

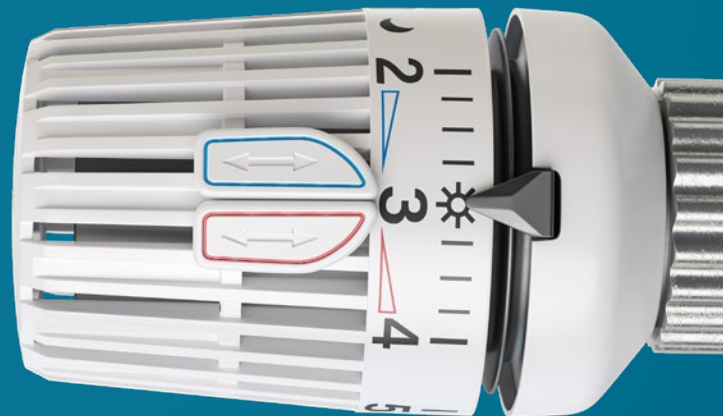
MÄRKTE & ZERTIFIKATE

Magazin für Anleger

November 2022

Chancen und Risiken hoher Preise

Aufgedreht



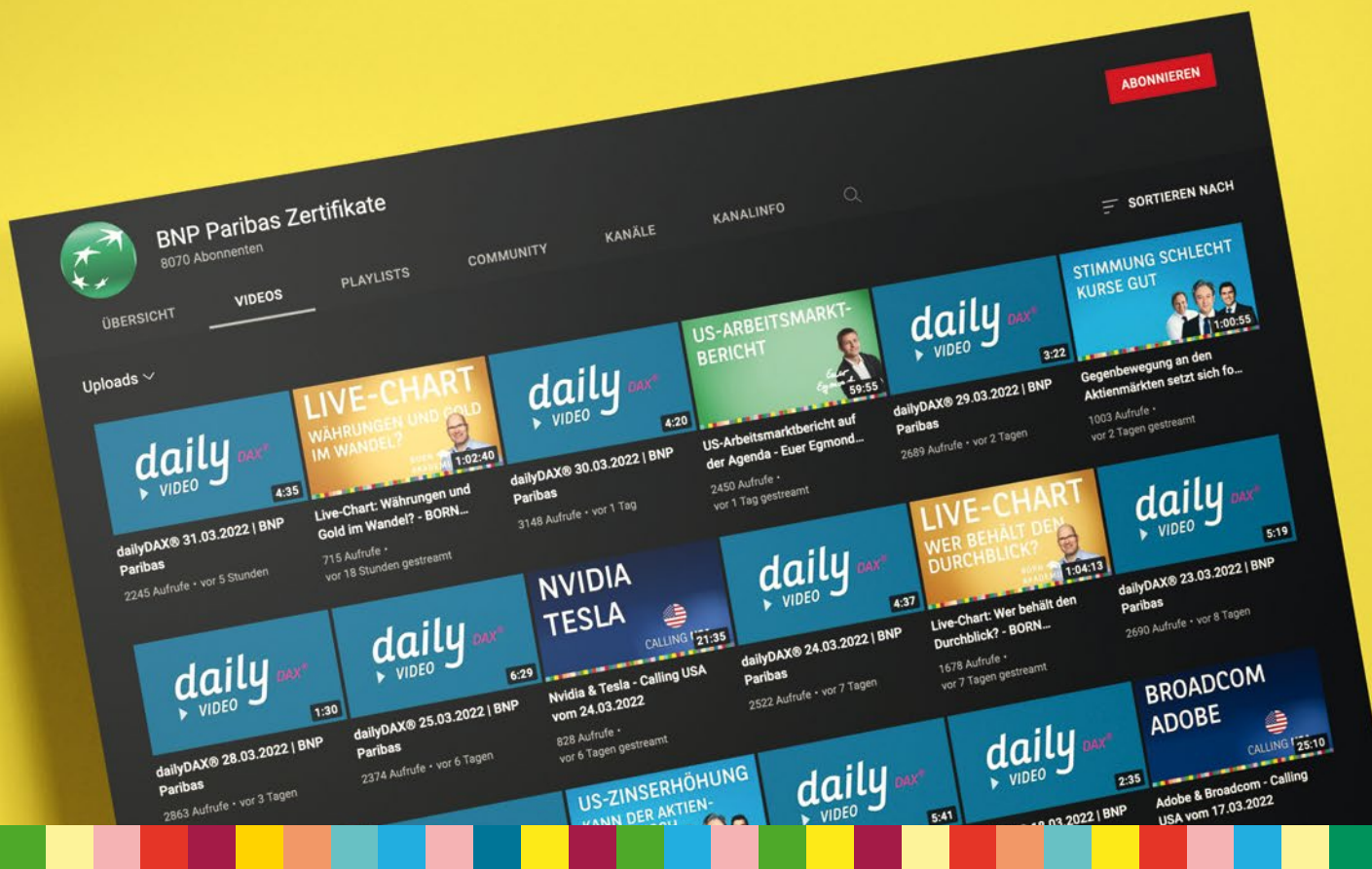
BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnp.de

EINE FRAGE DER INTERPRETATION

Charttechnik hat viele Gesichter.

JETZT KANAL ABONNIEREN



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpparibas.de

Bärenstimmung

Schon lange bin ich nicht mehr mit Gold in Berührung gekommen. Doch kurz vor Redaktionsschluss war es so weit. Ich war zu einer Taufe eingeladen, und die Eltern von Maxime wünschten sich für den kleinen Mann ein Stück des Edelmetalls. Dabei lernte ich Preisspannen bei An- und Verkauf von Goldbarren im Vergleich zu kleinen Grammstücken kennen. Lernte, dass eine simple Prägung gleich einen prozentual kräftigen Aufschlag verursacht. Hörte, wie fast verzweifelt derzeit die Menschen die Goldbuden einrennen, mit dem Ziel, sich und ihr Geld zu schützen. Immer nach dem gleichen Geist: Bricht die Welt zusammen, so habe ich wenigstens Gold. Kann man zwar nicht essen, aber Essen kaufen.

Und das ist derzeit teuer. Das schöne, hellgelbe Sonnenblumenöl etwa: 80 Prozent mehr als im Vorjahr, so das Statistische Bundesamt. Ich erspare Ihnen weitere Beispiele. Nicht so unser Autor Olaf Hordenbach, der dazu auch noch die Energiepreise in den Fokus nimmt. Trotz Einkaufsfrust zeigt Olaf aber auch auf, dass Inflation gut sein

kann, dass es Auswege gibt und welche Aktien von der Situation profitieren könnten.

Und eigentlich sollte die „Krisenwährung“ Gold dabei ja vorne dabei sein. Eigentlich. Denn Gold ist, wie Börsenexperte und Buchautor Thomas Gebert im Interview ab Seite 20 sagt, „ein Spezialfall, der nur einen willkürlichen Liebhaberwert besitzt“. Und der bei steigenden Zinsen an Attraktivität verliert.

So frage ich mich, ob mein Geschenk an Maxime das Richtige war und nicht etwa ein Bär von Steiff werthaltiger gewesen wäre. Wenigstens als Kuscheltier genießt der Bär nämlich ein hohes Ansehen.

In diesem Sinne viel Spaß beim Lesen der folgenden Seiten und Ihnen allen ein schönes Restjahr.



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

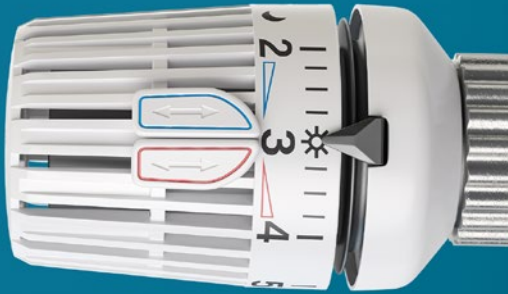


FREITAG

Märkte & Zertifikate
Zeit für den Blick in die kommende Woche

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





BNP PARIBAS



10 Aufgedreht. Was kann man tun, um sein Geld vor der Inflation zu schützen? Bieten Aktien wirklich einen Inflationsschutz?

06 Beim Deutschen Zertifikatepreis wird BNP Paribas mit zahlreichen Pokalen bedacht.

NEWS

- 06** Jede Menge Auszeichnungen für BNP Paribas
- 07** Handelszeiten zwischen den Jahren
- 07** Anleger sind schlecht gelaunt
- 07** Die kommenden Messen und Börsentage
- 08** Neues aus der Rechtsprechung – Besteuerung von Optionsgeschäften

TITELTHEMA

- 10** Aufgedreht
Chancen und Risiken hoher Preise
Alles wird teurer. Lohnen sich Aktien als Schutz?
- 20** „In der Inflation fällt alles.“ – Interview mit dem Börsenexperten Thomas Gebert

INDEXMONITOR

- 22** ETF-Kolumne: Rohstoffe in einem ETF-Mantel zur Risikosteuerung
- 24** Rauchwolken über Italien, aber der Markt ist günstig

AKTIENMONITOR

- 26** Neue Ergebnisse zur Alzheimerforschung von Biogen
- 28** Brummis werden elektrisch – Lkw-Bauer im Überblick
- 31** Milliardenmarkt für Metaversum-Unternehmen
- 32** Kanada setzt auf Wasserstoff

ROHSTOFFMONITOR

- 36** Bei Silber droht ein Engpass
- 39** Auch Platin profitiert von der E-Mobilität

WÄHRUNGSMONITOR

- 42** Wenn der Abwertungsdruck beim Dollar nachlässt
- 43** Mit dem Big Mac am Währungsmarkt

ANLEIHEMONITOR

- 44** In Großbritannien droht ein Systemcrash



36 Auch die E-Autos von Tesla sorgen für eine steigende Silbernachfrage. Das Edelmetall könnte bald ein Angebotsdefizit aufweisen.

43 Mit einem Big Mac können Anleger den Währungsmarkt analysieren. Wie das geht, zeigt MÄRKTE & ZERTIFIKATE.

LESERSERVICE

- 46** Beim Zertifikatekauf kommt es auf die Handelsqualität an
- 48** Börsenstatistiken sind mehr als Zufall
- 50** Erfolgreich ohne Emotionen handeln
- 52** Nachteile eines Preisdeckels bei Energierohstoffen

STANDARD

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

Anzeige



BNP PARIBAS
ZERTIFIKATE

DEUTSCHER ZERTIFIKATEPREIS 2022

Bester Kundenservice



BNP Paribas



BNP PARIBAS



© Jens Braune Photography

Für die neue Website gab es für BNP Paribas beim Deutschen Zertifikatepreis den Pokal „Innovation des Jahres“, den Volker Meinel (2. v.r.) entgegennahm. Im Bild: n-tv-Moderator Friedhelm Tilgen (l.) sowie Geert Grund (adesso, 2. von l.) und Veranstalter Benjamin Feingold (r.).

Auszeichnungen

Jede Menge Preise für BNP Paribas

Gleich mehrfach wurde BNP Paribas in den zurückliegenden Wochen ausgezeichnet. So beim Deutschen Zertifikatepreis. Das von Feingold Research zum ersten Mal ausgerichtete Event fand im Oktober im Frankfurter Ostend statt. Von einer Fachjury und über eine Publikumsbefragung wurden die besten Zertifikate-Emittenten ausgezeichnet. Dabei schnitt BNP Paribas besonders gut ab. So wurde die deutsche Zertifikate-Abteilung der französischen Bank mit dem Preis für den „Besten Zertifikate-Anbieter“ und für den „Besten Kundenservice“ ausgezeichnet. Die Live-Sendung „Euer Egmond“ wurde zur „Besten Webinarserie“ gewählt, und für die im vergangenen Jahr neu aufgelegte Website erhielt BNP Paribas den Preis für die „Innovation des Jahres“. Hinzu kamen der erste Platz für Mini-Futures, Bonus-Zertifikate und die „Beste App“ mit der Trader's Box.

Gekürt wurde BNP Paribas auch beim Zertifikate Award Austria, der im September in diesem Jahr zum 16. Mal stattfand. In Kooperation mit dem *ZertifikateJournal* wurden die besten Zertifikate-Emittenten in Österreich ausgezeichnet. BNP Paribas gewann in der Kategorie „Hebel-Zertifikate“. Auf Platz 2 kam die französische Bank unter anderem in den Kategorien „Bonus-Zertifikate“ und „Index- und Partizipations-Zertifikate“.

Doch das soll es für dieses Jahr noch nicht gewesen sein. Am 10. November finden in Berlin die Zertifikate Awards statt. Auch hier ist BNP Paribas für eine ganze Reihe von Preisen nominiert. Ebenfalls in Berlin finden am 17. November die Scope Awards statt. Bereits im zurückliegenden Jahr gewann BNP Paribas auf dieser Veranstaltung den ersten Preis in der Kategorie „Sekundärmarkt“.

Anlegerservice

Nur an zwei Tagen geschlossen

Für den einen oder anderen Arbeitnehmer mag es ärgerlich sein, für den engagierten und aktiven Anleger endet 2022 ganz gut. Nur an zwei Tagen, dem 26. Dezember und dem 1. Januar – beides sind Montage –, sind die Börsen in Deutschland zwischen den Jahren geschlossen. An diesen beiden Tagen können Sie auch keine Zertifikate von BNP Paribas handeln. Ansonsten ist alles wie immer – Handel frei!

Umfrage

Schlechte Stimmung, na und?

Mit Sorgenfalten auf der Stirn schauen die Anleger auf den weiteren Verlauf an der Börse. Das ist das Ergebnis der jüngsten Umfrage vom Deutschen Derivate Verband (DDV). Über verschiedene Finanzportale wurden engagierte Anleger nach ihrer persönlichen Einschätzung befragt. Ergebnis: Über die Hälfte der insgesamt über 1.700 Befragten stimmte der Aussage zu, dass es in den kommenden sechs Monaten „schwieriger“ wird, gesteckte Rendite-Erwartungen zu erreichen. Berücksichtigt man noch die 28 Prozent, die

angaben, dass es wohl „etwas schwieriger“ werden könnte, wird klar, wie schlecht die Stimmung unter Deutschlands Anlegern ist. Nur eine Minderheit, nämlich 7 Prozent, geht davon aus, dass es leichter werden könnte.

Andererseits werten einige Beobachter die eingetrübte Stimmung auch als Kontraindikator. Nach dem Motto „Je schlechter die Stimmung, desto eher kommt die Trendwende“ setzen sie auf steigende Aktienkurse.

Messen/Börsentage

Das Eventjahr ist noch nicht zu Ende

Wettertechnisch mag sich das Jahr dem Ende neigen, börsentechnisch geht es weiter. Mit der Internationalen Edelmetall- & Rohstoffmesse in München am 4. und 5. November steht dem interessierten Anleger ein Highlight bevor. Die Messe findet schon seit 2005 statt und hat sich speziell der Anlage in Edelmetallen und Rohstoffen verschrieben. Am 12. November findet dann in Hamburg der Börsentag statt. Er ist Deutschlands größte eintägige Finanz- und Anlegermesse. Und noch ein kurzer Blick in das neue Jahr: Am 21. Januar trifft man sich in Sachsen zum Börsentag Dresden. Auf allen genannten Veranstaltungen treffen Sie auch das Zertifikate-Team von BNP Paribas. Bitte informieren Sie sich im Vorfeld über die Zugangsbedingungen zu den Events.



Pünktlich zum Jahresauftakt 2023 findet in Dresden der Börsentag statt. BNP Paribas freut sich auf Ihren Besuch in der Landeshauptstadt.

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

Besteuerung von Optionsgeschäften

Ist der Zeitpunkt, zu dem das Geld fließt, oder der wirtschaftliche Zusammenhang entscheidend für die Besteuerung? Das kann ein großer Unterschied sein. Das wird nun in einem neuen Urteil deutlich. Doch es steht im Kontrast zur aktuellen Praxis.

Seit Einführung der Abgeltungsteuer unterliegen Stillhalterprämien nach § 20 Abs. 1 Nr. 11 EStG im Zeitpunkt des Zuflusses beziehungsweise der Vereinnahmung der Besteuerung durch den Privatanleger. Aufwendungen für Glattstellungsgeschäfte mindern die steuerpflichtigen Einkünfte aus Kapitalvermögen in dem Jahr des Abschlusses des Glattstellungsgeschäfts. Dies bedeutet im Ergebnis, dass nach bisheriger Praxis und offizieller Auffassung der Finanzverwaltung (zuletzt bestätigt mit BMF-Schreiben zu Anwendungsfragen der Abgeltungsteuer vom 19. Mai 2022) Stillhalterprämien und Aufwendungen für Glattstellungsgeschäfte durchaus in unterschiedlichen Veranlagungszeiträumen zu berücksichtigen sind. Periodenübergreifende Optionsgeschäfte sind durchaus üblich und stellen keineswegs die Ausnahme dar. Kurz gesagt findet das Prinzip des Zu- und Abflusses Anwendung.

Der Bundesfinanzhof vertritt nun auf Basis seiner Lesart des Gesetzestextes des § 20 Abs. 1 Nr. 11 EStG die Auffassung, dass zwischen vereinnahmten Stillhalterprämien und Aufwendungen für die dazugehörigen Glattstellungsgeschäfte ein wirtschaftlicher Zusammenhang besteht, das heißt, dass es sich um einen steuerlichen Einfachtatbestand handelt. Die getätigten Aufwendungen für Glattstellungsgeschäfte entfalten daher nach Ansicht des BFH die Wirkung im Sinne eines rückwirkenden Ereignisses. Das bedeutet, dass diese Aufwendungen in dem Veranlagungszeitraum zu berücksichtigen sind, in dem das Optionsgeschäft ursprünglich abgeschlossen

wurde. Diese periodenübergreifende Betrachtungsweise gilt ebenso für mehrere Jahre laufende Optionsgeschäfte.

Das BFH-Urteil steht im Kontrast zur Sichtweise des BMF und der aktuellen Praxis der depotführenden Stellen. Es bleibt abzuwarten, ob das BFH-Urteil zu periodenübergreifenden Optionsgeschäften durch das BMF in Form eines entsprechenden Anwendungsschreibens aufgegriffen wird. Die depotführenden Stellen sind nach § 44 Abs. 1 S. 3 EStG lediglich an die im Bundessteuerblatt veröffentlichten Schreiben gebunden und haben daher aus dem BFH-Urteil keine unmittelbaren Folgen zu ziehen. Auf Anlegerebene sollte das BFH-Urteil im Rahmen der Veranlagung insbesondere vor dem Hintergrund etwaiger Verlustverrechnungsbeschränkungen durch den persönlichen Steuerberater auf eine eventuelle Vorteilhaftigkeit geprüft werden.

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.



FUNDAMENTALANALYSE MIT EGMOND HAIDT.

Der etwas andere Börsenblick.

Fundamental wichtig – 30 Minuten Marktanalyse:
Dienstag um 18 Uhr.
www.everegmond.de

jetzt auch als Experte bei

 **Guidants**
by BörseGo AG

*Ever
Egmond*

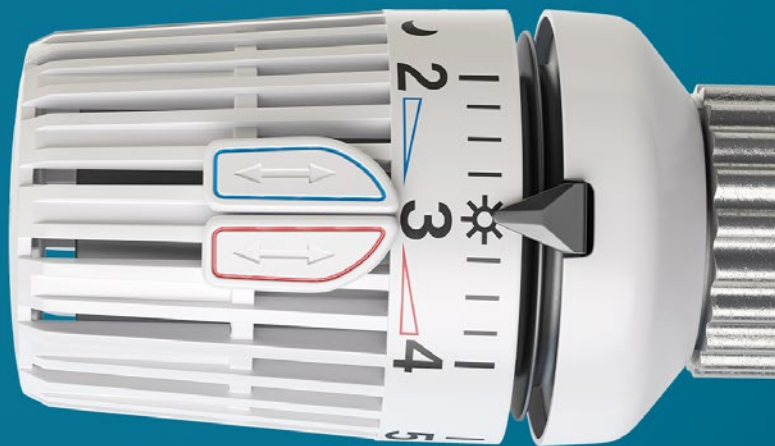


Auch als Podcast



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpp.de



Chancen und Risiken hoher Preise

Aufgedreht

Die Energiepreise scheinen kein Halten mehr zu kennen und katapultieren die Inflation in Deutschland nach oben. Was kann man tun, um sein Geld zu schützen? Löhnen sich Aktien, wie man oft hören kann? MÄRKTE & ZERTIFIKATE fragt nach.

Schwungvoll öffne ich die Tür zum Kühlregal. Zwei Päckchen Spinat, eine Butter und ein Liter Frischmilch. Mit dem Einkaufswagen geht es zur Obsttheke. Ein Kilogramm Äpfel und ein paar Bananen. Und weiter. Ein halber Liter Speiseöl, ein paar Brötchen zum Aufbacken und Reis. Fertig. Mit dem Einkaufswagen, der noch nicht einmal halb voll ist, geht es zur Kasse. Die Kassiererin lächelt nicht wie auf den Werbeplakaten am Eingang des Supermarkts. Macht nichts, ist eh schon kurz vor Ladenschluss. Mein Einkauf wandert über das Band. Piep, piep, piep – wieder alles rein in den Wagen. „Das macht dann 24,07 Euro“, murmelt die Kassendame. „24,07 Euro, für die paar Sachen!“, entfährt es mir. Die Dame zuckt

mit den Schultern. „24,07 Euro“, wiederholt sie. Die Kunden hinter mir fangen an zu murren, vermuten wohl, dass ich kein Geld dabei habe. Schnell zahle ich den geforderten Betrag und verlasse das Geschäft. „24 Euro für so wenig“, maule ich vor mich her, das hat vor ein paar Monaten noch viel weniger gekostet. Unverschämt.

Zu Hause angekommen räume ich meinen Einkauf aus, setze mich vor meinen Rechner und recherchiere. Was hätte mein Einkauf vor einem Jahr gekostet? Eine Frage, die sich derzeit wohl viele Menschen stellen und sich dabei über die hohen Preise ärgern. Kein Wunder, laut dem Statistischen Bundesamt haben sich viele Lebensmittel in den zurückliegenden

Monaten massiv verteuert. Speisefette und -öle zum Beispiel sind im Vergleich zum Vorjahr im Schnitt um über 40 Prozent teurer geworden, Molkereiprodukte haben um knapp 30 Prozent zugelegt. Brot und Getreideerzeugnisse kosten laut den Statistikern heute fast 20 Prozent mehr als vor einem Jahr. Unter dem Strich liegt der Preisanstieg von Nahrungsmitteln im Zeitraum September 2021 bis September 2022 bei fast 19 Prozent. Das ist ein Riesensprung, wenn man bedenkt, dass die Teuerung in den zurückliegenden Jahren durchschnittlich bei nur knapp 1,5 Prozent im Jahr lag.

Deutliche Verteuerung von Lebensmitteln und Energie. Die Gründe für den rapiden Preisanstieg sind vielfältig. So haben sich die Bedingungen für die Landwirtschaft verschärft. Die Kosten für Energie, Düngemittel und Futtermittel sind stark gestiegen, Arbeitskräftemangel und der im Oktober angehobene Mindestlohn auf 12 Euro verteuern zudem die Personalkosten. Bereits im Juli 2021, also kurz nach der Verabschiedung des neuen Mindestlohns im Bundestag, setzte der erste Preisschub bei Lebensmitteln ein, der sich bis heute Monat für Monat fortsetzt. Zudem hat der Krieg Russlands gegen die Ukraine zu einer deutlichen Verteuerung bei den Energierohstoffen geführt. Im September 2022 lagen die Energiepreise fast 44 Prozent höher als im Vorjahresmonat. Beides zusammen, die gestiegenen Lebensmittel- und Energiepreise, macht einen großen Teil der Gesamtteuerungsrate aus. Wie viel, zeigt ein Blick auf die Teuerungsrate ohne Berücksichtigung von Energie und Nahrungsmitteln. Sie lag in Deutschland im September bei 4,6 Prozent und damit nicht einmal halb so hoch wie die Gesamtteuerungsrate von zehn Prozent (Quelle: Statistisches Bundesamt; Stand Oktober 2022).

