

MÄRKTE & ZERTIFIKATE

Magazin für Anleger

August 2025

Pharmabranche vor Veränderungen

Zuspitzung



AGENDA 2025 – DER NEUE PODCAST

Wochenausblick in 5 Minuten

Jeden Montagmorgen wissen, was ansteht:
Das Wichtigste der Woche in aller Kürze.



Jetzt scannen
und Reinhören.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnp.de

Diagnose

Es sind wahrlich Zahlen und Fakten, die beeindrucken. Und solche die uns alle betreffen – direkt oder indirekt. Das macht unser zur Sommerzeit gewähltes Titelthema so besonders. Wir erfahren etwas über international unterschiedliche Medikamentenpreise, über „versenkte Kosten“, über Blockbuster, über Rekorde bei Neuzulassungen. Darüber, dass die Südkoreaner am häufigsten im Jahr zum Arzt gehen, wir Deutschen aber auch etwa zehnmals. Und schließlich lesen wir von Medfluencern. Klar, warum soll es zum Finfluencer in unserer Finanzwelt auf YouTube und Co nicht auch das „Stethoskop-Pendant“ geben? Doch das nur am Rande.

Über allem thront aber das „Pharma-Paket“. Noch in diesem Jahr soll es von der EU umgesetzt werden. Ziel: Firmen von Bayer bis Sanofi fit für die Zukunft zu machen. Das ist besonders wichtig, wenn man sich die potenziellen Blockbuster – das sind Medikamente mit einem Jahresumsatz von mindestens einer Milliarde Dollar – in diesem Jahr anschaut. Ganz vorne: US-Firmen (Seite 11).

Genug von Pharma? Dann lohnt vielleicht ein Blick auf die Börsen in Kanada und Polen – ganz abseits von „Mainstream-Investments“ wie USA und Deutschland. Was beide Börsen so besonders macht und auf welche Aktien Sie mit Zertifikaten handeln können, zeigt Ihnen der Beitrag ab Seite 38.

Ich bin noch nicht am Ende. Wem nämlich bei dem jüngsten Börsen-Hype eventuell etwas mulmig wird, dem sei der Artikel ab Seite 50 empfohlen: Mit Put-Optionsscheinen vom Kursrückgang profitieren. Aber Achtung: Hier wird’s spekulativ, und Sie brauchen Nerven. Sie erlauben, dass ich Sie dabei auf die Statistik auf Seite 19 aufmerksam mache. Dort steht als Todesursache Nummer eins in der EU: Herzinfarkt. Für Risiken und Nebenwirkungen fragen Sie also vorher lieber Ihren Produktexperten. Wir sind täglich von 8 bis 22 Uhr für Sie da. Rufen Sie an, bevor es wehtut – völlig schmerzfrei.



Volker U. Meinel
BNP Paribas

Ihr Volker Meinel

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





8 Zuspitzung in der Pharmabranche. Die EU plant eine tiefgreifende Reform. Die Konzerne sollen schneller und flexibler werden.

24 Rechter Haken, linker Haken – und K.o. Vorsicht, fallen Aktienkurse und Währungen gleichzeitig, droht das auch dem Anleger.



NEWS

- 06** Mitmachen und gewinnen beim Deutschen Zertifikatepreis
- 06** Auszeichnungen für BNP Paribas in Wien
- 07** Zwischen Booster und OBBB – die steuerlichen Auswirkungen der neuen Gesetzesinitiativen

TITELTHEMA

- 08** Zuspitzung – Pharmabranche vor Veränderungen
Die Europäische Union plant einen tiefgreifende Reform. Die Pharmabranche soll flexibler werden.
- 18** Wie „gesund“ ist Europa? Grafiken zur Pharmabranche in Europa

INDEXMONITOR

- 20** ETF-Kolumne: Sicherheit im Blick – Verteidigung wird auch an der Börse ein Thema
- 22** Indextermin im September – gibt es Änderungen im DAX?
- 24** Doppelknall statt Doppelwumms – wenn Kurse und Währungen gleichzeitig fallen
- 26** China – die neue Lust am Kaufen

AKTIENMONITOR

- 28** Lasst es wachsen – Düngemittel sind gut fürs Depot
- 31** Einstiegschance bei den erneuerbaren Energien
- 36** Emissionsfrei über die Straße – hohe Nachfrage nach E-LKW
- 38** Kanada und Polen – abseits des Mainstreams und dennoch interessant

ROHSTOFFMONITOR

- 42** Bei Platin schwinden die Vorräte
- 45** Notenbanken stocken ihre Goldvorräte auf

WÄHRUNGSMONITOR

- 46** Der Dollar fällt, doch macht es Sinn, sich dauerhaft dagegen abzusichern?

ANLEIHEMONITOR

- 48** Wie Donald Trump und Jerome Powell über die Zukunft der Geldpolitik streiten



31 Die Energiewende passiert jetzt. An manchen Tagen kann Deutschland schon heute von den Erneuerbaren „leben“.

48 Donald Trump gegen Jerome Powell – der US-Präsident würde gerne die Notenbank unter seine Fittiche nehmen.



LESERSERVICE

- 50** Wie sichert man ein Depot mit Put-Optionsscheinen ab?
- 52** ESG-Kolumne: Pharma wird sozial

STANDARD

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

Anzeige

BNP PARIBAS
ZERTIFIKATE

AGENDA 2025 - DER NEUE PODCAST

**Wochenausblick
in 5 Minuten**

Agenda 2025: die Woche in 5 Minuten
Episode #1
BNP Paribas Zertifikate



„Wir freuen uns über Ihre Stimme.“ Volker Meinel vom Zertifikate-Team von BNP Paribas.

Anlegerservice

Mitmachen und iPhone 16 Pro gewinnen

Zu den renommiertesten Auszeichnungen am heimischen Zertifikatemarkt gehört der Deutsche Zertifikatepreis. Die Preisträger werden jährlich durch eine Kombination aus Fachjury und Publikumsvotum ermittelt. Bewertet wird die Qualität der Zertifikate-Emittenten in verschiedenen Bereichen, darunter der Service und die Originalität der Produkte. Da BNP Paribas eines der führenden Zertifikatehäuser ist, wird natürlich auch seine Arbeit regelmäßig auf den Prüfstand gestellt. Und jetzt kommen Sie ins Spiel. Noch

bis zum 11. August können Sie an der Abstimmung teilnehmen und der Jury vom Deutschen Zertifikatepreis mitteilen, wie Sie BNP Paribas beurteilen. Und Ihre Arbeit könnte belohnt werden, denn unter allen Teilnehmern verlost der Deutsche Zertifikatepreis attraktive Gewinne, unter anderem ein iPhone 16 Pro und Gutscheine von Amazon. Also: mitmachen, abstimmen und gewinnen, aber bitte bis spätestens zum 11. August.

Auszeichnungen

Bester Emittent Hebelprodukte

Zum zwölften Mal erringt BNP Paribas bei den Austria Awards den ersten Platz in der Kategorie „Hebelprodukte“. Die Austria Awards fanden im Juni in Wien statt, gekürt wurden die besten Emittenten von Zertifikaten in Österreich. Eine Fachjury bewertete die Qualität der Serviceleistungen und Anlagekonzepte der Emittenten. Und hier konnte BNP Paribas überzeugen, bei der Gesamtplatzierung kam die französische Bank auf Platz 2. Dazu trugen in diesem Jahr auch die ersten Plätze in den Kategorien „Bonus Zertifikate“ und „Sekundärmarkt“ bei.



Nimmt die Preise für BNP Paribas in Wien entgegen: Produktmanager Christian Glaser (Mitte).

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

Zwischen Booster und OBBB

In Deutschland soll der „Investitionsbooster“ für neue Wachstumsimpulse sorgen, in den USA das Gesetzespaket „One Big Beautiful Bill“. Doch mit welchen steuerlichen Auswirkungen ist bei beiden Initiativen zu rechnen?



„OBBB-Partystimmung“ in den USA – Befürworter feiern, Anleger atmen auf, für sie hätte es schlimmer kommen können.

Im Inland setzt die neue Bundesregierung in Berlin mit dem „Investitionsbooster“ erste Wachstumsimpulse. Der „Booster“ soll mit einer degressiven Abschreibung für bewegliche Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens sowie über eine spezielle Förderung für E-Mobilität erreicht werden. Zudem verleiht der Gesetzesentwurf der Forschungszulage eine höhere Attraktivität. Zu beachten ist außerdem, dass der Körperschaftsteuersatz ab 2028 schrittweise von 15 Prozent auf 10 Prozent abgesenkt wird. Damit soll sichergestellt sein, dass die Besteuerung von Körperschaften im internationalen Vergleich ein gleichwertiges Niveau erreicht.

Gerade die schrittweise Absenkung der steuerlichen Belastung von Körperschaften wie etwa Kapitalgesellschaften wird gegebenenfalls zu Diskussionen darüber führen, ob die Teilfreistellungen für Aktien-, Misch- und (Auslands-)Immobilienfonds nach § 20 InvStG noch angemessen sind oder ob es hier einer Korrektur bedarf. Die Gewährung von Teilfreistellungen fußt auf der Grundannahme, dass es auf Ebene des Investmentfonds zu Steuerbelastungen kommt beziehungsweise eine Vorabbelastung im Quellland des Ertrags besteht, für die der Anleger – ohne die Teilfreistellung – keinen Ausgleich erhält.

Die weitere Entwicklung wird hier abzuwarten sein. Entsprechende Vorüberlegungen hierzu wurden allerdings bereits durch

die Finanzverwaltung angekündigt. Das erste Gesetzgebungspaket bringt keine direkten Implikationen für die private Kapitalanlage mit sich. Positiv bleibt aber, dass (immerhin) keine Verschlechterung des Status quo der Besteuerung von privaten Kapitalanlagen vorgesehen ist. Insbesondere scheint die Abschaffung der Abgeltungsteuer aktuell kein Thema zu sein. Zu der bereits im Koalitionsvertrag angedeuteten „Frühstart-Rente“ gibt es weiterhin keine Details. Es ist allerdings zu vernehmen, dass die Bedeutung einer Rentenreform zunehmend in den Fokus rückt. Zahlreiche Marktteilnehmer haben auf die Notwendigkeit und Dringlichkeit entsprechender Reformen hingewiesen.

Und nun in die USA. Trotz der verheißungsvollen Bezeichnung hätte das Gesetzgebungspaket „One Big Beautiful Bill“ für Anleger mit US-Aktien erhebliche Folgewirkungen haben können. Nicht nur in den USA wurde die OBBB kontrovers diskutiert. Das Schreckgespenst für ausländische Investoren war eine drohende Erhöhung der US-Quellensteuer insbesondere bei US-Dividenden. Statt den bisher in der Regel relevanten (reduzierten) 15 Prozent Quellensteuer, die auf die deutsche Steuerbelastung angerechnet werden, drohten deutlich höhere Quellensteuersätze.

Nach einer Einigung zwischen den USA und den anderen G7-Staaten ist diese US-Strafsteuer allerdings vom Tisch. Steuerliche Vergeltungsmaßnahmen der Trump-Regierung sind damit vorerst nicht zu erwarten. Mal schauen, wie lange.

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.





Pharmabranche vor Veränderungen

Zuspitzung

Nicht nur die Digitalisierung verändert die Pharmabranche, auch eine neue Preispolitik in den USA und das „Pharma-Paket“ in Europa zwingen die Unternehmen zu einem flexibleren Handeln. Für Europas Pharmakonzerne ist das eine Chance.

„Und heute unterhalten wir uns über Bluthochdruck. Wussten Sie, dass allein Deutschland fast 30 Millionen Menschen an Hypertonie leiden?“ Der nette Herr auf dem Bildschirm schaut mich sehr ernst an. Er räuspert sich und rückt sein Stethoskop zurecht, das er leger und irgendwie aber auch professionell, zumindest so, wie man es sich als Laie bei einem Arzt vorstellt, um seinen Hals trägt. „Hypertonie, so der Fachausdruck für Bluthochdruck, betrifft uns alle,“ sagt er noch, und fast schon reflexartig fasse ich mir ans Herz. So, genug der Krankheiten, ich klicke weiter und lande bei einer netten Dame, die mir erzählt, dass alle auf dem Markt befindlichen Sonnencremes nicht mehr ausreichen, weil sie zu viel UV durchlassen und

irgendeinen Schadstoff beinhalten, dessen Namen ich nicht verstanden habe. Die Lösung: eine neue Creme, ganz frisch aus amerikanischen Hightech-Labors.

Europas Pharmaindustrie muss fit werden. Es reicht! Jetzt sieht es verdammt nach Kommerz aus, das muss nicht sein. Doch die Grenzen zwischen Wissen und Aufklärung auf der einen Seite, Panikmache und Kommerz auf der anderen, sind meistens fließend, auch bei den Medfluencern.

Medfluencer, das sind Influencer, die nicht über Mode, Ernährung, Sport und sonst was „aufklären“, sondern eben über medizinische Themen im weitesten Sinne. Über 1.000 solche

Medfluencer soll es allein hierzulande geben, sagen Beobachter. Einige von ihnen sind durchaus als Fachleute zu bezeichnen, Ärzte, Sanitäter und ähnliche Berufsgruppen, die sich wirklich mit der Materie „Gesundheit“ auskennen; andere sind wohl eher Fachleute auf dem Gebiet des Verkaufens. Und dennoch, Medfluencer können eine wichtige Funktion am Gesundheitsmarkt einnehmen, da sie auch zu komplexen medizinischen Problemen einen einfachen und schnellen Zugang bieten, und das in verständlicher Sprache. Etwa eben zum Thema Hypertonie, die von vielen Menschen wirklich unterschätzt wird, aber zu den häufigsten Todesursachen zählt. Medfluencer sind Teil einer modernen Gesundheitskommunikation, die sich mittlerweile häufig im digitalen Raum abspielt und damit auch charakteristisch für einen tiefgreifenden Wandel in der Medizin und in der Pharmabranche ist.

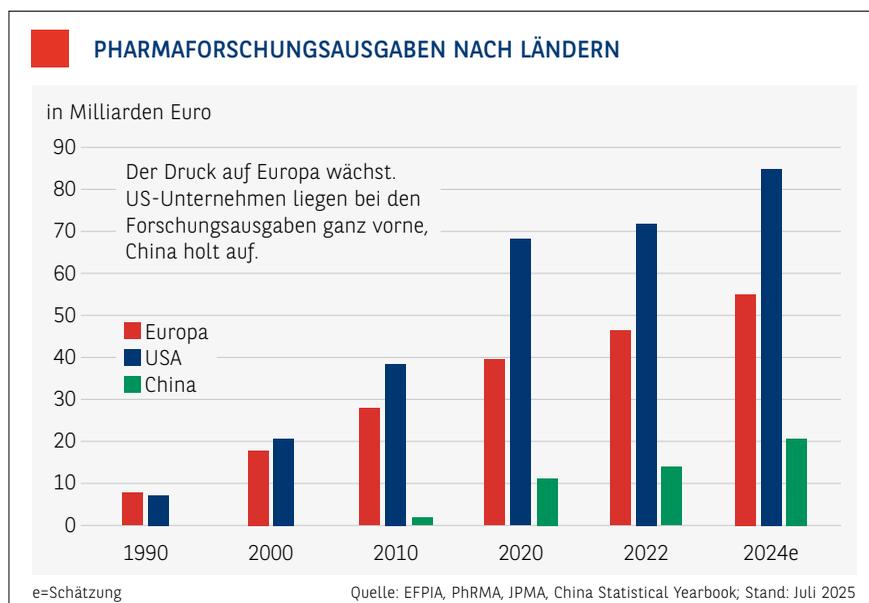
Das betrifft vor allem auch die europäische Pharmaindustrie. Die war lange Zeit weltweit federführend, hat ihre Position mittlerweile aber an die USA verloren. Und mit China steht ein neuer Forschungsgigant bereit. Auch wenn sich die pharmazeutischen Forschungs- und Entwicklungsausgaben im Vergleich zu Europa noch in Grenzen halten, Asien holt auf und könnte schon in einigen Jahren Europa übertrumpfen (siehe Grafik unten). Europas Pharmaindustrie muss fit für die Zukunft werden, sagen Experten.

Die Pharmaunternehmen müssen umdenken. Doch wie soll das gehen? Die Pharmaindustrie steht ja ohnehin vor einem grundlegenden Wandel, nicht nur unter technologischen Gesichtspunkten. Das Digitalzeitalter verändert nämlich nicht nur die Kommunikation, es sorgt auch dafür, dass der medizinische Fortschritt deutlich schneller und effektiver wird, indem etwa riesige Datenmengen aus der Forschung zügig abgearbeitet werden können – Stichwort Big Data und Künstliche Intelligenz, beides Gebiete, auf denen die USA und China führend sind, nicht Europa.



„Heute reden wir über Bluthochdruck.“ Seriöse und fachlich ausgebildete Medfluencer klären auf, geben Hilfestellung.

Doch das ist nur die eine Seite, die die Pharmaindustrie zum Umdenken zwingt. Die andere Seite ist eher eine politische/ gesellschaftliche, die mit der Ernennung von Donald Trump zum US-Präsidenten zwar nicht in die Welt kam, aber damit höchste Brisanz gewonnen hat. Diese Seite kulminiert in der Frage: Was dürfen Pharmaunternehmen? Hört sich im ersten Moment trivial an, ist es aber nicht. Dürfen Pharmaunternehmen etwa allein darüber entscheiden, welchen Preis sie für ein Medikament verlangen? In der Regel wird man mit „Ja“ antworten, es ist ja schließlich ihr Produkt, doch manchmal





MERCK KGAA CAPPED BONUS ZERTIFIKAT

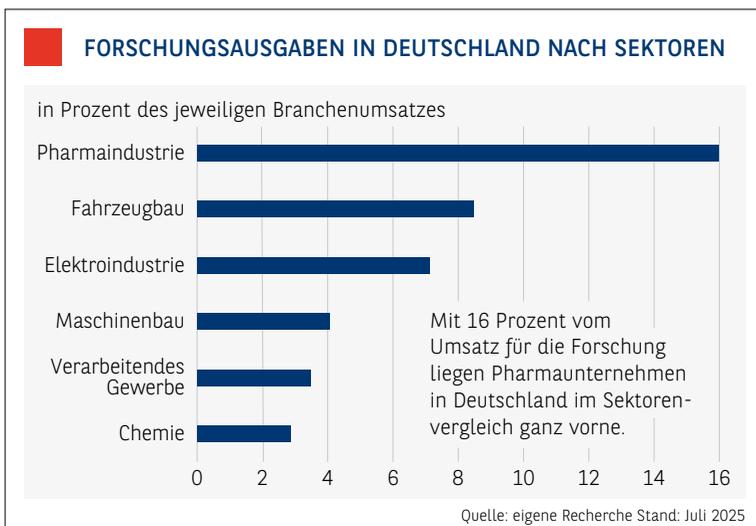
WKN / ISIN	PJ1KYB / DE000PJ1KYB6
Kurs des Basiswerts	111,20 EUR
Bonuskurs (Cap)	150,00 EUR
Barriere	85,00 EUR
Bewertungstag	19.06.2026
Geldkurs / Briefkurs	130,97 EUR / 131,02 EUR

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: 17.07.2025

kann von einem Medikament Leben und Tod abhängen. Zolgensma ist so ein Medikament, dessen Einmaldosis über zwei Millionen Euro kostet. Kleine Kinder bekommen es, die unter spinaler Muskelatrophie leiden, einer Erbkrankheit, die zwar selten, aber immer wieder mal vorkommt und die unbehandelt meist tödlich endet. Bei einer solchen Notlage zwei Millionen Euro pro Dosis zu verlangen ist irgendwie nicht gerechtfertigt, oder doch?

Hohe Ausgaben für Forschung und Entwicklung. Ob gerechtfertigt oder nicht, das können wir an dieser Stelle nicht be-

antworten, doch klar ist: Medikamentenpreise sind ein absolutes Politikum. Kaum eine andere Produktgruppe steht so im Fokus der Öffentlichkeit, kaum eine andere Ware ist so in ihrer Preisgestaltung umstritten und ein Stück weit auch undurchsichtig. Denn was ein Medikament am Ende in seiner Entwicklung einem Pharmakonzern wirklich kostet, ist nicht einfach so an einer Zahl abzulesen. Was nötig ist, um die Kosten zu decken, und was Gewinn ist, verschwimmt nicht selten ineinander. Da ist es kein Wunder, auch wenn völlig übertrieben und unbewiesen, dass immer wieder von der „Pharmalüge“ die Rede ist, von einer durch und durch korrupten Pharma-Industrie, die sich auf Kosten der Patienten die Taschen füllt. Doch zurück zu den Fakten. Tatsache ist, dass die Pharma-Industrie überdurchschnittlich viel Geld in Forschung und Entwicklung investiert. Derzeit werden etwa in Deutschland



rund 16 Prozent des heimischen Pharma-Branchenumsatzes reinvestiert. Zum Vergleich: Im Fahrzeugbau sind es nur achteinhalb Prozent, also nur rund die Hälfte. Doch was kostet nun die Entwicklung eines neuen Medikaments? Studien kommen zu dem Ergebnis, dass sich die durchschnittlichen Kosten auf rund 2,2 Milliarden Euro belaufen. Angesichts dieser Ausgaben ist klar, dass Medikamente ihren Preis haben müssen, um die Kosten für die Entwicklung wieder einzuspielen. Darin enthalten, und das wird häufig unterschätzt, sind auch die Kosten für fehlgeschlagene Medikamentenentwicklungen. In der Pharma-Industrie spricht man hier auch von „versenkten Kosten“, also



Forschen mit Erfolg – wenn es um neue Medikamente mit Milliardenumsatz geht, haben US-Pharmaunternehmen die Nase vorn.

