

MÄRKTE & ZERTIFIKATE

Magazin für Anleger

November 2023

Diagnose zum Pharmamarkt

Zugepflastert



ZUM ZEHNTEN MAL BESTER ANBIETER VON HEBELPRODUKTEN

Das ist ja wirklich zehnsationell.



Die Jury des Zertifikate Award Austria hat unsere Hebelprodukte zum zehnten Mal auf den 1. Platz gewählt.
Hier handeln Sie richtig.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpp.de

Aua

Wann haben Sie zuletzt die Werbeblöcke vor der Tagesschau gesehen? Unschwer sind die Minuten vor dem Gong als Dauerwerbesendung der Pharmaindustrie zu erkennen. Manchmal ist es der Darm, dann die Blase, es sticht etwas, die Atemwege leiden, der Nacken schmerzt, der Schlaf will nicht mehr so und – ich vergaß – das Gedächtnis ... Für alles gibt es ein Mittel. Ein Pharmamittel. Ein Riesenmarkt, und wer hierzulande eine Apotheke betritt und die mit Werbeschildern zugepflasterte Wand hinter den Damen und Herren mit weißen Kitteln am Tresen sieht, der weiß, wovon ich rede.

Alles kann helfen. Nichts kann helfen. Wem es sicher hilft, ist die Pharmaindustrie. Das Geschäft mit der Gesundheit ist für kleine und große Pharmafirmen enorm. „2022 hat der globale Pharmamarkt ein Volumen von über 1,3 Billionen Dollar erreicht“, so unser Autor Olaf Hordenbach in unserer Titelstory ab Seite 10. Er hat sich somit in den zurückliegenden 20 Jahren mehr als verdreifacht.

Dabei sind die wohldosierten „Tagesschau-Pillen“ nichts gegenüber den unbesiegtten Krankheiten der Menschheit, an deren Heilung immer erfolgreicher geforscht wird. Weltweit, so Schätzungen, dürften Firmen im Jahr 2026 mit den zehn wich-

tigsten Krebsmedikamenten 130 Milliarden Euro umsetzen. Hinzu kommt, dass Tech und Pharma immer stärker ineinandergreifen. Das ist wichtig, um vor allem die bei der Forschung anfallenden riesigen Datenmengen verarbeiten zu können.

Dass Pharma auch einer Mode unterliegt, zeigt Wegovy. Die Spritze zum Abnehmen – in Deutschland erst seit Juli auf dem Markt – kann etwa in den USA jeder kaufen, der sich zu dick fühlt. Von „Hollywoods Abnehm-Spritze“ spricht etwa Focus Online. Ein Stift mit Injektionslösung, einmal die Woche unter die Haut gespritzt. Am besten vor der Tagesschau. Denn die Europäische Arzneimittelbehörde spricht von folgenden möglichen Nebenwirkungen: Kopfschmerzen, Übelkeit, Erbrechen, Durchfall, Verstopfungen und Bauchschmerzen. Hier sitzen Sie dann in der ersten Reihe, wenn es darum geht, Linderung zu finden. Für den Rest: Fragen Sie Ihren Arzt oder Apotheker. Und ganz am Ende vielleicht auch mal Ihre Finanzexperten ...



Ihr Volker Meinel



Volker U. Meinel
BNP Paribas

IHR WOCHENKALENDER

MONTAG

Rendezvous mit Harry
Harald Weygand diskutiert Marktgeschehen, Charttechnik und Trends

Um 19 Uhr bei rendezvousmitharry.de



DIENSTAG

Ever Egmond
Fundamental wichtig: 30 Minuten Marktanalyse mit Egmond Haidt

Um 18 Uhr bei everegmond.de



MITTWOCH

Born Akademie
Charttechnik interaktiv lernen mit Rüdiger Born

Um 18:30 Uhr auf bornakademie.de



DONNERSTAG

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

Um 18 Uhr LIVE auf callingusa.de

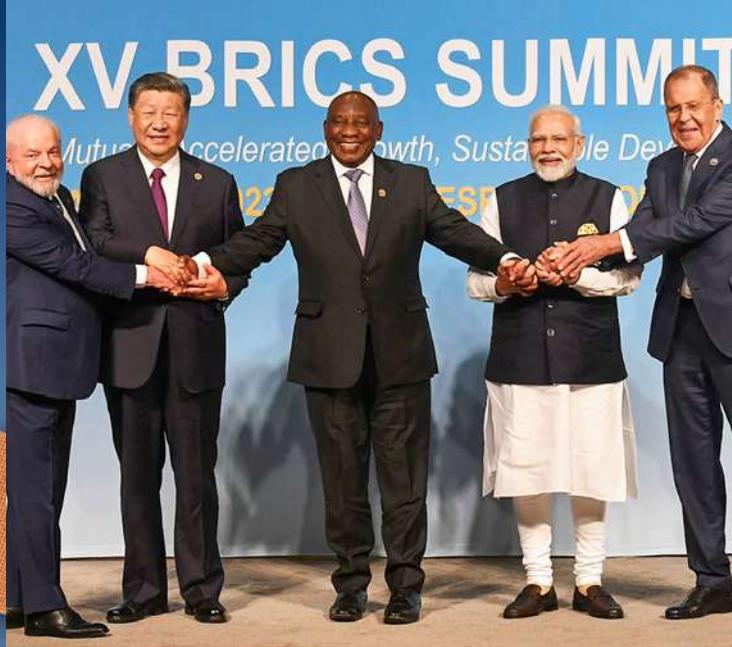


FREITAG

Märkte & Zertifikate
Zeit für den Blick in die kommende Woche

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





10 Pharma – ein Markt unter Diagnose. Was das Wachstum in der Branche treibt und warum alles noch viel schneller werden könnte.

24 Gespielte Einigkeit, doch es gibt Ärger. Anleger setzen besser auf die einzelnen Mitgliedsländer als auf die BRICS als Ganzes.



NEWS

- 06** BNP Paribas gewinnt beim Deutschen Zertifikatepreis
- 06** Hamburger Börsentag im November
- 07** Aus DDV wird BSW
- 07** Zertifikate Awards Austria – BNP Paribas feiert Erfolg

TITELTHEMA

- 10** Zugepflastert – Diagnose zum Pharmamarkt
Die Erfolge in der Forschung sind gewaltig, doch in Zukunft könnte alles noch viel schneller gehen.
- 20** Die Pharmamarkt-Statistik: Fakten zur Medikamentenentwicklung und ihrer Schattenseiten

INDEXMONITOR

- 22** ETF-Kolumne: Medizintechnik für nachhaltige Anleger
- 24** Abschied von den BRICS – was der „Verband“ noch bedeutet
- 26** Auf in den Wahlkampf – wie sich die US-Wahlen im kommenden Jahr auf den Aktienmarkt auswirken

AKTIENMONITOR

- 28** Es muss nicht immer Tesla sein – Alternativen zum E-Giganten
- 32** Einstieg bei Solarunternehmen
- 34** Starkes Wachstum bei veganen Lebensmitteln
- 36** Krise am Immobilienmarkt schafft Chancen
- 39** Birkenstocks Börsengang – wer profitiert davon?

ROHSTOFFMONITOR

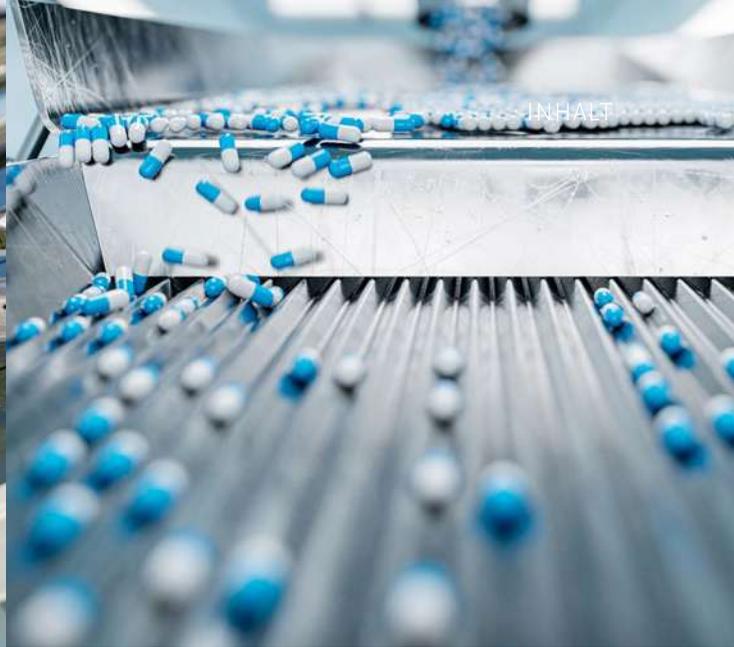
- 40** Bei Kupfer sind hohe Investitionen nötig
- 42** Bei Erdgas muss man „Schwein haben“

WÄHRUNGSMONITOR

- 44** Zinsgipfel in der Schweiz erreicht – der Franken mit Abwärtspotenzial

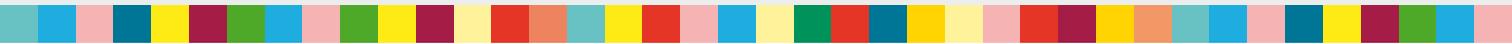
ANLEIHEMONITOR

- 46** Inflationsziel auf dem Prüfstand – wird die Zielmarke bald angehoben, um der Inflation Herr zu werden?



28 Welches E-Auto hätten Sie denn gern? Es muss nämlich nicht immer Tesla sein. Auf der Suche nach Alternativen, auch an der Börse.

52 Die Pharmabranche unter ESG-Aspekten: Anleger, die auf Nachhaltigkeit achten, sollten auch auf „Nebenwirkungen“ achten.



LESERSERVICE

- 48 Immobilienmarkt in der Preisfindungsphase
- 50 Dividenden – Chancen im neuen Jahr
- 52 ESG-Kolumne: Nebenwirkungen bei Pharma

STANDARD

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

Anzeige


BNP PARIBAS
ZERTIFIKATE

UNSERE BÖRSENSENDUNGEN AUF YOUTUBE

Charttechnik hat viele Gesichter.





Herausragend – Grégoire Toubanc (8.v.l.) von BNP Paribas nimmt den Siegerpokal beim Deutschen Zertifikatepreis 2023 entgegen.

Auszeichnungen

Platz 1 beim Deutschen Zertifikatepreis 2023

Das diesjährige Meisterstück: BNP Paribas erringt beim Deutschen Zertifikatepreis 2023 den Gesamtsieg und damit Platz 1. Verliehen wurde die Auszeichnung am 15. September in Frankfurt am Main. „Der Preis ist großartig und zeichnet unsere Bemühungen aus, BNP Paribas in Europa als führenden Emittenten von strukturierten Produkten zu etablieren“, so Volker Meinel vom Team von BNP Paribas.

Der Deutsche Zertifikatepreis gilt als eine der wichtigsten Auszeichnungen in der Zertifikatebranche. Verliehen wird der Preis von Feingold Research, einem deutschen Anbieter von Analysen und Investmentideen. Gekürt werden die Gewinner sowohl über eine Publikumsbefragung als auch über das Votum einer breit besetzten Jury aus Branchenexperten. Aber

auch die börslichen und außerbörslichen Umsätze der Emittenten werden als Kriterium herangezogen.

Neben dem Gesamtsieg konnte BNP Paribas in diesem Jahr auch die ersten Plätze für Turbo-Optionsscheine und für Discount-Zertifikate erringen.

Im Bereich Anlegerservice erhielt BNP Paribas den Preis „Bester Service Digital“. Durch die Organisatoren der Preisverleihung von Feingold Research besonders hervorgehoben wurden in dieser Kategorie die Sendungen „Euer Egmond“ und „Calling USA“, die auf dem YouTube-Kanal von BNP Paribas abrufbar sind.

Weitere Infos unter www.deutscher-zertifikatepreis.de

Messen/Börsentage

Hamburg ruft

Am 11. November findet in der Handelskammer Hamburg der 26. Börsentag Hamburg statt. Der Börsentag Hamburg ist Deutschlands größte eintägige Finanz- und Anlegermesse und richtet sich an Privatanleger ebenso wie an professionelle Anleger. Zahlreiche Aussteller und ein umfangreiches Vortragsprogramm locken jedes Jahr viele Anleger zum Börsentag in der Hansestadt. Wie in den Jahren zuvor wird auch in diesem BNP Paribas vertreten sein. Los geht es um 9:30 Uhr in der Handelskammer Hamburg am Adolphsplatz, wir sehen uns. Der Eintritt ist frei. Infos unter www.boersentag.de

Anlegerservice

Aus DDV wird BSW

„Die Finanzprodukte unserer Mitglieder verdienen es, als echte Wertpapiere auch so benannt zu werden.“ Mit diesem klaren Statement begründet Christian Vollmuth die Namensänderung des Deutschen Derivate Verbands, kurz DDV, in Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW). Hinter der im September erfolgten Umbenennung steckt also mehr also nur ein neuer Name. Es ist die Ambition, zu zeigen, dass strukturierte Produkte – dazu gehören auch Zertifikate – eine wichtige und ernsthafte Alternative zu Aktien sein können. Strukturierte Produkte sind Wertpapiere, die eine derivative Komponente enthalten und genau dadurch dem Anleger eine zusätzliche Chance am Markt eröffnen. Während der „normale“ Aktienanleger in der Regel auf steigende Kurse setzt, kann der Käufer von strukturierte Produkten auch von seitwärts oder gar fallenden Kursen profitieren. Er kann zudem bei steigenden oder fallenden Aktienkursen überproportional gewinnen, da einige strukturierte Produkte einen sogenannten Hebel aufweisen. Und strukturierte Produkte gibt es nicht nur auf Aktien, sondern auch Indizes, Rohstoffe und Währungen sind so handelbar.

Doch dafür braucht es Wissen. Strukturierte Produkte sind bei allen Vorteilen auch mit Risiken behaftet. Der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere wird sich dieser Aufgabe widmen, so wie dies zuvor über 15 Jahre lang der DDV gemacht hat. Infos unter www.derbsw.de



Auszeichnungen

Erfolg in Wien

Im September wurden in Wien zum 17. Mal die begehrten Zertifikate Awards Austria für die besten Emittenten und Zertifikate Österreichs verliehen. BNP Paribas wurde dabei gleich zweimal mit dem ersten Platz ausgezeichnet, nämlich in den Kategorien „Bonus-Zertifikate“ und „Hebelprodukte“. In der Kategorie „Sekundärmarktangebot“ wurde BNP Paribas mit dem zweiten Platz, in der Kategorie „Index & Partizipations-Zertifikate“ mit dem dritten Platz geehrt. „Das ist ein großer Erfolg für uns, der zeigt, dass wir auch in Österreich von den Anlegern geschätzt werden“, kommentiert Volker Meinel vom deutschen Zertifikateteam von BNP Paribas die Auszeichnungen.

Der Zertifikate Award Austria, der 2007 ins Leben gerufen wurde, hat zum Ziel, den Anlegern in Österreich das stetig wachsende Angebot an Zertifikaten nahezubringen. Die Preisträger werden dabei von einer Fachjury und durch eine Umfrage unter Anlegern ermittelt.

Auszeichnungen könnte BNP Paribas bald auch in Berlin erhalten. Am 23. November finden in der Hauptstadt die Zertifikate Awards 2023/2024 statt. Gemeinsam mit dem Nachrichtensender ntv, den Finanzportalen finanzen.net und onvista und dem Börsendienstleister stock3 wird dann das Fachmagazin „Der Zertifikateberater“ die besten Zertifikate-Emittenten des Jahres auszeichnen. Über die Preisträger entscheidet eine mit mehr als 40 renommierten Experten besetzte Fachjury.

Weitere Infos unter www.zertifikateawards.de



Abgeräumt – Volker Meinel freut sich über die Auszeichnungen beim Zertifikate Award Austria.

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

Steuerlicher Rück- und Ausblick

Langsam, aber sicher nähert sich 2023 seinem Ende. Was hat das Jahr steuerlich gebracht? Welche Themen könnten uns im neuen Jahr beschäftigen, und auf welche Aspekte sollten Anleger ohnehin immer Rücksicht nehmen?



Das alljährliche Vergnügen, die Einkommensteuererklärung. Was sich wohl in diesem Jahr verändert hat? Was bleibt gleich?

Auch das Jahr 2023 hat eine Vielzahl steuerlicher Themen mit sich gebracht. Neben denen, die bereits aus den Vorjahren bekannt waren, kamen auch neue Themen hinzu. Hoffnungen wurden gehegt (und nicht erfüllt), neue Erkenntnisse aus der Rechtsprechung sind zu berücksichtigen, alte Phänomene entfalten erstmals erkennbare Wirkung und ein Stück Hoffnung bleibt mit Blick in die Zukunft doch.

Rückblick – keine Abschaffung der Verlustverrechnungsbeschränkungen. Seit dem Jahr 2020 und 2021 greifen verschärfte Verlustverrechnungsbeschränkungen bei Verlusten aus Termingeschäften (wie zum Beispiel CFDs oder Optionen, nicht aber Optionsscheine oder Zertifikate) und beim wertlosen Verfall von Kapitalanlagen. Verluste dieser Kategorien dürfen jeweils nur bis zu 20.000 Euro pro Jahr mit Gewinnen aus Termingeschäften und Stillhalterprämien (gegen Verluste aus Termingeschäften) beziehungsweise anderen Ein-

künften aus Kapitalvermögen (wie Zinsen und Veräußerungsgewinnen aus Zertifikaten) verrechnet werden. Dies kann in einigen Fällen die Folge haben, dass es trotz eines wirtschaftlichen Verlustes zu einer Steuernachzahlung kommt, da die Verrechnung von Verlusten auf 20.000 Euro gedeckelt ist. Diese oftmals als unfair empfundene Regelung stand Anfang des Jahres auf dem Prüfstand beziehungsweise hat das Bundesministerium der Finanzen mit einem Eckpunktepapier die Hoffnung geweckt, dass diese eingeschränkte Verlustverrechnung abgeschafft wird. Diese Hoffnung hat sich allerdings leider nicht bewahrheitet, das heißt, diese Maßnahme fand keinen Eingang in die vorläufigen Gesetzesmaterialien.

Ende bleibt abzuwarten. Zu Bewegung in dieser Angelegenheit könnte allerdings eine Klage vor dem Finanzgericht Baden-Württemberg unter dem Aktenzeichen 10 K 1091/23

führen. Im Zuge dieses Verfahrens hat ein Anleger gegen die Verlustverrechnungsbeschränkungen geklagt. Der Ausgang des Verfahrens bleibt allerdings abzuwarten. Betroffene Anleger sollten in dieser Sache den persönlichen Steuerberater kontaktieren und auf das laufende Verfahren verweisen, um von einer späteren (positiven) Entscheidung profitieren zu können.

In der steuerrechtlichen Fachliteratur sind hierzu zahlreiche positive Stimmen zu vernehmen. Diese werden unter anderem durch das Urteil des Bundesfinanzhofs vom 17. November 2020 (VIII R 11/18) zur eingeschränkten Verrechnung von Verlusten aus der Veräußerung von Aktien unterfüttert. Verluste aus Aktien dürfen im Privatvermögen ausschließlich mit Gewinnen aus Aktien verrechnet werden. Der Bundesfinanzhof hat Zweifel an der Verfassungsmäßigkeit dieser Einschränkung angemeldet und das Verfahren dem Bundesverfassungsgericht vorgelegt.

Ausblick – das Comeback der Vorabpauschale. Die Vorabpauschale wurde im Zuge der Reform des Investmentsteuergesetzes eingeführt. Zur Anwendung kommt die Vorabpauschale, wenn Investmentfonds keine Ausschüttungen beziehungsweise Ausschüttungen in nicht ausreichender Höhe durchführen und zudem die Wertentwicklung eines Investmentfonds (ausreichend) positiv war. In prozentualer Hinsicht war die Vorabpauschale aufgrund der Koppelung an den Basiszinssatz bisher kaum auffällig geworden. Mit dem Anstieg des allgemeinen Zinsniveaus erreicht aber auch die Vorabpauschale erstmals ein markantes prozentuales Niveau. Der Basiszinssatz für die Vorabpauschale des Jahres 2023 (fällig am ersten Werktag 2024) beträgt 2,55 Prozent. Sollte es nicht aufgrund der negativen Wertentwicklung der betroffenen Investmentfonds zu einer Deckelung der Vorabpauschale kommen, wird diese erstmals eine prozentual markante Höhe annehmen. Es ist anzumerken, dass bei Zertifikaten keine Vorabpauschale anfällt, diese fällt lediglich bei Investmentfonds an.

Themen, die immer wieder aktuell sind:

Verlustbescheinigung. Sollten verschiedene Depots und Kontoverbindungen unterhalten werden, dann kann es Sinn machen, eine sogenannte Verlustbescheinigung zu beantragen, um Verluste der Bank A mit Gewinnen der Bank B zu verrechnen. Die Beantragung einer Verlustbescheinigung hat bis 15. Dezember zu erfolgen.

Keine Verlustbescheinigung. Verluste aus Termingeschäften oder aus dem wertlosen Verfall einer Kapitalanlage werden ohne gesonderte Beantragung auf der Steuerbescheinigung angedruckt und ausgewiesen. Diese Verluste werden nämlich nicht auf Ebene der inländischen depotführenden Stelle verrechnet, sondern können mit entsprechenden Gewinnen ausschließlich im Rahmen der Veranlagung des Anlegers verrechnet werden.

Sparer-Pauschbetrag. Natürliche Personen verfügen über einen Sparer-Pauschbetrag von 1.000 Euro (Ehegatten verfügen über 2.000 Euro). Dieser „Freibetrag“ für Einkünfte aus Kapitalvermögen kann bei verschiedenen Banken hinterlegt werden. Nicht ausgeschöpfte Sparer-Pauschbeträge können im Rahmen der Steuererklärung zu einer Minderung der Steuerlast beitragen. Praktischer und effizienter ist es allerdings, den Sparer-Pauschbetrag direkt in passender Höhe bei den depotführenden Stellen zu hinterlegen. Dies spart Zeit und Geld. Hoffnung macht an dieser Stelle ein Vorstoß des bayerischen Finanzministers Füracker. Dieser hält eine drastische Steigerung des Sparer-Pauschbetrag aufgrund der gestiegenen Inflation und Zinsen für unausweichlich, weil sich Sparen wieder lohnen muss.

Anlage KAP. Verlustbescheinigung beantragt? Verluste aus Termingeschäften und dem wertlosen Verfall von Kapitalanlagen erlitten? Sparer-Pauschbetrag nicht ausgeschöpft? Mit dem Abzug der Kapitalertragsteuer nicht zufrieden, weil depotführende Stellen per Gesetz der Auffassung der Finanzverwaltung folgen müssen? Antrag auf Günstigerprüfung? In all diesen Belangen und noch bei vielen Themen mehr ist die Anlage KAP des jeweiligen Jahres auszufüllen. Aufgrund der Komplexität kann es sich empfehlen, einen Steuerberater zu kontaktieren.

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.





Diagnose zum Pharmamarkt

Zugepflastert

Die Erfolge in der Pharmaforschung sind gewaltig und mit Erfolgen „gepflastert“. Doch in Zukunft könnte alles noch viel schneller und effektiver gehen. Die Diagnose von MÄRKTE & ZERTIFIKATE lautet: beschleunigtes Wachstum.

Die Krankenschwester begleitet mich in einen großen hellen Raum. Alles ganz freundlich eingerichtet, riesige Fenster, sogar mit Vorhängen. Vor mir eine kurze Röhre, viel kürzer als ich dachte, vielleicht einen halben Meter lang, mehr wohl nicht. Das neue MRT-Gerät, sagt mir die Krankenschwester: T-Shirt und Schuhe muss ich ausziehen, dann lege ich mich auf die Trage. Und schon geht es los. Die Krankenschwester verlässt den Raum, die Trage gleitet ruhig, aber zügig durch die Röhre. Eine freundliche Frauenstimme, die aus der Decke über mir ertönt, fordert mich auf, nun langsam einzuatmen und die Luft anzuhalten. Schnell fährt die Trage einmal vor und einmal zurück. Das war es. Der MRT-Scan ist vielleicht nach einer

Minute Dauer beendet, die Bilder werden in Echtzeit ausgewertet und meinem Hausarzt via QR-Code übermittelt. Prima, besser geht's nicht. Und was für ein Unterschied zu meiner letzten MRT-Untersuchung vor ein paar Jahren. Die hat über eine halbe Stunde gedauert, in einer engen, langen Röhre unter ohrenbetäubendem Lärm. Kopfhörer musste ich damals tragen, und am Ende bekam ich einen Haufen Bilder ausgehändigt, die ich zu meinem Hausarzt bringen musste.

