

MÄRKTE & ZERTIFIKATE

Magazin für Anleger

Mai 2025

Südeuropa trägt Früchte

Wachstum



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnp.de

TRADER'S BOX®

Vamos a la Trading.



Trader's
Box® App:
Jetzt
downloaden



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnp.de

Der Sonne hinterher

Turbulente Tage waren es zuletzt. Nun, kurz vor Ostern, zu der Zeit, zu der ich diese Zeilen schreibe, ist es draußen noch trübe und kalt. Da freut es umso mehr, dass wir uns vor Wochen im Team für das Titelthema Südeuropa mit Schwerpunkt Spanien entschieden und in der Konsequenz ein sonniges Cover gewählt haben. Der Blick auf von der Sonne verwöhnte Früchte lässt aufblühen. Und Aufblühen ist auch das passende Stichwort für die Entwicklung vieler Länder in Südeuropa.

Seit geraumer Zeit liegen die sogenannten PIGS-Staaten – Portugal, Italien, Griechenland und Spanien – beim Plus des Bruttoinlandsprodukts über dem einstigen Vorzeigeland Deutschland. Die Gründe sind vielfältig, weshalb es sich lohnt, die Zeilen und Statistiken unseres Autors Olaf Hordenbach ab Seite 12 genau zu lesen. Und wie immer auch „Fakten und Rekorde“, von denen zumindest ich bislang noch nie gehört hatte (siehe Seite 24 und 25). Fast zwangsläufig spielt auch im Mai das Thema Zölle weiter eine Rolle, weshalb wir auf Seite 10 unsere US-Korrespondentin Antonie Klotz nach der Stimmung vor Ort befragen. Speziell nach der Stimmung im Silicon Valley,

denn dort sitzt nicht nur Antonie, sondern auch die meisten Tech-Firmen, die Anleger hierzulande am meisten interessieren.

Apropos Silicon Valley. Kennen Sie Aragonien? Immer mehr Industrie- und Technologiefirmen lassen sich in der autonomen Gemeinschaft im Nordosten Spaniens nieder, weshalb sie als das europäische Silicon Valley bezeichnet wird. Ein Drehkreuz für internationale Rechenzentren und ein weiteres Zeichen für Spaniens Aufschwung und die so bekannte Willkommenskultur in España.

Deutschland hat bekanntlich mit Mallorca zumindest ein wenig Spanien im Blut. So würde ich mir wünschen, dass all jene „Deutsch-Insulaner“, wenn schon nicht die Temperaturen, dann zumindest mehr von der Kultur und Dynamik importieren könnten. Lange lernte der Süden vom Norden. Nun könnte es andersrum sein. ¡Vamos!



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





12 Südeuropa trägt Früchte. Die EU-Südstaaten überzeugen in Sachen Wirtschaftswachstum. Spanien zeigt, wie es geht.

28 Wertarbeit made in Germany. Auch wenn Käfer-Bauer VW im DAX notiert, der MDAX ist voll von Überraschungen.



NEWS

- 06** Neuer Podcast – in 5 Minuten alles erfahren
- 06** Auf zur Invest – Deutschlands Leitmesse im Mai
- 08** Der „Hammer“ fürs Depot – die steuerlichen Auswirkungen von Kursverlusten

TITELTHEMA

- 12** Wachstum – Südeuropa trägt Früchte
Die europäischen „Südstaaten“ überholen die EU.
Warum das so ist, zeigt Spanien.
- 22** „Hoffnung auf nachhaltiges Wachstum“ – ein Interview mit Friedrich Henle von GTAI
- 24** Spanien – Fakten und Rekorde

INDEXMONITOR

- 26** ETF-Kolumne: Mit ETFs nachhaltig und nahe an der Benchmark investieren
- 28** „Mittelgroß“ und stark – warum der MDAX Potenzial hat

AKTIENMONITOR

- 30** Willkommen – europäische Reisekonzerne profitieren von der Unlust auf Amerika
- 33** Konsumgüterhersteller – wie sicher sind sie an der Börse?
- 36** Essen auf Rädern – der Kampf um die tägliche Mahlzeit
- 38** 500 Milliarden Euro für Infrastruktur – die Profiteure

ROHSTOFFMONITOR

- 40** Unter Druck – wie ein Konjunkturabschwung den Ölpreis beeinflusst
- 42** Silber – trotz Problemen gute Aussichten
- 44** Verzerrungen – US-Handelszölle wirbeln Rohstoffmarkt durcheinander

WÄHRUNGSMONITOR

- 46** Dollar-Abwertung – nach den Handelszöllen kommt die Währung dran

ANLEIHEMONITOR

- 48** Wenn der Schuss nach hinten losgeht – wie die Zinsen Donald Trump zur Umkehr zwingen



38 Die Kräne wachsen in die Höhe, Deutschlands Infrastruktur bedarf einer Generalsanierung. Welche Unternehmen profitieren davon?

46 Fertig für die Abwärtsrally? Nach den Handelszöllen könnte die US-Regierung nun den Dollar abwerten lassen.



LESERSERVICE

- 50** Der DAX und sein Basistrend – wie tief kann es gehen?
- 52** ESG-Kolumne: Spanien und Italien auf der Sonnenseite

STANDARD

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

Anzeige

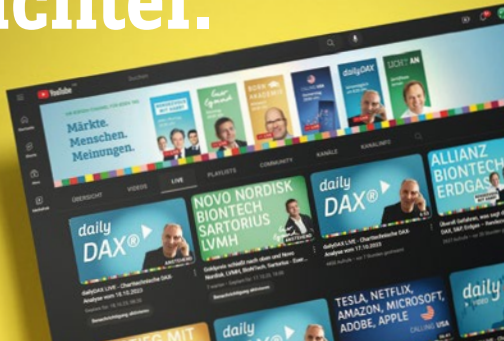


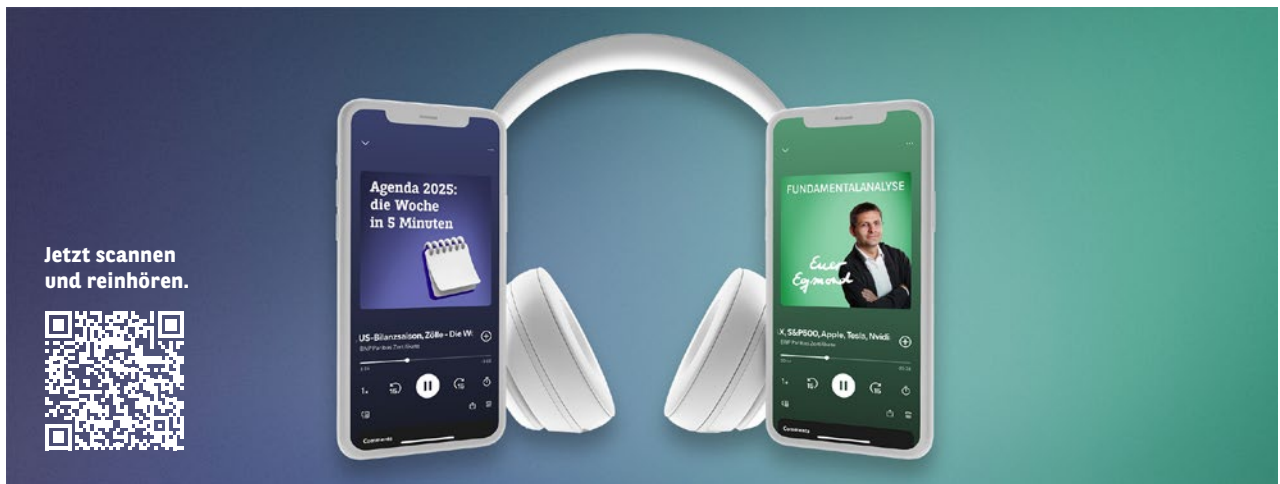
BNP PARIBAS
ZERTIFIKATE

UNSERE BÖRSENSENDUNGEN AUF YOUTUBE

Charttechnik hat viele Gesichter.







Da gibts jede Menge Infos auf die Ohren: Mit den Podcasts „Agenda 2025“ und „Ever Egmond“ sind Anleger rundum gut informiert.

Sendungen

Das Wichtigste der Woche in 5 Minuten

„Agenda 2025 – die Woche in 5 Minuten“, so heißt der neue Podcast von BNP Paribas Zertifikate. Jeden Montag können Interessierte darin spätestens um 9:30 Uhr in aller Kürze das Wichtigste für die anstehende Woche erfahren. Der Podcast basiert auf der Wochenanalyse von Autor Benjamin Feingold und wird von einer KI-Stimme für den Podcast aufbereitet. Wer mal Reinhören möchte, einfach im Apple

Podcast oder auch auf Spotify anhören. Im Suchfeld „Agenda 2025 – die Woche in 5 Minuten“ eingeben. Übrigens: Der Podcast von Egmond Haidt – bekannt von der wöchentlichen Fundamentalanalyse-Sendung „Ever Egmond“ – erfreut sich immer größerer Beliebtheit. Jeden Mittwochmorgen live auf den Podcast-Kanälen.

Messen/Börsentage

Auf zur Invest

Im Mai ist es wieder so weit, dann findet in Stuttgart die Invest statt. Deutschlands Leitmesse für Finanzen und Geldanlagen ist sicherlich ein Highlight der jährlichen Messeveranstaltungen. Wie immer wird auch das Zertifikate-Team von BNP Paribas mit einem Stand vertreten sein. Zudem wird der BNP-Paribas-Experte Kemal Bagci an beiden Veranstaltungstagen – los geht es am 9. Mai – über das Thema Rohstoffe mit einem speziellen Blick auf Gold, Silber und Öl referieren. Ebenfalls treffen können Sie Egmond Haidt. Der Finanzexperte hat sich das Thema Fundamentalanalyse vorgenommen und wird Ihnen aufzeigen, wie man mit ihr erfolgreich Aktien, Anleihen und Rohstoffe analysiert und die passenden Zertifikate findet. Weitere Infos unter www.messe-stuttgart.de/invest



Zertifikate-Experte Volker Meinel (r) im „Invest-Plausch“.

AGENDA 2025 – DER NEUE PODCAST

Wochenausblick in 5 Minuten

Jeden Montag Morgen wissen was ansteht:
Das Wichtigste der Woche in aller Kürze.



Jetzt scannen
und Reinhören.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnp.de

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

Der „Hammer“ für viele Depots

Die Einführung neuer Handelszölle durch die US-Regierung hat in den Depots vieler Aktienanleger massive „Schäden“ hinterlassen. Doch welche steuerlichen Folgen resultieren nun daraus?



Wumms – die neuen US-Zölle haben die Kurse einbrechen lassen. Steuerlich wird das aber erst relevant, wenn Verluste realisiert wurden.

Die Kursturbulenzen im Umfeld der Einführung neuer US-Handelszölle haben die Depots vieler Anleger ins Minus rutschen lassen. Doch solange im Depot keine Veränderungen vorgenommen wurden, bleiben die Verluste unter steuerlichen Aspekten ohne Folgen. Denn im Privatvermögen bleiben „schwebende“, also noch nicht realisierte, Verluste ohne steuerliche Auswirkung. Verluste entfalten erst dann ihre steuerliche Wirkung, wenn die Wertpapiere veräußert werden, auf denen sich Verluste angesammelt haben. Bezogen auf das jeweilige Depot erfolgt eine Veräußerung der Positionen nach der Verbrauchsreihenfolge „First-in-first-out“, das heißt, zuerst angeschaffte Positionen werden zuerst veräußert. Dieser Aspekt ist insbesondere dann von Relevanz, wenn mehrere Tranchen eines Wertpapiers zu unterschiedlichen Kursen und Zeitpunkten gekauft wurden.

Nach der Realisierung der Verluste wird zwischen zwei Szenarien unterschieden. In Szenario eins wurde vor der Realisation des Verlustes bereits ein anderer Gewinn erzielt und dieser mit Steuern belastet. Die nun erlittenen Verluste können mit diesem Gewinn verrechnet werden (zu den Möglichkeiten der Verlustverrechnung hatten wir bereits in vorherigen

Ausgaben ausführlich berichtet), und es kommt zu einer Erstattung der vorher auf den Gewinn bezahlten Steuern.

In Szenario zwei wurde vor der Realisation des Verlustes kein positiver Ertrag erzielt, mit dem dieser Verlust nun verrechnet werden könnte. In diesem Fall merkt sich die depotführende Stelle diesen Verlust, stellt ihn in den jeweiligen Verlustverrechnungstopf (Sonstige oder Aktien) ein und hält den Verlustvortrag für einen im Laufe des Jahres erzielten positiven Ertrag – etwa Zinsen oder Veräußerungsgewinne – zur Verrechnung zur Verfügung. Für die oben beschriebenen Fälle ist sowohl die Verrechnung als auch die Erstattung bereits einbehaltener Steuern nicht explizit durch den Steuerpflichtigen zu beantragen, sondern wird automatisch durch die depotführenden Institute in die Wege geleitet.

Am Ende des Jahres ist es die Entscheidung des Steuerpflichtigen, ob die (konsolidierten) Verluste in Form der Verlustbescheinigung „abgerufen“ werden, um sie mit positiven Erträgen anderer Banken in der Steuererklärung zu verrechnen, oder ob die Verluste bei der depotführenden Stelle, bei der die Verluste erzielt wurden, in das nächste Jahr vorge tragen werden.

Verkauf und erneuter Kauf eines Finanzinstruments. Fallende Kurse können von Anlegern dazu genutzt werden, Verluste bewusst zu realisieren, um ihre steuerliche Position zu verbessern. In zeitlicher Nähe zu den Verkäufen, die zur Realisierung der Verluste führen, kann es zum erneuten Kauf dieses Finanzinstruments kommen. Aus steuerlicher Sicht war insbesondere fraglich, ob beide Transaktionen durch die Finanzverwaltung anerkannt werden oder ob es einer bestimmten Karenzfrist bedarf, bis dieses Finanzinstrument wieder erworben werden kann, um die steuerlichen Folgen des Verkaufs nicht zu konterkarieren. Es sollte mittlerweile als gesichert angesehen werden können, dass sowohl der Verkauf als auch der anschließende Kauf als eigenständige Transaktionen mit den jeweiligen steuerlichen Folgen anerkannt werden. Der Bundesfinanzhof als höchstes Finanzgericht hat sich hierzu mehrfach geäußert.

Jenseits der steuerlichen Aspekte ist allerdings auch darauf zu achten, dass es bei den vorgenannten Transaktionen nicht zu sogenannten „Wash-Trades“ kommt. Anleger haben darauf zu achten, dass sie bei einem Wertpapiergeschäft niemals zeitgleich auf der Kauf- und Verkaufsseite einer Transaktion stehen. Diese Geschäfte werden Wash-Trades, Wash-Sales oder „In-sich-Geschäfte“ genannt, sie können eine verbotene Marktmanipulation darstellen – und damit strafbar sein.

GroKo – wohin geht die steuerliche Reise? Ein erster Blick auf die Verhandlungspapiere zwischen SPD und CDU/CSU lässt wenig Positives für Kapitalanleger erwarten. Die Vermögensteuer soll „revitalisiert“ werden, eine Finanztransaktionsteuer soll eingeführt werden, die Steuerfreiheit für Veräußerungsgewinne aus Immobilien nach der 10-jährigen Haltedauer (auch Spekulationsfrist genannt) soll abgeschafft werden, und zu guter Letzt ist eine Anhebung der Abgeltungssteuer von 25 auf 30 Prozent angedacht. All dies lässt nicht auf eine Förderung der privaten Altersvorsorge schließen. Die von Experten für dringend notwendig befundene Reform der gesetzlichen Rente und die Einführung einer eventuellen Aktien-Rente – hierzu lagen bereits erste Gesetzesentwürfe vor – findet sich lediglich in zaghafter Form in den Überlegungen beider Parteien.

Bei einem Blick in den Koalitionsvertrag zeigt sich aber, dass von den oben genannten Schreckgespenstern plötzlich wenig übrig geblieben ist. Die Koalition konnte sich auf die Unterstützung einer Finanztransaktionsteuer auf europäischer



Friedrich Merz in Geberlaune – der neue Koalitionsvertrag zwischen CDU/CSU und SPD hat steuerlich Erfreuliches zu bieten.

Ebene verständigen. Weitere Aspekte der genannten Verschärfungen für Kapitalanleger fanden jedoch keinen Einzug in den Koalitionsvertrag. Einige steuerliche Aspekte könnten – je nach praktischer Ausgestaltung der Gesetzgebung – durchaus positive Impulse bringen. So soll zum einen die Möglichkeit von Mitarbeiterkapitalbeteiligungen gestärkt werden, indem die gesetzlichen Rahmenbedingungen praxisgerechter ausgestaltet werden. Zum anderen soll eine sogenannte „Frühstart-Rente“ eingeführt werden. Diese soll eine staatliche Bezuschussung kapitalgedeckter Altersvorsorgedepots für jedes Kind vom sechsten bis zum 18. Lebensjahr enthalten. Insbesondere sollen die Erträge des Frühstart-Rente-Depot bis zum Renteneintritt steuerfrei sein. Die Verbesserung der steuerrechtlichen Rahmenbedingungen für Investitionen von Fonds in Infrastruktur und Erneuerbare Energien ist zusätzlich positiv hervorzuheben. Umfassende Maßnahmen zum Rückbau der überbordenden Bürokratie werden zudem in Aussicht gestellt.

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.



Interview mit **Antonie Klotz**, Journalistin im Silicon Valley

„KI und Robotik sind große Trends.“

Die neuen Handelszölle der US-Regierung haben an der Börse zu Turbulenzen geführt. Doch was denkt man in den USA selbst über die Zölle? Und worauf setzt man im Silicon Valley? Im Gespräch mit der Börsenjournalistin **Antonie Klotz**.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Frau Klotz, Sie leben und arbeiten in Kalifornien. Hat sich Ihr Alltag in den USA seit der Übernahme der Regierungsgeschäfte durch Donald Trump geändert?*

Antonie Klotz: Der Alltag hier in Kalifornien ist nicht wirklich anders, wenn wir mal davon absehen, dass Eier wegen der Vogelgrippe ein knappes und teures Gut sind. Spürbar ist aber die Instabilität der politischen Entscheidungen. Seit Wochen beunruhigt die Zollpolitik die Industrie und die Bevölkerung genauso wie der Personalabbau in den nationalen Regierungsbehörden, den der Unternehmer Elon Musk mit dem DOGE-Team vorantreibt.

Trump dominiert die Medien mit seinen „Executive Orders“ und seinen Äußerungen. Um es in einem Satz zu sagen: Die Welt ist unberechenbarer geworden – für die Menschen, für die Unternehmen und auch für uns Journalisten.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Wie ist denn die Stimmung insgesamt im Land?*

Antonie Klotz: Die Bevölkerung ist gespalten: Ein Teil lobt die Aktionen von Trump, der andere Teil steht seiner Politik reserviert gegenüber und demonstriert teilweise auch dagegen. Beunruhigt beobachten viele auch die Machtkonzentration von Trump ohne die übliche Mitbestimmung des Kongresses. Andere Themen, die einen Teil der Bürger besorgt machen, sind die Einwanderungspolitik, die Sicherheit der Arbeitsplätze und die Turbulenzen an den Aktienmärkten. Herbe Kursrücksetzer, wie wir sie in den vergangenen Wochen erlebt haben, drohen die Konsumbereitschaft der Amerikaner – und damit einen wichtigen Konjunkturmotor – zu bremsen. Immerhin macht der private Konsum gut zwei Drittel der US-Wirtschaftsleistung aus.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Wie sehen Firmen die Entwicklung?*

Antonie Klotz: Viele Unternehmen tendieren dazu, finale politische Entscheidungen abzuwarten, damit sie mehr Planungssicherheit haben. Denn die Zölle bedeuten höhere

Preise für Importe und kommen zu einer Zeit, in der den Amerikanern das Geld ohnehin nicht mehr so locker in der Tasche sitzt wie noch vor einigen Jahren. Die kommenden Wochen dürften hier besonders spannend werden, da wir von den Unternehmen in den Earnings Calls, den Gesprächen der Vorstände mit den Analysten zu den Quartalsergebnissen, mehr Informationen über ihre Strategien erwarten.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Sie kennen das Silicon Valley und die vielen dort ansässigen Technologieunternehmen sehr gut. Wie denkt man im Silicon Valley über die trumpischen Handelszölle?*

Antonie Klotz: Ganz offen gesagt hören wir von den Unternehmen in der angespannten politischen Situation wenig öffentliche Kommentare oder Kritik an der Handelspolitik der Regierung. Die großen Technologiefirmen sind international aufgestellt und dürften daher alles daransetzen, einen Handelskrieg zu vermeiden oder in Washington nicht negativ aufzufallen. Ihre Strategie, Verhandlungen hinter den Kulissen zu führen, scheint aufzugehen, wie die bisherigen Ausnahmeregelungen zeigen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Inwieweit könnten Technologiekonzerne überhaupt von den Zöllen betroffen sein?*

Antonie Klotz: Dazu muss man zwei Seiten betrachten. Zum einen geht es um den möglichen Verlust der Auslandsmärkte für die Technologiefirmen aufgrund der Gegenmaßnahmen der Handelspartner. Nehmen wir zum Beispiel China. Dort verkaufte Tesla 2024 mehr als ein Drittel seiner gesamten Fahrzeugproduktion, Apple erwirtschaftete knapp 17 Prozent seines Konzernumsatzes in China, und bei Nvidia waren es rund 13 Prozent.

Zum anderen führen Importzölle auf Produkte von Zulieferern zu höheren Preisen in den USA, was den Absatz bremst. Die höheren Einstandskosten lassen sich kurzfristig kaum durch Preisverhandlungen mit den Zulieferern oder durch einen



Antonie Klotz war Wertpapierhändlerin und später Ressortleiterin bei *Börse Online*. Sie schrieb für renommierte Medien wie Thomson Reuters und *Financial Times Deutschland*. Heute lebt und arbeitet die freie Journalistin und Fachbuchautorin im Silicon Valley.

Lieferantenwechsel in andere Lieferländer auffangen. Der Aufbau einer Produktion in den USA dauert und kommt aufgrund der hohen Kosten nicht für alle Branchen infrage.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Gibt es Schätzungen, wie sich mögliche Zölle auf das Geschäft der Tech-Unternehmen auswirken könnten? Welche Unternehmen würde es besonders hart treffen?*

Antonie Klotz: Es existieren Schätzungen, aber die Auswirkungen sind so vielfältig, dass zuverlässige Prognosen nahezu unmöglich sind. Wir sehen schwächere Konjunkturprognosen beziehungsweise auch Warnungen vor einer Rezession in den USA. Das würde sowohl den breiten Markt als auch die großen Technologieunternehmen treffen.

Generell dürften Firmen wie Nvidia, die quasi eine Monopolstellung haben, weniger betroffen sein als Hersteller von Elektroautos oder Smartphones. Zudem sorgt der Ansatz „America First“ für eine deutlich kritischere Betrachtung der US-Konzerne im Ausland. So wurden zum Beispiel in Kanada US-Waren aus den Regalen verbannt oder schlecht positioniert.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Gibt es denn auch Gewinner bei den Handelszöllen?*

Antonie Klotz: Sollten sich die Zölle zur Abschottung des amerikanischen Marktes durchsetzen, dürfte die US-Industrie punkten. Im Bereich der Rohstoffförderung – etwa Lithium und Seltene Erden – sind es die amerikanischen Minenunternehmen,

in der Metallindustrie die heimischen Stahl-, Aluminium- oder Kupferproduzenten, und im verarbeitenden Gewerbe sollten Branchen wie Fahrzeugbau, Elektro- und Halbleitertechnik zu den Gewinnern zählen. Der Aufbau neuer Produktionsstätten bringt auch Aufträge für die Bauindustrie.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Blicken wir noch einmal auf das Silicon Valley. Das Risikokapital, das Investoren zur Verfügung stellen, ist unserer Ansicht nach immer ein guter Gradmesser für die Stimmung unter den Tech-Unternehmen. Wie hat sich das Venture Capital in letzter Zeit entwickelt?*

Antonie Klotz: Das muss man differenziert betrachten. Die Investoren öffnen die Taschen nicht für alle Firmen, auch wenn im vierten Quartal 2024 die Investitionen wieder deutlich zugelegt haben. Der Schwerpunkt der Kapitalgeber ist unverändert der Bereich Künstliche Intelligenz, hier werden die großen Investitionen getätigt.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Welche Tech-Trends sehen Sie aktuell im Silicon Valley?*

Antonie Klotz: Künstliche Intelligenz und Robotik sind und bleiben die großen Trends. Autonomes Fahren gewinnt derzeit stark an Dynamik, der Verteidigungssektor ebenso wie die Medizintechnologie – und auch lange totgesagte Entwicklungen im Bereich Augmented Reality und Virtual Reality sind Trendthemen.