DIE NÄCHSTEN BLOCKBUSTER

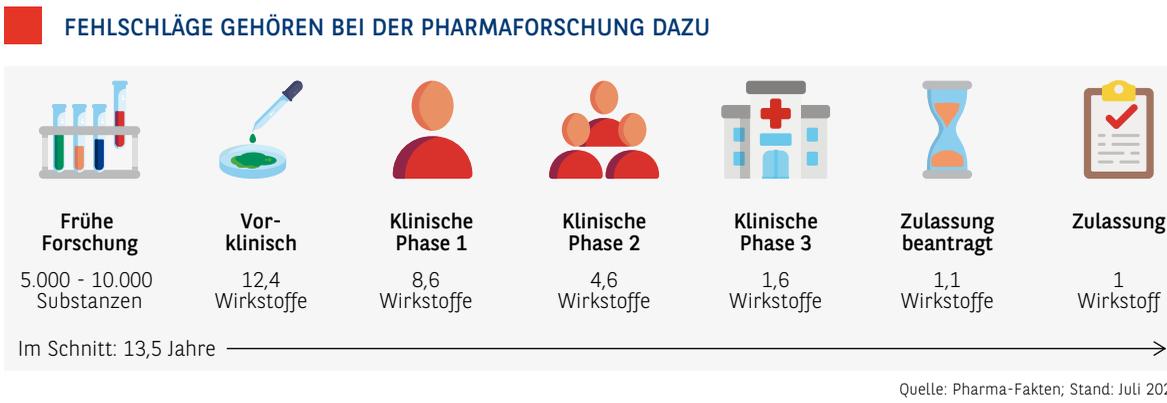
In den USA stehen im laufenden Jahr einige potenzielle Blockbuster zur Markteinführung bereit. Blockbuster sind Medikamente mit einem Jahresumsatz von einer Milliarde Dollar und mehr. Federführend bei Blockbustern sind amerikanische Unternehmen.

Allein Vertex hält zwei potenzielle Blockbuster bereit. Aus Europa sind nur drei Unternehmen in der Liste vertreten – AstraZeneca, Sanofi und GSK –, aus Deutschland keins. Hier gibt es für die heimische Pharmaindustrie noch viel zu tun.

NEUZULASSUNGEN VON MEDIKAMENTEN IM JAHR 2025 IN DEN USA

Arzneimittel	Unternehmen	Anwendungsgebiet	Geschätzter Umsatz 2030 in Milliarden US-Dollar
Vanza Dreifach	Vertex Pharmaceuticals	Mukoviszidose	8,3
Datopotamab-Deruxtecán	Daiichi Sankyo/AstraZeneca	Lungen- und Brustkrebs	5,9
Suzetrigin	Vertex Pharmaceuticals	Akute und neuropathische Schmerzen	2,9
Aficamten	Cytokinetics	Hypertrophe Kardiomyopathie	2,8
Brensocatib	Insméd	Neutrophilen-vermittelte Erkrankungen	2,8
Tolebrutinib	Sanofi	Multiple Sklerose	1,4
Mazdutid	Innovent/Eli Lilly	Typ-2-Diabetes und Fettleibigkeit	1,3
Depemokimab	GSK	Schweres allergisches Asthma	1,2
Nipocalimab	Johnson & Johnson	Myasthenia gravis und andere Autoimmunerkrankungen	1,2

Quelle: Biopharma PEG; Stand: Januar 2025

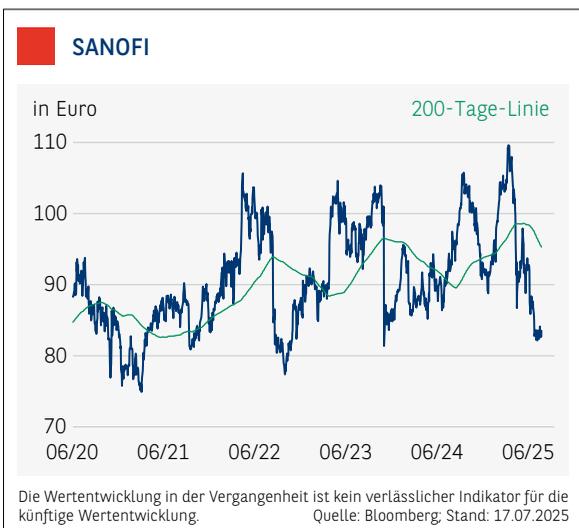


Die Entwicklung neuer Medikamente ist komplex und langwierig. In der Regel schafft es von rund 10.000 Molekülen, die am Anfang als Wirkstoff in Frage kommen könnten, nach etwa 8 bis 12 Jahren nur durchschnittlich eine Substanz bis zur Zulassung. Die Zulassung

bei der Europäischen Arzneimittelbehörde (EMA) dauert dann noch einmal rund eineinhalb Jahre, sodass am Ende nach etwa 13,5 Jahren und unzähligen Fehlschlägen ein fertiges Medikament steht. Das muss dann alle vorherigen Fehlschläge mitfinanzieren.

Ausgaben, die auf jeden Fall anfallen, egal was am Ende herauskommt. Stellt man in Rechnung, dass von rund 10.000 potenziellen Wirkstoffen in Schnitt am Ende nur einer übrig bleibt (siehe dazu Grafik oben), der zu einem Medikament verarbeitet wird, wird deutlich, dass die „versenkten Kosten“ einen enormen Anteil ausmachen und irgendwie refinanziert werden müssen. Auch das schlägt sich zum Schluss in den Medikamentenpreisen nieder.

In den USA sind die Preise besonders hoch. Und dennoch bleiben Zweifel an der Preisgestaltung. Das sieht man nicht nur an der wachsenden Kritik aus den USA. Dort hat sich Präsident Donald Trump auf die Fahne geschrieben, die Arzneimittelpreise deutlich zu senken. Seine Kritik zielt dabei vor allem auf das unterschiedliche Preisniveau von Medikamenten in den verschiedenen Ländern ab. Denn die Medikamentenpreise spiegeln nicht eins zu eins die Entwicklungskosten plus Gewinnmargen der Unternehmen wider, sondern orientieren sich auch an der jeweiligen Kaufkraft der Einwohner eines Landes. Fast schon traditionell liegt diese in den USA besonders hoch, weswegen hier dann auch die höchsten Medikamentenpreise



SANOFI CAPPED BONUS ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PJ1JRM / DE000PJ1JRM9
Kurs des Basiswerts	83,74 EUR
Bonuskurs (Cap)	110,00 EUR
Barriere	75,00 EUR
Bewertungstag	20.03.2026
Geldkurs / Briefkurs	93,65 EUR / 93,70 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.07.2025

DIE NÄCHSTE PANDEMIE KOMMT BESTIMMT

Die Corona-Pandemie scheint überwunden, auch dank der Impfungen, die von der Pharmaindustrie in relativ kurzer Zeit entwickelt wurden. Doch nach der Pandemie ist vor der Pandemie, sagen Virologen. Denn Viren und andere Krankheitserreger entwickeln sich rasant weiter, mutieren und werden durch übermäßige Einnahme von Antibiotika resistent.

Anhand einer Liste der Weltgesundheitsorganisation (WHO), die verschiedene Viren und Krankheitserreger auflistet, wurden Experten nach ihrer Einschätzung gefragt, wer der Auslöser der nächsten Pandemie sein könnte. Ergebnis: 79 Prozent der für die Studie befragten Experten stuften Influenza-Viren als diejenigen Erreger ein, die am besorgniserregendsten sind. Mehr als 500 Millionen Menschen infizieren sich weltweit jedes Jahr mit dem Influenza-Virus. Zwischen 290.000 und 650.000 Personen sterben daran. Die Viren verbreiten sich durch Tröpfcheninfektion von Mensch zu Mensch, etwa beim Niesen, beim Husten oder auch beim Sprechen. „Jeden Winter haben wir eine Influenza-Saison. Man könnte sagen, dass es jeden Winter kleine Pandemien gibt“, erklärt Jon Salmanton-García von der medizinischen Fakultät am Universitätsklinikum Köln. „Diese kleinen Pandemien sind aber mehr oder weniger unter Kontrolle, da die verschiedenen Stämme nicht virulent genug sind, also nicht ansteckend genug.“

Doch das kann sich schnell ändern, wie ein Blick auf die Spanische Grippe in den Jahren 1918 und 1919 zeigt. Auslöser war damals das H1N1-Virus, das bis zu 50 Millionen Menschen das Leben kostete. Ebenfalls durch ein Influenza-Virus ausgelöst: die Hongkong-Grippe 1957 und 1958. Ihr fielen bis zu zwei Millionen Menschen zum Opfer.



Habe ich Corona? Der besorgte Blick auf den Test. Dabei sind die bekannten Corona-Viren noch nicht einmal die gefährlichsten.

Zu den Viren, die als potenzielle Pandemie-Auslöser gelten, gehört auch das Ebola-Virus. Entdeckt wurde es 1976. Seitdem hat es nahezu 30 pandemische Ausbrüche gegeben. Von 2014 bis 2016 herrschte die sogenannte Westafrika-Epidemie, der größte Ebola-Ausbruch in der Geschichte. Rund 28.600 Fälle wurden damals gemeldet. Die Zahl der Toten betrug mehr als 11.300. Betroffen waren Guinea, Liberia und Sierra Leone. Das Virus kann hämorrhagisches Fieber auslösen, und es kommt zu inneren und äußeren Blutungen. Nach Angaben der Bundeszentrale für gesundheitliche Aufklärung enden 30 bis 90 Prozent der Fälle tödlich.

bezahlt werden müssen. Einem aktuellen Bericht des US-Thinktanks RAND zufolge sind die Preise in den USA durchschnittlich fast dreimal so hoch wie in anderen Ländern der OECD. Durch die höheren Kosten finanzieren die USA quasi die Entwicklungskosten, die anteilmäßig von anderen, „ärmeren“, Ländern gezahlt werden müssten, mit. Deswegen Trumps unverhohlene Forderung: „Europa wird ein bisschen mehr zahlen, und Amerika etwas weniger.“

Tiefgreifende Reform: das neue Pharma-Paket. Ob Trump am Ende mit seinen Bemühungen Erfolg hat und es zu einer Angleichung der Medikamentenpreise in den USA und Europa kommt, bleibt abzuwarten. Doch der Druck auf die europäische Pharmaindustrie wächst. Unterdessen hat Europa, hat die Europäische Union, quasi Gegenmaßnahmen ergriffen, die

allerdings schon 2023 ins Leben gerufen wurden und keine direkte Reaktion auf Trumps Preissenkungsinitiative sind. Die Gegenmaßnahmen sind im sogenannten „Pharma-Paket“ gebündelt, das derzeit zwischen der Europäischen Kommission und dem Europäischen Parlament verhandelt wird. Es stellt in den Augen vieler Beobachter die tiefgreifendste Reform des europäischen Arzneimittelrechts seit 2004 dar und hat auch auf die heimische Pharmaindustrie unmittelbare Auswirkungen. Die drei Kernstücke des Reformvorhabens sind: erstens eine bessere Versorgung der Einwohner der EU mit Medikamenten, durch die sichergestellt werden soll, dass in allen EU-Ländern alle zugelassenen Medikamente auch tatsächlich und zeitgleich verfügbar sind; zweitens eine schnelle und einfachere Entwicklung und Zulassung von Generika und Biosimilars, also von sogenannten Nachahmerpräparaten, die in der Regel billiger



Links das Original, rechts das Nachahmerpräparat – oder war es anders herum? Egal, Generika wirken so gut wie das Original.

© envato elements/akobchuk

WAS SIND EIGENTLICH GENERIKA UND BIOSIMILARS?

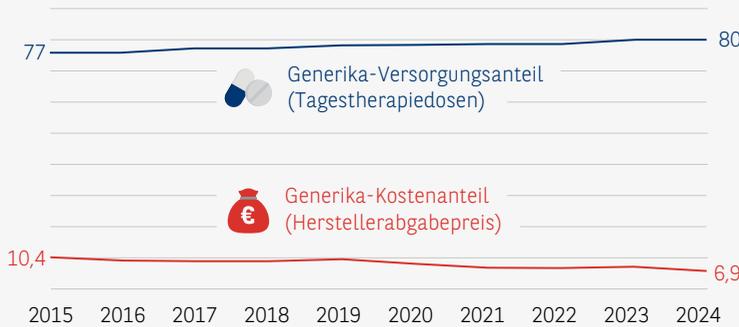
Generika und Biosimilars, im Deutschen auch als Nachahmerpräparate bezeichnet, kommen dann ins Spiel, wenn der Patentschutz auf Medikamente ausläuft. Dann dürfen die Originalpräparate nachgeahmt werden. Das übernehmen unter anderem die Generika-Hersteller, die sich auf das Kopieren spezialisiert haben. Auch die nachgeahmten Medikamente müssen die verschiedenen Testphasen durchlaufen und von den Zulassungsbehörden genehmigt werden. Doch die Kosten dafür sind sehr viel geringer als bei den Originalpräparaten, da die Wirkungs- und Funktionsweise der in den Präparaten enthaltenen Wirkstoffe bereits bekannt ist und nicht mehr nachgewiesen werden muss.

Generika können deshalb um bis zu 60 Prozent billiger am Markt angeboten werden als die Originalpräparate. Das hat dazu geführt, dass Generika einen stetig wachsenden Anteil am weltweiten Umsatz mit verschreibungspflichtigen Medikamenten verzeichnen. Das ist auch in Deutschland so. Rund 80 Prozent aller in Deutschland verschriebenen Medikamente sind mittlerweile Generika. Doch bei den Kosten machen sie nur rund 8 Prozent aller Medikamentenausgaben hierzulande aus.

Zur Kostenreduktion tragen vermehrt auch die sogenannten Biosimilars bei. Dabei handelt es sich um eine besondere Gruppe von Generika. Sie ahmen biotechnologisch hergestellte Medikamente nach. In diesem Bereich steht der Generika-Markt vor einer völlig neuen Entwicklung. Denn biotechnologisch hergestellte Medikamente gibt es erst seit Anfang der 1980er-Jahre. Da viele aber erst in den 1990er-Jahren entwickelt und später zugelassen wurden, laufen nun zahlreiche Patente aus. Sie zu kopieren ist oft nicht leicht. Sie sind im Gegensatz zu chemisch synthetisierten Arzneimitteln äußerst komplex aufgebaut und werden aus Mikroorganismen oder lebenden Zellen gewonnen. Von den Originalpräparaten können sie daher auch leicht abweichen, da Mikroorganismen und lebende Zellen stets eine gewisse Variabilität aufweisen. Große Hersteller von Generika und Biosimilars in Europa sind unter anderem Sanofi aus der Schweiz und Merck KGaA aus Deutschland.

GENERIKA - IHRE BEDEUTUNG WÄCHST, DIE KOSTEN SINKEN

Anteil von Generika an der gesamten Medikamentenversorgung und Kostenanteil der Generika an allen Medikamentenausgaben in Deutschland in Prozent



Quelle: Pro Generika; Stand: 2024

als die Originalarzneien sind (siehe dazu auch Seite 14); und drittens der Abbau regulatorischer Beschränkungen sowie ein schnelleres Zulassungsverfahren bei der Europäischen Arzneimittelbehörde EMA, die für die Genehmigung der Produkte verantwortlich ist.

Ein neues Anreizsystem – Europas Pharmaindustrie auf Fitnesskurs. Die drei Punkte lesen sich recht einfach, haben es aber in sich. Denn um etwa sicherzustellen, dass alle EU-Bürger möglichst zeitgleich an alle Medikamente kommen, die durch die EMA genehmigt wurden, wird ein Anreizsystem für die Pharmakonzerne eingeführt. Dieses funktioniert nach dem Prinzip, in je mehr Ländern der EU eine neue Arznei von einem Konzern zeitnah eingeführt wird, desto länger besteht der

regulatorische Datenschutz (auf Englisch regulatory data protection, RDP). Dieser Schutz sorgte bislang dafür, dass die Pharmakonzerne nach der Zulassung eines Medikaments die Daten, die bei der Forschung zur Entwicklung des Präparats anfallen, acht Jahre lang nicht veröffentlichen mussten. Dadurch war es anderen Konzernen in der Regel nicht möglich, ähnliche Präparate zu entwickeln. Dieser Datenschutz entschädigt Pharmaunternehmen für die hohen Kosten der Zulassung, insbesondere klinischer Studien.

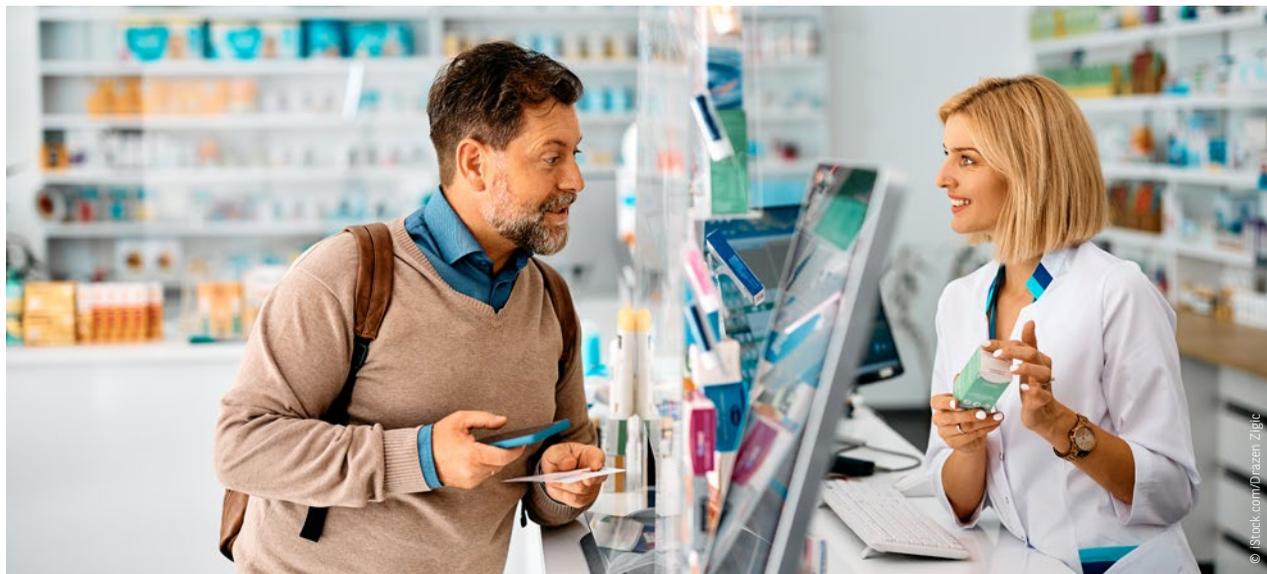
Das neue „Pharma-Paket“ sieht nun eine Verkürzung des Schutzes auf pauschal sechs Jahre vor, eröffnet aber gleichzeitig die Möglichkeit einer Verlängerung auf bis zu zwölf Jahre, wenn das betreffende Medikament in möglichst vielen oder sogar allen EU-Ländern eingeführt wird. Zudem kann das

EUROPAS PHARMA- UND BIOTECH-WELT BEI BNP PARIBAS

Unternehmen	Land	Kurzbeschreibung
AstraZeneca	Großbritannien	Schwerpunkte Onkologie, Herz-Kreislauf-, Nieren- und Stoffwechselerkrankungen
Bayer	Deutschland	neben Arzneien gegen Herz- und Kreislauferkrankungen auch landwirtschaftliche Produkte
BioNTech	Deutschland	Immuntherapien für die Behandlung von Krebs und Corona-Impfstoffe
Eurofins Scientific	Luxemburg	bio-analytische Dienstleistungen, Portfolio von über 200.000 Analysemethoden
Galapagos	Belgien	Medikamente gegen Rheumatoide Arthritis, Morbus Crohn, Colitis ulcerosa, Psoriasis, Lupus erythematodes und Mukoviszidose
Genmab	Dänemark	therapeutische Antikörper zur Behandlung von Krebs, Infektionskrankheiten und rheumatischer Arthritis
GSK	Großbritannien	GlaxoSmithKline, Medikamente gegen Eierstockkrebs und das Multiple Myelom, Impfstoffe
Lonza	Schweiz	produziert im Auftrag von Pharmaunternehmen Medikamente, unter anderem Corona-Impfstoffe
Merck KgaA	Deutschland	Medikamente gegen Diabetes, Krebs, Multiple Sklerose, Herz-Kreislauf-Erkrankungen, Generika
Novartis	Schweiz	Onkologie, Immunologie, Herz-Kreislauf-, Nieren- und Stoffwechselerkrankungen
Roche	Schweiz	in zwei Divisionen gegliedert: Pharma und Diagnostics, Schwerpunkte Onkologie, Immunologie und Infektionskrankheiten
Sandoz	Frankreich	Generika und Biosimilars: Herz-Kreislauf, zentrales Nervensystem, Onkologie, Antiinfektiva, Schmerzen und Atemwegserkrankungen
Sanofi	Frankreich	Schwerpunkte Multiple Sklerose, neurologische Erkrankungen, Entzündungskrankheiten, Autoimmunerkrankungen

Auf die genannten Unternehmen werden von BNP Paribas strukturierte Produkte angeboten, siehe www.bnpparibas.com

Quelle: BNP Paribas; Stand: Juli 2025



„Dann kaufe ich das Unternehmen mit den neuen Immuntherapeutika“ – europäische Pharmakonzerne auf Kauftour in den USA.

DEALS, DEALS, DEALS – AUF EINKAUFSTOUR IN DEN USA

Im ersten Halbjahr wurden in der Pharmabranche einige sehr interessante Übernahmen getätigt, die einen Hinweis darauf geben, wie es im laufenden zweiten Halbjahr und auch 2026 weitergehen könnte. So hat der Schweizer Pharmakonzern Novartis das Unternehmen Regulus Therapeutics aus den USA übernommen. Regulus ist ein Biotech-Unternehmen, das RNA-basierte Therapien entwickelt. Die Grundidee von RNA-basierten Therapien ist die Annahme, dass durch spezifische Informationen, die man in Zellen eines Patienten einbringt, Krankheiten vorgebeugt oder der Krankheitsverlauf verändert werden kann. So entwickelte mRNA-Impfstoffe als Teil der Immuntherapie gelten als große Hoffnung gegen viele Erkrankungen wie Krebs.

Ein wichtiger Player im Bereich der mRNA-Impfstoffe ist BioNTech aus Mainz. Das Unternehmen war einer der wichtigen Impfstoffentwickler zur Vorbeugung von Corona. Ursprünglich widmete sich BioNTech aber der Krebsbehandlung, der Corona-Impfstoff war hier nur so eine Art „Nebenerzeugnis“. Nun sind die Mainzer wieder zur Krebsbehandlung zurückgekehrt und wollen dabei unter anderem den Tübinger Konkurrenten CureVac übernehmen. Der Deal wird noch umgesetzt, das Management von CureVac unterstützt das Begehren.