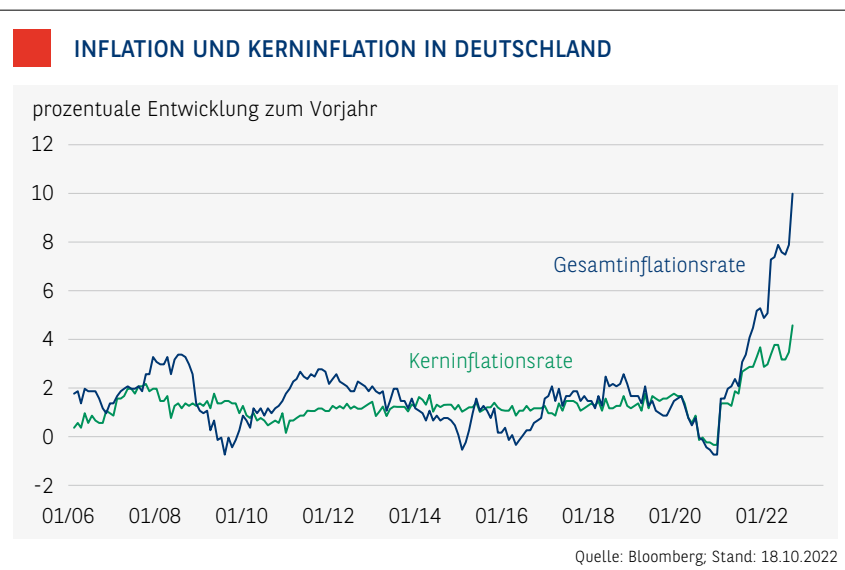
Die Gesamtteuerungsrate wird auch als Inflationsrate bezeichnet. Sie wird in Deutschland monatlich vom Statistischen Bundesamt errechnet, indem die Preisentwicklung eines Warenkorbs, der 650 Güterarten umfasst und ty-



Beim täglichen Einkauf merkt man die Inflation spürbar. Da müssen viele Menschen sehr genau hinschauen, was sie kaufen.

pisch sein soll für den Verbrauch eines durchschnittlichen privaten Haushalts, ermittelt wird. Der daraus abgeleitete Verbraucherpreisindex, kurz VPI, dient als Grundlage zur Berechnung der Gesamtteuerungsrate beziehungsweise der Inflationsrate. Daraus wiederum leitet sich die Kerninflationsrate ab, bei der die Preise für Energie und Nahrung nicht berücksichtigt werden und die aktuell deutlich unter der Gesamtteuerungsrate liegt.

Inflation ist nicht immer schlecht. Doch was ist eigentlich Inflation? Und ist Inflation immer schlecht? „Eine Inflation ist





Die Deutsche Mark ist im Museum. Doch auch zu DM-Zeiten gab es Inflation. Und auch damals kamen Aktien unter Druck.



eine allgemeine Preissteigerung, die sämtliche angebotenen Waren und Dienstleistungen betrifft“, heißt es auf Wikipedia. Und weiter: „Dies führt dazu, dass das Geld weniger wert ist. Man kann für den gleichen Betrag immer weniger kaufen.“ Oder, wie es einmal der bekannte amerikanische Publizist und Redenschreiber Bob Orban ausgedrückt hat: „Inflation ist, wenn die Brieftaschen immer voller und die Einkaufstaschen immer leerer werden.“

Dabei ist Inflation gar nicht mal per se schlecht. Ganz im Gegenteil. Eine oft als „gesund“ bezeichnete Inflation ist sogar gewünscht. Die Deutsche Bundesbank, die Europäische Zentralbank (EZB) und viele andere westliche Notenbanken sehen eine jährliche Teuerungsrate von um die zwei Prozent als angemessen an. Warum? Gehen Unternehmen und Konsumenten davon aus, dass das Geld in den kommenden Monaten mäßig an Kaufkraft verliert, man also weniger Produkte

WARENKORB ZUR BERECHNUNG DER INFLATION

Anteil der Waren und Dienstleistungen am Warenkorb



32,5 %	Wohnkosten
12,9 %	Verkehr
11,3 %	Freizeit & Unterhaltung
9,7 %	Nahrungsmittel & Getränke
5,0 %	Haushaltszubehör
4,7 %	Gastronomie & Hotel
4,6 %	Gesundheit
4,5 %	Bekleidung
3,8 %	Alkohol & Tabakwaren
2,7 %	Kommunikationsmittel
0,9 %	Bildungswesen
7,4 %	Sonstiges

Quelle: Statistisches Bundesamt; Stand: Oktober 2022

VON GESUND BIS HYPER – VON WELCHER INFLATION MAN WANN SPRICHT

- „Gesunde“ Inflation: Inflationsrate liegt bei rund zwei Prozent im Jahr
- Schleichende Inflation: Inflationsrate zwischen zwei und fünf Prozent im Jahr
- Trabende Inflation: Inflationsrate von bis zu 20 Prozent im Jahr
- Galoppierende Inflation: Inflationsrate zwischen 20 und 100 Prozent im Jahr
- Hyperinflation: jährliche Inflationsrate von 100 Prozent und mehr. Solche Raten haben wir derzeit in Simbabwe (285 Prozent), in Venezuela (210 Prozent) und im Sudan (155 Prozent) (Quelle: Internationaler Währungsfonds; Stand: Oktober 2022).

für die gleiche Geldmenge bekommt, dann kaufen sie zeitnah und sparen nicht etwa. Das trägt zu einem stetigen Wirtschaftswachstum bei. In einem solchen Theoriegebäude ist die Inflation also nicht nur begrüßenswert, sie ist geradezu von elementarer Bedeutung. Ohne Inflation kein Wachstum, könnte man kurz und knapp formulieren. Und eine moderate Inflationsrate gibt den Notenbanken in Krisenzeiten etwas Spielraum. Die Inflationsrate kann gegen null gedrückt werden, was das Wachstum stimuliert. Krisen können so besser bekämpft werden. Darauf verweist unter anderem der ehemalige Bundesbankpräsident Jens Weidmann: „Je niedriger die angestrebte Inflationsrate ist, desto geringer ist der Spielraum der Notenbank, mit konventionellen Instrumenten stimulierend auf die Wirtschaft einzuwirken.“

Von einer Hyperinflation noch weit entfernt. Schwieriger wird es allerdings, wenn die Inflationsrate deutlich über zwei Prozent steigt. Das kann kurzfristig mal der Fall sein, sollte sich aber nicht auf Dauer verfestigen. Vor allem in Deutschland ist die Angst vor einer höheren Inflationsrate weit verbreitet. Auch wenn die meisten Menschen sie nicht persönlich erlebt haben, die Hyperinflation in den 1920er-Jahren, sie steckt quasi in unserem „deutschen Gedächtnis“. Nach dem Ersten Weltkrieg war die noch junge Weimarer Republik mit immensen Kriegsschulden konfrontiert. Auf der einen Seite befanden sich die Siegermächte, die hohe Reparationszahlungen aus dem Versailler Vertrag forderten. Auf der anderen Seite wollte die deutsche Bevölkerung das Geld zurück, das sie dem Staat durch sogenannte Kriegsanleihen geliehen hatte. Aus der Not heraus ließ der deutsche Staat immer mehr Geld drucken, ohne dass es dafür den entsprechenden Wert in Form von Gütern gab. Die Folge war 1923 die erste Hyperinflation des 20. Jahrhunderts. Die Geschwindigkeit des Wertverfalls war

dermaßen hoch, dass der erhaltene Lohn kaum mehr als einen Tag seinen Wert behielt. Im Juni 1923 kostete etwa ein Liter Milch schon 1.440 Mark. Ein halbes Jahr später, im Dezember 1923, musste man für dieselbe Menge bereits 360 Milliarden Mark bezahlen.

Wohlgermerkt, wir reden hier von einer Hyperinflation. Von einer solchen spricht man, wenn die Inflationsrate 100 Prozent und mehr beträgt (siehe Kasten oben). Von einem solchen Zustand sind wir aktuell weit entfernt. Die aktuelle Inflationsrate wird auch als trabende Inflation bezeichnet, die einer Inflationsrate von 5 bis 20 Prozent im Jahr entspricht. Allerdings nur dann, wenn sie sich über einen längeren Zeitraum verfestigt, was derzeit aber noch nicht gegeben ist. Strittig ist, ob sich die Inflation auch im kommenden Jahr jenseits der 5 Prozent bewegen wird. Einige Experten sagen Ja und verweisen auf die vorhandenen Probleme, also etwa die Lieferengpässe nach der Corona-Pandemie und den Rückgang der Einfuhren



DAX 40 BONUS-ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PH3FTV / DE000PH3FTV2
Kurs des Basiswerts	12.681,70 EUR
Bonuskurs	22.000,00 EUR
Barriere	10.000,00 EUR
Bewertungstag	15.12.2023
Geldkurs / Briefkurs	173,14 EUR / 173,16 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: 20.10.2022

von Rohstoffen aus Russland. Andere sehen das nicht so und führen an, dass sich die Wirtschaft nach den kräftigen Zinserhöhungen abkühlen, möglicherweise sogar in eine Rezession rutschen wird. Dadurch werden zum Beispiel weniger Rohstoffe nachgefragt, was die Rohstoffpreise und damit die Inflation unter Druck bringen wird. Die IKB Deutsche Industriebank erwartet etwa für das kommende Jahr einen Rückgang beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Deutschland von circa einem Prozent und eine Inflationsrate Ende 2023 von drei Prozent oder sogar knapp darunter.

Aktien sind nur bedingt Sachwerte. Aber auch in Phasen relativ hoher Inflationsraten gibt es Gewinner. Vor allem Schuldner profitieren, insbesondere der Staat. Denn durch die Inflation schwinden die Schulden quasi von selbst (siehe Kasten

Seite 16). Während Sparer mit ihrem Ersparnis an Kaufkraft verlieren, verliert auch der Schuldenberg an „Größe“. Und einige Unternehmen können die Mehrausgaben, die sie bei der Produktion zu verzeichnen haben, an ihre Kunden weitergeben, nicht selten sogar mit einem satten Aufschlag. Das zeigt eine aktuelle Umfrage des Münchener ifo-Instituts unter deutschen Unternehmen. So viele Unternehmen wie noch nie wollen ihre Preise erhöhen. Besonders häufig gaben Unternehmen aus dem Großhandel an, ihre Preise anzupassen, auch im Einzelhandel, hier vor allem Bekleidungshersteller und Reisebüros, und in der Industrie, etwa Hersteller von elektrischen Ausrüstungen, wollen viele Unternehmer diesen Schritt gehen oder sind ihn schon gegangen. Entsprechende Absichten äußern auch bestimmte Dienstleister wie die Gastronomie und Immobilienverwalter. „Schließlich machen die Unternehmen bei einer Inflationsrate von zehn Prozent auch zehn Prozent mehr Umsatz und letztlich auch irgendwann zehn Prozent mehr Gewinn“, fasst Thomas Gebert, Börsenexperte und Finanzbuchautor in einem Gespräch mit MÄRKTE & ZERTIFIKATE die Chancen, die sich für Unternehmen in der Inflation ergeben, zusammen (siehe dazu auch das Interview auf Seite 20).

Die Ankündigungen von Preiserhöhungen, mehr Umsatz, mehr Gewinn, führen dazu, dass manche Experten die Aktien dieser Gesellschaften als inflationsresistent empfehlen. Zudem seien Aktien Sachwerte, die unabhängig vom Umfeld einen eigenen, realen Wert haben, der nicht von der Inflation betroffen ist. Immobilien gelten ebenfalls als Sachwerte, aber auch

WIE HOCH IST MEINE PERSÖNLICHE INFLATION?

Was Inflation bedeutet, bekommt jeder Konsument tagtäglich zu spüren. Viele Lebensmittel haben sich rapide verteuert. Inflation kann auch sehr individuell ausfallen, ja nach persönlichem Kaufverhalten. Nicht umsonst redet man auch manchmal von der gefühlten Inflation. Wenn man etwa im Supermarkt unterwegs ist, seinen Einkaufskorb vollpackt und sich an der Kasse über die hohe Summe wundert. Im Persönlichen Inflationsrechner des Statistischen Bundesamts (<https://service.destatis.de/inflationsrechner>) kann entsprechend der persönlichen Konsumgewohnheiten die Gewichtung des Warenkorbs zur Berechnung des Verbraucherpreisindex (VPI) verändert werden. So erhält man eine persönliche Teuerungsrate, die erheblich von der amtlich ermittelten abweichen kann.





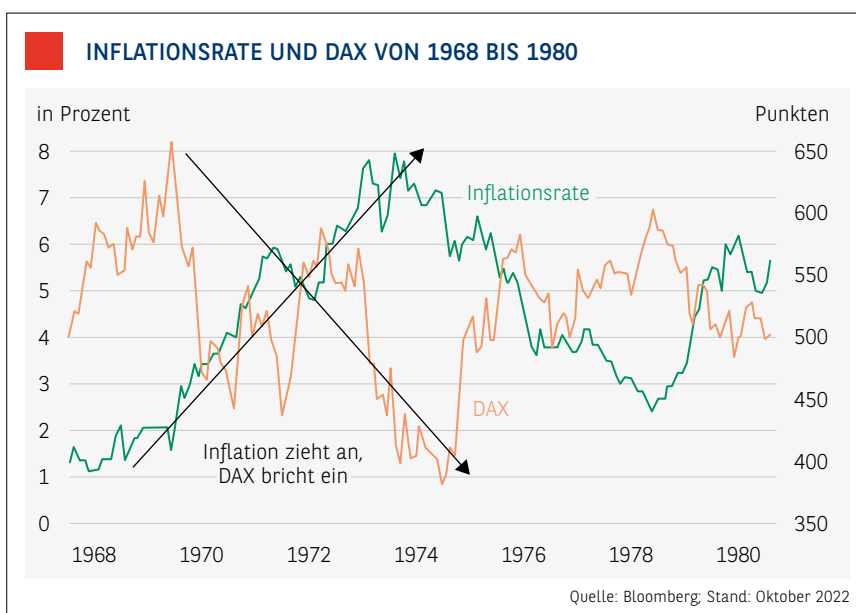
Die Inflation belastet auch Unternehmen, aber nicht alle. Reisebüros etwa können die höheren Kosten oft an ihre Kunden weitergeben.

Rohstoffe wie etwa Gold (siehe dazu Seite 17). „Doch das ist bei Aktien so nicht richtig“, kontert Gebert. Eine Aktie stellt zwar eine Beteiligung an einem Unternehmen dar, die einen bestimmten Wert hat – man denke nur an die Immobilien, die ein Unternehmen eventuell besitzt und an denen man als Aktionär indirekt beteiligt ist –, doch der Aktienkurs an sich unterliegt großen Schwankungen, die sehr wohl von der Inflation beeinflusst werden. Denn eine zunehmende Inflation wird in der Regel auch von steigenden Zinsen begleitet, sowohl kurzfristig, festgelegt durch die Notenbanken, als auch langfristig, durch die Anleiherendite. Steigen die Zinsen, schmälert das auch den Ertrag eines Unternehmens. „Da der Wert einer Aktie theoretisch der Summe aller anteiligen zukünftigen abgezinsten Unternehmensgewinne entspricht, reduziert sich bei einem höheren Zins das Bewertungsniveau der Wertpapiere“, erklärt Gebert.

Dies lässt sich auch historisch beobachten. In den 1980er-Jahren kletterte die Inflation in Deutschland in der Spitze auf 8 Prozent, also ähnlich hoch wie heute. Parallel dazu verlor der DAX von über

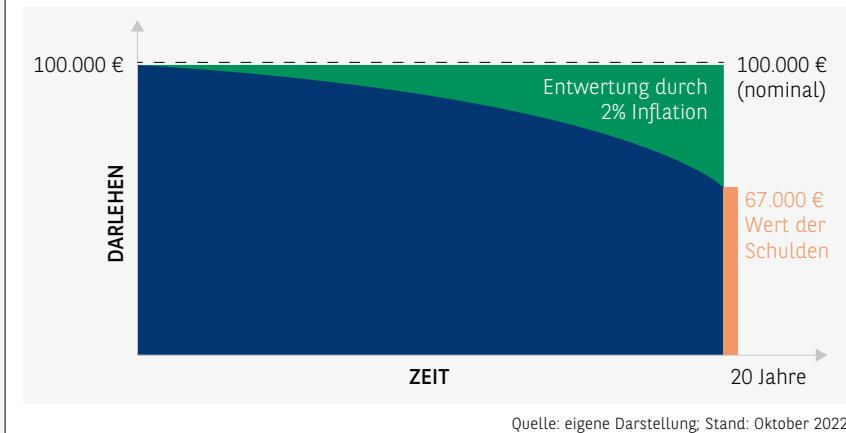
600 auf unter 400 Punkte. Aktien bieten also per se keinen Inflationsschutz.

Nur Öl- und Gas-Aktien erwirtschaften eine Rendite. Doch es gibt Unterschiede. Einige Aktien können sich, auch wenn sie keinen absoluten Inflationsschutz bieten, besser halten als andere. Ihre Unternehmen scheinen besser mit einem inflationären Umfeld klarzukommen als der Marktdurchschnitt. Auch aktuell lässt sich das beobachten. Untersucht man den





INFLATION LÄSST SCHULDEN „SCHWINDEN“



Wenn ein Investor 100.000 Euro Schulden aufnimmt und 20 Jahre lang nicht tilgt oder zurückzahlt, dann steht nach 20 Jahren auf dem Kontoauszug immer noch ein Darlehen von 100.000 Euro.

Durch zwei Prozent Inflation sind diese Schulden jedoch jetzt weniger wert – ganz genauso wie beim Guthaben, nämlich nur noch 67.000 Euro. Die Schulden werden durch Inflation also sukzessive entwertet.

DAX 40 nach seiner Branchenzusammensetzung zeigt sich, dass sich Telekommunikations-Aktien, Dienstleister, Chemie, Versicherungen und Banken in den zurückliegenden zwölf Monaten besser als der Kursindex DAX 40 entwickelt haben, während Auto, Industrie, Software, Konsum und Einzelhandel schlechter abgeschnitten haben. Unter dem Strich hat aber keine der genannten Branchen in den zurückliegenden Monaten eine positive Rendite erwirtschaftet. Inflationsschutz hat also keine geboten. Am Ende musste jeder Anleger einen Wertverlust hinnehmen, der durch die zusätzliche Inflation noch vergrößert wurde.

Allerdings muss man berücksichtigen, dass die Sektorenindizes des DAX nur eine begrenzte Aussagekraft besitzen. Sie bestehen teilweise nur aus wenigen Unternehmen, sodass

hier eine wirkliche Branchenbetrachtung kaum infrage kommt. Aussagekräftiger ist da schon der Stoxx Europe 600 mit seinen Subindizes. Hier ergibt sich folgendes Bild: In den zurückliegenden zwölf Monaten konnte nur der Subindex Oil & Gas eine wirkliche Outperformance, auch unter Berücksichtigung der Inflation, erzielen (siehe Seite 18). Schon der Zweitplatzierte, der Stoxx Europe 600 Basic Resources, kann hier nicht mehr punkten und notiert, wenn auch nur leicht, im Minus. Abzüglich der Inflation wird das Minus aber deutlicher.



EURO STOXX 50 BONUS-ZERTIFIKAT

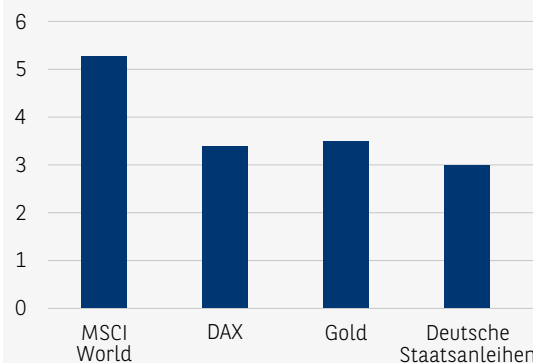
WKN / ISIN	PF56YJ / DE000PF56YJ5
Kurs des Basiswerts	3.459,91 EUR
Bonuskurs	5.000,00 EUR
Barriere	2.500,00 EUR
Bewertungstag	15.12.2023
Geldkurs / Briefkurs	41,69 EUR / 41,70 EUR

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: 20.10.2022



REALE DURCHSCHNITTSRENDITEN SEIT 1970

jährliche Entwicklung in Prozent



Quelle: eigene Recherche; Stand: Oktober 2022



© iStock.com/bodnarciuk

GOLD – NICHT IMMER EIN KRISENSCHUTZ

Weil die Zinsen steigen, verkaufen Anleger das Edelmetall. In inflationären Phasen gehört Gold nicht unbedingt zu den Gewinnern, langfristig ist es aber sehr wohl wertbeständig.

Geht es an den Finanzmärkten turbulent zu, flüchten Investoren gerne in „sichere Häfen“. Auch Gold hängt der Ruf an, in Krisenzeiten besonders wertstabil und damit ein „safe haven“ zu sein. Gerade zu Beginn einer Krise sind viele Anleger verunsichert und ziehen ihr Kapital aus den volatilen Aktienmärkten ab. Das freigewordene Geld wird dann in vermeintlich sichere Anlagen umgeschichtet. Egal, ob Finanzkrise, Coronavirus-Pandemie oder Ukraine-Krieg – wurde es an den Finanzmärkten zuletzt stürmischer, war das Edelmetall stets gefragt.

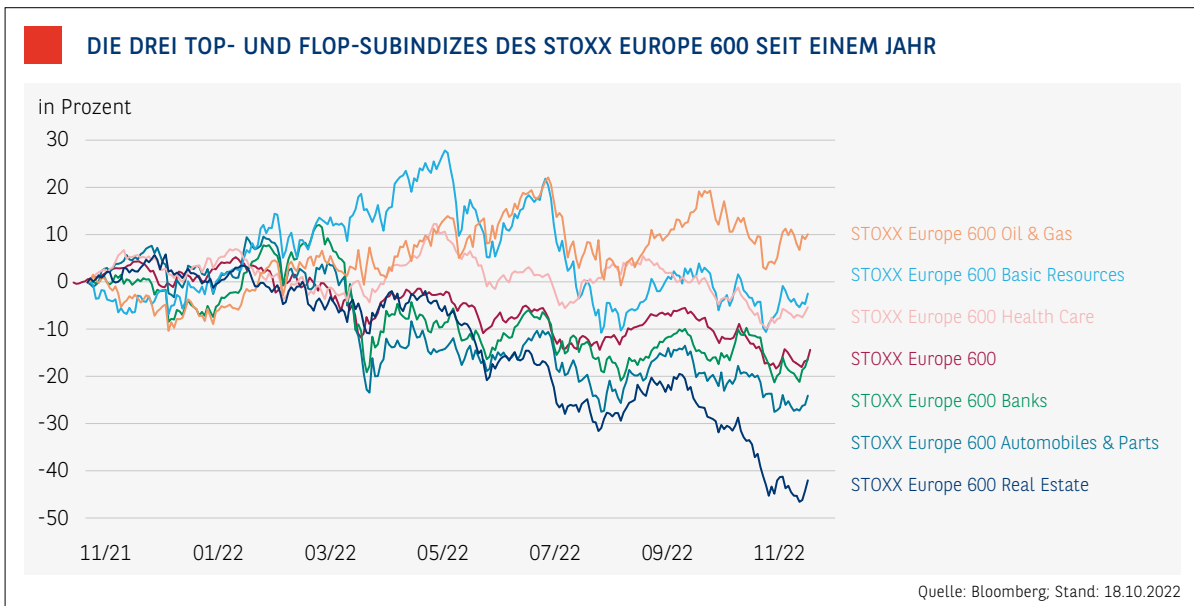
Gold ist ein Krisenmetall, keine Frage, doch das gilt nicht immer. In inflationären Phasen etwa ist Gold nicht zwingend ein sicherer Hafen, wie die aktuelle Entwicklung zeigt. Das Interesse an Gold hat zuletzt deutlich nachgelassen, obwohl die Inflation so hoch ist wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Das verwundert auf den ersten Blick. Denn Inflation bedeutet ja nichts anderes als den Verlust von Kaufkraft, also Geldentwertung. Für das Geld im Portemonnaie bekommt man schlichtweg weniger Waren, es ist weniger wert. Genau dagegen sollte Gold aber helfen, meint man. Denn schließlich ist Gold im Gegensatz zu normalen Währungen, die gerne auch als Papierwährungen bezeichnet werden, nicht unbegrenzt vorhanden. Gold ist ein Rohstoff, dessen Vorkommen natürlichen Grenzen unterliegt. Bei Papierwährungen ist das anders, die können grundsätzlich unbegrenzt gedruckt werden.