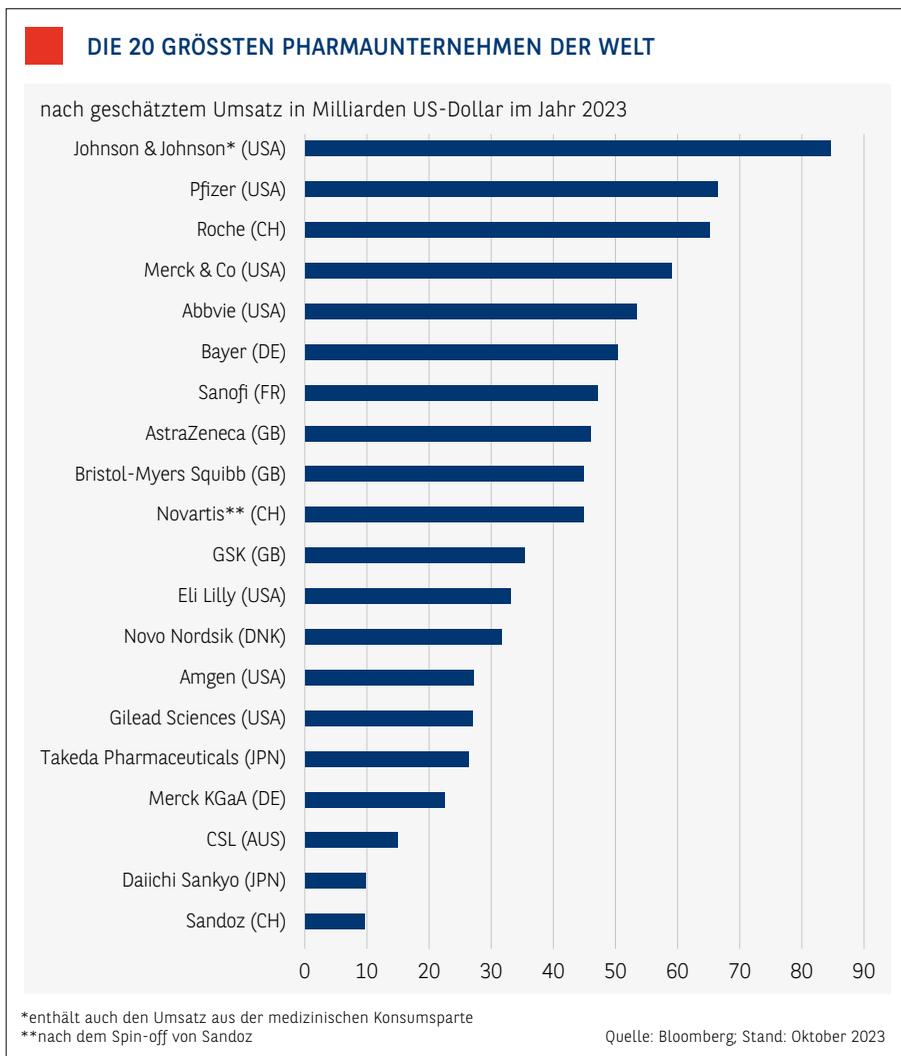
Der Fortschritt, den die Magnetresonanztomografie, kurz MRT, in den zurückliegenden Jahren gemacht hat, ist gigantisch und für jeden Patienten spürbar. Schneller, effektiver, freundlicher – es gibt eigentlich kein positives Attribut, das man nicht darauf

anwenden könnte. Und dieser Fortschritt steht stellvertretend für die Entwicklung im gesamten Gesundheitsbereich. „Vor ein paar Jahren haben wir noch mit der Keule auf die Krebszellen eingeschlagen, in der Hoffnung, die richtigen zu treffen, heute machen wir uns gezielt auf die Jagd, wie ein Scharfschütze.“, erklärt mir ein befreundeter Wissenschaftler aus der Krebsforschung. Die gezielte Krebstherapie, auf Englisch Targeted Cancer Therapy, hat sich innerhalb der Medizin zu einem eigenständigen Forschungsfeld entwickelt. Grundidee der Behandlung: Krebszellen weisen gegenüber gesunden Zellen Besonderheiten auf. Diese Besonderheiten kann man nutzen, um sie zu zerstören. Vorteil dieses Behandlungsansatzes: Gesunde Zellen werden verschont. Damit wird die Bekämpfung von Krebs nicht nur effektiver, sie wird auch für den Patienten verträglicher. Begleiterscheinungen wie Haarausfall oder Durchfall, die bei der herkömmlichen Chemotherapie auftreten, weil eben auch gesunde Zellen bei der Behandlung massiv geschädigt werden, entfallen weitestgehend.

Individuelle Unterschiede.

Doch es geht noch genauer. Weil Krebszellen nicht nur Besonderheiten gegenüber gesunden Zellen aufweisen, sondern sich auch noch von Patient zu Patient unterscheiden können, wurde die personalisierte Krebstherapie ins Leben gerufen. Jeder Patient, jeder Tumor reagiert anders auf eine Behandlung. Über molekulargenetische Untersuchungen von Tumorgewebe oder Blut können individuelle genetische Unterschiede festgestellt und die Therapie entsprechend angepasst werden. In diesem Zusammenhang

sind sogenannte Biomarker von großer Bedeutung. Biomarker sind ganz allgemein gesprochen messbare Veränderungen in einem Körper. Auf molekularer Ebene – und diese spielt in der Erkennung und Behandlung von Krebs eine Rolle – bezeichnen Biomarker bestimmte Veränderungen in der Eiweißstruktur von Krebszellen. Anhand dieser Biomarker lassen sich die Eigenschaften eines Krebsgeschwürs genauer beschreiben, und es wird einschätzbar, ob ein bestimmtes Medikament zur Behandlung Erfolg verspricht oder eben nicht. Die Verabreichung der Arzneien kann so von Patient zu Patient angepasst und in ihrer Dosierungshöhe individuell festgelegt werden. Ein riesiger Fortschritt. Doch es ist klar, es wird weitergehen. Davon zeugt unter anderem die jüngste Verleihung des Nobel-





Zwei Börsengänge im Pharmabereich – mit Sandoz und Schott bekam der Markt für Pharma-Aktien Zuwachs von alten Bekannten.

WENN „ALTE“ AN DIE BÖRSE GEHEN

Börsengänge sind nicht nur etwas für die „Jungen“, auch „Alte“ können das. Mit Sandoz und Schott Pharma sind in den zurückliegenden Wochen gleich zwei Unternehmen aus dem Pharmabereich an die Börse gegangen, die es seit vielen Jahrzehnten gibt. Sandoz etwa wurde schon 1886 gegründet und gehörte ab 1996 zu Novartis. Unter der Marke Sandoz hatte Novartis alle Aktivitäten im Bereich Generika gebündelt. Generika sind Arzneimittel, die den gleichen Wirkstoff wie ein ehemals patentgeschütztes Präparat enthalten. Sie werden dem originalen Präparat einfach nachgebaut, weswegen man auch von Nachfolgepräparaten spricht. Generika nehmen im Medikamentenverkauf eine wichtige Stellung ein. In Deutschland sind rund 25 Prozent der über Apotheken verkauften Medikamente Generika.

Doch der Generikamarkt ist heiß umkämpft. Vor allem Konkurrenz aus Asien setzt den europäischen Herstellern zu. Deswegen gehen einige Generika-Unternehmen einen Schritt weiter und entwickeln Biosimilars. Biosimilars sind keine Generika. Auch sie sind zwar Nachfolgepräparate und entsprechen in Wirkung und Qualität den originalen Medikamenten, sind mit ihnen aber nicht identisch. Die Herstellung von Biosimilars ist deutlich komplexer als die von

Generika, weswegen die Konkurrenz noch nicht ganz so groß ist wie bei Generika. Sandoz will in diesem Bereich wachsen und hat eine strake Biosimilars-Pipeline aufgebaut. Darin enthalten ist unter anderem ein Biosimilar zu Humira, das 2022 das zweitumsatzstärkste Medikament der Welt war.

Sandoz wurde nun im Oktober als Spin-off von Novartis an die Börse gebracht. Einige Beobachter spekulieren darauf, dass möglicherweise einige Altaktionäre von Novartis, die auch Sandoz-Papiere erhalten haben, diese abstoßen könnten. Der Verkaufsdruck könnte eine potenzielle Kaufgelegenheit schaffen.

Ebenfalls an die Börse kam Schott Pharma. Das Unternehmen ist eine Abspaltung des Glasspezialisten Schott aus Jena. Schott wurde 1884 gegründet und ist ebenfalls eine Aktiengesellschaft, die aber zu 100 Prozent von der Carl-Zeiss-Stiftung gehalten wird. Schott Pharma ist nun seit September börsennotiert. Schott Pharma stellt sozusagen die Verpackungen für injizierbare Arzneimittel her, also unter anderem Spritzen und Ampullen. Das Unternehmen wird im laufenden Jahr einen Umsatz von knapp 1 Milliarde Euro erzielen, ist an der Börse aber mit über 4 Milliarden Euro bewertet.

preises für Physik. Er geht in diesem Jahr an drei Forscher, den in Deutschland arbeitenden Ferenc Krausz, Pierre Agostini in den USA sowie die Französin Anne L'Huillier. Sie zeigen Möglichkeiten auf, rasend schnelle Vorgänge auf atomarer Ebene bildhaft festzuhalten.

„Wir reden hier von Attosekunden.“, sagt mir der befreundete Wissenschaftler aus der Krebsforschung. „Damit können wir

sogar Veränderungen in der molekularen Zusammensetzung des Blutes nachweisen.“ Die Vision der Wissenschaftler: eine Krebsdiagnose in einem extrem frühen Stadium, quasi noch bevor sie ausgebrochen ist. „Je früher, desto erfolgreicher können wir uns den Krebs vornehmen. In einem solchen Frühstadium sind die Aussichten auf Erfolg sehr hoch.“, sagt mir mein Freund.

SANOFI CAPPED BONUS-ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PN7M15 / DE000PN7M155
Kurs des Basiswerts	99,52 EUR
Bonuskurs (Cap)	120,00 EUR
Barriere	80,00 EUR
Bewertungstag	20.12.2024
Geldkurs / Briefkurs	101,32 EUR / 101,37 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: 19.10.2023

Nachfrage wächst rasant. Für die Pharmabranche versprechen wirksame Krebstherapien auf jeden Fall schon heute ein großes Geschäft. Allein in Deutschland werden jedes Jahr im Schnitt über 500.000 Krebserkrankungen diagnostiziert. Weltweit, so eine Schätzung der International Agency for Research on Cancer, liegen die Neuerkrankungen jährlich bei rund 20 Millionen Fällen – Tendenz stark steigend. Laut Prognose könnte sich die Zahl der Krebsneuerkrankungen bis zum Jahr 2040 auf rund 30 Millionen erhöhen.

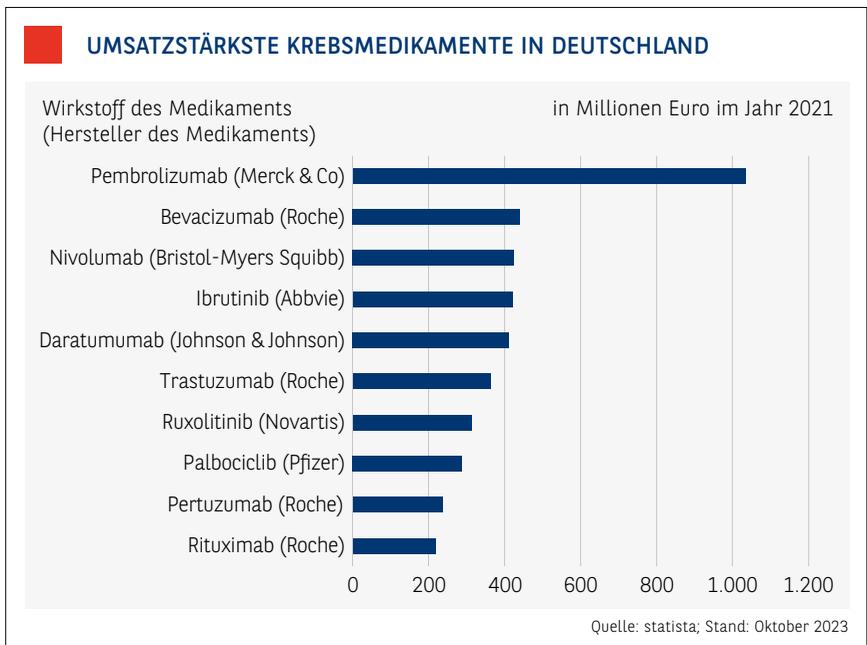
Schon heute gibt die gesetzliche Krankenversicherung (GKV) in Deutschland jährlich rund sieben Milliarden Euro für antineoplastische Arzneimittel aus, das sind Medikamente, die gegen Krebs eingesetzt werden.

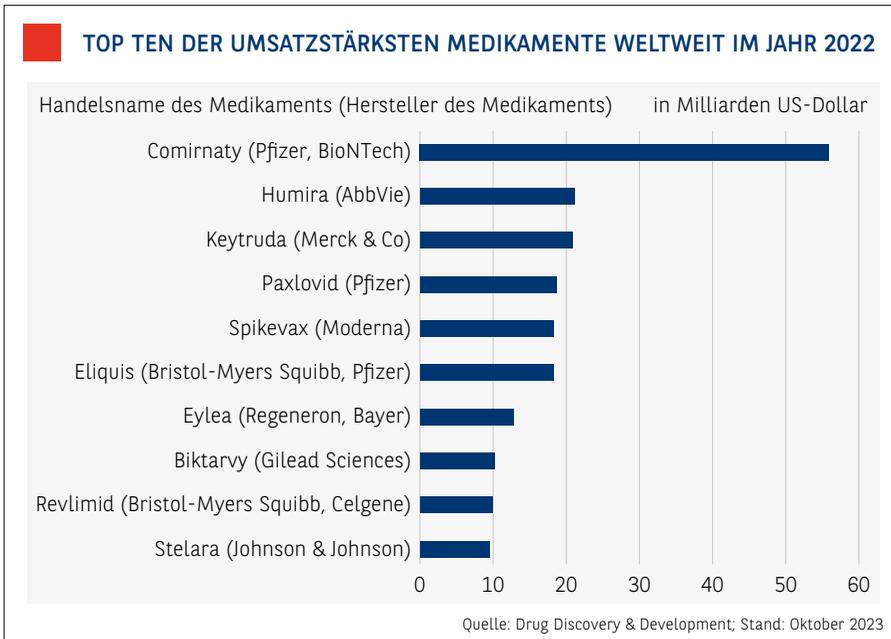
Der größte Batzen, über eine Milliarde Euro, geht derzeit für das Präparat Keytruda mit dem Wirkstoff Pembrolizumab drauf, ein monoklonaler Antikörper, der dem körpereigenen Immunsystem hilft, Krebszellen zu erkennen und zu bekämpfen. Das Präparat wurde vom US-amerikanischen Pharmakonzern Merck & Co. entwickelt. Antikörper sind Teil der Krebsimmuntherapie, die wiederum zur gezielten Krebstherapie gehört. Antikörper sind ein großer Hoffnungsträger in der Krebsmedizin. Sie werden seit Jahren erfolgreich eingesetzt, aber es ergeben sich immer wieder neue Ansätze. Wie

erfolgreich Antikörper heute schon sind, zeigt ein Blick auf die Umsätze mit den Wirkstoffen der verschiedenen Krebsmedikamente in Deutschland (siehe unten). Alle Wirkstoffe, die mit einem „mab“ enden, sind Antikörper. In Deutschland sind das sieben der zehn umsatzstärksten Präparate im Jahr 2021.

Behandlungsspielraum wird stetig größer. Weltweit, so Schätzungen, dürften im Jahr 2026 mit den zehn wichtigsten Krebsmedikamenten 130 Milliarden Euro umgesetzt werden. Das entspricht gegenüber den Zahlen von 2019 einem jährlichen Plus von rund 10 Prozent. Doch damit macht die Krebsbehandlung nur einen Teil des weltweiten Pharmageschäfts aus. 2022 hat der globale Pharmamarkt ein Volumen von über 1,3 Billionen Dollar erreicht. Damit wächst er seit Jahrzehnten kontinuierlich und hat sich in den zurückliegenden 20 Jahren mehr als verdreifacht. Hauptgründe für das konstante Wachstum sind die zunehmende Weltbevölkerung, die im Schnitt immer älter wird, Zivilisationskrankheiten wie eben Krebs, Krankheitsausbrüche wie Covid-19 und der Fortschritt in der medizinischen Forschung.

Eine brisante Mischung, wie Beobachter sagen, die das Wachstum beim Medikamentenumsatz quasi garantiert. Weil Abläufe im menschlichen Körper immer besser verstanden werden, sind Krankheiten, die bislang als unheilbar galten,





parate gegen Psoriasis (Schuppenflechten) die Plätze 2 und 10, und die Krebsmedikamente Keytruda und Revlimid Platz 3 beziehungsweise 9.

Auf Platz 6 rangiert Eliquis, ein Medikament zur Vorbeugung gegen venöse Thromboembolien (Blutgerinnsel in den Venen), auf Platz 7 Eylea gegen verschiedene Netzhauterkrankungen wie die „feuchte“ Form der altersabhängigen Makuladegeneration (AMD), und auf Platz 8 schließlich das HIV/AIDS-Medikament Biktarvy.

auf einmal behandelbar. Es entstehen Umsätze, wo früher keine waren. Und weil immer mehr Menschen leben und immer älter werden, vergrößert sich die Basis stetig. Allein ein Blick auf die umsatzstärksten Medikamente weltweit im zurückliegenden Jahr zeigt den enormen „Behandlungsspielraum“ auf (siehe oben). Neben Medikamenten gegen Covid-19 – die Impfstoffe mit den Handelsnamen Comirnaty und Spikevax und das antivirale Medikament Paxlovid– belegen Prä-

Big Techs stoßen ins Pharmageschäft vor. Die Top Ten der umsatzstärksten Medikamente weltweit sind ein Spiegelbild dessen, woran Menschen häufig leiden und erkranken können, und zugleich nur ein kleiner Ausschnitt aus dem Gesamtumsatz der Pharmaunternehmen. Allein Johnson & Johnson, das weltweit größte Pharma- und Gesundheitsunternehmen, das neben Medikamenten auch in der Medizintechnik und in der Herstellung von Gesundheitsprodukten etwa für die Hautpflege tätig ist, dürfte Schätzungen zufolge im laufenden Jahr über 84 Milliarden Dollar umsetzen (siehe Grafik Seite 11). Der Zweitplatzierte Pfizer schafft es immerhin auf knapp 70 Milliarden Dollar. Die zehn größten Pharmaunternehmen zusammen kommen auf knapp 600 Milliarden Dollar Umsatz und machen damit rund die Hälfte des Gesamtumsatzes der globalen Pharmaindustrie von rund 1,3 Billionen Dollar aus. Das zeigt auch, dass innerhalb der Top Ten ein harter Konkurrenzkampf tobt. Das eine große Pharmaunternehmen, das alles dominiert, gibt es nicht.

Dazu kommt, dass die Pharmaindustrie quasi von außen Zuwachs bekommt. Weil neue Technologien in die Medizin einfließen, fassen Unternehmen wie Alphabet, Amazon, Microsoft, Apple und Oracle auf einmal Fuß im Medizinsektor. Manche Beobachter sprechen deshalb schon von „Big Tech Pharma“ als neuem Treiber in der Arzneimittelforschung. Warum



Das Angebot an Medikamenten wächst stetig und ist so zahlreich wie das Spektrum der Krankheiten.

DER NÄCHSTE MILLIARDENMARKT: MRNA ALS PLATTFORMTECHNOLOGIE

„In Summe kann man davon ausgehen, dass sich mRNA zu einem Milliardenmarkt entwickeln wird“, sagt Matthias Heinzel, CEO der Life-Science-Sparte des deutschen Pharmaunternehmens Merck KGaA. Doch noch steht die mRNA-Technologie am Anfang. Bekannt und bislang einzig in der Praxis angewandt sind Impfstoffe gegen Corona, die auf der mRNA-Technologie beruhen. Vor allem für die Behandlung von Krebserkrankungen, so die Hoffnung vieler Wissenschaftler, könnte mRNA hilfreich sein. Doch wie funktioniert das mit der mRNA?

Bei mRNA-Impfstoffen werden keine Krankheitserreger für den Aufbau des Impfschutzes genutzt. Stattdessen enthalten mRNA-Impfstoffe Teile des Erbguts des Coronavirus. Diese Teile werden als Messenger-RNA bezeichnet, kurz mRNA. Die mRNA dient nach der Impfung den körpereigenen Zellen als Bauplan für die Herstellung bestimmter Proteine. Auf diese Proteine reagiert das Immunsystem des Menschen, es werden Abwehrstoffe gebildet.

mRNA-Impfstoffe haben den Vorteil, dass sie sehr schnell an neue Varianten eines Virus angepasst werden können. Dafür werden einzelne Bausteine der mRNA im Labor gentechnisch ausgetauscht. Anschließend können mRNA-Impfstoffe in großer Menge innerhalb weniger Wochen hergestellt werden.

700 Studien weltweit. So wie im Falle von Corona können auch gezielt Informationen eingeschleust werden, die das menschliche Immunsystem anregen, Krebszellen und andere Krankheiten zu bekämpfen. Moderna etwa, ein Unternehmen aus den USA, will in den nächsten fünf Jahren bis zu 15 neue mRNA-Medikamente auf den Markt bringen. Insgesamt forscht Moderna aktuell an 47 mRNA-Mitteln, etwa gegen Grippe, Aids oder



bestimmte Tropenkrankheiten. Ein mRNA-Mittel gegen Hautkrebs will Moderna bis 2028 auf den Markt bringen. Moderna gilt in den USA als federführend in der mRNA-Forschung. Nicht umsonst lautet das Kürzel für Moderna an der US-Börse MRNA. Ebenfalls in der mRNA-Forschung tätig ist BioNTech. Das Mainzer Unternehmen arbeitet derzeit an 25 mRNA-Mitteln für verschiedene Indikationen, etwa gegen Tuberkulose, Darmkrebs oder Gürtelrose.

Als Dienstleister in der mRNA-Forschung versteht sich Merck. Das deutsche Pharmaunternehmen eröffnete erst vor Kurzem zwei neue Produktionsstandorte für mRNA-Wirkstoffe, einen in Darmstadt und einen in Hamburg. In einem Zeitraum von zehn Jahren will Merck eine Milliarde Euro in die neue Technologie investieren. Beispielsweise arbeitet das Pharmaunternehmen an der optimalen Zusammensetzung von Lipid-Nanopartikeln, die benötigt werden, um mRNA-Mittel unbeschadet zur richtigen Stelle im Körper zu bringen. Je nach mRNA-Wirkstoff variiert die optimale Rezeptur. Merck tüftelt daran im Auftrag anderer Unternehmen und lässt sich diese Dienstleistung bezahlen. Weltweit weist die Datenbank clinicaltrials.gov derzeit fast 700 Studien zu mRNA-Mitteln aus. Mittelfristig rechnen Experten mit einem Marktvolumen zwischen 50 und 100 Milliarden Dollar im Jahr. Nicht unrealistisch, handelt es sich bei mRNA doch um eine Art Plattformtechnologie, die für die Behandlung vieler Krankheiten infrage kommt.

MERCK KGAA CAPPED BONUS-ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PE9WW9 / DE000PE9WW93
Kurs des Basiswerts	150,90 EUR
Bonuskurs (Cap)	190,00 EUR
Barriere	110,00 EUR
Bewertungstag	20.12.2024
Geldkurs / Briefkurs	162,63 EUR / 162,68 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 19.10.2023

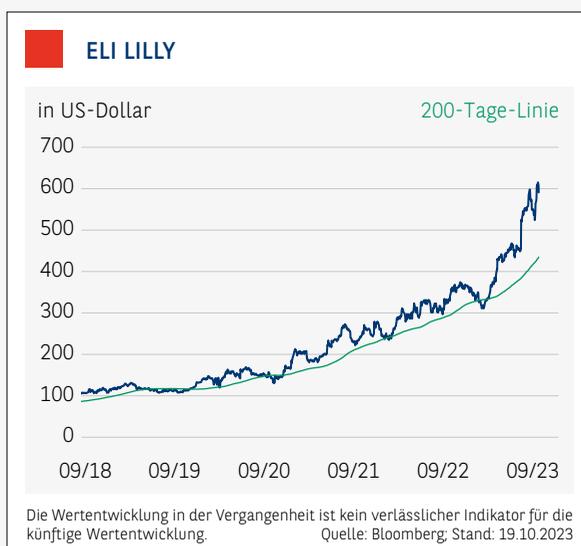
DER NÄCHSTE MILLIARDENMARKT: MEDIKAMENTE GEGEN DAS VERGESSEN

„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 nur eine Form von Demenzerkrankung, allerdings die weitaus häufigste. Eine andere Form der Demenzerkrankung ist etwa die vaskuläre Demenz.

Entscheidende Verzögerung. Dabei gilt insbesondere Alzheimer unter Experten als der nächste Milliardenmarkt in der Pharmabranche. Einer Schätzung von Bloomberg Intelligence zufolge hat der Markt für Alzheimer-Medikamente ein jährliches Umsatzpotenzial von bis 70 Milliarden Dollar.

Allerdings gab es bis vor Kurzem noch kein Medikament, das Alzheimer heilen konnte. Das hat sich mit der Zulassung von Lecanemab zwar nicht grundsätzlich geändert, dennoch kann nun der Krankheitsverlauf entscheidend verzögert werden. Während sich alle bisherigen Präparate darauf beschränkten, die Begleiterscheinun-



gen von Alzheimer wie zum Beispiel Depressionen einzudämmen und die Gehirnleistung zu unterstützen, wirkt Lecanemab auf die für die Alzheimer-Krankheit charakteristischen Eiweißablagerungen im Gehirn ein. Lecanemab ist ein Antikörper, der die Abwehrreaktion des Körpers aktiviert. In den USA wurde Lecanemab unter dem Handelsnamen Leqembi erst im Juli zugelassen. Entwickelt wurde Lecanemab von Biogen aus den USA und Eisai aus Japan.

Weiterer Zulassungsantrag. Auch Lecanemab kann Alzheimer letztendlich weder heilen noch den Krankheitsverlauf vollständig stoppen. Ziel ist eine Verzögerung der kognitiven Einbußen bei Erkrankten im frühen Alzheimer-Stadium. Ähnlich funktioniert Gantenerumab, ebenfalls ein Antikörper, der sich gegen die Eiweißstruktur richtet. Der Antikörper wird von Roche in Kooperation mit dem deutschen Biotech-Unternehmen Morphosys erforscht, hat allerdings bislang eher enttäuscht. An eine schnelle Markteinführung ist vorerst nicht zu denken.