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



Südeuropa trägt Früchte

Wachstum

Spanien, Portugal, Italien und Griechenland galten lange als Sorgenkinder der EU. Doch das hat sich geändert, Spanien etwa verzeichnet ein deutlich höheres Wirtschaftswachstum als Deutschland. Wir suchen nach den Gründen.

„Olaf, lass uns doch mal über Spanien schreiben. Das wäre doch mal interessant. Seit Jahren wächst die Wirtschaft viel stärker als bei uns. Das muss doch Gründe haben“, sagt mir Volker im Video-Call. Stimmt, denke ich, das wäre wirklich mal ein größeres Thema für MÄRKTE & ZERTIFIKATE. Irgendwas hat sich in Spanien getan. Noch vor ein paar Jahren galt das Land neben den anderen „Südstaaten“ Portugal, Italien und Griechenland als Sorgenkind Europas, und nun auf einmal können die Spanier an uns vorbeiziehen, mit satten Wachstumsraten. „O.k.“, antworte ich Volker, Zertifikate-Experte bei BNP Paribas.

Tags darauf setze ich mich an meinen Schreibtisch und denke über Spanien nach. Und was soll ich sagen, schon nach wenigen Minuten schießt mir ein Lied durch den Kopf: „Jedes Jahr em Sommer jeit dat Spillche widder loß. Met Sack un Pack noh Spanien...“, heißt es da. Für alle, die meines heimischen und heißgeliebten kölschen Dialekts nicht mächtig sind, übersetze ich gern: „Jedes Jahr im Sommer geht das Spielchen wieder los. Mit Sack und Pack nach Spanien.“ Gesungen von Bläck Fööss, einer Kölner Kultband, Ende der 1970er-Jahre. Sie kennen das Lied nicht? Kann nicht sein. Einfach mal youtuben, „Et Spanien-Leed“ hezt dat.

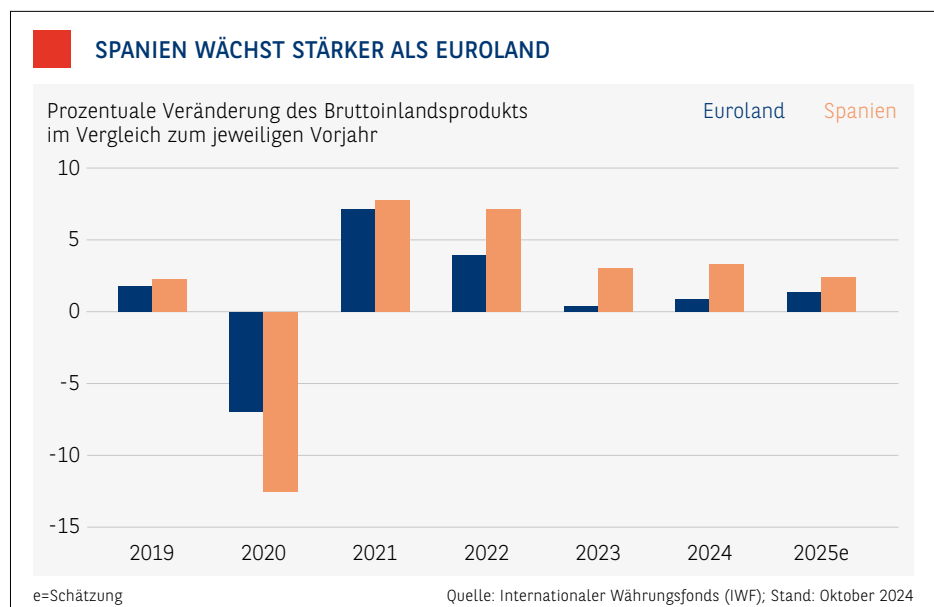
Auf nach Spanien. Ungewollt hat Bläck Fööss wohl das Spanien-Bild der Deutschen geprägt. Im Sommer geht es nach Spanien! Das war in den 1970ern und 1980ern so, und das ist noch heute so. Beliebtestes Reiseziel der Deutschen ist seit Jahren Spanien. Über fünf Millionen Deutsche besuchen jedes Jahr das Land auf der iberischen Halbinsel. Das sorgt mancherorts für Unmut unter der Bevölkerung, die unter Lärm und steigenden Mietpreisen leidet, füllt aber die Kassen von Staat und Wirtschaft. Eine wichtige Einnahmequelle Spaniens ist der Tourismus. So hat der spanische Tourismusverband Exceltur einen neuen Rekord für das abgelaufene Jahr verkündet: Die Wertschöpfung des Tourismus ist 2024 real, also nach Bereinigung um die Inflation, um 6,5 Prozent gestiegen – die Branche steht für über 13 Prozent der Wirtschaftsleistung des südeuropäischen Landes, trägt allerdings 25 Prozent zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts bei. Doch es wäre falsch, Spaniens jüngsten Wirtschaftserfolg einzig und allein auf die wachsende Bedeutung des Tourismus zu reduzieren, auch wenn dieser viel dazu beiträgt.

Aufschwung für Spaniens Wirtschaft. Mit einer Zunahme beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) von rund 2 Prozent im laufenden Jahr liegt Spanien nicht nur deutlich über dem Wachstum von Euroland, das laut Schätzung des Internationalen Währungsfonds (IWF) auf knapp 1,3 Prozent kommen soll, sondern positioniert sich zugleich auch in der Spitzengruppe aller EU-Mitgliedstaaten. Gründe für das starke Abschneiden gibt es viele. Vor allem die steigenden öffentlichen und privaten Konsumausgaben und die Zunahme der Investitionen, die durch die Europäische Union tatkräftig gefördert werden, werden als Gründe angeführt, wie Friedrich Henle in einem Gespräch erklärt (siehe Interview ab Seite 22). Henle ist Korrespondent für Spanien und Por-



Barcelona ist ein Hotspot des Tourismus in Spanien. Und der ist nach Corona zurück, neue Besucherrekorde meldet das Land.

tugal bei Germany Trade & Invest (GTAI) in Madrid und damit quasi mittendrin im „Aufschwungsland“ Spanien. Für Zuversicht beim Vorort-Experten sorgen auch die vielen Ausrüstungsinvestitionen. Hier rechnet man mit einem Zuwachs von 4,2 Prozent. Neben hohen Zuwendungen aus EU-Fördertöpfen hält Henle hier vor allem das gute Abschneiden vieler spanischer Unternehmen für verantwortlich. „Die verfügbaren Mittel für Ausrüstungsinvestitionen sind gestiegen, viele spanische Unternehmen haben zuletzt positive Jahresabschlüsse für 2024 vermeldet, mit höheren Umsätzen



DIE „PIGS“ SCHALTEN AUF GALOPP

Der Wirtschaftsaufschwung in Spanien ist kein Einzelfall. Auch die anderen Südländer Portugal, Italien und Griechenland weisen derzeit gute Wachstumszahlen auf. Sehr zum Verdruss der Nordländer. Noch vor einigen Jahren haben sie ihre Nasen über die südlichen EU-Länder gerümpft, da sie schwache Wachstumszahlen und hohe Schulden aufwiesen. Als „PIGS“ wurden sie titulierte, als „Schweine“, zusammengesetzt aus dem jeweiligen ersten Buchstaben ihrer Ländernamen. Ökonomen rechneten uns genüsslich vor, was uns ihr Verbleib in der Europäischen Union kostet, Politiker legten ihnen einen Austritt nahe und eine Boulevardzeitung forderte gar den Verkauf von zugehörigen Inseln im Mittelmeer, um die Schulden zu reduzieren.

Nun haben die PIGS in den Schweinsgalopp geschaltet und laufen den nördlichen Ländern der EU, allen voran Deutschland, davon. Die Zahlen sind eindeutig: Seit 2020 ist das Bruttoinlandsprodukt der PIGS-Staaten durchschnittlich jährlich um 1,5 Prozent und in der Summe im Schnitt über 7 Prozent gewachsen. Deutschland, Europas größte Volkswirtschaft, verzeichnete im gleichen Zeitraum nur ein Miniwachstum von durchschnittlich 0,1 Prozent.

Dienstleistung statt Export. Drei Gründe haben dazu geführt, dass sich das wirtschaftliche Schicksal ins Gegenteil verkehrt hat: Die Mittelmeerstaaten haben wichtige Reformen durchgeführt. Sie taten dies teilweise unter Druck von Brüssel, denn nur so konnten sie an die Geldtöpfe der Hilfsfonds gelangen, welche die EU nach der Pandemie beschlossen hat. Diese Reformen seien



Im Schweinsgalopp nach vorne – die EU-„Südstaaten“ rennen davon und überholen den „Exportweltmeister“ Deutschland.

noch wichtiger gewesen als das Geld, erklärt etwa Yannis Stouraras, der Gouverneur der griechischen Zentralbank in der *Financial Times*. Die PIGS haben einen überproportionalen Anteil aus ebendiesem Hilfsfonds erhalten.

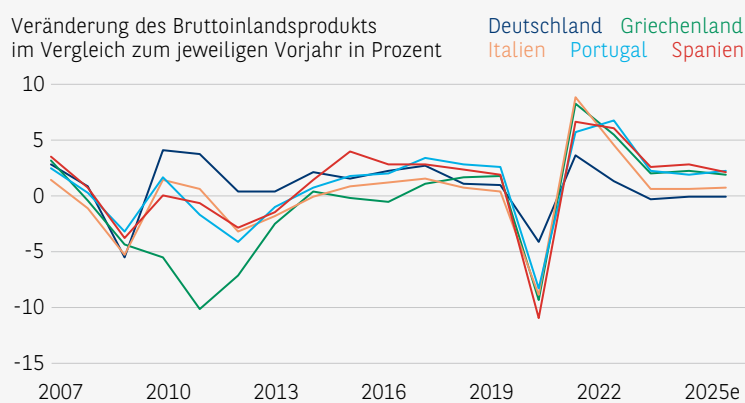
Die sich anbahnende neue Weltordnung wird auch eine neue Ordnung der Weltwirtschaft erzwingen. In dieser Ordnung haben Länder, die vorwiegend auf den Export setzen, schlechte Karten. Geradezu exemplarisch zeigt sich dies an der wirtschaftlichen Entwicklung von Deutschland. Der ehemalige Exportweltmeister befindet sich in einer Agonie, das deutsche Export-Wirtschaftsmodell zerbröckelt, sagen Kritiker. Vor allem vor dem Hintergrund der nun von den USA verhängten Handelszölle wird es für Deutschland in Zukunft schwer, aufgrund steigender Exportzahlen ökonomischen Erfolg zu erzielen.

Die neuen US-Zölle treffen hingegen die Südländer der EU deutlich weniger, auch wenn sie sie natürlich auch zu spüren bekommen (siehe dazu auch Seite 16). In den südlichen Ländern spielen Tourismus und Landwirtschaft eine größere Rolle, dort gibt es deutlich geringere Industrieanteile an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung. Die in ganz Europa höheren Energiepreise, die Handelskriege, die Herausforderungen der Dekarbonisierung – all das trifft den Süden weniger hart als den Norden.



PIGS – STÄRKER ALS DEUTSCHLAND

Veränderung des Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zum jeweiligen Vorjahr in Prozent



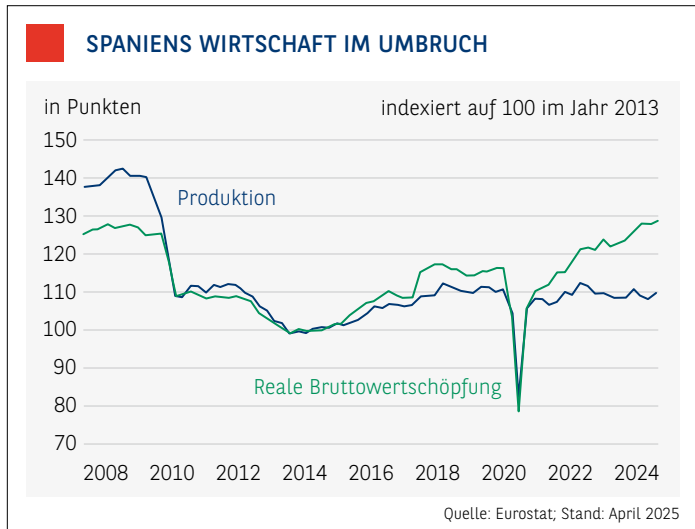
e=Schätzung

Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF), eigene Recherche; Stand: April 2025

und Gewinnen“, führt Henle aus. Zu den Ausrüstungsinvestitionen zählen insbesondere Ausgaben für Maschinen und Werkzeuge, die in der Industrieproduktion und bei Dienstleistungen eingesetzt werden. Steigende Ausrüstungsinvestitionen können ein Indiz dafür sein, dass sich die Wirtschaft auf einen Aufschwung vorbereitet oder zumindest von einem längeren signifikanten Wachstum ausgeht. Zum Vergleich: In Deutschland sinken seit Jahren die Ausrüstungsinvestitionen und tendieren aktuell um die Nullmarke.

Moderner und dienstleistungsorientierter. Zudem spurtet seit einigen Jahren die Bruttowertschöpfung der Produktion in Spanien davon (siehe Grafik Seite rechts). Beobachter sehen das als Hinweis, dass sich die spanische Wirtschaft moderner und dienstleistungsorientierter aufstellt. Um das zu verstehen, muss man erkennen, was beide – Produktion und Bruttowertschöpfung – widerspiegeln. Die Bruttowertschöpfung erfasst nicht nur den Ausstoß von Waren, sondern auch Ausgaben, die eher im Bereich der Dienstleistungen anzusiedeln sind, wie etwa den Handel von Waren sowie Forschung und Entwicklung. Eine hochentwickelte Volkswirtschaft muss nicht alle Waren selbst

herstellen, um erfolgreich zu sein. Die Unternehmen können auch ihr Wissen, ihr Know-how, zur Verfügung stellen, um eine Produktion im Ausland anzukurbeln und die dort hergestellten Waren dann weiterzuexportieren und zu verkaufen. Die Produktion hingegen erfasst genau diesen Aspekt. Driften beide auseinander, zeigt das ein Erstarren der Dienstleistungen im Bereich des verarbeitenden Gewerbes an. Die spanische Wirtschaft ist im Umbruch, könnte man auch formulieren. Weg von der Herstellung einfacher Waren, hin zu komplexen Dienstleistungen. Klar dabei geholfen haben auch die Finanzspritzen des Aufbauplans „Next Generation



MINI FUTURES AUF DEN IBEX 35	
IBEX 35 MINI LONG	
WKN / ISIN	PG5XMH / DE000PG5XMH5
Kurs des Basiswerts	12.861,90 EUR
Stop-Loss	10.557,3962 EUR
Basispreis	10.249,8992 EUR
Hebel	4,89
Geldkurs / Briefkurs	26,32 EUR / 26,37 EUR
IBEX 35 MINI SHORT	
WKN / ISIN	PL56HL / DE000PL56HL4
Kurs des Basiswerts	12.861,90 EUR
Stop-Loss	15.017,8239 EUR
Basispreis	15.482,2927 EUR
Hebel	4,94
Geldkurs / Briefkurs	26,12 EUR / 26,17 EUR
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.04.2025	





Die Ernte ist gut, saftig und bloß nicht zu klein – Orangen sind ein wichtiges Exportgut Spaniens. Und die gehen vor allem in die EU.

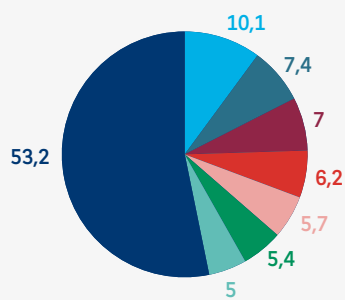
WARUM DIE NEUEN US-ZÖLLE DEUTSCHLAND MEHR TREFFEN ALS SPANIEN

Die neuen von den USA angedachten und zum Teil auch schon verhängten Handelszölle treffen Deutschland deutlich härter als Spanien. Grund dafür ist schlichtweg der Umstand, dass Deutschland deutlich mehr Waren in die USA verkauft als Spanien. 10 Prozent der deutschen Wareneinfuhren gingen 2023 in die USA, dagegen waren es bei Spanien nur 4,7 Prozent. Deutschland wird zudem noch von dem Umstand belastet, dass durch die neuen

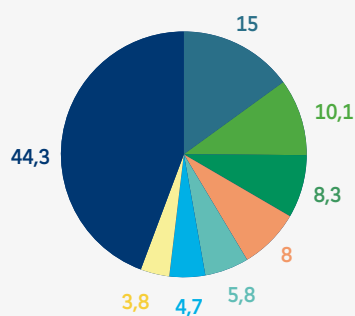
Zölle der Welthandel unter Druck kommen könnte. Denn zu den wichtigsten Handelspartnern Deutschlands zählt neben den USA auch China, dessen Wirtschaft sehr am Welthandel hängt. Hingegen führt Spanien einen großen Teil seiner Produkte in europäische Nachbarländer aus, die meist auch Mitglieder der Europäischen Union sind. Das verleiht dem spanischen Export eine gewisse Immunität gegen globale Irritationen.

HAUPTABNEHMERLÄNDER DES SPANISCHEN UND DEUTSCHEN EXPORTS 2024

Hauptabnehmerländer des deutschen Exports
(Angaben in Prozent aller Wareneinfuhren)



Hauptabnehmerländer des spanischen Exports
(Angaben in Prozent aller Wareneinfuhren)



Frankreich USA Italien Großbritannien Deutschland Portugal
Niederlande China Polen Belgien Sonstige

Quelle: Germany Trade & Invest; Stand: Dezember 2024

EU“. Der Wiederaufbaufonds ist ein Konjunkturpaket der Europäischen Union, um die wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen der Pandemie in den Mitgliedstaaten zu mildern. Spanien wurden daraus fast 80 Milliarden Euro zugesprochen, das Land hat aber erst knapp 50 Milliarden Euro in Anspruch genommen. Die weiteren rund 30 Milliarden Euro stehen über die kommenden Jahre noch zur Verfügung.

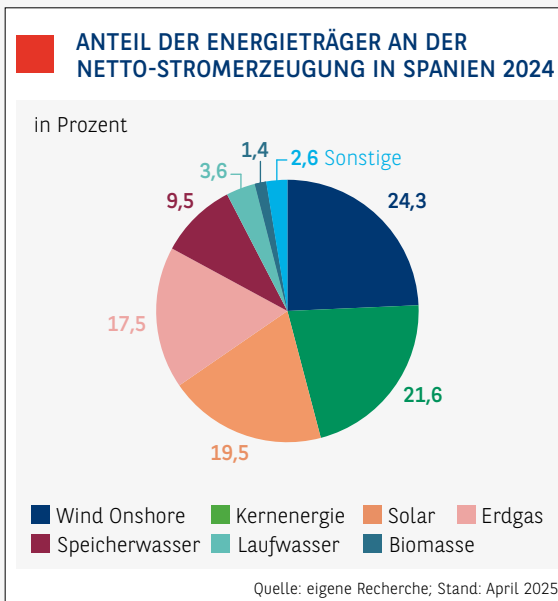
Unternehmen zieht es nach Spanien.

Wie das konkret aussehen kann, sollen zwei aktuelle Beispiele zeigen. Zum einen gaben die beiden Autohersteller Stellantis aus Frankreich und Leapmotor aus China eine gemeinsame Investition von rund 200 Millionen Euro in ein Werk nahe der nordspanischen Stadt Saragossa bekannt. Zuvor waren auch Standorte in Deutschland und der Slowakei geprüft worden, nun ist es Spanien. Dort wollen beide Unter-

nehmen einen Elektro-Crossover bauen, der 2026 auf dem europäischen Markt eingeführt werden soll. Zum anderen haben Stellantis und Chinas Batteriebauer CATL ein Joint Venture gegründet, das in eine große europäische Lithium-Eisen-Phosphat-(LFP)-Batterieanlage rund 4 Milliarden Euro investieren will. Das Werk soll ebenfalls in der Umgebung von

Saragossa gebaut werden und vollständig klimaneutral arbeiten.

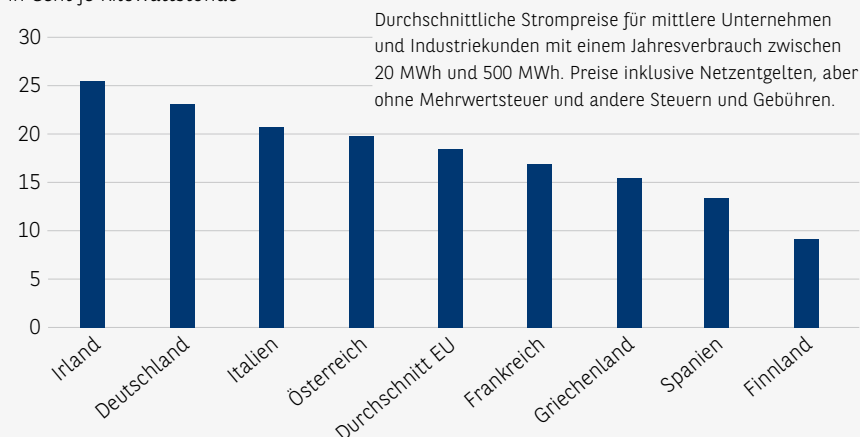
Dass in beiden Fällen die Wahl auf Spanien gefallen ist und zuvor ausdrücklich andere Standorte ausgeschlossen wurden, ist bemerkenswert. Spanien gilt in den Augen der Industrie mittlerweile als begehrter Standort, der vergleichsweise niedrige Arbeitskosten aufweist und durch Förderprogramme seitens des Staates vorangetrieben wird. Zudem wird der Industrie günstiger, häufig



Zu knapp 60 Prozent bestand der spanische Strommix 2024 aus regenerativen Energien. Ähnlich viel wie in Deutschland. Der Anteil der Erneuerbaren soll weiter ausgebaut, die Kernenergie sukzessive reduziert werden. Berücksichtigt man zudem, dass auch Erdgas zwar nicht klimaneutral ist, allgemein aber als kohlenstoffarm gewertet wird, gelten fast 80 Prozent des spanischen Energiemix als umweltfreundlich. Das ist in Deutschland anders, da hier ein wichtiger Teil der Energieerzeugung noch immer auf Kohle entfällt, das sind rund 23 Prozent.