Zinsen als Belastungsfaktor. Obwohl die Notenbanken die Geldmenge in den zurückliegenden Jahren gewaltig ausgeweitet haben und sich nun die Geldentwertung bemerkbar macht, steht Gold an den Märkten unter Druck. Eine Unze Gold, das sind knapp 28,4 Gramm, kostete im September zeitweise weniger als 1.700 US-Dollar. Im März waren es aber noch über 2.000 Dollar, die man für eine Unze ausgeben musste. Fast parallel zu den steigenden Inflationszahlen hat sich der Goldpreis rückläufig entwickelt. Das Problem ist nämlich, dass mit der Inflation auch die Zinsen steigen. Um die Inflation einzudämmen, heben die Notenbanken,

allen voran die US-amerikanische Fed, die Zinsen an. Damit wollen sie dem Markt Geld entziehen, was laut Lehrbuch die Inflation eindämmt. Doch steigende Zinsen sind Gift für Gold. Denn Gold wirft keine Zinsen ab. Die Zinsen stehen quasi in Konkurrenz zum Gold, das allein durch seine Preisveränderung seinem Besitzer Gewinne – oder auch Verluste – bringen kann. Ob man mit einem Goldinvestment eine Rendite einfährt, hängt einzig davon ab, ob der Preis für das gelbe Edelmetall steigt oder nicht.

Mit den aktuellen Zinsanhebungen ist Gold in ein schwieriges Umfeld geraten. Weil Gold eben keine Zinsen abwirft, je nach Aufbewahrung, etwa in einem Bankschließfach, sogar etwas kostet, verkaufen Anleger ihre Goldbestände und schichten ihr Geld in den Zinsmarkt um, wo mittlerweile attraktive Konditionen geboten werden. Und damit könnte es noch eine Zeit lang weitergehen. Denn nun hat auch die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinswende eingeleitet.

Langfristig ist Gold wertbeständig. Gold ist trotz seines Rufs als Krisenwährung nicht immer als sicherer Hafen geeignet. Es kommt immer auf das Umfeld an. Dennoch sollte die Funktion des Goldes zur Werterhaltung nicht unterschätzt werden. Über mehrere Tausend Jahre betrachtet ist die Kaufkraft des Edelmetalls nämlich relativ konstant geblieben. Eine aufwendig geschneiderte Tunika, ein weißer Umhang, kostete in Rom im Jahr 300 nach Christus umgerechnet rund zwei Aureus, das sind etwas mehr als 16 Gramm Gold. 16 Gramm Gold kosten derzeit rund 1.000 Dollar, was ungefähr auch der Preis für einen guten Herrenanzug ist. Für die gleiche Menge Gold bekommt man heute also einen guten Anzug, wie schon zu römischen Zeiten eine ordentliche Tunika. Das zeigt, der Wert des Goldes hat keine Kaufkraft eingebüßt, und das nach fast 2000 Jahren. Letztendlich ist es also eine Frage der Perspektive. Gold ist eine Krisenwährung, die aber in inflationären Phasen nicht unbedingt zulegen muss. Langfristig ist Gold aber sehr wohl wertbeständig.

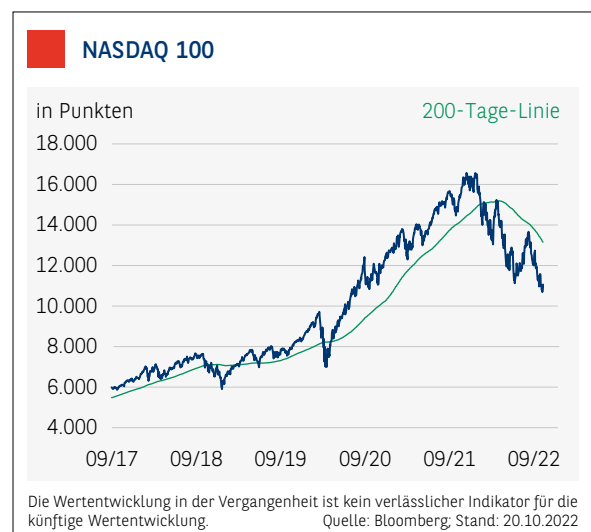


Die Outperformance des Stoxx Europe 600 Oil & Gas ist schnell erklärt. Die Rohstoffkonzerne aus dem Bereich Öl und Gas können natürlich aufgrund der stark gestiegenen Preise hohe zusätzliche Gewinne einfahren. Das kann aber in einer anderen Inflationsphase, wenn die Geldentwertung andere Gründe hat als steigende Öl- und Gaspreise, schon wieder ganz anders sein.

Fazit: In einem inflationären Umfeld – also bei steigenden Inflationszahlen in Verbindung mit steigenden Zinsen – in Aktien zu investieren ist keine gute Idee. Dabei ist es auch weitgehend egal, in welche Branchen und Unternehmen man investiert. Die oft geäußerte Ansicht, sogenannte defensive Aktien wie Nahrungsmittel, Versicherungen etc. würden auch in der Inflation zu den Gewinnern gehören, lässt sich nicht untermauern. Sicher, in einer Inflation können einige Unternehmen ihre Schulden abbauen, sie können die Preise erhöhen und an ihre Kunden weitergeben, aber an der Börse wird das nur bedingt honoriert. In einer wirklich steigenden Phase der Inflation kommen nahezu alle Papiere unter Druck.

Investieren trotz Inflation. Was also tun? Der Börse den Rücken kehren? Nein, denn es gibt durchaus Möglichkeiten, sich im aktuell schwierigen Umfeld zu behaupten. Geht man zum Beispiel davon aus, dass die Börse einen großen Teil ihrer Korrektur hinter sich hat, bieten sich unter anderem

Bonus-Zertifikate an. Aufgrund ihrer Ausstattung bieten sie in einem begrenzten Umfang Schutz vor Kursverlusten. Bewegt sich nämlich der Basiswert in einer vorab festgelegten Spanne – die untere Grenze ist die „Barriere“, die obere Grenze der „Bonuskurs“ –, erhalten Anleger am Ende der Laufzeit des Zertifikats einen zuvor definierten festen Betrag, den Bonus, ausgezahlt. Diese Konstruktion erlaubt damit auch einen positiven Ertrag für den Anleger, wenn der Basiswert seitwärts läuft oder fällt. Zur Minderung des Risikos



kann der Anleger zudem bei der Wahl des Bonus-Zertifikats solche bevorzugen, die eine möglichst tiefe Barriere besitzen. Dadurch erhöht sich der Sicherheitspuffer zum aktuellen Kurs des Basiswerts.

Aber auch Aktien bieten einen Inflationsschutz, wenn nicht kurzfristig, dann zumindest langfristig. Trotz verschiedener Inflationsphasen haben sich Aktien in den vergangenen Jahrzehnten nämlich gelohnt und eine deutlich positive Realrendite erzielt. Die Realrendite spiegelt die Aktienrendite abzüglich der Inflation wider. Im Zeitraum 1970 bis heute konnte etwa der MSCI World Index nach Abzug der Inflation mehr als fünf Prozent pro Jahr zulegen (siehe Grafik Seite 16). Wichtig dabei ist der langfristige Anlagehorizont. Aktienkurse klettern über die Jahrzehnte im Mittel um die Inflationsrate plus den Produktivitätszusatz, der in der Vergangenheit bei etwa zwei Prozent lag. Doch dafür ist Geduld erforderlich. Das, was Aktien in inflationären Phasen verlieren, holen sie, wenn die Inflation nachlässt, wieder auf. Man muss also unterscheiden, über welchen Zeitraum man eine Absicherung sucht. „Investitionen in Aktien, die kurzfristig keinen Inflationsschutz bieten, sondern in der Inflationsphase wegen der steigenden Zinsen fallen, bieten langfristig den besten Schutz, da bei dem anschließenden wieder nachgebenden Zins der Kurseinbruch plus Kaufkraftverlust durch Kursgewinne mehr als ausgeglichen wird“, sagt der Börsenexperte Thomas Gebert.

NASDAQ 100 BONUS-ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PD2ET9 / DE000PD2ET99
Kurs des Basiswerts	11.120,10 USD
Bonuskurs	16.800,00 USD
Barriere	7.800,00 USD
Bewertungstag	15.12.2023
Geldkurs / Briefkurs	138,13 EUR / 138,16 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: 20.10.2022

Chancen gibt es immer. Das hört sich beruhigend an. Doch erst einmal ärgere ich mich über die 24 Euro. Vor mir liegt nun mein Einkauf. Spinat, Butter, Frischmilch, Äpfel, Bananen, Speiseöl, Brötchen zum Aufbacken und Reis. Für 24 Euro. Auf einer Internetseite für Preisvergleiche gebe ich alles ein. Ergebnis: Zum Jahresanfang hätte ich für den gleichen Einkaufskorb nur knapp 20 Euro gezahlt. Zugegeben, die Differenz hört sich nicht nach viel an, aber unter dem Strich sind es dann doch über vier Euro mehr, also rund 20 Prozent, die mein Geld an Kaufkraft eingebüßt hat. Die Inflation ist im Alltag angekommen, kein Zweifel. Nun heißt es, einen kühlen Kopf zu bewahren und sich nicht verrückt machen zu lassen. Denn es gibt immer Chancen, auch in der Inflation.



Energie ist teuer. Für Wärme rücken die Menschen nahe an die Heizung. Doch wer langfristig denkt, sieht auch Chancen in der Inflation.



Interview mit Thomas Gebert, Börsenexperte und Finanzbuchautor

„In der Inflation fällt alles.“

In inflationären Phasen ist es schwierig, mit Aktien Geld zu verdienen. Dafür bietet die Inflation langfristig gute Chancen, auch für den Anleger. MÄRKTE & ZERTIFIKATE traf sich mit dem renommierten Börsenexperten Thomas Gebert.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Herr Gebert, wir leben in der Inflation. Haben Sie das auch schon bei Ihren täglichen Einkäufen zu spüren bekommen?

Thomas Gebert: Ja, natürlich. Der hohe Energiepreis strahlt in alle Lebensbereiche. Alles muss transportiert und gelagert werden. Räume müssen geheizt, Lebensmittel gekühlt werden. Die Düngemittelproduktion verschlingt Unmengen Energie. So verlaufen die Weltmarktpreise für Nahrungsmittel parallel zum Preis von Dünger und dieser parallel zum Energiepreis. Unser gesamtes Leben beruht auf dem Verbrauch von Energie. Das spürt jeder beim täglichen Einkauf. Ich habe mich auch schon über die hohen Preise geärgert.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Nun empfehlen ja einige Experten immer wieder Aktien als Inflationsschutz. Wir kommen da zu einem anderen Ergebnis. Kurzfristig kann kaum ein Unternehmen an Börse von der Inflation profitieren. Was sagen Sie?

Thomas Gebert: Das ist richtig. Schon vor 50 Jahren hieß es ja an der Börse: „Der Aktionär muss nur zwei Dinge fürchten, den Sozialismus und die Inflation.“ In der Inflation – genauer, beim Anstieg der Inflationsrate – fällt alles, Anleihenkurse, Aktienkurse und der Goldpreis. Ihre Beobachtung ist völlig richtig.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Können Sie uns das kurz erklären? Warum fällt alles?

Thomas Gebert: Das ist schnell erklärt. Die Notenbank hebt zur Inflationsbekämpfung den Kurzfristzins an, der den Langfristzins nach oben treibt. Ein höherer Langfristzins senkt aber den Ertragswert aller Anlagegüter. Entweder ein Anlagegut liefert einen Ertrag – etwa eine Miete oder eine Dividende –, dann kann man den Ertrag mit dem Ertrag einer festverzinslichen Anlage vergleichen. Ein höherer Ertrag einer festverzinslichen Anlage senkt aber automatisch die Attraktivität der genannten Anlagen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Wieso?

Thomas Gebert: Eine vermietete Immobilie mit sagen wir 10.000 Euro jährlichen Mieteinnahmen wird bei einem Langfristzins von fünf Prozent mit der zwanzigfachen Jahresmiete bewertet, als Beispiel, weil eine langlaufende Anleihe bei dieser Bewertung den gleichen Ertrag liefern würde. Die gleiche Immobilie würde bei einem Zins von zehn Prozent nur mit der zehnfachen Jahresmiete taxiert, um den gleichen Ertrag wie eine Anleihe zu produzieren.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Und wenn ein Anlagegut keinen Ertrag liefert?*

Thomas Gebert: Dann besitzt es nur einen Liebhaberwert. Und der ist willkürlich. Dazu kann ich nichts sagen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Also zurück zu den Aktien.*

Thomas Gebert: Ja, die große Zeit der Aktien folgt erst bei einer wieder nachgebenden Inflationsrate, wenn auch der Langfristzins wieder fällt. Dann wird der Kaufkraftverlust, der aus der vorangegangenen Inflation resultiert, wieder eingeholt. Schließlich machen die Unternehmen bei einer Inflationsrate von zehn Prozent auch zehn Prozent mehr Umsatz und letztlich auch irgendwann zehn Prozent mehr Gewinn. Nach der Inflation der Siebziger folgte die Jahrhunderthaushalt der Achtziger.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Gibt es andere Möglichkeiten, sein Geld inflationssicher anzulegen? Liebhaberwerte wie Kunst hatten Sie ja bereits angesprochen. Was ist mit Immobilien, mit Gold? Gold liefert an sich ja keinen Ertrag.*

Thomas Gebert: Immobilien verhalten sich wie andere Anlagegüter mit Ertragswert. Gold ist ein Spezialfall. Eigentlich besitzt es nur einen willkürlichen Liebhaberwert. An der Börse wird es jedoch gehandelt wie eine nullprozentige unendlich laufende Anleihe. Der Goldpreis entwickelt sich in der Regel wie der Kurs einer US-Staatsanleihe. Wenn die Zinsen steigen, fällt der Goldpreis.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Was ist mit Rohstoff-Aktien? Öl- und Gasunternehmen können derzeit ja als einzige punkten.*

Thomas Gebert: Ja, richtig. Das Investment, das sich bei einer ansteigenden Inflationsrate in der Regel gut entwickelt, sind Rohstoff-Aktien, insbesondere Öl-Aktien. Die Exxon-Aktie hat sich seit Jahresbeginn zum Beispiel fast verdoppelt. Ähnlich verhalten sich Rohstoffe. Während des Anstiegs der Inflationsrate können sie zum Teil spektakuläre Preissteigerungen verzeichnen. Der Preis für Bauholz hat sich zwischenzeitlich verfünffacht. Der Weizenpreis verdoppelte sich. Doch diese Kurssteigerungen sind nie von langer Dauer. Die hohen Preise sorgen für mehr Angebot, was sie wieder purzeln lässt.

Weizen kostete in Dollar auf dem Weltmarkt vor der Corona-Epidemie nicht mehr als 50 Jahre zuvor. So hinken auch Rohstoff-Aktien im langfristigen Vergleich anderen Aktien hinterher. Sie sind nur in der akuten Inflationsphase sinnvoll, eigentlich als einziges Investment.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Was denken Sie denn, wie es mit der Inflation weitergeht? Haben wir bald eine Hyperinflation? Ist unser Geld dann nichts mehr wert?*

Thomas Gebert: Die Inflationsrate wird wieder sinken, mit oder ohne Zinserhöhungen der Notenbank. Die Teuerung kam durch den Anstieg der Energiepreise zustande. Bei der Berechnung der Inflation wird immer mit den Preisen des Vorjahrs verglichen. Im Juli lag war Öl mit 120 US-Dollar doppelt so teuer wie im Juli 2021. Um einen ähnlichen Preisdruck aufrechtzuerhalten, müsste sich der Ölpreis bis nächstes Jahr noch einmal verdoppeln. Das wird er nicht.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Also müsste die Inflationsrate schon rein rechnerisch fallen?*

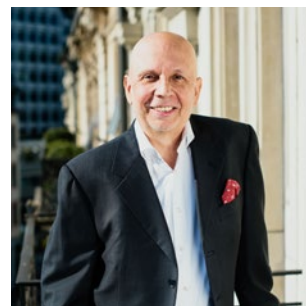
Thomas Gebert: Ja, die Veränderung der Energiepreise gegenüber dem Vorjahr wird im nächsten Jahr automatisch auf null oder darunter fallen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Was die Aktienkurse beflügeln wird?*

Thomas Gebert: Ja, das kann allerdings noch etwas dauern. In einigen Monaten könnte es so weit sein. Aber man kann sich jetzt schon mal Gedanken machen, welche Aktien man dann kaufen möchte.

THOMAS GEBERT

Thomas Gebert ist einer der renommiertesten Börsenexperten im deutschsprachigen Raum, Autor mehrerer Bestseller zum Thema Geldanlage und Erfinder des nach ihm benannten und sehr erfolgreichen „Gebert-Börsenindicators“. Zuletzt erschien von Thomas Gebert das Buch „Der Inflationsschutzratgeber“ im Börsenbuchverlag.



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

Claus Hecher, Leiter ETF & Indexlösungen (D/A/CH) bei BNP Paribas Asset Management

Rohstoffe zur Risikostreuung

Gerade auch in schwierigen Börsenphasen können Rohstoffe zur Diversifikation und damit zur Minderung des Anlagerisikos eingesetzt werden. Doch Rohstoffinvestments haben ihre Tücken.



Wird weniger Öl gefördert, steigt der Preis, auch wenn die Konjunktur schwächelt. Rohstoffe können zur Diversifikation eingesetzt werden.

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

Argumente für die Anlage in Rohstoffen können sehr unterschiedlich sein. Während Gold tendenziell als sicherer Hafen in Krisenzeiten gilt, kann die Preisentwicklung für Industriemetalle konjunkturbedingt durch Nachfrage und Angebot bestimmt sein. Die Preise für Energierohstoffe können durch politische Entscheidungen beeinflusst werden. Beschlüsse der OPEC über niedrigere Förderquoten haben in der Vergangenheit immer wieder zu veränderten Preistrends bei Rohöl geführt. Die deutliche Reduzierung der Liefermengen von russischem Erdgas in die EU-Länder sorgt für Kapriolen am Gasmarkt und für hohe Preise am Kassa- und Terminmarkt. Bei Industriemetallen kann eine durch technologische Innovation bedingte Nachfrage zu Preisanstiegen führen.

Anlage­lösungen für Rohstoffinvestments. Über sogenannte ETCs (börsengehandelte Rohstoffe) haben Anleger die Möglichkeit, gezielt an der Wertentwicklung einzelner Rohstoffe zu partizipieren. Rechtlich handelt es sich dabei um Schuldverschreibungen, die im Falle von Gold in der Regel physisch hinterlegt sind und den Anleger durch einen im Prospekt verbrieften Anspruch auf Lieferung vor Ausfallrisiken des Emittenten schützen. Bei Rohstoffen, die sich weniger für eine Hinterlegung eignen, sorgen die Produktanbieter häufig für eine Besicherung der ETCs mit liquiden Wertpapieren.

Für Rohstoffinvestments auf breit diversifizierter Basis eignen sich ETFs (börsengehandelte Indexfonds). ETFs sind rechtlich gesehen Investmentfonds, deren Anforderungen hinsichtlich ihrer Diversifikationseigenschaften gesetzlich geregelt sind. Die erste Generation der Rohstoffindizes berechnet überwiegend die Preisentwicklung von kurzlaufenden Terminkontrakten auf 20 bis 30 Rohstoffe aller Sektoren (Edel- und Industriemetalle, Energie- und Agrarrohstoffe sowie Lebewiehe). Die zweite Generation der Rohstoffindizes erfasst in der Regel eine niedrigere Anzahl

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

BNP PARIBAS EASY ENERGY & METALS ENHANCED ROLL UCITS ETF

ISIN	Ertragsverwendung	Handelswährung	Laufende Kosten*	Verwaltetes Vermögen*	Replikation	SRRI**
LU2365458814	Thesaurierend	Euro	0,38 % p.a.	712 Mio. €	synthetisch	5

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

*Quelle: Bloomberg, Stand: 07.10.2022;
Verwaltungsgesellschaft: BNP Paribas Asset Management Luxembourg.

an Rohstoffen und setzt häufig auf Rolloptimierung bei der Auswahl der Laufzeiten für die Rohstoffkontrakte.

Rohstoffindex-Investments im ETF-Mantel. Zugang zu Energierohstoffen sowie Industrie- und Edelmetallen eröffnet etwa der BNP Paribas Easy Energy & Metals Enhanced Roll UCITS ETF. Derzeit umfasst der Fonds ebenso wie sein Basisindex elf verschiedene Rohstoffe, deren Preise er über Terminkontrakte abbildet. Der Index wendet eine Rolloptimierungsmethode an, die bei steigenden Terminpreiskurven die Kosten des Wechsels von einem Kontrakt in den folgenden reduziert und bei fallenden Terminpreiskurven Zusatzerträge ermöglicht.

Die Indexzusammensetzung des BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index weist eine ausgewogene Sektordiversifikation auf und vermeidet somit Konzentrationsrisiken, die sich aus einer reinen Gewichtung mit der Weltmarktproduktion der jeweiligen Rohstoffe ergeben würden. Energierohstoffe haben ein Gewicht von 50 Prozent, Industriemetalle 23 Prozent und Edelmetalle 24 Prozent im Index, 3 Prozent sind Cash (Quelle: BNP Paribas; Stand: 31.8.2022).

Gegenüber dem US-Aktienmarkt (gemessen durch den S&P 500 Index) ist der BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index auf Basis monatlicher Renditedaten im Zeitraum 31.8.2021 bis 31.8.2022 mit einem Wert von 6,19 Prozent

gering korreliert. Die Korrelation gegenüber dem globalen Anleihenindex Bloomberg Barclays Global Aggregate TR Index Value unhedged fällt mit 3,10 Prozent sogar noch niedriger aus. Dieses Beispiel zeigt, wie sich Rohstoffe zur Diversifikation effizient in eine Asset-Allokation mit unterschiedlichen Anlageklassen integrieren lassen. Durch den Börsenhandel kann der Anleger von der ganztägigen Liquidität des ETFs profitieren.

Rohstoffe notieren grundsätzlich in US-Dollar. Ein Währungsrisiko gegenüber der Anlagewährung Euro lässt sich durch Auswahl der in Euro abgesicherten Anlageklasse ausschließen. Neben den Schwankungen der im Index enthaltenen Rohstoffpreise kann auch die Veränderung der Terminkurve ein Risiko für den Investor darstellen.

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 Verkaufsprospekts und der wesentlichen Anlegerinformationen lesen, die kostenlos auf unserer Website www.easy.bnpparibas.fr erhältlich sind.



Nicht überraschend, aber heftig – der jüngste Ausbruch des Stromboli. Beobachter fühlen sich an den Wahlausgang in Rom erinnert.

Rauchwolken über Italien

Den Ausbruch des Stromboli werten manche Beobachter als düsteres Omen für Italien. Schwierige politische Verhältnisse und hohe Schulden belasten – auch den Aktienmarkt. Doch in Europa gehört dieser zu den günstigsten.

