zinsmeeting bis zum Jahresende drei Zinssenkungen in Aussicht. Dafür könnte es einen gewichtigen Grund geben.

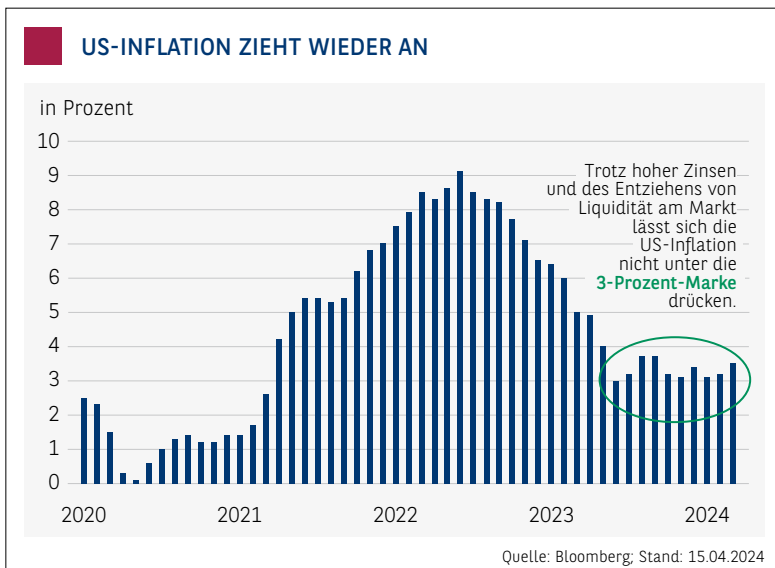
Die USA sind hoch verschuldet. Im März 2024 ist die Staatsverschuldung der USA im Vergleich zum Vormonat um rund 120 Milliarden Dollar auf inzwischen 34,59 Billionen Dollar angestiegen – vor zehn Jahren lag die US-Staatsverschuldung noch bei 17,6 Billionen Dollar. Setzt man die Staatsverschuldung in Relation zum BIP, dann liegt die Schuldenquote der USA aktuell bei 122,2 Prozent, womit sie es auf die Liste der zwölf höchstverschuldeten Länder der Welt schaffen. Die USA haben die Schuldenobergrenze in den vergangenen Jahren immer wieder erhöht. Und dennoch wurde sie stets deutlich vor Ablauf des Haushaltsjahres erreicht, womit den USA jedes Mal die Zahlungsunfähigkeit drohte. Zuletzt einigte man sich im Juni 2023 nach einem zähen Kampf darauf, die Schuldenobergrenze bis 2025 auszusetzen – Bedingung: Reduzierung der Staatsausgaben. Doch die Reduzierung der Staatsausgaben dürfte schwierig werden, wenn die Zinsen hoch bleiben. Im Jahr 2020 hatte die US-Regierung noch rund 1,6 Prozent vom BIP für Zinszahlungen aufgewendet. Im Jahr 2022 waren es bereits 2,5 Prozent. Gegen Ende 2023 mussten die USA schon 3,6 Prozent des BIPs für die Begleichung der Zinsen

aufwenden – Tendenz steigend. Damit sich der Trend steigender Zinsaufwendungen in Relation zum BIP dauerhaft umkehrt, müssten nach Meinung von Experten Traumbedingungen vorherrschen – 5 Prozent BIP-Wachstum pro Jahr und keine neuen Schulden. Doch einen ausgeglichenen US-Haushalt hat es in den vergangenen 50 Jahren nur einmal gegeben. Und ein BIP-Wachstum von 5 Prozent pro Jahr haben die USA in den vergangenen 50 Jahren auch nur zweimal geschafft. Somit gibt es anscheinend nur eine Lösung des Problems: Die Zinsen müssen runter, damit die Zinszahlungen sinken. Doch wie soll das gehen, ohne der Inflation wieder freien Lauf zu lassen?

Emissions-Tsunami voraus. Im Die USA haben aber noch ein anderes Problem. In den nächsten zwölf Monaten muss die US-Regierung gut 8,9 Billionen Dollar alte Schulden refinanzieren. Obendrauf kommen vermutlich noch Neuschulden von etwas über 1 Billion Dollar. Die USA müssen also gut 10 Billionen Dollar oder fast 29 Prozent der aktuell ausstehenden US-Staatsschulden über die Ausgabe neuer Anleihen finanzieren. Neben dem Problem, Käufer für die Anleihen zu finden, steht noch ein anderes Problem im Raum. Bisher verfolgte das US-Schatzamt die Leitlinie, den Anteil von T-Bills an den ausstehenden Schuldverschreibungen auf 20 Prozent zu begrenzen – T-Bills sind kurzfristige Schatzwechsel mit Laufzeiten von bis zu zwölf Monaten. Das heißt im Umkehrschluss, dass 80 Prozent der Umschuldung über länger laufende Anleihen laufen müssten, die in

der Regel höher verzinst werden. Es wäre für die USA jedoch ein riesiges Problem, sich zu den aktuell hohen Zinsen langfristig zu verschulden. Einige US-Währungshüter stellten daher bereits in Aussicht, dass der Anteil an kurzlaufenden Anleihen erhöht werden müsste, um zumindest von der Aussicht auf sinkende Zinsen profitieren zu können.

