

MÄRKTE & ZERTIFIKATE

Magazin für Anleger

August 2022

Die Zeit für Zertifikate

Hang zum Absichern



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpparibas.de

VOLATILE ZEITEN

Vorwärts im Rückwärtsgang: Reverse Bonus Zertifikate.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpparibas.de

Haken ohne Haken

Mein Vater war leidenschaftlicher Bergsteiger. Immer wieder zog es ihn in die Dolomiten. Die Bilder nach seiner Rückkehr waren beeindruckend. Ich weiß heute nicht mehr, warum ich seine Begeisterung nie teilen konnte und stattdessen zu Hause blieb. Daddy war abenteuerlustig, aber er war kein Hasardeur. Allein seine Ausrüstung zeugte davon. Ich weiß nicht, wie oft ihn seine Sicherheitshaken vor Bösem schützten – wichtig war: Er kam stets heil an.

Beim Investieren war er dagegen immer eher auf der vorsichtigen Seite – vielleicht weil damals die Möglichkeiten und Transparenz für Privatanleger noch nicht ausgereift waren. Heute sind sie es, und dennoch treffe ich immer wieder auf Erstaunen, wenn ich – wie jüngst auf einer Messe – die Funktionsweise eines konservativen Discount-Zertifikats erkläre. Ja, es gibt sie, die Zertifikate, die konservativer sind als etwa Aktieninvestments. Ja, man kann mit ihnen auch dann Geld verdienen, wenn die Aktien seitwärts oder nach unten tendieren. Und ja: Mögliche Basiswerte sind vielfältig.

Profis wissen: Ich spreche von Discount-Zertifikaten. Das älteste, bewährteste und – ich gebe es zu – mein liebtestes Zertifikat. Die Statistik, die dazu

der Deutsche Derivate Verband jüngst wieder erstellt hat, ist beeindruckend (siehe Seite 58). Und sie bestätigt die Zahlen aus den vergangenen Jahren. Aber natürlich ist jeder Einzelfall anders. Ein starker Crash bei Einzelaktien kann auch zu Verlusten im Discount-Zertifikat führen. Und so ist bedeutsam, dass Sie ein Wertpapier mit hohem Discount wählen. Nicht umsonst ist die Palette an Produkten groß.

Was übrigens Discount, Cap, Rendite und so weiter bedeuten, erklären wir Ihnen in einer noch jungen Videoreihe namens „Licht an“ auf www.bnpparisbas.de und YouTube. Sehen Sie sich einfach mal die ersten Videos an und freuen Sie sich jetzt schon auf viele weitere.

Vielleicht geht auch bei mir persönlich noch ein Licht an, und ich entdecke in meinem Leben die Schönheit des Bergsteigens. Meinem Vater jedenfalls hätte das sehr gefallen.



Ihr Volker Meinel



Volker U. Meinel
BNP Paribas

IHR WOCHENKALENDER

MONTAG

Rendezvous mit Harry
Harald Weygand diskutiert Marktgeschehen, Charttechnik und Trends

Um 19 Uhr bei rendezvousmitharry.de



DIENSTAG

Ever Egmond
Fundamental wichtig: 30 Minuten Marktanalyse mit Egmond Haidt

Um 18 Uhr bei everegmond.de



MITTWOCH

Born Akademie
Charttechnik interaktiv lernen mit Rüdiger Born

Um 18:30 Uhr auf bornakademie.de



DONNERSTAG

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

Um 18 Uhr LIVE auf callingusa.de



FREITAG

Märkte & Zertifikate
Zeit für den Blick in die kommende Woche

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





10 Hang zum Absichern. Bonus- und Discount-Zertifikate weisen einen Risikopuffer auf. Das qualifiziert sie in schwierigen Börsenphasen.

08 Haben Sie Aktien von BioNTech oder besitzen Bitcoins? Aufgepasst, der Finanzminister Christian Lindner hat etwas zu sagen.



NEWS

- 06** BNP Paribas als „weltbeste Bank“ ausgezeichnet
- 06** DailyDAX – nun auch als Video
- 08** Neue Steuerurteile zu BioNtech und Krypto

TITELTHEMA

- 10** Hang zum Absichern – die Zeit für Zertifikate
Mit Bonus- und Discount-Zertifikaten lassen sich auch in schwierigen Börsenzeiten Gewinne erwirtschaften.

INDEXMONITOR

- 18** ETF-Kolumne: Grüne Anleihen auf Erfolgskurs
- 20** Warum der MDAX zu stark gefallen sein könnte
- 22** Die Schweiz als Fels in der Brandung
- 24** Der Nasdaq hat disruptives Potenzial
- 25** Lateinamerika gewinnt an Attraktivität

AKTIENMONITOR

- 28** Ölkonzerne setzen auf erneuerbare Energien
- 31** Impfstoffhersteller vor der zweiten Welle
- 35** Börsenbetreiber profitieren von steigenden Zinsen

ROHSTOFFMONITOR

- 36** Gold verliert an Glanz – was derzeit gegen das Edelmetall spricht
- 38** Bei Lithium droht ein Engpass

WÄHRUNGSMONITOR

- 40** Parität – ein Euro kostet einen Dollar. Und jetzt?
- 41** Der Yen wertet massiv ab

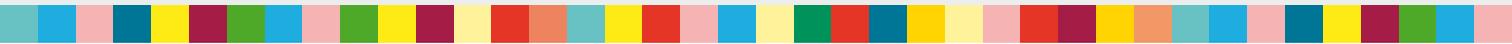
ANLEIHEMONITOR

- 42** Notenbanken in der Zwickmühle – Inflationseindämmung oder Wirtschaftswachstum?



28 Ölkonzerne investieren in erneuerbare Energien. Damit machen sie sich fit für eine Zukunft ohne Öl.

46 Mit Stoppkursen das Depot gegen Verluste absichern. Doch das klappt nicht immer. MÄRKTE & ZERTIFIKATE klärt auf.



LESERSERVICE

- 46** Mit Stoppkursen arbeiten
- 48** Charttechnische Formationen für den „Boden“
- 50** Gastbeitrag von Michael Geke: Jo-Jo an den Börsen – der Vorteil von Handelssystemen
- 52** ESG-Kolumne: Preise für CO2-Zertifikate steigen

STANDARD

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

Anzeige



**BNP PARIBAS
ZERTIFIKATE**

ALLE BÖRSESENDUNGEN AUF YOUTUBE

Volles Programm.

Jetzt mit ganz neuen Erklärvideos



Auszeichnungen

BNP Paribas als „weltbeste Bank“ ausgezeichnet



„Global Best“ – Euromoney ehrt BNP Paribas in diesem Jahr allein mit vier Auszeichnungen für globale Erfolge.

BNP Paribas wird im Juli von dem renommierten englischsprachigen Wirtschafts- und Finanzmagazin *Euromoney* zur „The World’s best Bank for Markets 2022“ gekürt. Zur Begründung verweisen die Juroren auf die umfangreichen Bemühungen bei BNP Paribas, den global agierenden Finanzkonzern fit für die Zukunft zu machen. „Wenn es ein Jahr gibt, in dem BNP Paribas Anerkennung für sein globales Geschäft verdient, dann ist es dieses“, urteilt *Euromoney*. Zudem wird BNP Paribas von *Euromoney* mit zahlreichen weiteren Preisen – darunter vier Auszeichnungen auf globaler Ebene, acht für regionale Erfolge – geehrt. So etwa auch mit dem Titel „The World’s best Bank for Sustainable Finance“, als weltweit beste Bank für nachhaltige Finanzen. *Euromoney* zeichnet damit das Engagement von BNP Paribas aus, Unternehmen bei ihren Bemühungen zu unterstützen, Klima und Umwelt zu schützen und soziale und gesellschaftliche Probleme abzubauen. „Nachhaltigkeit steht im Mittelpunkt des Unternehmenszwecks von BNP Paribas“, würdigt *Euromoney* die

französische Bank. Jährlich zeichnet *Euromoney* in verschiedenen Kategorien die weltweit besten Banken aus. Die „Euromoney Awards for Excellence“ gehören zu den wichtigsten Auszeichnungen in der Finanzbranche.

Leserservice

DailyDAX – sehen statt lesen

Weil der dailyDAX mit Rocco Gräfe so erfolgreich und bei den Anlegern beliebt ist, gibt es die tägliche charttechnische DAX-Analyse nun auch als Video. Jeden Morgen vor Börseneröffnung gibt Rocco einen Überblick über die technischen Aussichten des deutschen Leitindex. Wo liegen die wichtigsten Widerstände und Unterstützungen? Mit welcher Kursentwicklung ist in den kommenden Stunden zu rechnen? Ist gar ein Trendwechsel möglich? Mit Roccas Analyse sind Anleger fit für den Börsentag. Die Videos finden Interessierte auf www.bnpparis.com unter der Rubrik „Service“ und im YouTube-Kanal von BNP Paribas.



BÖRSENTAGE/MESSEN MIT BNP PARIBAS

Datum	Veranstaltung (Internet)
3. September 2022	Börsentag Wien (www.boersentag.at)
30. September - 1. Oktober 2022	World of Trading in Frankfurt am Main (www.wot-messe.de)
8. Oktober 2022	Börsentag Berlin (www.boersentag-berlin.de)

IN EINER WELT IM WANDEL
**BRINGEN SIE IHRE NACHHALTIGE
ENTWICKLUNG VORAN.**



**WIR BRINGEN INVESTOREN UND GESCHÄFTSIDEEN ZUSAMMEN,
UM NACHHALTIGES WACHSTUM ZU BESCHLEUNIGEN**

Als aktiver Vorreiter der nachhaltigen Wirtschaft vernetzt
BNP Paribas Investoren und Unternehmen mit Ihnen und Ihren Zielen.
So schaffen wir Partnerschaften, von denen alle profitieren, damit Sie
Ihr verantwortungsvolles Wachstum beschleunigen können.

www.bnpparibas.de



BNP PARIBAS

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**

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

Neues vom Finanzminister

Wer Geld investiert oder bald investieren mag, muss sich immer auch mit dem Thema Steuern auseinandersetzen. Autor Franz Schober zeigt jüngste Urteile – von BioNTech über Krypto bis hin zu einem interessanten Konzeptpapier.



Der Kapitalmarktzugang soll für Unternehmen einfacher werden, fordert Bundesfinanzminister Christian Lindner und macht dazu Vorschläge.

Besitzer von Aktien des Pharmaunternehmens BioNtech durften sich in der Hochzeit von Corona über kräftige Kurs sprünge freuen. Weil die Gewinne des Unternehmens sprudelten, gab es neben Kursgewinnen auch Dividenden. Inhaber von so genannten BioNtech-ADRs haben im Juni eine Dividendenausschüttung erhalten. Die Besteuerung der ADR-Dividende eines inländischen Unternehmens bringt allerdings steuerliche Besonderheiten mit sich. Aufgrund gesetzlicher Vorgaben sind sowohl die inländische Hinterlegungsstelle der Aktien der BioNtech SE als auch die deutschen depotführenden Stellen der ADR-Inhaber zum Steuerabzug der Kapitalertragsteuer in Höhe von 26,375 Prozent verpflichtet. Es kommt damit in Summe zu einem Abzug von Kapitalertragsteuer in Höhe von 52,75 Prozent. Bei steuerbefreiten Investoren wie auch bei Anlegern mit einem Freistellungsauftrag erfolgt ein einfacher Steuerabzug in Höhe von 26,375 Prozent. Wichtig: Der zweite Steuerabzug kann im Nachgang vom Finanzamt zurückgefordert werden, wenn die deutschen

depotführenden Stellen Einzelsteuerbescheinigungen bei der inländischen Hinterlegungsstelle als Nachweis über den erstmaligen Steuerabzug beantragen.

Besteuerung von Krypto-Zertifikaten. In der Vergangenheit hatten wir bereits über die steuerliche Behandlung von Zertifikaten auf Gold berichtet. Je nach Ausgestaltung der Produkte können die Gewinne außerhalb der Jahresfrist im Privatvermögen steuerfrei sein. Verluste dürfen allerdings steuerlich in solchen Fällen, das heißt außerhalb der Jahresfrist, steuerlich nicht berücksichtigt werden. Eine weitere Möglichkeit der Ausgestaltung ist, dass Privatanleger Einkünfte aus Kapitalvermögen erzielen und Gewinne aus Gold-Zertifikaten bereits auf Ebene der depotführenden Stelle mit Kapitalertragsteuer belastet werden. Entsprechende Verluste können allerdings mit positiven Erträgen aus Einkünften aus Kapitalvermögen verrechnet werden. Damit die Anleger insbesondere in den Genuss der Steuerfreiheit der Veräuße-

rungsgewinne nach einer Haltedauer von einem Jahr kommen, sind bestimmte Bedingungen an die entsprechenden Produkte geknüpft. Die grundlegenden Prinzipien der Abgrenzung zwischen privaten Veräußerungsgeschäften und Einkünften aus Kapitalvermögen findet neben Edelmetallen wie Gold auch auf Kryptowährungen Anwendung. In dem Schreiben des BMF vom 10. Mai 2022 zu „Einzelfragen zur ertragsteuerrechtlichen Behandlung von virtuellen Währungen und von sonstigen Token“, das auch die steuerliche Behandlung von Zertifikaten auf virtuelle Währungen regelt, hat das BMF die Anwendung dieser Prinzipien auch für Zertifikate auf Kryptowährungen klargestellt. Bei Zertifikaten oder Schuldverschreibungen, die einen ausschließlichen Anspruch auf Lieferung einer beim Emittenten hinterlegten festgelegten Menge einer virtuellen Währung oder einen Anspruch auf Auszahlung des Erlöses aus deren Veräußerung durch den Emittenten vermitteln, handelt es sich um einen Sachleistungsanspruch. Folglich handelt es sich um private Veräußerungsgeschäfte, und solche Veräußerungsgewinne sind außerhalb der Jahresfrist steuerfrei.

Erfreuliche Lösungsansätze. Nach zähem Ringen um den Anwendungsbereich der Verlustverrechnungsbeschränkungen für Termingeschäfte und wertlose Ausbuchungen zeichnet sich eine Lösung ab. Das BMF hat im Juni 2022 ein Konzeptpapier mit der Bezeichnung „Maßnahmen zur Mo-

dernisierung des Kapitalmarkts und zur Erleichterung des Kapitalmarktzugangs für Unternehmen, insbesondere Start-ups, Wachstumsunternehmen und KMU“ veröffentlicht. Interessant ist dabei vor allem: Das BMF möchte die Rahmenbedingungen für Aktieninvestitionen stärken und dazu ermutigen, Aktien für den Vermögensaufbau zu nutzen. Hierzu sollen Freibeträge für Gewinne aus Aktien und Aktienfonds eingeführt werden. Zudem sollen die Verlustverrechnungsbeschränkungen für Aktien wie auch für Termingeschäfte und wertlose Ausbuchungen/Forderungsausfälle entfallen. Über ein möglicherweise anstehendes Gesetzgebungsverfahren wird MÄRKTE & ZERTIFIKATE berichten. Dies sollte dem eigentlichen Ziel der Abgeltungsteuer zuträglich sein, nämlich die Besteuerung von Kapitalanlagen im Privatvermögen deutlich zu vereinfachen.

FRANZ SCHOBER

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



Anzeige



BNP PARIBAS
ZERTIFIKATE

FUNDAMENTALANALYSE MIT EGMOND HAIDT.

**Der etwas andere
Börsenblick.**

Jeden Dienstag um 18 Uhr.
www.eueregmond.de

*Euere
Egmond*





Die Zeit für Zertifikate

Hang zum Absichern

Mit Bonus- und Discount-Zertifikaten können Anleger in schwierigen Börsenzeiten Gewinne erwirtschaften. Worauf Anleger dabei achten müssen, erklärt MÄRKTE & ZERTIFIKATE.

„Wenn es an der Börse runtergeht, und du hast keine Aktien, dann hast du auch keine, wenn die Börse wieder steigt.“ Mit diesen Worten verabschiedete uns vor vielen Jahren André Kostolany bei einem Besuch in Paris. Kurz danach verstarb der „Altmeister“, der bis heute die Anleger mit seinen Börsenweisheiten begeistert. Unser Besuch in Paris, das war 1999. Damals notierte der DAX bei etwa 5.000 Punkten. Heute, über 20 Jahre später, liegt der deutsche Leitindex bei über 12.000 Punkten. Von damals bis heute hat sich der Index also mehr als verdoppelt. Wenn es an der Börse

runtergeht, und du hast keine Aktien, dann hast du auch keine, wenn die Börse wieder steigt – damit wollte Kostolany wohl darauf hinweisen, dass es wenig Sinn macht, seine Aktien zu verkaufen, wenn die Börse mal fällt. Denn die Gefahr ist groß, dass man, wenn die Börse wieder nach oben dreht, den Einstieg verpasst. Sein Rat an die Anleger: Kaufe Aktien, nimm eine Schlaftablette und schau die Papiere nicht mehr an. Nach vielen Jahren bist du reich. Andererseits, in den zurückliegenden 20 Jahren ist es am Markt auch ganz schön hin und her gegangen. Im Jahr

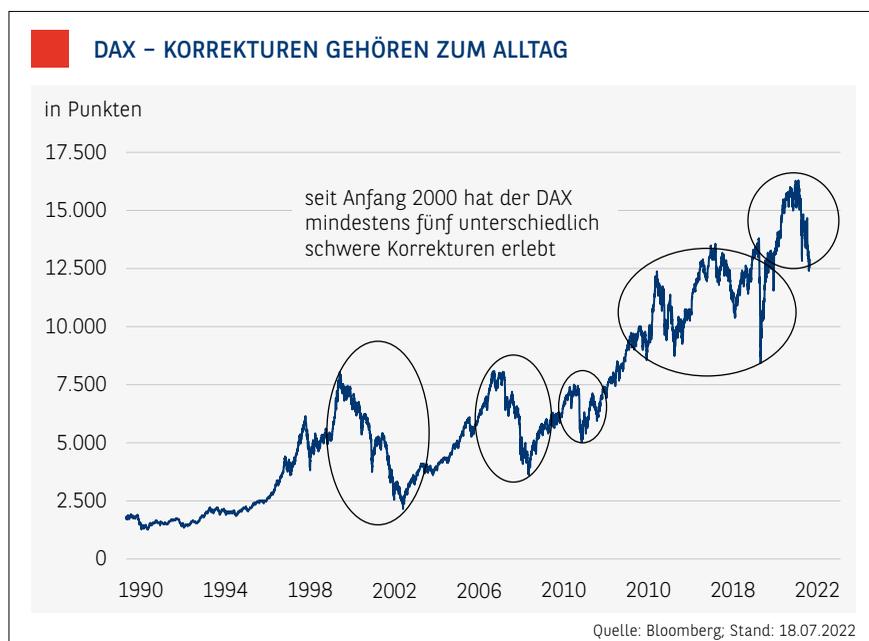
unseres Besuchs bei Kostolany kletterte der DAX noch auf über 7.000 Punkte. Danach ging es wieder steil nach unten, unter 2.500 Punkte. Dann ging es wieder hoch, wieder über die 7.000er-Marke. Dann wieder runter. Schließlich verdreifachte sich der DAX im Zeitraum 2009 bis 2021, aber auch hier gab es immer wieder größere Einbrüche. Der letzte, der uns noch allen in den Knochen steckt, passierte 2020, als Corona die Welt in den Griff nahm. Da stürzte der DAX von über 13.000 auf fast 8.000 Punkte ab. Und auch gerade sehen wir wieder einen Kursverfall. Weil die Inflationszahlen steigen und die Notenbanken die Zinsen anheben, wackeln die Märkte ordentlich. Denn steigende Zinsen, auch das hat uns Kostolany mit auf den Weg gegeben, sind Gift für die Aktienmärkte.

Gewinne auch in schwierigen Börsenzeiten. Das Auf und Ab im DAX hätte man laut Kostolany aussitzen können. Am Ende wäre man mit einer Kursverdopplung und mehr belohnt worden. Doch was spricht gegen ein zusätzliches Investment in Papiere, die auch dann eine Chance auf Gewinne bieten, wenn die Märkte seitwärts laufen oder gar fallen? Bonus- und Discount-Zertifikate sind solche Papiere. „Sie eignen sich, wenn man die Markterwartung hat, dass der zugrunde liegende Basiswert – das kann zum Beispiel eine Aktie oder ein Index sein – nicht mehr stark steigen wird, dass er in naher Zukunft vielleicht seitwärts tendiert oder sich sogar leicht rückläufig entwickelt“, erklärt uns Volker Meinel von BNP Paribas in der neuen Videoreihe „Licht an“ (siehe dazu auch Seite 16). „Während ein Aktionär in einem solchen Szenario meist leer ausgeht oder gar Verluste hinnehmen muss, kann man als Bonus- oder Discount-Zertifikate-Inhaber noch Gewinne erzielen.“ Das hören wir gerne von Volker Meinel. Doch wie funktionieren solche Zertifikate? Worauf muss man als Anleger achten? MÄRKTE & ZERTIFIKATE klärt auf.



Auch wenn es aufwärts geht, sollten Anleger auf eine Absicherung nicht verzichten. Denn Korrekturen können immer passieren.

Bonus- und Discount-Zertifikate gehören am Finanzmarkt zur Gruppe der strukturierten Produkte. Hier wiederum zählen sie zu den Anlageprodukten, die, im Gegensatz zu den Knockouts wie etwa Mini-Future- oder Faktor-Zertifikate, keinen Hebel aufweisen. Stattdessen bilden sie die Kursentwicklung eines Basiswerts nahezu eins zu eins ab. Als Basiswert fungiert meistens eine Aktie oder ein Index, etwa der DAX oder der S&P 500 aus den USA. Aber es gibt auch Bonus- und Discount-Zertifikate, die sich nach der Entwicklung von Rohstoffen,



etwa Gold, oder Wechselkursen, etwa Euro/US-Dollar, richten. Bonus- und Discount-Zertifikate bieten keinen festen Kapitalschutz, dennoch weisen sie aufgrund ihrer Konstruktion einen Sicherheitspuffer auf, der sie auch in schwächeren Börsenphasen für Anleger attraktiv macht.

Bonus-Zertifikat – auf die Barriere achten. Bewegt sich bei einem Bonus-Zertifikat der Basiswert in einer vorab festgelegten Spanne – die untere Grenze wird als „Barriere“, die obere Grenze als „Bonuskurs“ oder „Bonuslevel“ bezeichnet – erhalten Anleger am Ende der Laufzeit des Zertifikats einen zuvor definierten Betrag, den Bonus, ausgezahlt. Steigt der Basiswert über den Bonuskurs hinaus, steigt auch der Wert des Zertifikats. Einen zusätzlichen Bonus gibt es dann nicht mehr. Solange der Basiswert die untere Grenze der Spanne, die Barriere, während der Laufzeit des Zertifikats nicht berührt oder unterschreitet, sind Anleger vor Verlusten geschützt. Berührt oder unterschreitet der Basiswert allerdings die Barriere, wird aus dem Bonus-Zertifikat ein Papier, das sich weitgehend so entwickelt wie der Basiswert.