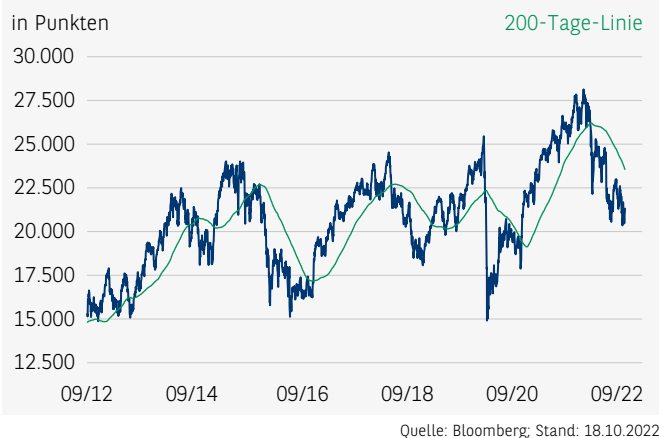
Ein Ereignis mit Symbolwert. Im Oktober ist der Stromboli-Vulkan spektakulär ausgebrochen. Eine gewaltige Rauchsäule erstreckte sich über die Bergkuppe der kleinen italienischen Insel nördlich von Sizilien. Es bildete sich ein gefährlicher pyroklastischer Strom, der sogar das Meer erreichte. So ist schon Pompeji am Fuße des Vesuvs untergegangen, im Jahr 79 nach Christus. Diesmal scheint sich der Schaden in Grenzen zu halten. Mit knapp 600 Einwohnern ist die Zahl der Betroffenen erst einmal überschaubar.

Dennoch, der Ausbruch des Stromboli hat manche Beobachter an das jüngste Wahlergebnis in Italien erinnert. Mit der neuen rechtsgerichteten Regierung steuert das Land möglicherweise auf schwierige Verhältnisse zu. Zwar hat Giorgia Meloni, seit 2014 Vorsitzende der Partei Fratelli d'Italia und nun aller Voraussicht nach neue italienische Ministerpräsidentin, versprochen, die westliche Politik in der Ukraine zu unterstützen und keine Risiken für Italiens fragile Finanzen einzugehen, doch sicher ist das nicht. Die Bündnispartner Forza Italia von Silvio

Berlusconi und Lega von Matteo Salvini haben da zum Teil andere Auffassungen. Berlusconi äußerte Verständnis für Russlands Angriffskrieg gegen die Ukraine, und Salvini gehört zu den Europaskeptikern. Das ist die eine Seite. Die andere: Da die neue Rechtskoalition eine klare Mehrheit im römischen Parlament besitzt, hoffen einige Beobachter zumindest auf eine relative politische Stabilität. Die ist in Italien keine Selbstverständlichkeit. Meloni wird in der jüngsten Geschichte Italiens seit 1946 die 31. Ministerpräsidentin sein. Zum Vergleich: Olaf Scholz ist der neunte Bundeskanzler in einer ähnlich langen Historie.

Wachstumsaussichten kräftig reduziert. Ein großes Problem für Italien bleiben aber die Schulden. Die Staatsschulden betragen derzeit auf rund 2,8 Billionen Euro. Italien ist damit das nach Griechenland am stärksten verschuldete Euroland. Die Verbindlichkeiten machen etwa 150 Prozent der Wirtschaftsleistung aus. Zum Vergleich: In Deutschland sind es nur knapp 70 Prozent. Und ausgerechnet jetzt steigen die Zinsen.

FTSE MIB INDEX SEIT 10 JAHREN



Zwar verspricht die Inflation eine gewisse Erleichterung, doch am Ende werden die Kosten für die verbliebenen Schulden extrem steigen. Neue Schulden zur Finanzierung der alten Schulden sind dann nötig, was den positiven Inflationseffekt schnell zunichtemachen kann – ein Grund, warum der abgewählte Mario Draghi die Wachstumsprognose für sein Land im kommenden Jahr zusammengestrichen hat. Das BIP dürfte 2023 nur noch um 0,6 Prozent wachsen. Zuvor war die Regierung in Rom von 2,4 Prozent Wachstum ausgegangen.

Grüne Energie sorgt für Wachstum. Was bleibt, ist die Hoffnung, dass doch nicht alles so schlimm kommen muss. Zwar ist Italien wie Deutschland stark von russischen Energieimporten abhängig, doch Rom hat auch viel getan, um von Moskau unabhängiger zu werden. So haben im Mai der italienische Energiekonzern Eni und die algerische Ölgesellschaft Sonatrach eine Absichtserklärung unterzeichnet, um die Entwicklung von Gasfeldern und grünem Wasserstoff in Algerien zu beschleunigen und die Gasexporte nach Italien zu steigern. Zudem beabsichtigt Italien den Ausbau der erneuerbaren Energien. Bis 2030 sollen insgesamt 55 Prozent des Stromverbrauchs durch erneuerbare Energien gedeckt werden. Dazu wird unter anderem die Erzeugung von Strom durch Offshore-Anlagen im Mittelmeer vorangetrieben. So wurde im Juni in Apulien ein Windkraftprojekt mit drei Megawatt Leistung in Betrieb genommen. Die zehn Windkraftblätter stehen etwa 100 Meter von der Küste entfernt im Wasser. Eine weitere Anlage soll nun in Sizilien gebaut werden. Sie soll aus 190 schwimmenden Windturbinen bestehen,

die etwa 60 Kilometer entfernt im Wasser treiben. Experten schätzen das jährliche Marktwachstum für die Erneuerbaren in Italien auf mindestens sieben Prozent. „Für den Markt für erneuerbare Energien in Italien wird in den kommenden Jahren ein robustes Wachstum erwartet“, heißt es in einer Studie von Modor Intelligence.

Börse ist niedrig bewertet. Italien bietet also bei allen dunklen Rauchsäulen auch Chancen, auch am Aktienmarkt. Experten verweisen darauf, dass Italiens Börse zu den günstigsten in Europa gehört. Gut zu sehen ist das etwa am FTSE MIB Index, der 40 führende italienischen Aktiengesellschaften umfasst, die an der Borsa Italiana in Mailand gehandelt werden. Ein Schwergewicht mit rund 8 Prozent

Gewichtung im Index ist Eni. Der Öl- und Gaskonzern weist für 2022 ein niedriges Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 3,3 auf. Relativ günstig ist auch der Bankenwert Intesa Sanpaolo bewertet, mit einem KGV von 7. Intesa Sanpaolo ist mit rund 8 Prozent im Index gewichtet.

Für risikofreudige Investoren, die auch politische Querelen nicht scheuen, ist Italien sicherlich interessant. Sie setzen auf eine Erholung der Börse in Mailand und darauf, dass sich die gewaltige Rauchsäule bald verziehen wird.

MINI-FUTURES AUF FTSE MIB INDEX

FTSE MIB MINI-LONG

WKN / ISIN	PF9QY6 / DE000PF9QY62
Kurs des Basiswerts	21.793,90 EUR
Stop-Loss	19.025,5092 EUR
Basispreis	18.471,3682 EUR
Hebel	6,60
Geldkurs / Briefkurs	3,30 EUR / 3,32 EUR

FTSE MIB MINI-SHORT

WKN / ISIN	PD100X / DE000PD100X9
Kurs des Basiswerts	21.793,90 EUR
Stop-Loss	24.721,6370 EUR
Basispreis	25.486,2237 EUR
Hebel	5,84
Geldkurs / Briefkurs	3,74 EUR / 3,76 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: 18.10.2022

Wenn man alles vergisst

Millionen von Menschen sind an Alzheimer/Demenz erkrankt. Bislang gab es für sie nur wenig Hilfe. Neue medizinische Studienergebnisse machen nun Hoffnung auf Heilung. Auf die Pharmabranche wartet ein Milliardenmarkt.



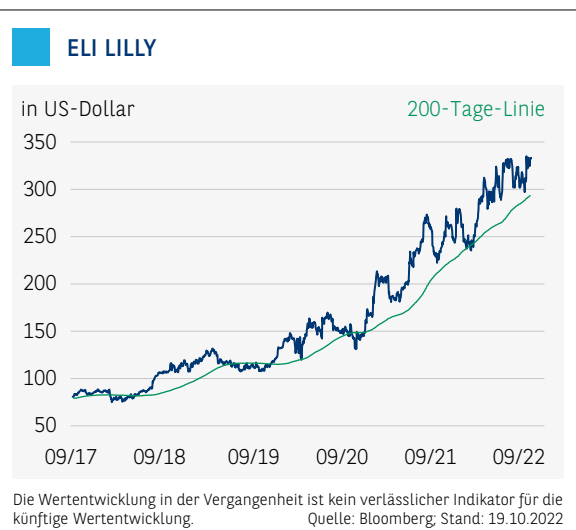
© DERDEHWEI/Unbschat

„Demenz, das ist wie Honig im Kopf“, sagt Dieter Hallervorden in der Rolle eines Demenzerkrankten. Alles verwischt, der Blick geht ins Leere.

„Wie geht es Ihnen heute?“, fragt der Arzt. „Haben Sie das nicht eben schon gefragt?“, antwortet Amandus. „Nein, also?“, entgegnet der Arzt. „Was, also?“, Amandus stutzt. „Wie geht es Ihnen heute?“, wiederholt der Arzt. „Das haben Sie aber eben schon gefragt“, kontert Amandus. „Und? Wie ist Ihre Antwort?“, fragt der Arzt erneut. „Worauf?“, Amandus schüttelt den Kopf.

Kommt Ihnen die Szene bekannt vor? Sie stammt aus dem deutschen Film „Honig im Kopf“, einer Tragikomödie von Til Schweiger mit dem Komiker Dieter „Didi“ Hallervorden in der Hauptrolle als Amandus. Doch so komisch ist das gar nicht. Denn Amandus ist an Alzheimer erkrankt. Alzheimer ist eine schwerwiegende neurodegenerative Erkrankung, bei der die Betroffenen zunehmend ihr Denk- und Erinnerungsvermögen verlieren. Die Erkrankung ist weit verbreitet. Allein in Deutschland dürften derzeit rund 3,6 Millionen Menschen von Demenz betroffen sein. Weltweit waren es 2010 über 35 Millionen Erkrankte, für 2030 liegen die Schätzungen bei über 65 Millionen Patienten.

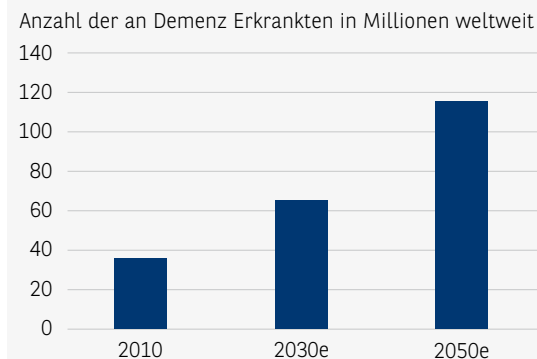
Dabei ist Demenz strenggenommen nicht mit Alzheimer gleichzusetzen. Alzheimer ist eine Form von Demenzerkrankung, und zwar die weitaus häufigste. Eine andere Form der



Demenzerkrankung ist etwa die vaskuläre Demenz. Diese beiden Formen von Demenzerkrankungen unterscheiden sich darin, dass Alzheimer meist schleichend beginnt und sich dann nach und nach verstärkt, während die vaskuläre Demenz plötzlich und in Schüben auftritt. Doch egal, ob Alzheimer oder vaskuläre Demenz, Demenzerkrankungen waren bislang unumkehrbar und endeten mit dem Tod des Patienten.

Großes Umsatzpotenzial. Das wird sicherlich auch noch eine Zeit lang so bleiben, aber es gibt Hoffnung. So beschäftigen sich viele große Pharmaunternehmen mit der Behandlung von Demenz, die aufgrund ihrer weiten Verbreitung enormes Umsatzpotenzial verspricht. Doch bislang fehlte der große Durchbruch. Die auf dem Markt befindlichen Medikamente können den Krankheitsverlauf nur verzögern, eine Heilung ist nicht in Sicht. Insofern kommt den neuen Daten aus einer Phase-III-Studie mit einem Antikörper, entwickelt von dem amerikanischen Unternehmen Biogen und dem japanischen Pharmakonzern Eisai, große Bedeutung zu. Die Studie umfasste eine Gruppe von fast 1.800 an Alzheimer erkrankten Menschen. Die Probanden, die einen Antikörper-Wirkstoff erhielten, schnitten nach 18 Monaten, was ihre geistigen und motorischen Fähigkeiten anbelangt, signifikant besser ab als eine Vergleichsgruppe, die über den gesamten Zeitraum nur Placebos einnahm. Auch die wichtigsten weiteren Ziele seien erreicht worden, teilten die beiden Unternehmen im September mit. Darunter

DEMENTZ WIRD IMMER HÄUFIGER



e=Schätzung

Quelle: Statista; Stand: 2022

waren zusätzliche Tests zur Bewältigung des Alltags der Patienten sowie die Reduktion von Ablagerungen des Proteins Beta-Amyloid im Gehirn. Dieses wird als Treiber der Krankheit verdächtigt.

Konkurrenz schläft nicht. Für Biogen und Eisai bedeuten die neuen Daten einen extremen Prestigegewinn – zu viele Alzheimerstudien waren in der Vergangenheit gescheitert – und die Aussicht auf einem lukrativen und stetig wachsenden Markt. Wie groß er wird, hängt davon ab, wie viele Patienten das Medikament letztendlich verschrieben bekommen, und vom Preis der Arznei. Eine Schätzung von Bloomberg Intelligence hat eine Spannbreite des Marktes für Lecanemab in den USA und Europa von 10 bis 70 Milliarden US-Dollar ergeben.

Biogen und Eisai könnten aber schon bald Konkurrenz erhalten, denn auch der Schweizer Pharmakonzern Roche hat Ergebnisse von zwei Phase-III-Studien mit dem Wirkstoff Gantenerumab angekündigt. Er ist wie Lecanemab gegen Ablagerungen von Beta-Amyloid gerichtet. Ebenfalls in der Alzheimer-Forschung tätig ist Eli Lilly. Der US-Konzern will Mitte kommenden Jahres Studienergebnisse vorlegen.

Dank der neuen Behandlungsmethoden könnte Alzheimer/Demenz bald heilbar sein oder zumindest so in Schach gehalten werden, dass die Erkrankten ein unbeschwertes Leben führen können. An der Börse haben die Ergebnisse mit Lecanemab zu einem kräftigen Kurssprung der börsennotierten Biogen geführt. Als Nächstes stehen die Ergebnisse bei Roche und Eli Lilly an. Anleger sollten diese beiden Unternehmen nun genauer im Auge behalten.

MINI-FUTURES AUF ELI LILLY

ELI LILLY MINI-LONG

WKN / ISIN	PE2N68 / DE000PE2N684
Kurs des Basiswerts	326,63 USD
Stop-Loss	298,5601 USD
Basispreis	271,4183 USD
Hebel	5,74
Geldkurs / Briefkurs	5,65 EUR / 5,69 EUR

ELI LILLY MINI-SHORT

WKN / ISIN	PD4SQH / DE000PD4SQH2
Kurs des Basiswerts	326,63 USD
Stop-Loss	350,4022 USD
Basispreis	389,3358 USD
Hebel	5,42
Geldkurs / Briefkurs	6,44 EUR / 6,48 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 19.10.2022

Brummis werden elektrisch

Lastkraftwagen mit Elektromotor sind alltagstauglich, das zeigen Fahrtests. Experten rechnen mit einer rasant steigenden Nachfrage nach E-Lkw. An der Börse wurden die Hersteller bislang stiefmütterlich behandelt, das könnte sich nun ändern.



Auch dicke Brummis können mit Elektroantrieb fahren, erfolgreich, im täglichen Einsatz – das zeigt unter anderem ein E-Truck von Volvo.

Nahezu lautlos fährt der 26-Tonner an uns vorbei. Zwölf Prozent Steigung, mit Schrittgeschwindigkeit geht es aufwärts. Ein klassischer Diesel-Lastkraftwagen wäre aber kaum schneller, versichert man uns. Im Sommer dieses Jahres hat ein Nutzfahrzeughändler aus Österreich einen Elektro-Lkw zu Testzwecken durch das Hochgebirge in Österreich fahren lassen. Insgesamt musste der Brummi 3.350 Höhenmeter bewältigen. Man wollte wissen, ob ein batteriebetriebener E-Lkw für solches Terrain überhaupt geeignet ist. Die Antwort lautet Ja. Am Ende der Prüfung posierte das Testteam auf einem Alpenpass. E-Lkw sind also durchaus alltagstauglich, auch bei schwierigeren Straßenverhältnissen.

200.000 E-Lkw in Europa. Damit steht die Elektrifizierung der Verkehrsbranche vor einem weiteren Schritt. Nach der Einführung von E-Autos drängen nun nach und nach E-Lkw auf den Markt. Auch wenn sie auf heimischen Straßen noch eher selten anzutreffen sind, sind sich Experten sicher, dass sich das bald ändern wird. Dazu tragen auch die aktuell hohen

Rohstoffpreise bei. Denn je höher etwa der Ölpreis notiert, desto eher lohnt sich die Anschaffung eines E-Lkw. Nach Einschätzung der Unternehmensberatung BCG könnten E-Lkw

DAIMLER TRUCK



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 18.10.2022

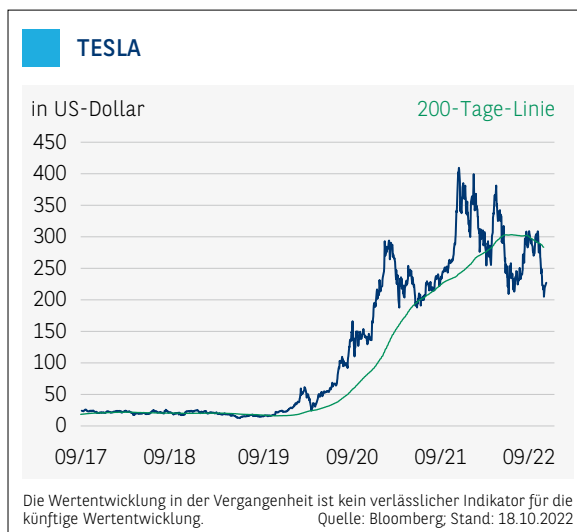
schon in wenigen Jahren unter den Gesamtkosten für herkömmliche Diesel-Lkw liegen. Die Kosten berücksichtigen dabei sowohl die Anschaffung als auch den Unterhalt, also vornehmlich das Tanken.

Doch noch zögern viele Speditionen mit einer Umrüstung ihrer Fahrzeugflotte. Gründe für das Hader sind vor allem die hohen Anschaffungskosten für einen E-Lkw, die fehlenden Ladestationen und lange Ladezeiten für die Batterie. Dennoch zeigt sich BCG zuversichtlich. Für das Jahr 2030 rechnet man etwa in Europa mit einem Absatz von insgesamt rund 400.000 Lkw, von denen 32 Prozent mit Batterieantrieb und 19 Prozent mit Brennstoffzellen ausgerüstet sein könnten, was zusammen also rund 200.000 E-Lkw entspricht.

Eine Auswahl an Unternehmen. Es bleibt das Problem, dass bei der Herstellung von E-Lkw auf knappe Ressourcen zurückgegriffen werden muss. Woher das Lithium nehmen? Woher den grünen Wasserstoff, der ausschließlich mit regenerativen Energien hergestellt werden darf? Die E-Mobilität erzeugt Engpässe, das teilt sie mit nahezu allen Technologien, die uns helfen sollen, den Klimawandel abzufedern. An der Börse wurden E-Lkw-Hersteller aber bislang eher stiefmütterlich behandelt. Im Fokus standen reine E-Auto-Produzenten. Doch es wird Zeit, die Brummi-Papiere zu beobachten. Ein kleiner Überblick über einige wichtige E-Lkw-Produzenten soll helfen.

Neben E-Autos entwickelt Tesla auch E-Lkw. Schon Ende 2017 stellte Tesla mit dem „Semi“ den ersten Elektro-Sattelschlepper vor. Im Design sehr futuristisch, soll er, nach mehreren Verzögerungen, spätestens Ende 2022 auf den Markt kommen. Interesse am Tesla-Semi zeigen Presseberichten nach unter anderem DHL, FedEx, UPS und Walmart. Die Basisversion des Semi soll in den USA 150.000 US-Dollar kosten, ein vergleichbarer Diesel-Lkw ist für 20.000 bis 40.000 US-Dollar weniger zu haben. Tesla verspricht aber geringere Betriebskosten. So entfällt die regelmäßige Wartung des Motors, was die höhere Anschaffungskosten ausgleichen soll.

Es geht auch mit Wasserstoff. Auf dem Markt bereits erhältlich sind die mit Wasserstoff betankten E-Lkw von Nikola. Im zweiten Quartal 2022 hat Nikola im Werk in Arizona die ersten 50 E-Lkw Typ „Nikola Tre BEV“, produziert. Der Ex-Opel- beziehungsweise Ex-Vinfast-Chef Michael Lohscheller will als designer CEO von Nikola die Produktionskapazität dort auf jährlich bis zu 20.000 Stück erhöhen. Zudem hat Nikola mit



dem italienischen Nutzfahrzeughersteller Iveco ein Joint-Venture gegründet, das die Produktion von E-Lkw in einem Werk bei Ulm vorsieht. Dort sollen bald 2.000 Fahrzeuge im Jahr vom Band laufen. Mittelfristig könnten es bis zu 12.000 Stück werden. Für 2023/24 plant Nikola, den Wasserstoff-Lkw „Tre FCEV“ auf den Markt zu bringen, der eine Reichweite von bis zu 800 Kilometern haben soll.

E-Lkw stellt auch Canoo her. Das Unternehmen war früher unter dem Namen Evelozcity bekannt und hat sich auf die Herstellung von elektrischen Autos und Kleinbussen speziali-

MINI-FUTURES AUF DAIMLER TRUCK	
DAIMLER TRUCK MINI-LONG	
WKN / ISIN	PE3DE6 / DE000PE3DE60
Kurs des Basiswerts	26,42 EUR
Stop-Loss	23,1404 EUR
Basispreis	22,0385 EUR
Hebel	6,01
Geldkurs / Briefkurs	0,44 EUR / 0,45 EUR
DAIMLER TRUCK MINI-SHORT	
WKN / ISIN	PD9ZU8 / DE000PD9ZU86
Kurs des Basiswerts	26,42 EUR
Stop-Loss	29,2800 EUR
Basispreis	30,8211 EUR
Hebel	5,87
Geldkurs / Briefkurs	0,45 EUR / 0,46 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 18.10.2022

siert. Im Juli gab das Unternehmen bekannt, dass Walmart als Canoo-Aktionär einsteigt und 4.500 vollelektrische Lieferans geordert hat, mit einer Kauf-Option auf weitere 5.500 Stück.

E-Lkw-Produzenten aus Europa. Die Ende 2021 vom Daimler-Konzern separat an die Börse gebrachte Daimler Truck AG verkauft vor allem klassische Diesel-Lkw, geht aber auch stärker in die Entwicklung von Elektromodellen wie dem „eActros“. CEO Martin Daum will 2022 mit insgesamt 520.000 verkauften Fahrzeugen – mit E-Antrieb und klassischen Motoren – den Umsatz um rund 25 Prozent auf 48 bis 50 Milliarden Euro steigern.

Schon 2019 hat der Volkswagen-Konzern seine Lkw-Sparte an die Börse gebracht: Traton SE. Mit den Traton-Marken MAN, Navistar und Scania erzielte er 2019 rund 26 Milliarden Euro Umsatz. MAN will ab 2024 E-Lkw in Serie herstellen. Traton-CEO Christian Levin sagt: „Unsere Marken werden Treiber des Wandels sein hin zu emissionsfreien Transportlösungen.“ Mehrheitsaktionär Volkswagen will langfristig mindestens 75 Prozent an Traton behalten.

Unter den bekannten Automarken produziert auch Volvo Lkw und kann bei den E-Lkw auf die Erfahrungen mit den schon seit 2019 produzierten Volvo-Elektrobussen zurückgreifen. Truck-CEO Roger Alm will bis 2030 schon 50 Prozent Umsatzanteil für die E-Sparte erreichen.