Erfolgreicher läuft es dagegen bei Eli Lilly. Das US-Unternehmen testet den Wirkstoff Donanemab, der sich ebenfalls gegen schädliche Eiweißablagerungen im Gehirn richtet. Donanemab kann wie Lecanemab den Verlauf der Alzheimer-Erkrankung entscheidend verlangsamen. Eli Lilly hat in den USA bei der Arzneimittelbehörde FDA eine Zulassung beantragt. Die Europäische Arzneimittelagentur EMA bereitet sich derzeit ebenfalls auf einen Antrag vor.

ELI LILLY DISCOUNT-ZERTIFIKAT

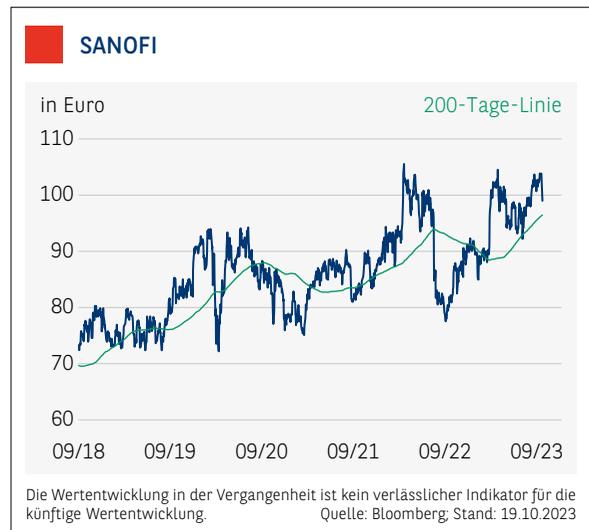
WKN / ISIN	PN9YE0 / DE000PN9YE03
Kurs des Basiswerts	580,77 USD
Cap	750,00 USD
Bewertungstag	20.12.2024
Geldkurs / Briefkurs	513,64 EUR / 513,84 EUR

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: 19.10.2023

umfangreiche teure Studien durchführen, die die Wirksamkeit und Sicherheit von Medikamenten belegen sollen, wenn es auch am Computer geht? Die Entstehung von Krankheiten mithilfe von Algorithmen, Big Data und Künstlicher Intelligenz verstehen, vorhersagen und neue Wirkstoffe finden – so in etwa könnte das Bestreben der Tech-Unternehmen im Bereich Pharma zusammengefasst werden (siehe unten).

Aber auch die Pharmaunternehmen sind an einer Kooperation mit den Technologiekonzernen interessiert. So sind Sanofi aus Frankreich und Alphabet eine Partnerschaft eingegangen. Alphabet, der Mutterkonzern von Google, soll Sanofi in das digitale Zeitalter hieven, und das in allen Bereichen.; in der Medikamentenentwicklung ebenso wie in der internen Unternehmensführung und beim Marketing. Eine Win-Win-Situation. Sanofi wird so effektiver arbeiten, Alphabet kann sich medizinisches Wissen aneignen. Das wiederum kann direkt in Calico und Verily fließen, zwei Töchter des Google-Konzerns, die unter anderem an Methoden gegen das menschliche Altern forschen.

Fortschritt nimmt Fahrt auf. Am Ende, so die Hoffnung von Experten, entstehen aus der Kooperation mit den Big Techs nicht nur neue Medikamente, sondern die gesamte Pharma-



forschung soll schneller und effektiver werden. Noch dauert es laut dem Fraunhofer Institut durchschnittlich 13,5 Jahre, bis ein neues Medikament entwickelt, getestet und in den Markt eingeführt ist. Klinische Studien, bei denen ein Wirkstoffkandidat an Patientengruppen geprüft wird, machen davon allein sieben Jahre aus. Mehr als zwei Milliarden Euro kostet es im Schnitt, ein Medikament bis zur Marktreife zu

OMICS – BIG TECH TRIFFT AUF BIG PHARMA

Bei vielen komplexen Erkrankungen sind sowohl die Ursache als auch die molekularen Zusammenhänge und Abläufe bei der Krankheitsentstehung noch nicht vollständig erfasst. Es ist jedoch ersichtlich, dass sich die Erkrankungen in irgendeiner Weise auf molekularer Ebene abspielen. Um dies zu verstehen, kommen verstärkt „Omics-Technologien“ zum Einsatz, die sich mit der Erforschung der Genomik (Gene), der Proteomik (Proteine) und der Metabolomik (Stoffwechselprodukte) befassen. Dabei fallen große Datenmengen an, da nicht nur Einzelheiten untersucht werden, sondern die Gesamtheit aller Gene, Proteine und Stoffwechselprodukte sowie ihr Zusammenspiel im menschlichen Körper. Die klassische Medizinforschung ist dabei mit der Datenmenge überfordert, neue Technologien wie Big Data und Künstliche Intelligenz – entwickelt von den Big Techs wie Alphabet und Microsoft – helfen hier weiter. Erkenntnisse aus dem Zusammenwirken der Genomik, Proteomik und Metabolomik helfen auch bei der Entwicklung neuer Arzneien.

Omics ist übrigens eine Wortneuschöpfung und dient als Oberbegriff für molekulare Methoden, die im Englischen auf „omics“ enden, wie eben *genomics*, *proteomics* und *metabolomics*.



Weil die Daten aus der Forschung immer umfangreicher werden, führt kein Weg an neuen Technologien vorbei.

DER NÄCHSTE MILLIARDENMARKT: DIE SPRITZE GEGEN FETTLLEIBIGKEIT

Wer satt ist, isst weniger. Nach diesem Motto verfährt eine neue Spritze, die das dänische Pharmaunternehmen Novo Nordisk erst in den USA und vor wenigen Wochen auch in Europa auf den Markt gebracht hat. Wegovy heißt die Spritze, sie enthält den Wirkstoff Semaglutid. Der wirkt ähnlich wie ein bestimmtes Darmhormon, das für die Steuerung der Insulinmenge verantwortlich ist. Insulin wiederum wird normalerweise von der Bauchspeicheldrüse bei Nahrungsaufnahme ausgeschüttet und reguliert das Sättigungsgefühl. Wird Semaglutid zugeführt, fühlt sich der Patient auch bei geringerer Nahrungsaufnahme satt. Studien zeigen, dass dadurch eine Gewichtsreduktion von bis zu 15 Prozent in einem Behandlungszeitraum von 18 Monaten erreicht werden kann.

In den USA wird Wegovy als „Modemedikament“ von Prominenten empfohlen und kann dort auch von Menschen gekauft werden, die sich schlichtweg zu dick fühlen – ob sie es nun sind oder nicht. In Europa ist das etwas schwieriger, hier ist Wegovy nur für die Behandlung von Menschen mit Adipositas (Fettleibigkeit) zugelassen, die zudem ein erhöhtes Risiko für Herz-Kreislaufkrankungen aufweisen. Es muss ein medizinisch relevanter Nutzen vorliegen, Lifestyle allein reicht nicht. Einer Studie zufolge senkt Wegovy das Risiko von Schlaganfällen und Herzinfarkten bei übergewichtigen Menschen um bis zu 20 Prozent. Zudem könnte der Wirkstoff Semaglutid auch zur Behandlung von Patienten mit Nierenleiden eingesetzt werden. Das zeigen Daten, die erst im Oktober veröffentlicht wurden. Sollten sich die Daten in weiteren Studien erhärten, stände auch der Dialysemarkt vor einem tiefgreifenden Wandel.

NOVO NORDISK



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg, Stand: 19.10.2023

NOVO NORDISK

NOVO NORDISK MINI-LONG

WKN / ISIN	PN89QW / DE000PN89QW9
Kurs des Basiswerts	706,06 DKK
Stop-Loss	621,2695 DKK
Basispreis	591,6852 DKK
Hebel	6,07
Geldkurs / Briefkurs	1,55 EUR / 1,56 EUR

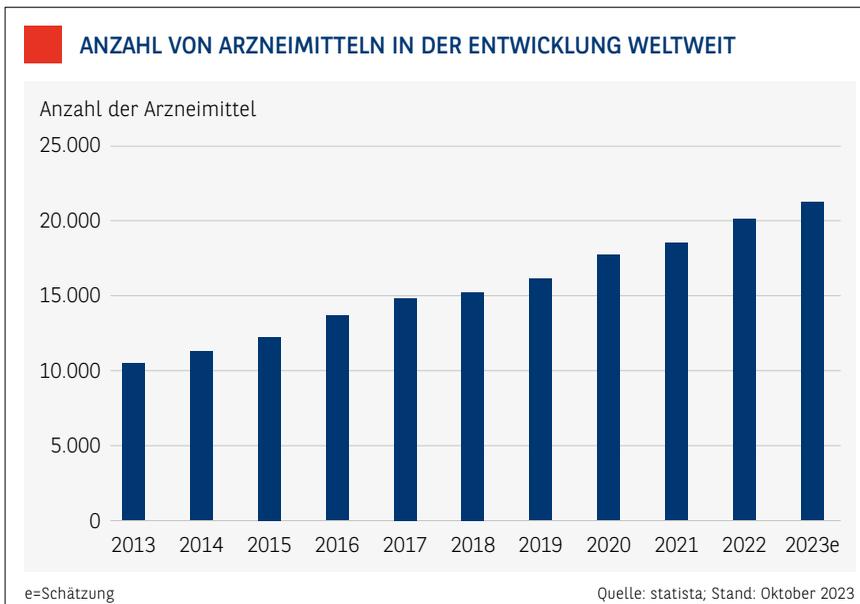
NOVO NORDISK MINI-SHORT

WKN / ISIN	PN8E08 / DE000PN8E085
Kurs des Basiswerts	706,06 DKK
Stop-Loss	778,9244 DKK
Basispreis	819,9204 DKK
Hebel	6,15
Geldkurs / Briefkurs	1,53 EUR / 1,54 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas, Stand: 19.10.2023

Die Konkurrenz schläft nicht. Dem Markt für Abnehmspritzen, wie sie gerne auch genannt werden, werden auf jeden Fall rasant steigende Umsätze prognostiziert. Bis 2030 bis zu 77 Milliarden Dollar, sagen etwa Analysten von Morgan Stanley. Die Kollegen von Jefferies rechnen gar mit 150 Milliarden Dollar im Jahr darauf. Es geht um mehrere Hundert Milliarden in der nächsten Dekade, so die scheinbar einhellige Meinung unter Marktbeobachtern. Bei diesen Zahlen ist klar, dass die Konkurrenz nicht schläft. Allen voran Eli Lilly. Mit dem Diabetesmittel Mounjaro hat der US-Konzern ein Präparat auf dem Markt, das auch als Medikament zur Behandlung von Adipositas eingesetzt werden kann. Dafür ist es noch nicht zugelassen, doch das dürfte bald folgen. Einigen Studien zufolge ist Mounjaro noch wirksamer als Wegovy. Innerhalb von 18 Monaten soll das Mittel zu einem durchschnittlichen Gewichtsverlust von 21 Prozent führen.

In Zukunft könnten auch Pfizer und Amgen Abnehmspritzen auf den Markt bringen. Beide führen derzeit entsprechende Tests durch, stecken in der Entwicklung aber noch deutlich hinter Novo Nordisk und Eli Lilly. Es handelt es zum Teil um frühklinische Studien, die noch Jahre andauern könnten. Insofern rechnen Experten damit, dass der Markt für Abnehmspritzen vorerst nur von zwei Kontrahenten bestritten wird: Novo Nordisk und Eli Lilly.



kamente werden in kurzer Zeit auf den Markt drängen. Allein in den zurückliegenden zehn Jahren hat sich die Anzahl der in der Erforschung und Entwicklung befindlichen Medikamente weltweit auf über 21.000 verdoppelt. Ein Trend, der sicher unter rapider Beschleunigung weitergehen wird.

Prima, denke ich mir. Was wohl für ein Gerät vor mir steht, wenn ich in einigen Jahren zur nächsten MRT-Untersuchung erscheinen muss? Vielleicht reicht es dann ja, dass ich einfach an einem Bildschirm vorbeilaufe, natürlich mit einem heißen Kaffee

entwickeln. „Mithilfe der neuen Technologien können wir vielleicht schon bald einen großen Teil der Kosten einsparen und die gesamte Entwicklungszeit drastisch reduzieren“, so der mir befreundete Wissenschaftler aus der Krebsforschung. Das wird den Pharmamarkt umkrempeln, viele neue Medi-

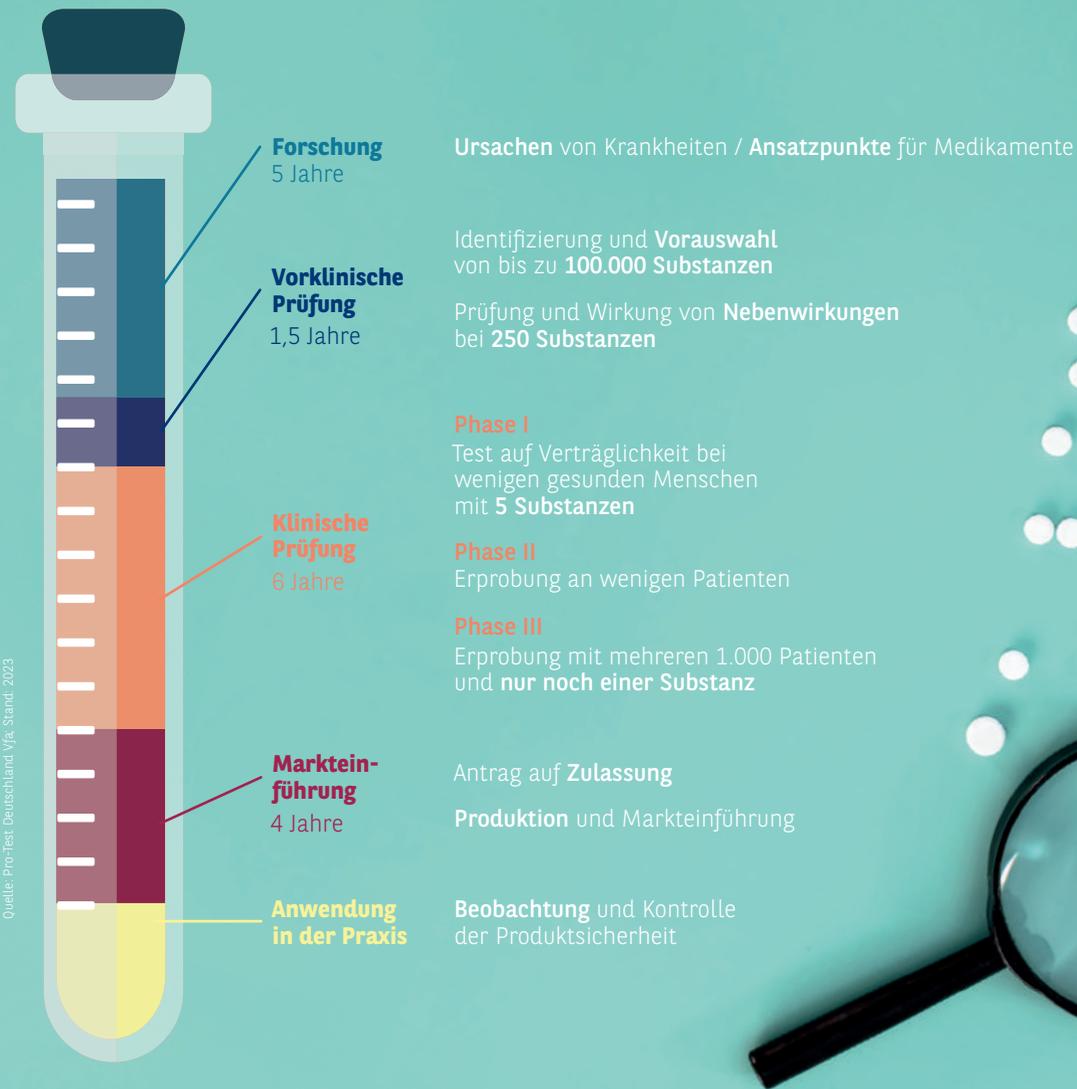
in der einen, einem Croissant in der anderen Hand und netter Musik im Hintergrund? Gut möglich. Denn der Fortschritt in der Medizin hat, so scheint es mir, gerade erst richtig an Fahrt aufgenommen.



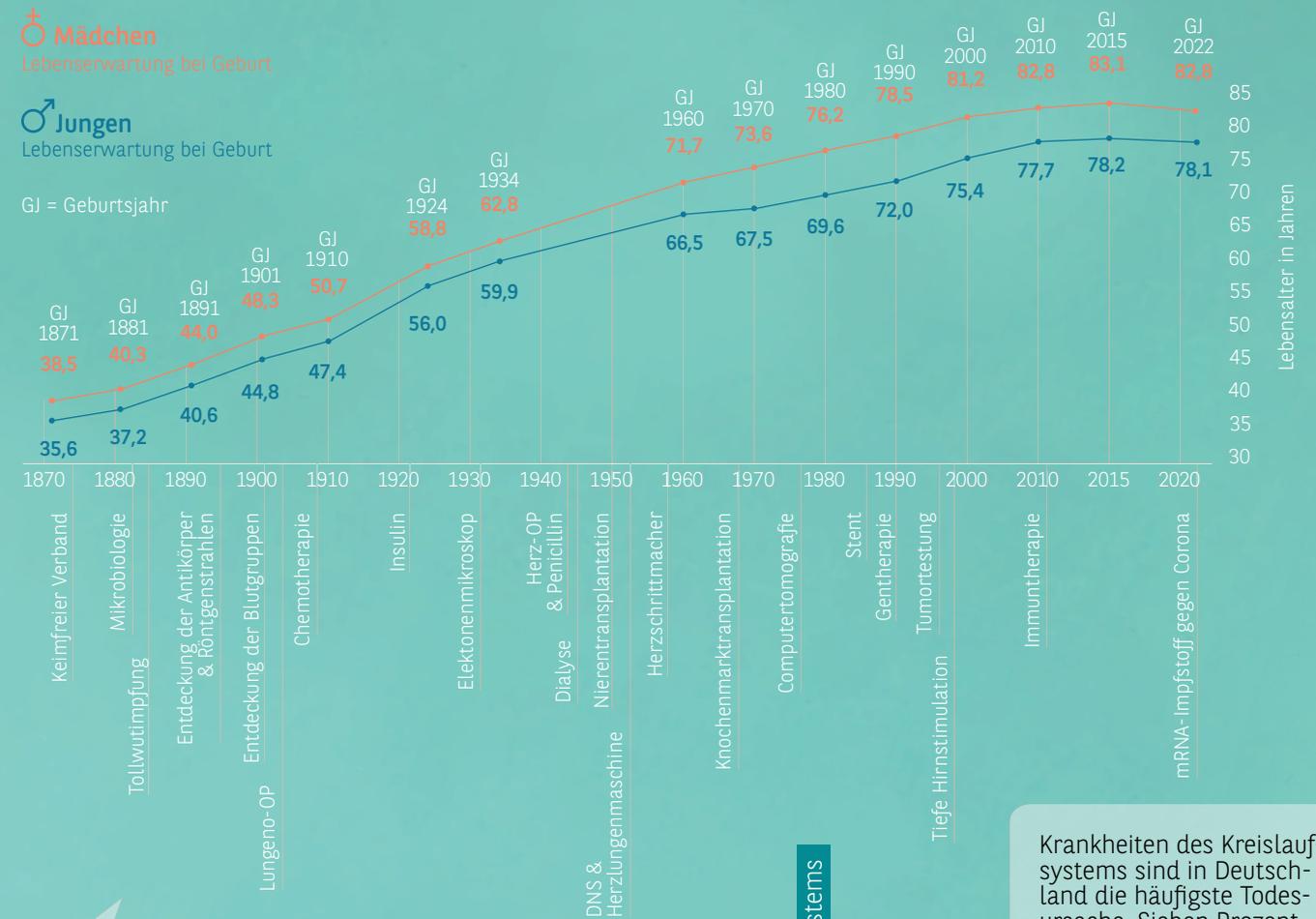
Blick auf eine moderne MRT-Untersuchung. Schnell und in Echtzeit ausgewertet. Was für ein Unterschied zu früheren Zeiten.

NACHGEFORSCHT: PHARMA

Zeit für die Entwicklung eines neuen Medikaments



Steigende Lebenserwartung durch medizinischen Fortschritt



Die Fortschritte in der Medizin und die steigende Lebenserwartung der Menschen in Deutschland hängen eng miteinander zusammen. Anfang der 2020er-Jahre kam es allerdings durch den Ausbruch von Covid zu einem Rückgang der statistischen Lebenserwartung.

Krankheiten des Kreislaufsystems sind in Deutschland die häufigste Todesursache. Sieben Prozent der kranken Menschen starben 2021 an Covid.

DIE „DUNKLE“ SEITE DER PHARMAFORSCHUNG

Anzahl der Tiere, die in Deutschland 2021 für medizinische Zwecke eingesetzt wurden



Quelle: Ärzte gegen Tierversuche; Stand: Oktober 2023

Todesursachen nach Krankheitsarten



Quelle: Statistisches Bundesamt; Stand: 2021

ETF-KOLUMNE von Claus Hecher, BNP Paribas Asset Management

Medizintechnik wird nachhaltig

Die Fortschritte in der Medizin sind für jeden Menschen spürbar. Da macht die Medizintechnik keine Ausnahme. Nun gibt es auch für Anleger, die sich der Nachhaltigkeit verpflichtet haben, eine Möglichkeit, in Medizintechnik zu investieren.



Die richtige Mischung – an der Medizintechnik kommt kein gut diversifiziertes Portfolio vorbei.

Die Corona-Pandemie hat es bewiesen: So schwer eine Krise auch sein mag, so ergeben sich dennoch auch Chancen, und manche sorgen sogar für Innovationen. Noch niemals zuvor konnten Wissenschaftler so schnell auf einen neuen Erreger reagieren und in so kurzer Zeit einen Impfstoff dagegen entwickeln. Die Gesundheitsbranche hat im Vergleich zu früheren Jahrzehnten umfassend an Dynamik gewonnen.

Ein Großteil der derzeit eingesetzten Impfstoffe stammt aus privatwirtschaftlicher Forschung, was die außerordentliche Leistungsfähigkeit und Innovationskraft von Unternehmen in dieser Branche hervorhebt. Der Subsektor Medizintechnik verdeutlicht dies nachdrücklich: Neben Entwicklungen in der Biotechnologie, etwa der Genom-Forschung und neuen Fortschritten in der Zell- und Gentherapie, gibt es den Bereich der Life-Science-Produkte und -Dienstleistungen. Dieser umfasst nicht nur Impfstoffe und Medikamente, sondern auch fortschrittliche Therapeutika und Diagnostika. Der Medical-Tech-Bereich reicht von der Ausstattung von Arztpraxen und Krankenhäusern bis hin zu robotergestützten Chirurgie-Systemen und tragbaren Diagnostikgeräten. Und schließlich setzen in

der Gesundheitstechnologie Trends wie Telemedizin, künstliche Medizintechnik und digitale Gesundheitsplattformen neue Maßstäbe. In Anbetracht dieser rasanten Entwicklungen bleibt die Gesundheitsbranche ein zentrales Feld für Innovationen und bietet fortwährend immense Chancen für Investorinnen und Investoren.

Innovationen am Fließband. Der weltweite Markt für Medizintechnik ist inzwischen über 550 Milliarden US-Dollar groß. Während die USA und Europa nach wie vor führend sind, hat China erhebliche Fortschritte gemacht und ist auf dem Weg, eine dominante Position am Weltmarkt einzunehmen. Ein prägendes Merkmal der Medizintechnik ist nach wie vor der kontinuierliche Fluss an Innovationen. Dies ist das Resultat intensiver Forschung und Entwicklung sowie einer engeren Zusammenarbeit mit den Anwendern. Obwohl Produkte in der Regel einen Lebenszyklus von 18 bis 24 Monaten haben, zeichnet sich der Sektor durch ständige Erneuerung aus.

Im Jahr 2021 verzeichnete das Europäische Patentamt mehr als 15.000 Patentanmeldungen im Bereich der Medizintechnik, was einem Anstieg um 0,8 Prozent im Vergleich zum Vorjahr entsprach. Der Anteil der Medizintechnik an der Gesamtanzahl der Anmeldungen beträgt rund 8 Prozent und ist damit der zweithöchste unter allen Sektoren in Europa. 41 Prozent der Patentanmeldungen stammen aus 27 EU-Ländern, Großbritannien, Norwegen und der Schweiz, 59 Prozent aus anderen Ländern, wobei die USA mit 38 Prozent am stärksten vertreten sind.

Für Investoren noch interessanter ist folgende Zahl: Allein in Europa gibt es mehr als 34.000 Medizintechnikunternehmen, rund 95 Prozent davon sind kleine und mittlere Unternehmen.

Es geht auch nachhaltig. Wer sich als Anlegerin oder Anleger für Medizintechnik interessiert und von ihren Zukunftsaussichten profitieren möchte, kann das zum Beispiel mithilfe des ECPI Global ESG Medical Tech Index tun. Dabei handelt es sich

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE STELLT DEN ETF AUF DEN GLOBAL ESG MEDICAL TECH INDEX VOR:****BNP PARIBAS EASY ECPI GLOBAL ESG MED TECH UCITS ETF**

ISIN	Ertragsverwendung	Handelswährung	Laufende Kosten*	Verwaltetes Vermögen*	Replikation	SRRI**
LU2365457410	Thesaurierend	Euro	0,30 % p.a.	61,8 Mio. €	physisch / ohne Wertpapierleihe	4

**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: 02.10.2023

um einen gleichgewichteten Index, der Anlegern ein Engagement in börsennotierten Unternehmen aus Industrieländern bietet, die in der Medizintechnik am aktivsten und noch dazu nachhaltig sind. Ausgangspunkt für die Entwicklung der Benchmark ist das Global-Developed-Equity-Universum von Indexanbieter ECPI, das Unternehmen aus den vier eingangs skizzierten Medical-Tech-Bereichen (Biotechnologie, Life Science, medizinische Instrumente und Geräte sowie Gesundheitstechnologie) umfasst. ECPI analysiert alle Aktien mithilfe seiner hauseigenen ESG-Rating-Methode und bewertet sie auf einer Skala von E- bis EEE. Unternehmen, die die Global-Compact-Vorgaben der Vereinten Nationen verletzen, erhalten ein negatives ESG-Rating von F und bleiben außen vor.