Die Vereinigten Staaten müssen die Zinsen also auf Dauer senken, um die Zinsaufwendungen zu reduzieren oder zumindest nicht größer werden zu lassen. Doch es ist schwer zu glauben, dass ihnen dies gelingen wird, ohne wieder die Inflation zu befeuern.



Interview mit Harald Gabel, Zertifikateexperte und Buchautor

„Fangen Sie mit Discountern an.“

Mit Zertifikaten können Anleger auch in schwierigen Marktphasen Erfolg an der Börse haben. Wie, das erklärt uns Harald Gabel in seinem neuen Buch „Mehr Börsenerfolg mit Zertifikaten“.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Herr Gabel, Ihr neues Buch heißt „Mehr Börsenerfolg mit Zertifikaten“. Kann ich denn mit Zertifikaten an der Börse erfolgreicher sein als mit Aktien?

Harald Gabel: Ja, das können Sie. Denn Zertifikate können in jeder Marktphase eingesetzt werden, also sowohl bei steigenden als auch bei fallenden Aktienkursen oder in Seitwärtstrends. So zeigt eine Analyse, dass 70 Prozent der im S&P 500 enthaltenen Aktien die Performance des Index seit Januar 2023 nicht erreicht haben. Knapp 29 Prozent notieren sogar im Minus. Im Durchschnitt wird also ein Investment in eine „schlechte“ Aktie geschmälert. Zertifikate eignen sich für alle Börsenwetterlagen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Dennoch, Zertifikate enthalten meist eine derivative Komponente. Das macht sie doch grundsätzlich spekulativer als Aktien, oder?

Harald Gabel: Anlage- und Hebelprodukte dürfen nicht in einen Topf geworfen werden. Bei einem Zertifikat ist gerade die derivative Komponente das, was die Kursschwankungen des Basiswerts glättet. Dennoch ist es wichtig, die Konstruktion eines Zertifikats zu verstehen, um die Auswirkungen der verschiedenen Einflussfaktoren auf den Preis zumindest qualitativ analysieren zu können. Aus diesem Grund wird in meinem Buch auch ein Schwerpunkt auf die grafische Erläuterung dieser Faktoren gelegt, sodass am Ende des Kapitels jeder Leser in der Lage ist, die Auswirkungen auf den Preis selbst abzuschätzen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Welche Voraussetzungen sollte man als Anleger mitbringen, um mit Zertifikaten handeln zu können? Oder sind sie so eine Art „Produkt für jedermann“?

Harald Gabel: Zertifikate sind grundsätzlich für jeden geeignet. Allerdings sollten sich die Anleger zunächst mit den Produkten auseinandersetzen und verstehen, wie sie funktionieren. Dann steht dem Erfolg nichts mehr im Wege.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Welche Leitidee steckt denn hinter Ihrem Buch? Eignet es sich auch für Leser, die sich noch nicht so gut Zertifikaten auskennen?

Harald Gabel: Die Idee hinter dem Buch ist, dass es einerseits an Literatur fehlt, die die Preisfaktoren verständlich erklärt, den Produktaufbau beschreibt und eine Schritt-für-Schritt-Anleitung zur Auswahl in einem Buch zusammenfasst. Es richtet sich daher sowohl an Einsteiger als auch an Fortgeschrittene, da etwa alle wesentlichen Risiko- und Renditekennzahlen mit den Grundrechenarten berechnet werden können. Die Mathematik der Optionspreistheorie, die dann doch recht komplex ist, wird nur am Rande gestreift.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Was würden Sie einem Anfänger denn beim Zertifikatekauf raten?

Harald Gabel: Natürlich gibt es eine Vielzahl von Produkten. Gerade Einsteiger sollten sich daher am Anfang auf eine Handvoll Basiswerte konzentrieren und dabei die bevorzugten Strukturen im Auge behalten. Ich würde mit Discount Zertifikaten beginnen, da sie relativ leicht verständlich sind und die Kursanalyse sehr einfach ist. Danach könnte man mit Bonus Zertifikaten fortfahren, die das Spektrum der möglichen Börsenstrategien deutlich erweitern.