MINI-FUTURES AUF TESLA

TESLA MINI-LONG

WKN / ISIN	PE3R29 / DE000PE3R295
Kurs des Basiswerts	224,81 USD
Stop-Loss	199,8123 USD
Basispreis	190,2974 USD
Hebel	5,46
Geldkurs / Briefkurs	3,65 EUR / 3,68 EUR

TESLA MINI-SHORT

WKN / ISIN	PE3H1A / DE000PE3H1A2
Kurs des Basiswerts	224,81 USD
Stop-Loss	252,3670 USD
Basispreis	265,6495 USD
Hebel	5,82
Geldkurs / Briefkurs	4,20 EUR / 4,23 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 18.10.2022

Der italienische Hersteller Iveco SpA hat kürzlich den mit Hyundai Motor entwickelten Wasserstoff-Lkw-Prototyp „eDaily“ vorgestellt. Der 1975 gegründete Iveco-Konzern mit Sitz in Turin produziert neben fossil betriebenen Nutzfahrzeugen auch Dieselmotoren für Traktoren und Schiffe.

E-LKW-UNTERNEHMEN IM BEWERTUNGSVERGLEICH

Unternehmen (Währung)	aktueller Kurs	Marktkapita- lisierung*	Umsatz 2023e*	Kurs-Umsatz- Verhältnis (KUV) 2023e	Ergebnis pro Aktie (EPS) 2023e	Kurs-Gewinn- Verhältnis (KGV) 2023e	Dividende 2023e
Canoo (USD)	1,64	0,43	0,41	1,05	-1,35	-	-
Daimler Truck (EUR)	26,42	21,37	49,37	0,43	3,19	8,28	1,22
Iveco (EUR)	5,39	1,41	13,40	0,12	0,84	6,42	0,17
Nikola (USD)	3,03	1,29	0,64	2,02	-1,50	-	-
Tesla (USD)	224,81	687,33	119,54	5,75	5,20	43,23	-
Traton (EUR)	12,94	6,32	38,88	0,16	3,35	3,86	1,05
Volvo (SEK)	176,14	350,16	446,35	0,79	18,00	9,79	11,90

USD = US-Dollar, EUR = Euro, SEK = Schwedische Krone, e=Schätzung, *in Milliarden
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, eigene Schätzungen; Stand: 18.10.2022

Willkommen im Metaversum

Mit Hochdruck wird man an der Errichtung des Metaversums gearbeitet. Experten rechnen mit einem rasanten Wachstum der digitalen 3D-Welt. Doch was ist das Metaversum, und welche Unternehmen sind beteiligt?



Fiktion oder Realität? Im Metaversum verschwimmen die Grenzen. Für Experten ist klar, das Metaversum ist das nächste „große Ding“.

Glaubt man Experten, dann wird das Metaversum das nächste „große Ding“ in Sachen Internet. Doch was ist das Metaversum? Einfach ausgedrückt geht es beim Metaversum darum, das Internet dreidimensional (3D) auszubauen. Das, was bislang beim Blick auf einen Bildschirm in 2D geschieht, soll in Zukunft räumlich funktionieren und Technologien wie Augmented und Virtual Reality einbinden. Man spricht in diesem Zusammenhang auch von immersiven Technologien. „Das Leben im Internet“, bisher eher metaphorisch gemeint, kann so Realität werden. Schon heute gibt es virtuelle Welten wie „Sandbox“, „Decentraland“ und „Axie Infinity“, sie sind aber wohl nur die Vorhut dessen, was noch kommen wird. Am Ende könnte eine digitale Welt stehen, bei der nicht mehr klar zwischen Realität und Fiktion zu unterscheiden ist. Die Filmbranche hat diese Thematik mehrfach aufgegriffen. In der Matrix-Trilogie etwa werden computergenerierte Traumwelten geschaffen, in die

Menschen von Maschinen hineinversetzt und versklavt werden. Das ist natürlich sehr negativ interpretiert, zeigt aber, welche Dimensionen ein Metaversum umfassen kann.

Schnelles Umsatzwachstum. Laut BGC dürfte die Metaversum-Branche im laufenden Jahr die 100-Milliarden-Dollar-Grenze überschreiten. Spätestens für 2030 rechnet die Unternehmensberatung mit rund einer Billion US-Dollar Umsatz weltweit. Andere Experten sind da noch zuversichtlicher. Sie gehen von mindestens 1,5 Billionen US-Dollar aus. Zu den größeren und bekannteren börsennotierten Metaversum-Unternehmen zählen Alphabet, Meta Platforms (ehemals Facebook), Snap, Roblox, Unity Software, Nvidia und Microsoft. Aber auch Spezialanbieter wie die Immobiliensoftware-Entwickler Matterport und Autodesk gehören dazu.



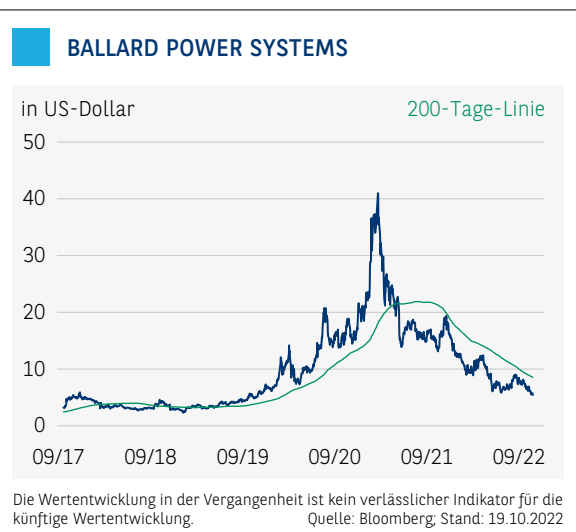
Da bahnt sich eine Freundschaft an – Bundeskanzler Olaf Scholz zu Besuch bei Kanadas Premier Justin Trudeau (links) in Montreal.

Kanada stellt sich neu auf

Bis 2050 will Kanada CO₂-neutral werden. Dazu soll Wasserstoff einen wesentlichen Beitrag leisten. Mit Milliardeninvestitionen wird die Wirtschaft umgebaut. Und auch Deutschland soll helfen. Auf Stippvisite in Nordamerika.

Auf den Punkt brachte es dann Justin Trudeau: „Kanada braucht ein starkes Deutschland, und Deutschland braucht ein starkes Kanada“, sagte der kanadische Premierminister beim Besuch seines deutschen Amtskollegen Olaf Scholz im August. Man traf sich in Montreal, um über eine neue Energiepartnerschaft zu reden. Und auch wenn das Ergebnis auf den ersten Blick etwas dürftig ausfällt – die von Scholz erhoffte Kompensation russischen Gases durch kanadische Lieferungen kann aufgrund fehlender Infrastruktur so nicht stattfinden –, am Ende war das Treffen dann doch ein Erfolg. Denn Kanada kann zumindest mittelfristig Deutschland helfen, unabhängiger von russischen Energieimporten zu werden. Und Deutschland kann Kanada dabei unterstützen, seine Energiewirtschaft fit für die Zukunft zu machen. Denn noch ist das nordamerikanische Land vor allem von fossilen Energien abhängig. Kanada ist der weltweit viertgrößte Produzent von Öl und Gas. Ein Großteil der kanadischen Energieproduktion beruht auf Öl und Gas. Erneuerbare Quellen wie Wind und Sonne sind eher noch eine Randerscheinung.

Das muss sich ändern, fordert auch die Internationale Energieagentur (IEA) in einer Studie vom Januar 2022. Nach Katar und den Vereinigten Arabischen Emiraten nimmt



Kanada den dritten Platz in der Rangfolge der weltweit größten Verursacher von Kohlenstoffdioxid (CO₂) pro Kopf ein. 15 Tonnen sind das immerhin im Jahr. Zum Vergleich: In Deutschland liegt die energiebedingte CO₂-Emission pro Kopf bei nur knapp acht Tonnen.

Bis 2050 CO₂-neutral. Trudeau will das ändern und setzt dafür unter anderem auf eine grüne Wasserstoffwirtschaft. Dabei kann und soll Deutschland helfen. Deutschland wiederum ist auf die Einfuhr von grünem Wasserstoff angewiesen, da es selbst aufgrund mangelnder Ressourcen an regenerativen Energien nicht genügend Wasserstoff umweltfreundlich herstellen kann. Kanada erfüllt dafür alle Voraussetzungen – lange Küstenabschnitte, viel Wind und genügend Platz für die Errichtung von Windkraftanlagen. Solche könnten zum Beispiel in Neufundland gebaut werden, einer Insel vor der Nordostküste des Landes. Dort trafen sich dann auch Trudeau, Scholz und der mitgereiste Bundeswirtschaftsminister Robert Habeck und unterzeichneten ein Wasserstoffabkommen. Ziel der Vereinbarung: Ab 2025 soll Deutschland von Kanada mit grünem Wasserstoff beliefert werden. Kein Novum, eine entsprechende Absichtserklärung wurde etwa auch schon mit Australien unterzeichnet, aber eben doch ein bemerkenswertes Ereignis. Schließlich sind Milliardeninvestitionen nötig, um eine entsprechende Infrastruktur aufzubauen, dies und jenseits des Atlantiks.

MINI-FUTURES AUF BALLARD POWER SYSTEMS

BALLARD POWER SYSTEMS MINI-LONG

WKN / ISIN	PD5WRW / DE000PD5WRW8
Kurs des Basiswerts	5,41 USD
Stop-Loss	5,1620 USD
Basispreis	4,4887 USD
Hebel	5,68
Geldkurs / Briefkurs	0,94 EUR / 0,95 EUR

BALLARD POWER SYSTEMS MINI-SHORT

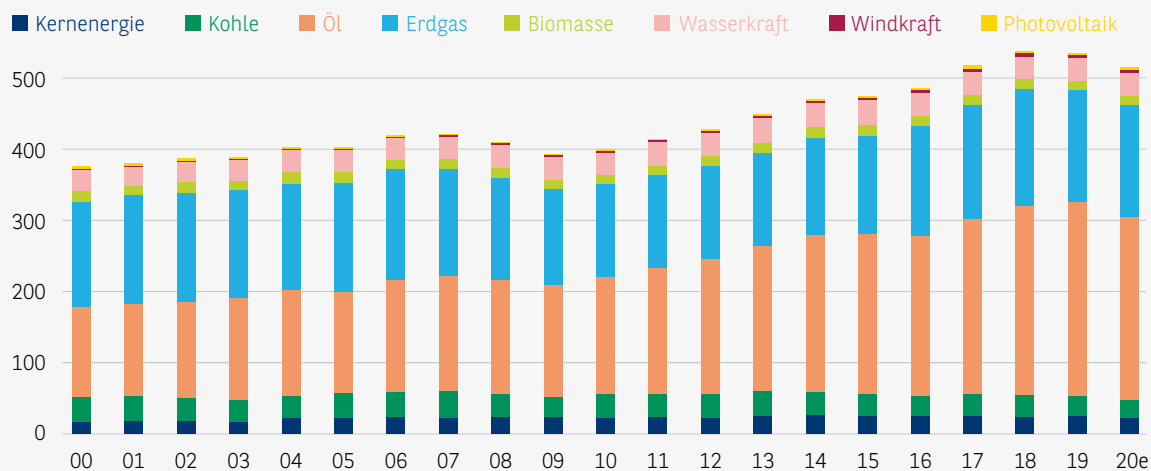
WKN / ISIN	PE3PQ8 / DE000PE3PQ88
Kurs des Basiswerts	5,41 USD
Stop-Loss	6,3695 USD
Basispreis	7,4935 USD
Hebel	2,65
Geldkurs / Briefkurs	2,15 EUR / 2,16 EUR

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: 19.10.2022

Dafür ist auch das engagierte Mitmachen der Industrie gefragt, die in Kanada immer noch stark auf fossile Energieträger ausgerichtet ist. Trudeau wird hier also einiges an Überzeugungsarbeit leisten müssen, bevor die ersten Wasserstoff-tanker in Richtung Europa aufbrechen können. Läuft alles zeitplangemäß, könnten aber bereits im kommenden Jahr die ersten Windturbinen im neufundländischen

KANADAS ENERGIEPRODUKTION – KOHLE UND ERDGAS DOMINIEREN

in Millionen Tonnen/Barrel



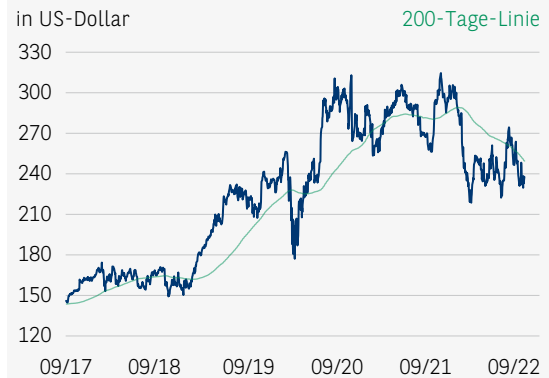
e=Schätzung

Quelle: Internationale Energieagentur (IEA); Stand Januar 2022

Stephenville errichtet werden. Zudem ist in den kommenden Jahren der Bau von mindestens 30 Wasserstoff-Hubs geplant, also Umschlagplätzen, an denen der produzierte Wasserstoff gelagert und für den Transport vorbereitet wird. Da entsteht ein völlig neuer Wirtschaftszweig, urteilen einige Experten. Am Ende soll dann nicht nur Deutschland mit grünem Wasserstoff versorgt werden, sondern Kanada will zum weltweit größten Wasserstoff-Exporteur werden, der auch „zu Hause“ kein CO₂ mehr ausstößt. „Eine CO₂-neutrale Zukunft ist unser Ziel“, fordert Trudeau und hat dafür eine nationale Wasserstoffstrategie vorgelegt. Bis 2050 soll das Ziel der CO₂-Neutralität erreicht sein – von derzeit 730 Millionen Tonnen CO₂-Ausstoß im Jahr 2050 auf null. Das ist ein riesiges Konjunkturpaket, urteilen Beobachter. Die Regierung in Ottawa rechnet mit mindestens 360.000 neuen Jobs in der Wasserstoffwirtschaft.

Pipeline-Betreiber wagen erste Schritte. Ob das gelingt, bleibt abzuwarten. Sicher ist aber, dass einige Konzerne schon die Herausforderung angenommen und die ersten Investitionen getätigt haben. Der kanadische Konzern Enbridge etwa, bisher der weltweit größte Betreiber von Öl- und Gaspipelines, hat mit dem US-amerikanischen Motorenhersteller Cummins ein Joint-Venture gegründet, das die Einspeisung von grünem Wasserstoff in das bestehende Erdgasnetz von Enbridge vorsieht. Produziert wird der grüne Wasserstoff in einer von

AIR PRODUCTS AND CHEMICALS



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 19.10.2022

beiden Unternehmen errichteten Anlage bei Markham nördlich der Großstadt Toronto. Mit diesem Deal wird Enbridge nicht „grün“ – das Unternehmen bleibt größter Betreiber von Pipeline-Netzen zum Transport fossiler Rohstoffe –, aber der erste Schritt hin zu einer Diversifizierung und Berücksichtigung regenerativer Energien ist getan. Vor allem geht es in dem Projekt auch darum, Erfahrungen mit neuen Technologien zu sammeln. Enbridge wird im laufenden Jahr einen Umsatz von schätzungsweise 52,5 Milliarden Kanadische Dollar und ein Nettoergebnis von knapp 5,5 Milliarden Kanadische Dollar erzielen. Die Marktkapitalisierung beläuft sich aktuell auf rund 104 Milliarden Kanadische Dollar. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für 2022 liegt bei knapp 20, das Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) bei rund 2.

Im Pipelinegeschäft ist auch TC Energy aus dem kanadischen Calgary tätig. Das Unternehmen engagiert sich nun beim Bau von Anlagen zur Herstellung von Wasserstoff. Dafür wurde im zurückliegenden Jahr unter anderem ein Abkommen mit dem Elektrolastkraftwagenhersteller Nikola aus den USA unterschrieben, das die Errichtung einer Anlage in der Nähe von Crossfield in der kanadischen Provinz Alberta zum Ziel hat. Dort sollen in einem ersten Schritt bis zu 60 Tonnen Wasserstoff am Tag produziert werden, allerdings zu einem Teil auch mithilfe von Erdgas. TC Energy wird im laufenden Jahr Schätzungen zufolge rund 14,6 Milliarden Kanadische Dollar und ein Nettoergebnis von 3,7 Milliarden Kanadische Dollar erzielen. Beim KGV und KUV für 2022 kommt das Unternehmen auf 13 und 3,9. Der Marktwert beläuft sich derzeit auf rund 41 Milliarden Kanadische Dollar.

MINI-FUTURES AUF AIR PRODUCTS

AIR PRODUCTS MINI-LONG

WKN / ISIN	PD4USK / DE000PD4USK8
Kurs des Basiswerts	240,44 USD
Stop-Loss	213,5472 USD
Basispreis	194,1338 USD
Hebel	5,07
Geldkurs / Briefkurs	4,78 EUR / 4,81 EUR

AIR PRODUCTS MINI-SHORT

WKN / ISIN	PD91RG / DE000PD91RG7
Kurs des Basiswerts	240,44 USD
Stop-Loss	267,9388 USD
Basispreis	297,7098 USD
Hebel	4,27
Geldkurs / Briefkurs	5,88 EUR / 5,91 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: 19.10.2022

MINI-FUTURE AUF BANK OF MONTREAL

BANK OF MONTREAL MINI-LONG

WKN / ISIN	PH3SA5 / DE000PH3SA52
Kurs des Basiswerts	120,41 CAD
Stop-Loss	107,4344 CAD
Basispreis	102,3185 CAD
Hebel	6,34
Geldkurs / Briefkurs	1,36 EUR / 1,37 EUR

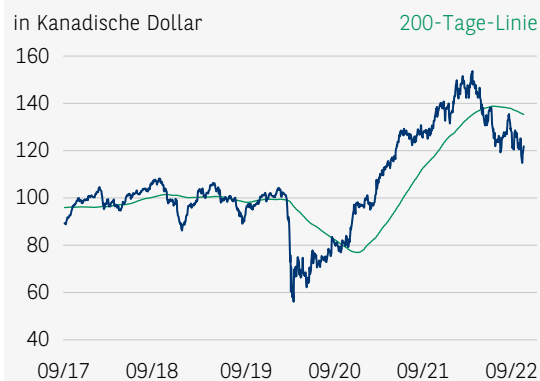
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 19.10.2022

Von Ölsand zu Wasserstoff. Spricht man über Wasserstoff aus Kanada, kommt man an Ballard Power Systems nicht vorbei. Das Unternehmen entwickelt Brennstoffzellen, die mit Wasserstoff betrieben werden. Woher dieser Wasserstoff kommt, ob er regenerativ erzeugt wurde oder aus herkömmlichen Stromquellen, ist bei Ballard Power erst einmal egal. Dennoch ist Ballard Power durchaus interessant, da das Unternehmen im Laufe seines Lebens – es wurde schon 1979 gegründet – eine große Kompetenz in Sachen Wasserstoff sammeln konnte. Das Problem: Ballard Power schreibt immer noch hohe Verluste und erzielt nur magere Umsätze. Im laufenden Jahr sind das laut Analysenschatzungen rund 140 Millionen Kanadische Dollar, und das bei einer Marktbewertung von über 2,5 Milliarden Kanadische Dollar. Beim Nettoergebnis rechnet man mit einem Verlust von 240 Millionen Kanadische Dollar.

Zu den großen Wasserstoffinvestoren in Kanada zählt der US-Konzern Air Products and Chemicals. Das Unternehmen ist weltweit größter Wasserstoffproduzent und Betreiber des weltweit längsten Pipelinesystems für Wasserstoff. In Kanada hat es im zurückliegenden Jahr in Zusammenarbeit mit der kanadischen Regierung und der Provinz Alberta einen Plan zum Bau eines Wasserstoff-Energiekomplexes bekannt gegeben. Der Komplex soll Alberta zum Zentrum der Wasserstoffwirtschaft Westkanadas machen. Air Products wird im Geschäftsjahr 2023, das im September endet, voraussichtlich auf einen Umsatz von 13 Milliarden US-Dollar und ein Nettoergebnis von rund 2,6 Milliarden US-Dollar kommen. Das KGV für 2023 liegt bei 20, das KUV bei 4,2. An der Börse wird das Unternehmen derzeit mit 51,6 Milliarden US-Dollar bewertet.

Auch in der Finanzbranche gibt es Unternehmen, die ihren Fokus auf die Wasserstoffwirtschaft gerichtet haben, so etwa die Bank of Montreal (BMO). Mit Experten und entsprechend ausgerichteten Fonds begleitet die Bank den Trend. Im Geschäftsjahr 2023, das im Oktober endet, wird das Institut Prognosen zufolge einen Umsatz von knapp 32 Milliarden Kanadische Dollar und ein Nettoergebnis von knapp 9 Milliarden Kanadische Dollar erzielen. Die Marktkapitalisierung liegt bei etwas über 81 Milliarden Kanadische Dollar. Mit einem KGV von 10 und einem KUV von 2,6 für 2023 ist die Bank vergleichsweise moderat bewertet.

BANK OF MONTREAL



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 19.10.2022



Viel Beton am Eingang, doch der äußere Schein trügt. Die Bank of Montreal begleitet beherrscht den Ausbau der Erneuerbaren.

Es droht ein Engpass

Die Nachfrage nach Silber steigt stärker als das Angebot. Die Folge: Die weltweiten Silberbestände nehmen ab. Und das Angebotsdefizit könnte sich in den kommenden Jahren sogar noch ausweiten.

Das Jahr 2022 neigt sich dem Ende. Ein Jahr, das sich für den Silberpreis bisher als herausfordernd erwiesen hat. Im September sackte der Preis des Edelmetalls zwischenzeitlich bis auf 17,55 US-Dollar ab, womit das Minus seit Jahresanfang auf mehr als 20 Prozent angewachsen war. Danach stürmte der Silberpreis schlagartig bis auf über 21 Dollar nach oben, ehe er Mitte Oktober wieder auf 18 Dollar absackte.

Ähnlich wie bei anderen in US-Dollar gehandelten Rohstoffen war auch beim Silberpreis der starke Dollar ein enormer Belastungsfaktor, denn er macht Silber in Ländern außerhalb des Dollarraums teurer und damit unattraktiver. Auch die geldpolitischen Wendemanöver der Zentralbanken, die mit kräftigen Zinserhöhungen versuchen, die ausufernde Inflation zu bekämpfen, sorgten für kräftigen Gegenwind. Die Finanzierungsbedingungen für die teils hoch verschuldeten Unternehmen haben sich damit drastisch verändert. Rezessionsgefahren kamen auf und sorgten für heftige Schwankungen an den Finanzmärkten. Rezessionen gehen in der Regel mit einer rückläufigen Rohstoffnachfrage einher. Silber machte hier in der Vergangenheit keine Ausnahme, denn knapp die Hälfte der gesamten Silbernachfrage kommt aus der Industrie. Aufgrund der weltweit ausufernden Inflation werden die Zentralbanken die Zinsen weiter aggressiv erhöhen müssen, weshalb sich ein globaler Konjunkturabschwung

kaum verhindern lässt. Doch es gibt einige Gründe, warum die Silbernachfrage in diesem Abschwung nicht einbrechen wird und sogar ein Engpass droht.

Produktionskosten steigen. Betrachten wir zunächst das Angebot. Das Silver Institute erwartet, dass das Angebot aus Minenproduktion und Recycling in diesem Jahr um 2,8 Prozent auf etwa 1,02 Milliarden Unzen steigen wird. Fraglich ist

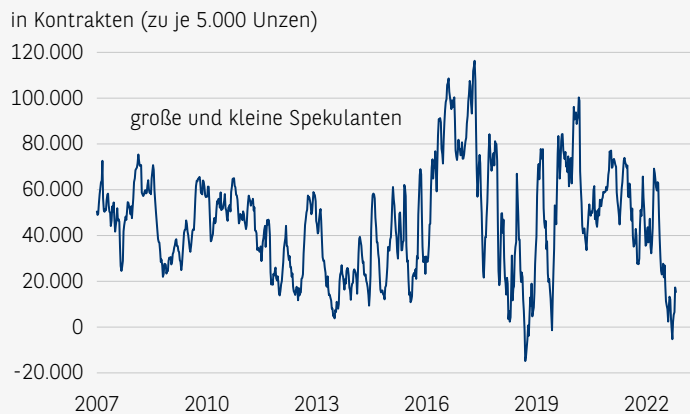


allerdings, ob sowohl die Minenproduktion als auch die recycelte Silbermenge bei Silberpreisen von unter 20 US-Dollar weiter zunehmen wird. Die explodierenden Strom- und Spritpreise sorgen bei den Miningesellschaften für stark steigende Produktionskosten. Die Motivation, die Produktion zu erhöhen, wenn die Gewinne immer weiter sinken oder sogar Verluste anfallen, dürfte nicht sonderlich groß sein. Beim Recycling verhält es sich ähnlich. Auch hier sorgen die explodierenden Preise für Kohle, Gas und Strom für kräftig steigende Kosten. Aufgrund der hohen Inflation drohen zudem Zweitrundeneffekte wie stark steigende Löhne. Diese dürften die Kosten der Miningesellschaften und der Recyclingbetriebe weiter in die Höhe treiben. Solange der Silberpreis nicht nachzieht, dürfte das Silber-Angebot in der näheren Zukunft somit wohl kaum steigen.