In den Index werden außerdem keine Unternehmen aufgenommen, die an der Herstellung oder Verbreitung von Rüstungsgütern beteiligt sind, die mehr als 5 Prozent ihrer Einnahmen aus der Produktion und dem Vertrieb von Tabak und tabakhaltigen Erzeugnissen erzielen, sowie Energieerzeuger, wenn ihre Einnahmen aus fossilen Brennstoffen wie Kohle, Öl und Gas stammen und dabei bestimmte Prozentsätze überschreiten. Aktien, die diese Analyse überstehen, gelangen in das ESG-Medical-Technology-Universum von ECPI, sind damit aber noch nicht automatisch Teil des Global ESG Medical Tech Index. Voraussetzung dafür ist, dass die Unternehmen eine

Marktkapitalisierung von mindestens 500 Millionen Euro und einen Streubesitz von wenigstens 15 Prozent aufweisen. Außerdem muss der durchschnittliche Handelswert der Aktie während der letzten sechs Monate mindestens 5 Millionen Euro täglich betragen haben.

Neben der Nachhaltigkeit legt ECPI Wert auf eine sektorale Diversifizierung des Index. Die Anzahl der Indexmitglieder, die einem der vier Bereiche angehören, ist proportional zur Anzahl der infrage kommenden Aktien aus dem Anlageuniversum, die diesem Bereich angehören. Und auch geografisch gibt es Beschränkungen, 25 Indexmitglieder sind an US-Börsen, 25 außerhalb der USA notiert, sodass sich der ECPI Global ESG Medical Tech Index aus insgesamt 50 Aktien zusammensetzt. Zweimal pro Jahr erfolgt ein Rebalancing.

CLAUS HECHER

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

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

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

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

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

Abschied von den BRICS

Der Hype um die BRICS-Länder ist unter den Anlegern verfliegen. Doch einige Länder bieten langfristig großes Potenzial. Statt die BRICS pauschal abzudecken, sollten Anleger gezielt investieren.



Demonstrative Einigkeit – die Vertreter der BRICS bei ihrem Treffen in Johannesburg. Doch hinter den Kulissen gab es Unstimmigkeiten.

Im August trafen sich die BRICS-Nationen in Johannesburg. Es war das 15. Zusammenkommen seit der Gründung im Jahr 2009. Doch welche Bedeutung hat die BRICS-Gruppe heute noch, und macht es als Anleger Sinn, auf die BRICS als Ganzes zu setzen?

BRICS, das sind Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika. Zur Erinnerung: Das Akronym BRIC wurde erstmals 2001 vom damaligen Chefvolkswirt von Goldman Sachs, Jim O’Neill, in einer Studie verwendet. Er untersuchte die wachsende Bedeutung der Schwellenländer für die Weltwirtschaft und hob dabei insbesondere die Rolle von Brasilien, Russland, Indien und China hervor. Der Begriff „BRIC“ gewann in den folgenden Jahren enorm an Popularität. Auch am Aktienmarkt. BRIC, das galt als Inbegriff für schnelles wirtschaftliches Wachstum, als Garant für steigende Aktienkurse. Sogar die BRIC-Staaten selbst fanden über das Akronym zusammen und treffen sich seit 2009 regelmäßig zu Konsultationen. 2011 wurde schließlich Südafrika aufgenommen, aus BRIC wurde BRICS.

Wenige Gemeinsamkeiten. Doch die Bedeutung der BRICS ist überschaubar. Auch wenn ihr Einfluss auf die Weltwirtschaft erheblich ins Gewicht fällt – immerhin machen die fünf Länder über 40 Prozent der Weltbevölkerung und etwa ein Viertel der globalen Wirtschaftsleistung aus –, spielen sie als Gruppe keine überragende Rolle. Die BRICS haben keine Charta wie etwa die Vereinten Nationen (UN). Vielmehr handelt es sich um einen informellen Zusammenschluss, der im Wesentlichen durch bilaterale Abkommen zwischen den Mitgliedstaaten zusammengehalten wird.

Gemeinsame Positionen, die auch nach außen betont werden, gibt es in Fragen der globalen Handels- und Finanzordnung. Die BRICS identifizieren sich im Wesentlichen als Gegenpol zur G7, also zu den sieben größten Wirtschaftsnationen. Das sind die USA, Kanada, Deutschland, Japan, Großbritannien, Frankreich und Italien. Um dieses Gegengewicht zu betonen, wurde 2014 die Neue Entwicklungsbank (NDB) gegründet, um sich bei Finanzierungsfragen von der Weltbank unabhängiger zu machen. Die Weltbank sieht die BRICS als „Werkzeug“ der G7, vor allem

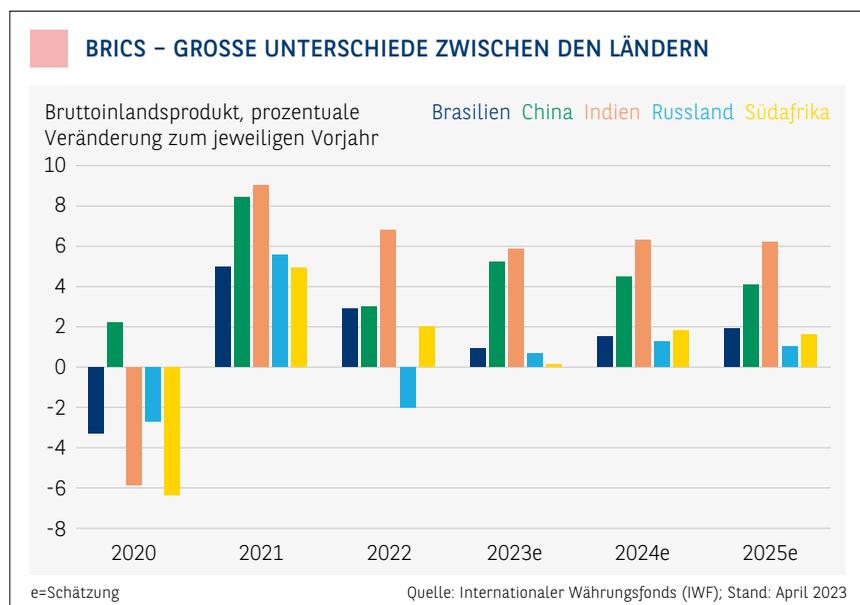
der USA, um geopolitische Interessen zu verfolgen. Dabei hat sich der Charakter der BRICS-Gruppe in den zurückliegenden Jahren deutlich verändert. Waren es am Anfang vor allem wirtschaftliche Anliegen, die die BRICS-Nationen besprachen, rücken in letzter Zeit vor allem politische Ambitionen in den Mittelpunkt. Es wird mehr die „Gegnerschaft“ zu den G7 und das Interesse an einer multilateralen Weltordnung betont. „Multilateral“ meint hier vor allem eine „Entmachtung“ der USA, von denen sich die BRICS bevormundet fühlen. Eine Entwicklung, mit der nicht alle einverstanden zu sein scheinen. So betont Brasilien immer wieder, dass man sich nicht in Gegnerschaft zu den G7 sieht, sondern eher als Ergänzung. Was die BRICS als Gruppe zudem schwächt, ist der Umstand, dass unter den BRICS-Nationen zum Teil erhebliche Spannungen bestehen. So streiten China und Indien seit Jahrzehnten über den Verlauf ihrer Grenze, ebenso gibt es Grenzstreitigkeiten zwischen China und Russland. Zudem sieht China in Indien einen wirtschaftlichen Rivalen, den es in Schach zu halten gilt.

BRICS als Werkzeug Chinas. Einige Beobachter verweisen auch auf den wachsenden Einfluss Chinas auf Entscheidungen der BRICS. Das machte sich auch auf dem jüngsten Treffen in Johannesburg bemerkbar. Der Beschluss, sechs neue Mitglieder aufzunehmen, wurde zwar am Ende von allen BRICS-Ländern getragen, im Vorfeld gab es aber erhebliche Meinungsunterschiede. Die sechs neuen Mitglieder sind Argentinien, Ägypten, Äthiopien, Saudi-Arabien, der Iran und die Vereinigten Arabischen Emirate – alles Nationen, zu denen vor allem China gute Verbindungen unterhält beziehungsweise in denen es seinen Einfluss ausbauen will. „Die chinesische Führung erhofft sich durch die Erweiterung eine Stärkung ihrer geopolitischen Positionen“, urteilt die Stiftung Wissenschaft und Politik in einem Beitrag. Die Erweiterung wird uneingeschränkt einzig von Russland mitgetragen, während Indien, Brasilien und Südafrika den Neuaufnahmen eher kritisch gegenüberstehen. Sie befürchten einen Verlust ihres Einschlusses und eine von China dominierte BRICS-Gruppe.

Letztendlich, so Beobachter, könnten die BRICS zu einem Werkzeug chinesischer Außenpolitik verkommen, was die Gruppe ad absurdum führen würde. Denn ihr Zusammenschluss bestand ja gerade darin, der gefühlten Dominanz eines Landes, nämlich der USA, zu entkommen. Es ist also derzeit völlig unklar, welche Rolle die BRICS in Zukunft einnehmen werden und ob ihr Zusammenschluss langfristig überhaupt von Bestand sein wird.

Wette ist nicht gewonnen. Aus Anlegersicht macht es ohnehin wenig Sinn, auf die BRICS als Ganzes zu setzen. Der Unterschied zwischen den Ländern ist einfach zu groß. Während Indien und China in den kommenden Jahren nach Einschätzung des Internationalen Währungsfonds (IWF) mit relativ hohen Wachstumsraten beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) überzeugen können – zwischen 4 und 6 Prozent im Jahr –, bleiben Brasilien und Südafrika deutlich unter der 2-Prozent-Marke. Und Russland ist spätestens mit dem Angriffskrieg gegen die Ukraine ein absolutes No-Go.

Die BRICS als Ganzes haben zumindest für den Anleger ausgedient, und nun: „Country-Picking“ statt „BRICS pauschal“. Und noch in einem weiteren Punkt könnte es für die BRICS eng werden. Jim O’Neills Wette, dass die BRIC-Länder spätestens 2040 die G7-Nationen beim BIP eingeholt haben, ist alles andere als gewonnen. Denn noch liegen die G7 mit geschätzten 46 Billionen Dollar im laufenden Jahr deutlich vor den BRIC, die zusammen nur auf 27 Billionen kommen.



Auf in den Wahlkampf

In einem Jahr finden in den USA neue Präsidentschaftswahlen statt. Der Ausgang ist ungewiss. Dabei zeigt die Vergangenheit: Wahljahre sind keine schlechten Jahre. Über die Auswirkungen von Wahlen auf die US-Börse.



Auf die Plätze, fertig, an die Urne. 2024 wird in den USA der Präsident gewählt. Das wirkt sich auch auf die Börse aus.

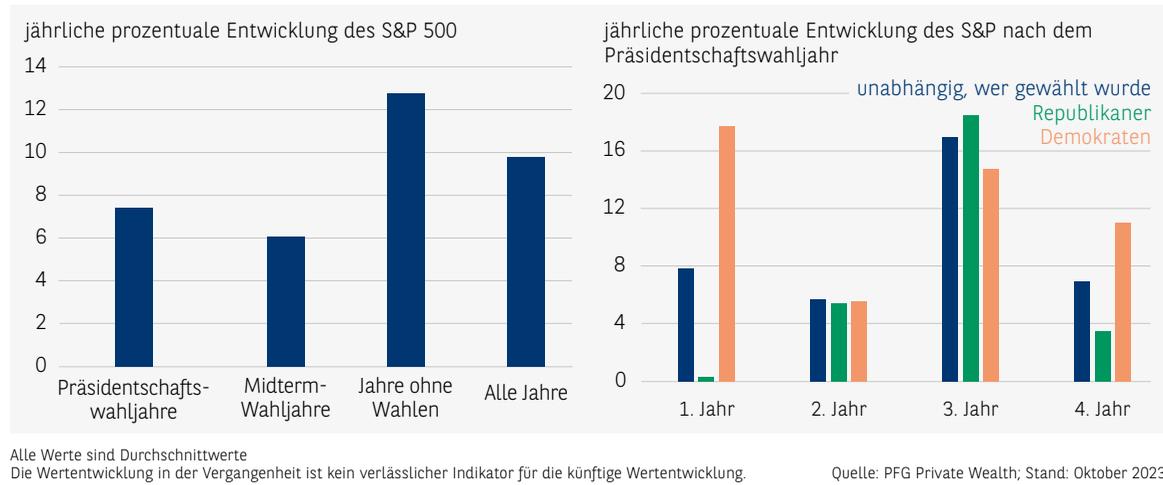
In einem Jahr, am 5. November 2024, finden in den USA Präsidentschaftswahlen statt. In Umfragen liegen Demokraten und Republikaner gleichauf. Allerdings halten viele Amerikaner parteiübergreifend den amtierenden Präsidenten Joe Biden für eine zweite Amtszeit für zu alt. Das könnte für Biden zu einem Problem werden. Andererseits: Wer auf republikanischer Seite gegen Biden antritt, ist auch noch nicht klar. Bei Stimmungsumfragen unter Republikanern führt derzeit Ex-Präsident Donald Trump, der allerdings von verschiedenen Gerichten in den USA wegen einiger Vergehen, unter anderem der mutmaßlichen Wahlverschönerung, angeklagt ist. Insofern ist offen, ob er letztendlich überhaupt als Präsident kandidieren kann.

Nicht schlecht, nicht gut. Historisch betrachtet sind Wahljahre in den USA keine schlechten Börsenjahre, auch wenn sie im Schnitt mit einem Zuwachs beim S&P 500 von rund 7 Prozent gegenüber Jahren, in denen nicht gewählt wird, schlechter abschneiden. In solchen Jahren legte der S&P 500 im Schnitt seit 1950 um fast 13 Prozent zu. Die Performance der Wahljahre liegt aber immer noch vor dem Plus in den Jahren, in denen die sogenannten Midterm-Wahlen

abgehalten werden, also die Wahlen zwischen den Präsidentschaftswahlen. Sie finden um jeweils zwei Jahre zeitversetzt statt. Betrachtet man die Entwicklung des S&P 500 unabhängig von Wahlen – egal ob Präsidentschaftswahlen oder Zwischenwahlen –, kommt er im Schnitt auf eine jährliche Performance von knapp 10 Prozent. Daraus folgt:



WAHLEN IN DEN USA UND WIE SIE SICH AUF DEN AKTIENMARKT AUSWIRKEN



Wahljahre sind in den USA keine wirklich herausragenden Jahre, sie sind aber unter dem Strich auch keine wirklich schlechten Jahre.

Es besteht noch Hoffnung. Diese Beobachtung deckt sich mit dem vierjährigen Präsidentschaftswahlzyklus, der an der Börse in den USA auf große Beachtung stößt. Nicht wenige Investoren richten ihre Anlagepolitik nach ihm aus, was seinen Effekt am Ende deutlich verstärken kann. Seit 1950 hat der S&P 500 im vierten Jahr einer Präsidentschaft im Schnitt um 7 Prozent zugelegt. Dieses Jahr entspricht dem Wahljahr, die Performance ist also die gleiche. Interessant ist aber hier, dass das vierte Jahr der Präsidentschaft mit einem Demokraten an der Spitze im Schnitt besser verlief als unter republikanischer Führung. Mit einem demokratischen Präsidenten verzeichnete der S&P 500 im Durchschnitt über die Jahrzehnte ein Plus von 11 Prozent, mit einem republikanischen Präsidenten einen Zuwachs von nur 4 Prozent. Statistisch gesehen besteht also Hoffnung, dass 2024 doch besser wird, als ein Blick auf die Präsidentenwahljahre vermuten lässt.

Hoffnung macht der vierjährige Präsidentschaftswahlzyklus auch für 2025, wenn die Wahlen unter demokratischer Präsidentschaft stattfinden. Dann konnte der S&P 500 im Schnitt in den zurückliegenden Jahrzehnten um 18 Prozent zulegen, unter republikanischer Führung stagnierte der Markt hingegen. Unter dem Strich legte der Markt im ersten Jahr nach der Wahl um 8 Prozent zu.

Defensiv, aber dabei. Was folgt daraus für den Anleger? Grundsätzlich sollten Börsianer 2024 defensiv angehen, dem Markt aber nicht den Rücken kehren. Möglich ist dies mit Bonus-Zertifikaten auf den S&P 500, die aufgrund ihrer Ausstattung über einen gewissen Puffer gegenüber Kursverlusten verfügen, dem Käufer aber auch Renditepotenzial einräumen. 2024 bietet dem Markt insbesondere in den USA alle Chancen, aber auch alle Risiken. Vor allem das politische Stimmungsbild hat sich deutlich polarisiert, die Meinungsunterschiede zwischen Demokraten und Republikanern haben sich erheblich verschärft und könnten sich kaum deutlicher voneinander unterscheiden. Das könnte für Unruhe sorgen, auch an der Börse. Aber genau darin liegen auch die Chancen. Getreu dem Motto „Je höher das Risiko, desto höher das Gewinnpotenzial“ wird 2024 sicher ein spannendes Jahr.

S&P 500 CAPPED BONUS-ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PN58ED / DE000PN58ED0
Kurs des Basiswerts	4.308,18 USD
Bonuskurs (Cap)	6.000,00 USD
Barriere	4.000,00 USD
Bewertungstag	19.12.2025
Geldkurs / Briefkurs	41,02 EUR / 41,03 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 19.10.2023



© iStock.com/Tygye Finkelsen

Welches Auto darf's denn sein? Ein Tesla? Oder doch lieber ein Nio oder ein Rivian? Mittlerweile gibt es ein breites Angebot an E-Autos.

Es muss nicht immer Tesla sein

Wer in Elektroauto-Konzerne investieren will, kauft Tesla. Doch es gibt auch andere Unternehmen, die E-Autos herstellen. Allerdings geht mit ihnen oft ein gesteigertes Risiko einher. Eine Übersicht über potenzielle Kaufkandidaten.

Die Nachfrage nach Elektroautos ist ungebrochen. Schätzungen der Internationalen Energieagentur (IEA) zufolge dürften im laufenden Jahr weltweit rund 14 Millionen E-Autos verkauft werden. Das entspräche einem Plus von etwa 35 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Dass die Prognose klappen könnte, zeigen aktuelle Zahlen aus Deutschland. So wurden hierzulande im Zeitraum Januar bis August 2023 rund 356.000 E-Autos verkauft. Pro Monat also im Schnitt 44.500 Fahrzeuge. Geht es mit dieser Entwicklung weiter, könnten es am Jahresende über 530.000 E-Autos sein, die an den Mann respektive an die Frau gebracht wurden. Das würde einem Zuwachs von 13 Prozent gegenüber 2022 (471.000 E-Autos) bedeuten. Stellt man zudem in Rechnung, dass in anderen Ländern wie China und den USA der E-Auto-Verkauf deutlich besser als in Deutschland läuft, sind die anvisierten 35-Prozent Plus auf globaler Ebene zumindest nicht völlig aus der Luft gegriffen.

Tesla bleibt Platzhirsch. Dabei ist die Anzahl der E-Auto-Bauer in den zurückliegenden Jahren rasant gestiegen. Aus einer Handvoll Pionieren, die mehr oder weniger belächelt wurden, ist ein ganzer Industriezweig entstanden, der immer

TESLA CAPPED BONUS-ZERTIFIKAT

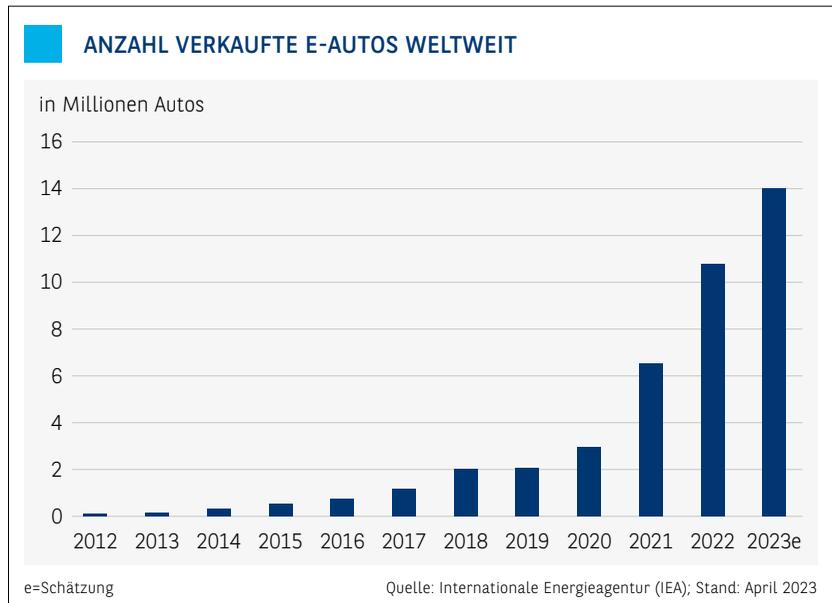
WKN / ISIN	PE9Y10 / DE000PE9Y108
Kurs des Basiswerts	224,57 USD
Bonuskurs (Cap)	300,00 USD
Barriere	150,00 USD
Bewertungstag	20.12.2024
Geldkurs / Briefkurs	204,91 EUR / 204,96 EUR

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: 19.10.2023

neue Unternehmen hervorbringt und großen Veränderungen unterliegt. Platzhirsch ist aber nach wie vor Tesla aus den USA. Mit 1,3 Millionen verkauften E-Autos im zurückliegenden Jahr ist Tesla der weltweit größte E-Auto-Produzent. Auf Platz 2 rangiert BYD aus China mit rund 550.000 verkauften E-Autos. Allerdings ist BYD auch stark in der Produktion von Plug-in-Hybriden, also einer Kombination aus batteriebetriebenen Elektroantrieb und Verbrennungsmotor. Würde man diese berücksichtigen, läge BYD mit 1,85 Millionen weltweit verkauften Fahrzeugen im zurückliegenden Jahr vor Tesla.

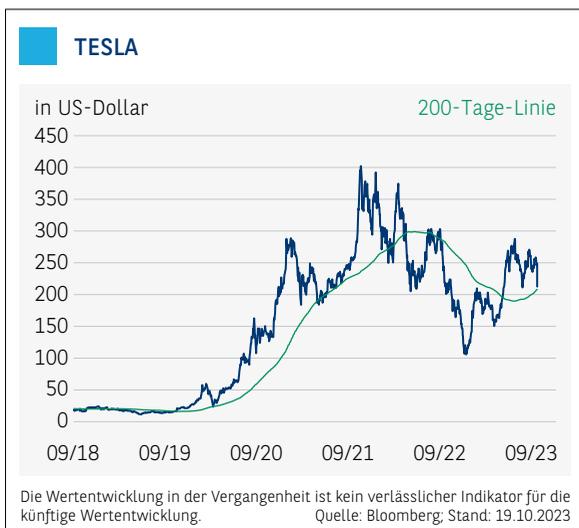
Für das laufende Jahr hat BYD neue Rekordverkaufszahlen beim E-Auto angekündigt, doch auch 2023 dürfte Tesla vorne liegen. Im ersten Quartal 2023 avancierte das Modell Y von Tesla zum meistverkauften E-Auto der Welt. Unter dem Strich konnte Tesla im ersten Halbjahr des laufenden Jahres fast 890.000 Fahrzeuge ausliefern, BYD kommt auf 617.000 E-Autos.

Unternehmen drängen auf den Markt. Doch die Konkurrenz wächst. Zahlreiche Start-ups sind an den Markt gegangen und in den Verkauf von E-Autos eingestiegen. Da der Gesamtmarkt für E-Autos wächst, macht sich die Konkurrenzsituation kaum



bemerkbar. Alle Unternehmen können zulegen, der „Kuchen“ ist einfach riesig groß. Nio etwa, ein Start-up aus China, konnte im zweiten Quartal rund 23.500 E-Autos ausliefern, im ersten Quartal waren es knapp 10.400 Fahrzeuge. Rivian aus den USA meldete für das zweite Quartal eine Auslieferung von über 12.600 Fahrzeugen, und damit mehr als von Analysten erwartet, sie hatten mit rund 11.000 Fahrzeugen gerechnet. Rivian konzentriert sich auf die Herstellung von Elektro-Pickup-Trucks und SUVs mit individuellem Design und nimmt mit seinen E-Fahrzeugen am Markt eine Sonderstellung ein. Während Tesla auf möglichst einheitliches Design und günstige Massenproduktion setzt, bedient Rivian Individualisten, die sich auch gerne mal ein Auto für 80.000 Euro und mehr leisten wollen.

Umsatzwachstum ja, aber mit Vorsicht. Dabei ist klar: Je kleiner die Stückzahl ist, die ein Unternehmen an E-Autos produziert, desto höher in der Regel das Umsatzwachstum. Ein E-Auto-Produzent, der in einem Jahr 10.000 Fahrzeuge herstellt, könnte schon im kommenden Jahr 15.000 Stück produzieren, was bei gleichbleibenden Kosten und Einnahmen einem Umsatzwachstum von etwa 50 Prozent entsprechen würde. Einem großen E-Auto-Produzenten dürften 50 Prozent Plus beim Umsatz dagegen erheblich schwerer fallen. Wenn etwa die Produktion von 800.000 Fahrzeugen in diesem Jahr auf 1,2 Millionen Fahrzeuge im folgenden Jahr gesteigert werden soll, sind dafür deutlich größere Anstrengungen nötig,



MINI-LONG-FUTURE AUF RIVIAN

RIVIAN MINI-LONG

WKN / ISIN	PN7V6T / DE000PN7V6T0
Kurs des Basiswerts	17,60 USD
Stop-Loss	14,5774 USD
Basispreis	13,2522 USD
Hebel	3,51
Geldkurs / Briefkurs	0,44 EUR / 0,45 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: 19.10.2023



als das bei einer Steigerung der Stückzahl von 10.000 auf 15.000 Fahrzeugen der Fall ist. Allein der Platzbedarf für die Maschinen, die 1,2 Millionen Fahrzeuge produzieren sollen, ist gewaltig.