„Mehr Erfolg mit Zertifikaten. Lukrative Strategien für jede Marktphase“ ist Anfang 2024 im Börsenbuchverlag aus Kulmbach erschienen.

Die ISBN lautet:
978-3864709326.

Wie die Inflation zuschlägt

Die Inflation vernichtet Vermögen, heißt es allgemein. Doch was bedeutet das? Habe ich am Ende weniger Geld in der Hand? Und wo sind die Banknoten hin? Die Inflation vernichtet Vermögen – das schauen wir uns mal genauer an.



Volltreffer: Wenn die Inflation zuschlägt, kann das sehr sehr schmerzhaft sein.

„Die Inflation frisst dein Ersparnis auf“, raunte mir vor einiger Zeit ein Nachbar am Stammtisch entgegen. Dass er dabei ganz bedeutungsschwanger schaute, irritierte mich, schließlich ist es ja kein Geheimnis, dass Inflation Vermögen vernichtet. Doch was heißt das eigentlich – „vernichtet“? Und in welchen Ausmaßen findet das statt? Eine kleine Tabelle kann helfen, das ganze Ausmaß der „Vernichtung“ zu verstehen. Und es hat mich dann doch überrascht, wie dramatisch die Inflation zuschlagen kann.

Angenommen, ein Sparer hat 500.000 Euro zur Hand. Er bringt das Geld nicht zur Bank, sondern legt es unter sein Kopfkissen. Dort liegt es dann, das Geld, fein gebündelt in 100er- und 200er-Scheinen. Nach drei Jahren schaut er nach – alles noch da. Prima! Doch prima ist das nicht. Denn während der Zeit, in der er ruhig auf seinem Kopfkissen geschlafen hat, ist das Geld in Wirklichkeit weniger geworden. Die Anzahl der Geldscheine mag gleich geblieben sein, aber die Kaufkraft hat es dahingerafft. Nach drei Jahren und einer durchschnittlichen Inflation von 3 Prozent im Jahr haben die 500.000 Euro nur noch die Kaufkraft von knapp 458.000 Euro. Das ist natürlich nur eine theoretische Rechnung, die aber ganz handfeste Konsequenzen hat. Der Sparer bekommt nach drei Jahren und 3 Prozent durchschnittlicher jährlicher Inflation weniger Waren als ursprünglich. Denn

die Waren haben sich in diesen drei Jahren im Schnitt um 3 Prozent im Jahr verteuert. Nach 30 Jahren, wenn wir mal ganz weit nach vorne rechnen, sind gar nur noch 205.000 Euro übrig, die Kaufkraft hat sich also mehr als halbiert.

Kann sich der Sparer dagegen wehren? Ja, aber nicht gegen die Inflation an sich. Das ist eine Komponente, die er nicht ausschalten kann. Inflation ist sogar gewollt, weil sie hilft, die Wirtschaft am Laufen zu halten. 2 bis 3 Prozent – sagen Experten – sind gut, denn dann sparen die Menschen nicht so viel, sondern geben ihr Geld aus. Der Sparer will aber trotzdem sparen und die Inflation umgehen? Dann muss er eine jährliche Rendite erwirtschaften, die im Schnitt über der Inflation liegt. Und das geht normalerweise nur über den Aktienmarkt. Mit jährlich rund 6 bis 8 Prozent Rendite über die zurückliegenden Jahrzehnte neutralisiert ein Aktieninvestment nicht nur die Inflation, sondern wirft darüber hinaus auch noch etwas ab. Real bleibt dem Anleger also am Ende des Tages ein Plus.

Das geraunte „Die Inflation frisst dein Ersparnis auf“ verstehe ich nun langsam. Scheinbar eine Alltagsweisheit, hat sie mich in ihren Ausmaßen doch überrascht.

AUS 500.000 EURO WERDEN NACH X JAHREN ...

nach	durchschnittliche jährliche Inflation			
	2 Prozent	3 Prozent	5 Prozent	7 Prozent
1 Jahr	490.176	485.437	476.190	467.290
2 Jahren	480.584	471.298	435.514	436.719
3 Jahren	471.161	457.571	431.919	408.149
5 Jahren	452.865	431.304	391.763	356.493
10 Jahren	410.174	372.047	306.957	254.175
15 Jahren	371.507	320.931	240.509	181.223
30 Jahren	276.035	205.993	115.689	65.684

Quelle: eigene Berechnungen

Gastbeitrag von Michael Geke, Gründer und CEO von Quantmade

Die Welt der Wahrscheinlichkeit

Wer an der Börse auf Dauer erfolgreich traden will, achtet auf Wahrscheinlichkeiten und auf sein Risiko. Es gilt, verschiedene Risikoprofile abzuwägen – und nicht immer ist dasjenige Profil gut, das den höchsten Gewinn verspricht.