STROMPREISE 2024 FÜR UNTERNEHMEN IN EUROPA

in Cent je Kilowattstunde



Quelle: Strom-Report.com; Stand: Dezember 2024

SPANIENS BÖRSENWELT BEI BNP PARIBAS

Unternehmen/Index	Kurzbeschreibung
Acciona	Mischkonzern, im Hoch-, Tief- und Infrastrukturbau sowie auf dem Immobiliensektor tätig
Acciona Energías Renovables	Planung, Bau und Verwaltung von erneuerbarer Energietechnik
Grupo ACS	eines der größten Bauunternehmen in Europa
Aena	Betreiber inländischer und ausländischer Flughäfen
Amadeus IT Group	Entwickler und Betreiber des Flugreservierungssystems Amadeus
Banco Sabadell	viertgrößte Bankengruppe in Spanien
Banco Santander	1857 gegründete Universalbank
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	zweitgrößte Bank in Spanien, eine der größten Banken in Lateinamerika
Caixabank	drittgrößte spanische Privatkundenbank mit 20 Millionen Privatkunden
Cellnex Telecom	Telekommunikationsdienstleister, betreibt Mobilfunknetze in zwölf europäischen Ländern
EDP Renováveis	2007 gegründetes portugiesisches Energieunternehmen, Schwerpunkt Windenergie, Hauptsitz Madrid
Iberdrola	Stromerzeugungs- und -vertriebsunternehmen mit Sitz in Bilbao
IBEX 35	Leitindex der Börse in Madrid
Inditex	eines der größten Textilunternehmen der Welt mit Sitz in Arteixo
Mapfre	diversifizierter Finanzdienstleistungskonzern mit Schwerpunkt auf dem Versicherungsgeschäft
Meliá Hotels	führender Hotelbetreiber in Spanien.
Naturgy Energy	ist auf Verarbeitung, Transport und Verteilung von Erdgas spezialisiert.
Repsol	einer der größten Öl- und Gaskonzerne in Spanien
Solaria Energía y Medio Ambiente	Entwicklung, Herstellung, Vermarktung und Installation von Anlagen für erneuerbare Energien
Telefónica	führendes Telekommunikationsunternehmen Spaniens
Unicaja Banco	Privatkundenbank

Auf die genannten Unternehmen und den Index werden von BNP Paribas strukturierte Produkte angeboten, siehe www.bnpparibas.de Quelle: eigene Recherche; Stand: April 2025

durch regenerative Energien hergestellter Strom zur Verfügung gestellt (siehe Kasten Seite 17). Im Schnitt mussten Unternehmen mit einem Jahresverbrauch zwischen 20 und 500 Megawattstunden im zurückliegenden Jahr knapp 14 Cent je Kilowattstunde zahlen, in Deutschland waren es im Schnitt über 23 Cent. „Im Ergebnis profitieren Unternehmen und Haushalte in Spanien von durchschnittlichen Preisen für elektrische Energie, die deutlich unter dem EU-Durchschnitt liegen“, bestätigt auch der GTAI-Experte Friedrich Henle gegenüber MÄRKTE & ZERTIFIKATE.

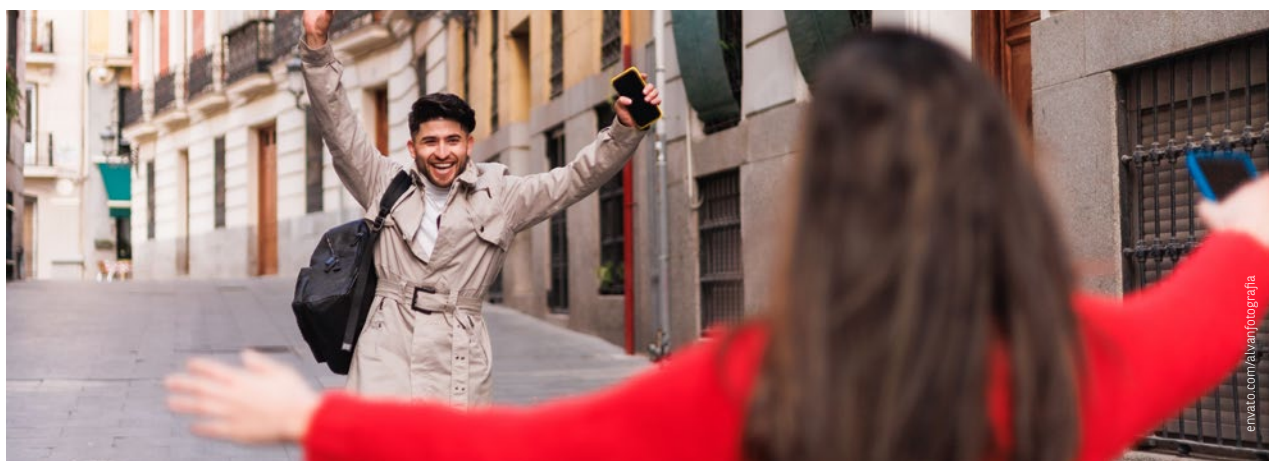
Das lockt sogar Konzerne aus den USA an. So planen Amazon, Meta und Microsoft, ihre Standbeine durch den Bau von Rechenzentren in Spanien zu stärken. Dass dabei die Region Aragonien mit der Hauptstadt Saragossa im Besonderen in den Blickpunkt rückt, liegt daran, dass hier große Mengen an erneuerbaren Energien produziert werden, vor allem Windenergie. Der fast stetige Wind, der über die Hügel von Aragonien weht, macht die Region besonders energiesicher. Zugleich ist Windenergie die von allen Arten der Energieerzeugung preislich günstigste Variante.

Aragonien – das spanische Silicon Valley. Neben der Energieerzeugung ist Aragonien vor allem auch wegen seiner geographischen Lage interessant. Als nördliche Region in Spanien sind die Wege nach Frankreich und Deutschland relativ kurz. Die Region ist zudem gut an das europäische Straßensystem angebunden. Unter diesem Aspekt hat Aragonien vor den anderen Regionen in Spanien, die sich bei der Erzeugung von regenerativen Energien hervortun (siehe dazu auch den Beitrag von Matthias Niklowitz ab Seite 52) einen strategischen Vorteil. Einige Beobachter bezeichnen Aragonien auch schon als „europäisches Silicon Valley“, da sich hier immer mehr Industrie- und Technologiefirmen niederlassen. Sowohl Amazon als auch Microsoft haben sich für Aragonien als Rechenzentrums-Hub für Südeuropa entschieden. Im vergangenen Mai kündigte etwa Amazons Cloud-Computing-Sparte AWS an, bis 2033 rund 16 Milliarden Euro in Rechenzentren in Aragonien zu investieren. Aragonien soll zu einem Drehkreuz für internationale Rechenzentren werden, große Gruppen von vernetzten Computerservern, die für große Unternehmen, die auf digitale Daten angewiesen sind, unerlässlich sind, da sie für die Fernspeicherung, -verarbeitung oder -verteilung großer Datenmengen verwendet werden.

Grüner Wasserstoff – Standortvorteile in Spanien. Der hohe Anteil regenerativer Energien am spanischen Strommix, der auch weiter ausgebaut werden soll, macht Spanien zudem für die Herstellung von „grünem Wasserstoff“ interessant. Grüner Wasserstoff wird im Gegensatz zu „grauem Wasserstoff“ ausschließlich mithilfe von regenerativen Energien produziert, es fallen also keine Treibhausgase an. In der spanischen Provinz Kastilien steht südlich von Madrid bereits Europas größte Produktionsanlage für grünen Wasserstoff. Für rund 10 Milliarden Euro entstehen derzeit zwei weitere Zentren in La Coruña in Galizien und in der Bucht von Alge-

ciras. Als Zielmarke hat die Regierung eine Elektrolyseleistung von 12 Gigawatt bis zum Jahr 2030 in ihren nationalen Energie- und Klimaplänen festgeschrieben. „Der Energiesektor Spaniens dürfte bei der zukünftigen Versorgung Europas mit grünem Wasserstoff und seinen Derivaten eine wichtige Rolle spielen“, so auch das Fazit von Friedrich Henle von GTAI gegenüber MÄRKTE & ZERTIFIKATE.

Der Wasserstoff wird derzeit noch per Schiff transportiert, soll aber künftig über Pipelines in andere europäische Länder gelangen. Zentral ist hier das „H2med-Projekt“, eine länderübergreifende Initiative, um die Wasserstoffnetze der Iberi-



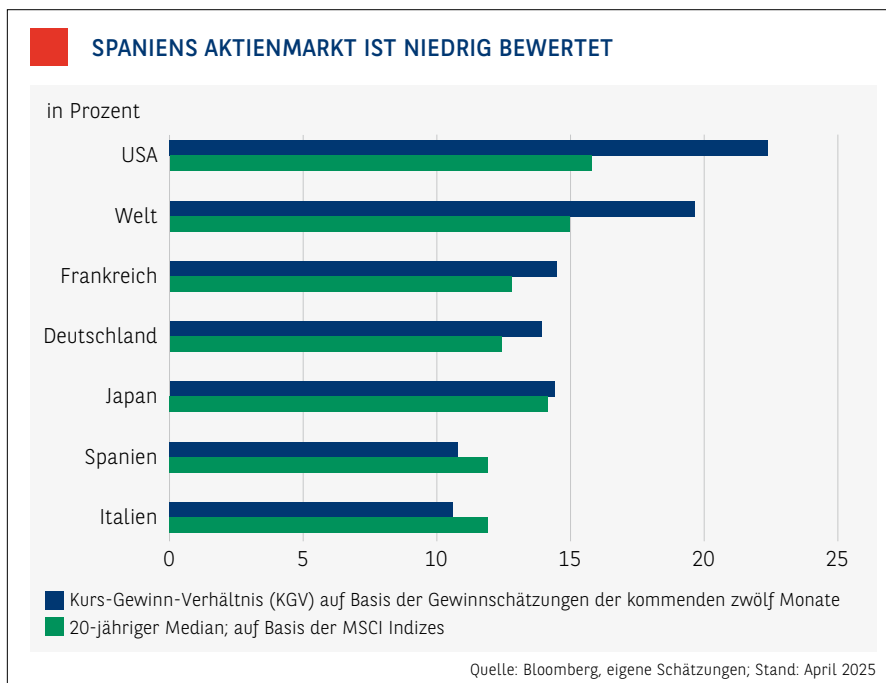
„Willkommen in Spanien“ – Zuzug aus dem Ausland ist in Spanien ausdrücklich gewünscht.

„BIENVENIDO EN ESPAÑA“ – WILLKOMMENSKULTUR AUF SPANISCH

Während in Europa – und insbesondere auch in Deutschland – hitzig über die Möglichkeiten von Abschiebungen ausländischer Menschen diskutiert wird, versucht man in Spanien einen anderen Weg. Dort wurde erst im April 2024 eine Initiative auf den Weg gebracht, die die außerordentliche Legalisierung von bis zu 500.000 Zuwanderern vorsieht, die vor 2021 ins Land gekommen sind. Der Initiative wurde parteiübergreifend zugestimmt, also von rechts wie von links. Dass das in Spanien geht, ist vor allem auch eine wirtschaftliche Frage. Regierungschef Pedro Sánchez erklärte, dass die Zuwanderung nötig ist, um dem Fachkräftemangel und dem demografischen Wandel entgegenzuwirken. Sein mittlerweile berühmtes Zitat dazu lautet: „Spanien muss sich entscheiden, ob es künftig reich und offen oder arm und verschlossen sein will.“ Der Initiative aus dem zurückliegenden April soll nun eine zweite Legalisierungswelle folgen. Rund 300.000 Einwanderern, die ohne Papiere in Spanien leben, sollen eine Aufenthalts- und Arbeitser-

laubnis erhalten. Und das jedes Jahr – zunächst bis 2027. Das Hauptziel besteht also darin, Menschen aus Drittländern den Zugang zum Arbeitsmarkt zu erleichtern. Von Ökonomen werden die Legalisierungen befürwortet. Spanien braucht Zuwanderung, um das Wirtschaftswachstum der vergangenen zwei Jahre aufrechtzuerhalten, hört man von den Experten. Es geht auch um die langfristige Finanzierung des Sozialversicherungssystems, insbesondere des Rentensystems. Spanien hat eine stark alternde Gesellschaft, viele Spanier gehen bald in Rente, sodass neue Arbeitskräfte und Einzahler in das Rentensystem benötigt werden, wird argumentiert.

Dabei sollen die „Neu-Spanier“ in das bestehende Arbeitsleben integriert werden. Es ist ausdrücklich gewünscht, dass die Zugewogenen langfristig in Spanien bleiben. Das spanische Ausländerrecht sieht für sie schon lange das Konzept der „Verwurzelung“ vor – als einziges Land in der Europäischen Union.



Allerdings wird die Reform von einigen Experten kritisch gesehen. Denn die Flexibilisierung hat auch zu einem Anstieg etwa von Zeitverträgen geführt. Bei einem Wirtschaftsabschwung kann das die Arbeitslosenquote wieder schnell ansteigen lassen. Gerade der wichtige Tourismusbereich bietet häufig nur saisonale Beschäftigungsverhältnisse an. Wer so arbeiten muss, so Beobachter, schränkt seinen Konsum vielleicht ein. Das trägt nicht unbedingt zum Wirtschaftswachstum bei.

Von „eitel Sonnenschein“ will somit auch der GTAI-Experte Friedrich Henle nicht sprechen.

schen Halbinsel mit Nordwesteuropa zu verbinden. Damit soll Europa bis 2030 mit grünem Wasserstoff zu tragbaren Preisen versorgt werden. Die Initiative wurde von Frankreich, Spanien und Portugal mit starker Unterstützung Deutschlands ins Leben gerufen und wird von den Fernleitungsnetzbetreibern dieser Länder gefördert.

Reformen machen Spanien flexibler. Doch klimafreundliche und günstige Energie ist nicht alles, am Ende kommt es auch darauf an, dass die Wirtschaft in Spanien in den zurückliegenden Jahren an Flexibilität gewonnen hat. Hier hat maßgeblich der Reformdruck aus Brüssel geholfen. Vor allem die Reformen des Arbeitsmarkts und des Finanzsystems könnten der Wirtschaft geholfen haben.

Anlass für die Reformen war die Finanzkrise, die im Jahr 2007 begann. In der Folge kletterte die Arbeitslosenquote auf mehr als 25 Prozent, und Finanzinstitute mussten mithilfe staatlicher Gelder gerettet werden. So kam es unter anderem zu einer Reform des Arbeitsrechts, die vor allem eine flexiblere Gestaltung der Beschäftigungsverhältnisse zum Ziel hatte. So wurde die Möglichkeit geschaffen, tarifliche Abschlüsse temporär zu umgehen. Das hat auch die Arbeitslosenquote nach unten gedrückt, aktuell liegt sie bei rund 10 Prozent.

Probleme bleiben. Etwa die hohe Jugendarbeitslosigkeit, die unter anderem auf ein „nicht so praxisorientiert ausgerichtetes Bildungssystem wie in Deutschland“ zurückzuführen ist. Es gibt also trotz großer Fortschritte noch viel zu tun.

MINI FUTURES AUF IBERDROLA

IBERDROLA MINI LONG

WKN / ISIN	PG6FJS / DE000PG6FJS3
Kurs des Basiswerts	15,37 EUR
Stop-Loss	12,4081 EUR
Basispreis	11,8172 EUR
Hebel	4,33
Geldkurs / Briefkurs	3,55 EUR / 3,56 EUR

IBERDROLA MINI SHORT

WKN / ISIN	PG9TV4 / DE000PG9TV45
Kurs des Basiswerts	15,37 EUR
Stop-Loss	17,7183 EUR
Basispreis	18,6508 EUR
Hebel	4,69
Geldkurs / Briefkurs	3,28 EUR / 3,29 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.04.2025



Der spanische Aktienmarkt gehört weltweit zu den günstigeren.

Weil Spanien lange Zeit in den Augen der Investoren eher als uninteressant galt, sind die Aktien deutlich zurückgeblieben. Das drückt sich auch in einem relativ niedrigen Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der Gewinnschätzungen für die kommenden zwölf Monate aus. Der MSCI Spain Index kommt hier nur auf einen Wert von aktuell 11. Er liegt damit nicht nur unter den entsprechenden Werten bei deutschen und amerika-

nischen Papieren, sondern auch unter dem eigenen 20-jährigen Median. In Spanien fündig werden damit auch Stock-Picker, die sich auf die Suche nach günstigen Papieren machen. Iberdrola könnte dafür ein Beispiel sein. Deutschen Anlegern ist das Unternehmen durchaus bekannt, doch wer weiß schon, dass Iberdrola nicht nur einer der führenden spanischen Stromerzeuger und -verteiler ist, sondern auch die weltweite Nummer 1 bei der Erzeugung von Windenergie? Auf Basis der Gewinnschätzungen für 2025 kommen die Iberdrola-Papiere derzeit auf ein KGV von 16. Für ein führendes Erneuerbare-Energien-Unternehmen mit soliden Geschäftszahlen ist das durchaus attraktiv. „Menschenskind, das habe ich alles gar nicht gewusst“, sagt mir Volker zum Schluss meiner Recherche über Spanien. „Dass der Tourismus eine große Rolle spielt, o. k., das dachte ich mir. Dass aber auch Spaniens Industrie so gut wächst und sogar viele ausländische Unternehmen nach Spanien gehen, das ist mir neu.“ Zufrieden nickt er, der so wie ich Köln als Student kennen und lieben gelernt hat, mir zu, und ein Lächeln huscht dem kölsche Jung übers Gesicht. Keine Ahnung, ob Zufall oder Vorsehung, auf jeden Fall fangen wir gemeinsam an zu summen: „Jedes Jahr im Sommer jeit dat Spillche widder loß. Met Sack un Pack noh Spanien...“ Ein Land, das uns Deutsche anzieht, und nun ganz sicher auch deutsche Anleger.

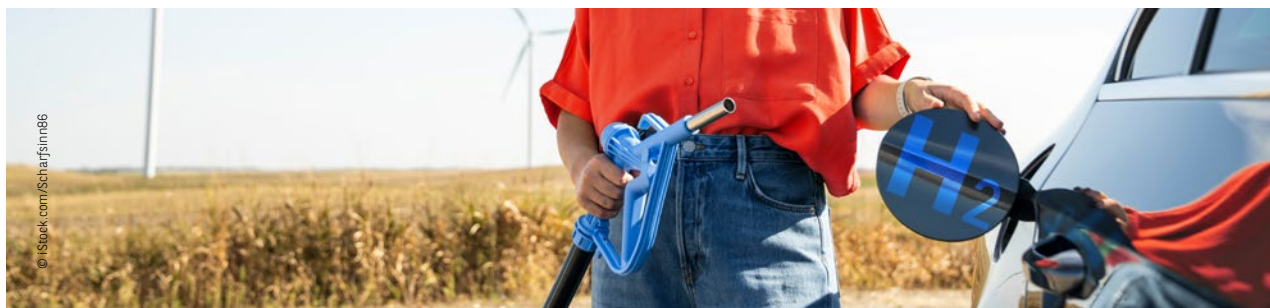


Der spanische Erfolgsmix: Wein und Wind. Wein für die EU-Nachbarländer, und Wind für einen günstigen Strompreis.

Interview mit Friedrich Henle, Korrespondent für Spanien und Portugal bei Germany Trade & Invest (GTAI) in Madrid

„Hoffnung auf nachhaltiges Wachstum“

Dass Spanien seit einiger Zeit kräftiger wächst als der EU-Durchschnitt, hat Gründe, erklärt uns Friedrich Henle von Germany Trade & Invest in einem Gespräch. Große Hoffnungen setzt der Experte auch in das Thema grüner Wasserstoff.



Grüner Wasserstoff ist Hoffnungsträger für die Energieversorgung. Spanien, sagt Friedrich Henle, könnte ein wichtiger Produzent werden.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Herr Henle, Spaniens Wirtschaft wächst seit einiger Zeit stärker als der EU-Durchschnitt. Woran liegt das?*

Friedrich Henle: Dafür gibt es mehrere Ursachen. Zunächst ist hier die Struktur der spanischen Wirtschaft zu nennen. Der Dienstleistungssektor spielt eine wichtigere Rolle als in anderen europäischen Ländern. Allein der Tourismus hat einen Anteil von 13 bis 14 Prozent an der gesamten Wirtschaftsleistung. Während der Corona-Pandemie war der Einbruch deshalb sehr groß, nun profitiert das Land von der wieder erwachten Reise lust. 2024 kamen 94 Millionen ausländische Gäste ins Land – ein Plus von 10 Prozent gegenüber dem Vorjahr –, die 126 Milliarden Euro ausgaben, was einem Zuwachs von 16 Prozent entspricht.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Aber der Tourismus allein kann es doch nicht sein, oder?*

Friedrich Henle: Nein, für zusätzliche Impulse im Industrie- und Infrastrukturbereich sorgen die insgesamt 164 Milliarden Euro an EU-Mitteln, die Spanien in der Finanzperiode 2021 bis 2027 verausgaben kann. Verantwortlich für das höhere Wirtschaftswachstum sind auch die öffentlichen und privaten Konsumausgaben. Die private Nachfrage ist getrieben von einer Vielzahl

von neu geschaffenen Stellen, aber auch durch reale Lohnsteigerungen. Der spanische Staat hat zudem in den zurückliegenden Jahren sukzessive den Mindestlohn erhöht. Hinzu kommt, dass durch die Zuwanderung, insbesondere aus Lateinamerika, die Bevölkerung von Anfang 2021 bis Anfang 2025 um 1,7 Millionen Personen zugenommen hat. Das hat ebenfalls die Nachfrage erhöht.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Uns ist aufgefallen, dass es vor allem auch bei den Ausrüstungsinvestitionen nach oben geht, hier rechnet man mit einem Zuwachs von 4,2 Prozent. Ein Zeichen für die wachsende Zuversicht der spanischen Industrie?*

Friedrich Henle: Das kann man so sehen. Die Zuversicht scheint tatsächlich auch in der Privatwirtschaft zuzunehmen. In den vergangenen beiden Jahren fiel der Anstieg bei den Ausrüstungsinvestitionen mit jeweils 1,1 Prozent noch schwach aus. Nun investieren die Unternehmen, um die wachsende Nachfrage bedienen zu können. Die dafür verfügbaren Mittel sind gestiegen, viele spanische Unternehmen haben zuletzt positive Jahresabschlüsse für 2024 vermeldet, mit höheren Umsätzen und Gewinnen. Eine Erklärung ist auch, dass in den Jahren 2025 und 2026 die höchsten Mittelabflüsse aus den EU-Fördertöpfen zu verzeichnen sein werden. Von den betreffenden Ausschreibun-

gen profitieren auch Unternehmen. Die privaten Anlageinvestitionen lagen jahrelang auf einem niedrigen Niveau. Der nun prognostizierte Anstieg macht Hoffnung, das weitere Wirtschaftswachstum auf eine noch nachhaltigere Basis zu stellen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Welche Rolle spielen vor diesem Hintergrund denn die Strompreise, die in Spanien niedriger als bei uns sind?*

Friedrich Henle: Die Energiekrise nach Beginn des Ukraine-Kriegs hat zwar auch Spanien zu spüren bekommen, allerdings in schwächerer Form als woanders. Mit der Gaspipeline aus Algerien und den Flüssiggasterminals war es diversifizierter als andere Länder. Hinzu kommt der Ausbau der Erneuerbaren. Eine stärkere und längere Sonneneinstrahlung führt zudem zu sehr niedrigen Gestehungskosten bei der Solarkraft. Hinzu kommt eine niedrigere Abgabelast als in Deutschland. Im Ergebnis profitieren Unternehmen und Haushalte in Spanien von durchschnittlichen Preisen für elektrische Energie, die deutlich unter dem EU-Durchschnitt liegen.