Insofern ist ein Vergleich des Umsatzwachstums bei den E-Auto-Bauern mit dem der Konkurrenz nicht ganz fair. Dennoch lohnt er sich. Denn er gibt einen Hinweis darauf, welche Unternehmen an der Börse tendenziell hoch bewertet und welche eher niedriger bewertet sind, auch wenn bei einem direkten Vergleich immer der Gesamtumsatz berücksichtigt werden muss. Je geringer der Gesamtumsatz ausfällt, desto spekula-

tiver ist ein Unternehmen. Tesla ist mit einem geschätzten Umsatz von rund 100 Milliarden Dollar im laufenden Jahr im E-Auto-Segment fast schon ein konservatives Investment. Deutlich spekulativer, da kleiner, aber eben auch mit deutlich höheren Zuwächsen beim Umsatz, ist Lucid. Während Tesla im Zeitraum 2022 bis 2025 seinen Umsatz wohl nahezu verdoppeln kann, kommt Lucid auf einen Zuwachs von über 600 Prozent, natürlich bei deutlich geringeren Produktionszahlen

E-AUTO-BAUER IM BEWERTUNGSVERGLEICH (SORTIERT NACH KURS-UMSATZ-VERHÄLTNIS)

Unternehmen	Marktkapitalisierung	Umsatz 2022	Umsatz 2023e	Umsatz 2024e	Umsatz 2025e	Umsatzwachstum von 2022e auf 2025e	Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) 2025e
Fisker	2.093		1.032	3.024	5.606	+443 %	0,37
Polestar	5.170	2.462	3.004	5.321	9.662	+293 %	0,54
Nio	15.660	6.745	8.511	13.247	17.044	+153 %	0,92
Li Auto	38.558	6.200	15.981	24.532	32.936	+431 %	1,17
Xpeng	14.090	3.676	4.399	7.492	9.801	+167 %	1,44
Rivian	21.238	1.658	4.308	6.967	10.801	+552 %	1,97
Lucid	12.440	608	794	1.973	4.417	+627 %	2,82
Tesla	833.459	81.462	100.196	128.345	158.733	+95 %	5,25

Alle Angaben in Millionen US-Dollar, e=Schätzung
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, eigene Schätzungen; Stand: Oktober 2023

MINI-LONG-FUTURE AUF NIO

NIO MINI-LONG

WKN / ISIN	PN3F74 / DE000PN3F745
Kurs des Basiswerts	7,75 USD
Stop-Loss	6,4877 USD
Basispreis	5,6415 USD
Hebel	3,60
Geldkurs / Briefkurs	2,04 EUR / 2,05 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 19.10.2023

(siehe Tabelle links unten). Im zweiten Quartal 2023 wurden gerade einmal 2.173 E-Autos produziert. Zudem ist Lucid mit einem Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) von 2,8 an der Börse relativ hoch bewertet. Ideal wäre hingegen ein Elektroauto-bauer mit einem möglichst geringen KUV und einem hohen Umsatzwachstum. Wobei man auch hier aufpassen muss, denn ein auffallend niedriges KUV kann auch ein Hinweis darauf sein, dass die Börse dem Unternehmen misstraut und nicht bereit ist, ihm eine höhere Bewertung zuzubilligen.

KUV als Risikohinweis. Das ist etwa bei Fisker der Fall. Das Unternehmen macht anhand der Zahlen erst einmal einen guten Eindruck: hohes Umsatzwachstum, erstaunlich niedriges KUV. Zu niedrig. Fisker hat Probleme. Finanziell steht es unter Druck, und das Produktionsziel wurde zurückgeschraubt. 2023 sollen statt der zunächst prognostizierten 42.400 Fahrzeuge



E-Auto mal anders. Statt Standard bietet Rivian Design für Individualisten, die es sich leisten können.

nur 32.000 bis 36.000 gebaut werden. Solche Neuigkeiten mag die Börse nicht, Fisker wurde auf Talfahrt geschickt. Eine Chance für Anleger? Vielleicht, immerhin hat Fisker im Mai mit der Auslieferung seiner ersten Fahrzeuge begonnen. Das SUV Ocean kommt zuerst in Dänemark auf den Markt. Bald dürften Deutschland und andere europäische Länder folgen. Schwierig auch die Situation bei Polestar. Der schwedisch-chinesische E-Auto-Hersteller musste seine bisherige Geschäftsprognose für 2023 nach unten korrigieren, das erklärt das relativ niedrige KUV.

Besser die Situation bei Nio. Hier scheint alles rund zu laufen, wenn man mal davon absieht, dass die Europäische Kommission darüber nachdenkt, chinesische E-Autos mit Strafzöllen zu belegen. Ob das bei Nio der Fall sein wird, ist ungewiss. Ähnlich die Situation bei Li Auto und Xpeng. Auf der KUV-Bewertungsliste folgt Rivian, das mit über 500 Prozent Umsatzwachstum sehr interessant, aber mit einem KUV von fast 2 auch nicht mehr günstig ist, gefolgt von Lucid und schließlich von Tesla, wobei Tesla mit einem KUV jenseits von 5 eindeutig am teuersten, aber eben auch am sichersten ist. Was bleibt, ist die Erkenntnis, dass es ohne Risiko an der Börse keine Kursfantasie gibt. Das zeigen die Elektrobauer exemplarisch. Je höher das Potenzial, weil das KUV niedrig ist, desto größer die Unwägbarkeiten. Anleger, die neben dem Quasi-Standardinvestment Tesla Alternativen suchen, müssen also abwägen, wie viel Risiko sie einzugehen bereit sind.

NIO



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 19.10.2023

Der Sonne entgegen

Obwohl der Solarmarkt boomt, sind die Aktien von Solarmodulherstellern in den zurückliegenden Wochen an der Börse unter Druck gekommen. Einige Beobachter sehen darin eine gute Einstiegschance.



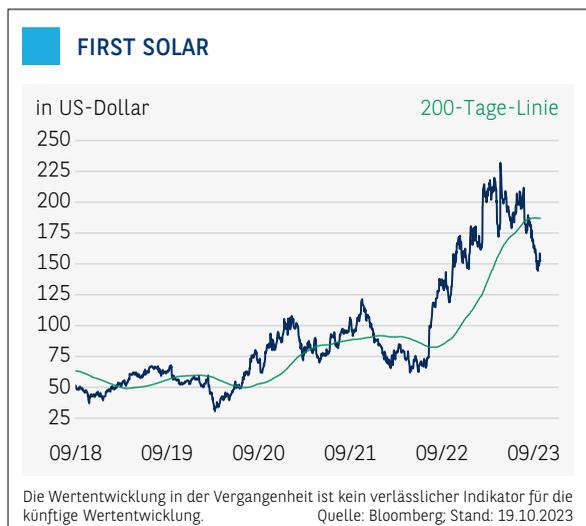
Sonne „an“, der Strom fließt. Die Zubau an Photovoltaikleistung gewinnt an Fahrt, nicht nur in Deutschland.

Wirtschaftskrise – welche Wirtschaftskrise? „Alle Zeichen stehen auf Wachstum“, sagt Carsten König, Geschäftsführer des Bundesverbands der Solarwirtschaft (BSW). Auch in diesem Jahr wird die Solarbranche in Deutschland zweistellig zulegen. Zwar bremsen die relativ hohen Zinsen das eine oder andere Vorhaben, unter dem Strich dürfte es aber nach oben gehen. Allein im zurückliegenden Jahr wurden bundesweit rund 7,5 Gigawatt (GW) neue Photovoltaikleistung neu installiert (siehe dazu auch Seite 58). Ein Jahr zuvor waren es nur rund 5 GW gewesen. Im laufenden Jahr rechnet die Branche mit einem Zubau von mindestens neun GW PV-Leistung.

Ein Trend, der weltweit festzustellen ist. So wird die Erzeugung erneuerbarer Energien nach Einschätzung der Internationalen Energieagentur (IEA) in diesem Jahr so stark wachsen wie nie zuvor. Gründe sind „die wachsende politische Unterstützung, steigende Preise für fossile Brennstoffe und die Sorge um die Energiesicherheit“, so führen die IEA-Autoren in einem aktuellen Bericht aus. Die Photovoltaik dürfte deshalb besonders stark wachsen.

Fest in chinesischer Hand. Das Umfeld für Solarunternehmen könnte also kaum besser sein. Und dennoch sind die Papiere etwa von First Solar und Canadian Solar an der Börse in den zurückliegenden Wochen stark unter Druck gekommen. Eine Korrektur, die wohl vor allem der allgemein angespannten Stimmung am Aktienmarkt geschuldet sein dürfte und nicht so sehr speziellen Schwierigkeiten bei den Solarunternehmen, sagen Beobachter. Eine Korrektur, die also möglicherweise gute Einstiegschancen eröffnet. Es fällt zumindest auf, dass Banken und Analystenhäuser seit einigen Tagen verstärkt Kaufempfehlungen für die Solarbranche aussprechen.

Der Markt für Solarzellen ist fest in chinesischer Hand. Weil in China billiger produziert werden kann, wurde die Fertigung von Solarmodulen etwa in Deutschland auf ein Minimum reduziert. Zwar gibt es verschiedene Vorhaben, die Solarproduktion in Deutschland wieder zu steigern – so hat das Schweizer Unternehmen Meyer Burger in Sachsen und in Sachsen-Anhalt Produktionsstätten aufgebaut, die hochwertige Module fertigen –, doch die Gesamtproduktion fällt mit rund 1,5 GW im Jahr noch sehr niedrig aus. Zum Vergleich: Einer der weltweit größten Solarzellenhersteller,



MINI-FUTURES AUF CANADIAN SOLAR

CANADIAN SOLAR MINI-LONG

WKN / ISIN	PN7NPT / DE000PN7NPT1
Kurs des Basiswerts	22,03 USD
Stop-Loss	18,6784 USD
Basispreis	16,2421 USD
Hebel	3,18
Geldkurs / Briefkurs	0,65 EUR / 0,67 EUR

CANADIAN SOLAR MINI-SHORT

WKN / ISIN	PN81WX / DE000PN81WX2
Kurs des Basiswerts	22,03 USD
Stop-Loss	25,5187 USD
Basispreis	30,0220 USD
Hebel	2,50
Geldkurs / Briefkurs	0,87 EUR / 0,89 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: 19.10.2023

Tongwei Solar aus China, dürfte im zurückliegenden Jahr Solarmodule mit einer Leistung von knapp 40 GW verkauft haben.

Gut und günstig. Dagegen sieht selbst First Solar aus den USA mit einer anvisierten Produktion von 20 GW im Jahr 2025 relativ klein aus. Dennoch ist First Solar sehr interessant, weil das Unternehmen in der Dünnschicht-Solar modul-Herstellung stark ist und diese Module zu einem erheblichen Teil auch in den USA fertigt. Sie sind leistungsstärker als herkömmliche kristalline Silizium-Module und vor allem bei Betreibern von Solarparks sehr begehrt. Für das laufende Jahr rechnen Analysten bei First Solar mit einem Umsatz in Höhe von 3,5 Milliarden US-Dollar, nach 2,6 Milliarden Dollar im zurückliegenden Jahr. Mit einer aktuellen Marktkapitalisierung von rund 15 Milliarden Dollar ist das Unternehmen im Vergleich zu seinem Umsatz trotz Korrektur in den zurückliegenden Wochen immer noch relativ teuer, aber das waren die Aktien von First Solar schon länger. Letztendlich spiegelt sich darin wohl die Bedeutung des Unternehmens im Bereich Dünnschicht-Solarmodule wider.

Mit einer Auslieferung von Solarmodulen mit einer Leistung von 17 GW im zurückliegenden Jahr belegt Canadian Solar im Moment den sechsten Platz auf der Rangliste der größten Solarzellenhersteller der Welt. Das Unternehmen lässt aber größtenteils in China fertigen, obwohl es eigentlich aus Ka-

CANADIAN SOLAR



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 19.10.2023

nada stammt. Weil sich Canadian Solar nicht auf Dünnschicht-Module spezialisiert hat, muss es mit zahlreichen anderen Solar-Unternehmen konkurrieren, weswegen die Gesamtbewertung an der Börse vergleichsweise niedrig ist und nicht mit der von First Solar unmittelbar verglichen werden sollte. Im laufenden Jahr könnte Canadian Solar auf einen Umsatz von 8,8 Milliarden US-Dollar kommen. Bei einer Marktkapitalisierung von derzeit 1,4 Milliarden Dollar entspricht das einem Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) von 0,16.

MINI-FUTURES AUF FIRST SOLAR

FIRST SOLAR MINI-LONG

WKN / ISIN	PD9Q7X / DE000PD9Q7X6
Kurs des Basiswerts	154,04 USD
Stop-Loss	123,0899 USD
Basispreis	111,8999 USD
Hebel	3,63
Geldkurs / Briefkurs	4,01 EUR / 4,02 EUR

FIRST SOLAR MINI-SHORT

WKN / ISIN	PN8GCA / DE000PN8GCA1
Kurs des Basiswerts	154,04 USD
Stop-Loss	180,0527 USD
Basispreis	200,0585 USD
Hebel	3,36
Geldkurs / Briefkurs	4,35 EUR / 4,36 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 19.10.2023

Es geht auch pflanzlich

Vegane Lebensmittel werden immer stärker nachgefragt. Dabei dürfte der Markt für pflanzliche Lebensmittel erst ganz am Anfang einer langfristigen Wachstumsphase stehen.



So, bitte schön. Currywurst mit Pommes Schranke. Schmeckt wie immer. Die Currywurst ist vegan, die Pommes sind fettig. Herrlich!

Lustvoll beiße ich in meine Currywurst. Mmmh, lecker. Frisch vom Grill, ordentlich Ketchup und Mayonnaise drauf, dazu Pommes. Eigentlich alles wie immer, nur die Currywurst ist, wenn man so will, keine Currywurst. Sie wurde aus Soja und Weizen hergestellt und enthält kein Fleisch. Eine pflanzliche Currywurst. Sie schmeckt aber, so versichern mir meine fleisshessenden Kollegen auf der Grillparty, die auch mal reinbeißen, wie eine „richtige“ Currywurst, eine aus Schweinefleisch. Doch was heißt schon „richtig“? Der Trend zur fleischlosen Currywurst ist auf jeden Fall real. Das belegen die neuesten Umfragen, durchgeführt im August vom Forsa-Institut unter mehr als 1.000 zufällig ausgewählten Personen über 18 Jahre. Demnach leben 12 Prozent der Bundesbürger vegetarisch oder vegan. Vegetarier ernähren sich fleischlos, konsumieren aber etwa Käse und Eier, beides tierische Produkte.

Der Veganer geht einen Schritt weiter und verzichtet auf alle tierischen Produkte, also auch auf Milch und Eier. Das ist nicht immer ganz einfach, da Milch und Eier als Grundstoffe in viele Lebensmittel eingearbeitet sind, doch es geht. Immer mehr Produzenten stellen Lebensmittel ohne tierische Zusatzstoffe her.

Rasanten Wachstum. Allein in Deutschland wurden im zurückliegenden Jahr fast 2 Milliarden Euro mit pflanzlichen Lebensmitteln umgesetzt, ein Plus von 11 Prozent gegenüber dem Vorjahr, gegenüber 2020 sogar ein Zuwachs von über 40 Prozent. Der Markt wächst rasant, sagen Beobachter. Corona hat da, so schlimm die Viruserkrankung auch ist, eine wertvolle Hilfe geleistet. Der Umsatz mit pflanzlichen Lebensmitteln legte 2021 um fast 30 Prozent gegenüber 2020 zu. Hintergrund: Vielen Menschen wurde klar, dass die Fleischproduktion nicht so harmlos und unkompliziert ist wie oft dargestellt. Schließlich ist das Coronavirus ursprünglich eine Tierkrankheit, die durch den engen Kontakt Tier-Mensch auf den Menschen übergelassen ist. Ob das beim Fleischverzehr passiert ist oder während der Aufzucht des Tieres, ist dabei irrelevant, am Ende ist das Virus beim Menschen gelandet und hat dort verheerende Auswirkungen gehabt.

Der Markt für pflanzliche Lebensmittel boomt und wächst deutlich schneller als der gesamte Lebensmittelbereich. Dieser legt derzeit in Deutschland jährlich im Schnitt um etwa 4,5 Prozent zu. Ähnlich sieht es auf europäischer Ebene aus. 2022, so eine Studie des Good Foods Institute (GFI), wurden europaweit 5,8 Milliarden Euro mit pflanzlichen Lebensmitteln

umgesetzt, ein Plus von 21 Prozent gegenüber 2020. Besonders starke Zuwächse gab es bei pflanzlichen Alternativen zu Käse – ein Umsatzplus von 62 Prozent im Zeitraum 2020 bis 2022, und bei Aufstrichen mit einem Zuwachs von 26 Prozent. Etwas geringer, aber auch beachtlich, war das Plus bei pflanzlichen Fleischersatzprodukten, hier ging es im genannten Zeitraum mit dem Umsatz um 21 Prozent nach oben.

In Deutschland wurden im zurückliegenden Jahr 643 Millionen Euro mit „pflanzlichem Fleisch“ umgesetzt, ein Plus von 7 Prozent gegenüber 2021 und ein Zuwachs von 40 Prozent gegenüber 2020. Parallel dazu sank der Verzehr von „richtigem“ Fleisch. Jeder Bundesbürger aß im Schnitt im zurückliegenden Jahr 52 Kilogramm Fleisch, was einen Rückgang von 4,2 Kilogramm gegenüber dem Vorjahr bedeutet.

Fleischverzehr bleibt hoch. Diese Zahlen machen aber auch deutlich, dass unter dem Strich immer noch eine gigantische Menge an Fleisch verzehrt wird. Bei rund 80 Millionen Einwohnern sind das über 4 Millionen Tonnen Fleisch im Jahr. Viel zu viel, sagen Klimaexperten. Wenn man berücksichtigt, dass pro Kilogramm Fleisch im Schnitt sechs Kilogramm klimaschädliches Kohlenstoffdioxid produziert wird, fallen in Deutschland jedes Jahr über 25 Millionen Tonnen Kohlenstoffdioxid an – nur aufgrund des Fleischkonsums.

Natürlich entsteht auch bei der Produktion von pflanzlicher Nahrung Kohlenstoffdioxid, doch im Vergleich zur fleischlichen Nahrung deutlich weniger. Das macht eine Auflistung des Bundesumweltamts deutlich. Demnach werden bei der Pro-

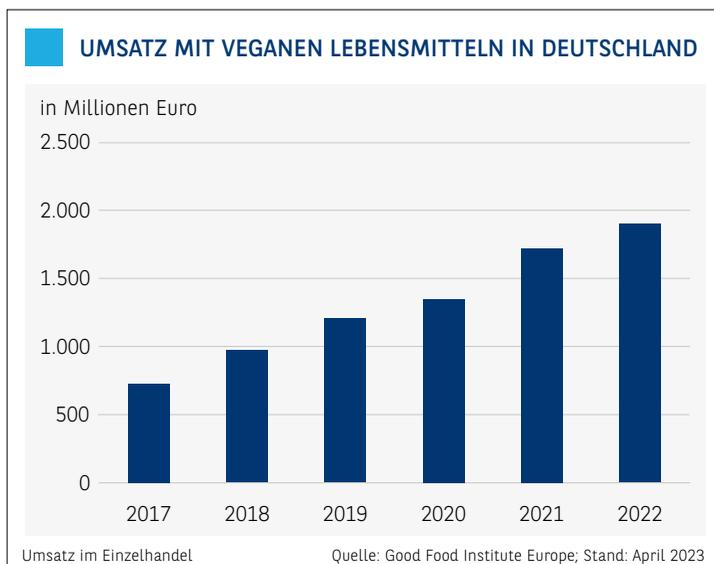
duktion eines Kilogramms Fleischersatz auf Pflanzenbasis 2,8 Kilogramm Treibhausgase ausgestoßen, für Schweinefleisch liegt der Wert bei 4,1 Kilogramm, für Geflügel bei 4,3 Kilogramm und für Rindfleisch sogar bei 30,5 Kilogramm.

Dabei spielt das Klima nur eine von mehreren Rollen. Moralische Aspekte wie etwa die Haltung und Schlachtung von Tieren, die hochintelligent und leidensfähig sind, sollten zumindest mitberücksichtigt werden.

In eine fleischlose Zukunft investieren. Unter dem Strich bleibt zu hoffen – und davon gehen auch Marktbeobachter aus –, dass der Bereich pflanzliche Lebensmittel in den kommenden Jahren weiter deutlich wachsen wird; in Deutschland, in Europa, aber auch auf globaler Ebene. Im Jahr 2020 lag der Umsatz mit pflanzenbasierten Lebensmitteln weltweit bei rund 29 Milliarden US-Dollar. Laut Prognose soll der Marktwert im Jahr 2030 auf 162 Milliarden Dollar ansteigen, ein Plus von über 450 Prozent. Das sind Wachstumsraten, die man wohl eher im Technologiebereich erwarten würde, aber nicht im Lebensmittelmarkt. Sie eröffnen Chancen für Unternehmen, die den Trend erkennen und umsetzen.

Und das machen mittlerweile sogar „Eingefleischte“. Rügenwalder etwa stellt seit 2020 mehrheitlich fleischlose Produkte her. Doch für den überzeugten vegetarischen und veganen Anleger verbieten sich Engagements in solche Unternehmen (was bei Rügenwalder ohnehin nicht geht, da das Unternehmen nicht börsennotiert ist), da sie der klassischen Fleischindustrie bislang nicht vollständig den Rücken gekehrt haben.

Das gilt auch etwa für Nestlé und Unilever, Lebensmittelgiganten, die zwar über Eigenmarken und Beteiligungen verstärkt in eine fleischlose Zukunft investieren, aber auch die klassische Fleischproduktion via Schlachthaus bedienen. Was bleibt, sind Unternehmen wie Veganz aus Berlin und Beyond Meat aus Kalifornien, die einzig und allein vegane Produkte herstellen. Am Ende der Grillparty versicherten mir meine Kollegen, es in Zukunft öfter mal fleischlos zu versuchen. Currywürste aus Weizen, Hähnchenbrust aus Seitan oder Hafermilch und Käse aus Soja und Erbsen – der Markt bietet heute schon eine große Palette an Produkten an, die ohne das Tier auskommen und damit das Klima schützen.





Stillstand – weil die Zinsen steigen, ruht vielerorts der Bau. Doch es fehlt an Wohnraum, die Ruhe kann nicht ewig dauern.

Der Mangel bleibt

Der Immobilienmarkt befindet sich in einer Krise, oder doch nicht? Erfolgreiche Investoren wie Warren Buffett investieren in Häuslebauer. Weil Wohnungen fehlen, wird sich der Immobilienmarkt eher früher als später erholen.

Eigentlich ist Warren Buffett nicht dafür bekannt, dass er riskante „Wetten“ am Markt eingeht. Ganz im Gegenteil. Die Investmentlegende aus den USA, Self-Made-Milliardär und Gründer der Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway, investiert in der Regel nur in Unternehmen, die im Marktvergleich unterbewertet sind, die langfristig Erfolgspotenzial aufweisen und, last but not least, deren Geschäftsmodell Buffett versteht. Und da Buffett schon etwas älter ist, kann er mit vielen neuen technologischen Produkten nichts anfangen, weswegen er gerne in ganz traditionelle Waren investiert – in Ketchup von Kraft Heinz zum Beispiel, in Süßgetränke wie Coca Cola, in Kreditkartenanbieter wie Mastercard und Visa. Mit dieser Strategie ist Buffett zu einem der reichsten Männer der Welt aufgestiegen.

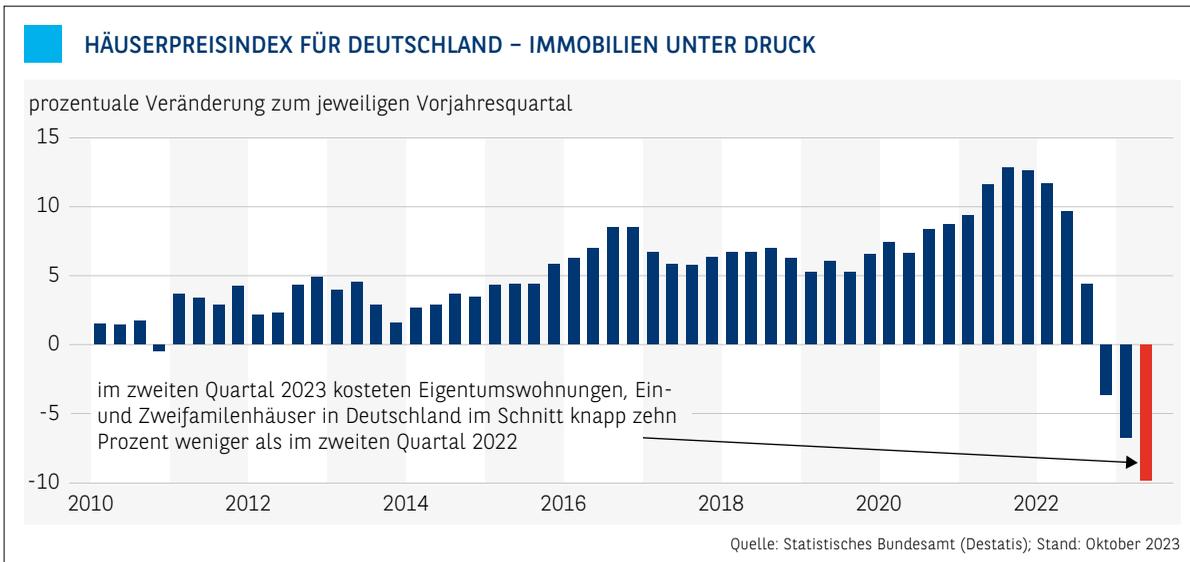
Es fehlt an Wohnraum. Nicht immer stoßen seine Investments in der Börsenwelt auf Verständnis. Denn es kann sein,

dass Buffett in Branchen investiert, an die man als normaler Anleger schon gar nicht mehr gedacht hat oder die man zeitlich für völlig unpassend hält. So hat Buffett jüngst Geld in Häuslebauern angelegt. Häuslebauer? Jetzt, in einer Zeit, in der die Zinsen hoch sind und die Immobilienpreise fallen? Wie unpassend!