Die Konstruktion eines Bonus-Zertifikats erlaubt damit auch einen positiven Ertrag für den Anleger, wenn der Basiswert seitwärts läuft oder fällt. Dabei darf aber nicht die jeweilige

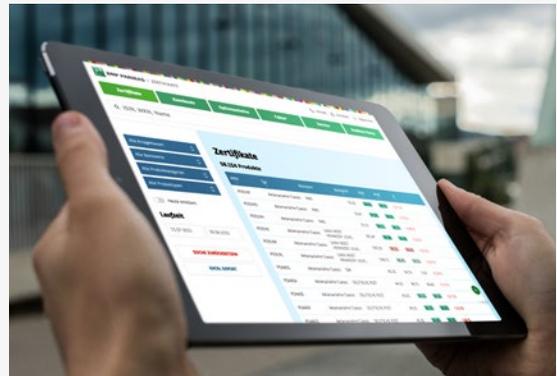
Barriere berührt oder unterschritten werden. Das heißt aber auch, dass Verluste für den Anleger nicht völlig ausgeschlossen sind. Denn wenn die spezifische Barriere berührt oder unterschritten wird, setzt der Mechanismus, der die Bonuszahlung garantiert, aus. Das Bonus-Zertifikat verhält sich dann wie der Basiswert, und die Rückzahlung des Zertifikats erfolgt durch Lieferung des Basiswerts.

Bonus-Zertifikate eignen sich also für schwächere Phasen an der Börse, nicht aber wenn es zu größeren Verlusten kommt, etwa bei einem Aktiencrash. Allerdings hat der Anleger durch die Wahl der spezifischen Barriere hier einen gewissen Handlungsspielraum. Bei der Auswahl eines Bonus-Zertifikats mit den unterschiedlichen Barrieren kann er seine persönliche Markteinschätzung berücksichtigen. Geht er etwa davon aus, dass der Markt in den kommenden Monaten deutlich schwächer notiert, wählt er ein Bonus-Zertifikat, das eine entsprechend tiefe Barriere aufweist. Mehr noch, er kann sogar ein Bonus-Zertifikat wählen, das extra für solche deutlich schwächeren Börsenphasen konstruiert wurde, das Reverse Bonus-Zertifikat (siehe Seite 14).

Aktuelles Beispiel für ein Bonus-Zertifikat. Das Bonus-Zertifikat auf den DAX mit der WKN PD73KD kostet 138,49 Euro

SO FINDEN SIE DAS RICHTIGE BONUS-ZERTIFIKAT BEI BNP PARIBAS

- 1 Sie gehen auf www.bnpparibas.de.
- 2 Sie klicken auf die Rubrik „Zertifikate“.
- 3 Sie wählen einen Basiswert, zum Beispiel DAX.
- 4 Sie wählen einen Produkttyp, zum Beispiel „Bonus“.
- 5 Sie bestimmen einen Bonuskurs durch die Eingabe einer für Sie interessanten Spanne, etwa 14.000 bis 15.000 Punkte, denn Sie gehen davon aus, dass der DAX in den kommenden Monaten maximal bis in diesen Bereich Potenzial hat (während der Eingabe wird das Suchergebnis automatisch eingeschränkt, es stehen derzeit 353 Bonus-Zertifikate (Stand: 18.07.2022) auf den DAX mit einem Bonuskurs zwischen 14.000 und 15.000 Punkten zur Verfügung).
- 6 Sie wählen eine Barriere, die während der Laufzeit des Zertifikats vom DAX keinesfalls erreicht oder gar unterschritten werden darf. Da am Markt große Unsicherheit herrscht, legen wir eine Barriere in die Spanne zwischen 9.000 und 9.500 Punkten. Wir erhalten ein Suchergebnis mit 46 Bonus-Zertifikaten.
- 7 Wir wählen eine Laufzeit, zum Beispiel 01.01.2023 bis 01.03.2023. Wir bekommen ein Suchergebnis von sechs Produkten. Wir wählen das Bonus-Zertifikat mit der WKN PD73KD. Es hat eine Barriere bei 9.000 Punkten und einen Bonuskurs bei 14.400 Punkten. Das Zertifikat läuft bis Februar 2023.





Diese Grenze darf nicht überschritten werden. So ist es auch beim Bonus-Zertifikat, die Barriere darf nie berührt werden.

(Stand 18.07.2022) und läuft bis Februar 2023. Das Zertifikat hat einen Bonuskurs bei 14.400 Punkten und eine Barriere bei 9.000 Punkten. Der DAX steht bei 12.963,66 Punkten. Wenn der DAX während der Laufzeit des Zertifikats nie die Barriere bei 9.000 Punkten erreicht, bekommt der Anleger am Ende der Laufzeit einen Bonusbetrag von 144 Euro ausgezahlt (Bonuskurs unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses), auch wenn der DAX etwa nur bei 11.000 Punkten steht. Bis zur Fälligkeit kann der Anleger so rund vier Prozent verdienen, selbst dann, wenn der DAX fällt, dabei aber nicht die Barriere berührt hat. Sollte der DAX bei Fälligkeit des Zertifikats über 14.400 Punkten stehen, bekommt der Anleger den DAX-Stand unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses aus-

gezahlt, er nimmt also an der guten Entwicklung des DAX teil. Stände der DAX etwa bei 15.000 Punkten, wären das immerhin 150 Euro. Verletzt der DAX während der Laufzeit des Zertifikats die Barriere bei 9.000 Punkten, wird aus dem Bonus-Zertifikat ein Papier, das genauso steigt oder fällt wie der DAX. Bonus und Barriere fallen dann weg. Das heißt, wenn der DAX die Barriere einmal verletzt hat und am Ende der Laufzeit des Zertifikats etwa bei 8.500 Punkten steht, bekommt der Anleger 85 Euro ausgezahlt. Damit hätte er einen deutlichen Verlust erlitten. Genauso ist es aber auch möglich, dass der DAX während der Laufzeit des Zertifikats die Barriere berührt, sich danach wieder erholt und etwa auf 14.000 Punkte steigt. Trotz Erholung hat der Anleger dann jedoch keinen Anspruch mehr auf den Bonusbetrag von 144 Euro, da zuvor die Barriere verletzt wurde. Er bekommt 140 Euro ausgezahlt, macht damit aber immer noch einen Gewinn.

DAX BONUS-ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PD73KD / DE000PD73KD7
Kurs des Basiswerts	12.963,66 EUR
Bonuskurs	14.400 EUR
Barriere	9.000 EUR
Bewertungstag	17.02.2023
Geldkurs / Briefkurs	138,47 EUR / 138,49 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: 18.07.2022

Discount-Zertifikate – am Anfang gibt es einen Abschlag.

Discount-Zertifikate sind in gewisser Weise einfacher konstruiert als Bonus-Zertifikate, da sie keine Barriere aufweisen. Als Käufer eines Discount-Zertifikats erwirbt man den Basiswert indirekt, und das mit einem Abschlag, mit einem Discount. Der Preis für das Discount-Zertifikat liegt also unter dem des Basiswerts. Der Abschlag dient als Risikopuffer: Je höher der Abschlag, umso geringer das Risiko. Im Gegenzug für das

BONUS-ZERTIFIKATE-VARIANTEN IM ÜBERBLICK

Über verschiedene Ausstattungsmerkmale lassen sich die erzielbaren Erträge optimieren und durch die Festlegung der Barrieren unterschiedliche Risikoprofile wählen. Für fast jede Risikoneigung gibt es somit das passende Bonus-Zertifikat. BNP Paribas bietet derzeit folgende Varianten von Bonus-Zertifikaten an:

Bonus-Zertifikat

Bonus-Zertifikate bilden die Basis der folgenden Bonus-Varianten. Durch Festlegung eines Bonuskurses und einer Barriere wird ein Bereich ober- und ein Bereich unterhalb des Basiswertniveaus bei Zertifikatsemission abgegrenzt. Solange der Basiswert die Barriere nicht berührt oder unterschreitet, wird am Laufzeitende mindestens ein Bonus, der Bonuskurs, gezahlt – die Gewinnchancen sind nach oben über den Bonuskurs hinaus unbegrenzt. Wird die Barriere hingegen verletzt, partizipieren Anleger eins zu eins an der Kursentwicklung des Basiswerts. Dies führt zu einem Kapitalverlust, wenn sich der Basiswert nicht wieder erholt.

Capped Bonus-Zertifikat

Beim Capped Bonus-Zertifikat wird eine obere Kursgrenze, ein Cap, einbezogen. Der Cap bewirkt, dass der maximal mögliche Auszahlungsbetrag auf einen Höchstbetrag begrenzt wird. Die Höhe dieses Caps kann identisch mit der des Bonuskurses sein, durchaus aber auch höher. Im Ergebnis bedeutet diese Begrenzung des maximal möglichen Auszahlungsbetrags, dass Sie als Anleger ab einer bestimmten Höhe nicht mehr an steigenden Kursen des Basiswerts teilnehmen. Sofern nämlich der Preis des Basiswerts am Laufzeitende des Zertifikats über dem Cap notiert, erhalten Sie lediglich einen Auszahlungsbetrag, der dem Cap entspricht. Bei Aktienindizes als Basiswert muss der Cap gegebenenfalls mit dem Bezugsverhältnis multipliziert werden. Die gute Nachricht ist, dass die Kappung des Auszahlungsbetrags dazu führt, dass entweder die Barriere oder der Erwerbspreis niedriger ist als bei Bonus-Zertifikaten mit vergleichbaren Ausstattungsmerkmalen.

Bonus PRO-Zertifikat

Bonus PRO-Zertifikate funktionieren wie herkömmliche Bonus-Zertifikate. Der Unterschied ist, dass die Barriere nur während eines begrenzten Zeitraums beobachtet wird. Wenn der Kurs des Basiswertes also außerhalb des Beobachtungszeitraums auf oder unterhalb der Barriere notiert, führt dies nicht zum Verlust des Bonusmechanismus.



Keine Angst vor schwerem Terrain – mit Bonus-Zertifikaten lassen sich auch schwierige Börsenzeiten meistern.

Last Minute Bonus- und Last Minute Capped Bonus-Zertifikat

Last Minute Bonus-Zertifikate funktionieren wie Bonus-Zertifikate. Der Unterschied ist, dass die Barriere nur zu einem bestimmten Zeitpunkt, dem Bewertungszeitpunkt, beobachtet wird. Das ist in der Regel der letzte gehandelte Kurs vor Laufzeitende. Wenn der Basiswert vorher auf oder unterhalb der Barriere notiert, führt dies nicht zum Verlust des Bonusmechanismus. Da lediglich ein einziger Beobachtungszeitpunkt für das Verletzen der Barriere relevant ist, ist die Wahrscheinlichkeit der Auszahlung des Bonus bei einem Last Minute Bonus-Zertifikat höher als bei Bonus-Zertifikaten oder bei Bonus PRO-Zertifikaten, bei denen die Barriere während der gesamten Laufzeit beziehungsweise während eines längeren Beobachtungszeitraums betrachtet wird. Die Last-Minute-Variante gibt es auch mit Cap.

Reverse Bonus- und Capped Reverse Bonus-Zertifikat

Reverse Bonus-Zertifikate ermöglichen es, von fallenden Kursen zu profitieren. Hierfür liegt der Bonuskurs unterhalb und die Barriere oberhalb des Basiswertniveaus bei Zertifikatsemission. Fällt also der Basiswert, steigt der Wert des Reverse Bonus-Zertifikats und umgekehrt. Solange der Basiswert die Barriere nicht berührt oder überschreitet, wird am Ende mindestens der Bonusbetrag ausgezahlt. Die Reverse-Variante gibt es auch mit Cap.

Reverse Bonus PRO- und Capped Reverse Bonus PRO-Zertifikat

Sie funktionieren wie Reverse Bonus-Zertifikate, die Barriere ist jedoch nur während eines bestimmten Zeitraums aktiv (siehe Bonus PRO-Zertifikat). Wenn der Kurs des Basiswerts also außerhalb des Beobachtungszeitraums auf oder unterhalb der Barriere notiert, führt dies nicht zum Verlust des Bonusmechanismus. Auch diese Variante gibt es mit einer Cap-Ausstattung.

geringere Risiko sind die Gewinnchancen von Discount-Zertifikaten aber grundsätzlich begrenzt. Das Discount-Zertifikat besitzt einen „Cap“, das ist ein Höchstbetrag, der bei Fälligkeit maximal gezahlt wird. Steigt also der Basiswert bis zum Laufzeitende des Zertifikats über den Cap, profitieren Anleger nicht mehr von dieser Wertsteigerung. Sie erhalten dann nur den Cap-Preis ausbezahlt.

Solange der Kurs des Basiswerts höher ist als der Preis des Discount-Zertifikats beim Kauf, erzielen Anleger also einen Gewinn. Erst wenn der Discount aufgezehrt ist und der Basiswert unter den Zertifikate-Kaufpreis fällt, verlieren sie Geld, und das Zertifikat macht im gleichen Maß wie der Basiswert Verluste. Trotz des Risikopuffers ist daher also auch ein Totalverlust möglich. Denn das Zertifikat nimmt nach unten unbegrenzt an Kursverlusten des Basiswerts teil. Vereinfacht gesagt und ohne den jeweiligen Erwerbspreis oder die Erwerbskosten zu berücksichtigen: Das Discount-Zertifikat stellt Sie als Inhaber am Laufzeitende mit dem Aktieninhaber gleich, sofern die Aktie auf oder unter dem Cap notiert. Sie sind aber im Nachteil, wenn die Aktie über dem Cap notiert. Dafür haben Sie im Regelfall aber einen Erwerbspreis gezahlt, der unter dem aktuellen Kurs des Basiswerts notiert. Ähnliches gilt auch im Falle von Discount-Zertifikaten auf Indizes, Rohstoffe und Währungen.

Durch die Wahl des Caps können Anleger beim Kauf eines Discount-Zertifikats ihr Risikoprofil berücksichtigen. Grund-

DAX DISCOUNT-ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PH5C9C / DE000PH5C9C7
Kurs des Basiswerts	12.963,66 EUR
Cap	14.400 EUR
Bewertungstag	17.02.2023
Geldkurs / Briefkurs	126,09 EUR / 126,10 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: 18.07.2022

sätzlich gilt: Je niedriger der Cap und somit die mögliche Rendite, desto größer der Discount. Je höher der Cap und die mögliche Rendite, desto geringer der Discount. Einem höheren Risiko steht damit eine größere Gewinnchance gegenüber, bei geringerem Risiko sinkt die Gewinnchance. In unsicheren Börsenphasen sind Anleger also gut beraten, Discount-Zertifikate mit einem niedrigeren Cap zu wählen. In steigenden Börsenphasen kann der Cap entsprechend üppiger ausfallen. Für Anleger mit Erfahrung: Da Discount-Zertifikate aufgrund ihrer Konstruktion von einer sinkenden Volatilität profitieren, setzen erfahrene Anleger Discount-Zertifikate auch ein, wenn ein Basiswert einen starken Kursrückgang verzeichnet hat. Beruhigt sich dann der Basiswert, nimmt in der Regel auch die Volatilität ab. Der Kurs eines Discount-Zertifikats kann dann steigen, auch sich wenn der Basiswert nicht verändert.



Je höher, desto größer das Risiko. So verhält es sich auch bei Discount-Zertifikaten: Je höher der Cap, desto geringer in der Regel der Discount.

LICHT AN

Die neue Videoreihe mit Volker Meinel

„LICHT AN“ – ALLES, WAS SIE SCHON IMMER ÜBER BONUS UND DISCOUNT WISSEN WOLLTEN

Wie funktioniert der Bonus bei einem Bonus-Zertifikat? Wie errechnet man die Rendite bei einem Discount-Zertifikat? Diese und weitere interessante Fragen beantwortet Volker Meinel von BNP Paribas in der neuen Videoreihe „Licht an“. In kurzen Clips behandelt der Zertifikate-Experte alle wichtigen Kennzahlen von Bonus- und Discount-Zertifikaten. Die Beiträge eignen sich für Zertifikate-Einsteiger ebenso wie für Fortgeschrittene, die einfach nur noch mal schnell erklärt haben möchten, wie etwa der Cap beim Discount-Zertifikat oder der Bonus bei einem Bonus-Zertifikat funktioniert. Die Clips sind sowohl im YouTube-Kanal von BNP Paribas zu finden als auch auf allen Produktseiten von Bonus- und Discount-Zertifikaten auf www.bnpparibas.de.



Jetzt BNP YouTube Kanal abonnieren.

IMMER GUT INFORMIERT – DAS „HANDBUCH FÜR ANLEGER“ UND DIE JÄHRLICHE DISCOUNT-STUDIE

Im „Handbuch für Anleger“ von BNP Paribas erhalten interessierte Anleger alle wichtigen Informationen über die Funktionsweise von Bonus- und Discount-Zertifikaten. Zudem werden anhand von Beispielen die Chancen und Risiken, die sich mit diesen Zertifikaten bieten, aufgezeigt. Das „Handbuch für Anleger“ kann kostenlos über www.bnpparis.com bestellt und zudem als PDF heruntergeladen werden.

Wertvolle Informationen zum Discount-Zertifikatemarkt bietet zudem die „Studie zu Discount-Zertifikaten“ vom Deutschen Derivate Verband (DDV). Jährlich führen die Experten der Interessenvertretung der Zertifikatebranche Umfragen zum Erfolg von Discount-Zertifikaten durch. Die aktuelle Studie, die sich auf die Entwicklung von Discount-Zertifikaten im zurückliegenden Jahr am deutschen Markt bezieht, zeigt, dass über 83 Prozent der untersuchten Discount-Zertifikate im betrachteten Zeitraum trotz des anhaltend schwierigen Marktumfelds eine positive Rendite erwirtschaften konnten. Über 41 Prozent erreichten sogar eine Outperformance gegenüber ihren zugrunde liegenden Basiswerten. Die Studie kann kostenlos auf www.derivateverband.de heruntergeladen werden.



Aktuelles Beispiel für ein Discount-Zertifikat. Das Discount-Zertifikat auf den DAX mit der WKN PH5C9C kostet 126,10 Euro (Stand: 18.07.2022). Der DAX steht bei 12.963,66 Punkten. Der Discount beläuft sich auf rund 2,8 Prozent. Das Zertifikat weist einen Cap bei 14.400 Punkten auf und läuft bis zum 17.02.2023. Notiert der DAX am Ende der Laufzeit des Zertifikats unter dem Cap, erhält der Anleger einen Auszahlungsbetrag, der vom DAX-Stand unter Berücksichtigung des Bezugsverhältnisses abhängt. Steht der DAX dann etwa bei 13.000 Punkten, erhält der Anleger bei einem Bezugsverhältnis von 100 also 130 Euro. Damit hat der Anleger einen Gewinn von drei Prozent gemacht, und das obwohl sich der DAX in diesem Zeitraum kaum verändert hat. Notiert der DAX am Laufzeitende des Zertifikats über dem Cap bei 15.000 Punkten, bekommt der Anleger den Höchstbetrag von 14.400 Punkten, also 144 Euro, ausgezahlt. Er hat damit rund 14 Prozent verdient, schneidet damit aber schlechter als der DAX ab, der im gleichen Zeitraum rund 15 Prozent zugelegt hat. Notiert der DAX am Laufzeitende des Zertifikats bei 11.000 Punkten, bekommt der Anleger 110 Euro ausgezahlt. Damit

erleidet er einen Verlust. Der Discount von 2,8 Prozent reicht hier nicht mehr aus. Die „Schmerzgrenze“ für einen Verlust liegt bei diesem Zertifikat und bei einem Kaufkurs von 126,10 Euro bei 12.610 Punkten. Erst wenn diese Grenze unterschritten wird, erleidet der Anleger einen Verlust.

Mit Bonus und Discount investieren. Wir wissen natürlich nicht, welche Schmerzgrenze André Kostolany bei seinen Investments hatte. Kostolany war vor allem auch Spekulant, der eigenen Angaben zufolge mehrmals im Leben „pleite“ war. Um das zu vermeiden, können Bonus- und Discount-Zertifikate eingesetzt werden. Uns fällt in diesem Zusammenhang auch eine andere Aussage von Kostolany ein: „Die Börse ist launisch und unberechenbar.“ Genau dieser Sachverhalt spricht aber für Bonus- und Discount-Zertifikate. Denn wenn die Börse launisch und unberechenbar ist, sollte man als Anleger immer einen Risikopuffer in der Hinterhand haben. Bonus- und Discount-Zertifikate bieten einen solchen Puffer.

ETF-KOLUMNE von Claus Hecher, BNP Paribas Asset Management

Grüne Anleihen auf Erfolgskurs

Mehr und mehr sogenannte grüne, soziale und nachhaltige Anleihen werden am Markt emittiert. Doch was sind das für Anleihen? Welche Ziele verfolgen sie? Der ETF-Experte Claus Hecher von BNP Paribas gibt einen Überblick.



Bäume für eine gute CO₂-Bilanz, über „grüne Anleihen“ werden etwa Aufforstungsprojekte finanziert. Für Anleger kann das lukrativ sein.

Das Ziel grüner, sozialer und nachhaltiger Anleihen ist die finanzielle Unterstützung von Projekten und Aktivitäten, die einen positiven Einfluss auf die Umwelt oder die Gesellschaft haben. Diese Art von Anleihen ist aus einem globalen Bewusstsein heraus entstanden, wobei das Finanzwesen eine wichtige Rolle bei der Definition der großen ökologischen und gesellschaftlichen Herausforderungen unserer Zeit spielt. Dieser Anleihetyp, der sowohl von Unternehmen als auch von Staaten ausgegeben wird, ist zunehmend erfolgreich. Der Bericht des Weltklimarats (IPCC) zeigte 2007 den Zusammenhang zwischen menschlichen Aktivitäten und globaler Erwärmung. Als Antwort gaben die Europäische Investitionsbank und die Weltbank erstmals Green Bonds aus, um eine Antwort auf diese wichtige Herausforderung durch den Finanzsektor und den Rentenmarkt zu geben. Dabei wird allgemein zwischen drei Anleihen unterschieden, die unterschiedliche Ziele verfolgen:

„Grüne Anleihen“ (Green Bonds) zur Finanzierung von Projekten oder Aktivitäten mit positiven Umweltauswirkungen

konzentrieren sich auf Themen wie erneuerbare Energien, sauberen Verkehr, umweltfreundliche Gebäude, Wasserwirtschaft und Bekämpfung von Umweltverschmutzung.

„Soziale Anleihen“ (Social Bonds) unterstützen Projekte und Aktivitäten, die sozialen Herausforderungen Rechnung tragen, insbesondere durch die Bekämpfung von Armut und Ungleichheit oder durch die Förderung von Gleichstellung, Diversität und sozialer Inklusion.

„Nachhaltige Anleihen“ (Sustainable Bonds) sind Anleihen zur Finanzierung von Projekten, die ökologische und soziale Aspekte miteinander verbinden, die häufig miteinander verknüpft sind.

Ein stark wachsender Markt. Obwohl sie noch recht jung sind, konnten sich grüne, soziale und nachhaltige Anleihen rasch durchsetzen. 2021 wurden derartige Anleihen im Wert von fast 650 Milliarden Dollar ausgegeben, also doppelt so viele wie 2019. Dieser Trend bestätigt sich 2022. Laut Moody's könnte dieser Markt bis Ende 2022 ein Volumen von 1.350

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE STELLT DEN ETF ZUM J.P. MORGAN ESG GREEN SOCIAL & SUSTAINABILITY IG EUR BOND INDEX VOR****BNP PARIBAS EASY JPM ESG GREEN SOCIAL & SUSTAINABILITY IG EUR BOND ETF**

ISIN	Ertrags- verwendung	Handels- währung	Laufende Kosten*	Verwaltetes Vermögen*	Replikation	Offenlegungs- verordnung	SRRI**
LU2365458814	Thesaurierend	Euro	0,25% pa	84 Mio. EUR	physisch / ohne Wertpapierleihe	Artikel 9	3
LU2365458731	Ausschüttend						

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

*Quelle: Bloomberg, Stand: 01.07.2022; Verwaltungsgesellschaft: BNP Paribas Asset Management Luxembourg.