2022 droht erneut ein Defizit. Die Nachfrage könnte sich hingegen auch in einem Konjunkturabschwung weiter erhöhen. Für 2022 rechnet das Silver Institute mit einem Anstieg der Nachfrage um 5 Prozent auf etwa 1,1 Milliarden Unzen. Ohne Berücksichtigung der stark schwankenden ETF-Nachfrage droht in diesem Jahr somit ein Angebots-Defizit von 71,5 Millionen Unzen. Die ETF-Nachfrage wird in diesem Jahr nach Schätzung des Silver Institute um 62 Prozent auf 25 Millionen Unzen einbrechen. Das Angebotsdefizit erhöht sich damit jedoch auf etwa 97 Millionen Unzen. Bereits 2021 war der Silbermarkt stark unterversorgt.

In einigen Bereichen verzeichnet der Silbermarkt eine stark steigende Nachfrage. Für etwa die Hälfte der gesamten Silbernachfrage zeichnen die Schmuckindustrie (plus 11 Prozent auf 202 Millionen Unzen), die Besteckindustrie (plus 23 Prozent auf 53 Millionen Unzen) und die Münz- und Prägestätten (minimales Plus auf 279 Millionen Unzen) verantwortlich. Doch gerade das annähernde Nullwachstum bei den Münz- und Prägestätten überrascht, denn die Nachfrage nach Barren und Münzen ist aktuell enorm hoch. Edelmetallhändler weltweit sprechen von einem Boom, klagen gleichzeitig jedoch über Lieferschwierigkeiten. Der Grund ist die Knappheit an Rohlingen. Große Prägestätten wie etwa die amerikanische United States Mint stellen die Rohlinge nicht selbst her, sondern bekommen sie von externen Anbie-

TERMINMARKTPositionierung bei Silber



tern, die derzeit Schwierigkeiten haben, die hohe Nachfrage zu erfüllen. Das Vertrauen der Menschen in das weltweite Finanzsystem schwindet, weshalb sie in physische Edelmetalle wie Gold und Silber flüchten. Dass die Nachfrage hier in den kommenden Jahren zurückgeht, ist kaum zu erwarten. Die Hersteller von Silber-Rohlingen, aber auch die Prägestätten müssen ihre Produktion drastisch erhöhen, wollen sie die steigende Nachfrage bedienen.

Ebenfalls etwa die Hälfte der gesamten Silbernachfrage kommt aus der Industrie. Hauptverbraucher ist hier die Elektroindustrie. Das Silver Institute schätzt, dass in diesem Jahr 353 Millionen Unzen oder 65 Prozent der Industrienachfrage von der Elektroindustrie verbraucht werden. Silber findet aufgrund seiner herausragenden elektrischen Eigenschaften immer größere Verwendung. Silber gilt als das Metall mit der höchsten elektrischen Leitfähigkeit, weshalb silberbeschichtete Kontakte in praktisch allen elektrischen Schaltungen verwendet werden.

Solarindustrie immer wichtiger. Die hohe elektrische Leitfähigkeit von Silber macht sich vor allem die Solarindustrie zunutze. Etwas über 100 Milligramm Silber sind durchschnittlich in einer Solarzelle verbaut. Die kräftig wachsende Solarpanel-Produktion führte in den vergangenen Jahren zu einem stetigen Anstieg der Silbernachfrage. Verbrauchte die Solarindustrie im Jahr 2020 noch 101 Millionen Unzen Silber, so waren es 2021 bereits 114 Millionen Unzen. Für 2022 erwartet das Silver Institute einen weiteren Anstieg um 12 Prozent

auf einen neuen Rekord von 127 Millionen Unzen. Verbesserte Technologien werden den Silber-Anteil in einer Solarzelle zwar weiter reduzieren – Metal Focus rechnet bis 2030 mit einem durchschnittlichen Silber-Anteil in einer Zelle von 80 Milligramm –, doch dürfte insgesamt die Silbernachfrage in der Solarindustrie stetig zunehmen. Der Wandel zur E-Mobilität dürfte die Nachfrage nach Solarpanels noch erhöhen, schließlich verbessert sich die Umweltbilanz eines mit einer Batterie betriebenen E-Autos erst durch das Laden über die Sonne merklich.

Hier schlummert Potenzial. Apropos E-Autos: Hier schlummert für Silber enormes Nachfragepotenzial. Die Digitalisierung in der Automobilindustrie ließ den Silber-Anteil in Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor zuletzt bereits auf 0,5 bis 0,9 Unzen steigen. In Hybridfahrzeugen und rein elektrisch betriebenen Fahrzeugen ist der Silber-Anteil jedoch deutlich höher. Metal Focus schätzt, dass die Automobilindustrie 2021 bereits 61 Millionen Unzen Silber verbraucht hat. Bis 2025 soll der jährliche Verbrauch auf 98 Millionen Unzen steigen. Doch Metal Focus selbst spricht dabei von einer konservativen Prognose. Wie viel Silberpotenzial die Automobilbranche hat, könnte folgende Rechnung verdeutlichen. Der E-Auto-Pionier Tesla verbaut derzeit pro Fahrzeug etwa 1,6 Unzen (etwa 50 Gramm) Silber. Tesla-Chef Elon Musk hatte wiederholt bekräftigt, die jährliche Produktion bis 2030 auf 20 Millionen Elektroautos steigern zu wollen. Somit würde allein Tesla im Jahr 2030 jährlich rund 32 Millionen Unzen Silber benötigen.



In diesen drei Pkw von Tesla sind beinahe 5 Unzen Silber verbaut. 2030 plant Tesla-Chef Elon Musk, 20 Millionen Pkw auszuliefern.

MINI-FUTURES AUF SILBER

SILBER MINI-LONG

WKN / ISIN	PZ2CFU / DE000PZ2CFU0
Kurs des Basiswerts	18,61 USD
Stop-Loss	12,7337 USD
Basispreis	12,3628 USD
Hebel	2,98
Geldkurs / Briefkurs	6,34 EUR / 6,35 EUR

SILBER MINI-SHORT

WKN / ISIN	PD47TS / DE000PD47TS0
Kurs des Basiswerts	18,61 USD
Stop-Loss	24,0783 USD
Basispreis	24,8230 USD
Hebel	2,99
Geldkurs / Briefkurs	6,37 EUR / 6,38 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: 19.10.2022

Andere Autobauer dürften ebenfalls hohe Mengen Silber benötigen.

Gründe für eine steigende Silbernachfrage gibt es trotz Rezessionsgefahren also genug. Zieht das Angebot nicht dementsprechend nach, dürfte es in den kommenden Jahren zu einem dauerhaften und zunehmenden Angebotsdefizit kommen. Schon jetzt nehmen die weltweiten Silberbestände in den großen Lagern dramatisch ab. Mit die größten Silbervorräte werden von der London Bullion Market Association (LBMA) verwaltet. Im Juli wurden weitere 46,5 Millionen Unzen oder 4,66 Prozent Silber aus London abgezogen – die Bestände fielen auf 950,9 Millionen Unzen, was den tiefsten Stand seit Beginn der Erhebungen im Jahr 2016 bedeutete. Die Abflüsse in den vergangenen neun Monaten summieren sich inzwischen bereits auf 254,5 Millionen Unzen. Früher oder später muss der Silberpreis kräftig zulegen, ansonsten werden die Miningesellschaften ihre Produktion kaum hochfahren.

Angesichts der vielversprechenden Rahmenbedingungen für Silber ist es kaum zu erklären, warum die Positionierung an der amerikanischen Rohstoffbörse derzeit so pessimistisch ist. Große und kleine Spekulanten setzten als Gesamtheit zuletzt auf fallende Kurse, was in den vergangenen 15 Jahren erst zweimal der Fall war. Es braucht vielleicht gar nicht viel, um für ein Umdenken bei den Spekulanten zu sorgen, was den Silberpreis kräftig anschieben könnte.

Auf Platin setzen

Unter der Absatzkrise in der Automobilindustrie und deren Wandel zur E-Mobilität leiden auch die Edelmetalle Platin und Palladium. Platin könnte sich langfristig jedoch als Gewinner des Wandels herausstellen.



Wegen des Chipmangels mussten viele Fahrzeuge teilmontiert zwischengelagert werden, doch die Lage entspannt sich allmählich.

Bei einem Blick auf die Entwicklung der Preise für Platin und Palladium dürften die meisten Investoren rund zehn Wochen vor Ende des Jahres kaum in Jubelstürme ausbrechen. Der Platinpreis notiert aktuell bei etwa 900 US-Dollar je Feinunze, womit er seit Jahresanfang gut 7 Prozent verloren hat. Der Palladiumpreis notiert derzeit zwar bei knapp 2.000 Dollar je Feinunze und liegt damit seit Jahresanfang um etwa 5 Prozent vorne, doch ist vom starken Anstieg im März, als der Palladiumpreis nach dem Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine kurzzeitig auf ein neues Rekordhoch bei 3.400 Dollar stürmte – schließlich ist Russland für rund 40 Prozent der Palladium-Weltproduktion verantwortlich –, kaum noch etwas übrig.

Starker US-Dollar und ETF-Abflüsse. Für starken Gegenwind sorgte zuletzt der starke US-Dollar, der beide Edelmetalle außerhalb des Dollarraums teurer und damit unattraktiver machte. Der US-Dollar-Index, der die Entwicklung der US-

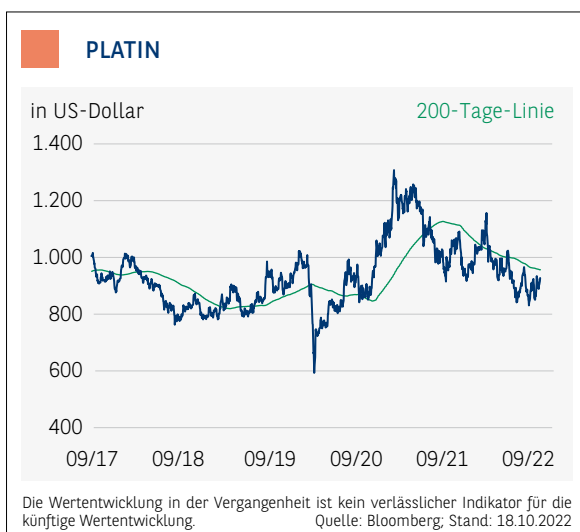
Währung im Vergleich zu den sechs wichtigsten Fremdwährungen widerspiegelt, kletterte jüngst auf ein 20-Jahres-Hoch. Als großer Belastungsfaktor, zumindest für Platin, stellt sich in diesem Jahr die Investmentsituation dar. Die Nachfrage nach Barren und Münzen hat in diesem Jahr ebenso nachgelassen wie das ETF-Interesse. Das World Platinum Investment Council (WPIC) erwartet bis Ende des Jahres den Abfluss von etwa 550.000 Unzen Platin aus den weltweiten Platin-ETFs. Das ETF-Interesse bei Palladium ist deutlich geringer. Nach den gravierenden Abflüssen in den Jahren 2015 bis 2020 lagen die Palladiumbestände in den weltweiten ETFs Ende 2021 ohnehin nur noch bei 600.000 Unzen. Bei Palladium werden aktuell konstante ETF-Bestände zum Jahresende erwartet.

Überschuss bei Platin – Palladium ausgeglichen. Wegen schwierigerer Förderbedingungen (Bergbau in extremer Tiefe, Streiks, Stromausfälle, Corona) im wichtigsten Pro-

duktionsland Südafrika wird sich die Minenproduktion von Platin in diesem Jahr nach Schätzungen des WPIC um 7 Prozent auf 5,79 Millionen Unzen verringern. Gleichzeitig soll auch die Menge an recyceltem Platin um 8 Prozent auf 1,72 Millionen Unzen sinken. Hierfür dürfte die Automobilindustrie hauptverantwortlich sein – wegen der Halbleiterkrise und der daraus resultierenden Absatzschwäche der Branche wurden weniger Neuwagen verkauft und Gebrauchtwagen länger gefahren. Die Platin-Nachfrage soll in diesem Jahr hingegen leicht auf 7,1 Millionen Unzen zulegen. Trotz des Angebotsrückgangs und des leichten Nachfrageanstiegs erwartet das WPIC für 2022 dennoch einen Angebotsüberschuss in Höhe von 408.000 Unzen. Berücksichtigt man jetzt noch die ETF-Abflüsse, so ergibt sich in diesem Jahr sogar ein Platin-Überschuss von annähernd einer Million Unzen. Bereits 2021 wurde ein Angebotsüberschuss von 1,09 Millionen Unzen ausgewiesen.

Bei Palladium gestaltet sich die Situation etwas anders. Das Minenangebot dürfte nach Schätzungen von SFA Oxford in diesem Jahr um 2,5 Prozent auf 6,76 Millionen Unzen sinken. Das Recycling könnte in diesem Jahr auf 2,9 Millionen Unzen sogar leicht steigen, womit das Angebot insgesamt nur um etwas mehr als 1 Prozent zurückgehen dürfte. Die Palladium-Nachfrage soll 2022 sogar um 2,2 Prozent auf 9,63 Millionen Unzen steigen, womit sich Angebot und Nachfrage in diesem Jahr in etwa die Waage halten.

Autoindustrie wichtigster Player. Platin und Palladium werden sehr stark von der Automobilindustrie nachgefragt



UNLIMITED TURBOS AUF PLATIN

PLATIN UNLIMITED LONG

WKN / ISIN	PD8ASD / DE000PD8ASD6
Kurs des Basiswerts	927,40 USD
Knock-Out-Schwelle	534,4642 USD
Basispreis	534,4642 USD
Hebel	2,35
Geldkurs / Briefkurs	4,01 EUR / 4,02 EUR

PLATIN UNLIMITED SHORT

WKN / ISIN	PF7ZT7 / DE000PF7ZT78
Kurs des Basiswerts	927,40 USD
Knock-Out-Schwelle	1.306,2133 USD
Basispreis	1.306,2133 USD
Hebel	2,35
Geldkurs / Briefkurs	3,96 EUR / 3,97 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: 18.10.2022

– sie werden in Abgaskatalysatoren für Verbrennungsmotoren verbaut. Bei Platin macht die Nachfrage aus der Autoindustrie etwa 42 Prozent der Gesamtnachfrage aus. Palladium ist deutlich abhängiger – rund 82 Prozent der Gesamtnachfrage stammen hier aus der Automobilindustrie. Früher war Platin um ein Vielfaches teurer als Palladium (siehe Chart auf Seite 41), weshalb die Autobauer 2006 insbesondere in Abgaskatalysatoren für Benzinmotoren mit der Substitution von Platin durch Palladium begannen. Dies führte in der Folge zu einem Nachfrageboom bei Palladium und ließ die Platin-Nachfrage gleichzeitig einbrechen. Lediglich in Abgaskatalysatoren für Dieselmotoren wird weiterhin überwiegend Platin verbaut, da Platin das Edelmetall mit den besseren physikalischen Eigenschaften ist und die Anforderungen bei Dieselmotoren etwas höher sind. Es kam, was kommen musste – der Preis für Palladium stieg 2017 erstmals seit mehr als 16 Jahren wieder über den von Platin.

Aktuell notiert Palladium bei knapp über 2.000 US-Dollar je Feinunze und ist damit etwas mehr als doppelt so teuer wie Platin. Kurzzeitig war Palladium sogar mehr als dreimal so teuer wie Platin – das Platin-Palladium-Ratio sank im Februar 2020 bei 0,30 auf ein Rekordtief –, weshalb die ersten Autobauer anfangen, Palladium in den Katalysatoren wieder durch Platin zu ersetzen. Die Umstellung der Prozesse ist jedoch aufwendig und kann Jahre dauern. Dennoch

ist seit 2020 ein tendenziell steigender Platin-Anteil in der Autoindustrie zu erkennen. Das WPIC erwartet bei Platin 2022 einen Anstieg der Nachfrage aus der Automobilindustrie im Vergleich zum Vorjahr um 14 Prozent auf 3,02 Millionen Unzen. Die Palladium-Nachfrage dürfte laut einer Studie von SFA Oxford um etwas mehr als 3 Prozent auf 7,85 Millionen Unzen steigen. Der Platin-Anteil an der Gesamtnachfrage aus der Automobilindustrie würde damit auf 38,4 Prozent steigen, nachdem der Anteil 2021 noch bei 34,7 Prozent und 2020 sogar nur bei 32,3 Prozent lag. In der Automobilindustrie könnte das Pendel zumindest bei der Verwendung in Abgaskatalysatoren mittelfristig in Richtung Platin ausschlagen.

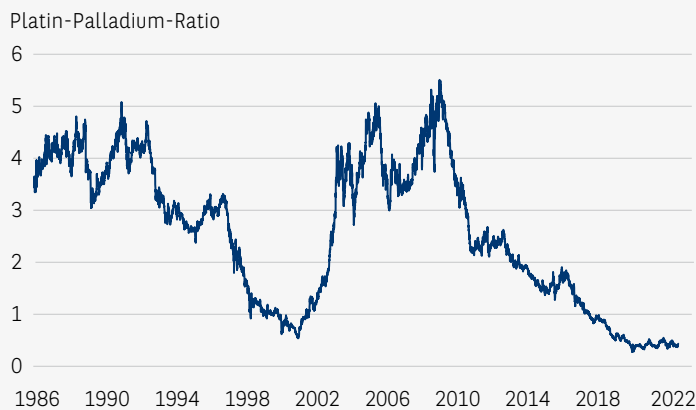
Doch wie sieht es langfristig aus? Die Automobilindustrie durchlebt derzeit einen Wandel zur E-Mobilität. Zahlreiche Autobauer haben bereits das Ende des Verbrennungsmotors verkündet. Der nach Umsatz weltgrößte Autobauer Volkswagen beispielsweise will zwischen 2033 und 2035 in Europa aus dem Geschäft mit Verbrennerfahrzeugen aussteigen und „vollelektrisch“ werden, in den USA und China etwas später. In Südamerika und Afrika wird es aufgrund der noch fehlenden politischen und infrastrukturellen Rahmenbedingungen noch ein gutes Stück länger dauern. Andere Autobauer haben ähnliche Pläne. Langfristig dürfte damit die Nachfrage nach Platin und Palladium zumindest bei der Katalysatorherstellung stark zurückgehen.

Für Platin könnte sich jedoch eine alternative Nachfrage etablieren. Während dem Elektromotor als Antrieb die Zukunft gehört, ist die Frage, woher der Strom kommen soll, noch längst nicht geklärt. Aktuell hat die Batterie die Nase vorn, doch gibt es hier zahlreiche Nachteile. Ihre Kapazität ist aufgrund des enormen Gewichts begrenzt. Längere Strecken können Fahrzeuge nicht bewältigen, ohne zwischendurch aufgeladen werden zu müssen, was mitunter einige Stunden dauern kann. Als Alternative steht bereits die Brennstoffzelle in den Startlöchern. Ihr „Treibstoff“ ist gasförmiger Wasserstoff. In einem chemischen Prozess reagiert er mit Sauerstoff. Platin fungiert als Katalysator und beschleunigt die Reaktion. Dabei wird die im Wasserstoff gespeicherte Energie als Strom freigegeben, der dann einen

Elektromotor antreibt. Der größte Vorteil wäre: Wasserstoff könnte wie Benzin oder Diesel an Tankstellen in wenigen Minuten nachgefüllt werden. Somit könnten E-Autos ähnlich wie Verbrennerfahrzeuge mit einem kurzen Tankstopp auch größere Strecken zurücklegen. Noch ist die Brennstoffzelle nicht ausgereift. Zudem dürfte die Massenproduktion von Wasserstoff zu einem Problem werden. Auch ist der aktuell benötigte Platin-Anteil in einer Brennstoffzelle noch vergleichsweise hoch, was sie zumindest für Pkw noch zu teuer macht.

Platin langfristig vielversprechender. Die Automobilindustrie wird für beide Edelmetalle noch viele Jahre wichtig bleiben. Kurzfristig spricht noch einiges für Palladium, da die Substitution von Palladium durch Platin nur langsam voranschreitet und sich Angebot und Nachfrage aktuell in Waage halten. Der für 2022 erwartete Überschuss bei Platin könnte kurzfristig gegen eine kräftige Erholung des Platinpreises sprechen. Mittel- bis langfristig spricht der günstigere Preis jedoch für ein Vorantreiben der Substitution in der Automobilindustrie und somit für eine steigende Platin-Nachfrage. Setzt sich die Brennstoffzelle durch, könnte Platin für die Automobilindustrie auch langfristig überaus wichtig respektive unverzichtbar werden. Bei Palladium könnte die Nachfrage auf Dauer hingegen zurückgehen, weshalb unter mittel- bis langfristigen Aspekten Platin das vielversprechendere der beiden Edelmetalle sein dürfte.

PLATIN-PALLADIUM-RATIO



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 18.10.2022

Anleger stehen bereit

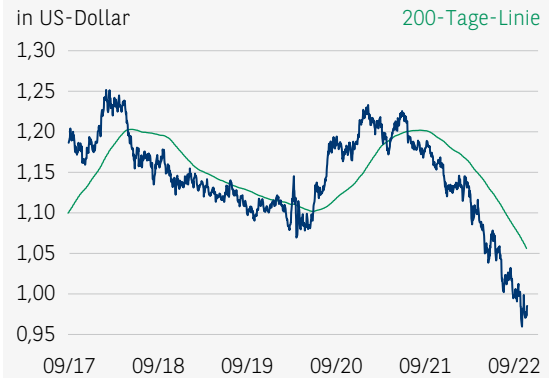
Noch spricht vieles für den US-Dollar, doch am Markt bereitet man sich auf einen Stimmungswechsel vor. Auslöser für eine Trendwende könnte eine veränderte Nachrichtenlage sein.



Vom Stimmungsumschwung nicht überraschen lassen – Anleger stehen bereit für Euro-Käufe.

Im September hat der Abwertungsdruck auf den Euro etwas nachgelassen. Doch unter dem Strich bleibt der Dollar stark, der Euro eher schwach. Es sind mehrere Faktoren, die Anleger verstärkt den Dollar am Markt nachfragen lassen. So hat die Notenbank in den USA die Zinsen schneller und kräftiger

EURO/US-DOLLAR (EUR/USD)



angezogen als die Europäische Zentralbank (EZB) im Euroraum. Zudem belasten die Energieversorgungsprobleme die europäische Wirtschaft mehr als die amerikanische, wenn auch die US-Industrie ebenfalls unter den steigenden Energiepreisen leidet. Dennoch, der starke Anstieg des Dollar im Vergleich zum Euro seit etwa einem Jahr scheint nun an seine Grenzen zu stoßen, die Stimmung könnte jederzeit zugunsten des Euro kippen. Das konnte man etwa gut Anfang September beobachten. Die EZB erhöhte den Leitzins von 0,75 auf 1,25 Prozent. Daraufhin legte der Euro sofort zu. Auch wenn damit noch keine Trendwende eingeleitet werden konnte – in den darauffolgenden Tagen kam der Euro wieder unter Druck –, zeigt die Entwicklung doch, dass einige Anleger Gewähr bei Fuß stehen und bei einer Veränderung der Nachrichtenlage bereit sind, Euro zu kaufen.