Im Gegensatz zum Billardspiel lässt sich das Risiko beim Traden am Aktienmarkt in einem gewissen Umfang planen.

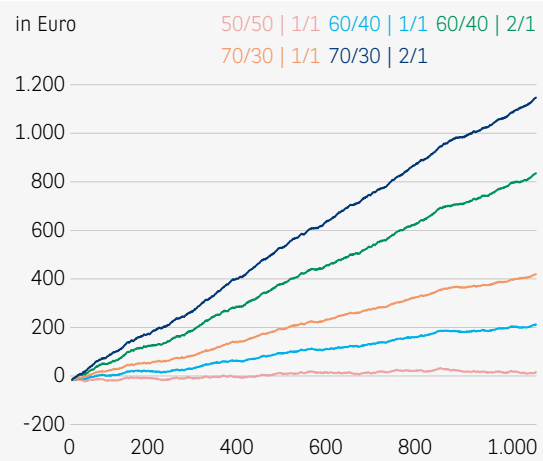
Die Welt des Investierens ist subtil und komplex, und der Unterschied zwischen Erfolg und Misserfolg ist oft geringer als angenommen. Viele Anleger verlassen sich auf ihr Bauchgefühl, auf traditionelle Anlagestrategien oder den Rat von Freunden und Familie. In einer Ära jedoch, in der Daten die oberste Autorität darstellen, wird eines klar: Wir können uns nur selbst überlisten, besonders wenn es um emotionale Finanzentscheidungen geht. Die Zukunft des Investierens liegt in datengesteuerten, mathematisch fundierten Investmentstrategien.

Ein Exkurs in die Welt der Wahrscheinlichkeit. Betrachten wir vier Handelsstrategien: Die erste hat eine Trefferquote von 50 Prozent, und man gewinnt oder verliert 1 Euro – ein Nullsummenspiel. Erhöht man die Trefferquote auf 60 Prozent und hält die Verlustquote bei 40 Prozent, beginnt ein Vorteil sichtbar zu werden. Deutlicher wird dieser bei einer Trefferquote von 70 zu 30. Weiter verbessern lässt sich das Ergebnis, indem man das Verhältnis von Gewinn zu Verlust auf 2 zu 1 setzt. Simulieren wir diese Szenarien über 1.000 Trades, zeigt sich ein klarer Vorteil für die Modelle mit höheren Gewinnchancen.

Der Profitfaktor: ein kritischer Wert. Der Profitfaktor, definiert als die Summe der Gewinne geteilt durch die Summe der Verluste, ist entscheidend für die Bewertung von Handelsmodellen. Ein Modell mit einer Gewinnquote von 70:30 und einem Gewinn-Verlust-Verhältnis von 2:1 kann einen außerordentlich hohen Profitfaktor von etwa 4,7 erreichen, was bei einer hohen Handelsfrequenz selten ist. Ein guter Profitfaktor liegt zwischen 1,8 und 2,5. Modelle, die diesen Bereich über 1.000 Trades erreichen, zeugen von hoher Leistungsfähigkeit.

Quantitative Modelle verstehen. Bei Quant4you wird ein Prognosemodell verwendet, das auf der Analyse von Bewegungsmustern einer Aktie aus der Vergangenheit basiert, ähnlich wie bei der Wettervorhersage. Die Modelle SOLID, MOUNT, ARROW und BAND analysieren bis zu 5.000 Datenpunkte im Tageschart von Aktien aus den Universen Germany 40, Germany 100, US 100 und US Tech 100. SOLID,

TREFFERQUOTE UND CRV



Simulation des Gewinnverlaufs von fünf Handelsmodellen bei über 1.000 Trades
Quelle: Quantmade

15 SYSTEME VON QUANT4YOU IM Q1 2024

Quant-Portfolio	Handelsstrategie-Typ	Rendite Q1 2024 in %
BAND US Tech 100	Offensiv	+17,5
BAND US 100	Offensiv	+10,4
MOUNT Germany 100	Offensiv	+10,0
BAND Germany 40	Offensiv	+7,5
BAND Germany 100	Offensiv	+6,7
MOUNT US 100	Offensiv	+5,4
ARROW Germany 100	Ausgewogen	+5,1
SOLID US 100	Defensiv	+3,8
SOLID US Tech 100	Defensiv	+2,6
ARROW Germany 40	Ausgewogen	+2,5
MOUNT US Tech 100	Offensiv	+1,5
ARROW US 100	Ausgewogen	+0,5
SOLID Germany 100	Defensiv	+0,7
ARROW US Tech 100	Ausgewogen	+2,1
MOUNT Germany 40	Offensiv	+2,8