Allerdings beklagen einige energieintensive Industrien wie etwa die Chemiebranche, dass sie nicht die gleichen steuerlichen Rabatte wie in anderen europäischen Ländern erhalten und somit oftmals mehr für ihren Strom bezahlen müssen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Dann ist also auch in Spanien nicht alles „eitel Sonnenschein“?*

Friedrich Henle: Nein, auf keinen Fall. Es ist ja auch kein Geheimnis, dass in Spanien, wie in vielen anderen Ländern, behördliche Prozesse oft langsam ablaufen, die Bürokratie also insgesamt so groß ist wie in Deutschland. Es gibt also auch in Spanien noch viel zu tun.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Probleme gibt es ja scheinbar auch bei der Arbeitslosigkeit. Insgesamt ist sie wieder deutlich zurückgekommen, doch unter Jugendlichen ist das immer noch ein Problem. Woran liegt das?*

Friedrich Henle: Ja, das stimmt. Auch dafür kann man verschiedene Gründe nennen. Dazu gehören Herausforderungen beim Berufsbildungswesen, das nicht so praxisorientiert ausgerichtet ist wie in Deutschland. Unternehmen führen beispielsweise an, dass die Suche nach passenden Fachkräften deshalb mühsam

sei. Eine Berufsausbildung ziehen zwar immer mehr Menschen in Betracht, aber bisher galt für viele eine akademische Ausbildung als einzig erstrebenswert. Es gibt also einen gewissen Mismatch zwischen Angebot und Nachfrage bei den Arbeitskräften. Im akademischen und Berufsbildungsbereich tragen auch hohe Abbruchquoten zur Arbeitslosigkeit bei.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Und, so unser Eindruck bei unserem zurückliegenden Spanien-Besuch, es gibt viele Kleinunternehmen.*

Friedrich Henle: Richtig. Die Struktur der spanischen Unternehmenswelt ist auch ein Problem. Im Vergleich zu anderen Ländern ist der Anteil an Klein- und Kleinstunternehmen sehr hoch, was zu einer niedrigen Produktivität führt, mit geringen Spielräumen, um neue Arbeitsplätze zu schaffen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *In welchen Bereichen könnte Spanien in den kommenden Jahren denn ordentlich wachsen, wenn wir mal den Tourismus und die anderen Faktoren, die Sie genannt haben, außer Acht lassen?*

Friedrich Henle: Spanien dürfte bei der zukünftigen Versorgung Europas mit grünem Wasserstoff und seinen Derivaten eine wichtige Rolle spielen. Als Zielmarke hat die Regierung eine Elektrolyseleistung von 12 Gigawatt bis zum Jahr 2030 in ihren nationalen Energie- und Klimaplänen festgeschrieben. Für den Transport der grünen Moleküle ins Ausland stellt die geplante Pipeline H2med durchs Mittelmeer ein wichtiges Verbindungsstück dar.

FRIEDRICH HENLE

Friedrich Henle ist Korrespondent für Spanien und Portugal bei Germany Trade & Invest (GTAI) in Madrid. Henle studierte Verwaltungswissenschaft an der Universität Konstanz mit Schwerpunkt Internationale Beziehungen und Europäische Integration. Henle ist seit 2007 bei Germany Trade and Invest (GTAI), der bundeseigenen Außenwirtschaftsagentur, und bekleidete dort verschiedene Funktionen, unter anderem als Reisekorrespondent Nordafrika.



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

SPANIEN – FAKTEN UND REKORDE

5 Fakten, die Sie über Spanien bislang bestimmt nicht kannten

Quelle: weg.de



Euskara ist eine der ältesten Sprachen der Welt und wird von der baskischen Bevölkerung in Nordspanien und Südfrankreich gesprochen.



Sand als Mitbringsel? 82 Tonnen Sand verschwinden jährlich von der Playa de Palma auf Mallorca – in den Taschen der Urlauber.



Gold für die Braut: Der spanische Bräutigam schenkt seiner Braut zur kirchlichen Hochzeit zwölf Goldmünzen und eine Platinmünze. Die Münzen stehen symbolisch dafür, dass der Mann ein Leben lang für seine Frau sorgt.



Das Wort „España“ hat einen phönizischen Ursprung und bedeutet laut Historikern „Insel der Kaninchen“.



Mit einem Anteil von 44 Prozent ist Spanien der größte Olivenöl-Produzent weltweit.

Die 5 schönsten Strände Spaniens



Jeder Spanien-Reisende hat wohl seine eigene Top-Liste der schönsten Strände. Doch die genannten sind bestimmt mit dabei. Ansonsten, einfach mal googeln und beim nächsten Spanien-Trip besuchen.

Quelle: toulane.de

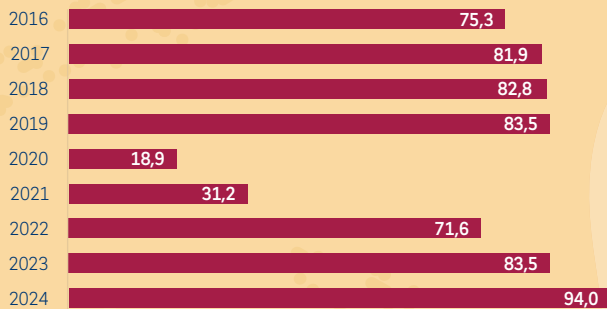
7.905

Kilometer Küste

Mit 7.905 km Küste, die sich zwischen Mittelmeer und Atlantik, Festland und Inseln verteilen, ist die Vielfalt der spanischen Strände unübertrefflich.

Entwicklung der Ankünfte ausländischer Touristen in Spanien

Quelle: idealista.com



Rekord: Im Jahr 2024 reisten rund 94 Millionen Touristen nach Spanien, so viele wie nie zuvor. Damit war zugleich die „Corona-Lücke“ mehr als überwunden. 2019 reisten noch 83,5 Millionen Touristen nach Spanien.



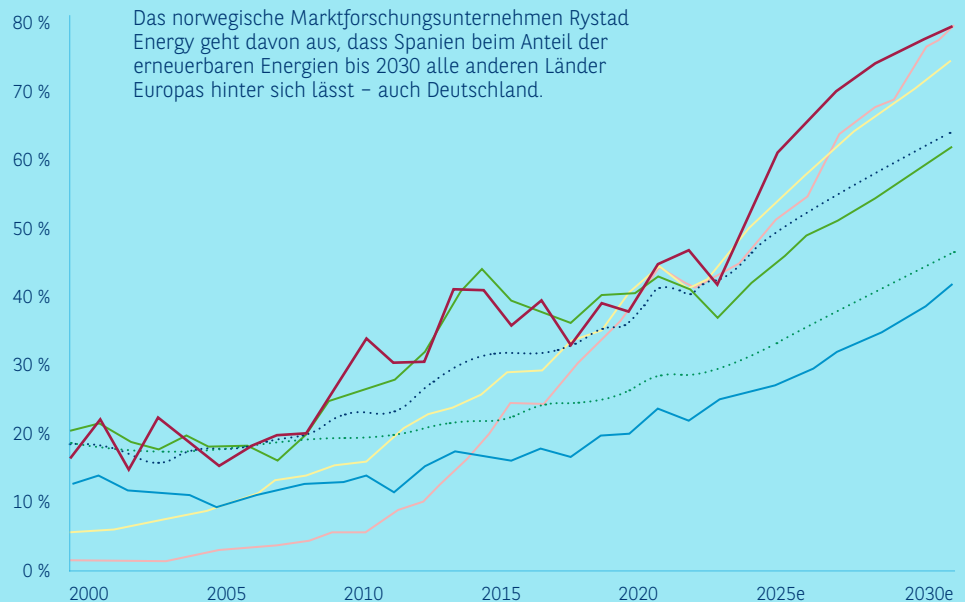
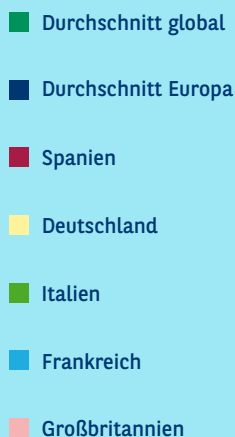
Mit circa 3.000 Sonnenstunden im Jahr stellt Spanien Deutschland in den Schatten. Die Sonnenflut ist gut für den Tourismus und gut für die Erzeugung von Sonnenstrom.

Sonnenstunden

Quelle: Statista

Anteil der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien

Das norwegische Marktforschungsunternehmen Rystad Energy geht davon aus, dass Spanien beim Anteil der erneuerbaren Energien bis 2030 alle anderen Länder Europas hinter sich lässt – auch Deutschland.



e-Schätzung. Quelle: greenspotting.de

ETF-KOLUMNE von Claus Hecher, Regional ETF Head of Sales DACH and Nordics, BNP Paribas Asset Management

ESG und nahe an der Benchmark

Mit dem BNP Paribas Easy MSCI Europe Min TE UCITS ETF nachhaltigkeitsorientiert und mit geringem Tracking Error am europäischen Aktienmarkt investieren.



Nachhaltig und ganz dicht bei der Benchmark – ETFs von BNP Paribas Easy machen das möglich.

2024 markierte ein Rekordjahr für ETFs: Mit Zuflüssen von über 250 Milliarden Euro wurde das Jahr 2023 um 60 Prozent übertroffen. ESG-bezogene Zuflüsse machten hierbei 17 Prozent aus. Während ETFs auf MSCI SRI Indizes stark abgenommen haben – mit Abflüssen von mehr als 15 Milliarden Euro –, konnten ETFs mit ESG-Integration und einem geringen Tracking Error im Jahr 2024 Zuflüsse von 12 Milliarden Euro verzeichnen. Dieser Unterschied dürfte unter anderem dadurch zu begründen sein, dass ETFs mit ESG-Filter durch Ausschlüsse und Restriktionen von bestimmten

Unternehmen in der Regel von traditionellen Referenzindizes abweichen. Produkte mit einem geringeren Tracking Error hingegen vereinen ESG-Ansprüche mit indexnahen Investitionen: Mit einem angestrebten Tracking Error von etwa 1 Prozent spiegeln sie den Ausgangsindex akkurater wider und verfügen dennoch über ein verbessertes ESG-Profil als der Mutterindex.

ESG für langfristige Sicherung von Renditen. ESG-Faktoren spielen für viele Anleger eine immer größere Rolle bei Investitionsentscheidungen – und das mit gutem Grund: Die Auswirkungen des Klimawandels stellen nicht nur für die Gesellschaft und die Umwelt ein zunehmendes Risiko dar, sondern auch für Portfolio-Renditen und die globalen Märkte. Ein Bericht des Weltwirtschaftsforums fand, dass über 44 Billionen Euro an wirtschaftlicher Wertschöpfung – mehr als die Hälfte des weltweiten Bruttoinlandsprodukts – aufgrund der Abhängigkeit der Wirtschaft von der Natur und ihren Dienstleistungen potenziell gefährdet sind. Entsprechend berücksichtigen immer mehr Fondsmanager bei der Herstellung von Finanzprodukten ESG-Kriterien – und es gibt Anzeichen dafür, dass dies auch finanzielle Vorteile mit sich bringen kann. So konnte der MSCI Europe Select Filtered Min TE Index seinen Mutterindex in fünf der zurückliegenden sechs Jahre outperformen (siehe Tabelle unten).

MSCI-INDEX NACH ESG-KRITERIEN LÄUFT BESSER

Jahresperformance Net Total Return in EUR	2024	2023	2022	2021	2020	2019
MSCI Europe Select Filtered Min TE Index (EUR)	9,24%	15,86%	-11,84%	25,69%	-1,83%	27,45%
MSCI Europe Index (EUR)	8,59%	15,83%	-9,49%	25,13%	-3,32%	26,05%
Performance-Differenz	+0,66%	+0,03%	-2,35%	+0,56%	+1,49%	+1,40%

Quelle: Bloomberg, Verwaltungsgesellschaft: BNP Paribas Asset Management Luxembourg. Stand: Stand 31.03.2025

MÄRKTE & ZERTIFIKATE STELLT VOR: BNP-PARIBAS-EASY-ETFS MIT ESG-FILTER UND GERINGEM TRACKING ERROR

Fondsfakten	MSCI Europe Min TE	MSCI World Min TE	MSCI USA Min TE	MSCI Emerging Min TE	MSCI China Min TE	MSCI Pacific ex Japan Min TE
ISIN	LU1291099718	IE000W8HP9L8	LU1291104575	LU1291097779	LU2314312849	LU1291106356
WKN	A2AL1V	A3D17Z	A2ADB1	A2AL1R	A3CT5B	A2ADBW
Ertragsverwendung	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend	Thesaurierend
Währung	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Replikation	Synthetisch	Physisch	Physisch	Physisch	Physisch	Physisch
Gesamtkostenquote	0,15%	0,15%	0,15%	0,25%	0,25%	0,15%
Verwaltetes Vermögen in Mio. Euro	1.119	452	800	990	116	501
Risiko-Indikator*	4	4	5	4	6	4
Tracking Error	0.08%	0.04%	0.03%	0.23%	0.15%	0.04%
MSCI ESG Rating	AA	AA	A	A	BBB	AA

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

Quelle: Bloomberg, Stand: 31.01.2025
Verwaltungsgesellschaft: BNP Paribas Asset Management Luxembourg.

Ausschlüsse und Best-in-Universe. Der MSCI Europe Select Filtered Min TE Index besteht aus europäischen Unternehmen, die auf der Grundlage von ESG-Kriterien ausgewählt werden. In einem 4-Schritte-Verfahren werden zunächst Unternehmen ausgeschlossen, die bestimmte ESG-Kriterien nicht erfüllen. Dies betrifft Unternehmen aus den Sektoren fossile Brennstoffe, Kohlestrom, kontroverse Waffen sowie die Tabakindustrie. In einem Best-in-Universe-Ansatz werden dann Unternehmen mit besseren ESG-Bewertungen selektiert und stärker gewichtet. In der Index-Konstruktion wird unter anderem eine Reduktion der Treibhausgasemissionen um mindestens 20 Prozent im Vergleich zum Mutterindex, dem MSCI Europe Index, an-

gestrebt. Im letzten Schritt wird der Tracking Error im Vergleich zum Ausgangsindex minimiert, wobei ein Tracking Error von 1 Prozent oder weniger angestrebt wird.

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

Auf den MDAX setzen

Die deutsche Wirtschaft steckt in der Krise. Der Aufschwung lässt noch auf sich warten. Doch kommt er, dürften speziell die mittelgroßen deutschen Unternehmen von ihm profitieren.



Der Volkswagen (VW) Käfer steht sinnbildlich für den wirtschaftlichen Aufschwung einer ganzen Nation in den 1960er-Jahren.

Der deutsche Leitindex DAX kannte in der jüngeren Vergangenheit eigentlich nur eine Richtung: nach oben. Im Dezember 2024 kletterte er erstmals über die runde Marke von 20.000 Punkten und erreichte zu Beginn dieses Jahres nahezu täglich neue Rekordhöhen. Im März ging es sogar bis auf 23.476 Punkte aufwärts, ehe es an den Finanzmärkten etwas ungemütlicher wurde. In freundlichen Marktphasen hat sich der Index für mittelgroße deutsche Unternehmen, der MDAX, häufig noch etwas besser als der DAX entwickelt. Doch nicht in den vergangenen Jahren, wie im Vergleichschart auf Seite 29 gut zu erkennen ist. Während sich der DAX auf Sicht von fünf Jahren im Wert in etwa verdoppeln konnte, ging es für den MDAX um gerade einmal etwas mehr als 20 Prozent aufwärts. Bis zu seinem Rekordhoch aus dem Jahr 2021 bei 36.429 Punkten fehlen dem MDAX aktuell fast 10.000 Punkte.

Deutsche Wirtschaft steckt in der Krise. Für das im Vergleich zum DAX zuletzt schlechte Abschneiden des MDAX gibt es Gründe. Die Corona-Pandemie im Jahr 2020 löste weltweit einen kräftigen Konjunkturabschwung aus, der auch die deut-

sche Wirtschaft lahmlegte. Im Februar 2022 marschierten dann russische Soldaten in die Ukraine ein. Seither tobt dort ein erbitterter Krieg, der zunächst globale Krisen in der Energieversorgung und den Lieferketten auslöste und später für einen heftigen Inflationsschub sorgte. Die deutsche Wirtschaft hat sich bis heute nicht von den Problemen erholt und steckt noch immer tief in der Krise. 2023 sank das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 0,3 Prozent, während es 2024 um 0,2 Prozent schrumpfte.

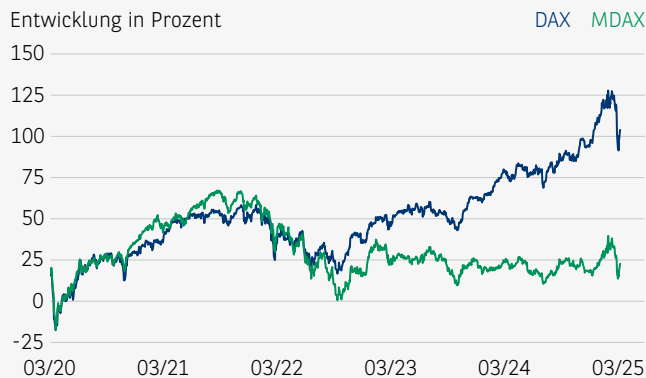
Viele andere Volkswirtschaften – insbesondere die USA – haben ihre Hausaufgaben während der Krisen scheinbar besser gemacht. Das BIP der USA ist in den vergangenen beiden Jahren um 2,9 respektive 2,8 Prozent gewachsen. Für die großen deutschen Unternehmen ist der heimische Markt aufgrund der Globalisierung der vergangenen Jahre nicht mehr so wichtig, sie generieren den Großteil ihrer Umsätze im Ausland, vorwiegend in China und den USA. Die chinesische Wirtschaft lahmte zuletzt zwar auch etwas, wuchs 2024 aber immer noch um 5,0 Prozent. Dies erklärt auch, warum viele DAX-Unternehmen in den vergangenen Jahren trotz der hei-

mischen Krise Rekordumsätze erzielen konnten. Für viele mittelgroße Unternehmen in Deutschland liegt der Fokus auf der heimischen Wirtschaft oder dem europäischen Umland. Läuft es hier konjunkturell nicht so gut, wie zuletzt, läuft es auch bei den Unternehmen nicht allzu gut. Umsatzeinbußen im Inland können durch das Auslandsgeschäft nur im begrenzten Maße kompensiert werden. Zwar wuchs die Wirtschaft der Eurozone 2024 um 0,4 Prozent, doch hatten es viele MDAX-Unternehmen in den vergangenen Jahren dennoch schwer, was sich auch in der Entwicklung des MDAX widerspiegelt.

Für 2025 war jedoch Besserung in Sicht. Die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute des Landes sahen Licht am Ende des Tunnels und prognostizierten für die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr wieder ein moderates Wachstum. In ihrem gemeinsamen Herbstgutachten vom September prognostizierten sie für 2025 immerhin wieder ein Wachstum von 0,8 Prozent, während für 2026 ein Wachstum von 1,3 Prozent erwartet wurde. Von einem Aufschwung in Deutschland würden speziell die mittelgroßen deutschen Unternehmen profitieren, weshalb der MDAX zu Beginn des Jahres ein starkes Comeback feierte und Anfang März bereits um gut 18 Prozent seit Jahresanfang vorne lag. Geholfen hatte auch der Ausgang der Bundestagswahlen. Die sich formierende Regierungskoalition aus Union und SPD hat sofort nach den Wahlen ein Konjunkturpaket gewaltigen Ausmaßes auf die Beine gestellt. Das Finanzpaket sieht ein neues Sondervermögen von 500 Milliarden Euro zur Finanzierung von Infrastruktur- und Klimaschutzmaßnahmen vor. Daneben soll die Schuldenbremse für Verteidigungsausgaben gelockert werden.

Trump sorgt für neuerlichen Dämpfer. Doch leider hat der Markt scheinbar nicht mit der Entschlossenheit von US-Präsident Donald Trump gerechnet, mit so ziemlich jedem Land der Welt einen Handelskrieg beginnen zu wollen. Laut Torsten Schmidt, Konjunkturchef des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung (RWI), wurden die Zollsätze im derzeitigen globalisierten Wirtschaftsgefüge noch nie so stark angehoben. Zwar ruderte der US-Präsident wenige Tage nach der Verkündung des Zoll-Hammers wieder zurück und setzte einen Großteil der Zölle für die Dauer von 90 Tagen wieder aus, doch sind einige Zölle geblieben. So sieht sich die Europäische Union (EU) weiterhin mit Sonderzöllen in Höhe von 25 Prozent

DER DAX IST DEM MDAX ZULETZT ENTEILT



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

auf Stahl- und Aluminiumlieferungen in die USA konfrontiert. Auch in die USA gelieferte Autos werden künftig mit Zusatzzöllen in Höhe von 25 Prozent belegt. Der MDAX hat daraufhin innerhalb weniger Tage seine kompletten seit Jahresanfang erzielten Gewinne wieder abgegeben.

Wegen der bereits im Vorfeld von den USA angekündigten Zölle ruderten auch die Wirtschaftsforschungsinstitute in ihrem Frühjahrsgutachten wieder zurück und senkten ihre Wachstumsprognose für die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr von 0,8 auf 0,1 Prozent. Zumindest das erwartete BIP-Wachstum von 1,3 Prozent im Jahr 2026 wurde bestätigt. Von der neuen Bundesregierung und der Verfassungsänderung, um schuldenfinanziert die Investitionen in Verteidigung, Klimaschutz und Infrastruktur anzukurbeln, erwarten die Forschenden positive Impulse, jedoch erst „nach und nach“.

Auf den MDAX setzen. Die jüngste Marktkorrektur könnte sich unter langfristigen Aspekten möglicherweise als gute Gelegenheit erweisen, auf den MDAX zu setzen. Auch wenn die US-Zollpolitik unberechenbar ist und sich der Wirtschaftsaufschwung in Deutschland verschieben könnte, er wird früher oder später wohl kommen, auch dank des milliardenschweren Konjunkturpakets der neuen Regierung. Zudem könnte die Europäische Zentralbank (EZB) mit weiteren Zinssenkungen für einen zusätzlichen Schub sorgen. MDAX-Unternehmen dürften daher unter normalen Umständen stärker von einer wirtschaftlichen Erholung in Deutschland profitieren als DAX-Unternehmen.



Eiffelturm statt New Yorker Freiheitsstatue. Auch Paris könnte in diesem Jahr davon profitieren, dass Reisende die USA meiden.

Willkommen in Europa

Während Touristen der USA vermehrt den Rücken kehren, könnte Europa profitieren. Denn auf dem „alten“ Kontinent gibt es viel zu sehen. Statt Freiheitsstatue und Golden Gate Bridge locken der Eiffelturm und die Engelsbrücke in Rom.

Am Hotelempfang herrscht gährende Leere. Da, wo sich normalerweise die angereisten Touristen Schulter an Schulter reihen und genervt auf ihre Zimmerschlüssel warten, steht das Personal in einem Hotel an Floridas Küste gelangweilt herum. So könnte sie aussehen, die neue Reisesaison in den USA. Es hagelt Stornierungen noch und nöcher, berichten Beobachter. Vor allem Kanadier und Chinesen sagen ihre Reisepläne in die USA ab. Kein Wunder, macht man im Weißen Haus doch ordentlich Stimmung gegen diese Länder. Doch auch Europäer scheint es zu erwischen. So wurde mehrfach berichtet, dass deutsche Touristen bei ihrer Einreise in die USA verhaftet wurden – wegen angeblich falscher oder unvollständiger Angaben bei den Formalitäten. Dass das keine Einzelfälle sind, zeigt eine Aktualisierung der Reisehinweise des deutschen Auswärtigen Amtes für Touren in die USA. Es handelt sich zwar um keine „Warnung“, aber um einen Appell an alle Reisenden, sich sehr

penibel an die Bestimmung in den USA zu halten. Ob das dann reicht, ist allerdings unsicher. Denn es wurde auch schon über Fälle berichtet, bei denen völlig unklar ist, warum die Reisenden an der Grenze abgewiesen wurden.