VONOVIA DISCOUNT-ZERTIFIKAT

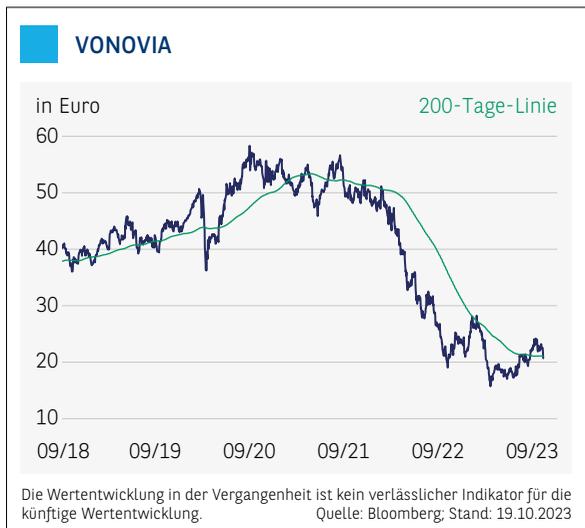
WKN / ISIN	PE2F3J / DE000PE2F3J2
Kurs des Basiswerts	20,81 EUR
Cap	32,00 EUR
Bewertungstag	21.06.2024
Geldkurs / Briefkurs	19,83 EUR / 19,85 EUR

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: 19.10.2023



Vielleicht nicht so unpassend wie es scheint. Ja, die Zinsen sind relativ hoch, und sowohl diesseits wie jenseits des Atlantiks ist der Immobilienmarkt in einer Krise – in Deutschland sind die Häuserpreise in den zurückliegenden Monaten im Schnitt gegenüber dem Vorjahr um 10 Prozent eingebrochen, das zeigen unter anderem die Zahlen des Häuserpreisindex aus dem zweiten Quartal, die vom Statistischen Bundesamt im September bekannt gegeben wurden. Ganze Wohnbauprojekte wurden auf Eis gelegt, das stimmt. Aber grundsätzlich fehlt es ja an Wohnraum, in Deutschland, in Europa, in den USA. Das ist die grundlegende Erkenntnis, die Buffett bei seinem Investment in Häuslebauer gehabt

zu haben scheint. Und die ist richtig. Einer Studie des Pestel-Instituts und des Bauforschungsinstituts ARGE nach fehlen in diesem Jahr in Deutschland rund 700.000 Wohnungen. Das entspricht ungefähr einem Drittel aller derzeit in Berlin vorhandenen Wohnungen. Insgesamt, so die Hans-Böckler-Stiftung, fehlen in deutschen Großstädten unter dem Strich knapp zwei Millionen bezahlbare Wohnungen. Das ist gewaltig und nach Einschätzung von Experten die größte Wohnungsnot seit Ende des Zweiten Weltkriegs. In den USA ist die Lage am Wohnungsmarkt unübersichtlicher, da kaum Daten existieren. Insgesamt ist Wohnraum vorhanden, der ist aber ungleich verteilt. An bezahlbarem Wohnraum scheint es vor allem in den Großstädten an der Ost- und Westküste zu mangeln. 3.000 Dollar Miete für eine kleine 1-Zimmer-Wohnung in San Francisco sind keine Seltenheit, also auch hier fehlt grundsätzlich bezahlbarer Wohnraum, um den Gesamtmarkt zu entspannen.



LEG IMMOBILIEN DISCOUNT-ZERTIFIKAT

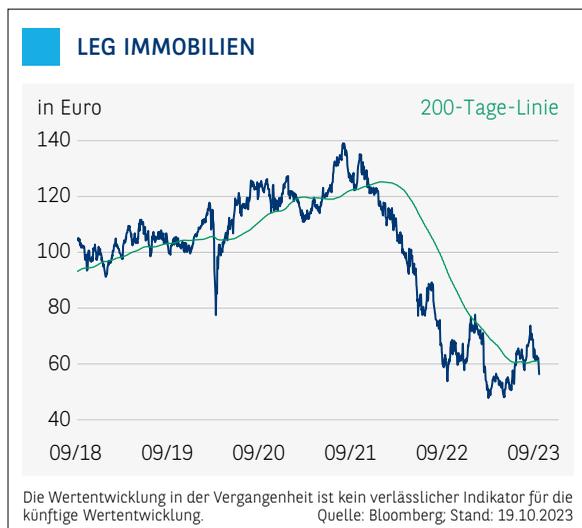
WKN / ISIN	PE9FWH / DE000PE9FWH5
Kurs des Basiswerts	56,76 EUR
Cap	85,00 EUR
Bewertungstag	21.06.2024
Geldkurs / Briefkurs	54,44 EUR / 54,54 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 19.10.2023

In den USA läuft das Geschäft. Darum wird auch in den USA, wie in Deutschland, über einen „Wohnungspakt“ zwischen Politik und Industrie diskutiert. So haben Mitglieder des linken Flügels der Demokraten im März im Kongress einen Gesetzesentwurf eingebracht, der vorsieht, 300 Milliarden Dollar auszugeben, um die Wohnungslosigkeit in den USA zu beenden. „Wohnen ist ein Menschenrecht“, sagen die Vertreter des Flügels und fordern massive Investitionen.

All das schien Buffett im Kopf zu haben, als er jüngst seine Investments in D.R. Horton, NVR und Lennar bekannt gab. Diese drei Unternehmen sind mit dem Bau von Häusern beschäftigt. D.R. Horton ist zum Beispiel der größte Hausbauer in den USA. Im zurückliegenden Jahr setzte das Unternehmen über 33 Milliarden Dollar um, Tendenz steigend. In diesem Jahr sollen es laut Analystenschätzungen 35 Milliarden Dollar sein. Trotz hoher Zinsen scheint also das Geschäft der Hauslebauer in den USA zu funktionieren. Das spiegelt sich auch in den Zahlen des US-Handelsministeriums wider: Demnach stieg die Zahl der verkauften Neubauten im August im Vergleich zum Vormonat um 4,4 Prozent. Beobachter hatten mit deutlich weniger gerechnet. Im Schnitt mussten die Käufer dabei rund 437.000 Dollar für ein Haus ausgeben. Damit hat sich der durchschnittliche Hauskaufpreis um knapp 9 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat verringert, ähnlich wie in Deutschland.

Auf die Erholung setzen. Im Unterschied zu Deutschland scheinen aber die Menschen in den USA die gesunkenen Immobilienpreise als Chance zu sehen, während sich die Käufer hierzulande zurückhalten. Dabei könnte sich auch in Deutschland die Situation stabilisieren. Mit einem Minus von 1,5 Prozent zum ersten Quartal 2023 fiel der Rückgang im zweiten Quartal 2023 im Häuserpreisindex geringer als in den beiden Vorquartalen aus. Der Häuserpreisindex misst die durchschnittliche Preisentwicklung aller typischen Markttransaktionen für



Wohnimmobilien (Eigentumswohnungen sowie Ein-/Zweifamilienhäuser) in Deutschland. Bundesweit haben sich die Preise für Ein- und Zweifamilienhäuser sowie Eigentumswohnungen zwischen 2010 und 2021 um rund 84 Prozent verteuert. Nicht wenige Experten sehen in dem aktuellen Rückgang der Häuserpreise eher eine gesunde Korrektur als eine Krise. In der Bevölkerung wird das allerdings nicht so wahrgenommen. Das Kaufinteresse an Immobilien ist eingebrochen. Nichtsdestotrotz ist und bleibt der Bedarf an Wohnraum aus den genannten Gründen hoch. Das ist ein Argument, warum einige Beobachter nun einen guten Zeitpunkt sehen, sowohl Wohnraum als auch Aktien von Hausbauern sowie von Immobilienverwaltern und Immobilienentwicklern zu kaufen. So wie das Warren Buffett getan hat. Schnelle Kursgewinne sind vielleicht nicht unbedingt zu erwarten, aber mit ein bisschen Geduld und Ausdauer könnten Anleger eine Trendwende zum Besseren erleben.

DEUTSCHE IMMOBILIENVERWALTER UND -ENTWICKLER IM BEWERTUNGSVERGLEICH

Unternehmen	Aktueller Kurs	Marktkapitalisierung*	Umsatz 2024e*	Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) 2024e	Ergebnis pro Aktie (EPS) 2024e	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2024e	Dividende für das Jahr 2023e
LEG Immobilien	56,76	4.534	861	5,3	1,25	45,4	2,69
Vonovia	20,81	18.536	3.267	5,7	-1,49	-	1,01

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

Quelle: BNP Paribas, Bloomberg; Stand: 19.10.2023

Mit Sandalen aufs Parkett

Im Oktober ist der Sandalenhersteller Birkenstock an die Börse gekommen. Ein Stolperdebüt, denn die Papiere verloren in den ersten Handelstagen. Für die Anteilseigner war der Börsengang dennoch ein Erfolg.



Mit Birkenstocks auf das Börsenparkett – der Sandalenhersteller wird nun am Aktienmarkt gehandelt. Doch wer profitiert davon?

Bequem sind sie ja, aber auch nicht gerade billig – die Sandalen von Birkenstock. Billig war auch der Börsengang des Unternehmens Birkenstock nicht. Im Oktober ging der Sandalenhersteller aus dem rheinland-pfälzischen Landkreis Neuwied in New York an die Börse. Der Ausgabepreis lag bei 46 Dollar. Am Ende der ersten Handelswoche notierte das Papier dann aber nur noch bei knapp über 36 Dollar. Das hatte man sich in Neuwied wohl anders vorgestellt, oder?

Tatsache ist: Für die Anteilseigner war der Börsengang sehr wohl ein Erfolg. Schließlich hatten sie 2021 für eine Bewertung von 4,3 Milliarden Dollar die Mehrheit bei Birkenstock über-



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

nommen. Beim Börsengang wurde der Sandalenhersteller nun aber mit 8,6 Milliarden Dollar bewertet – also dem Doppelten, was einst bezahlt wurde. Der größte Investor ist L Catterton, eine Private-Equity-Gesellschaft mit Hauptsitz in den USA. Diese entstand 2016 aus einem Zusammenschluss von Catterton, LVMH und Financière Agache. Letztere ist sozusagen die private Vermögensverwaltung von Bernard Arnault, dem Chef von LVMH, dem französischen Luxuskonzern. Nicht wenige Beobachter sehen deshalb in LVMH den wirklichen Profiteur des Börsengangs. Immerhin hat L Catterton rund eine Milliarde Dollar aus dem Birkenstock-Börsengang eingenommen. Zudem passen die Sandalen ganz gut zum LVMH-Konzern, der auch nach dem Börsengang über L Catterton an Birkenstock beteiligt sein wird. Denn aus den einstigen „Gesundheitslataschen“ ist längst ein hipbes Accessoire geworden, das in den USA auch von Berühmtheiten wie Sarah Jessica Parker („Sex and the City“) gerne getragen wird.

Deshalb alternativ zu einem Kauf von Birkenstock-Aktien besser ein Paar Birkenstock-Sandalen und dazu noch ein paar Aktien respektive Discount-Zertifikate auf LVMH. Mit dieser Mischung klappt es bestimmt.

LVMH DISCOUNT-ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PN9TX4 / DE000PN9TX49
Kurs des Basiswerts	672,20 EUR
Cap	750,00 EUR
Bewertungstag	20.09.2024
Geldkurs / Briefkurs	625,59 EUR / 625,64 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: 19.10.2023



Hohe Investitionen nötig

Die Kupfernachfrage dürfte in den kommenden Jahren deutlich zunehmen. Aktuell ist der Kupfermarkt gut versorgt, doch dürfte sich dies in den kommenden Jahren aller Voraussicht nach gravierend ändern.

Nach einer vielversprechenden Rallye zu Beginn des Jahres ging dem Kupferpreis schnell die Puste aus. Für Auftrieb sorgte zunächst der Wegfall der Corona-Restriktionen in China, mit dem Hoffnungen auf einen kräftigen Wirtschaftsaufschwung im Reich der Mitte aufkamen. Doch die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt entwickelte sich nicht so dynamisch wie erwartet, weshalb am Markt schnell Ernüchterung einkehrte – China ist immerhin der wichtigste Abnehmer des rötlichen Metalls. Und auch in Deutschland, der Eurozone und in einigen anderen Ländern läuft die Konjunktur in diesem Jahr noch längst nicht wieder auf Hochtouren.

Globale Konjunktur schwächelt. Wer wissen möchte, wie es um die globale Konjunktur bestellt ist, sollte einen Blick auf den Kupfermarkt werfen. Da das rötliche Metall in fast allen Bereichen der Wirtschaft starke Verwendung findet, gilt der Kupferpreis als hochsensibles Barometer für die Gesundheit der Weltwirtschaft, was dem Metall im englischsprachigen Raum den Spitznamen „Dr. Copper“ einge-

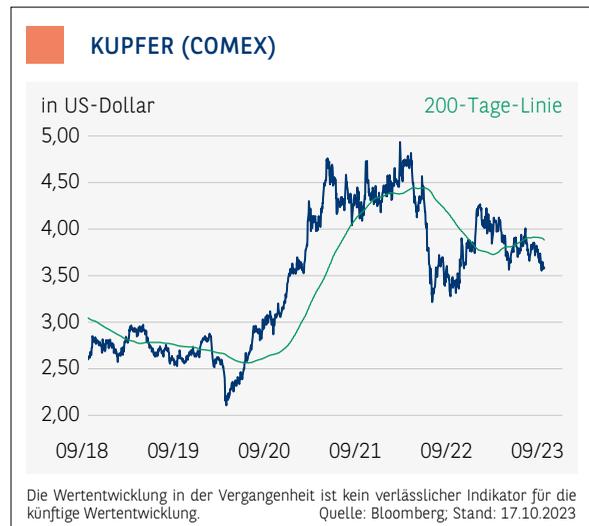
bracht hat. Da der Kupferpreis Anfang Oktober um rund 5 Prozent unterhalb seines Schlusskurses von 2022 notiert, kann es der Weltwirtschaft demnach nicht allzu gut gehen. Und in der Tat schwächelt die globale Konjunktur gerade etwas, womit die Kupferpreisentwicklung in diesem Jahr durchaus nachvollziehbar erscheint. Nachdem die Weltwirtschaft im vergangenen Jahr um 3,5 Prozent gewachsen ist, erwartet der Internationale Währungsfonds (IWF) in diesem Jahr ein etwas schwächeres Wachstum von 3,0 Prozent. Im kommenden Jahr soll das Wachstum dann nochmals leicht auf 2,9 Prozent sinken.

Ein Nachfrageschub vonseiten der Weltkonjunktur generell ist somit vorerst nicht zu erwarten. Allerdings befindet sich die Welt gerade im Wandel. Und beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft spielt Kupfer eine entscheidende Rolle. Das rötliche Metall ist für Elektrofahrzeuge und Stromnetze unverzichtbar, aber auch in der traditionellen Infrastruktur zentral, etwa für Telefonleitungen, im Sanitär- und Heizungsbau, für Lüftung und Klimatisierung. Der hieraus resultierende langfristige Nachfrageschub für

Kupfer wird nicht nur durch die Energiewende, sondern auch durch Megatrends wie die rasante Urbanisierung und den weltweit zunehmenden Wohlstand verstärkt.

Nachfrageverdopplung bis 2036? Die Elektrifizierung des Verkehrs wird die Nachfrage nach dem roten Metall künftig wohl am stärksten antreiben. Verglichen mit Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor benötigen Elektrofahrzeuge für ihre Motoren und Batterien sowie für die Ladeinfrastruktur fast dreimal so viel Kupfer. Kaum wegzudenken ist der Einsatz von Kupfer in Stromnetzen. Prognosen gehen davon aus, dass sich die Nachfrage hier bis 2050 nahezu verfünffachen könnte. Eine wichtige Rolle spielt Kupfer bereits bei der Umstellung auf Stromerzeugung mit erneuerbaren Energieträgern wie Sonne und Windkraft – im Vergleich zur Gas- und Kohleverstromung wird für sie das Doppelte beziehungsweise Fünffache an Kupfer pro Megawatt Leistung benötigt. All dies könnte die Kupfernachfrage in den kommenden Jahren drastisch anschieben. Wurden 2021 weltweit noch etwas mehr 25 Millionen Tonnen Kupfer nachgefragt, könnte sich die Nachfrage bei erwarteten Wachstumsraten von jährlich 3 bis 5 Prozent in einem optimistischen Szenario bis 2036 auf mehr als 50 Millionen Tonnen in etwa verdoppeln.

Kupfererz-Abbau immer schwieriger. Zugegeben, eine Nachfrageverdopplung bis 2036 klingt recht ambitioniert, doch scheint die Nachfrage in den kommenden Jahren oder sogar Jahrzehnten auch bei einem etwas geringeren Wachstum gesichert zu sein. Anders sieht es beim Angebot aus. Theoretisch ist die Verfügbarkeit hier zwar langfristig ebenfalls gesichert – laut der International Copper Association (ICA) sind weltweit etwa 870 Millionen Tonnen unerschlossene Kupfervorkommen bekannt –, doch müssen diese erst aus der Erde geholt werden. Und dies wird immer schwieriger, denn die bestehenden Kupferminen nähern sich ihrem Fördermaximum. Das Durchschnittsalter der zehn größten Minen der Welt liegt bei 64 Jahren. Erze mit hohem Kupfergehalt sind inzwischen nahezu erschöpft. Die Bergbauunternehmen werden daher gezwungen, tief nach Erzen von immer schlechterer Qualität zu graben. Im Durchschnitt haben die Erze nur noch einen Kupfergehalt von 0,5 Prozent, was in etwa ein Viertel dessen ist, was sie vor gut 100 Jahren aufwiesen. Deshalb muss immer mehr Gestein verarbeitet werden, um die gleiche Menge Kupfer zu gewinnen, was die Förderkosten in die Höhe treibt. Weitere Kupfervorkommen müssen erschlossen werden, doch



geht dies nicht von heute auf morgen. Das Research-Haus S&P Global Market Intelligence hat im Rahmen einer Analyse des Mining-Sektors errechnet, dass es von der Entdeckung eines Kupfervorkommens bis zum Start des Bergbaubetriebs im Durchschnitt 16,7 Jahre dauert.

Hohe Investitionen nötig. 2022 lag die weltweite Kupferproduktion bei 21,8 Millionen Tonnen. Unter der Annahme, dass alle sicheren und wahrscheinlichen Kupferprojekte realisiert werden, prognostiziert das Beratungsunternehmen McKinsey, dass die Kupferproduktion bis 2031 auf etwa 30 Millionen Tonnen steigen könnte, was dann aber gut 7 Millionen Tonnen unter der geschätzten Nachfrage liegen würde. Der weltgrößte Bergbaukonzern BHP schätzt, dass Investitionen in Höhe von rund 250 Milliarden US-Dollar nötig sein werden, um die Kupfernachfrage bis 2030 zu stillen. Der Kupferpreis müsste bei diesen Aussichten eigentlich deutlich höher notieren. Und es steht auch außer Frage, dass der Kupferpreis langfristig steigen muss, damit das Angebot mit der wachsenden Nachfrage Schritt halten kann. Aktuell bremst jedoch die schwächelnde Konjunktur die Entwicklung. Zudem dürften die Bergbaukonzerne bei den aktuellen Preisen nicht bereit sein, Milliarden in die Ausweitung der Produktion zu investieren, zumal die International Copper Study Group (ICSG) für 2024 einen Angebotsüberschuss in Höhe von 467.000 Tonnen Kupfer prognostiziert. Bei Kupfer brauchen die Anleger scheinbar Geduld. Die langfristigen Aussichten erscheinen jedoch überaus vielversprechend.

Schwein muss man haben

Nicht nur der Preis für Schweinefleisch durchläuft Zyklen, auch der Erdgaspreis. Und auch wenn der Erdgasmarkt sehr komplex ist, einige wenige Anhaltspunkte können auch privaten Anlegern helfen, ihn zu analysieren.



Hahn auf, das Gas strömt und brennt. Für viele Menschen Alltag. Doch was macht der Erdgaspreis? Steigt er wieder?

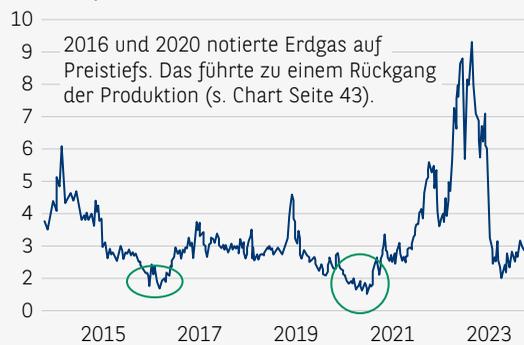
Preisfrage: Was haben Schweine mit dem Erdgasmarkt gemeinsam? Die Preisentwicklung. Denn ähnlich wie der Preis für Schweinefleisch entwickelt sich der Erdgaspreis. In Schüben geht es regelmäßig hoch und runter. Beim Schweinepreis ist das schnell erklärt: Wenn der Preis für Schweinefleisch niedrig ist, fahren die Schweinezüchter ihr Angebot an Schweinen zurück. In der Folge steigt der Preis für Schweinefleisch, die Züchter setzen nach und mästen verstärkt Tiere. Mit einer zeitlichen Verzögerung trifft das höhere Angebot auf den Markt und drückt dort die Preise. Fallende Preise führen zu einem Rückgang der Schweinezucht, was wiederum das Fundament für steigende Preise legt, und so weiter und so fort.

Regelmäßige Schwankungen. Eine ähnliche Entwicklung lässt sich beim Erdgaspreis beobachten. Ausgangspunkt der Untersuchung ist der Erdgaspreis Henry Hub in den USA. Henry Hub ist ein zentraler Verteilungspunkt für das US-Erdgasnetz im Bundesstaat Louisiana. Der Preis, zu dem dort Erdgas umgesetzt wird, dient als Referenzpreis für Erdgas weltweit. Zudem fungiert Henry Hub als Basispreis für die an der New Yorker Rohstoffbörse (NYMEX) gehandelten Erdgaskontrakte,

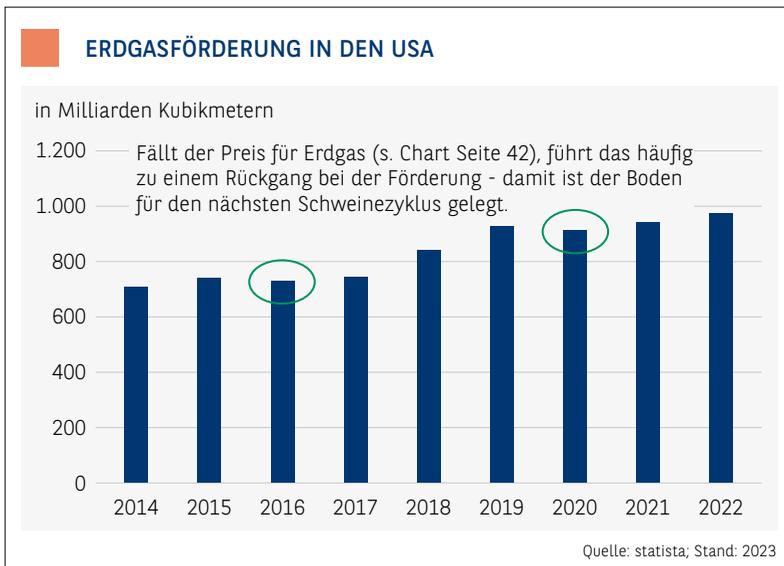
die Henry Hub Natural Gas Futures. Es fällt auf, dass der Erdgaspreis nahezu regelmäßige Schwankungen durchläuft (siehe unten). Auch der extreme Ausreißer aus dem Jahr 2022, der dem Einmarsch der russischen Armee in die Ukraine geschuldet ist, lässt sich hier einordnen. Die regelmäßigen Schwankungen finden sich in der Erdgasproduktionsstatistik

ERDGASPREIS HENRY HUB

in Dollar je mmBTU



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: tradingeconomics.com; Stand: 19.10.2023



der USA wieder. Im Jahr 2020 etwa, als der Preis für Erdgas einen Tiefpunkt erreichte, ging auch die Erdgasproduktion zurück. Sie fiel von 928 Milliarden im Vorjahr auf 916 Milliarden Kubikmeter. Ähnlich war es auch im Jahr 2016. Durch die rückläufige Produktion wurde das Fundament für einen Preisanstieg in den jeweils folgenden Jahren gelegt.