Quelle: Quantmade/Quant4you; Stand: April 2024

MOUNT und ARROW zielen darauf ab, durch viele kurze Trades (etwa 10 bis 20 pro Tag) die Schwankungen im Depot zu minimieren, und sind daher für aktive Anleger geeignet. BAND führt sehr viel weniger Trades durch (1 bis 2 pro Monat), hält Positionen länger und ist auf langfristig orientierte Anleger ausgerichtet. Solche Swing-Trading-Systeme verbessern das Chance-Risiko-Verhältnis (CRV) durch strategische Trades an Trendumkehrpunkten nach Abwärtsbewegungen. Die Modelle steigen mit einer Wahrscheinlichkeit von 70 bis 80 Prozent in Trades ein, mit einer Stoppmarke bei maximal 5 Prozent Verlust, was zu einer attraktiven Depotperformance von 5 bis 10 Prozent Gewinn pro Trade führen kann. Im ersten Quartal zeigte sich das bullische Marktumfeld für die meisten offensiven Systeme besonders vorteilhaft. BAND US Tech 100 konnte mit 17,5 Prozent Plus sogar den Nasdaq 100 Index deutlich hinter sich lassen.

Persönliche Anmerkung. Die Fokussierung vieler Anleger auf kurzfristige Renditen wie die eines Quartals oder Halbjahrs ist wenig sinnvoll. Vielmehr sollte das Augenmerk auf das Verhältnis von Rendite zu eingegangenem Risiko gelegt werden. Ein Investment, das vielleicht nur die Hälfte der Rendite eines Benchmark-Index erzielt, jedoch mit 50 Prozent weniger Schwankungen einhergeht, kann als ebenso wertvoll betrachtet werden. Daher sollte man als Anleger stets die Rendite im Verhältnis zum eingegangenen Risiko bewerten, um eine umfassende Bewertung der Investmentleistung zu ermöglichen.

Warum systematisches Trading essenziell ist

1. Eliminierung emotionaler Entscheidungen: Quant4you hilft Anlegern, systematisch Trading- und Investmentchancen zu entdecken und eigene emotionale Impulse zu überwinden. Risiko- und Money-Management inklusive.
2. Zugang zu fortschrittlichen Analysetools: Professionelle Tools aus dem institutionellen Bereich stehen hier jedem Anleger zur Verfügung.
3. Verschiedene Strategien: Anleger wählen ihre Quant Portfolios angepasst an ihre individuellen Bedürfnisse aus.
4. Transparenz und Kontrolle: Quant4you gewährt Anlegern volle Kontrolle über ihre Investitionsentscheidungen. In einer zunehmend datengetriebenen Welt bietet es sich für Privatanleger an, sich von emotionalen Entscheidungen zu lösen und die Kraft der Daten für erfolgreiche Investitionen zu nutzen.

Mehr zu Quantmade und Quant4you finden Sie online auf: quant4you.com
Jetzt registrieren und alle Systeme 14 Tage kostenfrei testen.

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

Veränderung im Zeitlupentempo

Die wichtigsten klimabelastenden Materialien und Rohstoffe lassen sich kaum ersetzen. Deshalb sind auch kaum rasche Veränderungen am Rohstoffmarkt zu erwarten, weder im Alltag noch an der Börse.



Der Wandel am Rohstoffmarkt – weg von fossilen und hin zu „grünen“ Materialien – findet nur sehr langsam statt.

„Deutschland ist bei den Klimazielen viel zu langsam“, lautete vor einem Jahr eine Schlagzeile. Laut Umweltbundesamt „ist ab sofort allerhöchste Eile angesagt beim Ausbau der Erneuerbaren“. Künftige Klimaziele dürften sonst deutlich verfehlt werden, denn die Energiewende geht „viel zu langsam“.

Das liegt nicht nur an menschlichen Gewohnheiten und der Trägheit vieler Menschen, wenn es um rasche Umstellungen geht, die das Leben teilweise deutlich verändern. Es gibt auch wichtige Sachzwänge, von denen man sich nicht so schnell lösen kann, sagt der tschechisch-kanadische Umweltwissenschaftler Vaclav Smil. Die Energiewende werde deshalb viel länger dauern, als viele erwarten.

Ersatz kommt nur langsam. Fossile Energieträger werden nicht nur für das Heizen und für die Mobilität per Auto oder Flugzeug gebraucht. Öl und Kohle bilden auch die Grundlage der Pro-

duktion und Verarbeitung vieler weiterer wichtiger Stoffe wie Eisen/Stahl, Zement, Stickstoffverbindungen, wie man sie für Dünger benötigt, und Plastik. Allein auf diese Sektoren entfällt weltweit ein Sechstel der fossilen Energieträger.