Im Bereich der Immuntherapie hat auch Sanofi einen Deal getätigt und die US-Biopharma-Firma Blueprint Medicines gekauft. Durch die Übernahme bekommen die Franzosen Zugriff auf Apatinib, das zur Behandlung von bestimmten Krebserkrankungen eingesetzt wird. Zudem verfügt Blueprint über eine interessante Pipeline an verschiedenen Immunologieprodukten.

Pluspunkte für „daheim“, zollfrei in die USA. Neben Immuntherapien standen im ersten Halbjahr auch Deals im Mittelpunkt, die auf die Behandlung von seltenen Erkrankungen abzielen. So übernahm Merck KgaA aus Darmstadt den US-Krebspezialisten Springworks Therapeutics. Mit der Übernahme will Merck ein Geschäft rund um die Behandlung von seltenen Tumoren aufbauen. Springworks hat bereits ein in den USA zugelassenes Medikament zur Behandlung von fortschreitenden Weichteiltumoren sowie gegen eine Erkrankung mit gutartigen Tumoren auf der Haut.

Die Übernahme von Springworks könnte für Merck zudem den Nebeneffekt haben, dass sich im Falle einer Verabschiedung des europäischen „Pharma-Pakets“ quasi Pluspunkte für Merck in Sachen regulatorischer Datenschutz ergeben. Dieser kann verlängert werden, wenn ein Unternehmen bestimmte politische/gesellschaftliche Ziele einhält, etwa die Förderung der Erforschung von seltenen Krankheiten. Die „Pluspunkte“ könnten sich positiv auf andere Neuentwicklungen von Merck auswirken – als „Belohnung“ erhält das Unternehmen eine Verlängerung des Datenschutzes und ist damit vor Nachahmerpräparaten gefeit.

Und noch ein Punkt ist interessant. Es zeigt sich, dass europäische Pharmaunternehmen verstärkt in den USA auf Einkaufstour gehen. Das hat den Hintergrund, dass die US-Forschung erstklassig ist. Doch durch die Übernahmen in den USA könnte auch einem möglichen Zollstreit mit den USA vorgebeugt werden. Denn je präsenter ein europäisches Unternehmen in den USA mit Produktionsanlagen ist, desto wahrscheinlicher kann es mögliche Einfuhrzölle umgehen.



Pharmaunternehmen quasi „Schutz-Jahre“ einheimen, etwa wenn es Medikamente entwickelt, die nur selten gebraucht werden, oder wenn es Forschungen auf Gebieten vorantreibt, die bislang vernachlässigt wurden.

Schnellere Zulassung. Die Forschung, so Kritiker, wird durch das Pharma-Paket instrumentalisiert, um politische/gesellschaftliche Ziele zu erreichen. Ob das legitim ist oder nicht, ist umstritten. Aber auch der dritte Punkt – unter anderem ein schnelleres Zulassungsverfahren bei der Europäischen Arzneimittelbehörde EMA – hat es in sich. Die gesetzlich vorgesehene Dauer des Zulassungsverfahrens wird von 210 Tagen auf 180 Tage verkürzt. Im Schnitt brauchen die EMA und die EU-Kommission ohnehin deutlich länger, im zurückliegenden Jahr waren es von der Einreichung bei der EMA bis zur Zulassung durch die EU-Kommission 476 Tage. Mit der Kürzung orientiert man sich vor allem auch an der amerikanischen Zulassungsbehörde FDA, die im Schnitt 120 Tage weniger braucht. Das führt auch dazu, dass in den USA deutlich mehr Medikamente zugelassen sind als in der EU. Ende 2024 waren es 101 Präparate, von denen immerhin 19 eine sehr hohe Versorgungsrelevanz aufweisen, weil sie unter anderem gegen Erkrankungen eingesetzt werden, gegen die es bislang keine Therapie gab. Im Extremfall kann das dazu führen, dass ein an einer bestimmten Krankheit leidender Patient in den USA behandelt, in der EU aber nicht beziehungsweise noch nicht therapiert werden kann.

MINI FUTURES AUF SANDOZ

SANDOZ MINI LONG

WKN / ISIN	PJ44B5 / DE000PJ44B58
Kurs des Basiswerts	45,08 CHF
Stop-Loss	41,8415 CHF
Basispreis	38,0377 CHF
Hebel	6,29
Geldkurs / Briefkurs	0,77 EUR / 0,78 EUR

SANDOZ MINI SHORT

WKN / ISIN	PJ44B6 / DE000PJ44B66
Kurs des Basiswerts	45,08 CHF
Stop-Loss	46,7529 CHF
Basispreis	51,9477 CHF
Hebel	6,54
Geldkurs / Briefkurs	0,74 EUR / 0,75 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: 17.07.2025

Die Richtung stimmt. Verständlich, dass man nun in Europa alles versucht, um die Pharmabranche fit für die Zukunft zu machen. Das Pharma-Paket soll es richten – mehr Transparenz, mehr Agilität, mehr Wettbewerb. Flankiert wird das Paket von weiteren Maßnahmen. So plant die EU-Kommission, jährlich bis zu 10 Milliarden Euro in Biowissenschaften zu investieren. Bis 2030, so das Ziel, soll Europa zum weltweit wichtigsten Standort für die Biotechnologie werden.

Pharma-Paket, Life-Science-Strategie – die Richtung für die europäische Pharmabranche stimmt. Wie wichtig eine schlagkräftige und gut funktionierende medizinische Forschung ist, hat nicht zuletzt die Corona-Pandemie gezeigt. Auch dank Produkten deutscher Unternehmen ist es gelungen, die Pandemie zurückzudrängen. Und Corona war nicht erste und wird auch nicht die letzte Pandemie gewesen sein (siehe Seite 13). Das alles zu erläutern und verständlich darzustellen wäre auch eine tolle Aufgabe für die Medfluencer, denke ich mir. Ich klicke noch mal rein und bekomme zu hören, dass „der nächste Lockdown unmittelbar bevorsteht“. Nun, so stelle ich mir das nicht vor. Also zurück zum Beitrag über die Hypertonie, von einem Facharzt erstellt, wie ich erfahre. Das gefällt mir schon besser. So macht das Sinn mit dem neuen Schwung für die europäische Pharmaindustrie.

SO GESUND IST EUROPA

Anzahl der Zulassungen von Medikamenten im Jahr 2024 nach Anwendungsgebieten in der Europäischen Union

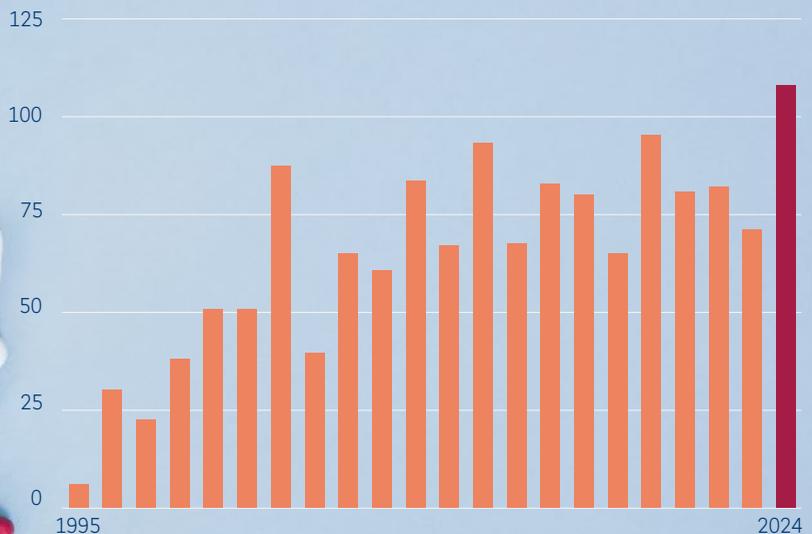
Mit 17 Zulassungen von antineoplastischen Tumortherapeutika belegten Krebstherapien 2024 den ersten Platz in der EU. Mit jeweils 9 Zulassungen folgten Medikamente gegen Bluterkrankungen und Arzneien, die die Aktivität des Immunsystems unterdrücken.



Quelle: PM Report, Stand Juli 2025

Anzahl Neuzulassungen für Arzneimittel in der Europäischen Union in den Jahren von 1995 bis 2024

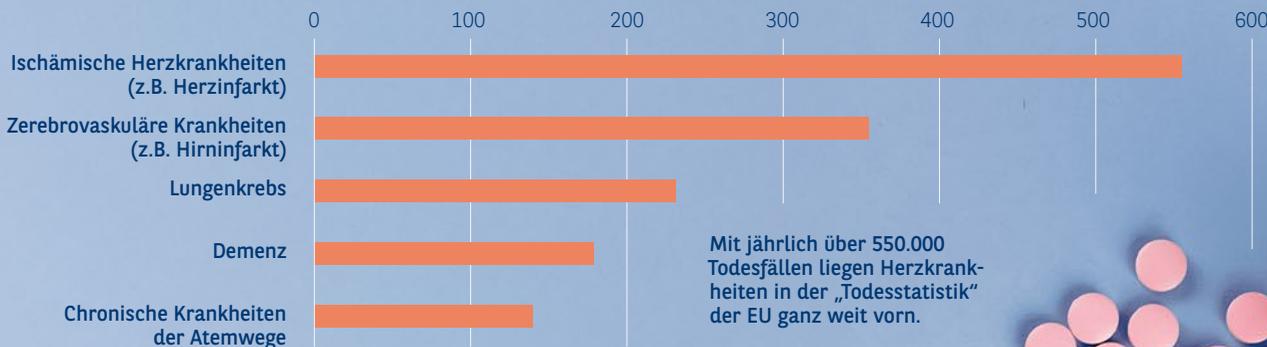
Im Jahr 2024 wurden in der Europäischen Union über 100 Verfahren für die Neuzulassung von Medikamenten eröffnet. Damit wurde in jenem Jahr die höchste Anzahl an Neuzulassungen in den vergangenen 30 Jahren registriert.



Quelle: statista, Stand: Juli 2025

Todesursachen in der Europäischen Union

Anzahl der Sterbefälle in Tausend



Mit jährlich über 550.000 Todesfällen liegen Herzkrankheiten in der „Todesstatistik“ der EU ganz weit vorn.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Stand: Juli 2025

Umsatz auf dem deutschen Pharmamarkt

Allen Krisen zum Trotz: Der Pharmamarkt boomt. In diesem Jahr könnten allein in Deutschland über 66 Milliarden Euro mit Medikamenten umgesetzt werden, so viel wie nie zuvor.

Umsatzentwicklung in Milliarden Euro



Quelle: statista, Stand: Juli 2025

Wie oft wir zum Arzt gehen

Mit durchschnittlich 9,9 Arztbesuchen pro Einwohner im Jahr belegt Deutschland 2024 weltweit den fünften Platz. Am häufigsten gehen Südkoreaner zum Arzt, im Schnitt fast 17-mal im Jahr.

Anzahl der Arztbesuche pro Jahr



Quelle: praktischer.de, Stand: 2024

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

Sicherheit im Blick

Europa rüstet angesichts wachsender militärischer Spannungen auf. Hohe Milliardenbeträge werden in die eigene Sicherheit investiert. Mit einem neuen ETF können Anleger daran teilhaben.



Antreten zur Verteidigung – geopolitische Spannungen zwingen Europa zum Umdenken bei den Verteidigungsausgaben.

Europa befindet sich inmitten eines sicherheitspolitischen Umbruchs. Gestiegene geopolitische Spannungen und sich verändernde Allianzen haben das Bewusstsein dafür geschärft, dass die europäischen Staaten für ihre Verteidigungsfähigkeit und Sicherheit selbst verantwortlich sind. Jahrzehntelanger Investitionsstau soll durch milliardenschwere Investitionspakete abgelöst werden. Von 2021 bis 2024 stiegen die Verteidigungsausgaben der EU-Mitgliedstaaten um mehr als 30

Prozent, allein im Jahr 2024 wurden rund 326 Milliarden Euro ausgegeben – etwa 1,9 Prozent des Bruttoinlandsprodukts der EU. Für die kommenden zehn Jahre sind Investitionen von über 1,6 Billionen Euro vorgesehen, unter anderem im Rahmen der im März 2025 angekündigten Initiative ReArm Europe Plan/Readiness 2030 der Europäischen Kommission, die ein Volumen von bis zu 800 Milliarden Euro umfasst.

Zugang zum europäischen Verteidigungssektor. Mit dem Anstieg der europäischen Verteidigungsausgaben rückt der Sektor stärker in den Fokus der Investoren. Bereits 2024 flossen nahezu 1,9 Milliarden Euro in ETFs, die in den Verteidigungssektor investieren. Im Jahr 2025 hat sich dieses Wachstum deutlich beschleunigt – mit Zuflüssen von mehr als 5 Milliarden Euro allein in diesem Jahr.

Der Bloomberg Europe Defense Select Index (BSHIELD) bildet die Wertentwicklung europäischer Verteidigungsunternehmen ab, die sich unter anderem auf die Entwicklung neuer Technologien sowie die Herstellung von Transportausrüstung und Waffensystemen konzentrieren, um mit den Fortschritten und sich verändernden Bedrohungen Schritt zu halten. Gestützt durch politische Maßnahmen schlägt der Index eine Brücke zwischen wachsendem Anlegerinteresse und dem europäischen Ziel, die militärischen Fähigkeiten strategisch auszubauen und zu stärken.

PERFORMANCEVERGLEICH

Jahresperformance Net Total Return in EUR	YTD	1M	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Bloomberg Europe Defense Select NR Index	50,76%	3,76%	70,19%	206,67%	459,04%
MSCI Europe Index	5,04%	-0,82%	6,94%	27,05%	76,08%
Performance-Differenz (in Prozentpunkten)	45,72%	4,58%	63,24%	179,62%	382,96%

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

Quelle: Bloomberg, BNP Paribas Asset Management; Stand: 30.04.2025

FONDSDATEN

ISIN	LU3047998896
WKN	A417F7
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Währung	EUR
Replikation	Physisch
Gesamtkostenquote*	0,18%
Verwaltetes Vermögen (Mio. €)	53
Risikoindikator**	5
Tracking Error	<1%
SFDR	Art. 6

*Die definierten Gesamtkosten sind für die Auflegung des Produkts vergünstigt und für einen Zeitraum von 12 Monaten ab dem Datum der Auflegung gültig. **Gesamtrisikoindikator: 1: Niedrigeres Risiko; 7: Höheres Risiko. Je höher das Risiko, desto länger der empfohlene Anlagehorizont. Quelle: BNP Paribas Asset Management; Stand: 19.05.2025

Indexkonstruktion und Gewichtung. Der Bloomberg Europe Defense UCITS ETF investiert in europäische Verteidigungsunternehmen. Die Konstruktion des abgebildeten Wertpapierindex erfolgt in einem mehrstufigen Verfahren: Für die Aufnahme in den Index muss ein Titel Teil des Bloomberg-Europe-Developed-Markets-Universums sein. Zudem muss er entweder dem Modern-Global-Defense-Ökosystem von Bloomberg Intelligence (BI) zugeordnet sein oder laut Bloomberg Industry Classification Standard (BICS) auf Level 3 dem Sektor Aerospace & Defense angehören. Berücksichtigt werden dabei Unternehmen aus 15 europäischen Ländern. Darüber hinaus gelten Mindestanforderungen an Größe und Liquidität: Eine Streubesitz-Marktkapitalisierung von 100

Millionen US-Dollar sowie ein durchschnittlicher täglicher Handelsumsatz von mindestens 0,75 Millionen US-Dollar über 90 Tage werden vorausgesetzt. Nur Titel, die alle Kriterien erfüllen, werden in den Index aufgenommen. Die Gewichtung erfolgt nach modifizierter Marktkapitalisierung, wobei Unternehmen aus EEA-Staaten 82,5 Prozent des Indexgewichts ausmachen. Die Gewichtung einzelner Titel ist jedoch begrenzt: Kein Unternehmen darf mehr als 12 Prozent des Index ausmachen. Die Top-5-Positionen dürfen jeweils über 7 Prozent aufweisen, alle weiteren sind bei 7 Prozent gedeckelt. Insgesamt umfasst der Index rund 30 sorgfältig ausgewählte Titel.

Der Bloomberg Europe Defense UCITS ETF auf einen Blick.

Der BNP Paribas Easy Bloomberg Europe Defense UCITS ETF wurde am 19. Mai 2025 aufgelegt und ist seit dem 29. Mai 2025 auf Xetra handelbar. Der Index beinhaltet überwiegend Unternehmen aus den BICS-Sektoren Luft- und Raumfahrt sowie Verteidigung (86 Prozent), Transportausrüstung (7,8 Prozent), Halbleiter (3 Prozent), IT-Dienstleistungen (1,9 Prozent). Die geografische Aufschlüsselung des Index beinhaltet Unternehmen unter anderem aus Frankreich (29,3 Prozent), Deutschland (27,8 Prozent) und Großbritannien (16,2 Prozent). Der Fonds ist auch in einer ausschüttenden Anteilsklasse mit der ISIN LU3047998979 und der WKN A418KL verfügbar.

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.bnpparibas-am.com 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.



Vormerken: Am 3. September wird bekannt gegeben, ob ein Unternehmen (oder gar mehrere?) den DAX verlassen muss (müssen).

Indexterminin im September

Anfang September wird der DAX auf seine Zusammensetzung hin überprüft. Möglicherweise kommt es dann zu einer Neuaufnahme aus dem MDAX. Wer sind die Kandidaten? Und wer könnte aus dem DAX „fliegen“?

Viermal im Jahr ist Indextermin. Jeweils am dritten Arbeitstag im März, Juni, September und Dezember werden die Indizes aus der DAX-Familie auf ihre Zusammensetzung hin überprüft. Dann entscheidet sich, ob es im DAX zu Neuahmen kommt. In diesem Jahr ist der nächste Termin der 3. September. Die Frage lautet nun: Kommt es möglicherweise zu einem Wechsel? Wer steigt aus dem Index ab? Wer steigt möglicherweise auf?

Zur Erinnerung: Wer in den DAX aufgenommen wird, das entscheidet sich im Wesentlichen am Kriterium der Streubesitz-Marktkapitalisierung, also am Wert aller Aktien, die nicht in festen Händen, sondern an der Börse frei handel-

DAX CAPPED BONUS ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PJ2HM2 / DE000PJ2HM25
Kurs des Basiswerts	24.275,70 EUR
Bonuskurs (Cap)	34.000,00 EUR
Barriere	21.800,00 EUR
Bewertungstag	18.09.2026
Geldkurs / Briefkurs	284,01 EUR / 284,05 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.07.2025



bar sind, auf Englisch auch als Free Float beziehungsweise Free-Float-Marktkapitalisierung bezeichnet. Dazu gibt es zwei Regeln. Die erste, die Regular-Entry-Regel, besagt, dass ein Unternehmen in den DAX aufgenommen werden kann, wenn es nach der Free-Float-Marktkapitalisierung im Ranking unter den Top 40 landet. Die Fast-Entry-Regel legt fest, dass ein Unternehmen auf jeden Fall aufgenommen wird, wenn es sich nach dem Kriterium der Free-Float-Marktkapitalisierung auf Rang 33 befindet. Letztere Regel greift immer und wird zu allen vier genannten Terminen – dem dritten Arbeitstag im März, Juni, September und Dezember – angewendet. Die Regular-Entry-Regel wird hingegen nur jeweils zu den Überprüfungsterminen im März und im September angewendet.

Die Favoriten aus dem MDAX. Nun, Aktienkurse schwanken, und damit verändert sich auch täglich die Marktkapitalisierung, sowohl die aller Aktien wie die des Free Floats. Insofern gleicht der Blick auf die Indexanpassung im September zum Redaktionsschluss Mitte Juli einem Blick in die Glaskugel. Dennoch, eine kleine Auflistung kann helfen, potenzielle Aufsteiger zu identifizieren. Allerdings gibt es neben dem Kriterium der Free-Float-Marktkapitalisierung noch weitere Argumente für und wider eine Aufnahme in den DAX. Dazu gehört unter anderem, dass das Unternehmen einen Streubesitzanteil von mindestens 10 Prozent aufweisen muss, und für eine Aufnahme in den DAX muss der Konzern zuvor zwei Jahre lang ein positives EBITDA aufweisen. Anhand dieser und weiterer Kriterien erstellt der Indexbetreiber monatlich eine Liste, die DAX- und MDAX-Aktien in einer Rangfolge platziert. Diese Rangfolge gilt als Arbeitsgrundlage für die Überprüfung des DAX zu den genannten Terminen und damit auch für den 3. September 2025.

Demnach weisen die MDAX-Konzerne Scout24, GEA Group, Lufthansa und Nemetschek gute Chancen für eine Neuaufnahme auf. Doch dazu muss vorher quasi Platz geschaffen werden. Kein Aufstieg ohne Abstieg. Passend zu den beiden Aufstiegsregeln gibt es auch Regeln für den Abstieg, sowohl Fast wie Regular. Bei der Regular-Exit-Regel muss zum einen das DAX-Mitglied aufgrund der Kriterien aus den Top 40 fallen und zum anderen ein Nicht-Index-Wert auf Platz 35 sein. Die Fast-Exit-Regel gilt für Unternehmen, die aufgrund der Kriterien im Ranking nicht mehr zu den Top 45 gehören. Zudem greift diese Regel, sobald ein Nicht-

RÄNGE AN DER SCHNITTSTELLE DAX UND MDAX

Rangfolge ab Platz 30 DAX-Indizes	Unternehmen (Indexmitglied)
30	Symrise (DAX)
31	Henkel Vz. (DAX)
32	Beiersdorf (DAX)
33	Fresenius Medical Care (DAX)
34	Qiagen (DAX)
35	Scout24 (MDAX)
36	GEA Group (MDAX)
37	Continental (DAX)
38	Brenntag (DAX)
39	Lufthansa (MDAX)
40	Nemetschek (MDAX)
41	Zalando (DAX)
42	Talanx (MDAX)
43	CTS Eventim (MDAX)
44	Hensoldt (MDAX)
45	Knorr Bremse (MDAX)
46	LEG Immobilien (MDAX)
47	Renk (MDAX)
48	Sartorius Vz. (DAX)
49	Porsche Automobil Vz. (DAX)
50	Delivery Hero (MDAX)

Quelle: Stoxx; Stand Juli 2025

Mitglied mindestens Rang 35 erreicht. Hört sich alles recht verwirrend an. Unterm Strich kann man aber erst einmal festhalten, dass möglicherweise nur ein Unternehmen aufsteigen beziehungsweise ein anderes absteigen wird. Im Moment kommt als Aufsteiger Scout24 infrage, im Gegenzug als Absteiger Porsche Automobil. Doch bis es so weit ist, vergehen noch ein paar Wochen. Und da kann noch viel passieren.