Sollte sich also in den kommenden Wochen abzeichnen, dass etwa die Energiekrise nicht so schlimm ausfällt wie befürchtet oder dass etwa die US-Notenbank die Zinsen nicht mehr so kräftig anheben wird wie angenommen, könnte sich der Stimmungswechsel zugunsten des Euro am Markt vertiefen.

MINI-FUTURES AUF EURO/US-DOLLAR

EUR/USD MINI-LONG

WKN / ISIN	PH85GM / DE000PH85GM1
Kurs des Basiswerts	0,9852 USD
Stop-Loss	0,8365 USD
Basispreis	0,8282 USD
Hebel	6,30
Geldkurs / Briefkurs	15,92 EUR / 15,93 EUR

EUR/USD MINI-SHORT

WKN / ISIN	PD138M / DE000PD138M2
Kurs des Basiswerts	0,9852 USD
Stop-Loss	1,1178 USD
Basispreis	1,1291 USD
Hebel	6,84
Geldkurs / Briefkurs	14,61 EUR / 14,62 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: 18.10.2022

Ein Big Mac am Währungsmarkt

Es gibt verschiedene Möglichkeiten, Über- und Unterbewertungen in der Devisenwelt zu analysieren. Der Big-Mac-Index besteht durch seine Einfachheit und Transparenz. Wie er funktioniert und zu welchen aktuellen Ergebnissen er kommt.

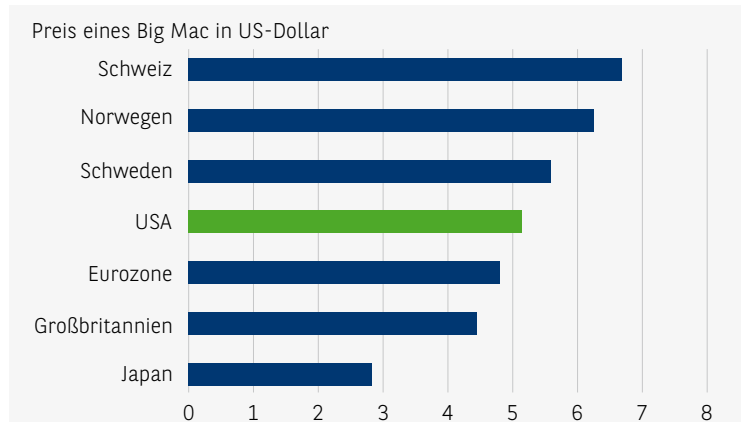


Welche Währungen sind überbewertet? Welche unterbewertet? Dafür wurden viele Bewertungsmodelle kreiert. Eines, der Big-Mac-Index, ist denkbar einfach. Der Index beruht auf der Annahme, dass für ein bestimmtes und in vielen Ländern erhältliches und identisches Produkt – hier eben der Big Mac von McDonald's – stets der gleiche Preis gezahlt werden müsste. Durch die Umrechnung der jeweiligen Währung zum aktuellen US-Dollar-Kurs werden die verschiedenen Big-Mac-Preise verglichen. Kostet der Big Mac in einem Land deutlich mehr als in den USA, dann gilt die Währung gegenüber dem US-Dollar als überbewertet, kostet er weniger, als unterbewertet. Entsprechend müssten die Währungen dann gegenüber dem US-Dollar abwerten beziehungsweise aufwerten.

Der Big-Mac-Index und ähnliche Modelle, beruhen auf der Theorie der Kaufkraftrelation. Sie geht davon aus, dass Wech-

selkurse hauptsächlich deshalb schwanken, um Preisniveauunterschiede zwischen den Ländern auszugleichen. Aktuell sind Schweizer Franken, Norwegische und Schwedische Krone zum US-Dollar tendenziell überbewertet, denn in diesen Ländern kostet ein Big Mac deutlich mehr als in den USA. Allerdings folgt daraus noch nicht, dass es nun zu einer Abwertung des Franken und der Kronenwährungen kommen muss. Diese drei Währungen sind schon seit Längerem gegenüber dem US-Dollar sehr stark, das hat wirtschaftliche und politische Gründe. Zu einer Abwertung kann es kommen, wenn sich die Verhältnisse zugunsten des Dollar verschieben. Es geht aber auch andersherum. Gegenüber dem US-Dollar unterbewertet sind derzeit unter anderem der Euro, das Britische Pfund und der Japanische Yen. Auch bei ihnen könnte es bei einer Verschiebung der Nachrichtenlage zugunsten des Dollar zu einer Aufwertung kommen, muss aber nicht. Insofern ist es schwierig, allein aufgrund des Big-Mac-Index zu Handelsempfehlungen am Währungsmarkt zu kommen. Dennoch, für eine erste grobe Einschätzung taugt der Big-Mac-Index durchaus.

PREIS EINES BIG MAC IN US-DOLLAR



Quelle: The Economist; Stand Juli 2022

Stress im System

Chaos in Großbritannien. Berichten zufolge standen mehrere britische Pensionsfonds im September kurz vor dem Zusammenbruch. Die Bank of England musste am Anleihemarkt eingreifen, um einen System-Crash zu verhindern.



Liz Truss dürfte das Lachen nach dem Aus der „Trussonomics“ und dem Rücktritt als britische Premierministerin inzwischen vergangen sein.

Im September versetzten die Steuerpläne der neu formierten britischen Regierung von Premierministerin Liz Truss die Finanzmärkte in Aufruhr. Die Pläne, die in Anlehnung an die berühmt gewordene Wirtschaftspolitik „Abenomics“ des damaligen japanischen Premierministers Shinzo Abe schnell „Trussonomics“ genannt wurden, sahen erhebliche Steuer-senkungen vor. So sollten unter anderem die geplante Erhöhung der Körperschaftsteuer von 19 auf 25 Prozent und auch die geplante Erhöhung der Sozialversicherungsabgaben zurückgenommen werden. Der Eingangssteuersatz sollte von 20 auf 19 Prozent reduziert werden. Stein des Anstoßes war jedoch die Senkung des Spitzensteuersatzes von 45 auf 40 Prozent, womit der Großteil der angekündigten Steuerentlastungen an die wohlhabendsten zehn Prozent des Landes gewandert wäre. Finanziert werden sollten die einseitigen Maßnahmen durch neue Schulden, ebenso wie die Kosten des Energiepreisdeckels, den die Regierung bereits Anfang des Monats angekündigt hatte. Nach Meinung der Volkswirte der Commerzbank hätten die Maßnahmen den britischen

Staatshaushalt in den nächsten fünf Jahren mit insgesamt etwa 160 Milliarden Pfund belastet. Nach Veröffentlichung der Steuerpläne hagelte es von allen Seiten Kritik. Sogar der Internationale Währungsfonds (IWF) äußerte sich ungewohnt kritisch zu den Plänen. Wegen Zweifeln an der Finanzierbarkeit der Steuerpläne zogen die Investoren massiv Kapital ab. Das Britische Pfund stürzte im Anschluss zum US-Dollar auf ein Rekordtief, und die Kurse britischer Anleihen – sogenannter Gilts – brachen förmlich ein. So brach der Kurs von Gilts mit einer Laufzeit von 30 Jahren innerhalb weniger Tage um 30 Prozent ein, was am Anleihemarkt einem Erdbeben gleichkam. Die Rendite der 30-jährigen Gilts sprang gleichzeitig von 3,50 auf über 5 Prozent nach oben.

Pensionsfonds in Schieflage. Der Crash am Anleihemarkt brachte einige große Pensionsfonds, die in Großbritannien eine tragende Säule der Altersvorsorge sind, in Bedrängnis. Um Kunden für sich zu gewinnen, versprechen sie Anlegern oft eine fixe jährliche Ausschüttung. Dafür investieren Pen-

sionsfonds in der Regel einen Großteil ihres Vermögens in festverzinsliche Wertpapiere, also in Anleihen. Ein Großteil davon wandert dabei in der Regel in Papiere der heimischen Regierung. Zusätzlich sichern sich die Fonds mit Swaps, einer Art finanziellem Tauschgeschäft, gegen Marktschwankungen ab und stellen sicher, dass sie ihre Zusagen in voller Höhe einhalten können. Im Fachjargon spricht man von Liability-Driven Investing (LDI). Um wenig eigenes Kapital in Absicherungsgeschäften stecken zu müssen, hebeln viele Pensionsfonds ihre LDI-Investments mit Fremdkapital. Und genau hier lag das Problem. Die gehebelten Tauschgeschäfte wurden einigen Pensionsfonds daraufhin zum Verhängnis. Fallen die Kurse von Staatsanleihen nämlich zu rasch und zu tief – und steigen im Gegenzug die Renditen zu stark an –, müssen die Fonds ihren Tauschpartnern Sicherheiten nachschießen, weil ihre gehebelten Positionen dann im Minus sind.

Berichten zufolge sollen mindestens drei Pensionsfonds plötzlich mit der Forderung nach Sicherheiten im Umfang von jeweils mehr als 100 Millionen Pfund konfrontiert gewesen sein. Um die Nachschusspflicht leisten zu können, mussten die Fondsmanager im großen Stil Anleihen verkaufen. Doch hier tauchte das nächste Problem auf – fanden sich anfangs noch Käufer für die Anleihen, trocknete der Anleihemarkt am Vormittag des 28. Septembers quasi aus. Die Panik am Markt war so groß, dass schlicht keine Käufer da waren, die sich langlaufende britische Staatsanleihen ins Depot holen wollten. Den Berichten zufolge standen einige Pensionsfonds unmittelbar vor dem Zusammenbruch, was zu weiteren Verwerfungen am britischen Kapitalmarkt geführt und womöglich systembedrohende Ausmaße angenommen hätte.

Bank of England greift ein. Die Bank Of England (BoE), die ihre Bilanz mit dem Kauf von Anleihen in den vergangenen Jahren auf 838 Milliarden Pfund aufgebläht hatte und eigentlich am 6. Oktober mit dem Verkauf von Anleihen – also mit dem Abbau ihrer Bilanz (Quantitative Tightening) – beginnen wollte, musste helfend zur Seite springen. Sie vollzog in ihrer Geldpolitik eine Kehrtwende, gab am Nachmittag des 28. September wieder den Kauf von langlaufenden Staatspapieren in unbegrenztem Volumen bekannt und verhin- derte so möglicherweise einen System-Crash.

Die Laufzeit des Programms war jedoch zeitlich begrenzt. Die BoE wollte damit womöglich Druck auf die Regierung ausüben, ihre Steuerpläne zu überdenken. Der erst im September ins Amt des Finanzministers berufene Kwasi Kwarteng trat Anfang Oktober bereits wieder zurück. In seiner ersten Amtshandlung schaffte Nachfolger Jeremy Hunt das Konjunkturpaket weitestgehend wieder ab – das Projekt „Trussonomics“ war gescheitert. Kurz darauf trat auch Premierministerin Liz Truss zurück und machte das Chaos perfekt.

Nichts aus den Fehlern gelernt. Die Situation am Anleihemarkt hat sich inzwischen deutlich entspannt. Allerdings zeigen die weiterhin hohen Anleiherenditen, dass die Marktteilnehmer stark verunsichert sind. Ob die BoE in einem solchen Umfeld ihre Bilanz durch den Verkauf von Anleihen abbauen kann, ist mehr als fraglich. Der Start wurde inzwischen auf den 31. Oktober verschoben.

Eines hat das Beinahe-Desaster jedoch gezeigt – es braucht nicht viel, um das Finanzsystem ins Wanken zu bringen. Die Notenbanken haben in den vergangenen Jahren ohne Unterlass frisches Geld ins System gepumpt. Die Staatsschulden sind dementsprechend explodiert. Die Anzahl der Krisenherde hat sich zuletzt zwar erhöht, doch blieben deutliche Kollateralschäden bisher aus. Die jüngsten Probleme einiger britischer Pensionsfonds haben allerdings gezeigt, dass aus den Fehlern der vorangegangenen Krisen wenig dazugelernt wurde.

RENDITE-ENTWICKLUNG LONG GILT (30 JAHRE)



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 18.10.2022



In normalen Zeiten eher überdimensioniert, aber wenn es hektisch wird, ist eine gut ausgebaute Datenautobahn extrem wichtig.

Auf die Qualität kommt es an

Anleger, die mit Zertifikaten handeln, sollten vor allem auch auf die Handelsqualität, für die die Emittenten von Zertifikaten verantwortlich sind, achten. Worauf es dabei ankommt, erklärt MÄRKTE & ZERTIFIKATE.

Wenn es an den Börsen turbulent zugeht und die Aktienkurse stark steigen oder fallen, sind Zertifikateanleger auf einen zuverlässigen Handelspartner angewiesen. Anlage- und Hebelprodukte in hektischen Börsenphasen zu fairen Preisen und auch in größeren Stückzahlen kaufen und verkaufen – Experten sprechen in diesem Zusammenhang von der Handelsqualität des Emittenten. Für erfahrene Anleger ist die Handelsqualität eines der Hauptkriterien bei der Auswahl von Zertifikaten. Doch was versteckt sich hinter dem Begriff der Handelsqualität?

Verfügbarkeit handelbarer Kurse. Das Wichtigste ist, dass der Emittent handelbare Kurse für seine Produkte stellt. Ist dies nicht der Fall, können Anleger nämlich das Produkt möglicherweise nicht oder nur eingeschränkt kaufen beziehungsweise verkaufen. Wobei der Verkauf meist wichtiger ist, denn: Nichts schmerzt mehr als eine offene Handelsposition, die ein Anleger schließen möchte, aber nicht kann. Und gerade hier trennt sich in volatilen Zeiten die Spreu

vom Weizen – welcher Emittent handelbare Kurse stellt und welcher nicht.

Warum ist das so? Die Belastung der EDV-Systeme des Emittenten nimmt massiv zu, wenn sich die Börse plötzlich sehr schnell bewegt: Pro Sekunde müssen deutlich mehr Daten ausgewertet werden. Gleichzeitig müssen die Systeme deutlich mehr Transaktionen ausführen. Vor allem aber: Die Systeme müssen aufgrund der sich schnell ändernden Preise der Basiswerte sowie beispielsweise veränderter Volatilitäten oder gegebenenfalls Währungskursänderungen deutlich mehr Preise pro Sekunde berechnen.

Nur ein Emittent, der seine Systeme von vornherein für Ausnahmesituationen ausgelegt hat, kann in hochvolatilen Zeiten einen stabilen Handel gewährleisten. Da kann es gut sein, dass die Systeme in ruhigen Zeiten nur zu 15 oder 20 Prozent ausgelastet sind.

Schnelligkeit der Ausführung. Neben der Verfügbarkeit von handelbaren Kursen ist auch die Geschwindigkeit der Order-

ausführung und der Bestätigung der Ausführung relevant. Im normalen Fall geht das innerhalb von Millisekunden. Schwieriger wird es da schon, wenn zum selben Zeitpunkt viele Anleger handeln wollen. Dann kann es auf der Datenautobahn schon mal eng werden. Auch für solche Momente müssen die Systeme eines Emittenten ausgelegt sein. Wichtig dabei ist die „gesamte Strecke“ vom heimischen Computer über die Systeme der Bank, die die Order entgegennimmt, bis zu den Systemen der Börse oder des außerbörslichen Handelssystems, die oder das dann in der Regel mit dem Emittenten handelt.

Handelbare Stückzahl. Ebenfalls relevant ist die handelbare Stückzahl, also welche Anzahl des gewählten Produkts der Anleger kaufen oder verkaufen kann. Wer etwa DAX Mini-Long handeln möchte, findet als Stückzahl zum Beispiel 20.000. Das bedeutet, dass der Emittent bis zu 20.000 Stück des Produkts zum aktuellen Kurs zum Kauf und Verkauf anbietet. Kostet der DAX-Mini-Long gerade 14,09 Euro, können Anleger also eine Summe von bis zu 281.800 Euro problemlos in einen Trade investieren. Weniger ist natürlich auch möglich.

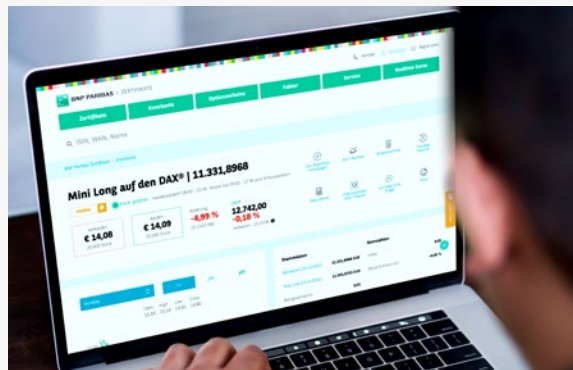
Doch was ist, wenn Sie mehr als die 20.000 Stück im Beispiel handeln möchten? In diesem Fall können Anleger statt einer Order zwei erteilen. Wer zum Beispiel 40.000 DAX Mini-Long handeln möchten, der Emittent aber nur Kurse für 20.000 Stück stellt, kann nacheinander zwei Orders zu je 20.000 Stücken platzieren.

Alternativ kann sich der Anleger, wenn eine größere Stückzahl gekauft oder verkauft werden soll, auch direkt an den Emittenten wenden. Bei BNP Paribas geht das schnell und unkompliziert entweder telefonisch (069/7193-3111) oder per Chat auf der Website (www.bnpparis.de).

Auf die Liquidität kommt es an. Doch warum sind die handelbaren Stückzahlen überhaupt begrenzt? Das hängt insbesondere mit der Liquidität des Basiswerts zum jeweiligen Zeitpunkt zusammen. Bekanntlich sichern sich Anbieter ab, indem sie etwa dann den Basiswert kaufen, wenn der Anleger beispielsweise einen Call-Optionsschein auf den DAX kauft. Der DAX-Future ist meist liquider als eine Aktie aus dem DAX, die wiederum ihrerseits meist liquider ist als eine „kleine“ S-DAX-Aktie. Dementsprechend können Anleger grundsätzlich mehr DAX-Produkte kaufen oder verkaufen als Produkte auf eine weniger liquide S-DAX Aktie.

Wichtig dabei: Die Liquidität des Basiswerts verändert sich über die Zeit. Zum Beispiel sind Aktien aus dem DAX zwischen

HANDELBARE STÜCKZAHLEN AUF EINEN BLICK



Die handelbare Stückzahl finden Sie direkt unter dem Geld- und Briefkurs. Hier sind es jeweils 20.000 Stück.

9:00 Uhr und 17:30 Uhr – also wenn der Referenzmarkt XETRA geöffnet ist – deutlich liquider als etwa abends zwischen 20:00 und 22:00 Uhr oder morgens vor 9:00 Uhr. Daher ist auch die Stückzahl, die ein Emittent stellt, in der Regel während der XETRA-Handelszeiten für einen deutschen Basiswert höher als außerhalb dieser Zeiten. Gleichzeitig profitieren Sie während der XETRA-Handelszeiten in der Regel von engeren Spreads, also geringeren Differenzen zwischen Kauf- und Verkaufskursen. Das Gleiche gilt zum Beispiel für US-Basiswerte, die eine höhere Liquidität aufweisen, wenn der US-Markt geöffnet ist, also nachmittags ab 15:30 Uhr.

Faire Preise und konstantes Pricing. Dank des intensiven Wettbewerbs auf dem deutschen Derivatemarkt sind die Preise für Derivate hier im internationalen Vergleich durchaus fair. Zwischen zehn und 15 Banken bieten Anlegern ihre Produkte an. Wer zu teuer ist, trifft auf keine Nachfrage. Der günstigste Preis ist aber bei Weitem nicht alles. Eventuell stammt er von einem Emittenten, der nicht konsequent in seine Systeme investiert und im Härtefall keine gute Handelsqualität mehr bieten kann. Erfahrene Anleger setzen in allererster Linie auf Emittenten mit guter Handelsqualität und blicken gleichzeitig auf den Preis.

BNP Paribas ist seit über 20 Jahren im Zertifikatemarkt aktiv und einer der größten Emittenten in Deutschland. Die französische Bank wird regelmäßig für ihre gute Handelsqualität und für die Qualität des Sekundärmarkts prämiert.

Mehr als Zufall

Laut Statistik müsste der DAX von Oktober bis April steigen. Doch wie verlässlich ist eine solche Aussage? Was ist überhaupt von Statistiken zu halten? Eine wertvolle Hilfe beim Anlegen oder nur Lug und Trug, wie Winston Churchill sagt?



Manche Experten sagen, Börsenstatistiken sind purer Zufall, wie ein Würfelspiel. Doch das stimmt so nicht.

Die gute Nachricht gleich vorweg: Die Börsen steigen nun wieder – und zwar bis einschließlich April 2023. Wetten? Besser nicht. Denn keiner kann in die Zukunft schauen. Und dennoch ist die Aussage, dass die Börsen bis einschließlich April steigen, nicht ganz aus der Luft gegriffen. Sie beruht auf statistischen Berechnungen. Denn seit 1959 konnten der DAX beziehungsweise seine Vorgänger, der Hardy-Index und der Index der *Börsen-Zeitung*, in den Monaten Oktober bis April im Schnitt zulegen. Im Oktober ging es im Laufe der Jahre im Durchschnitt um knapp 0,6 Prozent nach oben, im November um über 1,3 Prozent. Auch die folgenden

Monate waren erfolgreich, besonders der März mit einem durchschnittlichen Plus von fast 1,6 Prozent. Einen Rückschlag musste der Markt dann erst wieder im Mai verbuchen, mit einem durchschnittlichen Minus von 0,04 Prozent. Nun ist das ja mit der Statistik ja so eine Sache. Vom ehemaligen britischen Premierminister Sir Winston Churchill soll der Satz stammen: „Ich glaube nur der Statistik, die ich selbst gefälscht habe“. Und in der Tat, Statistiken sind, was ihre Auslegung anbetrifft, sehr dehnungsfähig. Man kann sie ziemlich beliebig drehen und wenden und kommt stets zu einem anderen Ergebnis. Ändert man zum Beispiel

den Betrachtungszeitraum und berücksichtigt die Entwicklung des DAX erst seit 1988, wird auch der Mai positiv. Aus Minus 0,04 Prozent wird dann ein Plus von fast einem Prozent. Erst im Juni ist dann wieder mit Verlusten zu rechnen.

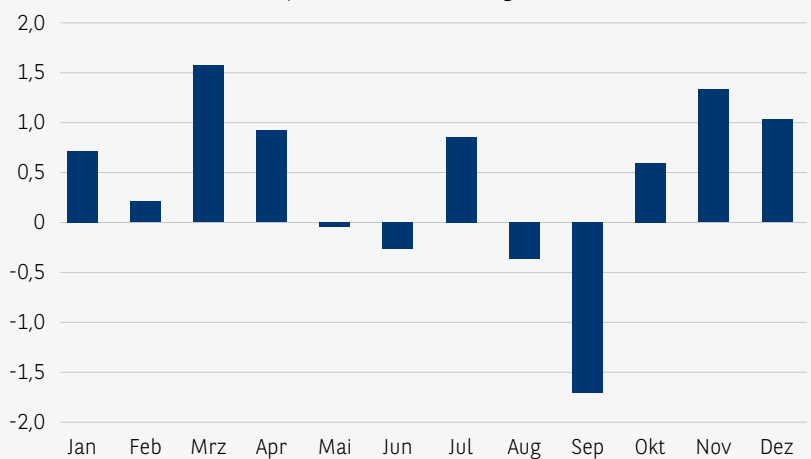
Wahrscheinlich, aber nicht immer. So beliebig Statistiken sein mögen, das ändert nichts an ihrer Beliebtheit. Vor allem in den USA greift man gerne auf statistische Erhebungen zurück. Sehr beliebt ist etwa der Super-Bowl-Indikator. Er besagt, gewinnt ein Team aus der National Football Conference (NFC) den

Super Bowl, wird es ein gutes Börsenjahr, ist hingegen ein Team aus der Konkurrenzliga American Football Conference (AFC) erfolgreich, werden die Kurse fallen. Spinnererei? Von wegen, seit Ende der 1970er-Jahre, als ein bekannter Sportjournalist den scheinbaren Zusammenhang erkannte, traf der Indikator in 41 von 55 Fällen zu. Das ist mehr als Zufall, der eine Trefferquote von nur rund 50 Prozent nahelegen würde. Nun, in diesem Jahr, das an der Börse ja noch nicht zu Ende ist, haben die Los Angeles Rams gewonnen, ein Team aus der NFC. Das lässt hoffen.