Und Smil geht noch viel weiter: Wesentliche Teile der Nahrungsmittelproduktion basieren auf fossiler Energie. „Wir essen fossile Brennstoffe“, so seine Einschätzung. Die Menschen essen zwar direkt und indirekt pflanzliche und tierische Nahrung. Aber ohne den zunehmenden Einsatz von fossilen Treibstoffen ließen sich niemals so gigantische und zuverlässige Ernten einfahren. Die Produktion von Nahrungsmitteln wäre ohne Maschinen für Anbau, Ernte und Transport 90 Prozent niedriger als heute, was wiederum eine ganz andere Bevölkerungsentwicklung in den vergangenen 300 Jahren ergeben hätte. Hinzu kommen weitere Abhängigkeiten: Auch der Strom, mit dem die Pumpen für die Bewässerung betrieben werden,

wird vielfach mit Kohle, Öl oder Gas erzeugt. Und auch für den Stahl, das Gummi, die Kunststoffe, das Glas und die Elektronik der Landmaschinen, Lastwagen, Trocknungsanlagen und Silos braucht man viel Öl.

Die größte weitere Abhängigkeit ist die Produktion von Stickstoffdünger sowie die Förderung von Phosphat und Kali. Kalisalze lassen sich an vielen Orten der Erde an der Oberfläche abbauen, deshalb sind bei diesen Düngemitteln die Energiemengen für den Transport und das Ausbringen fast ebenso wichtig wie der Energieeinsatz bei der Förderung. Kurz: Das Bild der naturnahen Landwirtschaft trifft schon seit einiger Zeit nicht mehr auf die Realität zu. Tatsächlich ist die Bezeichnung als Agrar- und Nahrungsmittelindustrie zutreffender.

Viele weitere Abhängigkeiten. Und wenn man von den Nahrungsmitteln absieht, bilden Eisen/Stahl, Zement, Kunststoffe und Ammoniak die Grundlagen fast aller anderen Produkte, die uns umgeben. Allein für die 4 Milliarden Tonnen Zement, die weltweit jährlich hergestellt werden, muss man für die Produktion 3 Milliarden Tonnen CO₂-Emissionen rechnen. Man forscht zwar an Ersatzmaterialien, an der Wiederverwendung als Baumaterial und an Alternativen, aber es ist kein nachhaltig produzierter Stoff in Sicht, der innerhalb der kommenden 15 bis 20 Jahre Zement in nützlichen Größenordnungen ersetzen könnte. Ähnlich sieht es bei den 1,9 Milliarden Tonnen Stahl aus. Auch hier sind keine Ersatzstoffe in Sicht, und auch hier gehen für jede Tonne produzierten Stahl fast zwei Tonnen CO₂ in die Luft. Bei Ammoniak sind die Verhältnisse ähnlich: Hier werden pro Tonne zwischen 2 und 2,5 Tonnen CO₂ produziert. Global werden rund 150 Millionen Tonnen von diesem Grundstoff hergestellt, ohne den allenfalls ein Drittel der Menschen heute auf diesem Planeten ernährt werden könnte. Auch hier stellt sich das Problem, ob und wie man Ersatz organisieren könnte – und auch hier ist keiner in Sicht.

Und dann ist da noch das Plastik. Millionen Tonnen von Kunststoffen belasten die Meere sowohl an der Oberfläche als auch als Mikropartikel in der ganzen Nahrungskette. Alles, was aus Plastik ist, wird aus und mit Öl oder Kohle hergestellt, und inzwischen besteht sehr vieles, was Menschen täglich berühren und nutzen, aus Kunststoffverbindungen. In einigen wenigen Bereichen wie leichte Verpackungstüten für Frischprodukte in Supermärkten gibt es zwar inzwischen kompostierbare Tüten, aber das ist nur ein Bruchteil des gesamten Materials.

Große Trägheit. Lediglich ein Bruchteil der globalen Fahrzeugflotten ist bisher auf E-Autos umgestellt worden. Prognosen, die man 2015 für 2020 formuliert hatte, erwiesen sich als viel zu optimistisch. Inzwischen zeichnen sich die Grenzen des Wachstums ab – für 2024 hatte man vor zehn Jahren E-Auto-Anteile in Deutschland von 8 bis 11 Prozent prognostiziert. Aktuell sind es 2 Prozent, Tendenz stagnierend. Das Problem bei vielen Prognosen sind laut Smil nicht die großen Diskrepanzen, sondern die falschen Aussagen und Folgerungen.