MINI LONG FUTURE AUF ACCOR

WKN / ISIN	PG15AR / DE000PG15AR2
Kurs des Basiswerts	38,81 EUR
Stop-Loss	31,5000 EUR
Basispreis	30,0000 EUR
Hebel	4,41
Geldkurs / Briefkurs	0,88 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: 17.04.2025

MINI FUTURES AUF TUI

TUI MINI LONG

WKN / ISIN	PG0MKX / DE000PG0MKX0
Kurs des Basiswerts	6,30 EUR
Stop-Loss	5,6179 EUR
Basispreis	5,1072 EUR
Hebel	5,33
Geldkurs / Briefkurs	1,18 EUR / 1,19 EUR

TUI MINI SHORT

WKN / ISIN	PC3CGT / DE000PC3CGT5
Kurs des Basiswerts	6,30 EUR
Stop-Loss	6,6429 EUR
Basispreis	7,3810 EUR
Hebel	5,77
Geldkurs / Briefkurs	1,09 EUR / 1,10 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.04.2025

Weniger Touristen reisen in die USA. Die neue Willkür macht sich in den Buchungszahlen bemerkbar. Auch wenn die Datelage hier noch dünn ist, erste Meldungen lassen aufhorchen. Die Reiseagentur Flight Center Canada etwa berichtet von einem Buchungseinbruch durch kanadische Touristen von 40 Prozent für USA-Reisen im Februar. Von den bereits gebuchten Trips wird aktuell jeder fünfte storniert, so die Agentur. In Deutschland mag man von einem solchen Einbruch noch nichts wissen. Reisekonzerne gehen davon aus, dass auch 2025 die USA ein beliebtes Reiseziel für Deutsche sind. Ob das am Ende

TUI



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 17.04.2025

zutrifft, wird abzuwarten bleiben. In sozialen Netzwerken und auf Touristenmessen bekommen die Reiseveranstalter derzeit jedoch viele negative Kommentare über US-Reisen. Das wird sich unter dem Strich sicherlich auswirken. So meldete die Tourismusbehörde US National Travel and Tourism Office für den Monat Februar einen Rückgang von deutschen Touristen in den USA im Vergleich zum Vorjahresmonat von 8,5 Prozent. Weniger Besucher kamen auch aus Frankreich und Spanien. Ob es sich dabei nur um einen temporären Einbruch handelt oder um einen Trend, ist ungewiss. Das US-Wirtschaftsmagazin *Fortune* verweist auf eine Prognose der internationalen Beratungs- und Forschungsfirma Tourism Economics. Demnach wird die Zahl der Besuche in den USA dieses Jahr um gut 5 Prozent sinken; zuvor hatte Tourism Economics einen Anstieg um knapp 9 Prozent prognostiziert.

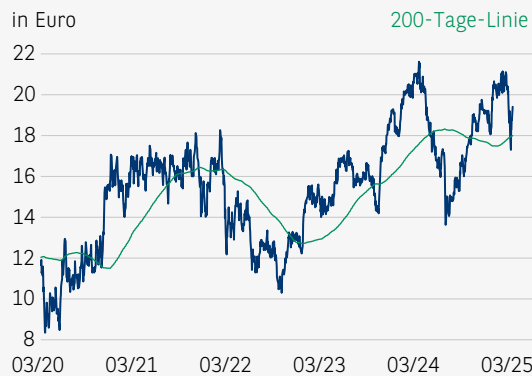
ACCOR



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 17.04.2025

Statt in die USA auf nach Europa. Doch wer nicht in die USA reisen möchte, muss deswegen nicht auf seinen Urlaub verzichten. Statt der USA könnte es auch Europa sein. Schließlich ist der Kontinent reich an Sehenswürdigkeiten. Statt Freiheitsstatue und Golden Gate Bridge Eiffelturm und die Ponte Sant'Angelo, die Engelsbrücke in Rom. Vorteil: Bei der Einreise droht keine Zurückweisung. Ob und wie stark der europäische Tourismus profitieren kann, ist noch unklar. Erste Zahlen aus Deutschland zeigen, dass Gastronomie und Hotellerie leicht steigende Umsätze im Vergleich zum Vorjahr aufweisen. Interessant ist in diesem Zusammenhang eine Meldung aus Kanada. Weil das Geschäft mit Flügen von Kanada in die USA extrem schwächelt, setzt etwa die kanadische Fluggesellschaft

RYANAIR



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 17.04.2025

MINI LONG FUTURE AUF RYANAIR

WKN / ISIN	PG15A1 / DE000PG15A16
Kurs des Basiswerts	19,79 EUR
Stop-Loss	16,8000 EUR
Basispreis	16,0000 EUR
Hebel	5,06
Geldkurs / Briefkurs	3,94 EUR / 3,96 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: 17.04.2025

Westjet nun auf Trips nach Europa. Mit über 100 zusätzlichen Flügen steuert sie verstärkt europäische Ziele an, unter anderem Dublin und Edinburgh.

Insgesamt läuft es in Europa mit dem Tourismus aber ohnehin schon recht gut. Bereits im zurückliegenden Jahr haben sich die Zahlen laut der World Travel Organisation der Vereinten Nationen (UNWTO) wieder auf Vor-Pandemie-Level erholt. Rund 747 Millionen Ankünfte meldeten die Destinationen für 2024, das ist sogar etwas mehr als 2019 und 5 Prozent mehr als 2023. Insofern kann man hier schon von einem positiven Trend sprechen, der durch die negativen Ereignisse in den USA noch verstärkt werden könnte.

Die Profiteure des Europa-Tourismus. Der mit Abstand erfolgreichste Reiseveranstalter auf dem europäischen Markt ist die TUI Group. Mit über 24 Milliarden Euro Umsatz ist TUI um-

satzstärkstes Reiseunternehmen. TUI profitiert auch von der Pleite von FTI im Jahr 2024, dem bis dahin drittgrößten Reiseveranstalter in Europa. Durch das Ausscheiden von FTI wurde der Markt neu geordnet, TUI konnte sich weitere Marktanteile erschließen. Zudem spielen USA-Reisen bei TUI nur eine untergeordnete Rolle. Mit rund 500 Millionen Euro Umsatz entfällt nur ein geringer Anteil des Gesamtumsatzes auf das Geschäft mit Trips auf den gesamten amerikanischen Kontinent. Von einem Anziehen des Tourismus in Europa könnte auch Ryanair profitieren. Die irische Fluggesellschaft transportiert innerhalb Europas und in angrenzenden Nachbarregionen wie Marokko im Vergleich die meisten Passagiere. Im Jahr 2024 waren das knapp 200 Millionen Fluggäste. Ein weiterer Profiteur könnte Accor sein. Der französische Hotelkonzern ist bei weitem der größte Akteur im europäischen Hotelmarkt mit mehr als einem Drittel der Gesamtzahl aller Hotels und knapp 30 Prozent der Gesamtzahl der Zimmer in den Top-10-Hotelketten. Accor erwirtschaftete im zurückliegenden Jahr einen Umsatz von rund 5,6 Milliarden Euro.

REISE-AKTIE IM BEWERTUNGSVERGLEICH

Unternehmen	aktueller Kurs	Marktkapitalisierung*	Umsatz 2025e*	Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) 2025e	Ergebnis pro Aktie (EPS) 2025e	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2025e	Dividende 2025e
Accor	38,81	9,23	5,90	1,6	2,39	16,2	1,33
Ryanair	19,79	20,64	13,90	1,5	1,44	13,7	0,39
TUI	6,30	3,18	24,77	0,1	1,14	5,5	0,30

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

Quelle: Bloomberg, eigene Schätzungen; Stand: 17.04.2025

Spieglein, Spieglein an der Wand

Konsumgüterhersteller gelten an der Börse als „sichere“ Investments. Doch die US-Zollpolitik bringt auch sie unter Druck. Henkel, Beiersdorf oder L'Oréal – wer ist der „Schönste“ am Aktienmarkt?



© iStock.com/PeopleImages

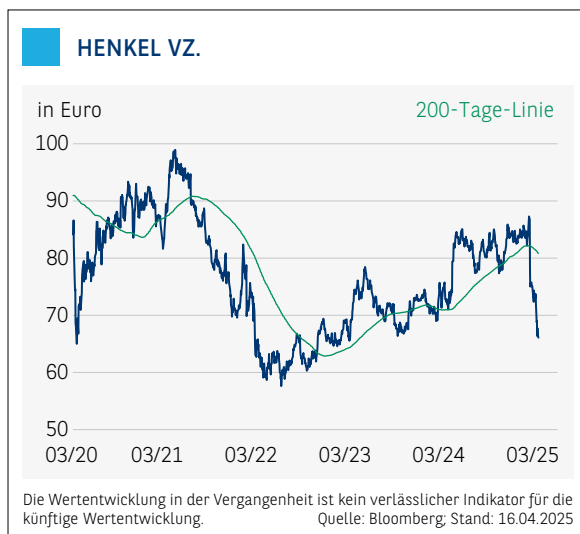
Noch etwas Haargel, fertig. Täglich nutzen wir die Produkte der Konsumgüterhersteller. Doch wie gut sind sie an der Börse aufgestellt?

Morgens Beiersdorf, mittags Henkel und abends L'Oréal – kein Tag in vielen deutschen Haushalten ohne die drei großen europäischen Konsumgüterhersteller. Viele bekannte Marken, die wir tagtäglich und mehrfach benutzen, stammen von ihnen. Die Hautcreme Nivea etwa ist von Beiersdorf, das Waschmittel Persil von Henkel, das Haargel Studio Line von L'Oréal. Natürlich gibt es auch jede Menge gute Produkte von anderen Firmen, aber die drei genannten Unternehmen zählen nun mal mit ihren Marken zu den bekanntesten in Europa, zum Teil auch weltweit.

Henkel – in den USA wie ein lokales Unternehmen. So ist Henkel auch stark in den USA vertreten. Fast ein Drittel seines Geschäfts macht der Konzern mit Hauptsitz in Düsseldorf in den Vereinigten Staaten. Das Unternehmen ist dort mit der ganzen Bandbreite seiner Produkte vertreten – von Persil über Schwarzkopf bis zu Klebstoffen. Deswegen war auch die Sorge groß, dass Henkel durch die neue US-Handelszollpolitik stark betroffen sein könnte. Doch das scheint nicht so zu sein. Zwar dürfte man sich auch in Düsseldorf nicht über Zölle freuen, doch der Konzern ist in den USA wie ein lokales Unternehmen aufgestellt, produziert die Produkte in der Region, versichert die Unternehmensführung. Zölle fallen

nicht so ins Gewicht. Ausgenommen sind natürlich Zwischenprodukte wie einzelne Rohstoffe, die man nun für mehr Geld in die USA einführen muss. Aber davon sind alle Unternehmen betroffen, Henkel hat hier keinen spezifischen Nachteil.

Henkel ist auch ein Industriedienstleister. Größere Wachstumschancen sehen Beobachter bei Henkel in Zukunft einer-



seits in der Region Asien und Pazifik – mit einem Umsatz von rund 3,4 Milliarden Euro der für Henkel derzeit drittgrößte Markt im Portfolio – und in der Industrie und der E-Auto-Herstellung. Denn viele Produkte werden heute nicht mehr zusammengeschweißt, was aufwendig und teuer ist, sondern geklebt. Das reicht von winzigen Bauteilen über Smartphones bis hin zu Autos und gar ganzen Flugzeugen. Als Hersteller von hochmodernen Klebern ist Henkel hier gut positioniert. Zudem ist Henkel im Testen und der Optimierung von Batterien für die E-Auto-Herstellung engagiert. Die Battery Engineering Center sind Dienstleister für die E-Autoindustrie. Das macht deutlich, dass Henkel weit mehr als „nur“ ein Konsumgüterhersteller ist. Der Bereich „Industriedienstleister“ einschließlich Klebstoffe macht etwa die Hälfte des Gesamtumsatzes des Konzerns von rund 22 Milliarden Euro aus.

Beiersdorf – Zölle bedrohen US-Geschäft. Nicht ganz so breit, aber auch mit einem Standbein in der Klebstoffindustrie, ist Beiersdorf aufgestellt. Im Angebot hat man Tesa, das „Allzweckklebeband“ im Haushalt. Dabei ist Tesa weitaus mehr. Denn das Klebeband findet auch in der Industrie und im Handwerk Einsatz. Unter dem Strich macht Beiersdorf rund ein Sechstel seines Gesamtumsatzes in Höhe von derzeit rund zehn Milliarden Euro mit dem Bereich Tesa. Der „Rest“ entfällt auf den Bereich Hautpflege, und hier ist Beiersdorf mit den Kernmarken Nivea und Hansaplast wohl aus keinem heimischen Haushalt wegzudenken.

Doch mit einem Problem muss sich Beiersdorf nun verstärkt auseinandersetzen, und das sind drohende US-Zölle. Denn anders als Henkel wäre Beiersdorf stärker von ihnen betroffen. Etwa zwei Drittel der Produkte, die Beiersdorf in den USA verkauft, werden außerhalb der USA produziert, vor allem in Mexiko. Allerdings ist derzeit noch nicht ganz klar, mit welchem

HENKEL VZ. CAPPED BONUS ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PC75Z4 / DE000PC75Z42
Kurs des Basiswerts	67,54 EUR
Bonuskurs (Cap)	95,00 EUR
Barriere	58,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geldkurs / Briefkurs	80,93 EUR / 80,95 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.04.2025

Zoll Mexiko in Zukunft rechnen muss, und ob überhaupt. Bei der zurückliegenden Zollrunde Anfang April war Mexiko nicht dabei. „Wir sind derzeit dabei, die Lagerbestände in den USA zu erhöhen“, teilt das Unternehmen mit. Sollten Zölle in Kraft treten, werde man versuchen, einen Teil der Auswirkungen über Preiserhöhungen abzufedern. Ende offen.

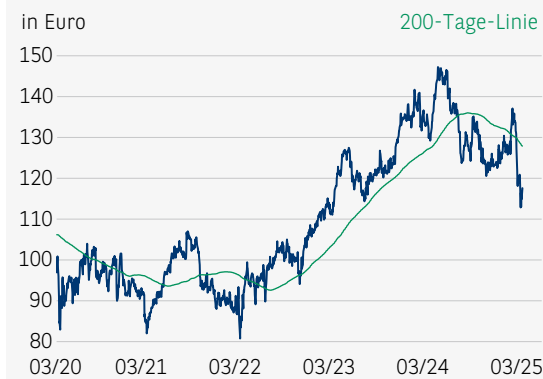
L'Oréal – China und die USA machen Sorgen. Etwas anders schaut es in Sachen Diversifikation bei L'Oréal aus. Der französische Konzern ist wirklich nur im Bereich Haut- und Haarpflege sowie Kosmetika unterwegs und hat darüber hinaus kein Standbein in der Industrie. Es gibt keinen Klebstoff von L'Oréal. Doch ganz so industriefern ist L'Oréal dann auch wieder nicht, immerhin haben die Franzosen viele Produkte für den professionellen Einsatz im Angebot, für Friseure und Kosmetikstudios, was ja nun auch so eine Art Industrie darstellt. Doch L'Oréal hat zu kämpfen. Einerseits mit einer schwachen

BEIERSDORF CAPPED BONUS ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PC658B / DE000PC658B3
Kurs des Basiswerts	118,95 EUR
Bonuskurs (Cap)	140,00 EUR
Barriere	80,00 EUR
Bewertungstag	19.12.2025
Geldkurs / Briefkurs	133,81 EUR / 133,83 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.04.2025

BEIERSDORF



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 16.04.2025

MINI FUTURES AUF L'OREAL

L'OREAL MINI LONG

WKN / ISIN	PH12B5 / DE000PH12B58
Kurs des Basiswerts	342,55 EUR
Stop-Loss	287,0448 EUR
Basispreis	273,3760 EUR
Hebel	4,93
Geldkurs / Briefkurs	6,96 EUR / 6,97 EUR

L'OREAL MINI SHORT

WKN / ISIN	PG9Q5R / DE000PG9Q5R5
Kurs des Basiswerts	342,55 EUR
Stop-Loss	377,6192 EUR
Basispreis	397,4939 EUR
Hebel	6,22
Geldkurs / Briefkurs	5,55 EUR / 5,56 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.04.2025

L'OREAL



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 16.04.2025

Nachfrage in Asien, vor allem in China. Hier gab es schon im zurückliegenden Jahr einen Umsatzrückgang zu verbuchen. Aber auch das Nordamerikageschäft schwächelt, das für L'Oréal mit einem Jahresumsatz von knapp 12 Milliarden Euro in 2024 die wichtigste Region war. Entsprechend nervös nun die Einschätzung vieler Beobachter. Denn US-Zölle könnten L'Oréal hart treffen, auch wenn der Konzern beschwichtigt und angibt, dass er einen Großteil der Produkte für die USA auch dort produziert.

Henkel ist am „schönsten“. Doch Spiegeln, Spiegeln an der Wand, wer ist nun der „Schönste“ im ganzen Land? Henkel, Beiersdorf oder L'Oréal? Sicher ist, dass alle drei Unternehmen

gut aufgestellt und positioniert sind. Als Konsumgüterhersteller genießen sie zudem den Ruf, auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten gute Geschäfte machen zu können, denn waschen und putzen müssen wir auch, wenn die Konjunktur mal nicht so gut läuft.

Doch die Zeiten ändern sich, spätestens mit Donald Trump wissen wir: Sicherheit ist relativ. Von neuen US-Zöllen wären alle betroffen, Henkel tendenziell weniger, Beiersdorf und L'Oréal möglicherweise mehr. Bei L'Oréal kommt erschwerend hinzu, dass auch das Geschäft in China nicht so richtig rund läuft. Und, L'Oréal ist im Vergleich zu Henkel und Beiersdorf an der Börse relativ hoch bewertet. Das macht sich vor allem beim Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) bemerkbar (siehe Tabelle unten). Am „schönsten“ könnten daher aktuell die Henkel-Aktien sein, gefolgt von Beiersdorf.

KONSUMGÜTER-AKTIE IM BEWERTUNGSVERGLEICH

Unternehmen	aktueller Kurs	Marktkapitalisierung*	Umsatz 2025e*	Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) 2025e	Ergebnis pro Aktie (EPS) 2025e	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2025e	Dividende 2025e
Beiersdorf	118,95	26,24	10,34	2,5	4,71	25,3	1,03
Henkel Vz.	67,54	26,32	21,74	1,2	5,12	13,2	2,13
L'Oréal	342,55	182,65	45,38	4,0	12,90	26,6	7,25

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

Quelle: Bloomberg, eigene Schätzungen; Stand: 16.04.2025

Essen auf Rädern

Lebensmittel über das Internet bestellt und an die Haustür geliefert, das funktioniert nicht immer und nicht mit jedem Essen. Die Konkurrenz unter den Lieferdiensten ist enorm, und der Kunde will vor allem eines: günstig essen.



Noch schnell eine Pizza ausgeliefert – Lieferdienste findet man überall, doch das Geschäft mit dem Essen auf Rädern läuft nicht richtig rund.

Von wegen modern! Wer meint, dass es Essenslieferdienste erst seit dem Aufkommen und der Verbreitung des Internets gibt, der irrt gewaltig. Ausgrabungen zeigen, dass schon in der Bronzezeit vor circa 3.000 Jahren Arbeiter ihr Essen zubereitet an die Baustelle geliefert bekamen. Nun, bestellt wurde damals sicherlich nicht über das Internet, sondern wohl eher per Handschlag, doch es zeigt sich: Lieferdienste sind eigentlich eine uralte Erfindung. Doch damals wie heute ist das Geschäft mit dem verzehrfertigen Essen nicht immer lukrativ. Die Branche kämpft mit finanziellen Herausforderungen, weil einerseits die Konkurrenz groß ist und weil andererseits die Gewinnspannen gering sind. Denn „fertiges“ Essen soll in den Augen der Kunden nicht nur lecker, sondern vor allem auch günstig sein. Für eine an die Haustür gelieferte Pizza und ein Nudelgericht will man nicht tief in die Tasche greifen,

obwohl die Herstellung des Essens nicht günstiger als in einem normalen Restaurant ist. Hinzu kommt die Anlieferung, und die soll am besten auch noch umsonst sein. Wenn überhaupt, dann gibt es bestenfalls ein mageres Trinkgeld.

Reihenweise Pleiten und Übernahmen. Und so kommt es, dass Unternehmen, die Essen per Lieferdienst – über das Internet bestellt als E-Food bezeichnet – anbieten, reihenweise pleitegehen oder übernommen werden. So stellte der türkische Lebensmittel-Bringdienst Getir seine Dienste im zurückliegenden Jahr in Deutschland ein, nachdem er sich zuvor schon aus anderen europäischen Ländern zurückgezogen hatte. Der auf gesundes Essen spezialisierte Lieferdienst Green Club meldete erst im Dezember 2024 Insolvenz an. Und nach zehn Jahren an der Börse soll nun die niederlän-

dische Just Eat Takeaway dekotiert werden. Die Investmentgruppe Prosus bietet dafür 20,30 Euro pro Aktie, das ist weniger als der Eröffnungspreis beim Börsengang im Jahr 2016. Eine erfolgreiche Aktienstory sieht anders aus.

„Die Profitabilität ist herausfordernd. Noch hat kein Anbieter die perfekte Lösung für effizienten E-Food-Handel gefunden“, so die Einschätzung eines Branchenbeobachters von Boston Consulting. Das trifft sogar auf den Internetgiganten Amazon zu, der ansonsten mit innovativen Lösungen viele Märkte durcheinandergewirbelt hat. Beim Essen gehen anscheinend auch Amazon die Ideen aus. Dabei liefert Amazon zwar kein fertiges Essen an die Haustür, aber Lebensmittel. Das funktioniert einigermaßen bei haltbaren Produkten wie beispielsweise Nudeln, aber nicht bei frischen Lebensmitteln. Hier geht der Konsument gern selbst noch einkaufen, offline sozusagen. Und so hat Amazon im Dezember 2024 seinen Lieferdienst Fresh in Deutschland vollständig eingestellt. Beobachter werten das als Eingeständnis, dass mit der Lieferung von frischen und schnell verderblichen Lebensmitteln via Klick kaum Geld zu verdienen ist. Zu groß ist der Aufwand für Logistik und Hygiene. Damit scheitert nach Experteneinschätzung der Versuch von Amazon, auch im Lebensmitteleinzelhandel zur dominanten Kraft zu werden.

Auch wenn es läuft, günstig sind die Aktien nicht. Besser läuft es da schon bei Uber Eats, einer Tochter des Mitfahrvermittlers Uber. Jeder kann mitmachen, ob mit dem Fahrrad, dem Moped oder dem Auto. Einfach registrieren, und los geht es, auch im Nebenerwerb. Die Lieferanten von Uber

DOORDASH

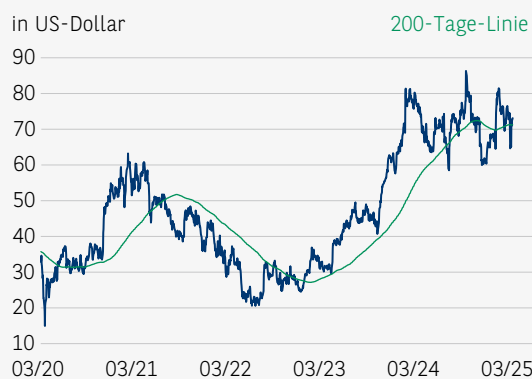


Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 16.04.2025

Eats sind selbstständige Subunternehmer, das spart dem Unternehmen jede Menge Abgaben und Verwaltungsaufwand. 2024 erzielte Uber Eats einen weltweiten Umsatz von 13,8 Milliarden Dollar, im Jahr davor waren es 12,2 Milliarden Dollar. Der Essenslieferant soll mittlerweile knapp 100 Millionen Kunden haben.

Gut läuft es auch bei DoorDash. Das US-Unternehmen hat 2024 erstmals schwarze Zahlen geschrieben. Der Gewinn soll spätestens 2026 die Milliardengrenze knacken, die EBITDA-Marge über 20 Prozent steigen. Außer von Restaurants können die Kunden hier auch von Lebensmittelhändlern bestellen. Die Aktien von DoorDash sind allerdings alles andere als günstig. Allein das Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) von knapp 6 zeigt, dass dem Unternehmen an der Börse viele Vorschusslorbeeren zuteil wurden. Auch Uber ist nicht günstig, mit einem KUV von knapp 3 aber immerhin nur halb so hoch bewertet wie DoorDash.