Doppelknall statt Doppelwumms

Steigende US-Aktienkurse und ein steigender Dollar waren für heimische Anleger in den zurückliegenden Jahren quasi ein „Doppelwumms“ für das Depot. Doch aus dem Wumms könnte nun ein Knall werden. Was tun?



Rechter Haken, linker Haken. Eine beliebte Schlagkombination. K. o. Das droht auch dem Anleger, wenn Kurse und Währungen fallen.

Für Aktionäre waren die USA lange Zeit ein Paradies. Steigende Aktienkurse und steigender Dollar waren quasi eine Art Doppelwumms für jedes Aktiendepot. Selbst wenn die Aktienkurse mal stagnierten, garantierte spätestens die Dollaraufwertung gegenüber dem Euro am Jahresende eine positive Bilanz im Depot. Doch was war, muss nicht bleiben. Darauf könnte zumindest die Entwicklung im ersten Halbjahr 2025 hindeuten.

Unter dem Strich ist der US-Markt gemessen am marktbreiten S&P 500 mit einem Plus von 5 Prozent zwar nicht schlecht gelaufen, doch andere Märkte waren besser, etwa der DAX. Der konnte im ersten Halbjahr um 20 Prozent zulegen. Was die Sache aber für Anleger, die US-Aktien halten, brenzlich macht, ist der Umstand, dass der Dollar gegenüber dem

Euro in den ersten sechs Monaten um rund 10 Prozent verloren hat. Ein Plus beim S&P 500 von 5 Prozent und ein Minus von 10 Prozent beim Dollar macht unter dem Strich einen Verlust von 5 Prozent für den heimischen Anleger, der ja am Ende sein Geld in Euro tauschen muss, weil er hierzulande Waren nun mal in Euro bezahlen muss.

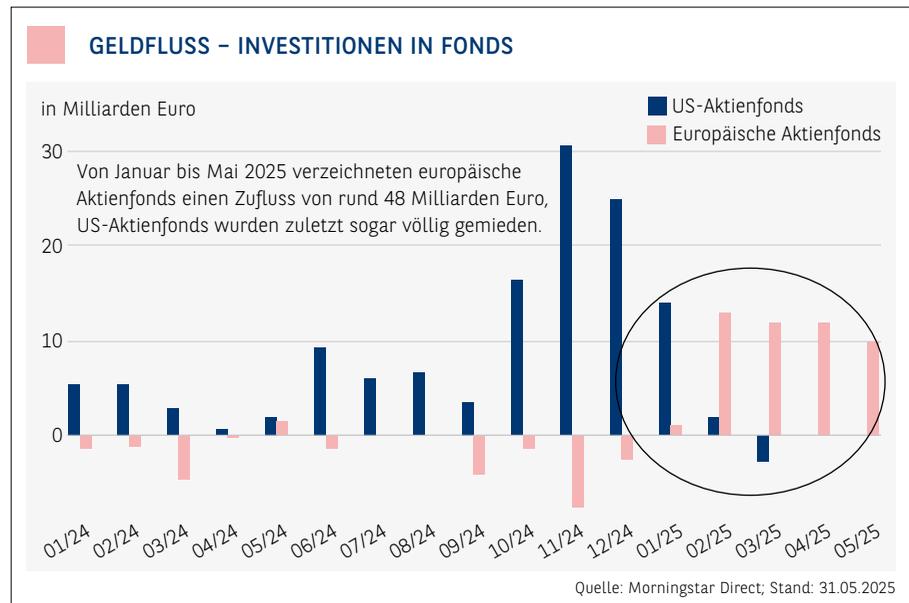
Deutsche Aktien entwickeln sich besser. Aus dem Doppelwumms in der Vergangenheit wurde nun schon mal ein einfacher Wumms – 5 Prozent Kursgewinn beim S&P 500 –, im Vergleich zum DAX allerdings nur noch ein kleiner Wumms. Doch droht nun der Doppelknall, bestehend aus fallenden Aktienkursen in den USA und einem fallenden Dollar? Das wäre für deutsche Anleger mit US-Aktien der Worst Case.

Nun, die Frage lässt sich nicht einfach so mit einem Ja oder Nein beantworten. Amerikanische Aktien sind immer noch attraktiv, allein schon deswegen, weil Amerika nun mal die Wirtschaftsmacht Nummer 1 ist und US-Unternehmen nicht selten weltweit eine Vormachtstellung einnehmen. Dennoch gab es im ersten Halbjahr 2025 Kapitalverschiebungen, die man zumindest weiter beobachten sollte. Auch wenn noch keine endgültigen Zahlen vorliegen, wird unter anderem davon berichtet, dass im ersten

Quartal 2025 rund 26 Milliarden Euro in europäische Aktienfonds investiert wurden, nachdem zuvor drei Jahre lang Geld abgeflossen war. Im April und Mai wurden dann netto weitere 22 Milliarden Euro in europäischen Fonds angelegt. Das erklärt zum Teil auch das gute Abschneiden des DAX.

Sell-America-Stimmung am Markt. Doch nur weil Geld in europäische Aktienfonds investiert wird, heißt das ja noch nicht, dass Geld aus den USA abgezogen wird. Das stimmt. Doch die Abwertung des Dollar zeigt zumindest, dass Anleger die USA zunehmend kritisch sehen. Zwar gibt es noch keine stichhaltigen Belege dafür, dass die USA und der Dollar auf Dauer ihre Attraktivität einbüßen (siehe dazu auch den Beitrag ab Seite 46), aber Warnhinweise in diese Richtung gibt es schon. Wer schuld daran ist, darüber lässt sich streiten. Die einen machen Donald Trump dafür verantwortlich. Sein Hin und Her in Sachen Handelszölle lässt Anleger vorsichtig werden und am Markt, so sagen Beobachter, eine Sell-America-Stimmung aufkommen. Eine Stimmung, die auch anderswo zu spüren ist, etwa beim Tourismus. Leere Hotels und leere Strände: Der Tourismus in den USA verzeichnet derzeit einen heftigen Einbruch. Um rund 10 Prozent könnten die internationalen Ankünfte in den USA im Gesamtjahr zurückgehen, so Reiseexperten.

Doch Trump ist nur ein Grund. Ein anderer ist möglicherweise auch der, dass der US-Aktienmarkt deutlich teurer als andere Märkte ist. Je nach Gewinnschätzung weist der



S&P 500 für das laufende Jahr Kurs-Gewinn-Verhältnisse jenseits der 20er-Marke auf, der Euro Stoxx 50 hingegen liegt eher im 15er-Bereich. Insofern würde es sich bei der aktuellen Outperformance des DAX gegenüber dem S&P 500 und die Abwertung des Dollar „nur“ um eine temporäre Erscheinung handeln, um Anpassungen, die früher oder später abgearbeitet sein werden.

Depotabsicherung wird wichtig. Doch das ist eben die große Unsicherheit. Setzt sich der Trend fort und kommt es zu einem Doppelknall, dann wären europäische Anleger gut beraten, ihr Depot gegen Verluste abzusichern. Der Zertifikatemarkt bietet hierzu gute Möglichkeiten. Denkbar wäre etwa ein Short-Zertifikat oder ein Put-Optionsschein (siehe dazu auch Seite 50) auf den S&P 500 oder ein Short-Zertifikat auf den Dollar beziehungsweise ein Long-Papier auf den Euro. Wahlweise ginge natürlich auch ein Reverse-Zertifikat auf den US-Markt. Welches Zertifikat am Ende gewählt wird, ist auch eine Frage der persönlichen Einschätzung. Und natürlich ist nicht gewiss, ob die US-Aktien und der US-Dollar parallel fallen. Am Ende könnten die USA auch von einem schwachen Dollar profitieren, da somit US-Produkte im Ausland billiger werden. Das kurbelt die amerikanische Wirtschaft an, sodass zumindest die US-Aktien weiter steigen könnten. Aus dem Doppelknall wäre dann nichts geworden.

China fördert die Lust am Kaufen

Nach dem Aus von Evergrande droht China nun eine erneute Pleitewelle, diesmal am Automarkt. Doch Chinas Regierung lockt mit Aktienkäufen und will so auch die Konsumnachfrage stützen. Zudem sind Chinas Aktien recht günstig.



Damit Chinas Einkaufsstraßen auch in Zukunft gut gefüllt sind, stützt Peking den Aktienmarkt. Das fördert die Konsumlaune.

China galt lange als Garant für Wachstum und Erfolg. Doch diese Zeiten scheinen schon länger vorbei zu sein. Die schlechten Nachrichten aus Fernost haben sich in den zurückliegenden Jahren vermehrt. Spätestens der Zusammenbruch der Immobiliengesellschaft Evergrande im Jahr 2021 hat zu einer Kettenreaktion geführt, die bis heute nicht abgerissen ist. Zwar konnten die direkten Folgen der Evergrande-Pleite durch staatliche Maßnahmen abgefedert werden, doch das Kernproblem bleibt: ein Überangebot an Wohnungen. Die Konsequenz: Seit dem Höchststand im zweiten Quartal 2021 sind die Immobilienpreise im Schnitt um 12 Prozent zurückgegangen. Die in vorherigen Boomjahren vorgenommene Bedarfsschätzung an Wohnraum hat sich als viel zu optimistisch erwiesen. Die Neubauten orientierten sich an staatlichen Geldern und kurzfristigen Gewinnaussichten, marktwirtschaftliche Betrachtungen kamen dabei viel zu kurz. Im Grunde genommen ist der chinesische Immobilienmarkt ein Paradebeispiel für staatlich hervorgerufene Fehlallokation.

Das an sich wäre noch hinnehmbar, problematisch wird es aber, weil der Immobilienmarkt auch viel Geld der chinesischen Konsumenten angezogen hat. Fast zwei Drittel des Vermögens chinesischer Privathaushalte ist in Immobilien gebunden. Fallen die Immobilienpreise, schwächt das unmittelbar die Kauflaune der Konsumenten, was die gesamte Wirtschaft negativ beeinflusst.

Preisverfall am Automarkt. Eine ähnliche, wenn auch nicht ganz so tiefgreifende Entwicklung droht nun erneut: eine durch staatliche Fehlallokation hervorgerufene Überkapazität an Elektroautos. Abwrackprämien und finanzielle Kaufanreize haben am chinesischen Automarkt zu einer künstlich überhöhten Nachfrage geführt. Neuwagen werden durch die Zuschüsse so günstig, dass es sich für Gebrauchtwagenhändler lohnt, Neuwagen zu kaufen und mit einem ordentlichen Preisnachlass als Gebrauchtwagen anzubieten. Den Herstellern der E-Autos, die ebenfalls durch staatliche Gelder gefördert werden, spielt das erst einmal in die Karten, da sie so ihre Verkaufszahlen

halten können, mittelfristig droht jedoch ein herber Rückschlag wenn die Gelder gekürzt werden. Die Autopreise sind bereits extrem unter Druck geraten, einige Autobauer können jetzt schon, so wird vermutet, nur noch überleben, weil sie mit staatlichen Geldern unterstützt werden. Manche Beobachter sehen im chinesischen Automarkt ein „neues Evergrande“. Auch wenn ein „neues Evergrande“ am Automarkt die chinesischen Konsumenten nicht so hat treffen würde, eine Gefahr für die Wirtschaft wäre es dennoch. Mittlerweile belaufen sich die offenen Rechnungen der Autobauer bei den Zulieferern auf umgerechnet rund 50 Milliarden Euro. Pleiten am Automarkt hätten also durchaus Folgen auch für andere Branchen. Was bleibt, ist die Hoffnung, die Überproduktion durch einen vermehrten Export abzubauen. Doch Zölle in den USA und Europa stehen dem im Moment im Wege. Die EU etwa hat im zurückliegenden Jahr die Einfuhrzölle auf chinesische E-Autos auf bis zu 35 Prozent angehoben.

Chinas Aktien sind günstig. Im Moment scheint also wenig für China und den chinesischen Aktienmarkt zu sprechen. Doch Chinas Aktien weisen mittlerweile einen deutlichen Bewertungsabschlag gegenüber amerikanischen und zum Teil auch europäischen Papieren auf und sind unter den Emerging Markets mit die günstigsten. Das Kurs-Buch-Verhältnis, kurz KBV, des MSCI China Index liegt bei 1,7, das Kurs-Gewinn-Verhältnis, das KGV, bei 13. Das Pendant aus den USA kommt auf ein KBV

UNTERSCHIEDLICHE BÖRSENPLÄTZE

In China gibt es im Wesentlichen drei Handelsplätze. Sie sind in den Großstädten Shanghai, Shenzhen und Hongkong angesiedelt. Entsprechend gibt es auch mehrere Leitindizes, das ist etwa in Shanghai der Shanghai Stock Exchange Composite Index, kurz SSE Composite Index, und in Hongkong der Hang Seng China Enterprises Index, kurz HSCEI. Anleger, die sich über den Verlauf der Aktienkursentwicklung in China regelmäßig informieren möchten, sollten diese beiden Indizes auf die Watchliste setzen.

von 4,7 und auf ein KGV von 25, der MSCI Europe auf 2,2 und 17. Der Bewertungsabschlag ist einerseits aufgrund der gestiegenen Risiken gerechtfertigt, wird aber andererseits dennoch attraktiv, weil Peking anscheinend eine Steigerung der Aktienbewertungen anvisiert, um die heimischen Konsumenten zu stützen. Dazu gehört unter anderem die Einführung einer Swap-Fazilität bei der Notenbank PBoC, die es Wertpapierfirmen, Versicherungsgesellschaften und Fonds ermöglicht, von der Zentralbank Liquidität zu erhalten, um Aktien zu kaufen. Außerdem wird sie eine spezielle Kreditfazilität für börsennotierte Unternehmen und Großaktionäre einrichten, damit diese Aktien zurückkaufen und ihre Beteiligungen erhöhen können. Beide Maßnahmen können, so die Pekinger Regierung, jederzeit „unbegrenzt“ aufgestockt werden. Beobachter sehen darin einen klaren Hinweis, dass die Entscheidungsträger eine Strategie der Reflation für die Anlagemärkte verfolgen.

MINI FUTURES AUF DEN HSCEI

HSCEI MINI LONG

WKN / ISIN	PJ0MAQ / DE000PJ0MAQ2
Kurs des Basiswerts	8.841,04 HKD
Stop-Loss	7.208,8834 HKD
Basispreis	6.865,6032 HKD
Hebel	4,46
Geldkurs / Briefkurs	2,18 EUR / 2,20 EUR

HSCEI MINI SHORT

WKN / ISIN	PJ0MBY / DE000PJ0MBY4
Kurs des Basiswerts	8.841,04 HKD
Stop-Loss	10.170,1599 HKD
Basispreis	10.705,4315 HKD
Hebel	4,71
Geldkurs / Briefkurs	2,06 EUR / 2,08 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: 17.07.2025

HANG SENG CHINA ENTERPRISES INDEX (HSCEI)



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 17.07.2025

Lasst es wachsen und gedeihen

Wer seine Pflanzen liebt, düngt sie. Das gilt auch in der Landwirtschaft. Über 200 Milliarden US-Dollar werden derzeit mit Düngemitteln weltweit umgesetzt, und der Bedarf wächst. Gute Aussichten für die Hersteller von Stickstoff und Co.



Dünger als Kügelchen – gut zu transportieren, gut zu dosieren. Damit die Ernte stimmt, greifen Landwirte gern zu.

Stickstoff für Blattwachstum, Phosphor für Blüten und Früchte, Kalium für die Gesundheit und Festigkeit der Pflanzenzellen – und dem floralen Erfolg auf Balkon, Terrasse und im Garten steht nichts mehr im Weg. Natürlich soll alles nur in Maßen verabreicht werden, nicht zu viel, aber auch nicht zu wenig. Doch unter dem Strich ist klar: Wer seine Pflanzen mag, düngt sie.

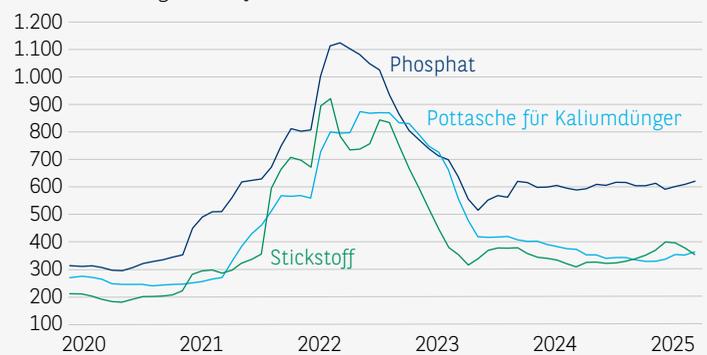
So wie daheim, so läuft es am Ende auch in der Landwirtschaft. Hier spielt das Düngen allerdings eine noch größere Rolle, nicht nur weil die Geldeinkünfte des Landwirts von einem ordentlichen Pflanzenwachstum abhängen, sondern auch weil das regelmäßige Ernten dem Ackerboden stetig Nährstoffe entzieht. Diese werden zuvor von den Pflanzen – ob Weizen, Gerste, Hopfen oder schlichtweg nur Gras für die Ernährung der Kühe, ist dabei völlig egal – aufgenommen und spätestens bei der Ernte abtransportiert. Die Nährstoffe fehlen dann im Boden, der zunehmend „verarmt“. Um der Verarmung vorzubeugen, düngt der Landwirt seine Fel-

der. Dabei gilt die Faustformel: je häufiger die Ernte, desto häufiger die Düngung. Gerade in der intensiven Landwirtschaft ist das Düngen von enormer Bedeutung.

Düngemittelmarkt wächst stetig. Und so ist klar, warum der Markt für Düngemittel stark wächst. Über 200 Milliarden

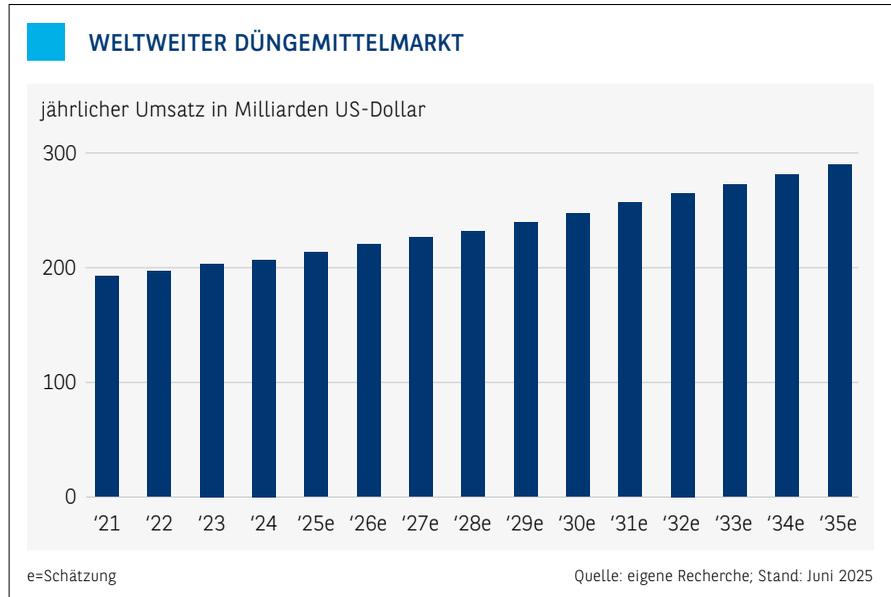
PREISENTWICKLUNG WICHTIGER DÜNGEMITTELROHSTOFFE

Preisentwicklung in Euro je Tonne



Quelle: Europäische Kommission; Stand: Juli 2025

Dollar werden derzeit weltweit mit Düngemitteln für die Landwirtschaft umgesetzt. Bereits für 2035 rechnen Beobachter mit einem Umsatz von 290 Milliarden Dollar. Wichtigste Treiber sind dabei die Bevölkerungszunahme einerseits – derzeit leben etwa 8 Milliarden Menschen auf der Erde, in zehn Jahren soll es etwa 1 Milliarde mehr sein – und der Rückgang von fruchtbaren Ackerböden andererseits. Weltweit gehen jährlich etwa 10 Millionen Hektar Ackerfläche verloren, die Fläche von rund 14 Millionen Fußballfeldern. Der Rückgang der Ackerfläche führt zu der Situation, dass auf den übrigen Flächen mit einem erhöhten Einsatz von Düngemitteln mehr Nahrungsmittel produziert werden müssen. Grundsätzlich gibt es dabei drei Arten des Düngens, entweder durch organischen Dünger wie Stallmist, Gülle oder auch Klärschlamm, durch mineralischen Dünger oder aber durch sogenannten Kunstdünger, der unter Verwendung chemischer Prozesse industriell hergestellt wird. Während letzterer auf



nicht natürlichen Materialien beruht, besteht Mineraldünger meist aus Rohstoffen, die abgebaut werden. Die drei bedeutendsten mineralischen Düngemittel, die direkt oder indirekt gewonnen werden, sind Phosphat, Kali und Kalk. Zudem gibt es noch Stickstoffdünger, der ebenfalls als Mineraldünger bezeichnet und aus Erdgas extrahiert wird.

Düngemittelpreise auf niedrigerem Niveau. Der Düngemittelmarkt ist allerdings in den zurückliegenden Jahren in größere Turbulenzen geraten. Denn der Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine hat auch hier Spuren hinterlassen.