Was heißt das für die Zukunft? Viele Rohstoffmärkte werden erst einmal wie gewohnt weiter funktionieren. In den Preisen spiegeln sich weiterhin die Erwartungen von Investoren bezüglich Angebot und Nachfrage sowie Konjunktur und Wirtschaft wider. Nachhaltige Alternativen kommen nur so langsam auf, dass sie für die aktuelle Preisfindung – von lokalen und regionalen Ausnahmen wie den Strommärkten in Europa abgesehen – keine Rolle spielen. Die Trägheit, die schieren Größenordnungen und die Masse der wichtigsten Produkte der Zivilisation stehen raschen Veränderungen im Weg. Die Menschen messen der Gegenwart einen höheren Stellenwert zu als der Zukunft – und dementsprechend entwickeln sich auch die Preise. Auch die langen Zeiträume sind ein Problem: Die Treibhausgase, die heute in die Atmosphäre gelangen, bleiben dort für 200 Jahre. Selbst heroische Anstrengungen, diese zu reduzieren, würden frühestens in einigen Jahrzehnten sichtbare Ergebnisse zeigen. Die Zukunft wird laut Smil von einer Folge von Fortschritten und Rückschlägen, von großen Schwierigkeiten und wundersamen Lösungen bestimmt sein. In welche Richtung es geht, hängt von den Menschen ab.

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.



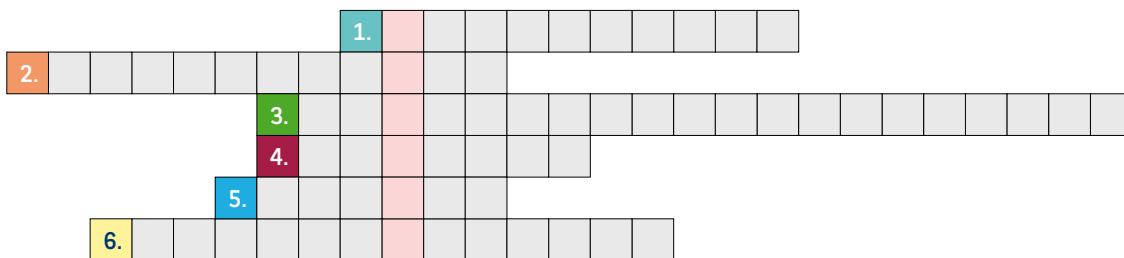


Das große Rätsel zum Thema Rohstoffe

Im Wörterrätsel suchen wir einen Begriff, der eng mit dem aktuellen Titelthema „Rohstoffe“ 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 28.06.2024 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 ein Profi-Metalldetektor-Set von Sunpow im Wert von 109,99 Euro. Mit diesem Detektor können Sie auf Schatzsuche gehen. Er identifiziert neun Arten von Metallen. Da steht dem nächsten Rohstoff-Aufwärtszyklus praktisch nichts mehr im Wege. Den Gewinner werden wir bis zum 15.07.2024 per E-Mail informieren. Der Versand des Preises an den Gewinner erfolgt kostenlos. Wir wünschen allen „Schatzsuchern“ viel Glück und Erfolg.



1. Rohstoffpreise entwickeln sich meist parallel zur ...
2. Auch der ... des US-Dollar spielt eine wichtige Rolle für die Entwicklung der Rohstoffpreise
3. Steigende Zinsen führen oft zu höheren ... bei Rohstoffen
4. Auch bei Öl droht ein ...
5. Das RICI-Enhanced-Indexkonzept beruht auf einer Idee von Jim ... (Nachname)
6. Wenn der nächste Rohstoff-Future günstiger als der vorherige ist, spricht man von ... (englisches Fachwort)

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 S.A. (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 Marktmaker 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: 30.04.2024 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 Zertifikatkurses 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 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 Basiswerts 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 Rolleffekten (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
- Zertifikation 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