UBER



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg; Stand: 16.04.2025

UBER DISCOUNT ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PC563S / DE000PC563S9
Kurs des Basiswerts	73,29 USD
Cap	100,00 USD
Bewertungstag	19.12.2025
Geldkurs / Briefkurs	62,65 EUR / 62,72 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.04.2025



Und hoch gehts! Deutschland braucht Wohnraum, neue Straßen und Brücken. Dafür gibt es nun reichlich Geld – und Chancen an der Börse.

500 Milliarden Euro, die tun gut

Mit einer neuen Investitionsinitiative soll Deutschlands Infrastruktur aufgemöbelt werden. Auch wenn vieles noch unklar ist und der eine oder andere Politiker lieber an der Schuldenbremse festhalten würde, für Anleger ergeben sich gute Chancen.

Wurde jahrelang, ja jahrzehntelang, in Deutschland eher nach dem Motto verfahren „Lieber kleckern als klotzen“, könnte es nun heißen: „Klotzen statt kleckern.“ Nicht ganz freiwillig, denn der Druck von außen auf Deutschland ist enorm gestiegen. Zum einen bedrohen neue US-Handelszölle das deutsche Wirtschaftserfolgsmodell „Export“ im Kern, indem Zölle den Warenverkehr einschränken, von dem Deutschland seit Ende des Zweiten Weltkriegs erheblich profitiert hat. Zum anderen erwarten die USA und die europäischen Nachbarn eine deutlich stärkere Rolle Deutschlands beim Thema Verteidigung. Der Angriff Russlands auf die Ukraine und Moskaus Drohung Richtung Westen sind zu einer existenziellen Bedrohung Europas herangewachsen.

Mehr als ein notwendiges Übel. Vor diesem Hintergrund haben sich die Politiker in Berlin auf zwei Finanzpakete geeinigt. Das eine, die Verteidigung betreffend, soll finanziell nahezu unbeschränkt die Modernisierung und den Ausbau der Bundeswehr ermöglichen. Das andere sieht staatliche Investitionen in die heimische Infrastruktur in Höhe von bis zu 500 Milliarden Euro für die kommenden

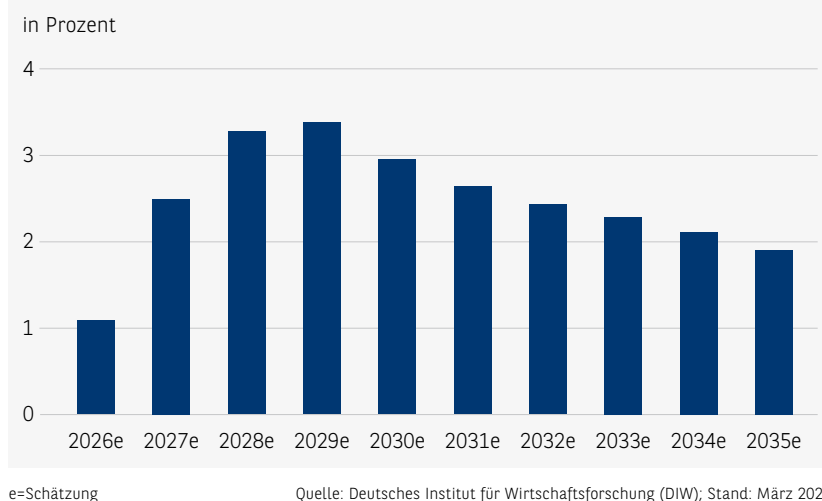
zehn Jahre vor. Beide Programme sind in den Augen vieler Experten zwingend erforderlich und – im Falle der Infrastruktur – trotz hoher Beträge noch nicht einmal unbedingt ausreichend. Bereits seit einigen Jahren fordern Wirtschaftsverbände Investitionen in die Infrastruktur von bis zu einer Billion Euro. Die 500 Milliarden Euro können unter diesem Aspekt maximal als Anschubfinanzierung gesehen werden, die zusätzliche private Investitionen freisetzen muss. Ob das gelingt, ist jedoch offen.

Offen ist auch, ob die 500 Milliarden Euro am Ende auch tatsächlich abgerufen werden. Denn noch handelt es sich quasi nur um einen Topf, der nun mit konkreten Projekten und Ausgaben gefüllt werden muss. Jedes dieser Projekte muss beantragt werden und die gesetzlichen Bestimmungen, von denen es in Deutschland mehr als genug gibt, passieren. Was dann am Ende wirklich „verbaut“ wird, ist unklar. Zumindest das 500-Milliarden-Euro-Programm von vielen Politikern noch immer nicht als notwendig akzeptiert wird – wenn überhaupt, dann als notwendiges Übel statt als „Herzensangelegenheit“. Sie neigen dazu, so Kritiker, „schuldenfrei zu sterben“, statt „mit Schulden zu leben“.

Positiver Impuls für die gesamte Wirtschaft.

Das ist unverständlich, vor allem auch weil Ausgaben für die Modernisierung und Erweiterung der Infrastruktur am Ende produktiv wirken, also zu einer Steigerung der Bruttowertschöpfung beitragen. Deutschland hätte unter diesem Gesichtspunkt viele gute Möglichkeiten, unter Aufweichung der Schuldenbremse produktive Investitionen zu starten, die nicht nur dem Wachstum guttun würden, sondern auch das Land angesichts drohender Handelszölle durch die USA vor einem regelrechten Absturz bewahren könnten. Wie hoch die Auswirkungen von 500 Milliarden Euro für die Infrastruktur auf das gesamte Bruttoinlandsprodukt etwa sind, das hat unter anderem das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung, kurz DIW, untersucht.

EFFEKT DES 500-MILLIARDEN-INVESTITIONSPAKETS AUF DAS BIP



PROFITEURE DES INFRASTRUKTURPROGRAMMS

Unternehmen	Tätigkeit
Bilfinger	Industriedienstleister
Deutsche Telekom	Telekommunikation
E.on	Energieversorgung
Fraport	Flughafenbetreiber
Heidelberg Materials	Baustoffe
Hochtief	Bauindustrie
Jungheinrich	Fördertechnik / Transportfahrzeuge
Thyssenkrupp	Stahl und Rüstung
Siemens Energy	Energieversorgung
Wacker Neuson	Baumaschinen

Quelle: eigene Recherche; Stand: April 2025

Ergebnis des Expertengutachtens: Eine Erhöhung der öffentlichen Investitionen um 500 Milliarden Euro hätte zur Folge, dass die Wirtschaftsleistung in den kommenden zehn Jahren um durchschnittlich mehr als 2 Prozent pro Jahr höher läge als ohne die Erhöhung. Nach einer Anlaufphase wären die größten Anstiege der Wirtschaftsleistung für die Jahre 2028 und 2029 zu erwarten. Nach zehn Jahren wäre das Bruttoinlandsprodukt immer noch deutlich höher als ohne die zusätzlichen Ausgaben. Voraussetzung wäre allerdings, dass die 500 Milliarden Euro vollumfänglich zusätzlich zur Verfügung stehen und dass es aufgrund des Sondervermögens nicht zu Haushaltskürzungen beziehungsweise Umlenkungen anderer Gelder in den öffentlichen Haushalten kommt.

Bei Schwäche kaufen. An der Börse sind die 500 Milliarden Euro gut angekommen. Vor allem Aktien der Baubranche sind nach der Ankündigung im März kräftig gestiegen. Viele dieser Kursgewinne wurden allerdings durch die Ankündigung neuer Handelszölle durch die USA zunichtegemacht, auch wenn das Infrastrukturprogramm von den Zöllen gar nicht direkt betroffen ist. Insofern bieten sich hier für den Anleger mittelfristig gute Einstiegschancen. Die aktuellen Marktturbulenzen wegen der Einführung neuer US-Zölle sollten allerdings abgewartet werden. Bei extremer Schwäche kann man dann peu à peu einsteigen.



Die OPEC+ will den Ölhahn aufdrehen, womit mehr Öl auf den Markt kommen würde. Es droht ein Überangebot.

Ölpreise unter Druck

Angebot und Nachfrage sind am Ölmarkt bereits seit längerem im Ungleichgewicht. Eine künftig höhere OPEC-Produktion sowie ein drohender globaler Konjunkturabschwung könnten das Ungleichgewicht sogar noch ausweiten.

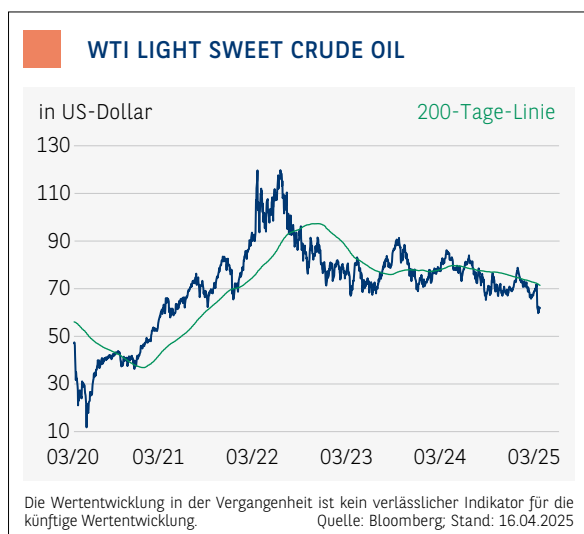
Das Klima an den Finanzmärkten ist in den vergangenen Wochen deutlich rauer geworden. Mit der aggressiven Handelspolitik der USA sind die Rezessionssorgen zurückgekehrt. Die Analysten der US-Investmentbank JPMorgan sehen die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession in den USA bis zum Jahresende inzwischen bei 60 Prozent. Doch der Handelskonflikt zwischen den USA und dem Rest der Welt dürfte auch andere Volkswirtschaften treffen, weshalb Ökonomen sogar eine Weltwirtschaftskrise nicht mehr ausschließen. Ob es so weit kommt, lässt sich jetzt noch nicht sagen. Allerdings haben vor allem Rohstoffe bereits kräftig auf die sich verändernden Perspektiven reagiert. Auch die Ölpreise sind Anfang April kräftig unter die Räder geraten. Der Preis für Rohöl der Nordseesorte Brent, der Anfang April kurzzeitig wieder über die Marke von 75 US-Dollar je Barrel (etwa 159 Liter) kletterte, rauschte innerhalb weniger Tage um mehr als 20 Prozent auf unter 60 Dollar in die Tiefe.

OPEC+ vor Produktionsausweitung. Die Situation am Ölmarkt gestaltet sich nun äußerst schwierig, denn möglicherweise trifft in den kommenden Monaten eine sinkende Nachfrage auf ein steigendes Angebot, was am Markt selten ein Cocktail

für steigende Preise ist. Kommt es zu einem weltweiten Konjunkturabschwung, dürfte die Ölnachfrage einen heftigen Dämpfer erhalten. Auch wenn US-Präsident Donald Trump kurz nach der Verkündung teils sehr hoher Importzölle wieder einen Rückzieher machte und mit einer 90-tägigen Zollpause für etwas Entspannung sorgte, kommt das Zoll-Geplänkel für die OPEC und ihre Verbündeten (OPEC+) zur Unzeit. Denn unmittelbar vor dem Anfang April verkündeten US-Zoll-Hammer hat die OPEC+ damit begonnen, ihre 2023 beschlossenen freiwilligen Förderkürzungen wieder zurückzunehmen. Die Produktion soll je nach Marktgegebenheiten schrittweise erhöht werden, bis die gesamte damals beschlossene Förderkürzung in Höhe von 2,2 Millionen Barrel pro Tag zurückgefahren ist, was bis Ende 2026 geschehen soll. Für April war eine Produktionserhöhung von 140.000 Barrel pro Tag vorgesehen. Aufgrund guter Marktperspektiven hatte die OPEC auf ihrem turnusmäßigen Treffen in Wien Anfang April dann jedoch für Mai eine Produktionserhöhung von 411.000 Barrel pro Tag beschlossen. Zum Zeitpunkt des Beschlusses notierte der Preis für Rohöl der Nordseesorte Brent jedoch noch bei etwa 75 US-Dollar, weshalb die OPEC ihren Beschluss noch einmal überdenken könnte.

Von wegen „Drill, baby, drill“. Überdenken müssen möglicherweise auch die USA ihre Ölpläne. US-Präsident Donald Trump hatte im Januar am Tag seiner Amtseinführung großspurig versprochen, dass die USA ihre Öl- und Gasproduktion nach dem Motto „Drill, baby, drill“ massiv erhöhen werden. Mit zuletzt 13,55 Millionen Barrel pro Tag sind die USA bereits der größte Ölproduzent der Welt. Doch Trump hat mit seiner aggressiven Handelspolitik selbst dafür gesorgt, dass die Ölunternehmen alles andere als bereit sind, die Produktion zu erhöhen. Der Preis für leichtes US-Öl der Marke WTI notiert aktuell deutlich unterhalb von 65 Dollar, was nach Aussagen der meisten Ölunternehmen der Mindestpreis ist, ab dem sie profitabel bohren können. Statt der geplanten Produktionsausweitung droht den USA eher ein Produktionsrückgang. Die Zahl der US-Ölbohranlagen lag Ende März bei 506 und damit um 382 Anlagen niedriger als zum Hoch im Jahr 2018. Doch Experten befürchten, dass dann, wenn der Ölpreis längere Zeit unterhalb der 65-Dollar-Marke verweilt, die Zahl der Bohranlagen um 10 bis 20 Prozent zurückgehen könnte. Erhöht sich der Druck auf die Ölpreise sogar und fällt der Ölpreis längere Zeit in den Bereich von 50 Dollar, könnte sich die Zahl der aktiven Bohranlagen nach Meinung der Experten gar fast halbieren.

Die U.S. Energy Information Administration (EIA) senkte jüngst ihre Prognose für leichtes US-Öl der Sorte WTI für das Jahr 2025 drastisch von 70,68 auf 63,88 Dollar pro Barrel und begründete dies mit der globalen Handelspolitik und der höheren OPEC-Produktion.



MINI FUTURES AUF WTI CRUDE OIL

WTI CRUDE OIL MINI LONG

WKN / ISIN	PH8SSC / DE000PH8SSC6
Kurs des Basiswerts	62,73 USD
Stop-Loss	50,2693 USD
Basispreis	48,8051 USD
Hebel	4,73
Geldkurs / Briefkurs	11,64 EUR / 11,65 EUR

WTI CRUDE OIL MINI SHORT

WKN / ISIN	PL6SU6 / DE000PL6SU65
Kurs des Basiswerts	62,73 USD
Stop-Loss	73,0292 USD
Basispreis	75,2878 USD
Hebel	4,72
Geldkurs / Briefkurs	11,66 EUR / 11,67 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.04.2025

Weniger Öl aus Iran und Venezuela. Doch es gibt noch weitere Faktoren, die stützend für die Ölpreise wirken. So haben die Spannungen zwischen den USA und dem Iran zuletzt deutlich zugenommen. Bereits 2018 knallte es zwischen beiden Ländern. Der damalige US-Präsident – ebenfalls Donald Trump – kündigte das Atomabkommen mit dem Iran einseitig auf und verhängte drastische Sanktionen gegen den Iran. Dies hatte enorme Folge für Irans Ölproduktion, die vom Hoch aus dem Jahr 2017 bei 2,5 Millionen Barrel pro Tag bis 2020 auf 350.000 Barrel pro Tag zurückging. China machte sich den Umstand zunutze und kaufte das stark sanktionierte Iran-Öl zu Spottpreisen. Daraufhin steigerte der Iran seine Ölproduktion zuletzt wieder auf 1,9 Millionen Barrel pro Tag. Nun drängen die USA auf ein neues Atomabkommen mit dem Iran. Sollte sich der Iran nicht handlungsbereit erklären, drohte US-Präsident Trump bereits damit, Irans Ölexporte auf null senken zu wollen. Um dies zu erreichen, will er jedes Land mit zusätzlichen Zöllen belegen, das Öl aus dem Iran bezieht. Auch die Ölproduktion Venezuelas möchte US-Präsident Trump auf null senken. Laut seiner Meinung schleust das südamerikanische Land „Gangster“ in die USA ein. Aus diesem Grund kündigte Trump an, ab April Länder mit Zusatzzöllen in Höhe von 25 Prozent zu belegen, die Öl aus Venezuela importieren. Immerhin produzierte das südamerikanische Land zuletzt etwa 920.000 Barrel Öl pro Tag.

Silber wird immer wichtiger

Rezessionssorgen haben den Silberpreis zuletzt stark belastet. Doch möglicherweise hat der Markt überreagiert. Die Perspektiven für Silber sind nach wie vor glänzend.



© envato.com/Nomadabout1 | bearbeitet mit generativer KI

Die Rüstungsindustrie hat sich in den vergangenen Jahren heimlich, still und leise zu einem der größten Preistreiber für Silber entwickelt.

Anfang April kam es an den Finanzmärkten zu teils erdrutschartigen Bewegungen. Kräftig abwärts ging es dabei nicht nur bei Aktien, auch Rohstoffe und Edelmetalle blieben von der Korrektur nicht verschont. Für den Silberpreis ging es an nur zwei Tagen um mehr als 15 Prozent abwärts, womit die seit Jahresanfang angehäuften Gewinne mit einem Schlag wieder weg waren.

Ausgelöst wurde der Ausverkauf an den Märkten von aufkommenden Rezessionssorgen, die wiederum von der aggressiven Handelspolitik der neuen US-Regierung um Präsident Donald Trump befeuert wurden. Die Angst vor einer globalen Rezession hat auch bei Silber erhebliche Nachfragesorgen entfacht, denn anders als etwa bei Gold stammt mehr als die Hälfte der gesamten Silbernachfrage aus der Industrie, was Silber stark von der Konjunktur abhängig macht.

Silber von Zöllen betroffen. Doch Silber war auch direkt von den US-Zollmaßnahmen betroffen. Die USA benötigen sehr viel Silber, können jedoch nur einen kleinen Teil der Nachfrage durch eigene Minen oder durch Recycling decken. Zuletzt mussten die USA knapp 200 Millionen Unzen (mehr als 6,2 Millionen Tonnen) Silber pro Jahr importieren. Und 70 Prozent des importierten Silbers kamen aus Kanada und Mexiko. Bereits im Januar hatte die Trump-Regierung Zölle in Höhe von 25

Prozent auf alle Waren aus Kanada und Mexiko in Aussicht gestellt. Lange Zeit war nicht klar, ob auch Silberimporte von den Zöllen betroffen sein werden. Am Markt reichte jedoch schon die Möglichkeit solcher Zölle aus, um für eine stark erhöhte Nachfrage nach Silber zu sorgen. Mit Bekanntwerden der Zollpläne wurde enorm viel Silber von London in die USA verlagert, was darauf schließen lässt, dass sich die US-Verbraucher das Silber über die Londoner Terminbörse beschaff-



ten. Die Silberbestände der London Bullion Market Association (LBMA) nahmen im Januar um 8,6 Prozent ab, was laut LBMA der größte monatliche Rückgang seit Beginn ihrer Aufzeichnungen war. Im Februar sanken die Bestände um weitere 4,5 Prozent.

Mit dem kräftigen Absturz des Silberpreises Anfang April hatte dies jedoch nur bedingt zu tun. Da mehr als die Hälfte der gesamten Silbernachfrage aus der Industrie stammt und die Gefahr einer weltweiten Rezession durch den von US-Präsident Donald Trump angezettelten Handelskrieg enorm zugenommen hat, haben sich auch die Nachfrageperspektiven für Silber verschlechtert, was an den Terminmärkten kräftigen Verkaufsdruck auslöste. Kratzte Silber Anfang April erstmals seit 2012 wieder an der Marke von 35 US-Dollar, ging es innerhalb von nur zwei Tagen deutlich unter die 30-Dollar-Marke abwärts.

Industrie benötigt Silber. Für langfristig orientierte Anleger könnte sich bei Silber nach dem jüngsten Kurssturz jedoch eine vielversprechende Einstiegsgelegenheit bieten. Angesichts der jüngsten geopolitischen Entwicklungen in der Welt dürfte die Silbernachfrage auch bei einer drohenden Rezession kaum nennenswert einbrechen. In den vergangenen Jahren wurde bei Silber vor allem die enorm gestiegene Nachfrage aus der Elektroindustrie und hier speziell aus der Solar- und der Automobilindustrie hervorgehoben. Und möglicherweise kann es hier bei einer globalen Rezession zu einem leichten Nachfragerückgang kommen. Doch es gibt einen eher verborgenen Preistreiber bei Silber, den viele lange Zeit möglicherweise nicht auf dem Schirm hatten – gemeint ist die Rüstungsindustrie. Laut dem Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI) haben die Länder weltweit mit umgerechnet etwa 2,3 Billionen Euro 2023 so viel für ihr Militär ausgegeben wie nie zuvor. Doch vor allem die Entwicklungen der vergangenen Monate haben klar gezeigt: Die Welt rüstet auf. Zugegeben: Wie viel Silber die Rüstungsindustrie verbraucht, kann nur geschätzt werden, denn während zivile Unternehmen ihre Produktionszahlen transparent offenlegen müssen, operiert die Rüstungsindustrie naturgemäß im Schatten der Geheimhaltung, weshalb genaue Zahlen unter Verschluss bleiben. Doch dass die Rüstungsindustrie für die Produktion moderner Waffensysteme große Mengen an Silber benötigt, ist bekannt. Bekannt ist auch, dass in einem einzigen Tomahawk-Marschflugkörper rund 15 Kilogramm Silber, also 500 Unzen, stecken, was in etwa erahnen lässt, welche Silbermengen in der Rüstungsindustrie verbraucht werden.

MINI FUTURES AUF SILBER

SILBER MINI LONG

WKN / ISIN	PC6RDV / DE000PC6RDV9
Kurs des Basiswerts	32,78 USD
Stop-Loss	26,5873 USD
Basispreis	25,8129 USD
Hebel	4,71
Geldkurs / Briefkurs	6,11 EUR / 6,13 EUR

SILBER MINI SHORT

WKN / ISIN	PG1BM6 / DE000PG1BM69
Kurs des Basiswerts	32,78 USD
Stop-Loss	38,5048 USD
Basispreis	39,6957 USD
Hebel	4,69
Geldkurs / Briefkurs	6,13 EUR / 6,15 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: 16.04.2025

Silber unverzichtbar. Doch warum ist Silber für die Rüstungsindustrie so wichtig? Das liegt an den physikalischen Eigenschaften des Edelmetalls, die einzigartig sind. Waffensysteme lassen bei der Qualität des Metalls keinerlei Kompromisse zu. Moderne Aufklärungssysteme und Drohnen, aber auch Radaranlagen und Kommunikationssysteme sind mit hochempfindlichen Sensoren ausgestattet. Die silberhaltigen Komponenten gewährleisten dabei präzise Datenübertragungen, auch unter widrigsten Bedingungen. Besonders in Hyperschallraketen spielt Silber eine zentrale Rolle. Die extremen Temperaturen und Geschwindigkeiten erfordern Materialien mit höchster Leitfähigkeit und Zuverlässigkeit. Die größten Militärmächte der Welt befinden sich aktuell in einem regelrechten Wettrennen bei der Entwicklung neuer Waffensysteme, was den Silberverbrauch des Militärs in die Höhe treiben könnte. Doch während die Nachfrage selbst bei einer globalen Rezession möglicherweise nur geringfügig abklingen, langfristig jedoch immer weiter steigen dürfte, stagniert das Angebot bereits seit Jahren. Silber wird hauptsächlich als Nebenprodukt (Sekundärprodukt) bei der Förderung anderer Metalle gewonnen, während nur ein kleiner Teil in Primärminen gezielt abgebaut wird. Dies macht die Angebotssteuerung des immer wichtiger werdenden Metalls überaus schwierig. An diesem Umstand dürfte langfristig wohl erst ein deutlicher Preisanstieg etwas ändern.

Verzerrungen am Rohstoffmarkt

Die USA wollen „kritische“ Rohstoffe verstärkt selbst fördern und belegen diese zum Teil mit Einfuhrzöllen. Eine verständliche Entwicklung, die den Markt jedoch verunsichert und zu abweichenden Preisentwicklungen führt.