Milliarden Dollar erreichen. Während der Löwenanteil 2021 mit fast 60 Prozent der Emissionen auf Green Bonds entfällt, legen auch soziale und nachhaltige Anleihen weiter zu. Diese Dynamik dürfte den sozialen Herausforderungen zu verdanken sein, die im Mittelpunkt der Corona-Pandemie standen und immer noch stehen. Dabei wird der Weltmarkt für solche Anleihen weitgehend von Europa beherrscht, das 2021 56 Prozent der Green Bonds (gegenüber 32 Prozent im Jahr 2017), 71 Prozent der Social Bonds und 60 Prozent der Sustainable Bonds emittierte.

Wichtige Faktoren dieser positiven Entwicklung sind das Interesse der im wesentlichen institutionellen Investoren, die Fortschritte in der Regulierung (etwa SFDR-Verordnung – Sustainable Finance Disclosure Regulation) und das Engagement der Europäischen Kommission. Im Oktober 2021 lancierte die Europäische Union, die Marktführer für nachhaltige Finanzanlagen werden will, ihren ersten Green Bond zur Finanzierung europäischer Unternehmen, die am ökologischen Wandel beteiligt sind.

Eine Anlagelösung für private Investoren. Die Entwicklung von Angebot und Nachfrage dieser Anleihen ist nicht nur auf ihre Besonderheiten zurückzuführen. Mit diesen Anleihen

können Emittenten Projekte und Aktivitäten finanzieren, die den großen ökologischen und sozialen Herausforderungen gerecht werden. Um der wachsenden Nachfrage der Investoren nachzukommen, hat BNP Paribas Asset Management sein Angebot an Anleihen-ETFs durch Auflage des BNP Paribas Easy J.P. Morgan ESG Green, Social & Sustainability IG EUR Bond UCITS ETF erweitert. Der abgebildete Index, der J.P. Morgan ESG Green Social & Sustainability IG EUR Bond Index, bietet ein Engagement in zahlreichen Staats-, Quasi-Staats-, Unternehmens- und supranationalen Anleihen. Er umfasst sowohl grüne Anleihen als auch soziale und nachhaltige Anleihen.

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

Risikohinweis: Es gibt keine Garantie hinsichtlich der jederzeitigen Gültigkeit bestimmter Filter, insbesondere im Hinblick auf die Aufrechterhaltung des CO₂-Fußabdrucks zwischen zwei Rebalancings. Nähere Einzelheiten zum Index, zu seiner Zusammensetzung, seiner Berechnung, seiner Methodik und den Regeln für die regelmäßige Überwachung und Rebalancings finden Sie unter www.jpmorgan.com.

Anlagen in den Fonds unterliegen Marktschwankungen und den Risiken in Verbindung mit Anlagen in Wertpapieren. Der Wert von Investitionen und die damit erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen. Deshalb erhalten Anleger ihre Anlage möglicherweise nicht vollständig zurück. Bei den beschriebenen Fonds besteht ein Kapitalverlustrisiko. Da die Fonds in Fremdwährungen anlegen, kann die Umrechnung in die Rechnungswährung des Fonds den Wert der Anlagen beeinflussen, da diese Wechselkursschwankungen unterliegen. Eine ausführlichere Definition und Beschreibung der Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt und den wesentlichen Anlegerinformationen. Bevor Sie Anteile zeichnen, müssen Sie die neueste Fassung des Verkaufsprospektes und der wesentlichen Anlegerinformationen lesen, die kostenlos auf unserer Website www.easy.bnpparibas.fr erhältlich sind.

Überzogene Verluste

Kleine und mittlere Unternehmen sind in Sachen Eigenkapital häufig besser aufgestellt als Großkonzerne. Doch gerade mittel kapitalisierte Unternehmen verlieren seit einigen Monaten an der Börse überproportional. Ist das eine Kaufchance?



© iStock.com/Christian Horz

Steigen die Zinsen, zählt das Eigenkapital. Je mehr Geld da ist, desto besser. Der Mittelstand schneidet hier besser ab als Großkonzerne.

Die Unsicherheit an der Börse ist enorm. Vor allem die Inflation verunsichert die Marktteilnehmer. Die Teuerungsraten in den westlichen Industrienationen steigen sprunghaft und liegen zum Teil so hoch wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Das wiederum zwingt die Notenbanken zum Handeln. Sie erhöhen die Zinsen, wie zuletzt die US-Notenbank Fed. Steigende Zinsen belasten jedoch die Gewinne der Unternehmen. Denn diese sind häufig bei ihren Geschäften auf Fremdkapital angewiesen, und sei es nur, um neue Maschinen anzuschaffen oder Rohstoffe einzukaufen. Steigen die Zinsen, steigen auch die Kosten für das geliehene Geld, was wiederum die Gewinne der Konzerne schmälert. Das gilt besonders für Unternehmen, die noch keine Gewinne erzielen. Sie können durch steigende Zinsen in größere Not geraten. Solche Szenarien belasten die Aktienkurse. Anleger verkaufen ihre Papiere oder sind ganz allgemein nur noch zum Einstieg bereit, wenn die Kurse deutlich niedriger notieren.

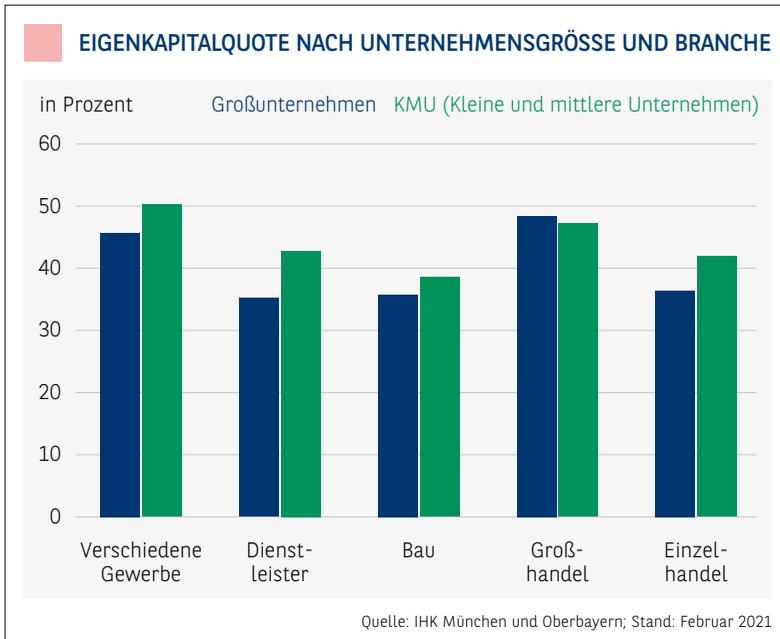
In Sachen Eigenkapital meist besser aufgestellt. Der Druck auf die Aktienkurse ist am Markt allgegenwärtig und betrifft nahezu alle Branchen und Unternehmen. Doch natürlich gibt

es Unterschiede. Besonders deutlich hat es zuletzt unter anderem die mittel kapitalisierten Unternehmen erwischt. Am deutschen Markt sind diese unter anderem im MDAX zusammengefasst. Während der DAX, der die Blue Chips der deutschen Wirtschaft bündelt, in den zurückliegenden zwölf

MDAX VERLIERT MEHR ALS DER DAX



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 15.07.2022



Monaten um rund 20 Prozent nachgegeben hat, verzeichnet der MDAX Verluste von fast 30 Prozent. Darin spiegelt sich unter anderem die Angst der Anleger wider, dass gerade von den mittel kapitalisierten Unternehmen viele auf Fremdkapital angewiesen sein könnten.

Doch Untersuchungen zeigen, dass das nicht unbedingt stimmt. In einer für das Jahr 2019 im Auftrag der IHK München und Oberbayern durchgeführten bundesweiten Studie kommen die Experten etwa zu dem Ergebnis, dass kleinere und mittlere Unternehmen, kurz als KMU bezeichnet, in Sachen Eigenkapital im Schnitt meist besser aufgestellt sind als Großkonzerne. Die Eigenkapitalquote bildet sozusagen die Kehrseite der Verschuldung, die durch die Aufnahme von Fremdkapital entsteht. Je höher die Eigenkapitalquote, desto geringer in der Regel der Verschuldungsgrad eines Unternehmens. Zudem haben viele KMU während der Corona-Pandemie ihre Auslandsaktivitäten heruntergefahren. In einer im Dezember 2021 von der DZ Bank und dem Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) veröffentlichten Publikation wird festgehalten, dass nur noch rund 45 Prozent der deutschen Mittelstandsunternehmen im Ausland aktiv sind. Das ist ein Rekordtief, wie die Autoren der Publikation betonen. Dieses Ergebnis kann man natürlich negativ interpretieren, andererseits reduziert sich durch das geringere Engagement aber auch die Abhängigkeit des deutschen Mittelstands etwa von Lieferengpässen im Ausland. Der Mittel-

stand ist damit nicht immun gegen zukünftige pandemische Entwicklungen, er konnte sich aber ein Stück weit von diesen emanzipieren. Stand man zu Beginn der Pandemie Lieferengpässen völlig unvorbereitet gegenüber, hat man sich nun zumindest Gedanken über alternative Versorgungs gemacht. Immerhin 63 Prozent der Mittelständler, die in der zitierten Publikation befragt wurden, geben an, ihre Lieferketten auf den Prüfstand zu stellen.

Auf das Eigenkapital achten. Es stellt sich somit die Frage, ob die aktuellen Verluste beim MDAX wirklich gerechtfertigt sind. Letztendlich könnten sie überzogen sein und damit tendenzielle Einstiegsmöglichkeiten eröffnen. Das kann einerseits über

Indexinvestments erfolgen, andererseits über Einzelengagements in Aktien. Letzteres sollte aber genau bedacht werden. In Zeiten steigender Zinsen rückt vor allem die Verschuldung beziehungsweise die Eigenkapitalquote der Unternehmen in den Fokus. Je höher die Eigenkapitalquote respektive je geringer der Verschuldungsgrad, desto besser.

MINI-FUTURES AUF DEN MDAX

MDAX MINI-LONG

WKN / ISIN	PD68TS / DE000PD68TS6
Kurs des Basiswerts	26.685,10 EUR
Stop-Loss	23.443,0754 EUR
Basispreis	23.096,6260 EUR
Hebel	7,22
Geldkurs / Briefkurs	3,67 EUR / 3,70 EUR

MDAX MINI-SHORT

WKN / ISIN	PD651S / DE000PD651S1
Kurs des Basiswerts	26.685,10 EUR
Stop-Loss	29.988,0843 EUR
Basispreis	30.444,7556 EUR
Hebel	6,99
Geldkurs / Briefkurs	3,83 EUR / 3,86 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: 22.07.2022

Fels in der Brandung

Mit einer Inflation von etwas über 3 Prozent hält sich der Inflationsdruck in der Schweiz bisher in Grenzen. Der Grund ist der starke Franken, der deflationär wirkt. Schweizer Unternehmen profitieren von der aktuellen Entwicklung.

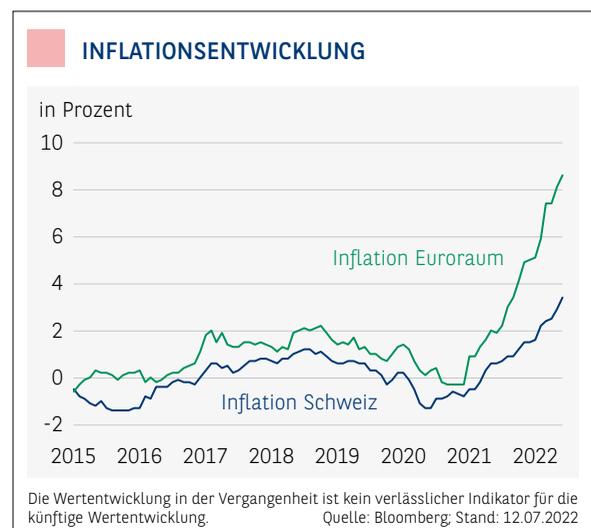


Wie diese Felsen am Rheinfall von Schaffhausen könnten auch Schweizer Unternehmen der aufkommenden Brandung standhalten.

An den Aktienmärkten geht es seit einigen Monaten recht rau zu. Bestimmten lange Zeit Inflations- und Zinssorgen das Marktgeschehen, so hat sich der Fokus inzwischen auf Stagnations- und Rezessionsängste verschoben. Zahlreiche Leitindizes notieren seit Jahresanfang bereits im zweistelligen Prozentbereich im Minus.

Mit der Corona-Pandemie und dem Ukraine-Krieg hat sich das Marktumfeld zuletzt erheblich verändert. Die Investoren zogen ihr Kapital aus den Aktienmärkten zuletzt verstärkt ab. Technologiewerte und Titel, die stark von der Konjunktur abhängig sind, waren nicht länger gefragt und wurden verkauft. Doch die Marktteilnehmer haben in einer ersten Reaktion vieles verkauft, was zuvor recht gut gelaufen ist. Daher hat es auch Werte getroffen, die ein nicht so stark konjunkturabhängiges Geschäftsmodell verfolgen. Der Schweizer Leitindex SMI, der für seine eher defensive Zusammensetzung bekannt ist, musste in den ersten sechs Monaten des Jahres daher ebenfalls einen Rückgang von etwas mehr als 16 Prozent hinnehmen.

Kaum Inflationsdruck in der Schweiz. Wegen der angespannten Lieferketten und der stark gestiegenen Kosten für Energie sind die Verbraucherpreise in den vergangenen Monaten





weltweit so stark gestiegen wie seit vielen Jahren nicht. Im Euroraum erreichte die Inflation im Juni mit 8,6 Prozent neue Rekordhöhen. In der Schweiz entwickeln sich die Preise hingegen deutlich moderater. Die Inflation erreichte im Juni zwar das höchste Niveau seit 1993, doch fiel sie mit 3,4 Prozent vergleichsweise niedrig aus. Ein Blick auf den Chart auf Seite 22 zeigt jedoch, dass die Teuerung in der Schweiz in den vergangenen Jahren stets niedriger war als im Euroraum. Verantwortlich dafür war der starke Franken.

Die Schweizer Währung gilt als sicherer Hafen in schwierigen Zeiten und diente vielen Investoren nach der Finanzkrise im Jahr 2008 als Fluchtwährung. Dies führte 2011 zu einer massiven Überbewertung des Franken, die eine akute Bedrohung für die heimische Wirtschaft darstellte. Wegen des Risikos einer deflationären Entwicklung legte die Schweizerische Nationalbank (SNB) im September 2011 einen Mindestkurs für den Euro-Franken-Kurs von 1,20 fest, den sie mit unlimitierten Devisenkäufen einzuhalten versuchte. Doch das Vorhaben scheiterte. Im Januar 2015 gab die SNB den Mindestkurs wieder auf, was eine heftige Reaktion an den Märkten auslöste. Der Euro fiel in der Folge zum Franken unter die Parität und im Tief auf 0,8696 Franken. Die Märkte erholten sich in den Jahren danach immer stärker von der Finanzkrise, was auch den Franken wieder deutlich schwächte, da er als Fluchtwährung weniger stark gefragt war. Doch mit Beginn der Corona-Krise waren sichere Häfen und damit auch der Franken wieder heiß begehrt. Nachdem der Euro im Jahr 2018 kurzzeitig wieder den alten Mindestkurs von 1,20 Franken erreichte, fiel er kürzlich erstmals seit sieben Jahren wieder unter die Parität.

SNB leitet Zinswende ein. Aktuell spielt die Franken-Stärke der SNB jedoch in die Karten, da sie deflationär wirkt und die Inflation über die Importpreise dämpft. Der dämpfende Effekt ist im Vergleich zum Euro besonders stark, da 67 Prozent der Schweizer Importe aus der Europäischen Union stammen. Damit sich keine Zweitrundeneffekte verfestigen, falls die Inflation längere Zeit über 2 Prozent liegt, reagierte die SNB bereits auf die Inflationstendenzen und erhöhte Mitte Juni überraschend die Leitzinsen von minus 0,75 auf minus 0,25 Prozent. Versuchte die SNB in der jüngeren Vergangenheit stets, den Franken durch Devisenkäufe nicht zu stark werden zu lassen, so stellte sie für den Fall einer unerwünscht starken Abschwächung des Franken jüngst sogar Devisenverkäufe in Aussicht. Für die SNB dürfte die Entwicklung des Franken zum Euro vorerst im Fokus stehen. Bei ihrer Geldpolitik wird sie sich daher stark am Kurs der Europäischen Zentralbank orientieren. Sie steht wegen der vergleichsweise niedrigen Inflation in der Schweiz jedoch bei Weitem nicht so unter Druck, weshalb sie bei der Normalisierung der Geldpolitik deutlich mehr Spielraum haben sollte. Schweizer Aktien dürften davon profitieren, da sie wegen der anhaltend guten Finanzierungsbedingungen wettbewerbsfähiger werden könnten. In einem konjunkturell schwierigen Umfeld könnte sich der SMI wegen seiner konservativen Ausrichtung und der starken Landeswährung somit als Fels in der Brandung erweisen.

MINI-FUTURES AUF SMI

SMI MINI-LONG

WKN / ISIN	PD5QV5 / DE000PD5QV56
Kurs des Basiswerts	11.058,10 CHF
Stop-Loss	9.034,2094 CHF
Basispreis	8.857,0680 CHF
Hebel	5,03
Geldkurs / Briefkurs	22,27 EUR / 22,29 EUR

SMI MINI-SHORT

WKN / ISIN	PD5D2A / DE000PD5D2A4
Kurs des Basiswerts	11.058,10 CHF
Stop-Loss	12.976,4600 CHF
Basispreis	13.241,2857 CHF
Hebel	5,05
Geldkurs / Briefkurs	21,98 EUR / 22,00 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: 21.07.2022

Disruptives Potenzial

Technologie-Aktien standen in den zurückliegenden Monaten deutlich unter Druck. Doch Starinvestorin Cathie Wood bleibt zuversichtlich, denn ohne Tech-Unternehmen werden die Probleme der Welt nicht gelöst werden können.



Wenn es um disruptive Technologien geht, ist Cathie Wood (links) stets dabei. Nun hat sie auch an der Börse wieder gekauft.

„Die Welt ist derzeit mit allen möglichen Problemen konfrontiert. Die Antwort darauf ist Innovation“, sagt Cathie Wood. Die Starinvestorin gehörte in den zurückliegenden Jahren zu den erfolgreichsten Fondsmanagern in den USA. Mit ihrem Flaggschifffonds ARK Innovation legte sie vor allem Geld in Technologieunternehmen an, die das Poten-



zial haben, ganze Branchen grundlegend zu verändern. Disruptive Unternehmen etwa aus den Bereichen Mobilität, Fintech, Raumfahrt und Robotik hatten es ihr angetan. Doch dann kamen Corona und der Krieg in der Ukraine, und ihre Investmentgesellschaft kam unter Druck. Ihr Flaggschifffonds stürzte ab. Doch Cathie Wood bleibt zuversichtlich, was die Technologiewerte anbetrifft. Um die weltweiten Probleme zu lösen, etwa die Klimaerwärmung und den Mangel an Nahrungsmitteln, sieht sie nur den technischen Fortschritt als Ausweg. Deswegen investiert sie weiter in Tech-Aktien mit disruptivem Potenzial. In den zurückliegenden Wochen etwa hat sie Aktien des Streaminganbieters Roku und des Softwareentwicklers Unity Software zugekauft. Anleger, die Cathie Woods Meinung teilen, sollten nun den Nasdaq 100 genau beobachten, in dem die 100 größten an der Nasdaq-Börse gelisteten Technologie-Aktien vertreten sind. Einige Experten warnen vor einer Fortsetzung der Korrektur, andere sehen für die zweite Jahreshälfte zumindest die Chance auf eine Stabilisierung. Geht diese mit einer Beruhigung und einem Abbau der Volatilität einher, könnte ein Discount-Zertifikat sinnvoll sein.

NASDAQ 100 DISCOUNT-ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PD50AG / DE000PD50AG9
Kurs des Basiswerts	12.415,20 USD
Cap	14.500,00 USD
Bewertungstag	17.03.2023
Geldkurs / Briefkurs	117,29 EUR / 117,30 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: 21.07.2022



Die Freude ist groß – der linke Politiker Gustavo Petro wird neuer Präsident Kolumbiens. Er ruft zur „Einheit“ auf, das lässt hoffen.

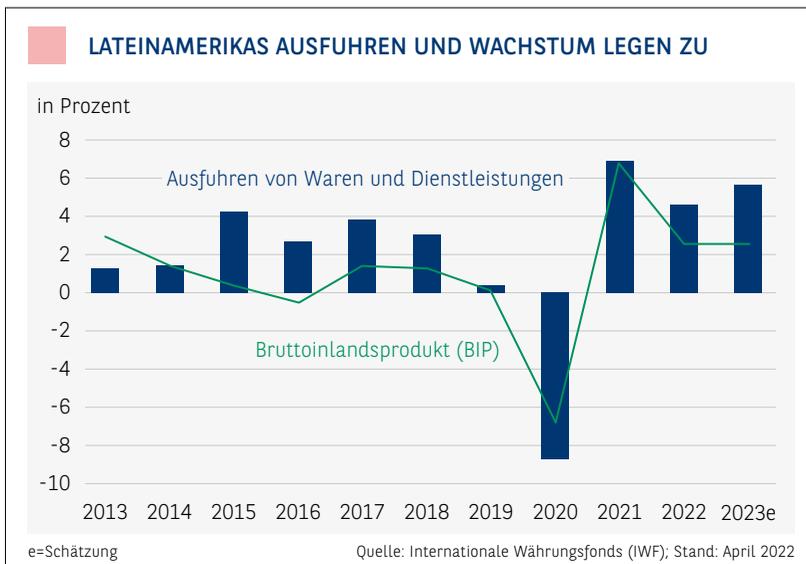
Lateinamerika gewinnt

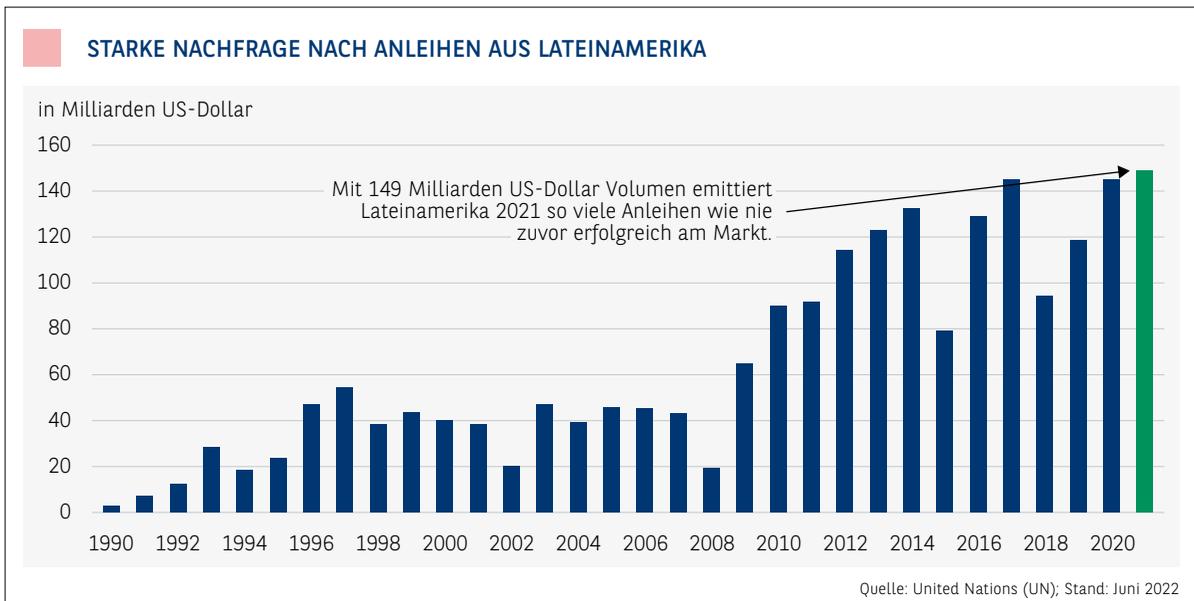
Der lateinamerikanische Aktienmarkt rückt in den Fokus der Anleger. Die steigende Nachfrage nach Rohstoffen und die Deglobalisierung machen die Region interessant. Schwachpunkt bleibt die Politik. Doch auch hier gibt es gute Anzeichen.