MINI FUTURES AUF NUTRIEN

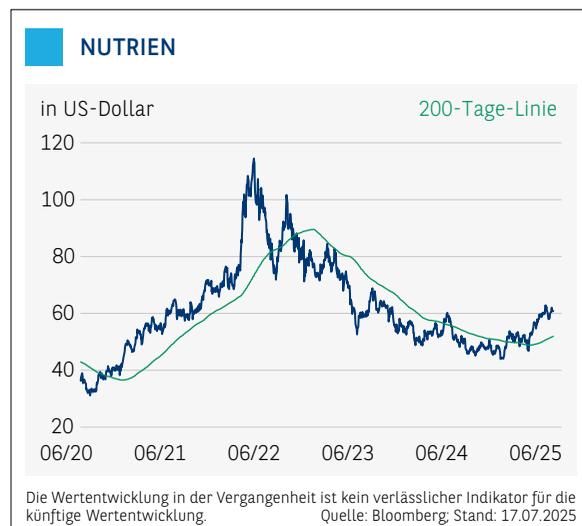
NUTRIEN MINI LONG

WKN / ISIN	PJ0JUV / DE000PJ0JUV6
Kurs des Basiswerts	58,22 USD
Stop-Loss	52,8802 USD
Basispreis	50,3621 USD
Hebel	6,88
Geldkurs / Briefkurs	0,73 EUR / 0,75 EUR

NUTRIEN MINI SHORT

WKN / ISIN	PJ4AWH / DE000PJ4AWH2
Kurs des Basiswerts	58,22 USD
Stop-Loss	64,0959 USD
Basispreis	67,4694 USD
Hebel	5,90
Geldkurs / Briefkurs	0,85 EUR / 0,87 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.07.2025



K+S CAPPED BONUS ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PJ1LJB / DE000PJ1LJB5
Kurs des Basiswerts	14,87 EUR
Bonuskurs (Cap)	22,00 EUR
Barriere	13,00 EUR
Bewertungstag	19.06.2026
Geldkurs / Briefkurs	16,47 EUR / 16,49 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.07.2025

Russland ist nämlich nach Kanada und den USA der drittgrößte Hersteller von Düngemitteln. Die braucht man vor allem für die eigene Landwirtschaft, ein Teil der Düngemittel wird aber auch exportiert. Im Gegensatz zu vielen anderen Produkten sind Düngemittel aus Russland nicht von den Sanktionen der Europäischen Union betroffen. Das wurde am Anfang befürchtet, weswegen die Düngemittelpreise zu Beginn des Krieges stark gestiegen waren (siehe Grafik Seite 28).

Mittlerweile ist aber klar, dass aus Gründen der Ernährungssicherheit die EU von Handelsbeschränkungen absieht. Allerdings hat das EU-Parlament erst im Mai für höhere Zölle auf Düngemittel sowie bestimmte landwirtschaftliche Erzeugnisse aus Russland und Belarus gestimmt, um die Importabhängigkeiten zu verringern. Mittelfristig, so Beobachter, könnte das die europäischen Düngemittelhersteller unterstützen, die grundsätzlich höhere Produktionskosten haben als die Konkurrenz aus Russland.



Bodenbildung zum Einstieg nutzen. Der Markt bleibt damit volatil, was sich auch an den Kursentwicklungen der Aktien der Düngemittelhersteller zeigt. Die Papiere der weltweit führenden Düngemittelproduzenten, Nutrien aus Kanada, Mosaic und CF Industries, beide aus den USA, haben seit dem Hoch im Jahr 2022 kräftig verloren. Einige Marktteilnehmer spekulieren nun auf einen Turnaround, zumindest konnten die Aktien in den zurückliegenden Monaten schon deutlicher zulegen.

Das betrifft auch den größten börsennotierten Düngemittelhersteller in Deutschland, K+S. Die Aktien konnten seit dem Tief im zurückliegenden September um immerhin rund 70 Prozent zulegen, notieren aber immer noch deutlich unter ihrem Hoch aus dem Jahr 2022.

DÜNGEMITTEL-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
CF Industries	79,94	13,51	5,53	2,44	6,17	12,6	1,73
K+S	14,87	2,68	3,74	0,72	0,51	29,2	0,14
Mosaic	30,35	9,79	10,96	0,89	2,56	11,9	0,75
Nutrien	50,02	25,46	22,52	1,13	3,11	16,1	1,86

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

Quelle: Bloomberg; Stand: 17.07.2025

Manchmal klappt es schon

Auch wenn es bei einigen Punkten noch hapert, die Energiewende in Deutschland schreitet voran. Schon jetzt wird an manchen Tagen Strom ausschließlich aus „Erneuerbaren“ produziert. Was fehlt, ist das Vertrauen in die Wende.



Sonne, Wind, etwas Wasserkraft und noch ein paar andere Erneuerbare – der Energiemix für die Zukunft. Er schont auch den Geldbeutel.

Na wer sagt denn. Die Energiewende schreitet voran. An besonders sonnigen und windigen Tagen kann Deutschland schon jetzt seine Stromnachfrage einzig und allein aus erneuerbaren Energien decken. „100 Prozent öko“, heißt es dann. Das klappt natürlich nicht rund um die Uhr und zu jeder Jahreszeit, aber unter dem Strich kamen die „Erneuerbaren“ bei der heimischen Stromproduktion auf einen Anteil von über 54 Prozent. Das waren 284 Milliarden Kilowattstunden (kWh), rund neun Milliarden kWh mehr als im Vorjahr. Hört sich doch toll an, oder?

Erneuerbare sind am günstigsten. Nicht ganz, denn, so Experten, Deutschland bleibt trotz der Fortschritte hinter seinen Möglichkeiten. Damit verschenkt das Land unnötige Ressourcen, belastet das Klima und verzichtet aus „Faulheit“ auf niedrigere Strompreise, die allen guttun würden, einschließlich der Industrie. Denn Erneuerbare kosten in der Produktion im Vergleich zu fossilen Quellen wie Kohle und Gas am wenigsten. Sind die Sonnenkollektoren und Windräder erst einmal aufgestellt und ans Netz angeschlossen, liegen die Kosten bei wenigen Cent je Kilowattstunde. Und die Stromproduktion ist ja nur ein Teil des

gesamten Energiebedarfs. Genauso wichtig sind Wärme und Verkehr. Und hier sieht die Bilanz deutlich schlechter aus. 2024 kamen die Erneuerbaren beim Bruttostromverbrauch im Bereich Wärme nur auf einen Anteil von 18 Prozent, im Bereich Verkehr gar nur auf etwas mehr als 7 Prozent. „Beide Bereiche müssen zukünftig stärker in den Fokus rücken, um die Energie- und Klimaziele zu erreichen“, folgert denn auch sehr nüchtern, aber richtig das Umweltbundesamt.

Ähnlich die Einschätzung von Gerd Schöller: Der Buchautor und Unternehmer befürwortet die Energiewende und sieht Deutschland auf einem guten Weg (siehe dazu auch das Interview mit Gerd Schöller ab Seite 34). Doch vergleicht man die Wende mit einem Marathon, so befinden wir uns gerade in einer „Phase der Ernüchterung und begeben uns durch die politische Entwicklung in das Tief“. Das klingt nicht gut, doch Schöller ist zuversichtlich. Wenn wir es durch das Tief schaffen, begeben wir uns nämlich in das letzte Viertel der Marathonstrecke, „mit dem Ziel vor Augen“. Der Geschäftsführer von Schoenergie tritt für einen konsequenten Umbau unserer Energieversorgung in allen Bereichen ein, nicht nur weil er das Klima schützen will,



MINI FUTURES AUF NORDEX

NORDEX MINI LONG	
WKN / ISIN	PJ41NS / DE000PJ41NS3
Kurs des Basiswerts	19,22 EUR
Stop-Loss	16,8274 EUR
Basispreis	16,0261 EUR
Hebel	6,02
Geldkurs / Briefkurs	3,19 EUR / 3,21 EUR

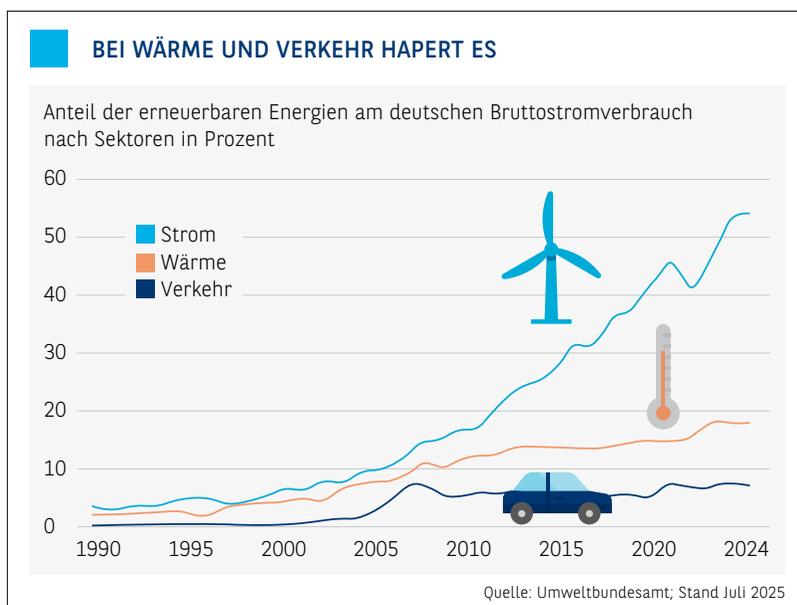
NORDEX MINI SHORT	
WKN / ISIN	PJ1NVS / DE000PJ1NVS0
Kurs des Basiswerts	19,22 EUR
Stop-Loss	21,7734 EUR
Basispreis	22,9194 EUR
Hebel	5,15
Geldkurs / Briefkurs	3,73 EUR / 3,75 EUR

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: 17.07.2025

sondern auch weil er darin die große Chance sieht, Deutschlands Wettbewerbsfähigkeit zu erhalten und zu steigern. Doch das erfordert viel Engagement, von Seiten des Staates, aber auch der Unternehmen, ja eines jeden Bürgers.

Es fehlt das Vertrauen. Doch wie geht es nun weiter? Bleibt Deutschland im Tief stecken? „Wohin steuert Reiche die Energiewende?“, titelte vor wenigen Tagen denn auch Tagesschau Online. So richtig klar ist das nämlich nicht. Einerseits scheint die Bundeswirtschaftsministerien Katherina Reiche die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Erneuerbaren durchaus anzuer-

kennen, andererseits fehlt aber möglicherweise das Vertrauen in ihre Leistungsfähigkeit. Denn Reiche betont die Bedeutung von Gaskraftwerken als Back-up für sogenannte Dunkelflauten, wenn die Sonne nicht scheint und der Wind kaum weht. Kritiker sagen jedoch, dass genau diese Gaskraftwerke am Ende die Stromproduktion verteuern und dass man sie auch gar nicht benötigt, wenn genügend Kapazitäten für die Energiespeicherung zur Verfügung gestellt würden. Sprich: Batterien statt Gas.



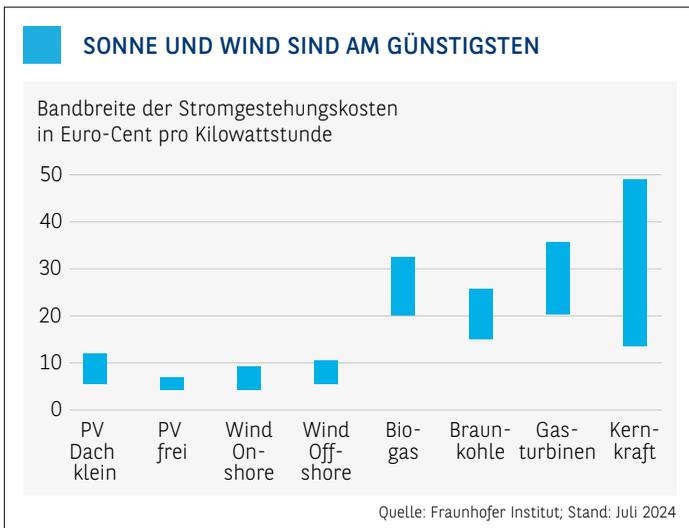
Gaskraftwerke sind umstritten. Dass Gaskraftwerke nicht dazu beitragen, die Stromkosten zu senken, wird selbst in der Industrie anerkannt. „Mit Gaskraftwerken Strompreise senken zu wollen funktioniert meiner Ansicht nach nicht“, sagt etwa Sebastian Bolay, Bereichsleiter Energie der Deutschen Industrie- und Handelskammer. Der Energieexperte befürchtet durch den Bau neuer Gaskraftwerke sogar eine Verteuern des Stroms: „Intern rechnen wir mit 1 bis 2 Cent die Kilowattstunde.“

Doch braucht Deutschland überhaupt Gaskraftwerke? Die Antwort ist durchaus umstritten. Spätestens mit dem Abschalten der letzten Kohlekraftwerke im Jahr

2030 brauche man neue Reserven, sagen die einen, die anderen fordern stattdessen den Ausbau des Leitungsnetzes und eben neue Speicher. „Ein Speicher, der recht wenig genutzt wird, ist viel sinnvoller als ein Gaskraftwerk“, so etwa die Einschätzung von Mathias Mier vom ifo-Institut.

Wie auch immer am Ende gehandelt wird, Gaskraftwerke sollten möglichst sparsam eingesetzt oder gar nicht gebaut werden. Die in Berlin favorisierte Anzahl von bis zu 50 neuen Gaskraftwerken erscheint vielen Beobachtern als völlig überzogen. Wichtig ist jedoch, dass die erneuerbaren Energien grundsätzlich weiterhin ausgebaut werden, und das möglichst zügig. Zumindest in diesem Punkt stimmen nahezu alle Fachleute überein. Ein Zurück macht keinen Sinn, aber eben auch kein Zögern. Ein konsequenter Ausbau der Erneuerbaren, eine Erweiterung des Stromnetzes und neue Speicher – mit diesen Maßnahmen könnte sich Deutschland weiter nach vorne bewegen. Eine neue Sachlichkeit muss her, die Mögliches von Wunschdenken abgrenzt, fordert auch Gerd Schöllner in seinem neuen Buch „Unter Hochspannung“.

Aktien haben Talsohle durchschritten. An der Börse könnte das gut ankommen. Aktien von Unternehmen aus dem Bereich erneuerbare Energien sind nach einer Talfahrt in den zurückliegenden Jahren möglicherweise wieder ein Kauf. Die Auftragsbestände entwickeln sich positiv, so Analysten. Das zeigt sich etwa bei Nordex. Der deutsche Hersteller von Windkraftanlagen meldete erst Anfang Juli eine Bestellung von 13 Turbinen für eine Windkraftanlage in Brandenburg. Für das laufende Jahr rechnen Analysten mit einem Konzernumsatz von 7,7 Milliarden Euro, nach 7,3 Milliarden Euro im zurückliegenden Jahr. Wachstum gibt es auch beim dänischen Windspezialisten Vestas. Der Umsatz könnte sich in diesem Jahr auf mehr als 19 Milliarden Euro belaufen, nach 17,3 Milliarden Euro im Vorjahr. Das Unternehmen mit Hauptsitz in Aarhus hat Anfang Juli einen Auftrag aus Deutschland über die Lieferung von 16 Windturbinen für zwei Projekte in Brandenburg bekommen.



MINI FUTURES AUF VESTAS WIND SYSTEMS

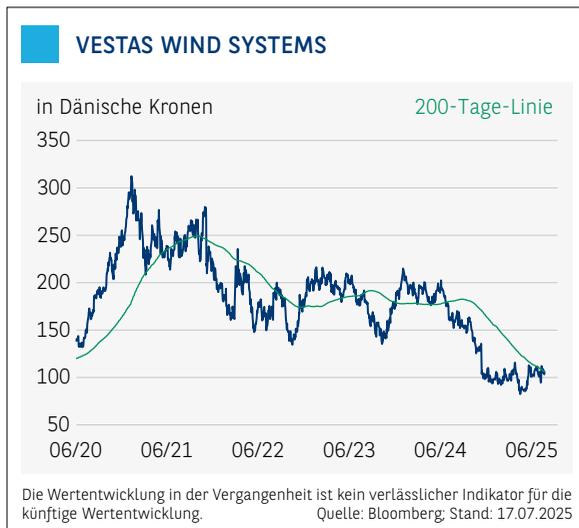
VESTAS WIND SYSTEMS MINI LONG

WKN / ISIN	PJ032W / DE000PJ032W0
Kurs des Basiswerts	105,06 DKK
Stop-Loss	90,2782 DKK
Basispreis	85,9792 DKK
Hebel	5,43
Geldkurs / Briefkurs	0,26 EUR / 0,27 EUR

VESTAS WIND SYSTEMS MINI SHORT

WKN / ISIN	PL0R34 / DE000PL0R342
Kurs des Basiswerts	105,06 DKK
Stop-Loss	121,6325 DKK
Basispreis	128,0342 DKK
Hebel	4,39
Geldkurs / Briefkurs	0,32 EUR / 0,33 EUR

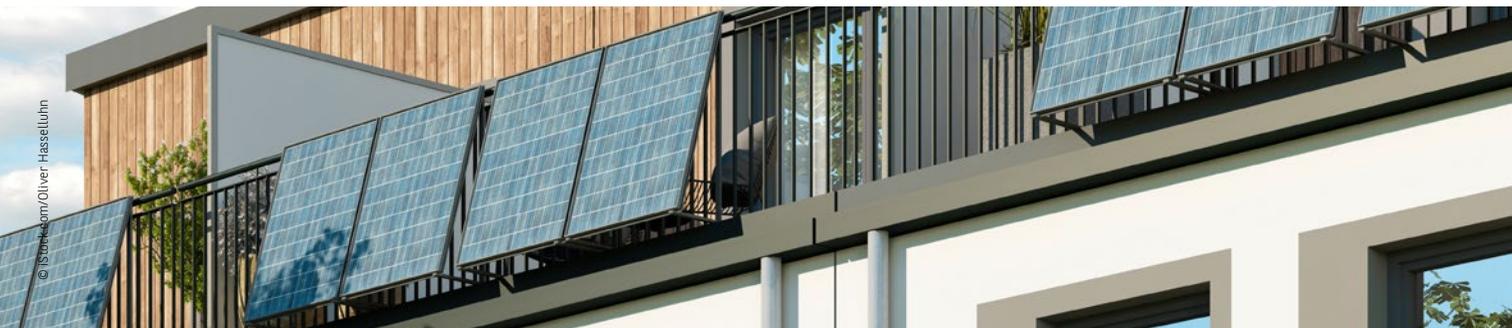
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.07.2025



Interview mit Gerd Schöller, Buchautor und Unternehmer

„Jeder kann sich beteiligen.“

Wie weit ist Deutschland bei der Energiewende? Was können Bürger und Unternehmer tun, um die Wende zu beschleunigen? Im Gespräch mit dem Buchautor, Unternehmer und Befürworter der Energiewende Gerd Schöller.



Jedes Balkonkraftwerk zählt, alle müssen mitmachen, dann klappt es sicher auch mit der Energiewende.



GERD SCHÖLLER

Gerd Schöller ist Geschäftsführer der Firma Schoenergie in Föhren bei Trier und ein Macher der Energiewende. Seit über einem Jahrzehnt trägt er dazu bei, eine nachhaltige und stabile Energieversorgung für Bürger und Unternehmen zu sichern. Durch seine tägliche Arbeit weiß er aus erster Hand, wo die größten Hürden und Chancen sowie die besten Lösungen auf dem Weg zu einem klimaneutralen Deutschland liegen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Herr Schöller, nicht meckern, sondern machen. So könnte ein Fazit aus Ihrem neuen Buch „Unter Hochspannung“ lauten, das im August im Oekom-Verlag erscheint. Die Energiewende findet jetzt statt, schreiben Sie, und jeder sollte mitmachen. Doch wie kann das konkret aussehen?

Gerd Schöller: Jeder Bürger hat die Möglichkeit, sich aktiv oder passiv an der Transformation zu beteiligen. Der erste Schritt ist, sich zu informieren und offen zu sein für die Notwendigkeit und die Chancen. Nicht in Panik zu verfallen, sondern einen realistischen Blick zu behalten. Die Premiümlösung ist natürlich mithilfe einer eigenen Solaranlage und von Speichern Energie zu erzeugen und zu verbrauchen – dabei hilft auch jedes Balkonkraftwerk.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Doch diese Möglichkeit hat ja nicht jeder. Als Mieter wird es da schon schwierig.

Gerd Schöller: Das stimmt. Aber man kann eventuell zu einem Ökostromtarif wechseln, damit ist schon viel getan. Möglich ist natürlich auch der Wechsel zu einem dynamischen Stromtarif. An der Tankstelle klappt das ja auch. Die meisten Autofahrer vermeiden es, zum Wochenanfang zu tanken, wenn die Spritpreise am höchsten sind. So ähnlich funktionieren auch dynamische Stromtarife.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: Besondere Aufmerksamkeit gilt in Ihrem Buch den Unternehmen. Diese schimpfen viel über die hohen Stromkosten. Haben sie damit recht?