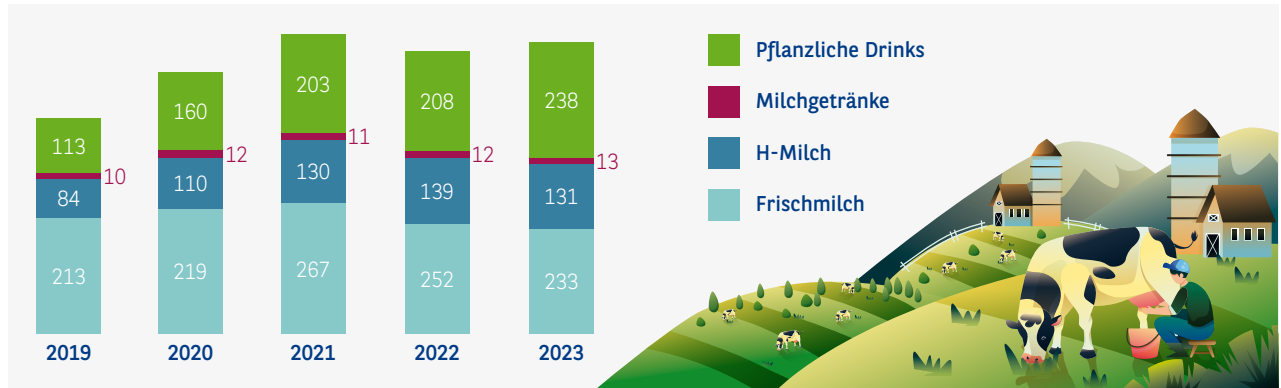
Risiken

- 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

Bio-Lebensmittel sind gefragt

PFLANZLICHE MILCH WIRD IMMER WICHTIGER

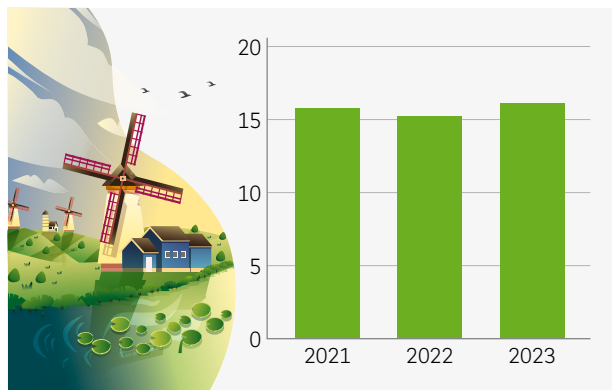
Angaben in 1.000 Tonnen. 2023 wurden von deutschen Verbrauchern 238.000 Tonnen pflanzliche Milchalternativen gekauft. Innerhalb des Milchsegments ist das die einzige Gruppe, die gegenüber dem Vorjahr einen signifikanten Zuwachs verzeichnen konnte.



Quelle: Bund Ökologische Lebensmittelwirtschaft (BÖLW); Stand: Februar 2024

UMSÄTZE MIT BIO-LEBENSMITTELN IN DEUTSCHLAND

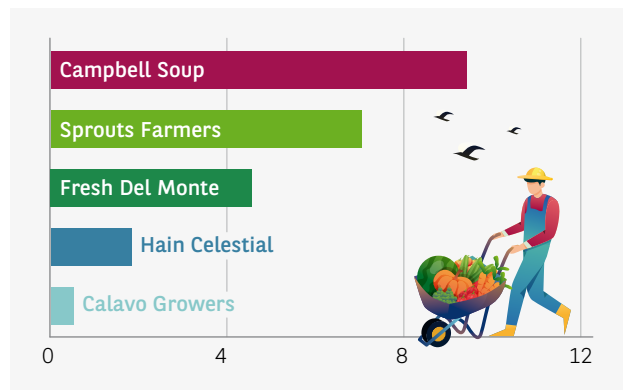
Deutsche Verbraucher kauften 2023 für rund 16 Milliarden Euro Bio-Lebensmittel ein.



Quelle: Bund Ökologische Lebensmittelwirtschaft (BÖLW); Stand: Februar 2024

BÖRSENNOTIERTE HERSTELLER VON BIO-LEBENSMITTELN

Geschätzter Umsatz 2024 in Milliarden Euro. Der bekannte Suppenhersteller Campbell Soup könnte 2024 über 9 Milliarden Euro Umsatz erzielen.



Quelle: Bloomberg; Stand: April 2024

IMPRESSUM

Herausgeber:



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

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:

Sascha Grundmann,
Olaf Hordenbach (Leitung),
Holger Steinhaus

Gestaltung:

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

Anzeigenvermarktung:

excellents GmbH
sales@excellents.de

Bildnachweis:

Titelfoto: excellents GmbH
Fotos: iStockphotos

Erscheinungsweise:

4 x jährlich

Redaktionsschluss:

17. April 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

BSW BUNDESVERBAND
FÜR STRUKTURIERTE
WERTPAPIERE

FUNDAMENTALANALYSE MIT EGMOND HAIDT

Der etwas andere Podcast

Regelmäßig mehr wissen:
www.eueregmond.de



*Ever
Egmond*



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bn timer.de

AUSGEZEICHNETER SERVICE SEIT JAHREN

Uns verbindet mehr als Trading.



Bei uns stehen Sie im Mittelpunkt – und das
börsentäglich von 8 bis 22 Uhr. Deshalb umgibt
Sie bei uns ein Service, der so vielseitig ist wie
Ihre Anlagestrategie. Von persönlichen Ansprech-
partnern, die wirklich zuhören, bis hin zu einem
YouTube-Kanal, der Wissen lebendig macht:

Hier handeln Sie richtig.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpparibas.de