„Wir haben gewonnen“, ruft Gustavo Petro der jubelnden Menge zu. Die Freude über den Wahlsieg Petros in Kolumbien ist unter seinen Anhängern riesig. Zum ersten Mal in der Geschichte des Landes wird ein linksgerichteter Politiker die Regierungsgeschäfte führen. Beobachter, die auf eine Kampfansage des Ex-Guerilla-Manns Petro an seine Gegner hofften, wurden jedoch enttäuscht. Noch am Wahlkampfabend betont der neue Regierungschef die Einheit des Landes. Seine Ziele lauten Frieden, soziale Sicherheit und Umweltschutz.

Dabei ist Petro kein Neuling in der Politik. Als Bürgermeister der Hauptstadt Bogotá machte er Karriere, nachdem er zuvor der linken Guerillabewegung M-19 den Rücken gekehrt und der Gewalt abgeschworen hatte. Vor allem bei der ärmeren Bevölkerungsschicht machte sich Petro während seiner Amtszeit in Bogotá beliebt. Kostenloses

Trinkwasser, eine bessere Gesundheitsversorgung, Zuschüsse für Senioren, mehr Geld für Schulen – all das will Petro nun auch landesweit umsetzen. Ob er damit Erfolg hat, bleibt





abzuwarten. Auch Petro sind in der Vergangenheit Fehler unterlaufen. Mit politischen Alleingängen machte er sich oft unbeliebt, eine geplante Verstaatlichung der städtischen Müllabfuhr endete im Chaos. Dennoch gilt Petro als integer und unbestechlich. In Kolumbien bedeutet das schon sehr viel. Im Korruptionswahrnehmungsindex von Transparency International rangiert Kolumbien nur auf dem 87. Platz.

Im Bann der Korruption. Damit schneidet Kolumbien allerdings noch vergleichsweise gut ab. Die meisten anderen Länder der Region Lateinamerika rangieren deutlich niedriger. Brasilien etwa, das flächenmäßig größte lateinamerikanische Land, liegt auf Platz 96, dort findet man ebenfalls Argentinien. Peru rangiert auf Platz 105, Mexiko auf 128. Zum Vergleich: Deutschland belegt im Korruptionswahrnehmungsindex 2021 den zehnten Platz – was auch schon keine Ehre ist. Lateinamerika hat also ein Korruptionsproblem.

Dennoch, der Kontinent gilt nach den jüngsten Ereignissen in der Ukraine als Hoffnungsträger: Denn die lateinamerikanischen Länder gehören fast alle zu den großen Rohstoffproduzenten. Eisenerz aus Brasilien, Kupfer aus Chile, Lithium aus Bolivien – Südamerika hat das zu bieten, wonach die westlichen Industrien verlangen. „Vieles, was in Lateinamerika produziert wird, ist für die globale Entwicklung notwendig“, sagt Stefan Jochum, verantwortlich für das Assetmanagement der Santander-Gruppe in Deutschland. Jüngst hinzugekommen sind verstärkt Nahrungsmittel. Argentinien produziert im Jahr immerhin rund

20 Millionen Tonnen Weizen. Das Getreide ist aufgrund des Angriffskriegs Russlands gegen die Ukraine am Weltmarkt knapp geworden. Und auch Mexiko gehört mit einer Produktion von über 25 Millionen Tonnen zu den weltweit wichtigen Maisproduzenten.

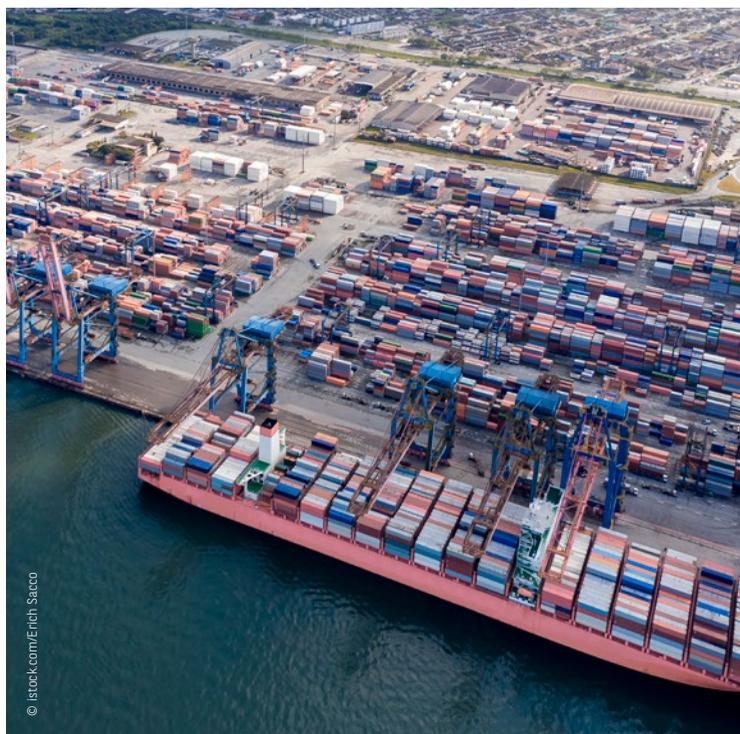
Investoren steigen ein. Noch liegen keine aktuellen Daten vor, die zeigen, wie sich Investoren bezüglich des Ukraine-Kriegs in Lateinamerika positionieren. Doch die Zahlen aus dem zurückliegenden Jahr lassen hoffen. Bereits 2021 stand Lateinamerika in der Gunst der international agierenden Anleger. Mit fast 150 Milliarden US-Dollar konnten die lateinamerikanischen Länder einschließlich Karibik so viele Anleihen wie nie zuvor erfolgreich am Markt platzieren.

Ein Trend, der sich möglicherweise im laufenden Jahr fortsetzen könnte, so zumindest die vorsichtige Einschätzung einiger Experten. Im ersten Quartal 2022 wurden für rund 35 Milliarden Dollar Anleihen platziert. Das ist zwar weniger als im Vorjahresquartal mit 52 Milliarden Dollar, aber mehr als im Vorquartal mit knapp 25 Milliarden Dollar und mehr als im dritten Quartal 2021 mit knapp 33 Milliarden Dollar. Das zeigt, die Beliebtheit Lateinamerikas unter den Investoren nimmt zu. Allerdings gibt es in Sachen Anleihen einen großen Risikofaktor. Mit der Anhebung der Zinsen durch die US-Notenbank werden US-Anleihen tendenziell attraktiver. Sie könnten der wachsenden Nachfrage nach lateinamerikanischen Anleihen einen Strich durch die Rechnung machen.

Das Wachstum zieht an. Die Beliebtheit Lateinamerikas unter den Investoren ruht auch auf der Hoffnung, dass sich das Wachstum in der Region beschleunigt. So rechnet der Internationale Währungsfonds (IWF) für das laufende Jahr für Lateinamerika einschließlich der Karibikstaaten mit einem Plus von knapp 2,6 Prozent beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Vergleich zum Vorjahr. Das ist mehr als in der Vor-Corona-Zeit. 2018 etwa lag das Plus nur bei 1,2 Prozent. Zudem: Deutliche Steigerungen erwarten die Experten auch bei den Ausfuhren. Legten diese im Vor-Corona-Jahr 2018 um rund 3 Prozent zu, rechnet man im laufenden Jahr mit einem Plus von 4,7 Prozent, für 2023 gar mit knapp 6 Prozent. Mit diesen Zahlen macht Lateinamerika sogar der asiatischen Region Konkurrenz. Bislang galt vor allem Asien als Boomregion. Doch die Stärke der Region hat Risse bekommen. Vor allem die strenge Null-Covid-Strategie der Regierung in Peking hat auch die Nachbarstaaten in Mitleidenschaft gezogen. Gut zu sehen ist das an der Entwicklung des BIPs der asiatischen Region vor und nach der heißen Phase der Corona-Pandemie im Zeitraum 2019 bis 2021. Wuchs Asien im Jahr 2018 laut dem IWF noch um 6,4 Prozent, rechnen die Währungsexperten für das laufende Jahr nur noch mit maximal 5,4 Prozent.

Zur Wachstumsverlangsamung könnte auch der Deglobalisierungstrend beitragen. Weil man in den westlichen Industrienationen die Nachteile einer hohen Abhängigkeit von in Asien hergestellten Produkten erkannt hat, könnte die Globalisierung ins Stocken geraten. Darunter würde insbesondere Asien leiden, da die Region trotz einiger gegenläufiger Bemühungen immer noch als „Werkbank“ für die Weltwirtschaft tätig ist. Demgegenüber ist Lateinamerika „besser“ aufgestellt. Zwar wird die Deglobalisierung auch Lateinamerika treffen, aber deutlich weniger als Asien. Denn Lateinamerika ist vor allem als Rohstofflieferant in die Weltwirtschaft eingebunden, nicht als „Werkbank“, als Hersteller von Produkten. Entsprechend rechnet der IWF für Lateinamerika mit einer Wachstumsbeschleunigung. Dass Lateinamerika zunehmend der asiatischen Region Konkurrenz macht, sieht man auch bei der Entwicklung des Risikokapitals. Risikokapitalinvestoren legten im zurückliegenden Jahr laut dem Lateinamerika-Ausschuss der deutschen Wirtschaft (LADW) rund 15 Milliarden Dollar in der Region an. Das ist etwa dreimal so viel wie im bisherigen Rekordjahr 2019. Zum Vergleich: In Asien (außer China) investierten die Risikokapitalfonds im zurückliegenden Jahr rund 25 Milliarden Dollar. Lateinamerika kann also mehr und mehr gegenüber Asien aufholen, der Abstand wird kleiner.

Unsicherheiten nicht missachten. Dass Lateinamerika aufholt, heißt aber nicht, dass Asien an Bedeutung verliert. Man kann diese beiden Regionen nicht gegeneinander ausspielen, zeigen sich Experten sicher. Jede Region hat ihre Besonderheiten, ihre Stärken und Schwächen. Die hohe Abhängigkeit Lateinamerikas vom Rohstoffmarkt ist im Moment ein Vorteil, kann sich aber auch wieder zu einem Nachteil entwickeln, spätestens dann, wenn sich die Lage am Rohstoffmarkt beruhigt. Zudem haben einige lateinamerikanische Länder ein hohes Maß an politischer Unsicherheit. Das betrifft etwa auch Brasilien, dessen Präsident Jair Bolsonaro sehr umstritten ist. In Brasilien finden zudem im kommenden Oktober Präsidentenwahlen statt. Manche Beobachter befürchten im Vorfeld der Wahlen größere Unruhen. Politische Instabilität gibt es auch in Peru. Experten bezweifeln, dass die amtierende Regierung unter Pedro Castillo in den nächsten Monaten Bestand haben wird. Und in Chile ist, wie in Kolumbien, mit Gabriel Boric im März erstmals ein linker Präsident angetreten, der tiefgreifende Reformen angekündigt hat. Diese werden aber von Teilen der Bevölkerung vehement abgelehnt.



Im Hafen bei Sao Paulo stapeln sich die Container. Der Export aus Lateinamerika floriert.

Eine Zukunft ohne Öl

Das Geschäftsmodell der Ölunternehmen ist nicht zukunftsfähig. Einige Konzerne haben mit dem Umbau ihrer Portfolios begonnen, andere warten noch. Eni und TotalEnergies sind zwei Beispiele, wie es zukünftig auch ohne Öl gehen könnte.



Ein Szenario zum Daran-Gewöhnen – noch gibt es Öl, doch in Zukunft wollen einige Energieunternehmen auf Öl verzichten.

Wie kaum eine andere Branche sind die großen Ölkonzerne von den Folgen des Klimawandels betroffen. Denn Öl ist ein fossiler Brennstoff, dessen Verbrauch zu einem erheblichen Teil zur Erwärmung des Klimas beiträgt. Deswegen ist klar, dass das Öl in den kommenden Jahrzehnten als Energieträger an Bedeutung verlieren wird. Auch wenn beim aktuellen Ölverbrauch davon noch nichts zu spüren ist – Öl wird nach wie vor stark nachgefragt –, ist letztendlich der Weg vorgezeichnet. Dazu trägt etwa auch der jüngste Beschluss der Europäischen Union (EU) bei, die ab 2035 keine Autos mit Verbrennungsmotor – davon ausgenommen sind Motoren, die mit synthetischem Benzin betrieben werden können – mehr zulassen will. Auch das wird die Ölnachfrage bremsen. Deswegen stellt sich die Frage für die Ölkonzerne, wie es nun mit ihrem Geschäft langfristig weitergehen soll. Wenn nicht Öl, was sollen sie dann verkaufen?

Große Unvereinbarkeit mit Klimaziel. Die Antworten aus den Chefetagen der Konzerne fallen nicht immer eindeutig aus. Während einige Unternehmen mit dem Umbau ihrer Portfolios

begonnen haben und zum Beispiel auf erneuerbare Energien setzen, scheinen andere auf eine unveränderte Fortsetzung ihres Geschäfts zu hoffen. Das zeigt eine Untersuchung von Carbon Tracker, einem gemeinnützigen Verein, der die Auswirkungen des Klimawandels auf die Finanzmärkte untersucht. Laut Carbon Tracker sind etwa bei dem britischen Konzern Shell (vormals Royal Dutch Shell) trotz drängender Zeit immer noch bis zu 70 Prozent der Öl- und Gasprojekte mit dem von den Vereinten Nationen (UN) herausgegeben Ziel, die Klimaerwärmung auf maximal 1,5 Grad Celsius zu beschränken, unvereinbar. Auch US-Chevron weist laut Carbon Tracker in seinem Portfolio eine ähnlich hohe Unvereinbarkeit auf. Doch es geht noch weitaus schlechter. Equinor aus Norwegen, ConocoPhillips und ExxonMobil, beide aus den USA, müssten 80 bis 90 Prozent ihrer Projekte einstellen, wenn sie die maximale Klimaerwärmung ernsthaft berücksichtigen würden.

Eni – der Anfang ist gemacht. Eine Neuausrichtung tut also Not. Am besten, so Carbon Tracker, haben dies bislang Eni aus Italien und die spanische Repsol geschafft. Sie können immer-

hin rund die Hälfte ihrer Portfolios mit dem Ziel einer maximalen Klimaerwärmung von 1,5 Grad Celsius vereinbaren. Auf Platz drei und vier folgen der britische Konzern BP und die französische TotalEnergies. Bei ihnen sind immerhin rund 40 Prozent der Projekte mit dem UN-Ziel vereinbar.

Der italienische Konzern Eni mit Hauptsitz in Rom investiert neben seinen Tätigkeiten in Öl und Gas seit einigen Jahren in den Ausbau der erneuerbaren Energien. Auf einem jüngst stattgefundenen Kapitalmarkttag stellte der Konzern seine Pläne für den Ausbau dieser Sparte vor. Demnach sollen bis 2025 mindestens 30 Prozent der gesamten Konzerninvestitionen in die Erneuerbaren fließen, bis 2040 soll sich dieser Anteil auf 80 Prozent erhöhen. Zudem will das Unternehmen die Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien auf sechs Gigawatt (GW) erhöhen und sein Ladenetzwerk für Elektrofahrzeuge auf 30.000 Stationen erweitern.

Hört sich alles erst einmal gut an, doch die Pläne bedürfen eines enormen Kraftakts. Laut Unternehmensangaben beliefen sich die Produktionskapazitäten an erneuerbaren Energien Ende 2021 erst auf rund 1,1 GW. Hingegen förderte der Konzern im zurückliegenden Jahr täglich im Schnitt fast 1,7 Millionen Barrel Öläquivalent (Öl und Gas) und liegt damit auf dem Niveau der Vergangenheit. Von einer wirklichen Reduzierung der Ölproduktion zugunsten der Erneuerbaren kann also noch nicht gesprochen werden.

Die Erneuerbare-Energien-Aktivitäten wurden von Eni in einer Tochtergesellschaft gebündelt. Sie heißt Plenitude und sollte eigentlich in diesem Sommer an die Börse gebracht werden. Die IPO-Pläne wurden jedoch aufgrund der schlechten Markt-

ENI BONUS-ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PD8S4J / DE000PD8S4J1
Kurs des Basiswerts	10,99 EUR
Bonuskurs	16,00 EUR
Barriere	9,00 EUR
Bewertungstag	16.06.2023
Geldkurs / Briefkurs	11,98 EUR / 12,03 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: 21.07.2022

stimmung gestoppt. Auch nach einem zukünftigen Börsengang will Eni die Mehrheit an Plenitude halten.

Eni hat im zurückliegenden Jahr einen Umsatz von fast 77 Milliarden Euro erzielt. Davon entfielen rund elf Milliarden auf das Geschäft bei Plenitude. Für das laufende Jahr rechnen Analysten mit einem Umsatzsprung auf Konzernebene auf rund 103 Milliarden Euro, vor allem dank der stark gestiegenen Öl- und Gaspreise. Der Gewinn je Aktie belief sich 2021 auf 1,69 Euro. Nach 2,97 Euro im laufenden Jahr rechnet man für das kommende Jahr mit 1,99 Euro. Der Gewinn hängt natürlich stark am weiteren Verlauf der Energierohstoffpreise. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von knapp 6 für 2023 sind die Papiere auf dem aktuellen Kursniveau aber durchaus interessant.

TotalEnergies – der Vorreiter. TotalEnergies (vormals Total) aus Frankreich ist einer der weltweit führenden Ölkonzerne. Rund 40 Prozent seines Umsatzes erwirtschaftet der Konzern im Bereich Raffinerie und Chemie. Ende 2020 betrieb das Unternehmen 17 Raffinerien. Rund zehn Prozent des Konzernumsatzes werden durch Gaskraftkombiwerke und aus erneuerbaren Energien erwirtschaftet. Bis 2025, so Konzernangaben, will man mindestens 35 GW Produktionskapazitäten an erneuerbaren Energien installiert haben. In diesem Zusammenhang ist vor allem das Engagement der Franzosen bei Sunpower interessant. TotalEnergies ist seit längerem Mehrheitsaktionär bei dem Solar- und Speicherunternehmen. Im Februar hat man nun bekannt gegeben, dass man das Geschäft mit Großkunden von Sunpower vollständig übernehmen wird. Sunpower wird sich künftig ganz auf private Kunden konzentrieren. TotalEnergies bündelt durch das Engagement bei Sunpower seine Solaraktivitäten. Gleichzeitig soll durch die Übernahme des



Großkundengeschäfts der Ausbau der Solarenergie im konzerneigenen Portfolio forciert werden. Derzeit verfügt TotalEnergies über rund 10 GW Produktionskapazitäten an erneuerbaren Energien, gespeist vor allem aus Wind und Sonne. Im Vergleich zu anderen Ölkonzernen ist TotalEnergies mit dem Umbau und der Neuausrichtung auf die Erneuerbaren damit relativ weit fortgeschritten. Aber auch TotalEnergies produziert noch reichlich Öl, im zurückliegenden Jahr waren es immerhin im Schnitt 1,3 Millionen Barrel am Tag. Die kommen zum Teil auch aus sehr umstrittenen Quellen wie etwa einem Tiefseeprojekt bei Brasilien. TotalEnergies hat in der Vergangenheit einige interessante Kooperationen und Übernahmen im Bereich der erneuerbaren Energien getätigt. Neben der Beteiligung an Sunpower wurde 2016 etwa Saft übernommen. Saft stellt Elektrobatterien für den industriellen Großbedarf her, etwa für den Schiffsverkehr. Zudem wurde mit dem französischen Automobilkonzern PSA ein Joint-Venture zum Bau von E-Batterien für Autos gegründet. TotalEnergies hat 2021 einen Umsatz von rund 185 Milliarden Euro erwirtschaftet. Für das laufende Jahr rechnen Analysten mit über 260 Milliarden Euro. Auch bei TotalEnergies dürften natürlich die gestiegenen Öl- und Gaspreise Umsatz und Gewinn ankurbeln. Wie nachhaltig das ist, bleibt abzuwarten. Mit einem KGV von 5 und einem Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) von 0,6 für 2023 sind auch die Aktien von TotalEnergies nicht zu teuer. Es bleibt auch bei TotalEnergies die Herausforderung, den Anteil der Erneuerbaren am Gesamtkonzernumsatz voranzu-

TOTALENERGIES BONUS-ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PD8S32 / DE000PD8S327
Kurs des Basiswerts	49,01 EUR
Bonuskurs	75,00 EUR
Barriere	42,00 EUR
Bewertungstag	16.06.2023
Geldkurs / Briefkurs	53,67 EUR / 53,72EUR

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: 21..07.2022

treiben und gleichzeitig die Bedeutung des Öls für das Geschäft zu reduzieren. Das ist auch bei TotalEnergies so bislang noch nicht geschehen, auch wenn der Konzern in Sachen erneuerbare Energien die größten Produktionskapazitäten unter den Ölkonzernen aufgebaut hat.

Zwei Hoffnungsträger. Einige Ölkonzerne haben größere Anstrengungen unternommen, ihre Portfolios zugunsten des Klimaschutzes umzubauen, andere scheinen noch abzuwarten. „Doch nur sehr wenige Teile der Geschäftsmodelle der Produzenten fossiler Brennstoffe werden durch die Energiewende unerschüttert bleiben“, fasst Andrew Grant von Carbon Tracker zusammen. Weitere Anstrengungen sind deshalb nötig. Unternehmen, die sich einer Neuausrichtung verweigern, sind im Grunde genommen nicht mehr überlebensfähig. Eni und TotalEnergies sind unter den klassischen Ölkonzernen zwei Hoffnungsträger.

TOTALENERGIES



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 21.07.2022



Zügiger Aufbau – TotalEnergies plant eine schnelle Erweiterung seiner Solarkapazitäten und ist damit ein Vorreiter in der Branche.

Nächste Welle voraus

Experten sagen für Herbst eine neue Welle mit stark steigenden COVID-19-Erkrankungen voraus. Die Nachfrage nach Impfstoffen dürfte wieder steigen, zur Freude der Impfstoffhersteller.



Bis Mitte Juli 2022 wurden allein in Deutschland mehr als 206 Millionen COVID-19-Impfdosen ausgeliefert.

Wegen stark zurückgehender Corona-Fallzahlen rückte die Corona-Pandemie im Mai in der Öffentlichkeit zumindest hierzulande wieder verstärkt in den Hintergrund. Viele hatten sich bereits auf einen unbeschwerten Sommer gefreut. Doch mit dem Auftauchen des Omikron-Subtyps BA.5, einer Virusvariante, die noch ansteckender als ihre Vorgänger ist, stieg die Zahl der COVID-19-Erkrankungen ab Juni wieder kräftig an. Das leidige Thema hatte unseren Alltag somit schneller wieder erreicht als gedacht. Und glaubt man den Vorhersagen einiger Experten, dann droht uns ab Herbst eine noch heftigere Welle mit COVID-19-Erkrankungen, weshalb wohl auch das Thema „Impfen“ künftig wieder stärker in den Fokus rücken dürfte.