Gerd Schöller: Nur zum Teil. Einerseits ja, denn die Energiepreise liegen in Deutschland im internationalen Vergleich eher im oberen Drittel, was vor allem an der Zusammensetzung des Preises liegt. Nur ein Drittel bis maximal die Hälfte sind tatsächliche Stromerzeugungskosten, alles andere ist die Netznutzung oder andere Aufschläge. Andererseits ist aber auch festzuhalten, dass die Energiepreise für Unternehmen wieder auf das Niveau von vor dem Angriffskrieg gegen die Ukraine gefallen sind. Durch lange Laufzeiten der Versorgungsverträge ist das zwar noch nicht bei allen angekommen, es wird aber in naher Zukunft ankommen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Sie fordern aber auch zu aktivem Handeln auf?*

Gerd Schöllner: Auf jeden Fall. Unternehmen sollten aktiv handeln und Maßnahmen zur Senkung der Stromkosten ergreifen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Und das geht wie?*

Gerd Schöllner: Neben der eigenen Erzeugung und Speicherung von Strom können sich Unternehmen an großen Solar- und Windparks beteiligen oder die Energiemengen über Power-Purchase-Agreements zu stabilen Preisen kaufen. Stromspeicher dienen heute außerdem nicht nur als reiner Speicher im klassischen Sinne, sondern können über Storage-as-a-Service auch gewinnbringend vermarktet werden. Ladeparks auf Parkplätzen von Unternehmen können ebenso zur Flexibilisierung genutzt werden. Die meisten Unternehmer, denen wir Konzepte vorstellen, staunen, was heute möglich ist.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Wie weit sind wir in Deutschland denn mit der Energiewende? Vergleichen wir die Entwicklung mal mit einer Marathonstrecke. Wo sind wir?*

Gerd Schöllner: Um ehrlich zu sein, befinden wir uns aktuell nicht im „runners high“. Im Marathon gibt es sieben Phasen: Euphorie, Verdrängung, Panik, Ernüchterung, Tief und dann, ab dem letzten Viertel mit dem Ziel vor Augen, einen neuen Schwung, und schließlich am Ziel den Heldenmoment. Je nach Betrachtungswinkel sind wir aktuell in der Phase der Ernüchterung. Einen großen Teil der Strecke haben wir zurückgelegt, doch jetzt fängt es an, wehzutun.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Woran fehlt es denn konkret?*

Gerd Schöllner: Die zurückliegende Regierung in Berlin hat es zwar gut geschafft, ambitionierte Ziele für die Stromerzeugung zu setzen, sie hat es aber nicht geschafft, den Netzbetreibern Anreize zu geben, damit sie ihre Netze auch ausbauen. So haben wir aktuell ein Ungleichgewicht, und der eine „Läufer“ muss den anderen hinter sich her ziehen. Der Zubau ist ein guter Läufer geworden, der Netzausbau weiß noch nicht so genau, ob er das Tempo halten kann. Und genau jetzt kommt ein neuer Läufer dazu: die Speicher. Ich würde mich freuen, wenn dieser neue Läufer der Motivator für die Netzbetreiber würde.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Einige behaupten ja, dass die Erneuerbaren an den hohen Strompreisen schuld sind. Stimmt das?*

Gerd Schöllner: Nein, nicht die Erneuerbaren sind schuld an den hohen Strompreisen, sondern jahrelange Inkonzessenz und politisches Hin und Her. Wir sehen heute weltweit, dass die Erneuerbaren über alle politischen Ausrichtungen hinweg viel stärker ausgebaut werden als alle anderen Energieformen, weil hier einfach das Preis-Leistungs-Verhältnis stimmt. Die Gesteungskosten für die Erneuerbaren sind nämlich konkurrenzlos günstig. Sonne und Wind stellen keine Rechnung. Allerdings verursacht die nötige Infrastruktur hohe Kosten. Es wurde hierzulande jahrzehntelang versäumt, diese Infrastruktur konsequent auszubauen. Jetzt zahlen wir den Preis dafür.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Schaffen wir es, die Infrastruktur auszubauen, werden auch die Strompreise fallen. Richtig?*

Gerd Schöllner: Ja, mittel- bis langfristig werden die Preise sinken und wir werden energiepolitisch von fragwürdigen politischen Figuren unabhängig sein. Doch es kommt nun darauf an, die Infrastruktur wirtschafts- und sozialpolitisch verträglich aufzubauen. Digitalisierung und Flexibilisierung könnten dabei enorm helfen.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Ein Schwerpunkt Ihres Buches ist die Veränderung des Verkehrs. Die E-Mobilität ist Teil der Energiewende. Doch laut Kritikern ist die E-Mobilität nur eine Übergangslösung, am Ende stehe eine andere Antriebstechnologie. Macht es also Sinn, mit dem Kauf eines E-Autos zu warten?*

Gerd Schöllner: Nein, zu warten macht nur Sinn, wenn es um die Preisentwicklung geht. Warten auf einen alternativen „Wunderantrieb“ ist sinnlos. Wenn wir uns weltweit die größten Märkte anschauen, ist dieses Rennen nämlich entschieden. In China sind im zurückliegenden Jahr 40 Prozent der Fahrzeuge elektrisch gewesen, und dieses Jahr werden es mehr als die Hälfte sein. Der elektrische Motor ist dem Verbrenner technisch meilenweit voraus. Die Frage für jeden Einzelnen sollte deshalb nicht sein, ob, sondern ab wann er elektrisch fährt.

MÄRKTE & ZERTIFIKATE: *Wie könnten Anleger sich an der Energiewende sinnvoll beteiligen und sie aktiv unterstützen?*

Gerd Schöllner: Schauen Sie sich doch mal Unternehmen an, die sich mit Speichertechnologie und vor allem der Vermarktung von Speicherkapazitäten befassen. Das wird der nächste Step bei der Energiewende.

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

Emissionsfrei über die Straße

Während Europa bei emissionsfreien Autos den Anschluss zu verlieren droht, sieht es bei Lastkraftwagen besser aus. Bei E-LKW sind vor allem deutsche Unternehmen gut positioniert. Und die Nachfrage nach umweltfreundlichen Brummis steigt.



© DAIMLER TRUCK

Mit dem eActros 600 tritt Daimler Truck zum Wettrennen um den emissionsfreien LKW-Verkehr auf heimischen Straßen an.

Neulich auf der Autobahn. Brummirennen, auf der rechten Spur ein MAN, in der Mitte ein Scania und ganz links ein Mercedes-Benz. Dahinter jede Menge wütende und hupende Autofahrer. Wo bleibt nur die Autobahnpolizei, wenn man sie mal braucht?

Ein Ereignis, das wohl alle Autofahrer kennen und das sicherlich kein Einzelfall ist. Auf deutschen Fernstraßen sind täglich rund 1,4 Millionen Lastkraftwagen unterwegs. Das sind rein rechnerisch, bei etwa 50.000 Kilometern Fernstraßennetz, rund 28 LKW pro Kilometer. Natürlich stimmt die Rechnung so nicht, einige LKW sind ja auch

innerorts unterwegs oder machen gerade halt. Dennoch, der Überschlag zeigt grob, wie eng es auf deutschen Straßen geworden ist, und es verwundert dann auch nicht, dass es schon mal zu Szenen wie eingangs erwähnt kommen kann.

Nachfrage nach emissionsfreien LKWs wächst. Doch es könnte noch viel voller werden. Laut Schätzungen soll der LKW-Verkehr bis 2050 um rund 50 Prozent zulegen. Grund dafür ist vor allem die stark steigende Menge an Postsendungen und anderen Gütern, die überwiegend auf der

Straße transportiert werden. Doch je mehr LKW-Verkehr, desto mehr LKW werden auch gebraucht. Die Zukunft der LKW-Hersteller sieht alles andere als schlecht aus und ist im Vergleich zu den Produzenten von Personenkraftwagen deutlich besser zu kalkulieren. Letztere stehen unter einem enormen Konkurrenzdruck, vor allem aus China. Immer bessere und mehr E-Autos werden aus Fernost nach Europa transportiert und mischen den heimischen Automarkt auf. Dazu kommen die amerikanischen E-Auto-Hersteller wie zum Beispiel Tesla.

Konkurrenz gibt es auch in der LKW-Szene, doch bei Weitem noch nicht so ausgeprägt wie bei PKW. Aber auch die heimischen LKW-Konstrukteure müssen auf der Hut sein. Bis 2030 könnte nämlich die Nachfrage nach emissionsfreien LKW in der Europäischen Union auf 55 Prozent der Verkäufe ansteigen. Die europäischen LKW-Bauer wären also gut beraten, ihre Produktionskapazitäten an emissionsfreien Fahrzeugen – im Wesentlichen sind das batteriebetriebene und Wasserstoff-LKW – massiv auszubauen. Ansonsten droht ihnen ein ähnlicher Verdrängungswettbewerb, wie er nun bei den PKW-Herstellern zu sehen ist.

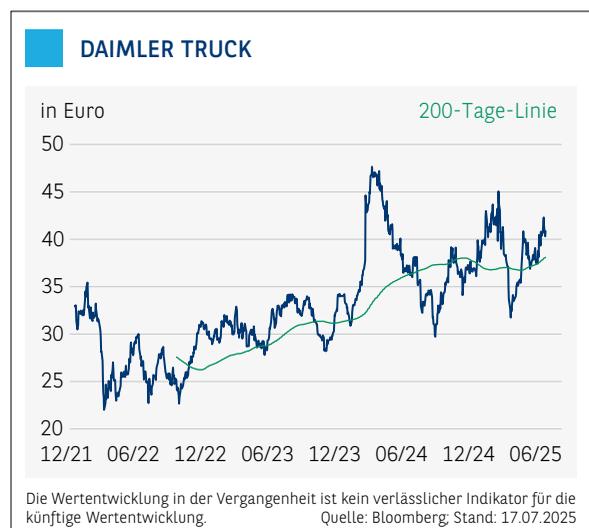
Amazon bestellt bei Daimler Truck. Federführend bei der Entwicklung emissionsfreier LKW in Europa sind Traton (unter anderem mit den dazugehörigen Marken MAN und Scania), Daimler Truck (unter anderem mit Mercedes-Benz und Setra) und Volvo (unter anderem mit Renault Trucks). Dass die Produktpalette der LKW-Bauer stimmt, zeigt ein Blick auf die Absatzentwicklung. Daimler Truck etwa konnte im zurückliegenden Jahr rund 4.000 batteriebetriebene LKW verkaufen, ein Plus von 17 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Damit wächst das Geschäft mit E-LKW, während der Konzern bei traditionellen meist mit Diesel betankten Fahrzeugen einen Rückgang vermelden musste.

Einen prestigeträchtigen Auftrag konnte Daimler Truck erst zum Jahresbeginn 2025 melden. Der US-Onlinehändler Amazon bestellte im Januar 200 eActros 600, das neue Flaggschiff der Daimler-Truck-Produktpalette. Das Fahrzeug wird seit Ende 2024 im Mercedes-Benz-Werk Wörth am Rhein in Serie gefertigt.

Hauptsache emissionsfrei. Bleibt zum Schluss die Frage, welche emissionsfreie Antriebstechnologie zu bevorzugen ist: die batteriebetriebene E-Mobilität oder Wasserstoff? Die europäischen LKW-Bauer setzen überwiegend auf die batteriebetriebene Mobilität. Diese Antriebstechnologie gilt als effizienter, weil die Energie nicht so oft umgewandelt werden muss wie bei Brennstoffzellen, was jedes Mal zu Energieverlusten führt. Nachteil: Die Batterien für einen großen Lastwagen wiegen einige Tonnen – das geht auf Kosten der Nutzlast. Außerdem ist die mögliche Reichweite begrenzt, was als Hauptargument für Wasserstoff gilt. Letzteres ist vor allem für den US-Schwerkraftverkehr ein Argument, da hier häufig längere Strecken zurückzulegen sind. Was sich am Ende durchsetzt, bleibt abzuwarten. Interessant aber: Die allgemeine Krise der deutschen/europäischen Autobranche hat auch die LKW-Hersteller erfasst. Ihre Papiere weisen für das laufende und das kommende Jahr Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) im mittleren einstelligen Bereich auf. Attraktiv, wenn man bedenkt, dass die Nachfrage nach emissionsfreien LKW sicherlich nicht nachlassen wird.

DAIMLER TRUCK DISCOUNT ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PJ4NYP / DE000PJ4NYP4
Kurs des Basiswerts	40,68 EUR
Cap	50,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2026
Geldkurs / Briefkurs	36,68 EUR / 36,70 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.07.2025





© envato elements.com/eb3_16

Paddeln auf einsamen Flüssen – Kanada bietet trotz seiner Nähe zu den USA sowohl Urlaubern als auch Anlegern interessante Möglichkeiten.

Abseits des Mainstreams

Aktien aus den USA und Deutschland stehen bei heimischen Anlegern ganz oben auf der Einkaufsliste. Doch die Börsenwelt ist groß und bietet auch abseits des Mainstreams interessante Chancen, etwa in Kanada und in Polen.

Umfragen zeigen: Deutsche Anleger kaufen gern Aktien aus Deutschland und den USA. Dem „Trendmonitor Vermögensverwaltung 2024“ des Instituts für Vermögensverwaltung (IVA) und des Wealth-Management-Plattformanbieters QPLIX zufolge sind unter den zehn Aktien, die sich in deutschen Depots am häufigsten befinden, jeweils vier Unternehmen aus Deutschland und vier aus den USA. Alle anderen Länder sind entweder gar nicht berücksichtigt oder tendenziell stark untergewichtet. Dabei hat die Börsenwelt durchaus mehr zu bieten als deutsche und US-Aktien. Wir wollen im Folgenden zwei Länder vorstellen, die abseits der üblichen Verdächtigen liegen und aus Anlegersicht interessant sind – es sind Polen und Kanada. Starten wir mit Kanada.

Kanada will unabhängig sein. Wussten Sie zum Beispiel, dass Kanada einen König hat? Charles III. ist nicht nur König von Großbritannien und Nordirland, er ist auch Oberhaupt von Kanada. Das hat etwas mit der Vergangenheit zu tun, denn Kanada war einmal eine britische Kolonie. Erst 1931 wurde Kanada offiziell unabhängig, das königliche Staatsoberhaupt blieb. Auch wenn Charles' Funktion eher symbolischer Natur ist und die englische Krone bislang von vielen Kanadiern belächelt wurde, der Besuch des Königs Ende Mai hat Kanada durchaus bewegt. Denn die Stippvisite der Krone fand in Zeiten statt, in denen die Unabhängigkeit des Landes erneut in Zweifel gezogen wird. Diesmal kommt die Bedrohung nicht aus Übersee, sondern vom südlichen Nachbarn, den USA. Der dort regierende Präsident Donald Trump hat mehrmals sein

Begehren geäußert, Kanada als 51. Bundesstaat der USA zu übernehmen. Doch Kanada wiegelt ab, hat kein Interesse. „Ich weise alle Versuche zurück, Kanada zu schwächen, uns zu zermürben, uns zu brechen, damit Amerika uns besitzen kann“, so Kanadas Premierminister Mark Carney.

Reich an Bodenschätzen und attraktiv gelegen. Dabei wäre Kanada für die USA ein großer Zugewinn. Immerhin ist Kanada reich an Bodenschätzen, es besitzt etwa die weltweit viertgrößten Ölreserven. Mit 170 Milliarden Barrel ist das Land ein Hotspot der globalen Ölindustrie. Würde Kanada den USA beitreten, würden die Vereinigten Staaten von Amerika über Nacht von Platz 10 auf Platz 3 der ölreichsten Länder vorrücken, nur knapp hinter dem „Ölreich“ Saudi-Arabien. Auch wenn das „schwarze Gold“ in Zukunft aus Klimaschutzaspekten möglichst im Boden bleiben soll, ist Öl immer noch ein zentraler Treiber der Weltkonjunktur. Zudem ist Kanada extrem reich an weiteren Rohstoffen. Bei Kalisalz, Kobalt, Uran, Nickel, bei den Platingruppenmetallen und bei Diamanten gehört Kanada jeweils zu den fünf größten Produzenten der Welt.

Neben den Rohstoffen gibt es natürlich weitere Punkte, die für Kanada sprechen. Vor allem unter geopolitischen Aspekten ist Kanada reizvoll. Mit seiner nördlichen Grenze liegt Kanada im arktischen Raum, von hier aus nach Russland sind es nur wenige Flugstunden. Zudem: Grassiert der Klimawandel weiter und taut die Arktis mehr und mehr ab, eröffnet sich nördlich von Kanada eine völlig neue Seeroute in Richtung Asien. Die berühmt-berüchtigte Nordwestpassage, auf der in früheren Zeiten zahlreiche Segelschiffe verschollen sind, ist etwa 6.000

KANADAS BÖRSEWELT BEI BNP PARIBAS

Unternehmen	Kurzbeschreibung
Agnico Eagle Mines	mit jährlich rund 3,5 Millionen Unzen drittgrößtes Goldminenunternehmen weltweit
Cameco	nach Kazatomprom der weltweit zweitgrößte Produzent von Uran
Canadian National Railway	mit einem Streckennetz von rund 30.000 Kilometern größte Bahngesellschaft in Kanada
Canadian Pacific Kansas City	Bahnbetreiber, dessen Streckennetz quer durch die USA bis nach Mexiko verläuft
Kinross Gold	mit jährlich über 2 Millionen Unzen achtgrößter Goldproduzent weltweit
Magna International	kanadisch-österreichischer Automobilzulieferer
Nutrien	weltweit größter Produzent von Kali- und Stickstoffdünger für die Landwirtschaft
Pan American Silver	baut in Mittel- und Südamerika Silber, Gold, Zink, Blei und Kupfer ab
Sandstorm Gold	finanziert Minenprojekte und bekommt dafür unter anderem Lizenzgebühren
Teck Resources	baut auf dem amerikanischen Kontinent Kupfer und Zink ab
Wheaton Precious Metals	Beteiligungen an Minenprojekten zur Förderung von Edelmetallen, die als Beiprodukt anfallen

Auf die genannten Unternehmen werden von BNP Paribas strukturierte Produkte angeboten, siehe www.bnpparibas.de Quelle: BNP Paribas; Stand: Juli 2025

Kilometer lang und verbindet den Atlantik mit dem Pazifik. Alle Schiffe, die sich heute mühsam durch den Panamakanal zwingen müssen, könnten dann bequem und ohne Tonnagebegrenzung die nördliche Route einschlagen. Von völlig neuen Besiedlungsgebieten für die Menschheit ist hier die Rede. Was derzeit noch unwirklich und angesichts des vielen Eises und der Kälte bedrohlich erscheint, könnte in einigen Jahrzehnten mit neuen Megastädten direkt am Meer besiedelt sein.



TECK RESOURCES MINI LONG

WKN / ISIN	PI09TQ / DE000PI09TQ1
Kurs des Basiswerts	37,28 USD
Stop-Loss	34,9153 USD
Basispreis	30,3611 USD
Hebel	5,11
Geldkurs / Briefkurs	0,63 EUR / 0,64 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank. Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.07.2025

Steigende Direktinvestments ausländischer Investoren. Nicht nur für die USA wäre Kanada somit eine wirkliche Bereicherung. Auch für Investoren ist Kanada attraktiv. Das sieht man unter anderem an den stetig steigenden ausländischen Direktinvestitionen, auf Englisch „Foreign Direct Investments“, kurz FDI, die im zurückliegenden Jahr mit über 1,5 Billionen US-Dollar ein Rekordniveau erreicht haben. Bei ausländischen Direktinvestitionen handelt es sich um grenzüberschreitende Investitionen, bei denen ein Unternehmen eine dauerhafte Beteiligung an einem Unternehmen in einem anderen Land erwirbt. Kurz zusammengefasst lässt sich sagen: Je höher die ausländischen Direktinvestitionen ausfallen, desto attraktiver scheint das Land für die globale Wirtschaft zu sein. Gegenüber dem Vorjahr sind die ausländischen Direktinvestitionen in Kanada 2024 um 5,5 Prozent gestiegen.

Polen – mitten in Europa. Doch zurück nach Europa, genauer nach Polen. Es ist schon erstaunlich, wie stiefmütterlich unser östlicher Nachbar, mit dem wir immerhin eine gemeinsame rund 470 Kilometer lange Grenze teilen, von deutschen Anlegern behandelt wird. Dabei hat sich Polen in den zurückliegenden Jahrzehnten zu einem wahren Wirtschaftswunderland entwickelt. Mit einem von der Weltbank erwarteten Plus von 3,4 Prozent beim Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr liegt Polen deutlich vor Deutschland.

Dabei ist die übliche Argumentation, dass das Land nur so stark wachse, weil es vieles aufzuholen habe, nur bedingt richtig. Polen wächst auch, weil sich das Land als verlässlicher und moderner Produktionsstandort erwiesen hat. Als Nearshoring-Markt kann Polen von der Verlagerung von Produktionen aus dem fernen Ausland – etwa aus Asien – zurück nach Europa profitieren. Dazu trägt einerseits das Lohnniveau bei, das trotz Anpassungen nach oben immer noch deutlich unter dem deutschen liegt: Während das durchschnittliche Bruttogehalt in Deutschland etwa 4.300 Euro beträgt, liegt es in Polen bei rund 1.700 Euro. Dazu trägt andererseits aber auch die günstige geografische Lage bei. Von Polen aus lassen sich viele Regionen Europas ideal bedienen. Sowohl Deutschland und osteuropäische Länder wie Tschechien, Ungarn und Rumänien als auch die skandinavischen Staaten Finnland und Schweden sind schnell erreichbar. Deshalb sind fast alle großen europäischen Logistiker im Land aktiv, obwohl die entsprechende Infrastruktur Anfang der 1990er-Jahre nach dem Zusammenbruch des Ostblocks kaum vorhanden war und viele Straßen bis heute als sanierungsbedürftig gelten.

Öffentliche Investitionen als Wachstumsfaktor. Erfreulich ist auch, dass Polen unter der Regierung Donald Tusk in Sachen regenerative Energien umzudenken scheint. Während Polens Energieversorgung traditionell mit Kohle bestritten wird – mit einem Anteil von über 50 Prozent der Stromerzeugung ist Kohle die dominierende Energiequelle – und dies über Jahrzehnte bewusst forciert wurde, räumt Tusk ein, dass regenerative Energien ein wichtiger Faktor sind, um die Strompreise langfristig zu senken. „Wir haben keine anderen Möglichkeiten, die polnische Energie, die heute eine der teuersten in Europa ist, billiger zu machen“, so Tusk mit Blick etwa auf Wind- und Sonnenenergie. Dazu peilt die Regierung auch einen Ausbau des Stromnetzes an.

POLENS BÖRSENWELT BEI BNP PARIBAS

Unternehmen	Kurzbeschreibung
Alior Bank	Universalbank mit Sitz in Warschau
Allegro.eu	Online-Vertrieb von Konsumgütern, betreibt eine E-Commerce-Plattform
Asseco Poland	verreibt Software für Unternehmen, den Banken- und Finanzsektor und öffentliche Einrichtungen
Bank Polska Kasa Opieki	eine der größten Bankengruppen Polens
Budimex	einer der führenden Baukonzerne in Polen, geschätzter Umsatz 2,3 Milliarden Euro in 2025
CD Projekt	Entwicklung und Veröffentlichung von Videospielen und Online-Videospielen
Cyfrowy Polsat	einer der führenden Medien- und Telekommunikationskonzerne in Polen
Grupa Kęty	Herstellung und Vermarktung von Aluminiumkomponenten
KGHM Polska Miedź	auf die Exploration und Produktion von Nichteisenmetallen spezialisiert
Kruk	Schuldenmanagement und Inkassodienstleistungen für Finanzdienstleister
LPP	Entwicklung, Herstellung und Vermarktung von Kleidung
Orange Polska	führender polnischer Telekommunikationsanbieter
Orlen	Raffination und Vertrieb von Ölprodukten
PKO Bank Polski	eine der größten polnischen Bankengruppen
PZU	eine der führenden Versicherungsgruppen in Polen

Auf die genannten Unternehmen werden von BNP Paribas strukturierte Produkte angeboten, siehe www.bnpparibas.de Quelle: BNP Paribas; Stand: Juli 2025



Im Herzen von Europa und doch abseits des Üblichen: die Altstadt von Breslau. Polen bietet auch Aktionären viele Chancen.