Autsch, das tut weh. Die US-Handelszölle wirbeln auch den Rohstoffmarkt durcheinander und sorgen für Verzerrungen bei den Preisen.

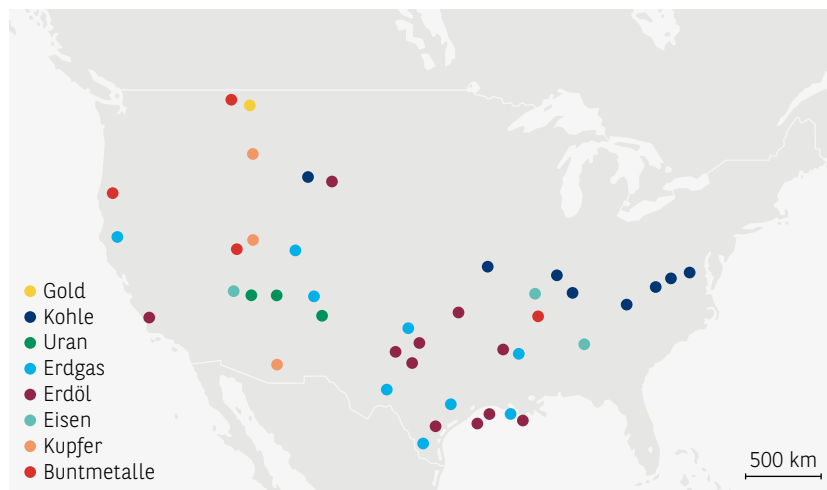
Vieles, was derzeit aus dem Weißen Haus zu hören ist, verwirrt. Aber nicht alles, und einiges macht auch durchaus Sinn. So hat Donald Trump im März einen Erlass unterschrieben, der Rohstoffprojekte in den USA fördern soll. Dabei geht es vor allem um Rohstoffe, die als „kritisch“ eingeschätzt werden, weil ihr Einsatz für die US-Industrie unabdingbar ist, ein Großteil ihrer Förderung aber im Ausland passiert. Die „kritischen Metalle“ umfassen eine Liste mit immerhin 50 Rohstoffen und damit deutlich mehr als eine entsprechende Auflistung aus Europa, die 34 Rohstoffe nennt.

Auf der US-Liste finden sich einerseits Rohstoffe, deren Vorkommen eher begrenzt sind, wie Kobalt, Seltene Erden und Gold, aber auch Rohstoffe, die relativ häufig vorhanden sind, wie Kupfer, Pottasche und Nickel. Sie tauchen

auf der Liste auf, weil ihre Förderung in den USA in der Vergangenheit weitestgehend eingestellt wurde. So waren die USA einmal einer der größten Kupferproduzenten, doch seit vielen Jahren stagniert der Abbau. 2024 waren es nur noch rund 1,8 Millionen Tonnen und damit weniger als ein Zehntel des weltweiten Abbaus. Laut dem Commodity Summaries Report 2025 des US Geological Survey (USGS) ist die Abhängigkeit der USA vom Import raffinierten Kupfers allein in den zurückliegenden fünf Jahren von 38 auf 45 Prozent gestiegen.

„Das ist ein großes Ding in diesem Land“, unterstrich Donald Trump den Erlass beim Unterschreiben. Die Anordnung greift auf eine Notverordnung für die nationale Sicherheit der USA aus dem Jahr 1950 zurück, den Defence Production Act. Im aktuellen Rohstofflerlass wird als Begründung

BEDEUTENDE ROHSTOFFVORKOMMEN IN DEN USA



Quelle: Stepmap; Stand: 2024

angeführt: „Die USA waren einst der weltweit größte Produzent von lukrativen Bodenschätzen, aber überbordende Bundesvorschriften haben die Mineralproduktion unseres Landes untergraben.“ In den USA liegen größere Vorkommen an Eisen, Erdgas, Erdöl und Kupfer. Viele Projekte wurden aber in der Vergangenheit aus Kostengründen eingestellt, weil Rohstoffimporte billiger sind.

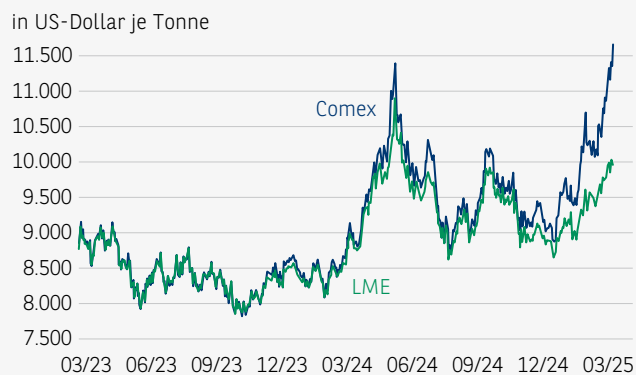
Rohstoffpreise driften auseinander. Über die Auswirkungen der nun in den USA anvisierten Steigerung der Rohstoffproduktion auf die Preise der Metalle am Markt besteht unterdessen Uneinigkeit. Spontan könnte man vermuten, dass durch die Ausweitung die Rohstoffpreise tendenziell sinken, da mehr Rohstoffe vorhanden sind. Doch zu bedenken ist, dass von der Produktionsausweitung in den USA vor allem die heimische Industrie profitieren soll und daher die Metalle unter Umständen erst gar nicht auf dem globalen Handelsmarkt für Rohstoffe in Erscheinung treten. Das Verbleiben der Rohstoffe in den USA könnte in Verbindung mit Handelszöllen jedoch zu einem höheren Preisniveau im Land selbst führen, da der Abbau unter dem Strich häufig teurer als im Ausland ist und mit Zöllen quasi subventioniert würde. Das heißt, unter Umständen wird der Rohstoffmarkt in Zukunft zweigeteilt sein und kein einheitliches Preisniveau

mehr aufweisen. Das ist schon bei Kupfer zu beobachten. Zu erkennen ist das an der Prämie, mit der Kupfer an der US-Börse Comex gegenüber der London Metal Exchange (LME) in den zurückliegenden Monaten gehandelt wurde. Im März belief sich diese für eine Tonne Kupfer auf rund 1.500 Dollar.

Volatiler und korrekturanfälliger.

Beobachter befürchten, dass es zu ähnlichen Verzerrungen auch bei den anderen Rohstoffen kommen könnte, die nun von den USA als „kritisch“ eingestuft und möglicherweise mit Handelszöllen belegt werden. Das macht den Markt insgesamt volatiler und korrekturanfälliger. Für Anleger folgt daraus auch, dass sie in Zukunft darauf achten sollten, auf welchen Basiswert sie etwa Zertifikate und ETFs kaufen. Strukturierte Produkte, die auf Basiswerte lauten, die an der Comex in den USA gehandelt werden, könnten unter Umständen einen „zu hohen“ Preis im Vergleich zu den an der LME gehandelten Basiswerten aufweisen. Hier ist auf jeden Fall immer eine Einzelbetrachtung notwendig.

KUPFERPREISE AN DER COMEX UND DER LME



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

Ziel: Dollar-Abwertung

In den USA hat man die Stärke des Dollar als Übel wirtschaftlicher Ungleichgewichte ausgemacht. Nun verfolgt man den Plan, den Dollar abzuwerten. Das geht nicht direkt, nur über Umwege. Im kommenden Jahr könnte es so weit sein.



Auf die Plätze, fertig, Abwertung – nach den Handelszöllen könnte die US-Regierung als Nächstes eine Dollar-Abwertung im Blick haben.

Dass die Weltwirtschaft eine Unwucht zu Ungunsten der USA aufweist, wissen wir nicht erst seit Donald Trump. Die USA importieren deutlich mehr Waren, als sie exportieren. Das trägt dazu bei, dass die amerikanische Handelsbilanz seit Jahren ein Defizit aufweist, das sich mittlerweile auf deutlich über eine Billion Dollar im Jahr beläuft. Gründe dafür gibt es einige, unter anderem den US-Dollar. Der müsste aufgrund des Defizits gegenüber den meisten anderen Währungen deutlich niedriger notieren. Da er aber zugleich als globale Handels- und Reservewährung gefragt ist, bleibt er trotz Defizit relativ stark, und das seit vielen Jahren, wenn nicht gar seit Jahrzehnten.

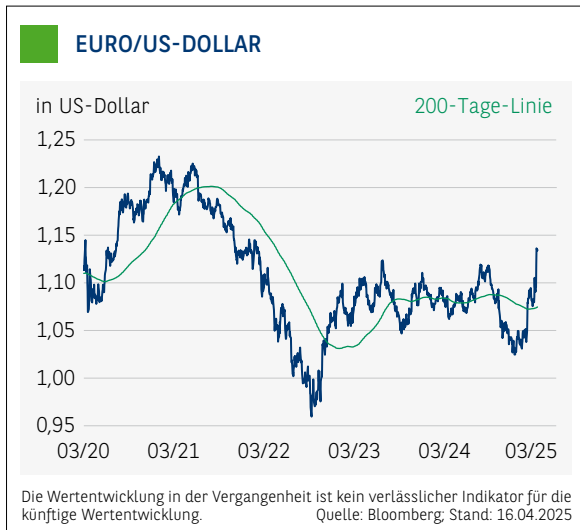
Das Weiße Haus handelt nach einem Plan. Ein Problem, das auch die neue Regierung unter Trump erkannt hat und ändern will. Doch wie, wenn sich die Nachfrage nach dem Dollar relativ unabhängig von Handelsbilanzsalden entwickelt? Was bleiben dann noch für Möglichkeiten?

In den zurückliegenden Monaten wurde viel über die neue Wirtschafts- und Handelspolitik von Donald Trump gerätselt.

Nicht jede Entscheidung aus dem Weißen Haus erschließt sich sofort. Etwa die Einführung von Handelszöllen, die das Potenzial haben, Einfuhren in die USA zu verteuern, was wiederum die Inflation ankurbelt und den Dollar aufgrund steigender Zinsen aufwerten lassen könnte.

Doch die „Ziellostigkeit“ der trumpischen Wirtschafts- und Handelspolitik könnte täuschen. Auch wenn nicht jedes Detail stimmig zu sein scheint, im Groben verfolgt Trump die Ausführungen von Stephen Miran, einem amerikanischen Ökonomen, der in Harvard promoviert hat und während der ersten Trump-Administration Senior Advisor für Wirtschaftspolitik im US-Finanzministerium war. Seit März 2025 ist er Vorsitzender des Council of Economic Advisers und hat damit als oberster Wirtschaftsberater maßgeblichen Einfluss auf Trump und die Wirtschaftspolitik.

Miran beschäftigt sich in seiner Arbeit unter anderem mit der Frage, wie der Dollar trotz seiner Funktion als Weltreservewährung geschwächt werden kann. Denn Miran ist der Überzeugung, dass die tendenzielle Überbewertung des Dollar die Wurzel der wirtschaftlichen Ungleichgewichte im



internationalen Handel ist, die klar zum Nachteil der USA sind. Denn die Überbewertung des Dollar macht US-Exporte weniger wettbewerbsfähig, was zu einem Niedergang der klassischen US-Industrie geführt hat, und Importe in die USA billiger, was wiederum die Verschuldung der USA ankurbelt.

Schwächung des Dollar durch Aufwertung. Um das Problem zu lösen, schlägt Miran eine Doppelstrategie vor. Zum einen sollen Handelszölle nicht nur die US-Wirtschaft vor „Billigprodukten“ aus dem Ausland schützen, sondern mögliche Einnahmen, die aus den Handelszöllen resultieren, sollen zudem für umfangreiche Steuererleichterungen in den USA genutzt werden. Diese Steuererleichterungen sollen die Wettbewerbsfähigkeit der US-Wirtschaft stärken, insbesondere für exportorientierte Unternehmen. Ergänzt wird dieser Ansatz durch weitere Deregulierungsmaßnahmen, die die wirtschaftliche Dynamik fördern sollen.

Doch diese Strategie führt noch nicht automatisch zu einem schwächeren Dollar, ganz im Gegenteil. Um den Dollar abzuwerten, schlägt Miran vor, dass die Handelspartner zu einer Aufwertung ihrer jeweiligen Währung mehr oder weniger gezwungen werden, was indirekt zu einer Abwertung des Dollar führt. Der Zwang wird unter anderem dadurch ausgeübt, dass im Falle einer Weigerung sicherheitspolitische Zusagen zurückgezogen werden, etwa das Beistandsversprechen im Rahmen der NATO. Hier vermischen sich Wirtschaft, Handel und Sicherheitspolitik, ein Vorgehen, das man so zuletzt im 19. Jahrhundert gesehen hat, zumindest was die Beziehungen der USA zu Europa anbetrifft. Die Hegemonie

der großen Staaten, denen die sich kleinen Länder zu beugen haben, schien aus der amerikanisch-europäischen Politik verschwunden, ist mit Donald Trump aber zurück ins Weiße Haus gekommen.

Wenig Chancen für Gegenwehr. Um bei der Abwertung des Dollar möglichst freie Hand zu haben, ist eine Einschränkung der Unabhängigkeit der amerikanischen Notenbank nützlich. Unter dem amtierenden Notenbankpräsidenten Jerome Powell ist das kaum möglich, er besteht auf der Freiheit der Notenbank. Erst im kommenden Jahr, im Mai 2026, wird ein neuer Notenbankpräsident gewählt. Möglicherweise kann Trump dann einen Gefolgsmann installieren, der seine Ansichten und die von Miran teilt und umsetzt. Einer umfassenden Dollar-Abwertung gegenüber den anderen wichtigen Handelswährungen wie Euro, Britisches Pfund und Japanischer Yen stände dann theoretisch nichts mehr im Wege. Inwieweit die Handelspartner bei dieser Abwertungs- politik, die ja zu ihren wirtschaftlichen Ungunsten passiert – eine Aufwertung ihrer Währung verschlechtert ihre Exportchancen –, mitspielen, bleibt abzuwarten. Angesichts der Drohung, dass sicherheitspolitische Zusagen wie die militärische Verteidigung von NA-Gebiet von den USA zurückgezogen werden könnten, lässt jedoch wenig Raum für Gegenwehr.

MINI FUTURES AUF EURO/DOLLAR (EUR/USD)

EUR/USD MINI LONG

WKN / ISIN	PL1Z86 / DE000PL1Z863
Kurs des Basiswerts	1,1348 USD
Stop-Loss	1,0037 USD
Basispreis	0,9938 USD
Hebel	8,04
Geldkurs / Briefkurs	12,48 EUR / 12,49 EUR

EUR/USD MINI SHORT

WKN / ISIN	PH8SU7 / DE000PH8SU79
Kurs des Basiswerts	1,1348 USD
Stop-Loss	1,2698 USD
Basispreis	1,2826 USD
Hebel	7,70
Geldkurs / Briefkurs	12,96 EUR / 12,97 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.04.2025

Zollpolitik verfehlt ihr Ziel

US-Präsident Donald Trump hat mit seiner aggressiven Handelspolitik eine Menge Vertrauen an den Finanzmärkten verspielt. Von „Make America Great Again“ ist noch nicht viel zu erkennen.



US-Präsident Donald Trump hat mit seiner Zollpolitik möglicherweise über das Ziel hinausgeschossen und viel Vertrauen verspielt.

Nach dem Zoll-Rundumschlag von US-Präsident Donald Trump Anfang April begannen die Aktienmärkte zu taumeln. Der vielleicht wichtigste US-Index, der marktbreite S&P 500, verlor innerhalb von vier Handelstagen beinahe 15 Prozent an Wert. Der Börsenwert der 500 größten US-Unternehmen schrumpfte in dieser Zeit um fast 4 Billionen US-Dollar. Kräftig abwärts ging es jedoch auch an den asiatischen und den europäischen Börsen, womit weltweit noch viel mehr Kapital abgezogen wurde. Die Kursverluste versuchte Trump herunterzuspielen, und er bezeichnete seine Zölle gegenüber einem Journalisten an Bord des Präsidentenflugzeugs Air Force One als Medizin, die „man nehmen muss, um etwas zu heilen“. Nicht mehr ganz so gelassen reagierte der US-Präsident jedoch auf das, was danach geschah. Denn plötzlich geriet auch der US-Anleihemarkt ins Trudeln.

Investoren ziehen Kapital ab. Normalerweise gelten Anleihen als sicherer Hafen. Fangen die Aktienmärkte zu korrigieren an, schichten die Investoren ihr Kapital gern in als

sicher geltende US-Anleihen um. Doch dieses Mal war alles anders. Plötzlich zogen die Investoren massiv Kapital aus dem US-Anleihemarkt ab, was die Anleihenkurse unter Druck brachte und die Anleiherenditen in rekordverdächtigem Tempo in die Höhe schnellen ließ. Innerhalb weniger Tage zog die Rendite der richtungsweisenden US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren um 73 Basispunkte auf 4,59 Prozent an. Um rund 70 Basispunkte auf 5,02 Prozent aufwärts ging es für die Rendite langlaufender US-Staatspapiere mit einer Laufzeit von 30 Jahren, was noch deutlich ungewöhnlicher und zugleich der kräftigste Anstieg seit 1981 war. Ob US-Präsident Donald Trump seine Zollpläne für 90 Tage überraschend außer Kraft setzte, um die Entwicklung am Anleihemarkt zu stoppen, lässt sich schwer sagen. Doch Experten glauben, dass der Crash am Anleihemarkt den US-Präsidenten zum Einlenken gezwungen hat.

Scheinbar hat niemand im Weißen Haus mit dieser Entwicklung gerechnet. Zumindest war der Plan ein anderer. Trumps Finanzminister Scott Bessent hatte die Hoffnung geäußert,

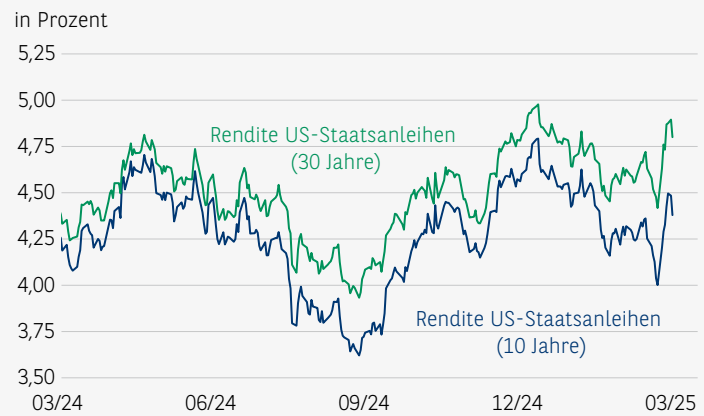
dass die Renditen durch die Zollpolitik sinken könnten. Doch das Ziel wurde offenbar verfehlt. Aber warum sind die Anleiherenditen für die USA so wichtig?

Erdrückende Zinslast. Dazu muss man sich nur die Staatsverschuldung der USA anschauen, die mit aktuell 36,2 Billionen US-Dollar die höchste der Welt ist. Die Schuldenquote (Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt) der USA liegt bei über 120 Prozent, womit die USA auch hier weltweit sehr weit oben rangieren. Der Internationale Währungsfonds (IWF) prognostiziert, dass die Schuldenquote der USA bis zum Jahresende auf 124,1 Prozent steigen wird. Finanziert werden die Schulden in erster Linie über die Ausgabe neuer Anleihen, weshalb die USA auf niedrige Zinsen auf ihre Staatsanleihen angewiesen sind, um ihre Schulden auch künftig finanzieren zu können. 2024 mussten die USA etwa 1,2 Billionen Dollar für Zinszahlungen aufbringen. Allein der jüngste Renditeanstieg bei 10- und 30-jährigen US-Staatsanleihen von jeweils rund 70 Basispunkten innerhalb weniger Tage würde rechnerisch für eine zusätzliche Zinsbelastung von mehr als 250 Milliarden Dollar pro Jahr sorgen. Kein Wunder also, dass die Trump-Regierung bei ihren Zollplänen eine Kehrtwende machen musste.

Die weitere Entwicklung ist nun schwer vorhersehbar. Hält die Verkaufswelle bei US-Staatsanleihen an, muss höchstwahrscheinlich die US-Notenbank Fed eingreifen und mit Käufen versuchen, die Lage zu stabilisieren. Zusätzlich könnte sie die Zinsen senken, um die Finanzierungsbedingungen attraktiver zu machen. Allerdings birgt das die Gefahr eines neuerlichen Inflationsschubs. Denn eigentlich müsste die Fed eine restriktive Geldpolitik verfolgen, da die Zölle zu einem Preisanstieg in den USA führen dürften. US-Präsident Donald Trump hat seit seinem Amtsantritt stets die Senkung der US-Zinsen gefordert, doch blieb US-Notenbank-Chef Jerome Powell bislang standhaft.

„Sell America.“ Die Frage, die sich im Anschluss alle stellten: Wer hat US-Staatsanleihen im großen Stil verkauft? War es China, nach Japan immerhin der zweitgrößte ausländische Gläubiger der USA, oder waren es normale Marktmechanismen? China hielt zuletzt US-Staatsanleihen im Wert von

STATT ABWÄRTS GEHT ES RAUF MIT DEN ZINSEN



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

rund 760 Milliarden Dollar und trat in der jüngeren Vergangenheit häufig als Verkäufer von US-Staatsanleihen auf. Zudem war China von der Zoll-Schlacht des US-Präsidenten am härtesten betroffen, hätte sich mit dem Verkauf von US-Staatsanleihen also durchaus rächen können. Oder lösten Hedgefonds den Ausverkauf am Anleihemarkt aus? Es ist bekannt, dass Hedgefonds auf kleine Preisunterschiede zwischen den Kursen der Staatsanleihen und der damit verbundenen Terminkontrakte wetten. Im Branchenjargon wird dies als „Basis-Trade“ bezeichnet. Es ist nicht unüblich, dass die Kreditgeber in stark schwankenden Märkten zusätzliche Sicherheiten verlangen. Sie fordern vom Investor dann einen Nachschuss. Wer diese Sicherheiten nicht schnell genug bereitstellen kann, ist gezwungen, zu verkaufen, um die Schulden zu begleichen, was möglicherweise passiert ist. Oder vielleicht war es auch von beidem etwas. In jedem Fall haben die USA mit ihrem Zoll-Geplänkel sehr viel Porzellan zerschlagen. Das Vertrauen in US-Staatsanleihen als sicherer Hafen könnte einen heftigen Dämpfer erhalten haben. Marktexperten wollen in dem Ausverkauf am Anleihemarkt sogar ein erstes Rauchzeichen für einen „Sell America“-Moment erkannt haben. Die zuletzt erkennbare Flucht aus dem US-Dollar könnte als weiteres Rauchzeichen gewertet werden. Eigentlich war US-Präsident Trump mit dem Slogan „Make America Great Again“ ins Weiße Haus eingezogen, doch könnte auch hier der Schuss nach hinten losgegangen sein.

Aufwärts mit Rückschlägen

Wie tief könnte es beim DAX gehen, sollte der Zollstreit mit den USA eines Tages doch noch eskalieren? Ein Blick auf den langjährigen Aufwärtstrend beim DAX kann helfen, den „Basistrend“ zu finden.



Mit Hund auf Tour. Es geht aufwärts. Wenn der Hund mal vorausläuft, ruft das Herrchen und er kommt zurück – zum Basistrend.

Es war nicht der größte Kursrücksetzer, den der DAX jemals gesehen hat, doch an der Börse hat er dennoch für Angst und Schrecken gesorgt: Schloss der DAX am 4. April bei rund 20.640 Punkten, eröffnete er am nächsten Tag bei deutlich unter 19.000 Punkten. Hintergrund des Kursdebakels: Donald Trump verkündete für US-Importe neue Zölle. 10 Prozent auf alles und egal woher (außer Russland), und jede Menge Sonderzölle. Europäische Waren wurden pauschal mit weiteren 10 Prozent angesetzt, also zusammen 20 Prozent, andere Länder bekamen 30, 40 und mehr Prozent drauf. Besonders hart traf es China, das auf mehr als 100 Prozent Strafzoll kam.