Sechs Impfstoffe in der EU zugelassen. In der Europäischen Union (EU) und damit auch in Deutschland sind derzeit sechs Impfstoffe gegen das Coronavirus SARS-CoV-2 zugelassen. Diese Impfstoffe lassen sich bisher in drei Impfstofftypen einteilen: mRNA-Impfstoffe (Comirnaty von BioNTech/Pfizer

und Spikevax von Moderna), Vektorimpfstoffe (Vaxzevria von AstraZeneca und Jcovden von Janssen-Cilag International/Johnson & Johnson) und proteinbasierte Impfstoffe (Nuvaxovid von Novavax und Valneva von Valneva). Bei allen Impfstofftypen ist das Grundprinzip, wie sie uns vor dem Coronavirus schützen, gleich: Dem Immunsystem werden ein oder mehrere Bestandteile des Coronavirus SARS-CoV-2 präsentiert, die

PFIZER CAPPED BONUS-ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PD36DH / DE000PD36DH0
Kurs des Basiswerts	50,77 USD
Bonuskurs (Cap)	60,00 USD
Barriere	35,00 USD
Bewertungstag	16.12.22
Geldkurs / Briefkurs	55,91 EUR / 55,95 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: 21.07.2022



als fremd erkannt werden (sogenannte Antigene). In der Folge entwickelt das Immunsystem einen Immunschutz gegen diese Antigene und damit gegen das Virus. Dabei kommt es zur Ausbildung von sogenannten Plasmazellen, die Antikörper bilden. Bei Kontakt mit dem Coronavirus kann das Immunsystem nun sofort reagieren und das Virus bekämpfen. Unterschiedlich ist bei den verschiedenen Impfstoffen, auf welche Art und Weise sie dafür sorgen, dass das Antigen dem Immunsystem präsentiert wird, um den Immunschutz aufzubauen.

Umsatzsprünge bei BioNTech, Moderna und Pfizer. Mit beinahe 150 Millionen Impfdosen und einem Anteil von mehr als 70 Prozent ist der COVID-19-Impfstoff Comirnaty vom deutschen Biotechnologieunternehmen BioNTech und seinem US-Partner Pfizer seit Pandemiebeginn das mit Abstand meistverabreichte Vakzin in Deutschland. Weltweit haben BioNTech und Pfizer im Jahr 2021 Lieferverträge über rund 2,6 Milliarden Impfdosen unterzeichnet, 2022 sollen rund 2,4 Milliarden Dosen ausgeliefert werden. BioNTech erzielt aktuell fast seinen kompletten Umsatz mit Einnahmen aus der Lieferung und dem weltweiten Verkauf von Comirnaty. Im Gesamtjahr 2021 erlöste der Konzern mit dem Impfstoff 19,0 Milliarden Euro. Dabei erzielte er einen Nettogewinn von 10,3 Milliarden, womit die Gewinnmarge starke 54 Prozent betrug. Für 2022 erwartet das Mainzer Unternehmen leicht rückläufige Umsätze, da sich die Nachfrage für Impfstoffe mit den Lockerungen von Corona-Beschränkungen verlangsamen dürfte – die Impfstoff-Einnahmen sollen in diesem Jahr zwischen 13 und 17 Milliarden Euro liegen.

Dank der Pandemie hat sich der US-Pharmakonzern Pfizer wieder auf den Thron des umsatzstärksten Pharmakonzerns der Welt gesetzt. Der mit BioNTech entwickelte Impfstoff Comirnaty bescherte dem US-Konzern 2021 einen gewaltigen Umsatzsprung – im Vergleich zum Vorjahr konnten die Erlöse um 95 Prozent auf 81,3 Milliarden US-Dollar gesteigert werden. Mit einem Umsatz von 36,8 Milliarden Dollar (rund 45 Prozent vom Gesamtumsatz) war Comirnaty der mit Abstand größte Umsatztreiber. Der Nettogewinn hat sich im Vergleich zum Vorjahr auf 22 Milliarden Dollar weit mehr als verdoppelt – die Gewinnmarge schnellte auf 27 Prozent nach oben. Im laufenden Geschäftsjahr peilt Pfizer einen weiteren Umsatzanstieg auf 98 bis 102 Milliarden Dollar an, was jedoch in erster Linie auf das Konto der neuen Anti-Corona-Pille Paxlovid gehen dürfte. Bei Comirnaty erwartet zwar auch der US-Konzern leichte Umsatzeinbußen, rechnet aber immer noch mit Erlösen um 32 Milliarden Dollar.

Ähnlich wie BioNTech erzielte auch das US-Unternehmen Moderna im vergangenen Geschäftsjahr fast seine kompletten Umsätze mit dem COVID-19-Impfstoff. Das Biotech-Unternehmen setzte 2021 rund 18,5 Milliarden Dollar um und erzielte dabei einen Nettogewinn von 12,2 Milliarden Dollar – eine Gewinnmarge von beeindruckenden 66 Prozent. Auch 2022 erwartet Moderna gute Geschäfte mit dem Corona-Impfstoff und hat nach eigenen Angaben bereits Kaufvereinbarungen im Wert von 19 Milliarden Dollar sowie eine Kaufoption über 3 Milliarden Dollar geschlossen.

Wirtschaftlicher Erfolg unwichtig. Während die Corona-Impfstoffe den Konzernen BioNTech, Moderna und Pfizer gigantische Umsatzzuwächse bescherten, ist der Umsatzbeitrag des COVID-19-Impfstoffe beim US-Pharmariesen Johnson & Johnson recht überschaubar. Gerade einmal noch 457 Millionen Dollar steuerte der Impfstoff zum Gesamtumsatz von 23,4 Milliarden

SANOFI DISCOUNT-ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PD6MQR / DE000PD6MQR9
Kurs des Basiswerts	97,78 EUR
Cap	120,00 EUR
Bewertungstag	15.12.23
Geldkurs / Briefkurs	55,91 EUR / 55,95 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: 21.07.2022

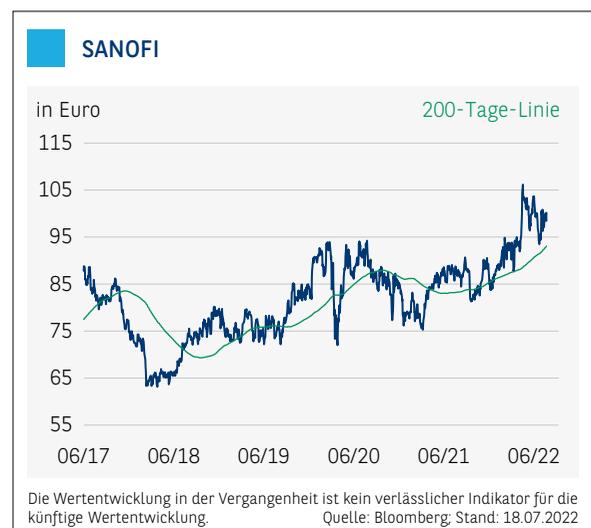


BioNTech-Chef Ugur Şahin hat gut lachen: der vom ihm mitentwickelte COVID-19-Impfstoff hat vielen Menschen das Leben gerettet.

Dollar im ersten Quartal des laufenden Geschäftsjahrs bei – also gerade einmal 2 Prozent. Der wirtschaftliche Erfolg stand bei der Erforschung des Corona-Impfstoffs aber auch nie im Vordergrund. Johnson & Johnson verkauft seinen Impfstoff zum Selbstkostenpreis und zielt dabei in erster Linie auf die Entwicklungsländer, die sich teure Impfstoffe nicht leisten können. Einen ähnlichen Ansatz verfolgt der britische Pharmakonzern AstraZeneca. Aufgrund der hohen Akzeptanz des Impfstoffs in Großbritannien ist der Beitrag zum Gesamtumsatz jedoch deutlich höher als bei Johnson & Johnson. Im Abschlussquartal 2021 betrug der Umsatz etwa 4 Milliarden Dollar oder rund ein Drittel des Gesamtumsatzes. Der Gewinnbeitrag war hingegen zu vernachlässigen, da auch AstraZeneca seinen Impfstoff zum Selbstkostenpreis oder lediglich mit einer kleinen Gewinnmarge verkauft. In Deutschland wird der Impfstoff von AstraZeneca wegen der immer geringer werdenden Nachfrage seit Dezember 2021 nicht mehr eingesetzt.

Erste proteinbasierte Vakzine zugelassen. Während der Impfstoff von Novavax in der EU bereits im Dezember 2021 zugelassen wurde, gab die US-Arzneimittelbehörde FDA das Vakzin erst vor wenigen Wochen frei. In Deutschland ist der Impfstoff seit Februar verfügbar. Seither wurden etwa 1,7 Millionen Impfdosen des Vakzins ausgeliefert – also weniger als 1 Prozent aller seit Beginn der Pandemie ausgelieferten Impfdosen. Die US-Regierung orderte nach der Zulassung in den USA 3,2 Millionen Impfdosen des Novavax-Vakzins, was auf eine eher geringe Nachfrage schließen lässt. Die Euphorie im Vorfeld der Zulassung des ersten proteinbasierten Impfstoffs war riesengroß, denn das von Novavax entwickelte Vakzin wird als Totimpfstoff bezeichnet. Totimpfstoffe – oder inaktivierte Impf-

stoffe – enthalten entsprechend ihrer Bezeichnung nur abgetötete Krankheitserreger, die sich nicht mehr vermehren können, oder auch nur Bestandteile der Erreger. Diese werden vom Körper als fremd erkannt und regen das körpereigene Abwehrsystem zur Antikörperbildung an, ohne dass die jeweilige Krankheit ausbricht. Die Politik hatte gehofft, Impfgegner mit dem neuen Impfstoff doch noch überzeugen zu können, doch scheint das Vakzin ein Ladenhüter zu werden. Ganz frisch auf dem Markt ist der Impfstoff vom französisch-österreichischen Unternehmen Valneva, der ebenfalls als Totimpfstoff gilt. Obwohl er im Juni von der EMA zugelassen wurde, findet er auf der offiziellen Seite der EU-Kommission kaum Beachtung. Dies könnte mit den derzeit vorherrschenden Omikron-Varianten zu tun haben, für die es noch keine aussagekräftigen Studienergebnisse mit dem Valneva-Impfstoff



gibt. Entsprechend hat der Valneva-Impfstoff in Europa auch nur die Marktzulassung zur Verwendung als Erstimpfung bei Menschen im Alter von 18 bis 50 erhalten. Studienergebnisse, die Booster-Daten liefern sollen, sind frühestens im dritten Quartal 2022 zu erwarten. Übrigens: Pfizer sicherte sich kürzlich für 90,5 Millionen Euro über eine Kapitalerhöhung einen Anteil von gut 8 Prozent an Valneva.

Vielversprechende Studienergebnisse. Möglicherweise könnte schon in Kürze ein weiterer Impfstoff auf den Markt kommen, der bereits mehr als vielversprechende Studienergebnisse geliefert hat. Die Rede ist von einem proteinbasierten Impfstoff des französischen Pharmakonzerns Sanofi in Zusammenarbeit mit dem britischen Pharma-Riesen GlaxoSmithKline (GSK). Die beiden Pharmakonzerne hatten bereits im Februar die Zulassung für ihren Impfstoff in den USA und der Europäischen Union (EU) beantragt. Studien zufolge zeigte er einen 100-prozentigen Schutz gegen schwere Verläufe von COVID-19-Erkrankungen und eine 50-prozentige Wirksamkeit gegen alle Symptome einer Corona-Infektion. Die EU hat bereits mehrere Millionen Dosen des Impfstoffs vorbestellt. Während Sanofi und GSK noch auf die Zulassung ihres Impfstoffs der „ersten Generation“ warten, entwickeln sie bereits einen Booster-Impfstoff der „nächsten Generation“. In ersten klinischen

Studien zeigte der ebenfalls proteinbasierte Impfstoff eine „starke“ Immunantwort gegen verschiedene Varianten des Coronavirus. Unter anderem würden den Tests zufolge durch die Impfung 40-mal mehr Antikörper gegen die Omikron-Variante BA.1 entwickelt als durch Impfungen auf Grundlage der mRNA-Technologie von BioNTech oder Moderna. Die vollständigen Studienergebnisse sollen in den kommenden Wochen veröffentlicht werden. Sanofi und GSK hoffen auf eine Zulassung der Impfstoffe noch in diesem Jahr, womit sie bereits in der voraussichtlich kommenden Corona-Welle einsetzbar wären. Die Impfstoffe von BioNTech/Pfizer und Moderna dürften wegen der hohen Akzeptanz in der Bevölkerung vorerst auch weiterhin von den Impfzentren, mobilen Impfteams, Arztpraxen, Betriebsärzten und Apotheken am häufigsten verabreicht werden. Die Geschäfte bei den Unternehmen sollten somit vorerst weiterhin sehr gut laufen, wenn auch die Gewinnmargen auf Dauer zurückgehen dürften. Sollte der Impfstoff von Sanofi/GSK zugelassen werden, könnte ein ernst zu nehmender Wettbewerber im Kampf um Marktanteile bei COVID-19-Impfungen auf dem Markt kommen. Ob Valneva Marktanteile erobern kann, hängt von der Wirksamkeit des Vakzins bei den derzeit vorherrschenden Omikron-Varianten ab – Studienergebnisse werden dies ab Herbst zeigen.

IMPfstOFFHERSTELLER IM BEWERTUNGSVERGLEICH

Unternehmen	aktueller Kurs	Marktkapitalisierung*	Umsatz 2022e*	Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) 2022e	Ergebnis pro Aktie (EPS) 2022e	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2022e	Dividende 2022e
AstraZeneca	67,36	204,34	43,66	4,68	3,09	21,8	1,45
BioNTech	161,44	39,23	17,05	2,30	37,03	4,4	-
Johnson & Johnson	178,23	469,00	96,22	4,87	8,56	20,8	4,45
Moderna	166,91	66,39	22,08	3,01	27,30	6,1	-
Novavax	54,43	4,25	4,38	0,97	25,00	2,2	-
Pfizer	51,75	290,36	103,80	2,80	6,06	8,5	1,62
Sanofi**	100,20	125,29	41,63	3,01	6,66	15,0	3,54
Valneva**	10,12	1,09	0,25	4,36	-0,54	-	-

Alle Angaben in US-Dollar; e=Schätzung. *in Milliarden, ** in EUR
Geschäftsjahr endet im April Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, eigene Schätzungen; Stand: 17.07.2022

Profiteur der Zinswende

Während die Unternehmenswelt vor steigenden Zinsen zittert, freut man sich bei den Börsenbetreibern über die zunehmende Volatilität. Für die Deutsche Börse AG etwa rechnen Analysten mit einem Umsatz- und Gewinnsprung im laufenden Jahr.



Schaukelt es an der Börse kräftig und gehen die Kurse hoch und runter, freuen sich die Börsenbetreiber. Je mehr Handel, desto höher ihr Umsatz.

Während am Aktienmarkt die Angst vor steigenden Zinsen die Kurse belastet, schaut man bei den Börsenbetreibern relativ gelassen auf die Entscheidungen der Notenbanken. Der Grund: Werden die Anleger nervös, nimmt die Volatilität am Markt zu, die Kurse schwanken dann heftiger. Davon profitieren die Börsenbetreiber, die pro abgerechnete Order eine Gebühr verlangen. Je höher die Volatilität, desto mehr Handel, desto mehr Einnahmen. So sieht man es unter anderem bei der Deutschen Börse AG, die Trägerin der Frankfurter Wertpapierbörse und an zahlreichen anderen Börsen weltweit beteiligt ist. Zudem ist sie Eigentümerin des internationalen Wertpapierabwicklers Clearstream. Auch Clearstream profitiert von steigenden Zinsen, denn es verdient dann mehr an den Bareinlagen der Kunden. Und die Deutsche Börse AG ist Eigentümerin der Derivatebörse Eurex. Auch dort verdient sie in Zeiten steigender Zinsen mehr, etwa über den Handel mit Zinspapieren.

Für das laufende Jahr rechnen Analysten für die Deutsche Börse AG mit einem Umsatz von knapp vier Milliarden Euro, nach 3,5 Milliarden Euro im zurückliegenden Jahr. Das ist ein

deutlicher Sprung nach vorne, und das nicht trotz, sondern wohl gerade wegen des schwierigen Marktumfelds. Beim Gewinn je Aktie rechnet man mit 7,62 Euro, nach 6,98 Euro im Vorjahr. Bei einer Marktkapitalisierung von knapp 30 Milliarden Euro sind die Papiere der Deutschen Börse AG nicht günstig – das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für 2022 liegt bei immerhin 21 –, gerade deswegen könnte ein Einstieg über ein Discount-Zertifikat aber interessant sein.

DEUTSCHE BÖRSE AG DISCOUNT-ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PH98YM / DE000PH98YM7
Kurs des Basiswerts	163,40 EUR
Cap	180,00 EUR
Bewertungstag	16.06.2023
Geldkurs / Briefkurs	153,45 EUR / 153,47 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: 21.07.2022

Gold verliert an Glanz

Gold – in Krisenzeiten häufig vergleichsweise wertstabil – ist als sicherer Hafen derzeit wenig gefragt. Der starke US-Dollar, die hohe Inflation und die Aussicht auf aggressive Zinserhöhungen machen es dem Edelmetall zurzeit schwer.

Geht es an den Finanzmärkten turbulent zu, flüchten viele Investoren verstärkt in sichere Häfen. Auch Gold hängt der Ruf an, in Krisenzeiten besonders wertstabil zu sein. Gerade zu Beginn einer Krise sind die Investoren verunsichert und ziehen ihr Kapital zunächst aus den Aktienmärkten ab. Das freigewordene Geld fließt dann in vermeintlich sichere Anlagen. Egal ob Finanzkrise, Coronavirus-Pandemie oder Ukraine-Krieg – wurde es an den Finanzmärkten zuletzt stürmischer, war das Edelmetall stets gefragt. Doch das Interesse an Gold hat zuletzt deutlich nachgelassen, obwohl sich das Umfeld an den Finanzmärkten immer weiter einzutrüben scheint. Europa könnte sogar erstmals seit den 1970er-Jahren eine Energiekrise drohen, womit ein Abgleiten in eine tiefe Rezession wohl unvermeidbar wäre. Das große Problem für den Goldpreis ist aktuell die Stärke des US-Dollar, denn Gold wird an den wichtigsten Weltbörsen in Dollar gehandelt. Der starke Dollar sorgt dafür, dass sich der Goldpreis außerhalb des Dollarraums verteuert, womit das Edelmetall an Attraktivität verliert. Der US-Dollar-Index, der den geometrisch gewichteten Durchschnitt der US-Währung im Vergleich zu den sechs wichtigsten Fremdwährungen widerspiegelt, erreichte kürzlich das höchste Niveau seit beinahe 20 Jahren.

Anleiherenditen steigen. Ein Grund für die Dollar-Stärke ist die auseinanderklaffende Zinsdifferenz zwischen den einzelnen Währungsräumen. Die Inflation in den USA kletterte im Juni auf 9,1 Prozent und erreichte damit das höchste Niveau seit November 1981. Während die US-Notenbank die Zinswende längst eingeleitet und die Leitzinsen des Landes bereits meh-



rere Male erhöht hat, um die hohe Inflation zu bekämpfen, agiert etwa die Europäische Zentralbank (EZB) bei der Normalisierung ihrer Geldpolitik bisher recht zögerlich, obwohl die Inflation im Euroraum im Juni auch rekordhohe 8,6 Prozent erreichte. US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren rentieren inzwischen wieder bei gut 3 Prozent. Großinvestoren bekommen mittlerweile also wieder eine stattliche Rendite bei relativ geringem Risiko. Daher fließt derzeit viel Geld aus dem Ausland in den Dollarraum, was dem Greenback (wie die US-Währung umgangssprachlich bezeichnet wird) Rückenwind verleiht.

Für Gold gibt es weder Zinsen noch eine Dividende. Ob man mit einem Goldinvestment eine Rendite einfährt, hängt einzig davon ab, ob der Preis für das gelbe Edelmetall steigt oder nicht – Angebot und Nachfrage bestimmen den Preis. Und die Nachfrage ist zuletzt deutlich zurückgegangen.

Die Goldbestände der weltweiten Gold-ETFs gingen bereits im Mai um rund 53 Tonnen zurück. Im Juni hielten sich die Abflüsse mit 28 Tonnen zwar in Grenzen, doch scheinen sie sich im Juli wieder zu beschleunigen – in den ersten zwei Juli-Wochen wurden allein aus dem weltgrößten Gold-ETF, dem SPDR Gold Shares, gut 27 Tonnen Gold abgezogen.

Stimmung so schlecht wie zuletzt 2019. An den Terminmärkten ist die Stimmung der spekulativ ausgerichteten Teilnehmer aktuell am Boden. Hedgefonds und Investmentgesellschaften – das sogenannte „Managed Money“ –, deren Positionierung von hohem Interesse ist, waren Anfang März netto noch mit

UNLIMITED-TURBOS AUF GOLD

GOLD UNLIMITED-LONG

WKN / ISIN	PF6R1X / DE000PF6R1X6
Kurs des Basiswerts	1.696,10 USD
Knock-Out-Schwelle	1.351,3534 USD
Basispreis	1.351,3534 USD
Hebel	4,90
Geldkurs / Briefkurs	34,00 EUR / 34,02 EUR

GOLD UNLIMITED-SHORT

WKN / ISIN	PD2YT5 / DE000PD2YT53
Kurs des Basiswerts	1.696,10 USD
Knock-Out-Schwelle	2.040,4832 USD
Basispreis	2.040,4832 USD
Hebel	4,90
Geldkurs / Briefkurs	33,99 EUR / 34,01 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: 20.07.2022

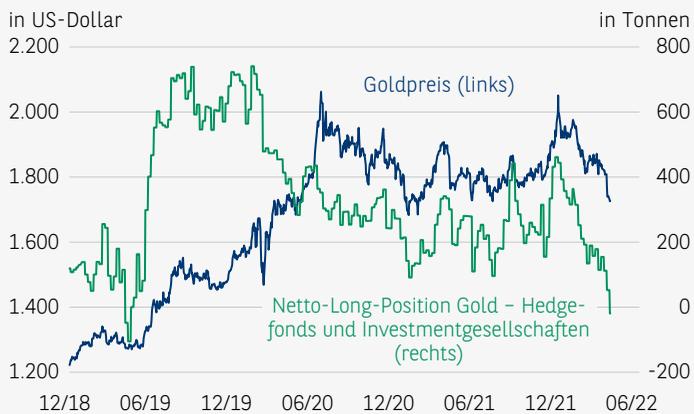
148.621 Kontrakten auf der Long-Seite positioniert. Bei einer Kontraktgröße von 100 Unzen Gold pro Kontrakt waren dies 14,86 Millionen Unzen oder umgerechnet etwa 462 Tonnen Gold. Inzwischen hat diese Käufergruppe ihre Long-Position stark reduziert und ihre Short-Position massiv aufgestockt, sodass sie Mitte Juli netto sogar mit 6.133 Kontrakten respektive 613.000 Unzen oder 19 Tonnen Gold auf der Short-Seite positioniert war. So schlecht war die Stimmung beim „Managed Money“ zuletzt im Mai 2019. Auffällig: Den starken Gold-

preisanstieg im Jahr 2020 hatte das „Managed Money“ (siehe Chart) gut ein Jahr zuvor scheinbar geahnt und sich bereits positioniert.

Die Zentralbanken traten im April und Mai zwar wieder als Netto-Käufer auf, doch konnten Zukäufe von 69,4 Tonnen im April und 35 Tonnen im Mai den Abfluss an den Terminmärkten bei Weitem nicht kompensieren.

Die weiterhin hohen Inflationsraten und die damit verbundene Aussicht auf aggressive Zinserhöhungen seitens der Notenbanken macht Gold, verbunden mit einem starken US-Dollar, derzeit schwer zu schaffen. Und solange die Notenbanken die Inflation nicht in den Griff bekommen, dürfte sich das Marktumfeld für Gold kaum bessern.