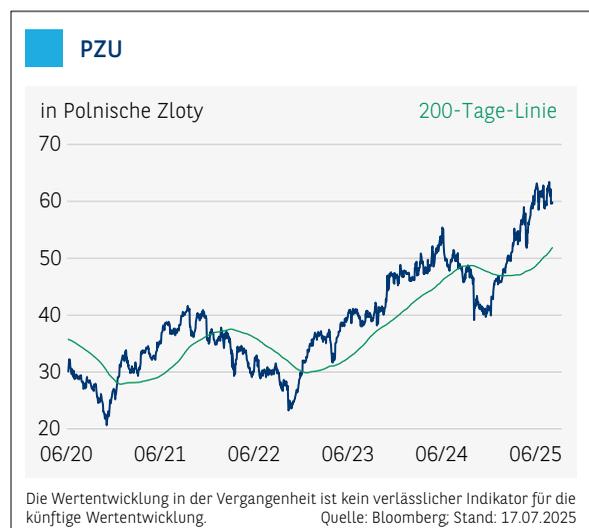
In den kommenden zehn Jahren sollen 70 Milliarden Zloty, das sind umgerechnet rund 16,5 Milliarden Euro, dafür investiert werden. Experten sehen denn auch in den öffentlichen Investitionen in regenerative Energien, in das Stromnetz und andere Großprojekte – etwa in den Bau des neuen Zentralflughafens CPK südwestlich der Hauptstadt Warschau mit einem dazugehörigen Zubringertunnel unter der Stadt Lodz – einen wesentlichen Wachstumstreiber für die polnische Wirtschaft.

Der Weg ins Ausland über strukturierte Produkte. Investieren jenseits des Mainstreams der üblichen Verdächtigen kann sich lohnen. Kanada und Polen sind dafür zwei gute Beispiele. BNP Paribas bietet auf beide Länder eine breite Produktpalette (siehe die jeweiligen Tabellen). Mit den

Produkten können Anleger relativ einfach und kostengünstig über die gewohnten Handelsplattformen in Kanada und Polen investieren, ohne dabei über eine Auslandsbörse gehen zu müssen, was in der Regel mit höheren Kosten verbunden ist. BNP Paribas sorgt zudem für Liquidität und Marktstabilität der strukturierten Produkte und stellt stetig Kurse. Anleger können so jederzeit zu den üblichen Handelszeiten kaufen und verkaufen. Was bleibt, ist das Währungsrisiko, da kanadische Aktien in Kanadische Dollar, polnische Papiere an ihren Heimatbörsen in Zloty notieren.

PZU MINI LONG	
WKN / ISIN	PJ3TNB / DE000PJ3TNB6
Kurs des Basiswerts	59,77 PLN
Stop-Loss	54,1474 PLN
Basispreis	50,3697 PLN
Hebel	6,33
Geldkurs / Briefkurs	2,23 EUR / 2,24 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: 17.07.2025



Platinvorräte neigen sich dem Ende

Die weltweite Platinnachfrage sinkt, aber nicht so stark wie erwartet. Da auch die Minenproduktion fällt, wird der Platinmarkt 2025 voraussichtlich erneut in ein Defizit laufen.



Da stehen sie und warten – „arbeitslose“ Minen-LKWs in einer Platinmine. Abraum fehlt, weil Investitionen ausgeblieben sind.

Platin-Investoren brauchten in den vergangenen Jahren starke Nerven. Kletterte der Platinpreis während der Corona-Pandemie im Februar 2021 noch bis auf knapp 1.350 US-Dollar je Feinunze (etwa 31,10 Gramm) nach oben, ging es in den Folgemonaten erst einmal wieder kräftig bis auf etwa 900 Dollar abwärts. Es folgte eine mehr als dreieinhalbjährige Seitwärtsbewegung, die erst im Mai dieses Jahres endete. In den vergangenen Wochen kam es dann jedoch zu einem beeindruckenden Comeback des Platinpreises. Bewegte sich der Preis des Edelmetalls Anfang Mai noch deutlich unterhalb der 1.000-Dollar-Marke, übersprang er gegen Ende Juni bereits das Corona-Hoch bei 1.348 Dollar und erreichte jüngst bei 1.434 Dollar sogar ein 10-Jahres-Hoch. Mit einem Zuwachs von mehr als 50 Prozent seit Jahresanfang stellt die Entwicklung des Platinpreises inzwischen sogar die starke Performance des Goldpreises in den Schatten.

Autoindustrie bleibt wichtigster Abnehmer. Dass Platin von den Investoren lange Zeit gemieden wurde, hatte durchaus Gründe. Zum einen drohte die Nachfrage aus der Automobilindustrie drastisch einzubrechen, die mit einem Anteil von rund

38 Prozent noch immer der wichtigste Abnehmer des Edelmetalls ist. Denn Platin wird hauptsächlich zur Abgasreinigung in Katalysatoren für Fahrzeuge mit Verbrennungsmotor eingesetzt. Speziell der Wandel zur Elektromobilität trübte die Perspektiven für Platin kräftig ein. Die Nachfrage aus der Automobilindustrie ging 2024 bereits um etwas mehr als 3 Prozent zurück und dürfte sich nach Schätzung des World Platinum Investment Council (WPIC) 2025 nochmals um gut 2 Prozent reduzieren. Dass der Rückgang nicht kräftiger ausfällt, dürfte vor allem an der Verlangsamung der Elektrifizierung von Fahrzeugen außerhalb Chinas liegen, denn viele Autobauer, speziell in Europa, haben wegen der geringen Nachfrage nach E-Autos zumindest vorübergehend den Fokus wieder verstärkt auf traditionelle Antriebstechnologien gelenkt. Reine E-Autos kommen bei den Kunden wegen der im Vergleich zu Fahrzeugen mit Verbrennungsmotor geringeren Reichweiten nach wie vor nicht so gut an. Die geringere Nachfrage nach Platin für Abgaskatalysatoren sollte ursprünglich von einer steigenden Nachfrage nach Platin für die Wasserstoff-Technologie (Brennstoffzelle) ausgeglichen werden, doch spielt diese Technologie derzeit immer noch eine untergeordnete Rolle.

Platinum Week sorgt für Schwung. Doch warum ist der Platinpreis in den vergangenen Wochen so stark gestiegen? Experten begründen dies mit der diesjährigen Platinum Week in London, einer jährlichen Veranstaltung, die führende Unternehmen, Analysten und politische Entscheidungsträger der Platin- und Palladium-Industrie zusammenbringt, um über wichtige Themen zu diskutieren, die die Zukunft dieser Metalle prägen. Bei der diesjährigen Veranstaltung (20. bis 21. Mai) standen vor allem der Wandel in der Schmuckindustrie und die Entwicklung der Nachfrage Chinas als führender Platinverbraucher im Mittelpunkt. Mit einem Anteil von 29 Prozent an der weltweiten Platinnachfrage war China 2024 der wichtigste Abnehmer des Edelmetalls. Und die Platinnachfrage Chinas dürfte sich 2025 weiter erhöhen. In der Schmuckindustrie zeichnet sich ein struktureller Wandel ab. Wegen des hohen Goldpreises sind die Verkäufe von Goldschmuck bei den chinesischen Juwelieren zuletzt kräftig eingebrochen, weshalb die Schmuckindustrie gezwungen wurde, ihre Strategie zu überdenken. Alteingesessene Goldschmieden haben ihren Schwerpunkt auf Platinprodukte verlagert, da Gold zu teuer und zu unbeständig geworden ist. Einige Entwicklungen verdeutlichen den Wandel in China. So hat sich auf dem weitläufigen Shuibei-Markt in Shenzhen die Zahl der Platinhändler zuletzt innerhalb eines Monats verdreifacht – Tendenz stark steigend. Die Produktion von Platinschmuck ist von Januar bis März um 50 Prozent gestiegen. Mit 371.000 Unzen (etwa 11,5 Tonnen) importierte China im April so viel Platin wie seit einem Jahr nicht mehr. Das WPIC erwartet, dass die Nachfrage der chinesischen Schmuckindustrie in diesem Jahr um 15 Prozent auf

MINI FUTURES AUF PLATIN

PLATIN MINI LONG

WKN / ISIN	PJ275N / DE000PJ275N4
Kurs des Basiswerts	1.383,05 USD
Stop-Loss	1.116,5177 USD
Basispreis	1.089,2856 USD
Hebel	4,70
Geldkurs / Briefkurs	2,53 EUR / 2,54 EUR

PLATIN MINI SHORT

WKN / ISIN	PJ3CEB / DE000PJ3CEB1
Kurs des Basiswerts	1.383,05 USD
Stop-Loss	1.603,0259 USD
Basispreis	1.644,1291 USD
Hebel	4,71
Geldkurs / Briefkurs	2,53 EUR / 2,54 EUR

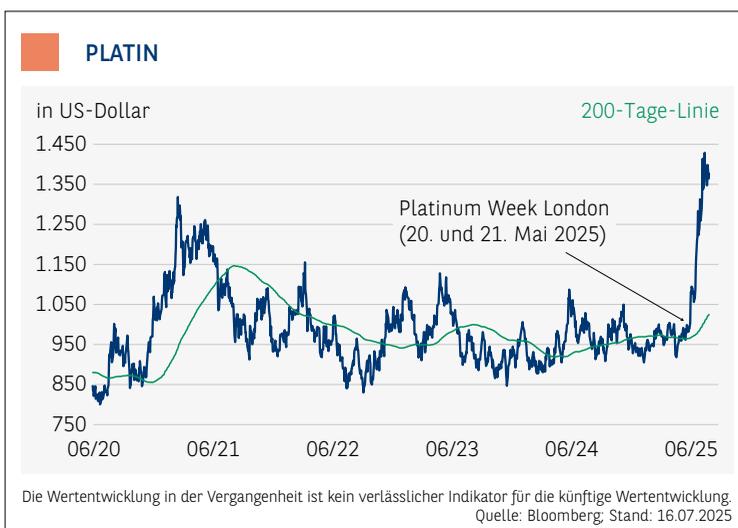
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 16.07.2025

474.000 Unzen steigen wird. Doch auch in anderen Regionen zeichnet sich ein Wandel in der Schmuckindustrie ab. Die Nachfrage nach Platinschmuck ist im ersten Quartal weltweit um 9 Prozent auf 533.000 Unzen gestiegen. In einer konservativen Schätzung erwartet das WPIC für 2025 einen Anstieg der weltweiten Platinnachfrage aus der Schmuckindustrie von 5 Prozent auf 2,11 Millionen Unzen.

Platin auch als Investment gefragt. Eine Verschiebung von Gold zu Platin ist zumindest in China auch in der Investmentbranche

zu beobachten. Chinesische Investoren haben keinen Zugang zu inländischen börsengehandelten Platinfonds und investieren daher hauptsächlich in physisches Platin in Form von Barren und Münzen. Im Jahr 2024 entwickelte sich China bereits zum weltweit größten Abnehmer von Platinbarren und -münzen und zeichnete mit 226.000 Unzen für fast zwei Drittel der weltweiten Nachfrage in diesem Bereich verantwortlich. Dank des chinesischen Platinhungers hat sich die gesamte Investmentnachfrage im ersten Quartal laut Daten des WPIC im Vergleich zum Vorquartal um 28 Prozent auf 461.000 Unzen erhöht.

Die Schmuckindustrie sowie die gestiegene Investmentnachfrage waren jedoch dafür ver-



antwortlich, dass die weltweite Platinnachfrage im ersten Quartal 2025 im Vergleich zum Vorjahr um 10 Prozent auf 2,27 Millionen Unzen gestiegen ist. Gleichzeitig sank das Angebot wegen einer saisonal schwachen Minenproduktion ebenfalls um 10 Prozent auf 1,46 Millionen Unzen, was zu einem Defizit im ersten Quartal von 816.000 Unzen führte – dem größten Quartalsdefizit seit sechs Jahren.

Die im ersten Quartal gestiegene weltweite Platinnachfrage ist umso bemerkenswerter, wenn man bedenkt, dass die industrielle Nachfrage im ersten Jahresviertel im Vergleich zum Vorjahr um 22 Prozent auf 527.000 Unzen gesunken ist. Den kräftigen Nachfragerückgang der Glasindustrie von 81 Prozent konnten Quartalszuwächse in den Bereichen Wasserstoff (plus 159 Prozent) und Erdöl (plus 25 Prozent) nicht kompensieren.

Angebot und Nachfrage sinken im Einklang. Für das Gesamtjahr gibt sich das WPIC insgesamt eher zurückhaltend, was die Nachfrage betrifft. Die hohe Investmentnachfrage im ersten Quartal wird sich aller Voraussicht nach nicht fortsetzen, zumindest nach Meinung der WPIC-Experten. Für das Gesamtjahr wird daher ein Rückgang von 2 Prozent auf 688.000 Unzen erwartet. Die industrielle Nachfrage wird im Gesamtjahr voraussichtlich um 15 Prozent auf 2,11 Millionen Unzen sinken. Die Nachfrage aus der Automobilindustrie wird mit 3,05 Millionen Unzen etwa 2 Prozent schwächer erwartet. Das Nachfrageplus aus der Schmuckindustrie wird die Rückgänge in den anderen Bereichen nicht kompensieren können, weshalb das WPIC für 2025 einen Rückgang der weltweiten Platinnachfrage von 4 Prozent auf 7,96 Millionen Unzen erwartet.

Und dennoch sind die Perspektiven für Platin überaus vielversprechend, denn auch das Platinangebot dürfte 2025 um 4 Prozent auf nahezu 7 Millionen Unzen sinken, was der niedrigste Wert seit fünf Jahren wäre. Der erwartete Anstieg im globalen Recycling von 3 Prozent wird das um 6 Prozent sinkende Bergbauangebot nicht kompensieren können. Als Grund werden unter anderem Produktionsausfälle und politische Unsicherheiten in Südafrika sowie Sanktionen und Exportprobleme in Russland genannt. Die Produktion in Nordamerika soll sogar auf das niedrigste Niveau seit 30 Jahren fallen, weil es dort wegen der über Jahre viel zu niedrigen Platinpreise zu Produktionsstilllegungen gekommen ist. Somit erwartet das WPIC 2025 ein Platindefizit in Höhe von 966.000 Unzen, was das dritte Jahresdefizit in Folge wäre.

Platinvorräte sinken drastisch. Die Platinum Week in London hat im Mai für neuen Schwung gesorgt. Der Wandel zur E-Mobilität hat sich verlangsamt, womit die Platinnachfrage aus der Automobilindustrie langsamer als angenommen zurückgeht. Gleichzeitig findet ein Wandel in der Schmuckindustrie statt, speziell in China – weg von Gold und Weißgold, hin zu Platin. Am Markt scheint sich zu manifestieren, dass die Platinnachfrage in den kommenden Jahren hoch bleiben wird, während das Angebot sogar sinken dürfte. Das WPIC erwartet, dass die oberirdischen Platinvorräte bis Ende des Jahres um 31 Prozent auf 2,16 Millionen Unzen abnehmen werden, womit die Nachfrage gerade noch für drei Monate gedeckt wäre. Derzeit spricht also vieles für weiter steigende Platinpreise.



© istock.com/dima_sitnikov

Platinschmuck hat in China wegen der im Vergleich zu Goldschmuck deutlich günstigeren Preise enorm an Beliebtheit gewonnen.

Gold ist zweitwichtigste Reserve

Die weltweiten Zentralbanken kaufen weiter Gold, um sich gegen zahlreiche Risiken abzusichern. Die Goldreserven der Zentralbanken nähern sich ihrem Höchststand aus den 1960er-Jahren.

Geopolitische Instabilität hat in der Vergangenheit häufig zu einer Flucht in sichere Anlagehäfen geführt. Speziell Gold wird dann gern angesteuert. Wir denken nur ungern zurück an den 11. September 2001, als Terroristen mehrere Passagierflugzeuge entführten und auf Ziele in den USA steuerten. Dabei brachten zwei Flugzeuge die Zwillingtürme des World Trade Centers zum Einsturz. Die geopolitische Instabilität, die durch die Anschläge ausgelöst wurde, führte zu einer langfristigen Nachfrage nach Gold als Sicherheitsanlage. Der Goldpreis, der sich in den fünf Jahren vor den Anschlägen im Wert um mehr als ein Drittel auf gut 270 US-Dollar je Feinunze verbilligt hatte, startete eine fast 10-jährige Aufwärtsbewegung, die erst knapp unterhalb der 2.000-Dollar-Marke fürs Erste endete. Es folgten einige schwächere Jahre, ehe eine Kombination aus erhöhter Nachfrage aufgrund geldpolitischer Entwicklungen sowie der Corona-Pandemie die nächste GoldpreISRally auf knapp über 2.000 Dollar auslöste.

Absicherung gegen Sanktionsrisiken. Der jüngste Anstieg bis auf 3.499 Dollar war dann jedoch wieder geopolitischer Instabilität geschuldet. Im Februar 2022 marschierten russische Truppen in die Ukraine ein. Doch dieses Mal war nicht nur die geopolitische Instabilität für die Flucht in Gold verantwortlich. Der Westen kritisierte die völkerrechtswidrige Invasion aufs Schärfste und belegte Russland mit harten Sanktionen. Das Einfrieren der russischen Devisenreserven in den Währungen der G7 veranlasste einige Banken, ihr Engagement im westlichen Finanzsystem zu reduzieren. Unter Normalbedingungen stehen Goldpreis und Realrenditen an den Finanzmärkten in

einer negativen Korrelation, da höhere Renditen Anleger von Gold abhalten, das keine Zinsen abwirft. Doch mit der Invasion Russlands hat sich die Situation grundlegend geändert, da die Zentralbanken trotz weltweit steigender Zinsen begannen, das gelbe Metall als Absicherung gegen Sanktionsrisiken zu kaufen.

Goldreserven steigen auf 60-Jahres-Hoch. Staatliche Institutionen haben in den letzten drei Jahren mehr als 1.000 Tonnen Gold pro Jahr gekauft — doppelt so viel wie ihr durchschnittliches Kauftempo vor 2022. Inzwischen halten die Zentralbanken insgesamt wieder rund 36.000 Tonnen Gold – so viel wie zuletzt 1965. Die Goldreserven der Zentralbanken erreichten Mitte der 1960er-Jahre mit etwa 38.000 Tonnen ihren Höhepunkt. Das war noch zu Zeiten des Bretton-Woods-Systems, das 1971 aufgelöst wurde, als die globalen Wechselkurse an den US-Dollar gebunden waren, der wiederum zu einem festen Kurs in Gold umtauschbar war. Wie die Europäische Zentralbank (EZB) jüngst berichtete, hat Gold Ende des vergangenen Jahres mit einem Anteil von 20 Prozent an den globalen Reserven den Euro (16 Prozent) als weltweit zweitwichtigste Reserveanlage überholt. Der Dollar setzte seinen stetigen Rückgang fort und erreichte 46 Prozent der weltweiten Reserven. Da der Goldpreis seinen Höhenflug dank weiterer Zentralbankzukaufe auch 2025 fortsetzte, der Euro zuletzt ein beeindruckendes Comeback feierte und der Dollar weltweit enorm an Vertrauen verloren hat, dürften die drei Reserveanlagen künftig näher zusammenrücken.

Eine Frage des richtigen Zeitpunkts

Der US-Dollar steht unter Druck. Er wertet ab. Doch macht es Sinn, sich dauerhaft vor Währungsverlusten zu schützen? Nein, denn der Schutz kostet Geld, und außerdem kann der Dollar wieder aufwerten. Wenn Schutz, dann nur temporär.

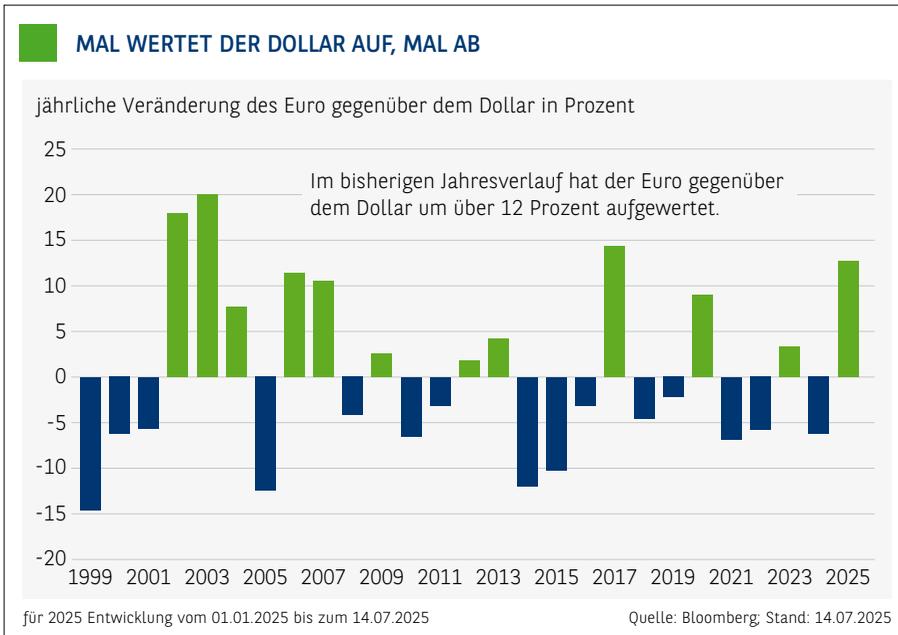


So, jetzt fällt der Dollar, ab jetzt wird das Depot gegen Währungsverluste geschützt. Wenn es doch nur so einfach wäre.