Anzahl der Fördertürme sinkt. Möglicherweise passiert dies nun auch wieder. Der Erdgaspreis hat sich erheblich verbilligt. Mit knapp drei Dollar je mmBTU (million British thermal units) liegt der Preis so niedrig, wie vor dem Krieg gegen die Ukraine. Allerdings gibt es ein Argument, das gegen eine schnelle Erholung des Gaspreises beziehungsweise einen Rückgang der Gasproduktion spricht. Das Problem: Erdgas wird selten allein, sondern in den USA häufig in Kombination mit Öl gefördert. Etwa ein Drittel der US-Gasproduktion ist Erdölbegleitgas, das aus Ölquellen stammt. Und die Ölproduktion befindet sich derzeit mit nahezu 13.000 Barrel am Tag auf einem Rekordniveau.

Dennoch stehen die Chancen, dass wir im kommenden Jahr eine Erholung des Gaspreises sehen werden, nicht schlecht. Zum einen rechnen Experten mit einer Stagnation bei der Ölnachfrage aufgrund der Konjunkturertrübungen in den westlichen Industrienationen. Zum anderen bleibt die Gasnachfrage hoch, weil Förderländer wie Russland aufgrund internationaler Sanktionen nicht mehr im vollen Umfang produzieren können. Eine Stagnation der Ölförderung in den USA könnte ausreichen, so Beobachter, um den Gaspreis

deutlich anzukurbeln. Dass sich die Gasproduktion 2023 und 2024 rückläufig entwickeln und damit das Fundament für den nächsten Preisanstieg legen könnte, dafür spricht auch die fallende Anzahl von Gasfördertürmen. Laut Baker Hughes, einer führenden Erdöl-Servicegesellschaft, waren Ende September in den USA 116 Erdgasfördertürme in Betrieb, und damit 40 weniger als zum Jahresanfang.

Wichtige Anhaltspunkte. Der Erdgasmarkt ist ein komplexes Geschehen, das für den privaten Anleger schwer zu fassen ist. Der Schweinezyklus kann helfen, grobe Trends vorherzusagen. Sie exakt auch unter dem Gesichtspunkt des Timings zu bestimmen

bleibt eine „Wissenschaft“ für sich.

Wichtige Anhaltspunkte, die auch von privaten Anlegern nachvollzogen werden können, sind die Ölproduktion und die Anzahl der Gasfördertürme in den USA (Quelle hier unter anderem: www.aogr.com/web-exclusives/us-rig-count). Entwickelt sich beides rückläufig und befindet sich der Gaspreis dabei auf einem relativ niedrigen Niveau, könnte der nächste Schweinezyklus starten und der Erdgaspreis steigen.

MINI-FUTURES AUF HENRY HUB NATURAL GAS

HENRY HUB NATURAL GAS MINI-LONG

WKN / ISIN	PN4JK1 / DE000PN4JK17
Kurs des Basiswerts	2,95 USD
Stop-Loss	2,7049 USD
Basispreis	2,4590 USD
Hebel	4,89
Geldkurs / Briefkurs	0,51 EUR / 0,52 EUR

HENRY HUB NATURAL GAS MINI-SHORT

WKN / ISIN	PE0D43 / DE000PE0D432
Kurs des Basiswerts	2,95 USD
Stop-Loss	3,5228 USD
Basispreis	3,9142 USD
Hebel	3,56
Geldkurs / Briefkurs	0,90 EUR / 0,91 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: 19.10.2023

Die Schweiz auf dem Zinsgipfel

Auch wenn der Franken jüngst auf ein neues Rekordhoch zum Euro klettern konnte, könnte er mittelfristig unter Druck kommen. Denn in der Schweiz könnte das Zinshoch erreicht sein.



Ist der Gipfel in den Schweizer Alpen erreicht, gibt es eine kleine Verschnaufpause. Dann geht es wieder runter mit den Zinsen.

Die Verwunderung über die Entscheidung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) war unter den Währungshändlern spürbar. In Umfragen hatte eine Mehrheit der Händler auf eine Zinserhöhung durch die Schweizer Notenbank spekuliert, doch es kam anders. Die SNB beließ im September den Leitzins unverändert bei 1,75 Prozent. Den Franken brachte das kurzfristig unter Druck. Kostete ein Euro am Vortag der Entscheidung rund 0,957 Franken, waren es am Tag nach der Notenbanksetzung schon 0,965 Franken. Das hört sich erst einmal nicht nach viel an, ist es aber. Am Devisenmarkt machen schon Veränderungen weit hinter dem Komma Milliardenbeträge beim Handel aus. Das gilt erst recht für den Franken, der sich in Sachen Kursveränderungen ganz im Sinne der Eidgenossen eher gemächlich verhält.

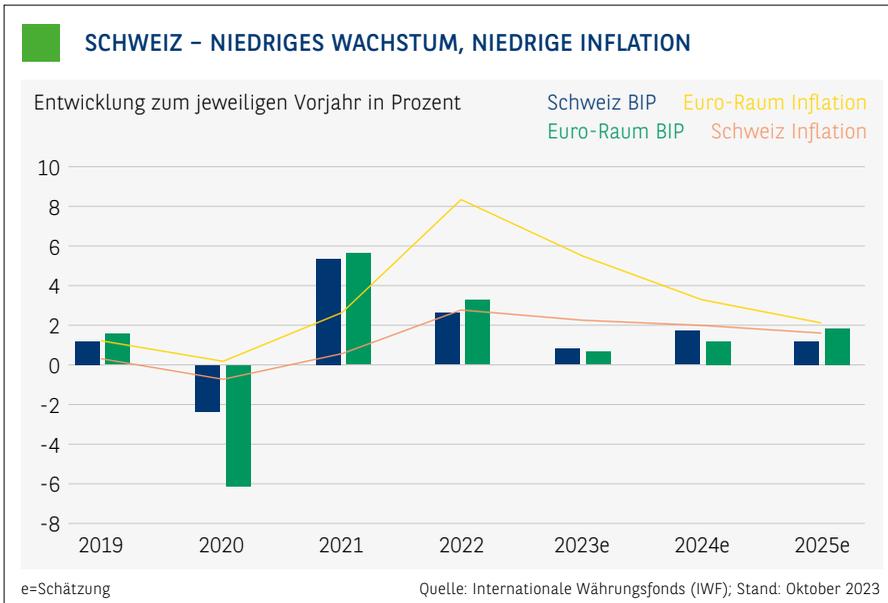
Moderater Verlauf der Inflation. Dabei hat die SNB bislang scheinbar alles richtig gemacht. Früher als die Europäische Zentralbank (EZB) haben die Schweizer die Minuszinsphase beendet und die Zinsen seit Mitte 2022 um insgesamt 2,5 Prozentpunkte angehoben. Das frühe Einschreiten hat wohl dazu beigetragen, dass die Inflationsrate in der Schweiz deutlich niedriger blieb als im Euroraum. Mit knapp unter 4 Prozent fiel sie im Hoch noch nicht einmal halb so kräftig aus wie im Euroraum. Hier kletterten die Preise in der Spitze um 10 Prozent.

Allerdings, und das soll an dieser Stelle nicht unerwähnt bleiben, ist nicht allein die SNB am moderaten Inflationsverlauf „schuld“. Weil die Schweiz im Vergleich zum Euroraum eine eher protektionistische Handelspolitik betreibt, konnte die Inflation quasi an der Landesgrenze aufgehalten werden. Insbesondere die Preise für Lebensmittel sind dadurch weniger stark gestiegen als in der Eurozone. Und auch die Energiepreise spielen eine Rolle. Die Schweiz ist in ihrer Energieerzeugung weitgehend unabhängig von Gas und Öl. Der größ-

EURO/SCHWEIZER FRANKEN (EUR/CHF)



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 19.10.2023



te Teil der Schweizer Stromproduktion läuft über heimische Wasserkraftreserven. Die Auswirkungen des Krieges Russlands gegen die Ukraine, der im Euroraum die Energiepreise steigen ließ, sind in der Schweiz nicht angekommen.

Zinshoch erreicht. Nicht wenige Experten rechnen deswegen damit, dass die Schweiz schon im kommenden Jahr ihr Inflationsziel von 0 bis 2 Prozent erreichen wird. Im Euroraum könnte das noch ein gutes Stück länger dauern. „Der Kampf gegen die Inflation ist noch nicht gewonnen“, betont zwar der SNB-Chef Thomas Jordan, doch der Etappensieg ist deutlich. Das wiederum könnte dazu beitragen, dass die Zinsen in der Schweiz ihr Hoch gesehen haben. „Wir gehen davon aus, dass der Zinsspiegel erreicht ist“, sagt Jörg Angelé, Ökonom beim Schweizer Asset-Manager Bantleon. Auch wenn noch niemand von den Experten von Zinssenkungen sprechen mag, in der Schweiz sind sie zumindest greifbarer als im Euroraum. Allerdings gibt es dabei für die SNB eine Zwickmühle. Fallen die Zinsen, bringt das den Franken unter Druck. Dabei war es auch ein starker Franken, der den Schweizern geholfen hat, die Inflation an der Grenze abzuwehren. Je stärker der Franken, desto billiger die Waren aus dem Ausland, die in die Schweiz importiert wurden. Die Inflation wurde so quasi neutralisiert. Ein Werkzeug, das sich die SNB nur ungern aus der Hand nehmen lässt. Durch gezielte Devisentransaktionen hält sie derzeit den Franken stark. „Im gegenwärtigen Umfeld stehen Devisenverkäufe im Vordergrund“, so SNB-Chef Jordan.

Globale Unsicherheiten stärken den Franken. Rückenwind bekommt die SNB von den globalen Unsicherheiten, jüngst vor allem von der Eskalation der Situation im Nahen Osten. Die Angst vor einer Ausweitung des Krieges der Hamas gegen Israel lässt Anleger in den Franken flüchten. Der Franken gilt als Fluchtwährung, als „safe haven“ in unsicheren Zeiten. So konnte der Franken erst im Oktober auf ein Rekordhoch zum Euro klettern.

Trotz dieser jüngsten Entwicklung könnte das relativ niedrige Zinsniveau den Franken in Zukunft schwächen. Dazu könnten auch die relativ bescheidenen Aussichten auf die Entwicklung des Wirtschaftswachstums auf mittlere Sicht beitragen. Während das Bruttoinlandsprodukt 2025 im Euroraum laut aktueller Prognose des Internationalen Währungsfonds (IWF) um 1,8 Prozent zulegen soll, werden für die Schweiz nur 1,2 Prozent prognostiziert.

MINI-FUTURES AUF EURO/FRANKEN

EUR/CHF MINI-LONG

WKN / ISIN	PH8XKC / DE000PH8XKC3
Kurs des Basiswerts	0,9481 CHF
Stop-Loss	0,8388 CHF
Basispreis	0,8305 CHF
Hebel	8,06
Geldkurs / Briefkurs	12,40 EUR / 12,42 EUR

EUR/CHF MINI-SHORT

WKN / ISIN	PF9TM1 / DE000PF9TM14
Kurs des Basiswerts	0,9481 CHF
Stop-Loss	1,0522 CHF
Basispreis	1,0628 CHF
Hebel	8,24
Geldkurs / Briefkurs	12,13 EUR / 12,15 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: 19.10.2023

Inflationsziel auf dem Prüfstand

Die Notenbanken müssen für Preisstabilität sorgen, was ihnen in den vergangenen Jahren nicht so gut gelungen ist. Möglicherweise müssen sich die Marktteilnehmer auf eine dauerhaft hohe Inflation einstellen.



Die Zeiten von Inflationsraten um die 8 Prozent sind zwar fürs Erste überstanden, doch könnte sich die hohe Inflation dauerhaft festsetzen.

Eine der wichtigsten Aufgaben einer Zentralbank ist es, für Preisstabilität zu sorgen. Genauer gesagt sollen die Preise für Waren und Dienstleistungen stabil gehalten werden. Doch wie definiert man Preisstabilität? Die Preise stabil zu halten heißt ja im Grunde, dass sich die Preise nicht verändern. Genau diesen Ansatz verfolgten die früheren Chefs der US-Notenbank Paul Volcker (1979 bis 1987) und Alan Greenspan (1987 bis 2006). Volcker und Greenspan vertraten die Meinung, dass die Rate, mit der sich die Preise für Waren und Dienstleistungen mit der Zeit insgesamt verändern, möglichst bei 0 Prozent gehalten werden sollte, um die Kaufkraft einer Währung zu erhalten und zu stabilisieren. Inflation war somit nicht erwünscht. Folglich wurde das Geldmengenwachstum über eine Währungsanbindung gesteuert.

Experiment als Grundstein. In den späten 1980er-Jahren wurde dann der Grundstein für eine gravierende Änderung gelegt. In Neuseeland stiegen die Preise rapide an – die Inflation kletterte 1989 auf hohe 7,6 Prozent. Der damals

neu ernannte Präsident der neuseeländischen Zentralbank, Don Brash, schlug vor, die Geldpolitik anzupassen und sie über ein Inflationsziel von 0 bis 1 Prozent zu steuern. Kurz darauf wurde das Ziel – möglicherweise aus Angst, das Experiment könnte scheitern – auf 0 bis 2 Prozent angepasst. Doch das Experiment funktionierte – Ende 1991 erreichte die Inflation wieder eine Rate von 2 Prozent.

Das Experiment änderte die Denkweise vieler Ökonomen und gilt als Vorreiter für die heutige inflationsgebundene Geldpolitik. 1995 vertrat die heutige US-Finanzministerin Janet Yellen die Meinung, dass eine Inflation von 0 Prozent eine Wirtschaft lähmen würde. Yellen – von 1994 bis 1997 Mitglied des Fed-Gouverneursrats – befürwortete eine niedrige Inflation, Hauptsache die Wirtschaft wird am Laufen gehalten. Eine gewisse Inflation sei akzeptabel, da sie den Arbeitgebern ein Polster biete, um die Löhne in Zeiten des Abschwungs konstant zu halten. Die Inflation gewann zunehmend an Bedeutung. 1997 beziehungsweise 1998 begannen die staatlichen Anleihenagenturen in den USA und Frankreich mit der Ausgabe von inflationsgebundenen Staats-

anleihen. Von da an nahmen die meisten Zentralbanken der Industriestaaten Inflationsziele in ihre Kommunikationsstrategie und schließlich in ihre geldpolitische Strategie mit auf.

Massiver Inflationsanstieg. In den Folgejahren etablierte sich ein Inflationsziel von nahe, aber unter 2 Prozent. Zog die Inflation an, wurden die Zinsen erhöht. Drohte eine Deflation, wurden die Zinsen gesenkt. Das funktionierte zunächst auch ganz gut. Doch Pandemie, Energiekrise, Bankenprobleme und geopolitische Konflikte haben die Aufgabe der Notenbanken, die Preise stabil zu halten, in den vergangenen Jahren enorm erschwert. Möglicherweise wurden auch Fehler gemacht. Die Notenbanken betrachteten den Covid-19-Schock auf die gleiche Weise wie die globale Finanzkrise der Jahre 2008 bis 2009 und setzten massive geldpolitische Impulse, um einem ihrer Überzeugung nach langanhaltenden Nachfragerückgang entgegenzuwirken. Nachdem den pandemiebedingten Lockdowns rasch eine Wiederbelebung der Wirtschaft folgte, zog die Gesamtnachfrage, unterstützt durch massive fiskalische Anreize, wieder kräftig an. Und nach den massiven Unterbrechungen der Lieferketten hat der Aufschwung nach den Lockdowns den heftigsten Inflationsanstieg der vergangenen 40 Jahre ausgelöst.

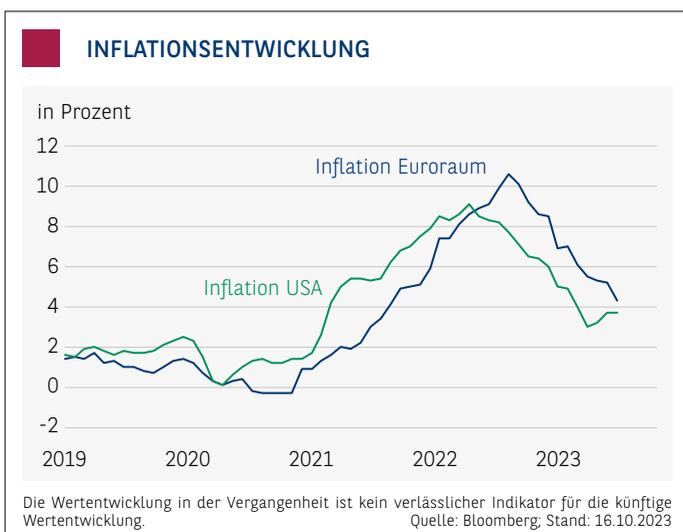
Marktbedingungen haben sich geändert. Wie sehr sich die Marktbedingungen geändert haben, zeigt allein die Tatsache, dass die USA nach ihrer Gründung gut 227 Jahre benötigten, um 6 Billionen US-Dollar in Umlauf zu bringen. Während der Covid-Pandemie benötigte das Land nur einige Monate, um

diese unglaubliche Summe frisch gedruckten Geldes auf den Markt zu werfen. Mit dem Geld wurde das Kreditwachstum angekurbelt, was wiederum den Konsum befeuerte. Um die Wirtschaft am Laufen zu halten, wird nun immer mehr Kapital benötigt. Laut dem Institute of International Finance (IIF) müssen die Staaten immer mehr Schulden aufnehmen. Die Summe der globalen Staatsschulden hat laut dem IIF jüngst einen Rekordwert von 307 Billionen Dollar erreicht. Der weltweite Schuldenberg sei allein im ersten Halbjahr 2023 um 10 Billionen Dollar gewachsen.

Einige Notenbanken haben bereits reagiert und ihr Inflationsziel erneut leicht angepasst. Aus einem Inflationsziel nahe, aber unter 2 Prozent wurde ein symmetrisches Inflationsziel von 2 Prozent. Gemeint ist damit nichts anderes als dass die Notenbanken nun mittelfristig eine Inflationsrate von 2 Prozent anstreben. Da der Zielwert von 2 Prozent nach der Finanzkrise viele Jahre fast dauerhaft unterschritten wurde, sind die Notenbanken inzwischen der Auffassung, dass es auch okay wäre, wenn die Inflation einige Jahre oberhalb des Zielwerts verweilen würde.

Weitere Anpassung nötig? Doch nach zahlreichen Erhöhungen haben die Leitzinsen in vielen Währungsräumen wieder Niveaus erreicht, die es seit mehr als 20 Jahren nicht gegeben hat. Im Euroraum haben die Zinsen nach Aussage einiger Währungshüter bereits ein restriktives Niveau erreicht, bremsen die Wirtschaft also bereits ein. Die Inflation ist aber noch immer nicht wieder auf den Zielwert von 2 Prozent eingeschwenkt, sie steigt in den USA trotz der hohen Zinsen sogar

wieder leicht an. Experten befürchten daher, dass eine Rückkehr auf das Inflationsziel nur mit weiteren Zinserhöhungen erreichbar wäre, womit die Rezessionsgefahren enorm steigen würden. Doch die Zentralbanken haben noch eine wichtige Aufgabe: Wirtschaftswachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen zu gewährleisten. Mit weiteren Zinserhöhungen wäre zumindest diese Aufgabe nicht erfüllbar, weshalb der Internationale Währungsfonds (IWF) bereits die Anhebung des Inflationsziels auf 4 Prozent forderte, um die Geldpolitik wieder etwas flexibler zu gestalten. Möglicherweise wird es noch einige Zeit dauern, bis das Inflationsziel erneut überarbeitet wird, aber es deutet vieles darauf hin.



Immobilien-Kolumne von Christoph Meszelinsky, BNP Paribas Real Estate

In der Preisfindungsphase

Weil die Baukonjunktur lahmt und die Bevölkerung wächst, fehlt es überall an Wohnraum. Das führt zu stark steigenden Mietpreisen. Für den Anleger ergeben sich daraus interessante Investmentmöglichkeiten.



Einzugsfertig – gerade bei Neubauten steigen die Mieten. Besonders begehrt sind Mietwohnungen in den deutschen Großstädten.

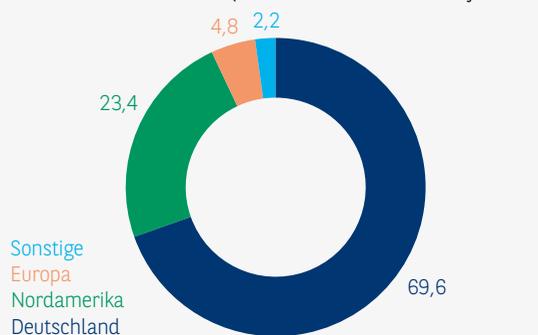
Unsicherheiten, dynamische Entwicklungen und ein ganz neues Zinsumfeld prägen weiterhin die Wohnimmobilienmärkte. Das Ende der Covid-19-Pandemie, Lieferkettenprobleme und der russische Angriffskrieg auf die Ukraine sind nur einige Faktoren, die zu einem sprunghaften Anstieg des Verbraucherpreisindex führten. Infolgedessen straffte die Europäische Zentralbank ihre Zinspolitik, was zu erheblich gestiegenen Finanzierungskonditionen führte. Diese haben zu einer abwartenden Haltung der Investoren sowie zur Rückstellung oder Stornierung von Projekten beigetragen und auch bei Privatpersonen zu einer einbrechenden Nachfrage nach Hypothekenkrediten geführt.

Damit befinden sich die Wohnungsmärkte weiter in einer Preisfindungs- und Konsolidierungsphase. Neu entstehender Zusatzbedarf durch Geflüchtete aus der Ukraine und den demografischen Wandel dürfte für weiter steigende Haushaltszahlen und für einen persistent hohen Nachfragedruck auf die Mietmärkte sorgen. Die schon seit 2022 schleppend verlaufende Bautätigkeit lahmt verstärkt auch 2023 und dürfte in diesem und zumindest in den beiden kommenden

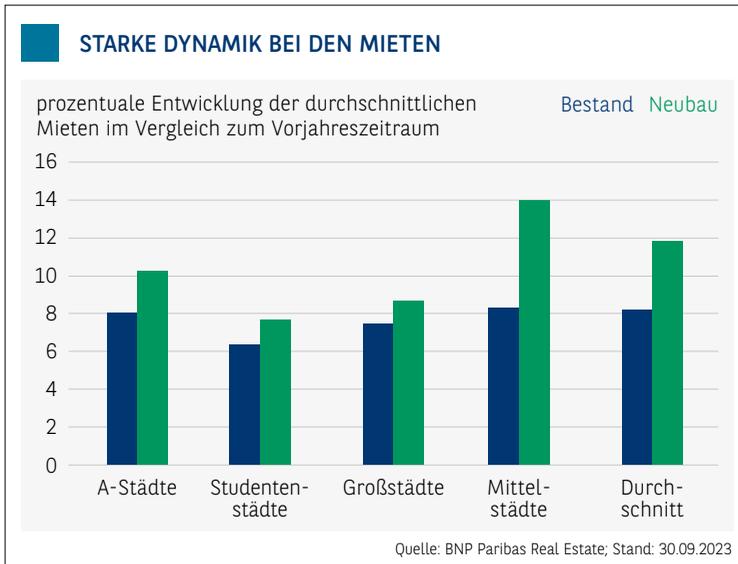
Jahren zu einer deutlich geringeren Anzahl an Baufertigstellungen und zu jeweils deutlich höheren Preisen führen. Kurz- und mittelfristig dürften die Mieten deshalb weiter ansteigen, insbesondere im Neubaubereich.

US-KAPITAL SUCHT CHANCEN

prozentualer Anteil des Kapitals im deutschen Wohn-Investmentmarkt im 3. Quartal 2023 nach Herkunft



Quelle: BNP Paribas Real Estate; Stand: 30.09.2023



Situation am Mietmarkt. Die mittleren Angebotsmieten sind sowohl an den A-Standorten (Top-7-Städte, in denen der Immobilienkauf am beliebtesten und am teuersten ist) als auch in den übrigen Groß- und Mittelstädten erneut gestiegen. Die starke Marktdynamik spiegelt sowohl die anhaltende Angebotsknappheit als auch die Verschiebung der Nachfrage vom Eigentumswohnungs- hin zum Mietwohnungsmarkt deutlich wider. Mit durchschnittlich 14,90 Euro je Quadratmeter belegen die A-Städte mit deutlichem Abstand die Spitzenposition unter den Städte kategorien. In den Top 7 liegen die mittleren Mieten rund 57 Prozent über dem Wert in den übrigen Großstädten. Die hohen Mietpreinsniveaus in den A-Städten stehen in einem engen Zusammenhang mit den sehr niedrigen Leerstandsquoten. Alle Top-7-Städte weisen eine Leerstandsquote deutlich unter der 3-Prozent-Marke auf, die als Fluktuationsreserve als Mindestmaß für einen funktionierenden Wohnungsmarkt gilt. Die Preise in den sehr marktengen Mietwohnungsmärkten dürften durch eine anhaltend hohe Nachfrage und eine rückläufige Bautätigkeit weiter in die Höhe getrieben werden.

Belegung im neuen Jahr. Die Zurückhaltung von Investoren am Wohn-Investmentmarkt im ersten Halbjahr setzte sich auch im dritten Quartal fort. Das Transaktionsvolumen auf den deutschen Wohn-Investmentmärkten bleibt deutlich hinter den Vorjahren zurück. So wurden bundesweit 3,92 Milliarden Euro in größere Wohnungsbestände (ab 30 Wohneinheiten) investiert. Die bereits größtenteils vollzogenen

Bewertungskorrekturen und damit wieder deutlich attraktivere Renditen im Wohnbereich, eine starke Mietpreisdynamik und das Ende des Zinserhöhungszyklus dürften den Nährboden für einen lebhafteren Wohn-Investmentmarkt im kommenden Jahr bereiten. Die Rückkehr von US-amerikanischem Kapital sendet ein positives Zeichen für neue attraktive Opportunitäten auf den deutschen Wohn-Investmentmärkten. US-amerikanisches Kapital kommt mit rund 23 Prozent auf einen weit überdurchschnittlichen Anteil. Hingegen waren Käufer aus dem europäischen Ausland mit einem Anteil von knapp 5 Prozent deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt vertreten.