OPTIMISMUS AM TERMINMARKT SINKT



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; CFTC; Stand: 18.07.2022

Es droht ein Engpass

Die Elektromobilität ist auf Lithium angewiesen. Doch gerade bei der Lithiumförderung droht es eng zu werden. Experten haben nun errechnet, wie viel Lithium in den kommenden Jahren am Markt fehlen könnte.



Ausgebremst - weil in Zukunft Lithium fehlt, könnte der Erfolg der Elektromobilität ins Stocken geraten.

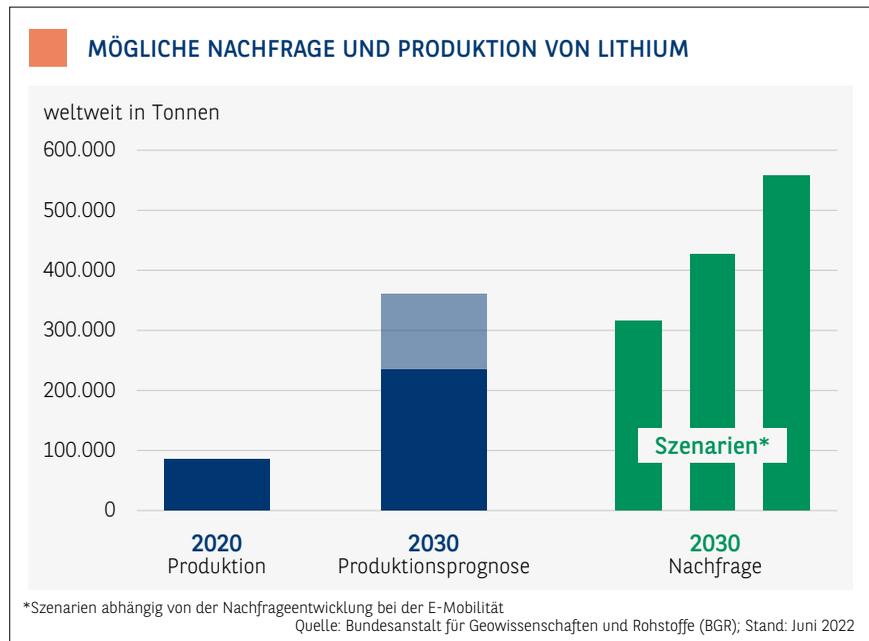
„Nach Golde drängt, am Golde hängt doch alles“, schrieb einst Johann Wolfgang von Goethe in seinem berühmten Drama Faust. Doch die Zeiten ändern sich. Vielleicht, so könnte man vermuten, würde Goethe heute seiner Faust-Protagonistin Gretchen die Worte „Nach Lithium drängt, am Lithium hängt doch alles“ in den Mund legen. Zumindest mit Blick auf den Lithiummarkt wäre das mehr als angemessen. Denn an Lithium hängt die gesamte Batterieentwicklung, und diese wiederum entscheidet über den Durchbruch und die Marktdurchdringung der Elektromobilität.

Dazu liegen nun neue fundierte Zahlen vor. Laut der Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe, kurz BGR, könnte dem Lithiummarkt spätestens im Jahr 2030 eine Versorgungslücke von 100.000 Tonnen und mehr drohen. Die

Wissenschaftler gehen nämlich davon aus, dass 2030 weltweit zwischen 220.000 und 360.000 Tonnen Lithium gefördert werden. Dem gegenüber steht eine Nachfrage je nach Entwicklungsszenario zwischen rund 320.000 und knapp 560.000 Tonnen. Das heißt, im besten Fall wäre der Markt mit einem Angebot von 360.000 Tonnen und einer Nachfrage von rund 320.000 Tonnen mehr oder weniger im Gleichgewicht; im ungünstigsten Fall stände einer Nachfrage von 560.000 Tonnen nur ein Angebot von rund 220.000 Tonnen gegenüber, was einem Defizit von 340.000 Tonnen entsprechen würde.

Beim Abbau stockt es. Beide Extremszenarien sind aber eher unwahrscheinlich. Wahrscheinlich ist ein mittleres Szenario, bei dem einer Nachfrage von rund 430.000 Tonnen ein An-

gebot von rund 300.000 Tonnen Lithium gegenüberstehen könnte. Auch das würde einem Defizit von 130.000 Tonnen entsprechen. Allerdings ist dabei unklar, ob die Lithiumproduktion bis 2030 wirklich auf 300.000 Tonnen gesteigert werden kann. Zurzeit werden weltweit nämlich umgerechnet nur rund 82.000 Tonnen Lithium abgebaut. Zwar wären theoretisch genügend Lithiumvorkommen vorhanden, doch der Abbau stößt häufig auf Widerstand. So hat Serbien erst vor wenigen Monaten den Abbau von Lithium im Jadar-Tal nach Protesten von Anwohnern und Umweltschützern untersagt. Der britisch-australische Konzern Rio Tinto wollte in dem Tal ab 2027 jährlich über zwei Millionen Tonnen Lithiumcarbonat schürfen. „Selbst wenn alle aktuell geplanten und im Bau befindlichen Projekte im Zeitplan umgesetzt werden und wir von einem mittleren Nachfragewachstum ausgehen, werden wir nicht genug Lithium haben, um die weltweite Nachfrage 2030 zu decken“, fasst der BGR-Mitarbeiter Michael Schmidt zusammen. Er und sein Team haben eine aktuelle Studie zur Marktlage von Lithium verfasst, die eine deutliche Versorgungslücke bei Lithium in den nächsten Jahren prognostiziert.



In Lithium investieren. Folge des drohenden Engpasses: Die Preise für Lithium gehen steil nach oben. Allein in den zurückliegenden zwölf Monaten hat sich der Preis für Lithiumcarbonat in Batteriequalität am chinesischen Markt versechsfacht. Im Gegensatz zu den meisten anderen Rohstoffen wird Lithium beziehungsweise werden Lithiumverbindungen wie Lithiumcarbonat nicht an den Terminbörsen gehandelt. Die Preise beruhen auf Abmachungen zwischen den Produzenten und Abnehmern und können je nach Markt stark voneinander abweichen.

Anleger, die in Lithium investieren möchten, können dies über Unternehmen tun, die im Lithiumgeschäft tätig sind. Größere Lithiumproduzenten sind etwa die börsennotierten Konzerne Albemarle aus den USA, SQM aus Chile und Allkem, ehemals Orocobre, aus Australien. Albemarle und SQM sind Chemieunternehmen, Allkem ist ein Bergbaukonzern. Lithium ist jeweils nur ein Teil ihres Geschäfts, sie stellen auch andere Produkte her. Zu den reinen Lithiumunternehmen zählt Livent aus den USA. Livent konzentriert sich auf die Lieferung von Lithiumverbindungen für Elektrofahrzeuge und den breiteren Batteriemarkt, ist selbst aber kein Lithiumproduzent. Und dann gibt es noch viele kleinere Bergbaukonzerne, die sich Lithium-Schürfrechte gesichert haben oder nach neuen Lithiumvorkommen suchen. Ein Investment in ihnen ist natürlich deutlich riskanter.

Eins zu eins am Währungsmarkt

Im Juli kam es zwischen Euro und US-Dollar zum „Gleichklang“ – ein Euro kostete einen Dollar. Doch wie geht es nun nach dem Erreichen der Parität weiter? Gerade weil es für den Euro so schlecht aussieht, könnte es wieder aufwärts gehen.



Parität – für vier Erben gibt es vier Erbsen. Ähnlich war es bei Euro und Dollar, im Juli kostete ein Euro einen Dollar.

Mitte Juli war es schließlich so weit, zwischen Euro und US-Dollar herrschte „Gleichklang“. Für einige Momente kostete ein Euro einen Dollar (und sogar etwas weniger) – „Parität!“, riefen die Währungsexperten. Auf die Parität von Euro und Dollar hatten viele spekuliert. Zu Recht, denn die Schwäche des Euro



hat eine Vorgeschichte. Vor allem der durch die US-Notenbank Fed angehobene Leitzins – im Juni wurde er auf eine Spanne von 1,50 bis 1,75 Prozent festgelegt – hat die Nachfrage nach Dollar am Markt steigen lassen. Steigt die Nachfrage nach einer Währung, steigt in der Regel auch ihr Kurs. Zudem belastet die drohende Energiekrise den Euro. Weil nicht klar ist, ob und in welchem Umfang in Zukunft noch Erdgas aus Russland Richtung Europa strömen wird, befürchten einige Ökonomen eine Rezession im Euroraum. Dass lässt die Nachfrage nach Euro sinken, was den Eurokurs belastet.

Der Druck Richtung Parität kommt also von beiden Seiten – vom Dollar, weil die Nachfrage nach der US-Währung steigt, vom Euro, weil die Nachfrage nach der europäischen Einheitswährung fällt. Doch wie geht es nun weiter? Währungsanalysten sind derzeit extrem unsicher. Einerseits spricht vieles für eine Fortsetzung des Abwärtstrends. Denn der Zinsunterschied und die unsichere Energieversorgung werden den Markt weiter begleiten. Andererseits, gerade weil derzeit so ziemlich alles gegen den Euro spricht, könnte der Boden nahe sein. Zumindest könnte der Euro überverkauft sein, was immerhin für eine zeitlich begrenzte Erholung spricht.

MINI-FUTURES AUF EURO/US-DOLLAR

EUR/USD MINI-LONG

WKN / ISIN	PS1LLD / DE000PS1LLD6
Kurs des Basiswerts	1,0184 USD
Stop-Loss	0,8810 USD
Basispreis	0,8723 USD
Hebel	6,96
Geldkurs / Briefkurs	14,35 EUR / 14,36 EUR

EUR/USD MINI-SHORT

WKN / ISIN	PH5SS6 / DE000PH5SS68
Kurs des Basiswerts	1,0184 USD
Stop-Loss	1,1531 USD
Basispreis	1,1647 USD
Hebel	6,96
Geldkurs / Briefkurs	14,33 EUR / 14,34 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: 22.07.2022

Der Yen stürzt ab

Die Zinsdifferenz zwischen den USA und Japan hat die japanische Währung abstürzen lassen. Und es könnte noch tiefer gehen, denn Japan hält an seiner Nullzinspolitik fest.



Kann ich mir das noch leisten? Der schwache Yen ist auch für Verbraucher ein Problem – ausländische Waren verteuern sich.

Weil in den USA die Zinsen steigen, gleichzeitig aber die japanische Notenbank an ihrer Nullzinspolitik festhält, ist der Yen am Markt massiv unter Druck gekommen. Kostete ein US-Dollar zum Jahresanfang noch 115 Yen, so muss man aktuell schon rund 140 Yen ausgeben. Ein Trend, der sich fortsetzen könnte. Einerseits denkt man in den USA nämlich über weitere Zinserhöhungen nach, andererseits bestätigte die japanische Notenbank jüngst ihre Haltung. Man werde nichts, so das Statement des Notenbankchefs Haruhiko Kuroda, an der ultralockeren Zinspolitik ändern. Die langfristigen Zinssätze bleiben bei 0,0 Prozent, die kurzfristigen Zin-



MINI-FUTURES AUF US-DOLLAR/ YEN

USD/JPY MINI-LONG

WKN / ISIN	PD3WWJ / DE000PD3WWJ0
Kurs des Basiswerts	138,6500 JPY
Stop-Loss	120,0341 JPY
Basispreis	118,8456 JPY
Hebel	7,04
Geldkurs / Briefkurs	14,03 EUR / 14,05 EUR

USD/JPY MINI-SHORT

WKN / ISIN	PD8P36 / DE000PD8P364
Kurs des Basiswerts	138,6500 JPY
Stop-Loss	156,3810 JPY
Basispreis	157,9606 JPY
Hebel	7,09
Geldkurs / Briefkurs	13,66 EUR / 13,68 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 22.07.2022

sen sogar bei minus 0,1 Prozent. Zudem wird man weiterhin an dem Kauf von Staatsanleihen festhalten.

Die Niedrigzinspolitik ist in Japan auch erst einmal kein Problem. Im Gegensatz zu Europa und den USA ist die Inflation kein Thema. Sie liegt mit rund zwei Prozent deutlich unter dem Niveau in den westlichen Industrienationen. Zudem ist Japan vor allem, was die Deflation anbetrifft, ein gebranntes Kind. In den zurückliegenden Jahren kämpfte das Land stetig gegen ein sinkendes Preisniveau. Wenn dieser Trend nun gestoppt werden kann, ist das mehr als erwünscht. Dennoch ist der schwache Yen nicht unproblematisch. So werden etwa ausländische Produkte für Japaner immer teurer, was den Konsum bremst. Und, einige Experten sehen in dem schwachen Yen eine Bedrohung für die Stabilität in der Region. China etwa könnte Japan vorwerfen, mit dem schwachen Yen chinesische Produkte künstlich zu verteuern. Manche Beobachter befürchten deshalb einen neuen Abwertungswettlauf in Asien.

Notenbanken in der Zwickmühle

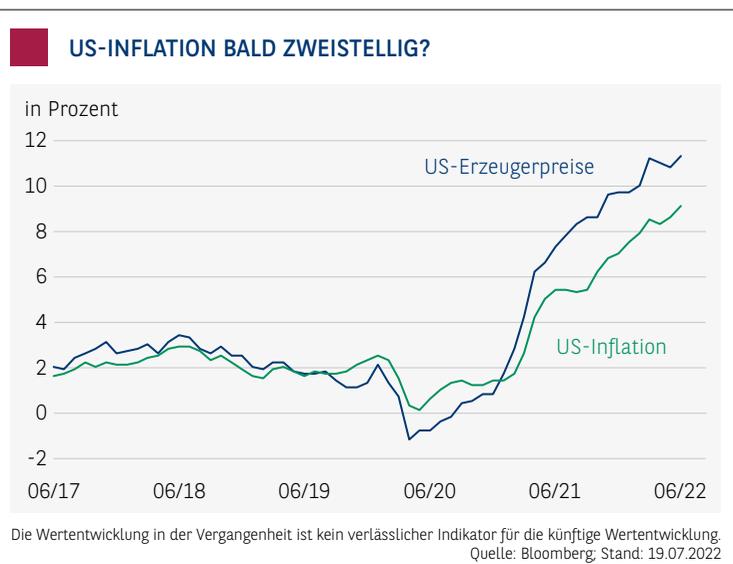
Die Verbraucherpreise steigen weiter. Die hohe Inflation mit Zinserhöhungen in den Griff zu bekommen, ohne die Wirtschaft abzuwürgen, ist für die Notenbanken ein Drahtseilakt. In Europa kommt eine drohende Gaskrise erschwerend hinzu.



Eine chemische Anlage steht still – schickt Russland kein Gas mehr nach Deutschland, dürften viele weitere Maschinen stillstehen.

Lange Zeit haben die Zentralbanken die steigenden Verbraucherpreise ignoriert und sie lediglich als vorübergehendes Problem identifiziert. Doch der Preisanstieg hat sich längst verfestigt und die Inflationsraten in einigen Ländern auf mehrjährige Höchststände getrieben. In den USA etwa kletterten die Preise im Juni auf Jahressicht um 9,1 Prozent und damit so stark wie seit November 1981 nicht mehr. Zahlreiche Ökonomen sehen den Höhepunkt der Inflation jedoch noch immer nicht erreicht. Sie verweisen auf die US-Erzeugerpreise, die im Juni auf Jahressicht unerwartet deutlich um 11,3 Prozent stiegen. Da die Erzeugerpreise als Vorbote für Inflation gelten und erst mit Verzögerung beim Verbraucher ankommen, halten einige Experten sogar zweistellige Inflationsraten in den USA für möglich – wegen des zeitlichen Nachlaufs werden die Erzeugerpreise im Fachjargon auch als „Pipeline-Inflation“ bezeichnet.

Inzwischen haben die Zentralbanken den Ernst der Lage jedoch erkannt und angefangen, die hohe Inflation zu bekämpfen. Die US-Notenbank hat die Leitzinsen zuletzt kräftig



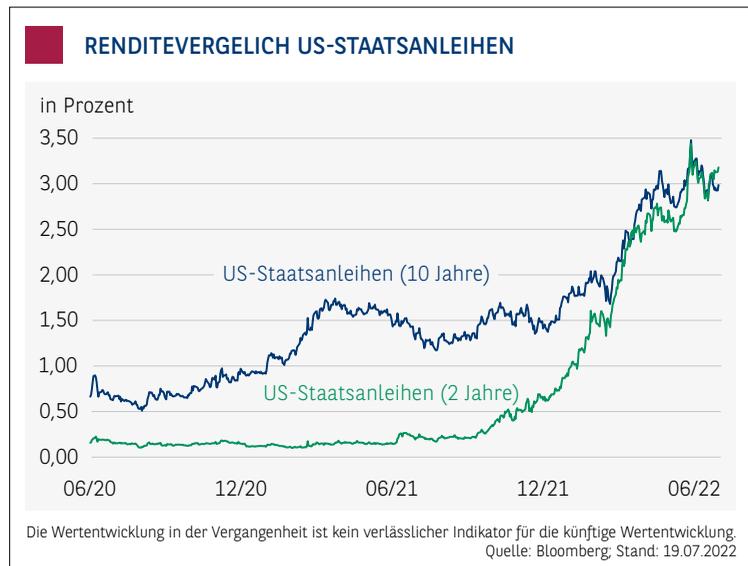
tig angehoben. Wir gehen davon aus, dass die US-Währungshüter auf ihrer Zinssitzung vom 27. Juli (nach Redaktionsschluss dieser Ausgabe) die Leitzinsen um 75 Basispunkte auf eine Spanne von inzwischen 2,25 bis 2,50 Prozent angehoben haben – im März notierten die Zinsen noch bei 0 bis 0,25 Prozent. Weitere Zinserhöhungen dürften allerdings nur eine Frage der Zeit sein – auf Basis der an den Terminmärkten gehandelten Fed Funds Futures erwartet der Markt mehrheitlich ein Zinsniveau bis zum Jahresende von 3,50 bis 3,75 Prozent. US-Notenbank-Chef Jerome Powell hatte zuletzt mehrfach Entschlossenheit demonstriert, den Preisauftrieb mit allen Mitteln stoppen zu wollen. Marktbeobachter befürchten daher, dass die US-Notenbank bei der Bekämpfung der Inflation zu aggressiv vorgehen und die US-Wirtschaft damit zu stark abbremsen könnte. Einige Experten sehen die US-Wirtschaft sogar in eine Rezession ableiten, worauf es durchaus Hinweise gibt.

Inverse Zinsstruktur signalisiert Rezession. Für Analysten ein ganz entscheidender Hinweis ist die inverse Zinsstruktur in den USA. Normalerweise bekommen Investoren für langlaufende Staatsanleihen eine höhere Verzinsung als für kurzlaufende. Bei US-Staatspapieren ist dies aktuell nicht der Fall. Während US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren zum Zeitpunkt dieses Artikels mit 2,95 Prozent rentieren, beträgt die Rendite zweijähriger US-Staatsanleihen aktuell 3,15 Prozent. In diesem Fall spricht man von einer inversen – also umgekehrten – Zinsstruktur, auf die in der Vergangenheit mit nur einer Ausnahme stets eine Rezession folgte. Die anfänglichen Zins- und Inflationsorgen haben sich somit inzwischen zu Stagnations- und Rezessionsorgen verschoben.

Von Rezessionsorgen kann im Euroraum schon nicht mehr gesprochen werden, sondern eher von Rezessionsängsten. Vor allem die drohende Gaskrise in Deutschland könnte die Wirtschaft der Eurozone schwer treffen und sie in eine Rezession stürzen. Zudem sind auch im Euroraum die Preise zuletzt enorm gestiegen – im Juni erreichte die Inflation mit 8,6 Prozent das höchste Niveau seit Beginn der Währungsunion. In einigen Teilen des Währungsraums sieht es sogar noch erheblich schlimmer aus – die drei baltischen Staaten Estland

(22,0 Prozent), Lettland (19,2 Prozent) und Litauen (20,5 Prozent) weisen noch deutlich höhere Teuerungsraten auf. Inflations-Vorboten wie etwa die Erzeugerpreise signalisieren allerdings noch längst kein Ende der Preisanstiege. Die Preise der Hersteller in der Eurozone sind im April auf Jahressicht um sage und schreibe 37,2 Prozent gestiegen, womit ein neuer Rekordwert erreicht wurde. Allein die Kosten für Energie haben sich mit einem Sprung um 99,0 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat nahezu verdoppelt. Im Mai zeichnete sich eine leichte Entspannung ab – die Erzeugerpreise gewerblicher Produkte stiegen auf Jahressicht „nur“ noch um 36,3 Prozent. Preistreiber waren aber immer noch die gestiegenen Energiekosten, die sich um 94,4 Prozent verteuerten. Die Produzentenpreise gelten als Frühindikator für die Entwicklung der Inflation. In der Statistik werden sie ab Fabrikator geführt – also bevor die Produkte weiterverarbeitet werden oder in den Handel kommen. Weitere Preisanstiege sind somit durchaus möglich.