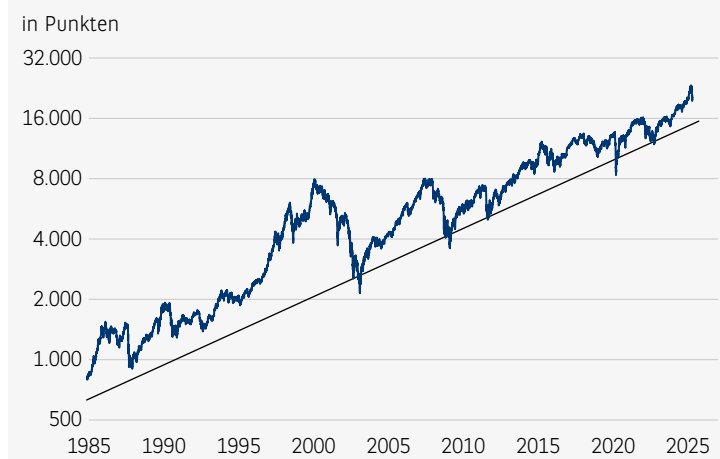
Börse ist zu einem großen Teil auch irrational. Nun, die neuen Sonderzölle wurden bereits wenige Tage später – bis auf einen zehnprozentigen Zoll für alles – schon wieder ausgesetzt (außer China). Daraufhin schossen die Aktienkurse wieder nach oben, auch der DAX. Doch der „Schüttler“ vom 4. auf den 5. April sitzt tief, und nicht wenige Anleger fragen sich, wie tief es denn überhaupt gehen kann,

wenn Trump doch noch mal einen draufsetzt und an seinen Zöllen festhält? Nun, wie tief es gehen kann, darauf gibt es keine endgültige Antwort. Die Börse lässt sich nicht berechnen, egal, wie viele und welche Zahlen man heranzieht. Börsen können nach einigen Kennzahlen wie dem Kurs-Gewinn-Verhältnis massiv überbewertet sein, daraus folgt noch keine Korrektur. Wenn es genügend Menschen gibt, die kaufen, dann steigt die Börse, egal wie überbewertet sie ist. Und so kann es auch in die andere Richtung gehen. Aktien können so „billig“ sein, wie sie wollen – wenn sie keiner haben will, bleiben sie billig. Letztendlich ist Börse so eine Art Psychologie der Massen, rationale Argumente helfen, doch am Ende entscheiden auch jede Menge Gefühle und Emotionen, und die können sehr irrational sein.

Was uns die Vergangenheit lehrt. Vor diesem Hintergrund bekommt die Charttechnik eine besondere Bedeutung. Denn ein Chart enthält alle Informationen, sowohl rationale als auch irrationale. Denn ein Chart gibt die Preisentwicklung einer Aktie oder eines Index wieder, und die ist nun mal

das Ergebnis beider Welten – der Welt der Zahlen und Fakten und der Welt der Gefühle und Emotionen. „Ein Chart sagt mehr als tausend Worte“, behaupten deswegen Charttechniker. Und darum, so sagen sie, lässt sich auch vorhersagen, auf welchem Niveau eine Aktie oder ein Index ein Kauf sein könnte, nämlich dort, wo schon in der Vergangenheit Anleger zugegriffen haben. Das ist kein „Muss“, es kann auch alles anders kommen, doch in der Tat ist es ja so, dass die Vergangenheit unser Handeln lenkt. Nicht umsonst wird in der Schule fleißig Geschichte gelehrt, in der Hoffnung, daraus positive Impulse für die Zukunft zu erhalten.

DER DAX UND SEIN BASISTREND



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung; Stand: 16.04.2025

Basis des Börsenaufschwungs seit 35 Jahren.

Schauen wir also auf den DAX und seine Charttechnik. In einem langjährigen Rückblick erkennen wir einen Aufwärtstrend. Der hat seinen Ausgangspunkt in den 1990er-Jahren. Das passt gut, denn in den 1990er-Jahren bekam die Globalisierung durch den Zusammenbruch der UdSSR und das Erstarken Chinas einen entscheidenden Impuls. Nahezu alle wichtigen Aktienindizes gingen ab den 1990er-Jahren in einen langjährigen Aufwärtstrend über, mal mehr, mal weniger ausgeprägt.

Zu einem ersten großen Test des Aufwärtstrends beim DAX kam es 2002 und 2003 mit dem Platzen der „dot.com“-Blase an der Technologiebörse Nasdaq in den USA. Ein weiterer Test erfolgte 2007 und 2008 mit der Finanz- und Staatsschuldenkrise in Europa, die ihren Ausgangspunkt in einer Immobilienkrise in den USA hatte. In der Folge kam es zu weiteren Tests, etwa auch während der Corona-

Pandemie 2019. Bei all diesen Tests wurde der Aufwärtstrend gehalten. Der Trend ist seit nun mehr rund 35 Jahren sozusagen die Basis des Börsenaufschwungs.

Mit dem aktuellen Hickhack um neue Zölle in den USA ist der Markt erneut stärker eingebrochen. Die Frage lautet nun: Wie weit könnte es nach unten gehen? Sollte es zu einem erneuten Test des langjährigen Aufwärtstrends kommen, könnte der DAX durchaus bis auf etwa 14.000 Punkte absacken. Das hört sich nach viel an, wäre aber im Rahmen des aufgezeigten Basistrends noch als „normal“ zu werten. Denkbar wäre auch eine volatile Seitwärtsbewegung, bei der sich der DAX dem Aufwärtstrend nach und nach annähern würde, so wie das ab dem Jahr 2013 zu beobachten war. Und denkbar wäre natürlich auch ein Bruch des Basistrends, was einem Ende der Globalisierung entsprechen würde. Kommt es so weit, muss über vieles neu nachgedacht werden.

DAX REVERSE BONUS ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PL4CS5 / DE000PL4CS51
Kurs des Basiswerts	21.129,40 EUR
Bonuskurs	11.200,00 EUR
Barriere / Reversekurs	23.600,00 EUR / 32.000,00 EUR
Bewertungstag	18.09.2026
Geldkurs / Briefkurs	132,32 EUR / 132,34 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.04.2025

Reverse-Produkte könnten sinnvoll sein. Es scheint, dass ein Index-Investment in den kommenden Jahren nicht ganz unproblematisch sein könnte, da unter dem Strich kein Wertzuwachs stattfindet. Stattdessen ist Stock-Picking angesagt. Setzt man dennoch auf einen Index, sind möglicherweise Reverse-Produkte sinnvoll. Sie profitieren von seitwärts laufenden bis schwächeren Kursen. Extreme Kurseinbrüche, die über das beschriebene Szenario des Basistrends hinausgehen, können aber auch sie nicht abfangen.

Gastbeitrag von Matthias Niklowitz, Wirtschafts-/Industriejournalist und Experte für das Thema Nachhaltigkeit

Auf der Sonnenseite

Viel Sonne, Wind und Platz – was die Mittelmeerregion für den Tourismus attraktiv macht, zählt auch beim Ausbau der erneuerbaren Energiequellen in Spanien und in Italien.



Sonne, Wind, einsame Landschaften – Spanien ist wie gemacht für die Erneubaren. Das hilft der Umwelt und dem Verbraucher.

Leicht hügelige Landschaft, mediterrane Vegetation, sehr viel Platz: Wer mit dem Auto auf der A5 von Madrid durch die Extremadura Richtung Lissabon oder Sevilla fährt, erlebt Spanien von der unspektakulären zukunftssträchtigen Seite. In dieser Region, zwischen den Ortschaften Torrecillas de la Tiesa und Aldeacentenera steht die Planta Solar Francisco Pizarro. Der Namensgeber dieses Solarkraftwerks hatte im 16. Jahrhundert für die spanische Krone das Inka-Reich erobert und von Spanien abhängig gemacht.

Mit Anlagen wie dieser macht sich das Land im 21. Jahrhundert unabhängig von importierten fossilen Energieträgern. Mit Investitionen von 300 Millionen Euro und einer installierten Leistung von 590 Megawatt wird hier auf einer Fläche von 13 Quadratkilometern Strom für über 330.000 Haushalte produziert.

Erneuerbare lösen Kohle ab. Die Planta Solar Francisco Pizarro ist nur eine von einem Dutzend riesiger Solarkraftwerke in Spanien. Die Regionen Extremadura, Andalusien, Kastilien-La Mancha und Aragonien im Norden des Landes steuern inzwischen weit über 70 Prozent zur Solarkapazität des Landes bei. Vergangenes Jahr stieg der Anteil von Solarstrom in Spanien auf fast 20 Prozent des Gesamtverbrauchs. Noch größere Anteile entfallen auf Windstrom und Atomkraft. Und die Entwicklung geht beständig weiter: Für den Januar 2025 meldete das Energieministerium des Landes einen neuen Rekord für Windkraft – 33 Prozent des Stroms waren im ersten Monat des laufenden Jahres mit Windturbinen vor den Küsten oder an Land erzeugt worden. Und die Ziele sind ambitioniert: Bis zum Jahr 2030 will das Land 81 Prozent des Stroms und 48 Prozent des gesamten Energieverbrauchs aus erneuerbaren Quellen produzieren. Im September 2024

hatte man die zuvor formulierten Ziele noch einmal nach oben gesetzt. Im Gegenzug fallen die Preise. Der Durchschnittspreis pro Kilowattstunde ist in den vergangenen vier Jahren von 22 auf 14 Eurocent gefallen. Amazon und Blackstone errichten große Rechenzentren, die mit günstigem Solarstrom betrieben werden.

In Italien gibt es ähnliche Fortschritte: Vergangenes Jahr deckte man gemäß der Firma Terna, die das Stromübertragungsnetz des Landes betreibt, 41 Prozent des Stromverbrauchs mit erneuerbaren Quellen. Atomkraftwerke gibt es hier nicht, dafür spielt die Wasserkraft in dem Land, das mit den Alpen und dem Apennin zwei Gebirge aufweist, eine große Rolle. Im Vergleich zum Vorjahr wurden die Kapazitäten um 4 Prozent ausgebaut. Der große spanische Versorger Iberdrola treibt diese Entwicklung weiter voran - für das laufende Jahr ist die Eröffnung eines weiteren Solarkraftwerks auf Sizilien geplant. Der große italienische Versorger Enel baut sein größtes Kraftwerk, das bei Trino in der Nähe von Turin in Norditalien steht, weiter aus.

Speicher für die Schwankungen. Und mit Steag Solar Energy, Kinesis Ingenium, Doral Group, SEFT und Powertis stehen weitere Firmen bereit, die in den kommenden Jahren auf Solarkraftwerke in Italien setzen. Nicht nur industrielle Marktteilnehmer sind hier aktiv. Auch Private-Equity-Investoren haben das Thema „nachhaltige Energieproduktion zu unschlagbar günstigen Preisen“ für sich entdeckt. Grund ist die steigende Nachfrage nach Strom für Klimaanlagen. Ohne diese ließe sich die Sommerhitze in weiten Teilen der Mittelmeerregion gar nicht mehr aushalten. Hinzu kommt der saisonal schwankende Verbrauch. Im Sommer kommen neben den Einheimischen Millionen vorwiegend europäische Touristen hinzu. Die erwarten nicht nur Klimaanlagen in ihren Hotels und privaten Unterkünften, sondern fahren auch immer öfter mit ihren E-Fahrzeugen an.

Auch deshalb wird die Stromspeicherung immer wichtiger: Denn wenn abends die Sonne untergeht und das Nachtleben beginnt, dann muss mit tagsüber erzeugter und gespeicherter Energie der Ausfall des Solarstroms kompensiert werden. Für Spanien hat die EU deshalb Mitte März 2025 weitere 700 Millionen Euro für den Ausbau der Speicher bewilligt. Das Land weist gemäß einer Studie von TNO und der Fraunhofer-Gesellschaft derzeit die größte Stromspeicher-Kapazität Europas auf und hat europaweit die zweitgrößte Anzahl von Projekten, die in Vorbereitung sind (die Nummer 1 ist hier

Deutschland). Neben Batterien setzt man hier auch auf die hydroelektrische Stromspeicherung. Hierbei wird tagsüber in den Bergen Spaniens Strom in höher gelegene Speicherbecken gepumpt und nach Einbruch der Dämmerung in den Wasserturbinen wieder in Strom umgewandelt.

Auch in den Wellen steckt Energie. Vom Ausbau der erneuerbaren Energieproduktion profitieren in Spanien in erster Linie die großen Versorger und Anlagenhersteller Iberdrola, Acciona, die Cobra Group, Red Eléctrica sowie Siemens Gamesa. Mehr als 300 Projekte stecken in unterschiedlichen Phasen der Bewilligung. Für die bereits erwähnten Private-Equity-Unternehmen sind nicht nur die Wachstumsperspektiven attraktiv. Auch die mehrjährigen Verträge mit den Abnehmern sowie die mittel- und längerfristigen robusten Aussichten machen Solar- und Windanlagen zu attraktiven Investments. In Italien, wo laut Enel praktisch alle Gemeinden über zumindest eine kleine Anlage für die Erzeugung von Strom aus nachhaltigen Quellen verfügen, verläuft die Entwicklung etwas gemächlicher. Hier ist dafür in den vergangenen Jahren eine Energie-Start-up-Kultur entstanden, die einige bemerkenswerte Ideen hervorgebracht hat. Die Firma Energy Dome mit Sitz in Mailand beispielsweise arbeitet an neuen Energiespeichern auf der Basis des Treibhausgases CO₂. Mit OmniEnergy und Renewcast gibt es zwei Start-ups im Bereich der Energieverbrauchsprognosen. Erst damit können die großen Versorger ihre Netze und Anlagen optimal steuern. Und Seabreath mit Sitz im norditalienischen Parma arbeitet an Flößen, mit denen die Energie, die in den Wellen des Mittelmeeres steckt, in Strom umgewandelt werden kann. Möglicherweise steht man dann als Badende(r) in wenigen Jahren auf einem Kraftwerk und nicht einfach auf einem Floß.

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.





© envato.com/dauidlab

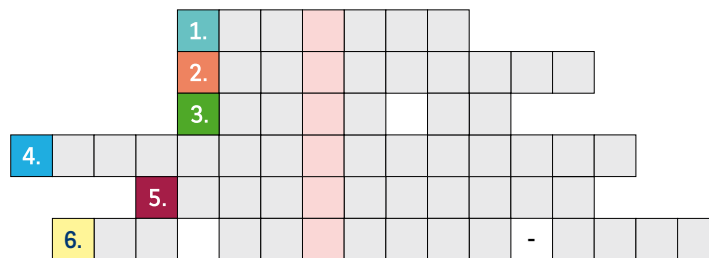
Das große Rätsel zum Thema Spanien

Im Wörterrätsel suchen wir einen Begriff, der eng mit dem aktuellen Titelthema „Spanien“ in Verbindung steht, nicht aber direkt im Text zu finden ist. Sie kennen ihn aber dennoch bestimmt. Alle anderen gesuchten Begriffe finden Sie im vorliegenden Heft. Das Lösungswort ergibt sich aus den rosa gefärbten Kästchen von oben nach unten gelesen.

Das Lösungswort schicken Sie uns bitte bis zum 30.06.2025 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 fünf Reiseführer von Marco Polo, die sie zu den schönsten Ecken in Spanien begleiten.

Die Gewinner werden wir bis zum 15.07.2024 per E-Mail über den Gewinn informieren. Der Versand des Preises an den Gewinner erfolgt kostenlos. Wir wünschen allen Rätsel-freunden viel Glück und Erfolg.



1. einer der größten Öl- und Gaskonzerne in Spanien, kennt man auch in Deutschland gut
2. Region, die als das Silicon Valley Spaniens gilt
3. Leitindex an der Börse in Madrid
4. ... statt Export - in Zeiten von Zöllen funktioniert das besser
5. französischer Autobauer, der stark in Spanien investiert
6. Kultlied von Bläck Fööss über Spanien

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

Datenschutzhinweise

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

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

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

www.derivate.bnpparibas.com/rechtlicher_hinweis

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Datum und Uhrzeit der ersten Verbreitung der Empfehlung: 30.04.2025 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 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 DISCOUNT ZERTIFIKATEN****Vorteile**

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI 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 B.V. und garantiert werden die Produkte von BNP Paribas S.A. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Die Produkte sind kein Sondervermögen (bei Insolvenz der Emittentin können ETNs/ETCs wertlos werden)
- Fällt der zugrunde liegende Index, führt dies zu fallenden Kursen der jeweiligen ETNs/ETCs

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI ZERTIFIKATEN AUF 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

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

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

Risiken

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

AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI ETFs**Vorteile**

- ETFs bilden einen Index mit mehreren Wertpapieren bzw. Aktien ab, diese Streuung soll das Risiko gegenüber Einzelanlagen mindern
- Der Verwaltungsaufwand und die laufenden Kosten von ETFs sind relativ gering (gegenüber aktiv gemanagten Fonds)
- Rechtlich handelt es sich bei ETFs um Sondervermögen, die im Insolvenzfall besonders geschützt sind

Risiken

- Fondsanlagen unterliegen Marktschwankungen und den mit Anlagen in Wertpapieren bzw. Aktien verbundenen Risiken
- Der Wert von Anlagen und der damit erwirtschaftete Ertrag können sowohl steigen als auch fallen, und es kann der Fall eintreten, dass die Anleger den investierten Betrag nicht vollständig zurückerhalten
- Anleger in einen ETF sind einem Kapitalverlustrisiko (bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals) ausgesetzt
- Eine umfassendere Definition und eine Beschreibung der Risiken sind dem jeweils gültigen Verkaufsprospekt und dem Basisinformationsblatt des ETF zu entnehmen

Was sind ETFs?

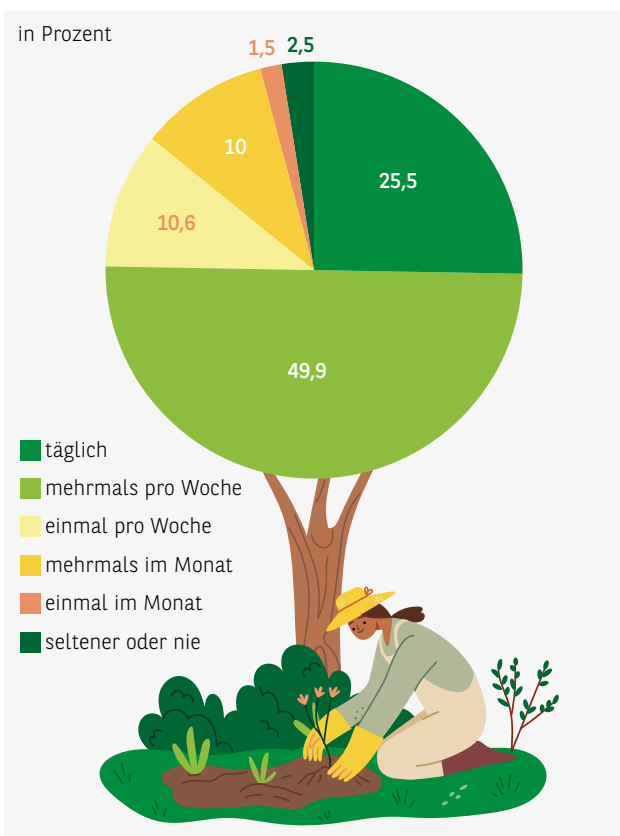
Ein ETF (Exchange Traded Funds) ist ein börsengehandelter Indexfonds bestehend aus verschiedenen einzelnen Wertpapieren, der einen bestimmten Index nachbildet. Ein ETF soll es ermöglichen mit einer einzigen Anlage in ganze Märkte zu investieren. Ein indexnachbildender ETF wird passiv verwaltet und hat ein klar festgelegtes Anlageuniversum. Im Gegensatz zu einem aktiv gemanagten Fonds wird durch das Indexkonzept vorgegeben, in welche Wertpapiere investiert wird und es erfolgt keine aktive Anlageentscheidung durch den Fondsmanager. Der ETF versucht immer einen bestimmten Index nachzubilden, nachdem sich der ETF, vorbehaltlich eines sog. Tracking Errors, dann auch entwickelt.

Die Gartensaison ist eröffnet

Jährlich im Oktober erstellt der deutsche Hersteller von Motorgeräten für Forst und Garten Stihl in einer repräsentativen Umfrage unter rund 1.000 Gartenbesitzern/innen zwischen 18 und 70 Jahren in Deutschland das „STIHL Garten-Barometer“. Nun liegen die Ergebnisse für 2025 vor.

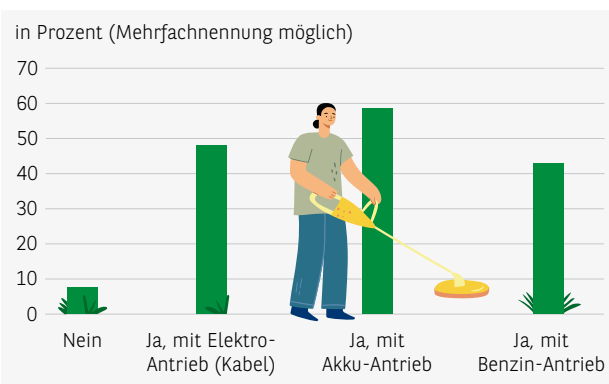
SO OFT VERBRINGEN DIE DEUTSCHEN ZEIT IM GARTEN

Intensive Nutzung – nahezu die Hälfte aller Gartenbesitzer verbringt mehrmals in der Woche Zeit in ihrem Garten, über 25 Prozent sogar täglich (Anteil unter allen Befragten).



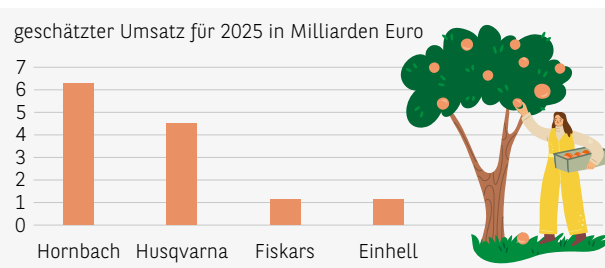
MOTORGERÄTE SIND BELIEBT

60 Prozent der Gartenbesitzer nutzen Motorgeräte mit Akku-Antrieb. Doch die Umstellung ist noch im Gange, noch sind jede Menge „Benziner“ aktiv (Anteil unter allen Befragten).



BÖRSENNOTIERTE GARTENGERÄTEHERSTELLER

Deutschlands Gartenbesitzer beschenken den hierzulande bekannten Geräteherstellern ein solides Geschäft. Platzhirsch Hornbach bietet gleich eine ganze Bau- und Gartenmarktkette an.



IMPRESSUM

Herausgeber:



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

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

Verantwortlich:

Volker U. Meinel

Redaktion:

excellents GmbH

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

Olaf Hordenbach (Leitung),
Holger Steinhaus

Gestaltung:

Nadine Wolf,
Debora Wróbel,
Ebony Wróbel

www.excellents.de

Anzeigenvermarktung:

excellents GmbH
sales@excellents.de

Bildnachweis:

Titelfoto: excellents GmbH
Fotos: iStockphotos

Erscheinungsweise:

4 x jährlich

Redaktionsschluss:

17. April 2025

Aboservice: www.bnpparibas.de

(Dieses Magazin kann kostenlos
abonniert werden.)

Informationen zu BNP Paribas:

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

BSW BUNDESVERBAND
FÜR STRUKTURIERTE
WERTPAPIERE

JEDEN DONNERSTAG UM 18 UHR

Live aus Silicon Valley

Zölle hin, Zölle her – das Interesse
an US-Aktien ist ungebrochen.
Live vor Ort berichtet Antonie Klotz jeden
Donnerstag über Nvidia, Apple, Meta & Co.



Alle Infos unter:
callingusa.de



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bn timer.de

ZEIT FÜR DISCOUNT ZERTIFIKATE

Hohe Volatilität am Markt



Jetzt scannen und
mehr erfahren.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpparibas.de