Aufgrund der zur erwartenden rückläufigen Inflation, die sich jüngst in den weniger stark gestiegenen Verbraucherpreisen der Eurozone widerspiegelt, und eines ins Stottern geratenen Konjunkturmotors dürfte die Zeit starker und schneller Zinserhöhungen vorbei sein. Damit dürften die Fremdkapitalkosten in den kommenden Monaten stagnieren beziehungsweise maximal noch leicht ansteigen. Die nach wie vor gesunden Fundamentaldaten auf der Nachfrageseite gepaart mit einem (auch im Verhältnis zu anderen Assetklassen) wieder verbesserten Chance-Risiko-Verhältnis sowie das teilweise bereits antizipierte und auch künftig zu erwartende signifikante Mietpreiswachstum sollten wieder für neues Kapital in den deutschen Wohn-Investmentmärkten sorgen. In Erwartung eines Finanzierungsumfelds mit höherer Planungssicherheit und einer konjunkturellen Erholung dürften in der ersten Jahreshälfte 2024 die Umsätze zunächst leicht zulegen, bevor es in der zweiten Jahreshälfte zu einer deutlichen Belebung kommen sollte.

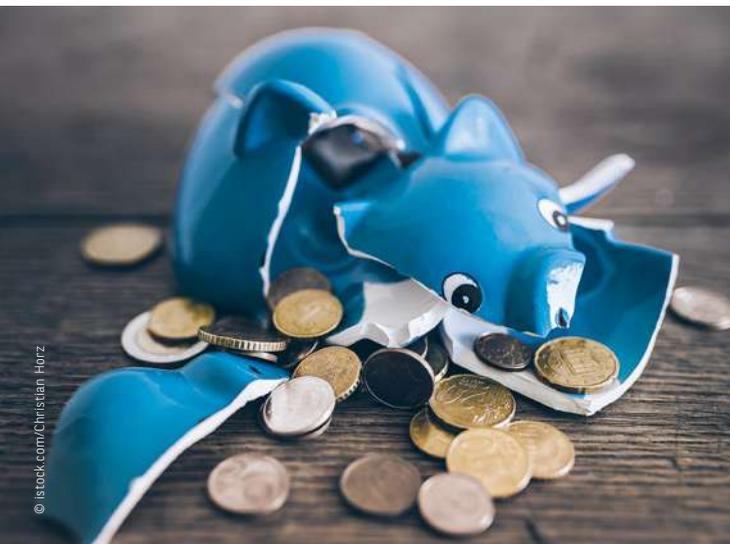
CHRISTOPH MESZELINSKY

Christoph Meszelinsky ist Geschäftsführer und Head of Residential Investment bei BNP Paribas Real Estate. Seit 2003 ist er im Unternehmen tätig und seit 2018 für den Residential Investment Bereich in Deutschland verantwortlich.



Mehr als ein Sparbuch

Auch das neue Jahr wird Chancen für die Anleger bieten. Allein ein Blick auf die Dividendenrenditen der DAX-Unternehmen zeigt: Hier gibt es möglicherweise mehr zu holen als auf jedem Sparbuch.



Die Inflation „zerstört“ das Gesparte. Auch Sparbuchzinsen helfen da wenig. Mit dividendenstarken Aktien könnte es aber klappen.

2023 nähert sich in großen Schritten seinem Ende. Und obwohl noch einige Wochen vor uns liegen, war es unterm Strich für die Börse kein schlechtes Jahr – zumindest bislang. Ganz im Gegenteil, angesichts der großen Unsicherheiten hat sich der Markt erstaunlich gut geschlagen. Immerhin konnte der DAX von rund 14.000 Punkten zum Jahresanfang auf zeitweise über 16.000 Punkte im Sommer zulegen. Dass es nicht noch weiter nach oben gegangen ist, hat Gründe. Größte potenzielle Belastungsfaktoren sind die relativ hohe Inflation und damit verbunden steigende Zinsen. Zinsen sind traditionell der Gegenspieler der Aktien. Je höher die Zinsen, desto unattraktiver sind Aktien. Ein weiterer Belastungsfaktor ist die lahmen Konjunktur. Unter dem Strich soll die Wirtschaftsleistung in diesem Jahr in Deutschland um 0,4 Prozent unter der des Vorjahrs liegen.

Steigende Zinsen und eine lahmen Konjunktur, das ist ein Giftcocktail für die Börse, wie ein Blick in die Vergangenheit zeigt. Bereits in den 1970er-Jahren gab es ein ähnliches Gemenge. Damals belastete die Ölkrise das Wirtschaftswachstum, gleichzeitig stieg die Inflation hierzulande auf mehr als 8 Pro-

zent, also ähnlich hoch wie heute. Parallel dazu verlor der DAX von über 600 auf unter 400 Punkte. Aktien bieten also per se keinen Inflationsschutz, wie oft behauptet wird. Das hat damit zu tun, dass sie zwar einen bestimmten Sachwert darstellen – 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 Anleiherenditen. 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 auch das Bewertungsniveau der Wertpapiere.

Dividenden plus Kurspotenzial. Dem gegenüber stehen die Dividendenzahlungen der Unternehmen. Auch wenn Dividenden nicht der „neue Zins“ sind, denn dazu sind sie in ihrer Planbarkeit viel zu unsicher – Dividendenzahlungen können reduziert oder gar ausgesetzt werden, wenn das Geschäft nicht gut läuft –, so bieten sie doch einen gewissen zusätzlichen Reiz. Insgesamt liegt die durchschnittliche Dividendenrendite aller DAX-Unternehmen bei derzeit etwa 3 Prozent und damit ungefähr im langfristigen Mittel. Das ist wichtig, weil die Konkurrenz seitens der Zinsen zunimmt. Einige Anbieter von Festgeldkonten zahlen mittlerweile bis zu 4 Prozent Zinsen auf Tagesgeldkonten. Allerdings winkt damit am Ende immer noch ein Kaufkraftverlust für den angelegten Betrag, denn die Inflation soll im laufenden und möglicherweise auch noch im kommenden Jahr bei rund 6 Prozent liegen.

Für Aktionäre, die neben den Dividenden auch noch die Chancen auf steigende Aktienkursen haben, könnte es hingegen besser ausgehen. Immerhin lag die durchschnittliche reale und damit inflationsbereinigte Aktienperformance in den zurückliegenden Jahrzehnten bei 5 bis 7 Prozent im Jahr. Zuzüglich der Dividendenzahlungen können sich Aktionäre also

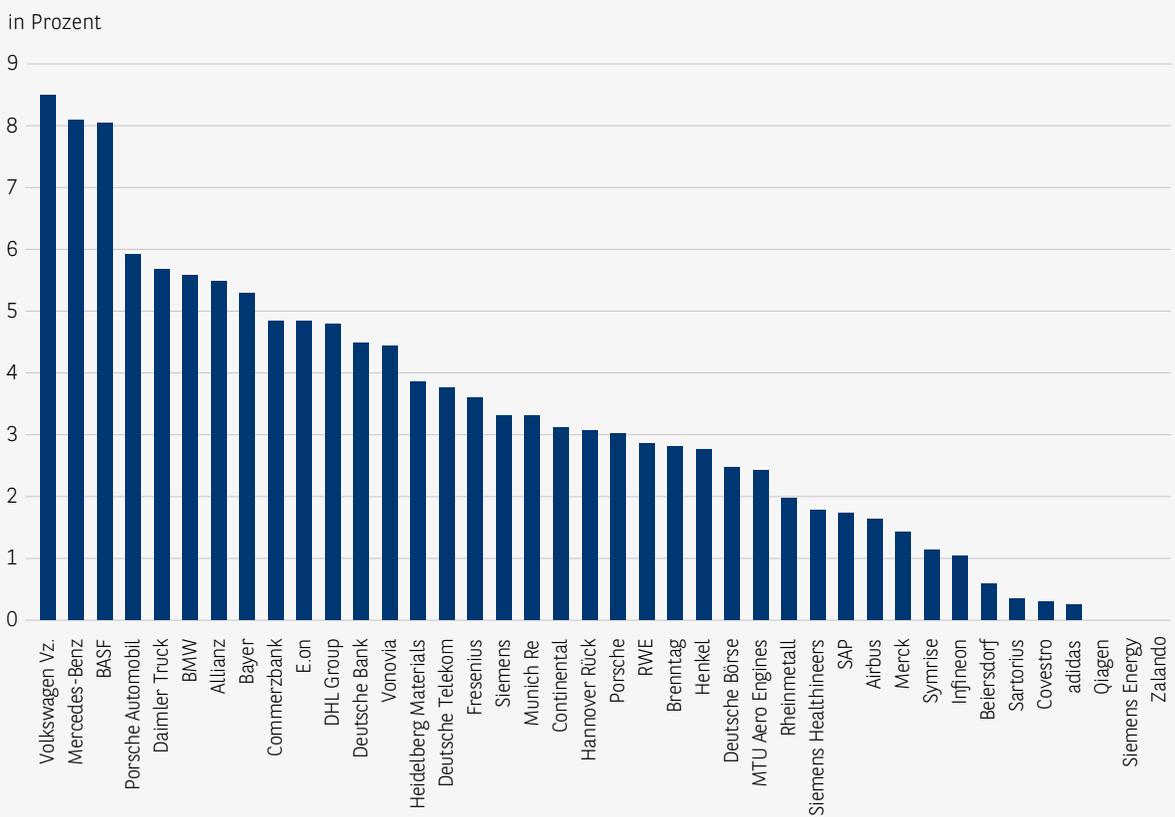
berechtigte Hoffnungen darauf machen, zumindest langfristig der Inflation der Schnippchen zu schlagen.

Dividendenrendite allein reicht nicht. Doch wie findet man die richtige Dividendenaktie? Reicht allein ein Blick auf die Dividendenrendite, die die Höhe der Dividende ins Verhältnis zum jeweils aktuellen Aktienkurs setzt? Nein, so leicht geht es leider nicht. Denn die Dividendenrendite mag einen ersten Hinweis geben, aber am Ende sagt sie wenig über die Qualität eines Unternehmens aus. Bei vorangegangenen starken Kursstürzen etwa aufgrund von fundamentalen Problemen bei einem Unternehmen kann ein ausschließlicher Blick auf dessen Dividendenrendite nämlich sehr schnell ein falsches Bild vermitteln und somit möglicherweise eine falsche Kaufentscheidung nach sich ziehen.

Dennoch gibt die Dividendenrendite einen ersten Hinweis und Hilfestellung bei der Auswahl der Aktie. Unter diesem Aspekt

lohnt ein Blick auf die Dividendenrenditen der DAX-Unternehmen. In der Tabelle finden Sie die geschätzten Dividendenzahlungen für das Geschäftsjahr 2023, die unmittelbar nach der jeweiligen Hauptversammlung (HV) im nächsten Jahr ausgezahlt werden. Zuerst ist interessant, dass wohl nahezu alle DAX-Unternehmen trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfeldes eine Dividende zahlen werden. Ausnahmen sind Qiagen, Siemens Energy und Zalando. Das ist schon mal positiv. Und dann fallen Unternehmen wie Volkswagen, Mercedes-Benz und BASF auf, deren aktuelle Dividendenrenditen aufgrund der geschätzten Zahlungen für 2023 und auf Basis der aktuellen Aktienkurse bei mehr als 8 Prozent liegen. Das ist ordentlich und weit mehr, als jeder Sparbuchbesitzer derzeit einstreichen kann. Das neue Börsenjahr bietet also durchaus interessante Chancen, auch wenn die Belastungsfaktoren bestehen bleiben.

DAX-UNTERNEHMEN UND IHRE AKTUELLEN DIVIDENDENRENDITEN



Die Berechnungen der Dividendenrenditen beruhen auf geschätzten Dividendenzahlungen für das Geschäftsjahr 2023. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg; Stand: 13.10.2023

Gastbeitrag von Matthias Niklowitz, Wirtschaftsjournalist und Industrieanalyst

Nebenwirkungen im Pharmasystem

Die Entwicklung neuer Medikamente ist hochkomplex und stellt die Pharmaindustrie gleich vor mehrere ESG-Herausforderungen, die sich zum Teil überschneiden.



© iStock.com/michael-rojek

Produktion am laufenden Band, die Ausgaben für Medikamente steigen. Doch oft hat das negative Auswirkungen auf Mensch und Umwelt.

Das Präparat Rolvedon unterstützt bei der Krebstherapie. Für eine Behandlungsdauer von einem Jahr müssen in den USA rund 27.000 Dollar kalkuliert werden. Rolvedon, entwickelt von Spectrum Pharmaceuticals, ist damit praktisch ein „Schnäppchen“. Briumvi von TG Therapeutics, ein Mittel gegen Multiple Sklerose, kommt auf 59.000 Dollar pro Jahr Behandlungsdauer. Und Sotyktu von Bristol-Myers Squibb kommt auf 75.000 Dollar pro Jahr.

Doch es geht noch weitaus teurer: Gemäß einer Auflistung von Reuters gibt es etliche Medikamente, bei denen die Preise für 12-Monats-Behandlungsdauern bis zu 3,5 Millionen Dollar reichen. Die US-Medikamentenzulassungsbehörde FDA hat für das Jahr 2022 für neu zugelassene Heilmittel in den USA einen durchschnittlichen Preis von 222.000 Dollar ermittelt. Die Kalkulationen hinter solchen Summen sind „komplex und

unklar“, wie das die Experten des Analysehauses Morningstar formulieren. Zu hohe Medikamentenpreise bilden ein wichtiges Hindernis für eine Behandlung, und sie „schaffen ein großes Umwelt-, Sozial- und Gute-Unternehmensführungs-Risiko für Pharmafirmen“, so die Analysten weiter. Eine Möglichkeit, solche Risiken etwas zu entschärfen, sind Wirksamkeitsanalysen der Medikamente. Morningstar beispielsweise hat das in Kooperation mit dem Institute for Clinical and Economical Review (ICER), einer Nonprofit-Einrichtung mit Sitz in Boston (USA), analysiert. Und da war das Bild dann schon nicht mehr so eindeutig. Pharmaunternehmen wie Roche, die sehr gute allgemeine ESG-Ratings aufweisen, landen bezüglich der Preisrisiken im Mittelfeld. Andere wie Biogen, ebenfalls mit sehr gutem allgemeinen Rating, weisen hohe Preisrisiken auf. Und weitere wie Novo Nordisk oder

Sanofi, die bezüglich des ESG-Ratings durchschnittlich sind, schneiden bezüglich der Preisrisiken sehr gut ab.

Es sind demnach nicht nur die Preise der Medikamente und das Preis-Leistungs-Verhältnis, die für die Pharmaunternehmen eine Herausforderung sind. Dahinter stehen jeweils Zugangs- und Finanzierungsfragen sowie die Diskussionen um barrierefreie medizinische Leistungen. Pharmafirmen verweisen bei solchen Debatten auf die dahinter stehenden Kosten.

Gute und schlechte ESG-Nachrichten. Die härteste Hürde in den USA vor einer Marktreife ist die Zulassung. Die hierfür zuständige FDA wiederum hält die Sicherheit der Verfahren als wichtiges Element einer soliden Aufsichtsarbeit für unverzichtbar – und dazu gehören zunehmend auch Bestätigungsstudien, bei denen Ergebnisse von Erstzulassungsuntersuchungen repliziert werden. In frühen Zulassungsphasen arbeitet man in der Branche oft mit Makaken. Diese sind vom Aussterben bedroht – und der größte Lieferant, ein Unternehmen aus Kambodscha, ist aus Nachhaltigkeitsgründen auf die Importverbotsliste des U.S. Fish and Wildlife Service geraten. Man wirft dem Unternehmen vor, nicht nur die selbst gezüchteten Makaken, sondern auch solche aus freier Wildbahn für Tierversuchszwecke in alle Welt verschickt zu haben. Alternativen gibt es kaum, und die Nutzung dieser Tiere wirft viele Fragen rund um ihre Lebensräume und die Geschäftspraktiken der Beteiligten in der Zulieferindustrie für die Pharmabranche auf.

Neben diesen Herausforderungen gibt es auch gute Nachhaltigkeitsnachrichten aus dem gesamten Sektor: In der gesamten Gesundheitsversorgung hat sich die Telemedizin, also die digitale Sprechstunde über das Smartphone, etabliert, was wiederum die Zugangshürden für Menschen in unterschiedlichen Einkommens- und Lebenssituationen sowie aus abgelegenen Gebieten senkt. Die hier beteiligten Firmen sammeln – mit dem Einverständnis der User – die Daten und werden damit zu weiteren Mitspielern in der Gesundheitsversorgung, weil hier „echte“ Behandlungserfolge – mit allen Unschärfen – ermittelt werden. Diese Ergebnisse weichen oft erheblich von den Laborbefunden, wie man sie in Zulassungsstudien gewinnt, ab. Und eine wachsende Gruppe von Pharmafirmen beschäftigt sich mit Generika beziehungsweise Nachahmerpräparaten sowie mit neuen Ansätzen bei der Behandlung, was die Kosten reduziert und oft auch die Lebensqualität der Behandelten erhöht.

Höhere Löhne verteuern das System. Ein immer wichtigeres Thema ist der Fachkräftemangel im ganzen System. Nicht nur die Pharmafirmen werben einander Talente ab, die ansonsten zu den auch hier gedeihenden Start-ups abwandern würden. Auch in den Labors bleiben manche Tische unbesetzt. Die Auslagerung in Billiglohnländer, wie das in anderen Branchen üblich ist, gelangt hier rasch an Grenzen. Und notorisch sind die fehlenden Fachleute in der Therapie und Pflege. Hier bauen Unternehmen inzwischen mit sehr langfristiger Perspektive eigene Fachkräfte auf, indem sie sich bereits früh um hochstehende Aus- und Weiterbildungen und um angemessene Löhne kümmern – und dafür von den ESG-Ratingunternehmen auch entsprechend belohnt werden. Höhere Lohnzahlungen wiederum führen zur Vertuierung des gesamten Systems, was wiederum via Krankenkassen auf die einzelnen Beitragszahler umgeschlagen werden muss. Faire Entschädigungen beim Personal, das die Alltagsarbeit unmittelbar bei den Patientinnen und Patienten macht, führt zwangsläufig zu höheren Preisen des Gesamtsystems.

Für ESG-affine Investoren haben diese Entwicklungen mehrere Konsequenzen: Zunächst verschiebt sich ein Teil der Innovationen in Richtung Effizienz der Produkte und Erhaltung der Lebensqualität der Behandelten. Diese Innovationen sind schwerer zu erfassen als Meldungen über Durchbrüche bei neuen Medikamenten. Auch die ESG-Ratingagenturen belohnen diese Entwicklungen. Dann wird das Preis-Leistungs-Verhältnis immer wichtiger. Auch hier geht es um Nachhaltigkeit, wenn Barrieren beseitigt werden. Und schließlich fragt man sich zunehmend, wie neue Medikamente entwickelt werden sollen. Im Idealfall ohne Nebenwirkungen für die Umwelt und die beteiligten Menschen, und bitte ohne Tierversuche.

MATTHIAS NIKLOWITZ

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

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

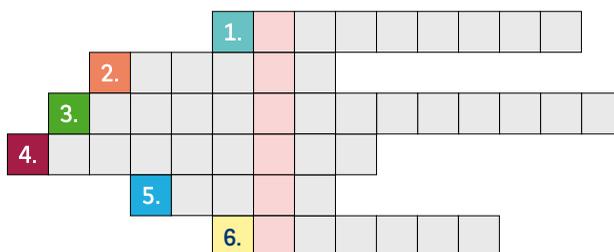


Das große Rätsel zum Titelthema Pharma

Im Wörterrätsel suchen wir einen Begriff, der eng mit dem aktuellen Titelthema „Pharma“ 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. Kleiner Tipp: Das Lösungswort bezeichnet einen körperlichen Zustand, den wir wohl alle anstreben.

Das Lösungswort schicken Sie uns bitte bis zum 29.12.2023 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 das Fitnessarmband „Luxe“ von fitbit im Wert von knapp 100 Euro – ein eleganter Tracker für Fitness und Wohlbefinden im Schmuckdesign. Den Gewinner werden wir bis zum 15.01.2024 per E-Mail über den Gewinn informieren. Der Versand des Preises an den Gewinner erfolgt kostenlos. Viel Glück.



1. Biosimilars sind keine ...
2. Das nach Umsatz größte börsennotierte deutsche Pharmaunternehmen
3. Targeted Cancer Therapy, die gezielte ...
4. Das in Deutschland meistverkaufte Krebsmedikament im Jahr 2021 (Handelsname)
5. Eine Technologie, die entscheidend bei der Entwicklung neuer Corona-Impfstoffe half
6. Alzheimer ist eine Form der ...

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

Datenschutzhinweise

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

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

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

www.derivate.bnpparibas.com/rechtlicher_hinweis

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2023 BNP Paribas. Alle Rechte vorbehalten. Wiedergabe oder Vervielfältigung des Inhalts dieses Magazins oder von Teilen davon in jeglicher Form ohne unsere vorherige Einwilligung sind untersagt.

Datum und Uhrzeit der ersten Verbreitung der Empfehlung: 30.10.2023 11:00 Uhr

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

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

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

WISSENSWERTES ZU ZERTIFIKATEN

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

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

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

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI OPEN END ZERTIFIKATEN

Vorteile

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI BONITÄTSABHÄNGIGEN SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Vorteile

- feste Verzinsung
- Rendite auch bei einem schwierigen Marktumfeld möglich

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI AKTIENANLEIHEN

Vorteile

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI BONUS ZERTIFIKATEN

Vorteile

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI MINI FUTURES

Vorteile

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI OPTIONSSCHEINEN

Vorteile

- hohe Hebelwirkung

Risiken

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

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

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

Risiken

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

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

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

Risiken

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

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

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

Risiken

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

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

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

Risiken

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

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

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

Risiken

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

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

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

Risiken

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

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

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

Risiken

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

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

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

Risiken

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

Photovoltaik – starkes Wachstum

ENTWICKLUNG DES JÄHRLICHEN PHOTOVOLTAIK-ZUBAUS WELTWEIT

Im Jahr 2022 wurden weltweit knapp 250 Gigawatt (GW) an Photovoltaikleistung neu installiert. Das ist ein Rekord, der aber schon im laufenden Jahr übertroffen werden könnte. Der Branchenverband Solarpower Europe rechnet mit einem Zubau von bis zu 402 GW.

Photovoltaik-Zubau weltweit in Gigawatt (GW)

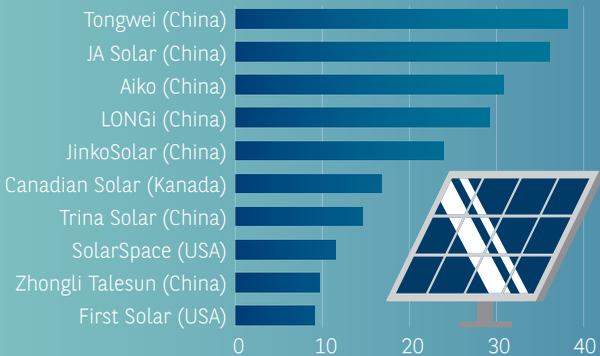


Quelle: Fraunhofer Institut; Stand: September 2023

DIE GRÖSSTEN HERSTELLER VON SOLARMODULEN

Tongwei aus China hat im Jahr 2022 Solarmodule mit einer Leistung von knapp 40 Gigawatt verkauft. Platz 1 in der Liste der Größten.

nach Absatz in Gigawatt (GW) im Jahr 2022

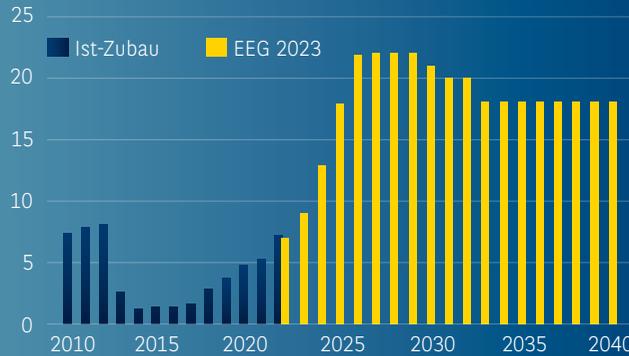


Quelle: statista; Stand: Oktober 2023

INSTALLIERTE PHOTOVOLTAIKLEISTUNG IN DEUTSCHLAND

Ab 2023 (in Gelb): jährlicher Mindestzubau, um die im neuen Gesetz für den Ausbau erneuerbarer Energien (EEG 2023) gesetzten Ziele zu erreichen.

Photovoltaik-Zubau in Gigawatt (GW)



Quelle: Fraunhofer Institut; Stand: September 2023

IMPRESSUM

Herausgeber:



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

Verantwortlich:
Volker U. Meinel

Redaktion/ Anzeigenvermarktung:
excellents GmbH

Mitarbeiter dieser Ausgabe:
Olaf Hordenbach (Leitung),
Holger Steinhaus

Gestaltung:
Nadine Wolf,
Anna-Lena Helfrich,
Ebony Wröbel,
Debora Wröbel
www.excellents.de

Lektorat:
Egbert Neumüller

Bildnachweis:
Titelfoto: excellents GmbH
Fotos: iStockphotos/
envato

Erscheinungsweise:
4 x jährlich

Redaktionsschluss:
19. Oktober 2023

Aboservice: www.bnpp.de
Dieses Magazin kann kostenlos
abonniert werden.

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



JETZT BEI BNP PARIBAS

Zugreifen wenn es seitwärts läuft.

Inline Optionsscheine



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpparibas.de

GEWINNER DES DEUTSCHEN ZERTIFIKATEPREISES 2023

Bei Zertifikaten aufs Ganze gehen – mit dem Gesamtsieger.



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

Hier handeln Sie richtig.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpparibas.de