Drohende Gaskrise. Auch die EU-Kommission sieht vorerst noch keine Entspannung an der Preisfront und erwartet, dass die Preise in der Eurozone in diesem Jahr so stark steigen werden wie noch nie. In ihrem Sommergutachten sagt die EU-Kommission für 2022 nun eine Teuerung von 7,6 Prozent voraus. Sie korrigierte damit ihre Schätzung vom Mai nochmals um 1,5 Prozentpunkte nach oben. Als Grund für die weiter steigenden Preise sehen die Kommissare die Folgen des russischen Angriffs auf die Ukraine. Sie dürften auch die



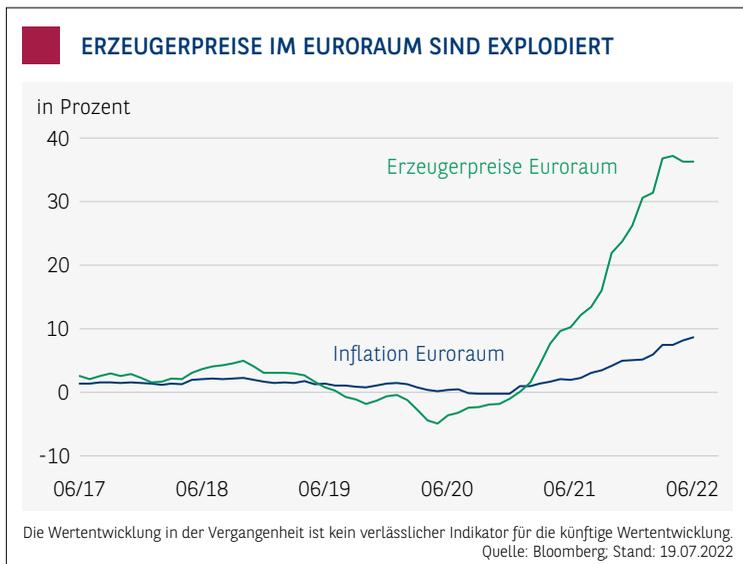


Wegen der hohen Inflation und der drohenden Energiekrise in Europa hat EZB-Präsidentin Christine Lagarde derzeit wenig zu lachen.

wirtschaftliche Erholung der Eurozone verlangsamen. Die EU-Kommission rechnet nun für das laufende Jahr nur noch mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 2,6 Prozent. Für 2023 sagt sie den Ländern der Eurozone sogar nur noch ein Wirtschaftswachstum von 1,4 Prozent voraus. Die EU-Kommission räumte in ihrem Sommergutachten jedoch ein, dass es der russische Präsident Wladimir Putin in den kommenden Monaten in der Hand habe, die EU-Wirtschaft aus dem Tritt zu bringen. Die Prognosen der wirtschaftlichen Aktivität und der Inflation seien abhängig von der Entwicklung des Krieges in der Ukraine und insbesondere seinen Folgen

für die Gasversorgung Europas, hieß es in einer Erklärung. Als Sorgenkind könnte sich die größte Volkswirtschaft der Eurozone entpuppen – Deutschland. Für Deutschland schraubte die EU-Kommission ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr auf 1,4 Prozent zurück. Für 2023 erwartet sie ein Plus des deutschen Bruttoinlandsprodukts von 1,3 Prozent. Noch etwas pessimistischer blickt der Internationale Währungsfonds (IWF) für Deutschland in die nähere Zukunft. Der IWF senkte seine Wachstumsprognose für Deutschland Mitte Juli erneut und erwartet für das laufende Jahr nur noch ein Wachstum von 1,2 Prozent. Seine

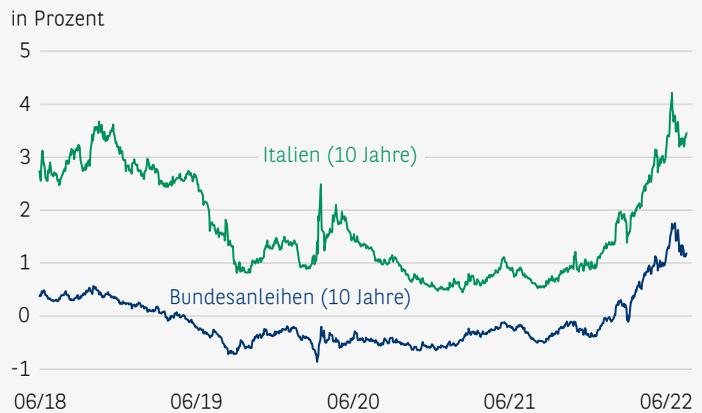
ursprüngliche Wachstumsprognose von 3,9 Prozent hatte der IWF im April bereits auf 2,1 Prozent gesenkt. Im April hatte der IWF noch ein Wachstum für Deutschland von 2,1 Prozent in diesem Jahr erwartet, vergangenes Jahr hatte er noch 3,9 Prozent vorhergesagt. Besserung ist auch für den IWF erst einmal nicht in Sicht – 2023 dürfte Deutschland gemäß den Experten sogar nur noch um 0,8 Prozent wachsen. Aber auch diese Prognosen dürften Makulatur sein, sollte die drohende Energiekrise in Europa Wirklichkeit werden. Deutschland hat sich in den vergangenen Jahren sehr stark von Russland abhängig gemacht, zumindest in Sachen Gaslieferungen, denn 2021 bezog Deutschland rund 55 Prozent seiner gesamten Gasimporte aus Russland.



Doch die Versorgung ist inzwischen gefährdet. Der Westen verurteilte den Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine im Februar scharf und verhängte zahlreiche Sanktionen gegen Moskau. Russland drosselte im Juni bereits die Gaslieferungen nach Deutschland über die Ostseepipeline Nord Stream 1 und pumpte zuletzt nur noch rund 40 Prozent der ursprünglich beschlossenen Menge. Moskau begründete dies mit Reparaturarbeiten, doch war dies laut deutschen Politikern nur ein vorgeschobener Grund. Im Juli wurden die Gaslieferungen wegen der jährlichen Wartungsarbeiten komplett unterbrochen. Zehn Tage herrschte große Unsicherheit, ob Russland die Gaslieferungen überhaupt wieder aufnehmen wird. Doch zur großen Erleichterung aller floss am 21. Juli wieder Gas durch die Pipeline. Sollte Russland die Gaslieferungen als Vergeltung für die Sanktionen des Westens doch noch einstellen oder weiter reduzieren, würde das Deutschland und den Rest Europas in eine schwierige Situation manövrieren.

Italien bereitet Sorgen. Die Europäische Zentralbank (EZB) hätte die Zinsen nach Meinung einiger Kritiker schon längst anheben müssen und es in Sachen Inflation gar nicht so weit kommen lassen dürfen. Doch angesichts diverser Probleme war es für die Euro-Währungshüter gar nicht so einfach, an der Zinsschraube zu drehen. Als die EZB im Juni die Zinswende ankündigte und eine Zinserhöhung auf ihrem Juli-Meeting um 25 Basispunkte in Aussicht stellte, kam es an den Anleihemärkten zu einem sprunghaften Anstieg der Renditen hoch verschuldeter Länder. So kletterte etwa die Rendite italienischer Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren kurz danach auf ein 8-Jahres-Hoch bei 4,28 Prozent. Viele Marktteilnehmer befürchten, dass die Staatsverschuldung Italiens bei höheren EZB-Leitzinsen außer Kontrolle geraten könnte. Die Sorgen sind berechtigt, denn die Schuldenquote Italiens könnte dieses Jahr 151 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) erreichen. Erst im Juli hatte die EZB ihr Anleihekaufprogramm PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) auslaufen lassen. Doch ohne die Käufe der Zentralbank wird es für die Länder schwieriger, sich Kapital über die Anleihemärkte zu beschaffen. Sie müssen höhere Zinsen zahlen, um Käufer zu finden.

RENDITEVERGLEICH STAATSANLEIHEN



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 19.07.2022

Hoch verschuldete Länder wie etwa Italien müssen wegen der höheren Risiken jedoch deutlich mehr Zinsen zahlen als finanzstärkere Länder wie etwa Deutschland. So stieg die Zinsdifferenz (Spread) zwischen deutschen und italienischen Staatspapieren mit einer Laufzeit von zehn Jahren zuletzt auf etwa 2,5 Prozent an. Erschwerend kommt für das südeuropäische Land hinzu, dass es eine weitere Regierungskrise zu bewältigen hat – Mitte Juli trat Ministerpräsident Mario Draghi zurück. Das sorgt bei den Investoren nicht gerade für Vertrauen und lässt die Zinsdifferenz etwa zu deutschen Anleihen weiter steigen. Der EZB-Rat kam bereits zu einer Dringlichkeitssitzung zusammen. Ein neuer Marktinterventionsmechanismus sollte erarbeitet werden, um hoch verschuldete Euroländer zu schützen und den Anstieg der Zinsspreads von Staatstiteln im Zaum zu halten. Entstanden ist das sogenannte Anti-Fragmentierungsprogramm mit dem Namen Transmission Protection Instrument, kurz TPI. Kurz vor Redaktionsschluss hob die Europäische Zentralbank ihre drei Leitzinssätze überraschend um jeweils 0,50 Prozentpunkte an und stemmt sich damit gegen die hohe Teuerung. Es war die erste Zinserhöhung seit 2011. Der wichtige Zinssatz für die Eurozone stieg von 0 auf 0,50 Prozent. Der Zinssatz für die Einlagefazilität kletterte von minus 0,50 auf 0 Prozent und der für die Spitzenrefinanzierungsfazilität von 0,25 auf 0,75 Prozent. Eine weitere Schuldenkrise in Europa dürfte mit der Auflegung des TPI vorerst aber nicht drohen.



Zeigen Sie Kursverlusten in Ihrem Depot die rote Ampel. Setzen Sie Stoppkurse. Doch nicht immer helfen sie. Was ist zu beachten?

Mit Stoppkursen arbeiten

Stoppkurse helfen dem Anleger, ein Depot gegen allzu große Verluste abzusichern. Doch sie sind kein Allheilmittel. Wenn eine Aktie etwa nur wenig gehandelt wird, können Stoppkurse „versagen“.

Wenn an der Börse die Kurse fallen, machen sich Anleger Gedanken darüber, wie sie sich gegen allzu große Verluste in ihrem Depot absichern können. Dazu gehört auch das Thema Stoppkurse. Doch was sind Stoppkurse? Wie funktionieren sie, und schützen sie einen wirklich immer vor Verlusten? Und welche Arten von Stoppkursen gibt es? MÄRKTE & ZERTIFIKATE erklärt, worauf Anleger achten sollten.

Je dünner der Handel, desto problematischer. Ganz allgemein gilt: Anleger können ihr Wertpapierdepot durch das Setzen von Stoppkursen absichern. Stoppkurse sind nichts anderes als limitierte Verkaufsorders, auch als Stop-Loss-Orders bezeichnet. Mit Stoppkursen geben Anleger Verkaufsaufträge auf, die aber erst ausgeführt werden, wenn ein bestimmter Kurs erreicht oder unterschritten wird. Sie versehen etwa eine Aktie A, die bei 25 Euro notiert, mit einem Stoppkurs bei 20 Euro. Sobald an der Börse die Aktie A den Kurs von 20 Euro erreicht, und sei es auch nur für einen kurzen Moment, wird die Verkaufsauftrag aktiviert, und die Aktie im Folgenden verkauft.

Das funktioniert natürlich auch mit Zertifikaten. Auch Zertifikate können mit Stop-Loss-Orders versehen werden. Hört sich gut an, doch das Ganze hat einen Haken. Die in unserem Beispiel erwähnte Aktie A wird nämlich nach Erreichen des Stoppkurses limitlos zum Verkauf gestellt. „Limitlos“ heißt, die Aktie wird zum nächstmöglichen Kurs verkauft. Im Börsendeutsch nennt man so etwas auch eine Bestens-Order. Ein Kurs kommt aber immer durch zwei Seiten zustande: Käufer und Verkäufer treffen aufeinander. Das heißt im schlimmsten Fall, dass der nächstmögliche Kurs, zu dem ein Käufer bereit ist, die Aktie A zu kaufen, deutlich unter dem gewählten Stoppkurs von 20 Euro liegen kann. Bei den großen, sehr häufig gehandelten Aktien etwa aus dem DAX ist das Risiko diesbezüglich noch relativ gering. Dort gibt es in der Regel genügend Käufer, die das Papier schnellstmöglich auch zu 20 Euro oder knapp darunter erstehen möchten. Wenn es für den Verkäufer gut läuft, kann der nächste Kurs sogar über dem Stoppkurs liegen. Doch schon im TecDAX oder im MDAX befinden sich Papiere, die sehr wenig gehandelt werden. Wann eine solche

Aktie, die nach dem Erreichen des Stoppkurses bestens zum Verkauf steht, auf Kaufinteresse stößt, ist völlig ungewiss. Das kann bei 19,80 Euro der Fall sein, aber auch erst bei 19 Euro oder darunter. Noch problematischer sieht es bei vielen ausländischen Aktien aus, die nur sporadisch an den deutschen Börsen gehandelt werden. Grundsätzlich gilt: Je weniger mit der Aktie gehandelt wird, desto größer die Gefahr, auch mit Stoppkursen Verluste zu erleiden.

Zertifikateanleger sind hier übrigens besser dran. Denn der Kurs eines Zertifikats berechnet sich nicht unmittelbar aus Angebot und Nachfrage, sondern auf Basis interner Preisbildungsmodelle des Emittenten.

Gewinne absichern. Quasi eine Spielart von Stoppkursen sind sogenannte Trailing-Stop-Loss-Orders. Damit können Investoren die Stoppschwelle nach oben ziehen und so bereits erzielte Kursgewinne sichern. Hierzu erteilt der Anleger zunächst eine gewöhnliche Stop-Loss-Order. Weiterhin gibt er einen Differenzwert an, beispielsweise zehn Prozent. Steigt der Aktienkurs, wird die Stop-Loss-Marke automatisch angepasst. Und zwar so weit, dass zwischen dem aktuellen Aktienkurs und der neuen Stoppschwelle eine Differenz von zehn Prozent besteht. Dadurch, dass der Anleger die Stoppschwelle nach oben zieht, verbessert er sein Risikoprofil. Brechen die Kurse ein,

erleidet er, wenn er zuvor Kursgewinne verbuchen konnte, weniger Verluste als mit der ursprünglichen Stop-Loss-Order. Alternativ kann man natürlich auch eine Stop-Loss-Order laufend aktualisieren. Das ist aber zeitaufwendiger als die einmalige Eingabe einer Trailing-Stop-Loss-Order.

Eine weitere Spielart von Stoppkursen ist der OCO-Verkaufsauftrag. Die drei großen Buchstaben stehen für „One Cancels Other“. Soll heißen: Es werden zwei Aufträge miteinander kombiniert. Wird einer der beiden ausgeführt, wird der andere gelöscht. Kauft etwa ein Anleger eine Aktie für 11 Euro und will bei 17 Euro den Gewinn realisieren – ohne den Markt beobachten zu müssen –, gibt er einen entsprechenden Verkaufsauftrag. Zugleich will er Verluste bei fallenden Kursen begrenzen. Deshalb platziert er eine Stop-Loss-Order bei 9 Euro. Wird nun eine der beiden Kursmarken (9 Euro oder 17 Euro) erreicht, wird die jeweilige Order ausgeführt und die andere automatisch aufgelöst.

Fazit. Stoppkurse sind kein Allheilmittel gegen Kursverluste, auch wenn sie natürlich grundsätzlich helfen können, ein Depot abzusichern. Wichtig dabei sind der stetige Handel mit der abgesicherten Aktie und das Handelsvolumen. Je dünner der Handel, desto problematischer ein Stoppkurs.

STOP-LOSS-ORDER



Bei einer Stop-Loss-Order handelt es sich um eine Verkaufsauftrag, die erst ausgeführt wird, wenn ein festgelegter Kurs, der Stoppkurs oder auch Stop-Loss-Schwelle, erreicht oder unterschritten wird. Die Orderausführung erfolgt bestens nach Erreichen des Stopps zum nächsten handelbaren Kurs, unabhängig davon, ob dieser Kurs über oder unter dem gewählten Stoppkurs und wie weit er von diesem entfernt liegt.

TRAILING-STOP-LOSS-ORDER



Eine Trailing-Stop-Loss-Order entspricht einer Stop-Loss-Order, bei der der Stoppkurs im Falle von steigenden Kursen sukzessive nach oben angepasst wird. Bei fallenden Kursen verändert sich der Stoppkurs nicht. Damit können Anleger von steigenden Kursen profitieren und sich gleichzeitig gegen Verluste absichern. Der Stoppkurs wird automatisch in einem festgelegten Abstand zum Aktienkurs nachgezogen.

Auf der Suche nach dem Boden

Die Technische Analyse kann helfen, das Ende von Korrekturen am Markt zu bestimmen. MÄRKTE & ZERTIFIKATE stellt wichtige Trendwendeformationen vor und vergleicht sie mit dem aktuellen Kursverlauf beim DAX.



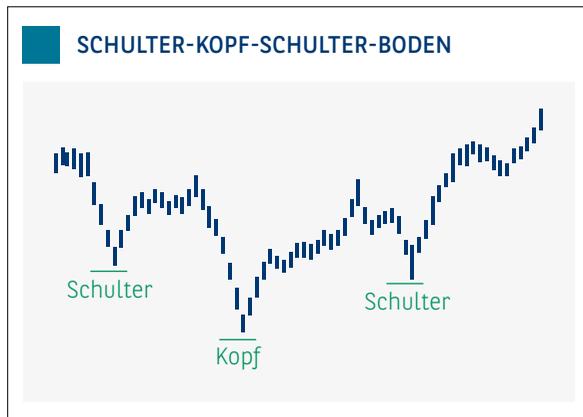
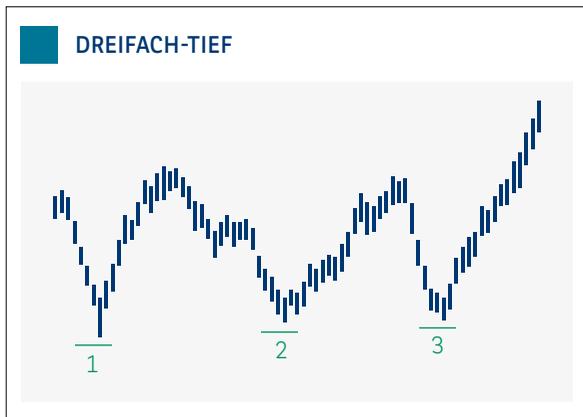
Ist da der Boden? Charttechniker machen sich am Markt auf die Suche nach der Trendwende – und werden fündig.

Der Boden ist nahe, lautet aktuell wohl die größte Hoffnung unter den Anlegern. Nachdem der DAX von über 16.000 Punkten zum Jahresanfang auf unter 13.000 Punkte gefallen ist, setzen einige Investoren auf einen Trendwechsel zum Guten. Um das „Gute“ zu finden, bedienen sie sich unter anderem der Technischen Analyse, zu der auch die Charttechnik gehört. Bestimmte charttechnische Formationen sollen helfen, den Trendwechsel zu lokalisieren, ihn quasi dingfest zu machen.

Zur Erinnerung, in der Technischen Analyse geht es vor allem darum, Trends im Kursverlauf einer Aktie, eines Index, einer Währung oder eines Rohstoffs zu definieren. Diesem Ziel liegt die Annahme zugrunde, dass sich Märkte in Trends bewegen. Hintergrund: Käufer und Verkäufer treffen sich auf dem Parkett – und natürlich auch auf Handelsplattformen – und handeln Kurse aus, zu denen Aktien, Währungen und Rohstoffe ihren Besitzer wechseln. Solche Kurse sind nicht zufällig. Denn im Mittelpunkt des Handelns steht oft der Blick in die Vergangenheit. Welche Kurse wurden zuletzt erzielt? Wie teuer war etwa die Aktie gestern? An solchen Preisen orientiert man sich. Das führt dazu, dass sich Kurse in Trends bewegen.

Die Trendbestimmung ist das zentrale Anliegen der Technischen Analyse. Dazu haben die technischen Analysten eine Vielzahl an Hilfsmitteln konstruiert. Unmengen an sogenannten Indikatoren, an Chartformationen und -darstellungen gehören heute zum Alltag eines technischen Analysten.



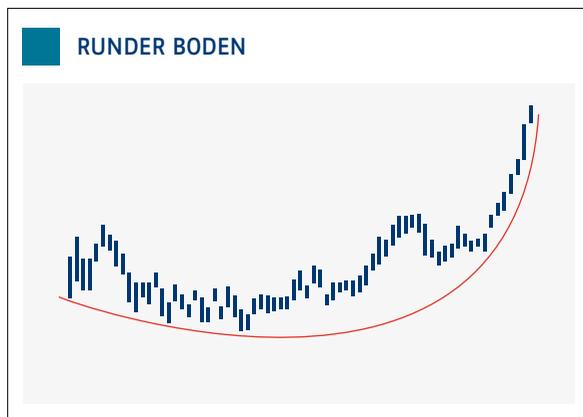


Bullische Trendwendeformationen. Um den Wechsel von Auf- und Abwärtstrends jedoch möglichst zeitnah zu erkennen, hat die Technische Analyse zudem bestimmte Chartformationen entwickelt, sogenannte Trendwendeformationen. Trendwendeformationen spiegeln letztendlich nichts anderes wider als die zunehmende oder abnehmende Bereitschaft der Anleger, Aktien, Währungen und Rohstoffe zu kaufen. Trendwendeformationen gibt es also in beide Richtungen – einige Formationen künden steigende Kurse an, andere fallende Kurse. Wir wollen uns an dieser Stelle mit den Formationen beschäftigen, die steigende Kurse vorhersagen.

Wichtig dabei ist immer zu wissen, dass charttechnische Formationen rein empirisch sind. Weil in der Vergangenheit des Öfteren auf gewisse Formationen hin die Kurse gestiegen sind, folgert man daraus, dass das auch in Zukunft so sein wird. Gewissheit dafür gibt es aber nicht, alles kann auch anders kommen. Es ist ein reines Spiel mit der Wahrscheinlichkeit. Dabei haben sich aber unter anderem folgende bullische Trendwendeformationen bewährt: das Dreifach-Tief (auf Englisch

auch Triple Bottom), der Schulter-Kopf-Schulter-Boden (Head-and-Shoulders Bottom), die Ein-Tages-Umkehr (One-Day Reversal) und der Runde Boden (Rounding Bottom).

Aktuelle Situation beim DAX. Schauen wir uns die Vorlagen an und vergleichen sie mit dem aktuellen Verlauf im DAX, können wir Parallelen zur Ein-Tages-Umkehr erkennen. Am 7. März fiel der DAX im Tagesverlauf auf rund 12.440 Punkte, erholte sich dann wieder und schloss rund 400 Punkte höher. Das war ein starkes Kaufsignal, da es zeigte, dass die Anleger bereit waren, im Bereich von 12.440 bis 12.800 Punkten zu kaufen. Wichtig ist nun, dass das Tief bei 12.440 Punkten nicht mehr unterschritten wird. Passiert das, ist es ein Zeichen dafür, dass sich die Meinung der Anleger geändert hat und der Bereich zwischen 12.440 und 12.800 Punkten nun doch kein gutes Kaufniveau mehr darstellt. Sollte die Meinung jedoch bestehen bleiben, dann können wir in den kommenden Monaten zumindest auf eine temporäre Erholung beim DAX hoffen.



Gastbeitrag von Michael Geke, Gründer und CEO von Quantmade

Jo-Jo an den Aktienmärkten

An der Börse geht es derzeit hin und her. Unterm Strich überwiegen sogar die negativen Vorzeichen. Wie schlagen sich vor diesem Hintergrund algorithmische Handelssysteme?



Die Welt musste und muss immer noch mit einer großen Menge an neuen globalen Herausforderungen zurechtkommen. Das Thema Corona hat man einigermaßen in den Griff bekommen, dann tauchen auch schon die Folgeeffekte wie Lieferengpässe, Inflation und Personalmangel auf. Der Krieg in der Ukraine erzeugt weiteren Druck im Gefüge der globalen Wertschöpfungsketten, unter anderem in den Branchen Energie, Technologie und Metalle sowie in der Grundversorgung mit Nahrungsmitteln. Der Stress ist voraussichtlich noch lange nicht abgebaut. Im Gegenteil, die Auswirkungen auf die Unternehmen werden möglicherweise erst in den nächsten Monaten wirklich sichtbar sein. Deshalb ist es nicht verwunderlich, dass die Aktienmärkte von den Allzeithochs im Jahr 2021 eine enorme kalte Dusche bekommen haben. Den Einbruch im ersten Halbjahr 2022 kann man jetzt schon als historisch bezeichnen. Der Nasdaq-100 fiel um circa 30 Prozent und der S&P 100 um über 20 Prozent. In dieser unsicheren und volatilen Umgebung ist es eine Herausforderung und ein großer Erfolg, wenn man trotzdem eine positive Rendite erzielt. Bei der Strategie „kaufen und liegen lassen“

muss man schon sehr starke Nerven haben, um die aktuellen Drawdowns auszuhalten. Die meisten Aktienfonds oder Mischfonds liegen zum Halbjahr deutlich im Minus.

Handelssysteme schlagen Benchmark. Wer nach der Rally an den Aktienmärkten in den Jahren 2020 und 2021 die Zeichen erkannt und auf eine defensive Anlagestrategie gewechselt hat, der hat eigentlich alles richtig gemacht. Wir ziehen eine Zwischenbilanz zur Jahresmitte 2022 und schauen uns an, wie sich die verschiedenen algorithmisch gesteuerten Aktienportfolios von Quantmade für Managed-Account-Anleger (MA-Anleger) im Vergleich zur Benchmark beim Handel von US-Aktien geschlagen haben.