Doch wie gesagt, keiner kann in die Zukunft schauen. Alles kann auch anders kommen. Dass sich der DAX an das Statistik-Drehbuch hält, ist mehr als ungewiss. Aber das ist eben das Wesen der Statistik, sie trifft nicht immer, aber eben mehr als zufällig zu. Ein Umfeld, in dem sich Aktionäre eigentlich heimisch fühlen müssten. Letztendlich beruhen nämlich große Teile der verschiedenen Börsendisziplinen auf Wahrscheinlichkeiten. Die gesamte Technische Analyse trifft Wahrscheinlichkeitsaussagen: Weil ein Aktienkurs in der Vergangenheit bei x Euro mehrmals von Anlegern gekauft wurde, könnten sie es nun auch wieder tun; weil ein Index in der Vergangenheit nach durchschnittlich x Tagen meist gedreht hat, sollte er es nun auch wieder tun und so weiter und so fort. Selbst die Fundamentalanalyse, der große Gegenspieler der Technischen Analyse, greift am Ende auf Wahrscheinlichkeiten zurück:

MONATLICHE DAX-PERFORMANCE

Durchschnittliche monatliche prozentuale Entwicklung des DAX seit 1959*



*1959 bis 1981 Hardy-Index, seit 1981 Index der Börsen-Zeitung, seit 1988 DAX 30, seit 2021 DAX 40
Quelle: eigene Recherche; Stand: Oktober 2022

Weil eine Aktie nach bestimmten Kennzahlen unterbewertet ist, sollte sie steigen. Nur dumm, dass sie es manchmal eben nicht tut. Eine Erfahrung, die sogar schon der Value-Investor Warren Buffett machen musste.

Je mehr daran glauben, desto besser. Dennoch, Statistiken können einen wertvollen Beitrag zu der täglichen Geldanlage leisten. Dass sie mehr als Zufallstreffer liefern, hat nämlich durchaus einen handfesten Hintergrund. Da spielen Faktoren wie die „selbsterfüllende Prophezeiung“, besser bekannt unter dem Englischen Begriff „self-fulfilling prophecy“, eine Rolle. Wenn viele Anleger von etwas ausgehen, dann passiert es auch. Oder anders ausgedrückt: Je mehr Menschen an eine Statistik glauben – und danach handeln –, desto treffsicherer wird sie.

Das mit den Börsenmonaten ist in Deutschland eine sehr beliebte Statistik, selbst der eine oder andere professionelle Investor orientiert sich daran. Das gibt guten Anlass, davon auszugehen, dass es auch in diesem Jahr so läuft. Uns könnte also eine gute Börsenzeit bevorstehen, ein schöner Herbst, ein toller Winter und ein kräftiger Frühling. Eine Einschätzung, natürlich ohne Garantie. Oder, wie Sir Winston Churchill sagen würde: Die Statistik mit den Börsenmonaten habe ich nicht selbst gefälscht, also muss sie auch nicht zutreffen, könnte aber.

Gastbeitrag von Michael Geke, Gründer und CEO von Quantmade

Ohne Emotionen handeln

Vor allem in schwierigen Börsenphasen können Handelssysteme ihren Vorteil ausspielen. Sie traden emotionslos und damit oft erfolgreicher als der „Gefühls-Anleger“.



Wer einen Roboter für sich arbeiten lässt, kann auch erfolgreich sein, auch bei der Geldanlage. Denn Roboter kennen keine Gefühle.

Neun Monate nach Beginn des Jahres 2022 sind Anleger immer besorgter über die wirtschaftlichen Entwicklungen aus makroökonomischer Sicht. Auch wenn wichtige Aktienindizes wie DAX, S&P 500 oder Nasdaq 100 seit Anfang des Jahres um etwa 25 bis 30 Prozent verloren haben, ist es doch überraschend, dass laut Barclays der globale kumulierte Aktienfluss keine Rezessionsabflüsse aufweist. Eine Rezession wird normalerweise von großen Rückzahlungszyklen begleitet. Es gibt viele Makro- und Mikrofaktoren, die sich zu einem risikoreichen Aktiencocktail mixen könnten. Dazu zählen unter anderem die nachhaltig hohe Inflation, die verstärkte Straffung der Notenbankbilanzen, mögliche Versorgungsrisiken bei der Energie- und Gasversorgung in Europa, Risiken von Folgeeffekten wie zum Beispiel einer Lohn-Preis-Spirale, Rezessionsrisiken und Senkungen der Wirtschaftsleistung sowie geopolitischer Risiken. Heißt das, wir stehen erst am Anfang einer größeren Abwärtsbewegung, oder sind wir schon durch?

Emotionslose Systeme im Vorteil. Für Anleger ist es bei diesen vielen Faktoren eine unglaubliche Herausforderung, das eigene Portfolio entsprechend auszurichten, und Bewegungen können von Anlegern kaum antizipiert werden. Da sind Handelssysteme, die regelbasiert handeln, im Vorteil. Sie traden, wenn es ein Signal gibt, das zur Strategie passt, ohne über jedes einzelne Marktthema nachzudenken. Vor allem handeln Systeme emotionslos und damit in solchen Marktphasen häufig rationaler als viele Anleger. Handelssysteme unterscheiden sich in Bezug auf das Rendite/Risiko-Verhältnis und vor allem in Bezug auf die Korrelation zum entsprechenden Benchmark. Wenn die Volatilität im Aktienmarkt groß ist, könnte man verstärkt auf Systeme setzen, die eine sehr geringe Korrelation haben. Bei Quantmade nutzen wir sechs verschiedene Handelsportfolios, die sich in den Faktoren „durchschnittliche Rendite/Jahr“, „Volatilität“ und „Korrelation zum Benchmark“ deutlich voneinander unterscheiden. Dabei zeigen die weniger kor-

RENDITE-ÜBERSICHT DER QUANT-PORTFOLIOS

Quant-Portfolio	Rendite in Prozent (Quant-Portfolio)	Rendite in Prozent (jeweilige Benchmark*)	Outperformance in Prozent (Differenz Quant-Portfolio zur Benchmark)
RESIST US 100 (defensiv)	+6.7	-25.9	+32.6
RESIST US Tech 100 (defensiv)	-8.6	-32.8	+24.2
COLLECT US 100 (ausgewogen)	-9.8	-25.9	+16.1
COLLECT US Tech 100 (ausgewogen)	-26.8	-32.8	+6.0
CLIMB US 100 (offensiv)	-16.1	-25.9	+9.8
CLIMB US Tech 100 (offensiv)	-26.6	-32.8	+6.2

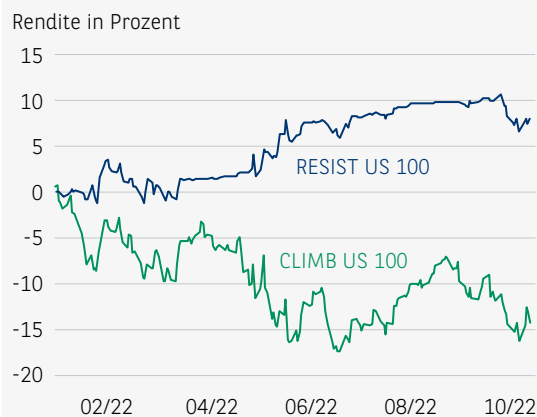
* / Benchmark für US 100 Portfolios = S&P 100 Index; Benchmark für US Tech 100 Portfolios = Nasdaq 100 Index – Details zu den Kennzahlen und Berechnungen auf www.quantmade.com
Quelle: Quantmade; Periode 01.01.2022 bis 30.09.2022

relierten Systeme einen sehr defensiven Trading-Charakter mit geringen Schwankungen des Portfolios: Die defensiven RESIST-Portfolios zeigen in diesem Jahr eine deutlich bessere Performance als die ausgewogenen COLLECT beziehungsweise CLIMB-Portfolios, was an den deutlich unterschiedlichen Korrelationen zum Benchmark liegt. Das System RESIST US 100 hat beispielsweise eine sehr geringe Korrelation zum S&P 100 Index von nur drei Prozent. Deshalb wird es vor allem in Marktphasen von Anleger genutzt, wenn die Volatilität hoch ist. Das CLIMB US 100 System ist dagegen offensiv ausgerichtet und hat eine Korrelation von 70 Prozent

zur Benchmark. Deswegen sind die RESIST-Portfolios den Portfolios CLIMB und COLLECT im aktuell volatilen Marktumfeld deutlich überlegen. Den Unterschied in der Korrelation sieht man auch in der Gewinnkurve. RESIST US 100 zeigt sogar eine positive Renditeentwicklung, während das CLIMB-System mit dem Markt nach unten gegangen ist.

Wann ein Wechsel sinnvoll ist. Spannend wird es, falls der der Aktienmarkt einen „Boden“ finden sollte. Hinweise dazu veröffentlichen wir bei Quantmade mit dem sogenannten „DO-Indikator“. Er zeigt an, wann es sinnvoll ist, wieder auf offensivere Handelssysteme umzusteigen und das Kapital mit einem anderen Handelssystem zu verwalten, da offensive Handelssysteme einen Großteil des Abwärtsrisikos dann ausgepreist haben und somit das Portfolio von der durchschnittlich höheren Rendite der offensiven Systeme profitieren sollte.

RESIST US 100 VERSUS CLIMB US 100



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Quantmade; Stand: 06.10.2022

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

Ein Deckel ist keine Lösung

Um die „Greenflation“ ist es ruhig geworden. In den Mittelpunkt der Debatte ist die Verteuerung der Energierohstoffe gerückt. Manche schlagen einen Preisdeckel vor, doch gerade der könnte ESG-Anlagen unattraktiver machen.



Für 9 Euro quer durch Deutschland. Das bremst die Inflation, erhöht aber die Staatsausgaben. Das hilft am Ende auch niemandem.

„Greenflation“ war vor einem Jahr ein beliebtes ESG-Thema. Darunter versteht man den zusätzlichen Schub, den die Inflation bekommt, wenn gleichzeitig auf etwas teurere nachhaltige Energieträger umgestellt wird und/oder größere Investitionen vorgenommen werden müssen, die dann zu einer Verteuerung der Energie führen. Wie beispielsweise bei der Modernisierung der Stromnetze – diese Kosten werden auf die Verbraucher abgewälzt.

Inzwischen hat sich die Debatte verschoben: Von Greenflation spricht man kaum noch. Andere Faktoren – und hier vor allem der explosionsartige Anstieg der Gaspreise – bestimmen die Wirtschafts- und Inflationsdebatten. Das liegt an dem Verfahren, wie in Europa seit 1998 die Strompreise festgelegt werden. Der am günstigsten hergestellte Strom – dieser kommt aus Wind-, Wasser- und Solaranlagen – wird zum gleichen Preis verkauft wie der teuerste, der derzeit mit Gas produziert wird. Das System der Preisbestimmung heißt „Merit Order“ und beruht auf der Tatsache, dass Strom keine Ware ist wie jede

andere. Produktion und Verbrauch müssen sich genau in der Balance halten – sonst fallen die Netze aus. Die Produktion des Stroms setzt sich deshalb aus Regelenergie und hinzugekauftem Strom für die Spitzen zusammen. Beim Preisbestimmungsverfahren kommen zuerst die günstigsten Stromsorten zum Zug, bei denen die Grenzkosten bei null liegen. Dann werden so lange weitere Kapazitäten dazugeschaltet, bis sich Nachfrage und Angebot entsprechen. Der Preis des teuersten Produzenten bestimmt die Preise für alle anderen.

Versorger, die wie RWE einen relativ hohen Anteil von nachhaltig produziertem Strom aufweisen, kommen jetzt zu Rekordgewinnen. Umgekehrt müssen andere Versorger mit Staatshilfe gerettet werden. Diese Entwicklung spiegelt die unterschiedlichen Geschäftsmodelle der Versorger während der vergangenen Jahre wider. Belohnt werden jetzt tendenziell diejenigen, die rechtzeitig die Kapazitäten für Strom aus erneuerbaren Quellen aufgebaut haben. So weit, so gut – jedenfalls für Investoren mit ESG-Fokus.

Regulierung hat immer Nebenwirkungen. Allerdings ist der Strommarkt nicht nur komplex, sondern auch hochreguliert und sehr anfällig für staatliche Eingriffe. Regionale Preisunterschiede bestehen in Europa weiter. In Spanien und in Portugal sind die Großhandels-Gaspreise früh gedeckelt worden, dementsprechend niedriger sind die Strompreise für Privathaushalte dort. Aktuell liegen die Preise auf einem Drittel des Niveaus von Deutschland. In Polen und in Schweden sind die Preise ebenfalls vergleichsweise niedrig. Auch in Großbritannien gibt es Preisobergrenzen im Strom-Großhandel. Hier sah man aber keine staatlichen Ausgleichszahlungen an die Versorger vor, was dann zu einer Pleitewelle bei den Versorgern führte.

Auch deshalb drehen sich viele Debatten um Preisobergrenzen, die dann zu einer Begrenzung der Inflation für Privathaushalte führen. Allerdings verschieben sich dadurch die Probleme: Tiefere Mehrwertsteuern auf Energie führen zu erhöhtem Druck für den Staat, diese Steuern woanders zu erheben. Auch Preisdeckel, wie sie jetzt auf unterschiedlichen Ebenen in Diskussion sind, reichen das Problem lediglich an die Steuerzahler und die derzeit gut verdienenden Produzenten nachhaltigen Stroms weiter. Und wenn „Preisgrenzen für alle“ eingeführt werden, dann sinkt auch der Druck der Haushalte, weiter zu sparen, was im Sinne des Klimaschutzes sehr wünschenswert wäre.

Ein weiteres Thema ist das Abschöpfen der Über- beziehungsweise Zusatzgewinne, die Versorger mit hohem Anteil von Strom aus nachhaltigen Quellen betreffen könnte. Folgt man hier der populistischen Meinung, sind das einfache und bequem erzielbare Maßnahmen. Allerdings bestraft man dadurch ausgerechnet diejenigen Versorger, deren Managements vor Jahren weitblickend rechtzeitig in alternative Energiequellen investiert haben. Zudem gefährdet man die Planungssicherheit ausgerechnet zu einem Zeitpunkt, zu dem sich aus politischen Gründen der Planungshorizont überall verkürzt hat. Schließlich schreckt man auch diejenigen Investoren ab, die entweder direkt über Aktien, über „grüne“ Anleihen oder indirekt über ESG-Fonds diese Versorger stützen wollten.

Eine vorläufige Bilanz des Abschöpfens der Über- beziehungsweise Zusatzgewinne ist deshalb etwas ernüchternd. In Italien hat man damit anstatt der erhofften 11 Milliarden Euro erst eine Milliarde zusammengebracht. In Spanien waren diese zusätzlichen Steuern so wenig ergiebig, dass man anfang, stattdessen die Banken mit zusätzlichen Steuern zu belegen. Und verstaatlichte Versorger wie die EDF in

Frankreich weisen eine bescheidene Erfolgsbilanz auf – wenn es da kaum etwas abzuschöpfen gibt, dann liegt das an einem gigantischen Verwaltungsapparat.

Verschiebung der Inflationsprobleme. Politisch wenig umstritten und vergleichsweise effektiv sind dagegen Maßnahmen wie Transfers an bedürftige Personengruppen sowie die punktuelle Unterstützung von Unternehmen beziehungsweise Branchen. Transfers an bedürftige Gruppen sieht man in vielen europäischen Ländern inklusive Deutschland, Österreich und der Schweiz. Punktuelle Unterstützung von bestimmten Unternehmen hat man bereits in Österreich, in Finnland, Italien und Spanien beschlossen.

Die direkten Auswirkungen auf die Inflation dürften sich dadurch laut Analysten in Grenzen halten, „Preisdeckel für alle“ wären als kurzfristige Inflationsbremse etwas wirksamer. Weil aber dann die Kosten über anderweitig erhöhte Steuerrechnungen später kommen, verschiebt man dadurch die Inflation nur etwas nach hinten, wie man in Deutschland mit dem 9-Euro-Ticket gesehen hat.

Für ESG-affine Anleger stellen sich noch weitere Fragen. Wie beispielsweise die Handhabung von Öl- und Gasunternehmen beziehungsweise von Versorgern, deren Stromproduktion weitgehend von fossilen Energieträgern abhängt. Versorger mit hohem Ökostromanteil gelten derzeit als attraktiv – wäre nicht die Debatte um die Abschöpfung der Gewinne. Und auch die Grenzen zwischen nachhaltigen und nicht nachhaltigen Finanzanlagen werden etwas porös. Gas galt noch vor einem Jahr als ökologisch halbwegs vertretbare Kompensation von „Greenflation“-Effekten – inzwischen ist es der Inflationstreiber Nummer 1.

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.





© iStock.com/Rosshelen

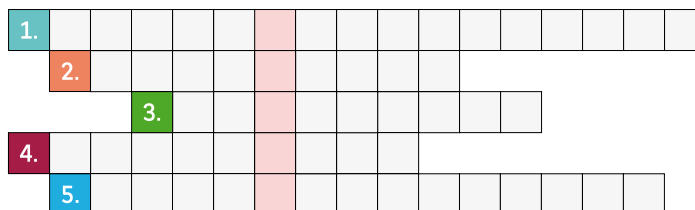
Das große Rätsel zum Thema Inflation

Im Wörterrätsel suchen wir einen Begriff, der eng mit dem aktuellen Titelthema „Inflation“ in Verbindung steht. Alle gesuchten Begriffe finden Sie im vorliegenden Heft. Das Lösungswort ergibt sich aus den rosa gefärbten Kästchen von oben nach unten gelesen.

Das Lösungswort schicken Sie uns bitte bis zum 30.12.2022 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 ein Starter-Set Homematic IP Smart Home im Wert von fast 180 Euro. Mit diesem Starter-Set können Sie bequem über eine App die Temperatur Ihrer Heizung daheim regeln. So heizen Sie nicht umsonst und sparen Geld.

Die Gewinner werden wir bis zum 16.01.2023 per E-Mail über den Gewinn informieren. Der Versand des Preises an den Gewinner erfolgt kostenlos. Wir wünschen allen Rätselfreunden viel Glück und Erfolg.



1. Eine Inflation ist eine allgemeine Preissteigerung, die sämtliche angebotenen Waren und ... betrifft.
2. Bei einer Inflationsrate von bis zu 20 Prozent im Jahr spricht man von einer ... Inflation.
3. In einer Inflation verliert Geld an ...
4. Sie sollen vor Inflation schützen, tun es aber nicht immer.
5. In Deutschland hatten wir sie in den 1920er-Jahren.

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 Richtlinie 2002/92/EG und 2011/61/EU (MiFID II) in Luxemburg umgesetzt hat. Er stellt weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten irgendeiner Finanzanlage dar. Ferner handelt es sich nicht um eine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Insbesondere stellt dieses Magazin keine Anlageberatung bzw. Anlageempfehlung dar, weil die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Anlegers nicht berücksichtigt werden.

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

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

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

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

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

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

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

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

© 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: 28.10.2022, 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 Zertifikatskurses über die Basiswertentwicklung hinaus negativ beeinflussen (Ausnahme: Quanto Zertifikate)
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert
- Open End Zertifikate bezogen auf nur einen Basiswert können durch die fehlende Diversifikation einem besonders hohen Investmentrisiko ausgesetzt sein

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI BONITÄTSABHÄNGIGEN SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Vorteile

- feste Verzinsung
- Rendite auch bei einem schwierigen Marktumfeld möglich

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI AKTIENANLEIHEN

Vorteile

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI BONUS ZERTIFIKATEN

Vorteile

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI MINI FUTURES

Vorteile

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI OPTIONSSCHEINEN

Vorteile

- hohe Hebelwirkung

Risiken

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

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

- Risikopuffer bei fallenden Märkten
- Renditechancen bei stagnierenden Kursen
- Unterschiedliche Produktausgestaltungen ermöglichen 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 nächstfälligen Future) über die Zeit ändern

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

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

Risiken

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

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

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

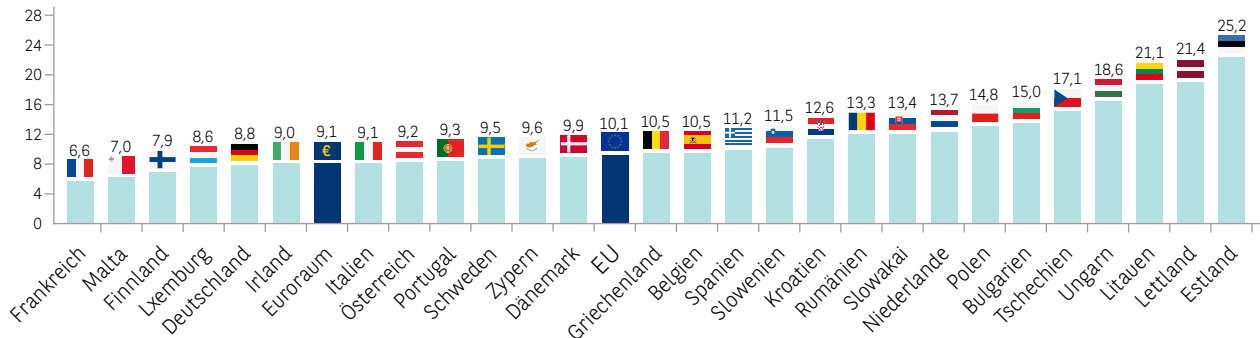
Risiken

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

Was Inflation bedeutet

JÄHRLICHE INFLATIONS-RATEN IM AUGUST 2022

Deutschland stöhnt unter der Inflation. Doch viele Bürger in Europa haben mehr Grund zur Klage. Spitzenreiter ist Estland, mit 25 Prozent Inflation im August.



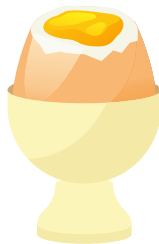
Harmonisierter Verbraucherpreisindex, prozentuale Entwicklung zum Vorjahresmonat

Quelle: Eurostat; Stand: September 2022

EIN FRÜHSTÜCKSEI FÜR MILLIARDÄRE

In der Hyperinflation 1923 in Deutschland kostete ein Ei über 300 Milliarden Mark. Einige Jahre zuvor waren es nur Pfennigbeträge.

06.06.1912	7 Pfennig
06.06.1923	923 Papiermark
27.06.1923	177.000 Papiermark
17.09.1923	2,1 Millionen Papiermark
15.10.1923	227 Millionen Papiermark
05.11.1923	22,7 Milliarden Papiermark
15.11.1923	320 Milliarden Papiermark



Quelle: Wochenblatt; Stand: Oktober 2022

VERBRAUCHERPREISE IM SEPTEMBER 2022

Nicht alles wird derzeit teurer. Die Beiträge zur Hausratversicherung etwa sind im September günstiger als im Vorjahresmonat. Dagegen hat sich Brennholz verdoppelt.



+ 105,2 %
Brennholz,
Holzpellets o. a.
feste Brennstoffe



- 3,7 %
Beitrag zur
Hausrat-
versicherung



+ 94,4 %
Heizöl +
Betriebskosten



- 3,3 %
Dienstleistungen
der Altenpflege



+ 80,7 %
Sonnenblumenöl,
Rapsöl o. a.



- 3,1 %
Drahtlose
Telekommunikation

Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat in Prozent

Quelle: Statistisches Bundesamt; Stand: September 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,
Tobias Bunzel, Ebony Wröbel,
www.excellents.de

Anzeigenvermarktung:

excellents GmbH
sales@excellents.de

Bildnachweis:

Titelfoto: excellents GmbH
Fotos: iStockphotos

Erscheinungsweise:

4 x jährlich

Redaktionsschluss:

21. Oktober 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



DIE BROSCHÜRE ZUM ABSICHERN

Ihr Fallschirm für die Börse.



Jetzt Broschüre herunterladen.
www.bnpp.lk/fallschirm



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpp.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**