Quantmade nutzt im MA-Bereich drei verschiedene Quant-Systeme (mathematische Handelsstrategien), nämlich:

- CLIMB (offensive Strategie),
- COLLECT (ausgewogene Strategie)
- RESIST (konservative Strategie)

Diese wendet es auf zwei verschiedene Anlageuniversen an, nämlich die 100 Aktien, die im S&P 100 gelistet sind („US

RENDITE-ÜBERSICHT DER QUANT-PORTFOLIOS IM ERSTEN HALBJAHR 2022

Quant Portfolio	Rendite in Prozent (Quant-Portfolio)	Rendite in Prozent (jeweilige Benchmark)	Outperformance in Prozent (Differenz Portfolio zur Benchmark)
RESIST US 100	+7.2	-21.4	+28.6
RESIST US Tech 100	-3.1	-29.5	+26.4
COLLECT US 100	-6.7	-21.4	+14.7
COLLECT US Tech 100	-21.3	-29.5	+8.2
CLIMB US 100	-10.5	-21.4	+10.8

Quelle: Quantmade; Stand: Juli 2022

100“) und die 100 im Nasdaq-100 gelisteten Aktien („US Tech 100“). Daraus resultieren sechs verschiedene quantitativ gesteuerte Aktienportfolios (Quant-Portfolios) mit unterschiedlichen Risiko-Rendite-Profilen, die von niedrigen bis mittleren Performance-Korrelationen zu den entsprechenden Benchmark-Indizes reichen. Im ersten Halbjahr 2022 war das Quant-Portfolio mit der besten Performance das konservative RESIST US 100 Quant Portfolio. Das RESIST-System wird in diesem Fall auf die Top-100-Aktien aus USA angewendet. Dieses Portfolio erzielte eine Rendite von 7,2 Prozent und eine Outperformance gegenüber dem S&P 100 Index als Benchmark von fast 30 Prozent. Dies ist ein sehr gutes Ergebnis für ein Long-only-Handelssystem unter diesen volatilen Marktbedingungen. Erreicht werden konnte das nur durch ein sehr aktives Portfoliomanagement, bei dem die Cashquote mehrfach zwischen null Prozent und 100 Prozent variieren darf.

Die US-100-Portfolios haben im Vergleich zu den entsprechenden US-Tech-100-Portfolios besser abgeschnitten. Dies passt zu dem Abschlag, den der Nasdaq-100 auch zum S&P 100 Index zeigt. Die Outperformance der einzelnen Portfolios war im ersten Halbjahr 2022 umso größer, je geringer die Korrelation – gemessen als „Beta“ – zur Benchmark ist. Besonders die defensiven RESIST-Portfolios fallen auf. Die Korrelation zur Benchmark liegt unter 20 Prozent. Da der RESIST-Algorithmus nach einer Stockpicking-Logik funktioniert, erwirtschaftete das Portfolio eine deutlich bessere Rendite als beispielsweise ein ETF auf den S&P 100 Index. Es ist quasi ein System, das mehrere Marktphasen abdecken kann.

Wie geht es weiter? Die globalen Herausforderungen werden auch im zweiten Halbjahr das Marktgeschehen bestimmen. Zusammengefasst sind dies:

- Inflationsentwicklung
- Zinserhöhungen
- Zurückfahren der Notenbankbilanzen
- Lieferengpässe in vielen Sektoren
- Krieg in der Ukraine
- Risiken in der Energieversorgung

Diese Faktoren erzeugen einen Dominoeffekt. Dies kann dazu führen, dass global viele Branchen bekannten und unbekanntem Risiken ausgesetzt sind. Vor dem Hintergrund dieser ökonomischen und politischen Unsicherheiten kann es nach wie vor vorteilhaft sein, sich mit aktivem Portfoliomanagement zu beschäftigen und eine konservative Haltung zu zeigen. Low-Beta-Strategien könnten hier einen Vorteil darstellen. Interessierten Lesern bieten wir auf www.quantmade.com Einblicke zur Performanceentwicklung der verschiedenen „Quant Managed Account Portfolios“.

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

Steigende Nachfrage treibt Preise

Während die Aktienmärkte unter Druck stehen, können die Kohlendioxid-Emissionszertifikate-Märkte mit Kursgewinnen aufwarten. Ein Trend, der sich fortsetzen könnte und der auch hilft, Klima und Umwelt zu schützen.



Wer mehr CO₂ produziert, muss mehr Emissionszertifikate kaufen. Das treibt die Zertifikatepreise nach oben, was gut für die Umwelt ist.

Selbst in einem für viele Investoren verheerenden Jahr wie im laufenden – Aktien- und Anleihepreise fielen gleichermaßen stark – gibt es Asset-Klassen, die sich gut halten. Viele Investoren denken hierbei zuerst an die Aktien der großen Öl- und Gasförderer sowie an die entsprechenden Rohstoffkontrakte. Für ESG-affine Investoren viel erfreulicher hingegen ist die Preisentwicklung bei den Kohlendioxid-Emissionszertifikaten. Hier stiegen die Preise der EU-Zertifikate von Januar bis Ende Juni um elf Prozent. Etwa gleich gut war die Preisentwicklung bei den britischen Zertifikaten, die sich an den EU-Varianten orientieren.

Die CO₂-Zertifikate-Märkte, die jahrelang lediglich ein Thema für Spezialisten waren und die als eines der am meisten verbreiteten Werkzeuge im Kampf gegen den Klimawandel gelten, werden aufgrund der Preisentwicklung im gegenwärtigen Umfeld zu einer zunehmend interessanten Asset-Klasse. Ende 2021 waren bereits 21 Prozent der wirtschaftlichen Aktivitäten weltweit in irgendeiner Form mit Emissionszertifikaten verbunden, gegenüber 15 Prozent Ende 2020.

Und das Handelsvolumen dieser Zertifikate verdreifachte sich 2021 gegenüber dem Vorjahr fast. Nur wenig gestiegen ist dagegen das Volumen der Anlagezertifikate für Kleinanleger, die CO₂-Emissionszertifikate sind lediglich institutionellen Investoren direkt zugänglich.

Einnahmen fließen in neue Technologien. Diese Entwicklung ist nicht nur für die Umwelt, sondern auch für Investoren vorteilhaft, denn je mehr Treibhausgase ein Unternehmen emittiert, desto mehr Kompensationsrechte muss es kaufen. Dadurch verteuern sich die Produkte und Dienstleistungen relativ zu Mitbewerbern, die weniger Treibhausgase produzieren, weil sie möglicherweise rechtzeitig in umweltschonende Technologien und Verfahren investiert haben oder gerade dabei sind, ihre Geschäftsmodelle fundamental umzustellen. Und mit dem Geld, das in diesen Markt fließt – de facto treten hier die zuständigen Behörden von Staaten und Staatengemeinschaften als Emittenten auf –, lassen sich nachhaltige Projekte, beispielsweise die Direktentnahme von

Treibhausgasen aus der Luft, anstoßen, bevor auch diese finanziell selbsttragend werden.

Weltweit warten gemäß Analystenschätzungen etliche Milliarden Euro und Dollar darauf, in die CO₂-Märkte in der einen oder anderen Variante investiert zu werden. Vielfach sind das Projekte, mit denen Treibhausgase auf natürliche Art gebunden werden. Beispielsweise in den küstennahen Zonen von Weltmeeren oder in Form von speziellen Aufforstungsprogrammen. Darüber hinaus gibt es weitere Projekte, die mit neuen Technologien das CO₂ aus der Luft holen und entweder im Untergrund chemisch binden beziehungsweise entsorgen oder dieses gleich für die Herstellung von künstlichen Treibstoffen verwenden. Für solche Projekte bringen die Einnahmen aus dem Verkauf der Emissionsrechte oft den finanziellen Durchbruch. Angebot und Nachfrage treffen sich an Börsen wie AirCarbon und CBL. Allerdings sind damit noch nicht alle Herausforderungen gemeistert.

Fairer Preis liegt höher. Denn es gibt weltweit noch große Lücken. Sie betreffen die Abdeckung von Regionen, Ländern und Branchen. Gut abgedeckt ist Europa. In Nordamerika sind es Kanada, Mexiko und die US-Bundesstaaten im Nordosten sowie am Pazifik. Kalifornien gilt als vorbildlich: Hier werden inzwischen 80 Prozent der Emissionen im Bundesstaat kompensiert. Die Einnahmen aus dem Verkauf der Zertifikate fließen hier direkt in die Kaufanreize für Elektroautos. Und in Asien sind erst China, Japan und Südkorea dabei. Viele Projekte basieren (noch) auf Freiwilligkeit. In der EU werden die letzten Branchen erst in den kommenden Jahren der Kompensationspflicht unterstellt werden.

Das spiegelt sich auch in den Preisen wider. Erst im vergangenen Jahr überstiegen die Kurse der europäischen Emissionszertifikate die 40-Dollar-Grenze, die gemäß der Carbon Price Leadership Coalition, einer Interessenvertretung von Regierungen und Industrieverbänden, als untere Grenze betrachtet wird, bei der die sozialen Kosten der Emission angemessen berücksichtigt werden. Es gibt aber auch Stimmen, die sagen, dass erst Preise Richtung 200 Dollar diese Kosten vollumfänglich decken. Gegenwärtig wird die Tonne an den EU-Börsen zu Preisen um 85 Euro gehandelt. In Neuseeland liegt der Preis dagegen bei 50 Dollar, in Südkorea bei 15 und in China bei 10 Dollar. Solche niedrigen Preise bewirken (zu) wenig, um Unternehmen zu Investitionen in neue emissionsarme Technologien und Geschäftsmodelle zu bewegen.

Kompensationen als Ausgleich. Der Preis ist noch nicht alles, auch die Lücken sind wichtig, wenn via Emissionsrechte die Klimaerwärmung gestoppt werden soll. In der EU beispielsweise sind der Transportsektor und Gebäude von der Kompensationspflicht ausgenommen, weil hier die Menschen die höheren Emissionspreise direkt spüren würden. Um die Belastung aufgrund der gestiegenen Inflation zu bremsen, wurden in der EU im Mai weitere 200 Millionen zusätzliche Zertifikate emittiert. Der Preis fiel umgehend von 92 auf 78 Euro. In China, wo es keine Obergrenze bei den Zertifikaten gibt, orientiert sich die Preisbildung deshalb vor allem an der Stromproduktion.

Auch die Lücken müssen noch geschlossen werden. In der EU gibt es Firmen und Branchen, die argumentieren, dass sie mit der Unterstellung unter die Kompensationspflicht Nachteile gegenüber Mitbewerbern aus Regionen haben, in denen es keine Emissionskompensation gibt. In der EU arbeitet man deshalb an einem Kompensationsmechanismus, bei dem bestimmte Importe mit Aufschlägen bedacht werden sollen, welche die Wettbewerbsnachteile der EU-Firmen ausgleichen sollen. Darüberhinaus sollen die einzelnen Märkte enger zusammenarbeiten. Davon verspricht man sich nicht nur die Schließung der geografischen Lücken, sondern auch liquide Märkte, womit sich auch die Preisdifferenzen ausgleichen sollten.

Für Investoren sind die Aussichten weiterhin gut, wenigstens hinsichtlich der Preise. Denn die Wiederinbetriebnahme von Kohlekraftwerken in Deutschland wird die Nachfrage nach Emissionszertifikaten in der EU weiter steigen lassen. Wie stark der Netto-Umwelteffekt ist, wird sich erst in einigen Jahren zeigen.

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.





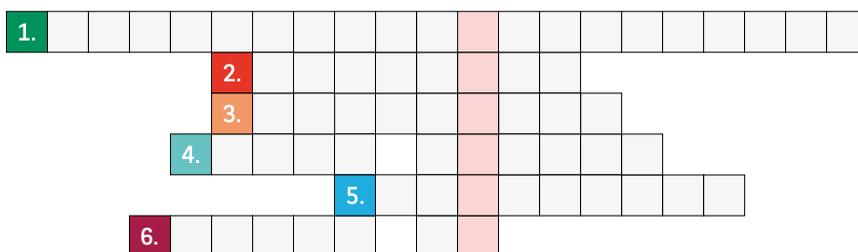
Das große Rätsel zum Thema Bonus und Discount

Im Wörterrätsel suchen wir Begriffe und ein Lösungswort, die mit dem aktuellen Titelthema „Hang zum Absichern“ in Verbindung stehen. Das Lösungswort ergibt sich aus den rosa gefärbten Kästchen von oben nach unten gelesen.

Das Lösungswort schicken Sie uns bitte bis zum 30.09.2022 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 drei Geschenkgutscheine des Outdoor-Bekleiders

Jack Wolfskin jeweils im Wert von 100 Euro. Mit der Kleidung von Jack Wolfskin sind Sie bei jedem Wetter bei Ihren sportlichen Aktivitäten stets gut abgesichert.

Die Gewinner werden wir bis zum 17.10.2022 per E-Mail über den Gewinn informieren. Der Versand des Preises an den Gewinner erfolgt kostenlos. Wir wünschen allen Teilnehmerinnen und Teilnehmern des Rätsels viel Glück und Erfolg.



1. Bei einem Bonus-PRO-Zertifikat achten Anleger auf den Nur in diesem ist die Barriere aktiv.
2. Bonus-Zertifikate sind mit einer ... ausgestattet, die nicht berührt oder unterschritten werden darf.
3. Bonus- und Discount-Zertifikate haben einen Das kann eine Aktie, ein Index, ein Rohstoff oder eine Währung sein.
4. Bei diesem Zertifikat ist die Barriere nur zum letzten Kurs vor Laufzeitende gültig. Es heißt: Bonus-Zertifikat
5. Er gibt an, welchen Bonus Anleger am Ende der Laufzeit eines Bonus-Zertifikats ausgezahlt bekommen.
6. Die neue Video-Reihe von BNP Paribas. Darin erklärt Volker Meinel, wie Bonus- und Discount-Zertifikate funktionieren.

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2022 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: 29.07.2022, 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 am Aktienmarkt üblichen Risiko von Kursschwankungen unterliegen. Rückzahlung des eingesetzten Kapitals ist bei Aktienanleihen also nicht sicher
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI BONUS ZERTIFIKATEN

Vorteile

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI MINI FUTURES

Vorteile

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI OPTIONSSCHEINEN

Vorteile

- hohe Hebelwirkung

Risiken

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

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

- Risikopuffer bei fallenden Märkten
- Renditechancen bei stagnierenden Kursen
- Unterschiedliche Produktausgestaltungen ermöglichen die Strategiemsetzung 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 AM LAUFZEITENDE**Vorteile**

- Rückzahlung von 100% des Nennbetrages / Nennwertes 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 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 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 zu Lasten 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 B.V. 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 nächstfalligen Future) über die Zeit ändern

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

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

Risiken

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

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

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

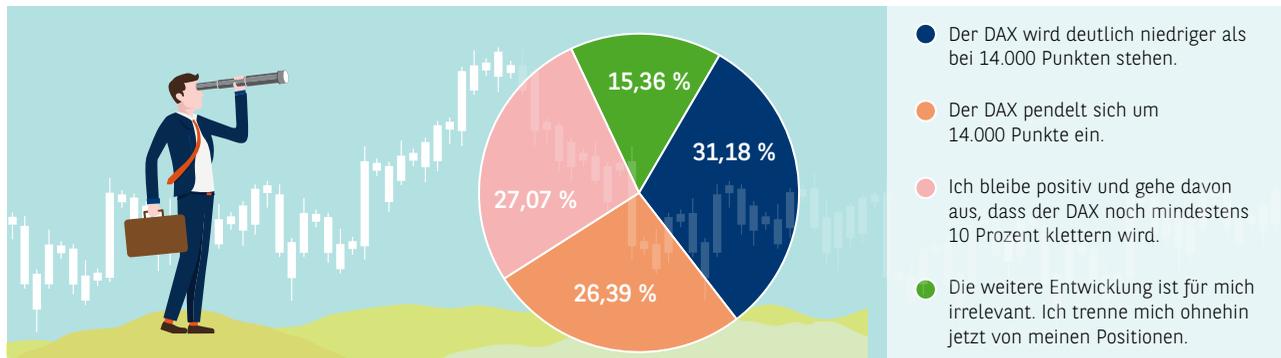
Risiken

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

Was für Bonus und Discount spricht

WAS TRAUEN SIE DEM DEUTSCHEN AKTIENINDEX IN DIESEM JAHR NOCH ZU?

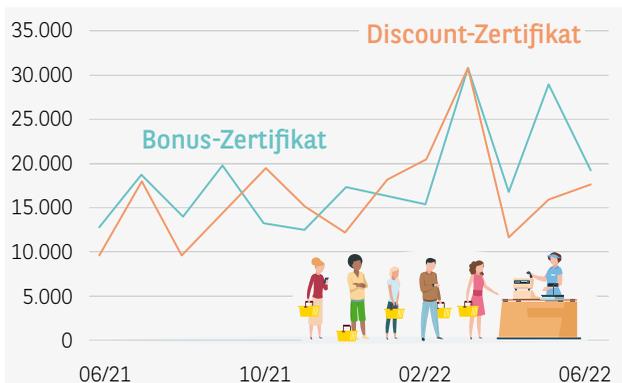
Was für den Einsatz von Bonus- und Discount-Zertifikaten spricht: Anleger sind sich über die weitere Entwicklung beim DAX sehr unsicher. Sie sollten sich deshalb Gedanken über eine Absicherung bei ihren Investments machen.



Online-Trendumfrage auf Finanz-Portalen. Teilgenommen haben 3.085 Nutzer. Die Umfrage wurde im Mai 2022 durchgeführt. Quelle: Deutscher Derivateverband (DDV); Stand: Mai 2022

MONATLICHE NEUEMISSIONEN VON ZERTIFIKATEN

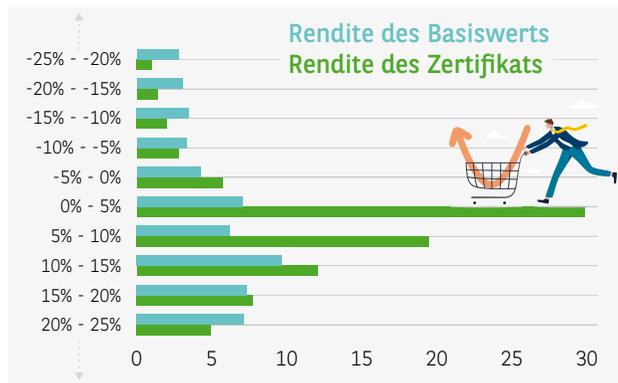
Mit wachsender Unsicherheit – vor einem Jahr stand der DAX bei rund 16.000 Punkten, im März sank er unter 13.000 Punkte – wächst der Bedarf der Anleger nach Sicherheit. Es werden mehr Bonus- und Discount-Zertifikate am deutschen Markt emittiert.



Quelle: Deutscher Derivateverband (DDV); Stand: Juli 2022

PERFORMANCE DISCOUNT-ZERTIFIKATE

Discount-Zertifikate erreichen dann eine Outperformance gegenüber ihrem Basiswert, wenn sich dieser bis zum Ende der Laufzeit des Zertifikats in einer Spanne von minus fünf bis plus 20 Prozent bewegt hat. Das zeigt, Discount-Zertifikate eignen sich am besten für leicht fallende bis moderat steigende Märkte.



Untersucht wurde die Entwicklung von 152.898 Discount-Zertifikaten auf verschiedene Basiswerte am deutschen Markt im Jahr 2021. Quelle: Deutscher Derivateverband (DDV); Stand: März 2022

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:
Olaf Hordenbach (Leitung),
Holger Steinhaus

Gestaltung:
Nadine Wolf, Tanja Wilhelm,
Anna-Lena Helfrich
www.excellents.de

Anzeigenvermarktung:
excellents GmbH
sales@excellents.de

Bildnachweis:
Titelfoto: excellents GmbH
Fotos: iStockphotos

Erscheinungsweise:
4 x jährlich

Redaktionsschluss:
21. Juli 2022

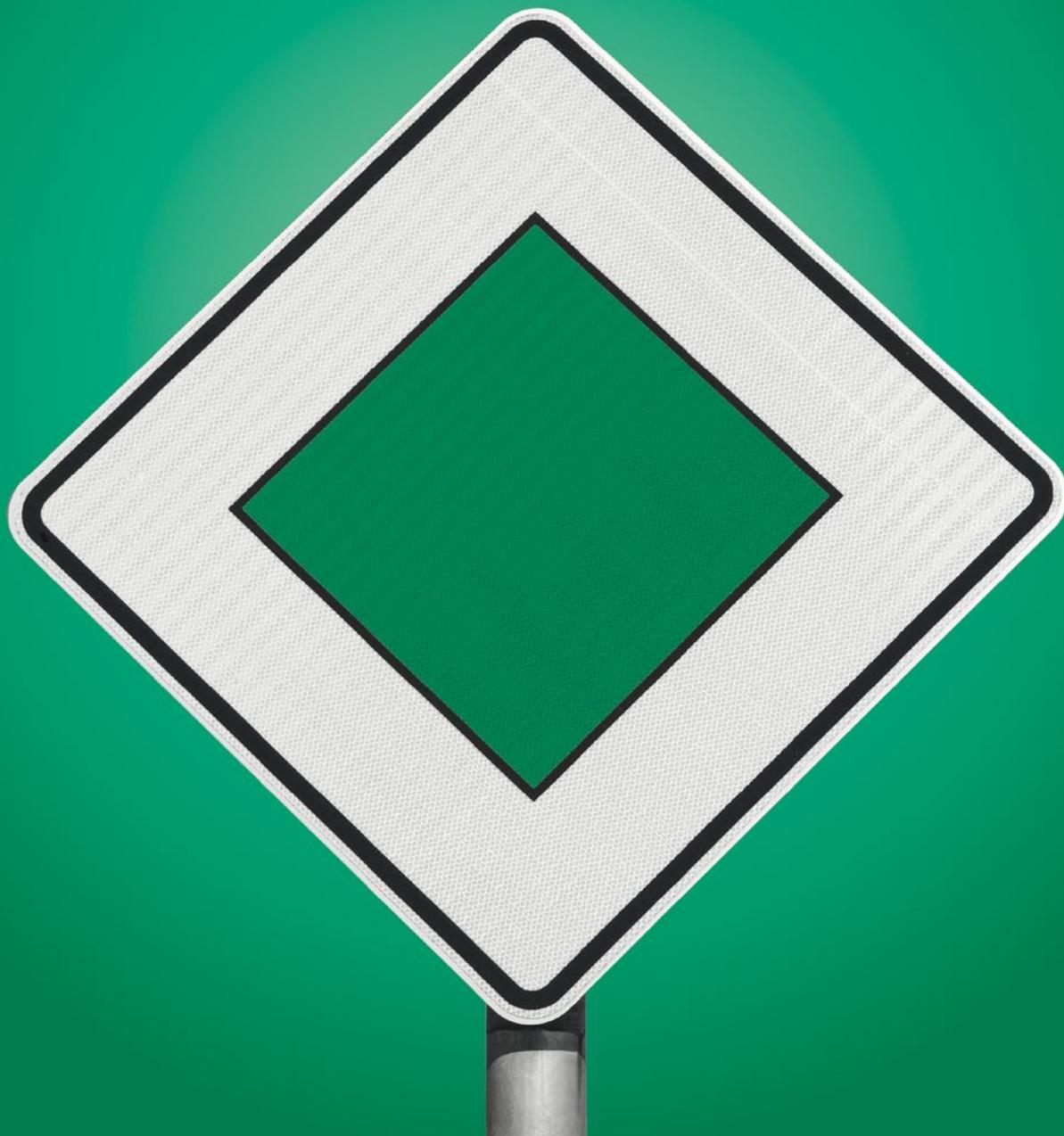
Aboservice: www.bnpparibas.de
(Dieses Magazin kann kostenlos abonniert werden.)

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



UNSERE IDEE VON ZUKUNFT: **SCHON IMMER GRÜN**

75
JAHRE
BNP PARIBAS
IN DEUTSCHLAND



BNP PARIBAS

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

DIE BROSCHÜRE ZUM ABSICHERN

Ihr Fallschirm für die Börse.



Jetzt Broschüre herunterladen.
www.bnpp.lk/fallschirm



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpp.de