Ob der US-Dollar über einen längeren Zeitraum insbesondere gegenüber dem Euro abwerten wird, ist umstritten. Dafür spricht die erratische Politik von US-Präsident Donald Trump, der das Vertrauen der Anleger erschüttert, dazu gehört aber auch der Umstand, dass ein schwacher Dollar durchaus in die Handelspolitik der neuen US-Regierung passt. Denn ein schwächerer Dollar verbilligt US-Produkte im Ausland, das macht sie attraktiver. Enge Berater von Trump fordern offen eine deutliche Abschwächung des Dollar, so etwa Stephan Miran, der seit März 2025 Vorsitzender des Council of Economic Advisers ist und damit als oberster Wirtschaftsberater maßgeblichen Einfluss auf Trump und die Wirtschaftspolitik hat. 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. Um das Problem zu lösen, schlägt Miran eine Doppelstrategie vor. Zum einen sollen Handelszölle die US-Wirtschaft vor „Billigprodukten“ aus dem Ausland schützen, zum anderen sollen die Handelspartner, hier vor allem

auch die Europäische Union, mehr oder weniger dazu gezwungen werden, ihre Währungen gegenüber dem Dollar aufzuwerten, was einer Abwertung des Dollar gleichkommt.





Gebühren und Transaktionskosten an, die sich negativ in der Depotperformance niederschlagen.

Absicherung nicht auf Dauer. Daraus folgt, dass eine Währungsabsicherung nur temporär Sinn macht, nämlich dann, wenn der Dollar Gefahr läuft, besonders stark abzuwerten. Und spätestens hier verlassen wir die Fakten und treten in einen Raum aus Spekulation und Annahmen ein. Denn ob der Dollar abwertet, ist natürlich nie sicher. Im aktuellen Umfeld scheint alles

Abwertung ist völlig normal. Ob diese Strategie von Trump wirklich verfolgt und umgesetzt wird, ist unklar. Einige Entwicklungen sprechen dafür. Für Anleger macht es also durchaus Sinn, sich auf einen schwächeren Dollar vorzubereiten. Insbesondere Anleger, die US-Aktien im Depot halten, sollten über Währungsabsicherungen nachdenken. Doch ist deine dauerhafte Währungsabsicherung wirklich zielführend?

Die Antwort hängt natürlich von der weiteren Entwicklung des Dollar ab. Wirft man dabei einen Blick in die Vergangenheit, lautet die Antwort „nein“. Auch in den zurückliegenden Jahrzehnten gab es Auf- und Abwertungen der amerikanischen Währung. Kurz nach der Jahrtausendwende wertete der Dollar gegenüber dem Euro in mehreren aufeinanderfolgenden Jahren ab, 2002 etwa um 18 Prozent, 2003 gar um 20 Prozent. Was im Moment am Markt zu beobachten ist, die Abwertung des Dollar, ist also erst einmal kein Novum, sondern eigentlich völlig normal. In der Vergangenheit folgten auf Abwertungsphasen wieder Aufwertungsphasen, 2005 etwa ging es für den Dollar im Vergleich zum Euro um mehr als 12 Prozent nach oben. Hätten Anleger in diesem Umfeld ihr Depot dauerhaft gegen Währungsverluste abgesichert, hätte das kaum positiv zur Gesamtperformance beigetragen. Zudem muss man ja auch noch berücksichtigen, dass es eine Währungsabsicherung nicht umsonst gibt. Unter dem Strich fallen

für eine Abwertung zu sprechen, aber genau das lässt sie schon wieder fragwürdig werden. Denn wir wissen, an der Börse passiert stets das Gegenteil von dem, was alle meinen. Im Sinne des antizyklischen Investierens müsste man nun schon fast auf einen steigenden Dollar setzen, doch wer mag sich das derzeit trauen?

MINI FUTURES AUF EURO/US-DOLLAR

EUR/USD MINI LONG

WKN / ISIN	PL06EZ / DE000PL06EZ6
Kurs des Basiswerts	1,1589 USD
Stop-Loss	1,0358 USD
Basispreis	1,0255 USD
Hebel	8,69
Geldkurs / Briefkurs	11,51 EUR / 11,52 EUR

EUR/USD MINI SHORT

WKN / ISIN	PF9TSL / DE000PF9TSL5
Kurs des Basiswerts	1,1589 USD
Stop-Loss	1,2790 USD
Basispreis	1,2919 USD
Hebel	8,73
Geldkurs / Briefkurs	11,46 EUR / 11,47 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.
Quelle: BNP Paribas; Stand: 17.07.2025

Trump gegen Powell

US-Präsident Donald Trump pocht auf Zinssenkungen, doch gibt US-Notenbank-Chef Jerome Powell dem Druck bisher nicht nach. Zwischen beiden Oberhäuptern ist längst ein waschechter Streit entbrannt.



2017 war der damalige US-Präsident Donald Trump noch von Jerome Powell (rechts) überzeugt und nominierte ihn zum neuen Fed-Chef.

Die US-Notenbank steht möglicherweise vor Zinssenkungen. Dies wurde vom Markt in der jüngeren Vergangenheit zwar bereits des Öfteren erwartet, doch könnte es im Herbst wirklich so weit sein. Lange Zeit passten die Erwartungen des Marktes nicht mit den Projektionen der US-Währungshüter zusammen, doch dies hat sich inzwischen geändert. Für das Meeting am 30. Juli (nach Redaktionsschluss) wird eine Zinssenkung zwar noch zu nahezu 100 Prozent ausgeschlossen, doch für September erwartet bereits mehr als jeder zweite Marktteilnehmer eine Zinssenkung um 25 Basispunkte. Und auch zahlreiche US-Notenbankmitglieder sprachen sich zuletzt für Zinssenkungen ab September aus. Doch sind Zinssenkungen wirklich sinnvoll?

Nach Meinung von US-Präsident Donald Trump müssten die Zinsen in den USA bereits um mindestens 2 Prozentpunkte niedriger sein. Da sich US-Notenbank-Chef Jerome Powell bisher jedoch weigert, Zinssenkungen vorzunehmen, überzog ihn Präsident Trump zuletzt häufig mit Beleidigungen und bezeichnete ihn als „dumm“, „schrecklich“ und „inkompetent“.

Warum Trump die hohen Zinsen, die aktuell in einer Spanne zwischen 4,25 und 4,50 Prozent liegen, ein Dorn im Auge sind, wird schnell klar, wenn man sich einige Zahlen anschaut. Die US-Verschuldung hat sich in den vergangenen zehn Jahren mehr als verdoppelt und beträgt aktuell (Stand Mitte Juli) etwa 37,1 Billionen US-Dollar – Tendenz steigend. Im Jahr 2024 mussten die USA wegen der hohen Zinsen bereits etwa 1,2 Billionen US-Dollar für Zinszahlungen aufwenden. Und in diesem Jahr sind es nach sechs Monaten schon 776 Milliarden Dollar. Hochrechnungen zufolge könnten die Zinsaufwendungen in diesem Jahr bereits mehr als 1,5 Billionen Dollar betragen. Würden die US-Leitzinsen, wie von US-Präsident Trump gefordert, um 2 Prozentpunkte gesenkt, könnten die USA ihre Zinskosten um mehr als 700 Milliarden Dollar reduzieren.

Inflation zieht bereits an. Doch die US-Notenbank (Fed) hat nicht die Aufgabe, die Zinskosten zu steuern. Die vorrangige Aufgabe der US-Notenbank ist es, für Preisstabilität zu sorgen

und Vollbeschäftigung zu gewährleisten. Die Fed definiert Preisstabilität nicht als eine starre Null-Prozent-Inflation, sondern strebt eine mittelfristige Inflationsrate von etwa 2 Prozent an. Dieses Ziel ist symmetrisch, was bedeutet, dass sowohl Abweichungen nach oben als auch nach unten von diesem Zielwert unerwünscht sind. Die jüngste Entwicklung der US-Inflation spricht eher für eine weiterhin restriktive US-Geldpolitik. Die US-Verbraucherpreise stiegen im Juni überraschend deutlich um 2,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr, nachdem sie im Mai noch um 2,4 Prozent gestiegen waren. Am US-Arbeitsmarkt ist zwar eine leichte Abschwächung erkennbar, doch präsentiert er sich weiterhin robust. Im Juni schuf die US-Wirtschaft außerhalb der Landwirtschaft 147.000 neue Jobs, während die Arbeitslosenquote wieder leicht auf 4,1 Prozent sank, womit sie weiterhin im Bereich von 4 Prozent liegt, was als „magische Grenze“ zur Vollbeschäftigung gilt. Somit schreit auch der US-Arbeitsmarkt derzeit nicht gerade nach Zinssenkungen.

Inflationsgefahr durch Zollpolitik. Und dann ist da noch die große Unbekannte – die aggressive Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump. Zwar ruderte Donald Trump im April nach seinem Zoll-Hammer schnell wieder zurück und gab die Aussetzung länderspezifischer Zusatzzölle für 90 Tage bis zum 9. Juli bekannt, doch verhängte er pauschal 10 Prozent Zölle auf alle in die USA importierten Waren. Hinzu kamen später Zusatzzölle in Höhe von 25 Prozent auf in die USA importierte Autos und Autoteile aus der Europäischen Union sowie Zölle in Höhe von 50 Prozent auf alle Stahl- und Aluminiumimporte. Die Zölle zeigten vereinzelt zwar durchaus Wirkung, hatten bislang aber kaum Auswirkungen auf die US-Wirtschaft und vor allem auf die US-Verbraucherpreise. US-Notenbank-Chef Jerome Powell erteilte US-Zinssenkungen zuletzt stets eine Absage und nannte Trumps Zollpolitik und die damit verbundene Unsicherheit als Hauptgrund für das zögerliche Vorgehen. Die hohen Strafgebühren könnten zu einem Anstieg der Inflation, einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und einem Anstieg der Arbeitslosigkeit führen, warnte er. Bislang blieb dies jedoch aus. Doch das böse Erwachen könnte erst noch kommen. Denn Anfang Juli

US-INFLATION ZIEHT WIEDER AN



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: Bloomberg; Stand: 17.07.2025

ließ US-Präsident Donald Trump erneut den Zoll-Hammer kreisen. Er verlängerte die Schonfrist zwar bis zum 1. August, doch belegte er viele Länder mit hohen Strafzöllen. So wurde etwa Brasilien mit Zöllen in Höhe von 50 Prozent sowie Kanada und Mexiko mit Zöllen in Höhe von 35 respektive 30 Prozent belegt. Die Zölle für Japan und Südkorea wurden auf 25 Prozent gesetzt. Auch die EU bekam einen Brief von Trump, in dem ihr Zölle in Höhe von 30 Prozent ab dem 1. August angedroht wurden. EU-Kommissar Maroš Šefčovič machte mehr als deutlich, dass ein Zollsatz von 30 Prozent faktisch einem Handelsverbot gleichkäme und dass mit erheblichen negativen Auswirkungen auf beiden Seiten des Atlantiks zu rechnen wäre, sollte man sich nicht noch bis zum 1. August auf eine für beide Seiten funktionierende Lösung einigen. Experten befürchten, dass sich die aggressive Zollpolitik in den kommenden Monaten stärker auf die US-Verbraucherpreise auswirken und die US-Inflation befeuern wird. Zinssenkungen dürften die Inflation zusätzlich anheizen. Gerät die Inflation erneut außer Kontrolle, müssten die Zinsen im Anschluss noch stärker erhöht werden, womit der US-Haushalt unter einer noch höheren Zinslast zu leiden hätte. US-Präsident Trump dürfte den Druck auf die US-Notenbank, die Zinsen zu senken, weiter erhöhen. Sogar eine vorzeitige Absetzung von Notenbank-Chef Jerome Powell scheint immer wahrscheinlicher zu werden, was dem Vertrauen in die US-Notenbank schaden würde. Die nächsten Monaten dürften spannend werden.



Die Ebbe kommt, die Badehose sitzt. So funktioniert es auch an der Börse. Wenn die Kurse fallen, sollte die Absicherung passen.

Mit Puts auf Kursrückgang

Mit Put-Optionsscheinen können sich Investoren vor Kursverlusten schützen. Im Gegenzug zahlen sie für den Kauf der Papiere eine Art Versicherungsprämie. Doch wie viele Put-Scheine werden gebraucht und wie teuer wird die Absicherung?

Vorsicht ist besser als Nachsicht. Warren Buffett formulierte dies einst auf seine Weise: „Wenn die Ebbe kommt, sieht man, wer keine Badehose trägt.“ Soll heißen: Anleger, die sich in der Hausse nicht strategisch auf die Baisse vorbereiten, könnten am Ende als Verlierer dastehen.

Anleger haben mit Put-Optionsscheinen die Möglichkeit, ihr Depot vor Verlusten zu schützen. Der Kurs dieser Papiere steigt überproportional, wenn der Basiswert, etwa eine Aktie oder ein Index, fällt. So ist die Depotabsicherung auf den Fälligkeitszeitpunkt der Put-Scheine möglich – dies nennt man statische Absicherung. Die Puts müssen sich stets auf

den Basiswert beziehen, aus dem auch das Depot besteht. Angenommen, ein Investor möchte sein Depot, in dem sich vor allem US-Aktien befinden, bis Ende Dezember 2025 absichern. Dazu kauft er Put-Optionsscheine auf den S&P 500 mit einer Laufzeit bis Ende Dezember 2025. Wichtig ist außerdem, dass der Basispreis des Puts auf dem aktuellen Niveau des S&P 500 – also des Basiswerts – liegt. Das Prinzip der Absicherung: Fällt der Index am Laufzeitende unter den Basispreis, gewinnt die Put-Position in etwa den Betrag, den das Depot verliert. Steigt hingegen der S&P 500 und gewinnt das Depot an Wert, verfallen die Puts wertlos. Deshalb ver-

gleicht man diese Strategie gern mit einer Risikoversicherung, für die der Anleger eine Prämie in Form von Put-Optionsscheinen zahlt. Kurzum: Bei fallenden Kursen greift die Versicherung. Bei steigenden Kursen nimmt der Anleger die Versicherung nicht in Anspruch.

Anzahl der Put-Scheine. Bleibt noch die Frage, wie viele Put-Optionsscheine man für die Absicherung benötigt. Die Anzahl lässt sich ohne großen Aufwand berechnen. Ein Beispiel: Ein Anleger will sein S&P-Depot im Wert von 10.000 Euro vor Kursverlusten schützen. Angenommen, der Index notiert bei 6.200 Punkten. Die Rechnung: (Depotwert) geteilt durch (S&P-Kurs mal Bezugsverhältnis des Puts). Bei einem Bezugsverhältnis von 0,01 bedeutet das: $(10.000) : (6.200 \times 0,01)$. Dies ergibt rund 160 Put-Scheine. Wie die Strategie in der Praxis funktioniert, zeigt ein Put-Optionsschein von BNP Paribas (WKN: PC7T5N), der bis zum 19.12.2025 läuft und ein Bezugsverhältnis von 0,01 hat. Der Basispreis beträgt 6.200 Punkte. Bei einem aktuellen Kaufpreis von 1,88 Euro pro Schein würde die Depotabsicherung rund 300 Euro kosten (160 Scheine mal 1,88 Euro). Sollte der S&P 500 dann zum Beispiel bis zum Dezember 2025 rund 10 Prozent an Wert verlieren und auf 5.600 Zähler einbrechen, dann wäre die Put-Position 960 Euro wert. Rechnung: $(\text{Basispreis} - \text{S\&P-Stand am Laufzeitende}) \times 0,01 \times 160 \text{ Put-Scheine}$, also: $(6.200 - 5.600) \times 0,01 \times 160 = 960 \text{ Euro}$. Damit wäre der Verlust im S&P-Depot wieder ausgeglichen.

Die Versicherungsprämie kostet in dem Beispiel also rund 300 Euro. Was man auch noch wissen sollte: Die Depot-Absicherung ist besonders in deutlich steigenden Märkten günstig umzusetzen. Denn je stärker die Kurse steigen, desto geringer ist die erwartete Volatilität. Und je geringer die erwartete Schwankungsbreite, desto weniger kosten Optionsscheine. Das liegt daran, dass die Wahrscheinlichkeit, mit



den Papieren in die Gewinnzone zu kommen, grundsätzlich sinkt. Umgekehrt geht es mit dem Optionsscheinkurs nach oben, wenn es an den Märkten wieder hektischer wird.

Das Versicherungsprinzip. Bei der statischen Absicherung sind Anleger ab dem gewählten Basispreis-Standard abgesichert. Um die Versicherungsprämie zu senken, können sich Anleger für einen tieferen Basispreis des Put-Scheins entscheiden. Damit sind sie allerdings erst bei tieferen Kursen, die unter dem aktuellen Kursstand des Basiswerts liegen, vor Kurseinbrüchen geschützt. Bis zur Kursmarke des Basispreises gehen Investoren wie bei einer Teilkaskoversicherung gewissermaßen eine Selbstbeteiligung im Schadensfall (= fallende Kurse) ein.

Auf keinen Fall sollte man bei der Absicherungs-Strategie einen Put mit einem Basispreis kaufen, der über dem aktuellen Kurs des Basiswerts liegt. In diesem Fall wäre man quasi überversichert. Und: Je höher der Basispreis, desto teurer der Put.

Fazit: Im Grunde kann man sich für jedes vorstellbare Kurs-szenario ausrechnen, was die Versicherung in welchem Fall kostet. Vorsichtigerer Anleger dürften sich wohl eher ohne „Selbstbeteiligung“, also in Höhe des aktuellen Kurses des Basiswerts, absichern. Der Clou bei Put-Optionsscheinen ist, dass sie in Abwärtsmärkten buchstäblich doppelt an Wert gewinnen. Einerseits treiben die fallenden Kurse des Basiswerts den Preis in die Höhe. Andererseits gewinnt der Optionsschein an Wert, weil die Volatilität ansteigt.

PUT-OPTIONSSCHEIN AUF DEN S&P 500

WKN / ISIN	PC7T5N / DE000PC7T5N2
Basispreis	6.200 USD
Bezugsverhältnis	0,01
Bewertungstag	19.12.2025
Geldkurs / Briefkurs	1,87 EUR / 1,88 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: 14.07.2025

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

Pharma wird sozial

Im Pharma- und Healthcare-Bereich verschieben sich die Schwerpunkte: Statt nur um Heilung geht es zunehmend auch um das „S“ – soziale Teilhabe, Inklusion und Impact Investing. Das eröffnet für Anleger neue Investmentmöglichkeiten.



Auch mal hinhören – die Healthcare-Branche umfasst weit mehr als nur Medikamente. Auch soziale Dienste gewinnen an Bedeutung.

Soziale Inklusion, Lebensqualität, „gesunde Finanzen“: Diese Themen werden mit der sich rasch alternden Gesellschaft immer wichtiger. Die Kombination von tieferen Geburtenraten und höherer Lebenserwartung zeigt sich auch in den Zahlen. In zehn Jahren werden weltweit die Menschen im Alter von 55 und mehr Jahren die jungen Menschen unter 15 Jahren zahlenmäßig übertreffen. Davon sind alle Regionen betroffen – auch Asien: Denn in vielen asiatischen Ländern wie etwa China und Japan fehlt die ausgleichende – und bereichernde – Zuwanderung.

„Silberne Wirtschaft“ als Impact-Investing-Thema. Was auf den ersten Blick ein großes Problem für die Pensions- und Gesundheitssysteme darstellt, ist auf den zweiten Blick eine Chance: Denn die grundlegenden eingangs erwähnten Prinzipien wie Inklusion, Lebensqualität und „finanzielles Wohl-

finden“ werden die Nachfrage nach vielfältigen neuen Dienstleistungen und Produkten fördern. Viele dieser Dienstleistungen und Produkte fallen unter die Nachhaltigkeitsziele der UNO. Laut den Analysten von BNP Paribas verbinden sich hier Impact Investing und attraktive mögliche Renditen. Denn einerseits sind hier die Innovationen von Start-ups und von privaten Unternehmen gefragt. Und andererseits sind vielfältige staatliche Träger erforderlich, um ausgleichende Wirkungen zu erzielen und um zu verhindern, dass Dienstleistungen und Produkte nur einer wohlhabenden Minderheit zugutekommen. Public-Private-Partnerships (PPP) gelten als bewährtes Modell für die Umsetzung, weil damit auch eine entsprechende Governance zur Sicherstellung einer bedürfnisorientierten Verteilung verbunden ist. Der Pharmasektor spielt hierbei als Lieferant von kurativ und präventiv wirkenden Medikamenten eine sehr wichtige

Rolle. Allerdings setzen erfahrene Investoren nicht nur auf diesen Sektor, denn es gibt zahlreiche regulative Einschränkungen bei den Preisen und den Risiken der Medikamentenentwicklung. Zum weiteren Healthcare-Thema gehören deshalb auch die Pharma- und Biotech-Labore, die privaten und öffentlichen Forschungseinrichtungen (Firmen und Universitäten), die Hersteller von medizinischen Produkten (vom Herzschrittmacher bis zur Insulinpumpe) sowie die Ausrüster für diagnostische Systeme (Röntgengeräte, Bild- und Blut-Analyse-Computer).

Und zum erweiterten Healthcare-Bereich zählen die wichtigen Dienstleister, die sich um unterschiedliche Wohn- und Pflegemöglichkeiten kümmern, die Versicherungseinrichtungen sowie der Tourismus- und Freizeitsektor. Gerade hier benötigt man zukünftig weitaus mehr altersgerechte Angebote – nicht nur, weil sich die Bedürfnisse verändern, sondern auch weil die Reise- und Nutzungszeiten anders sind als bei vielen jüngeren Menschen.

Tiefere Zugangshürden = größerer Markt. Es gibt erste Aktienbaskets und Aktienfonds, die die Themen Pharma/Healthcare, ältere Gesellschaft und Nachhaltigkeit/Innovationen kombinieren. Bemerkenswerterweise weisen die Fondsgesellschaften oft darauf hin, dass die Firmen, die hier berücksichtigt werden, den gängigen Nachhaltigkeitskriterien entsprechen müssen. Das macht man laut den Fondsmanagern derzeit weniger, um sich den veränderten Vorlieben der Investoren anzupassen, sondern vielmehr um sich für die Zukunft optimal vorzubereiten: Man geht davon aus, dass die Aktienkursentwicklung bei nachhaltig aufgestellten Unternehmen zukünftig besser sein wird als bei den anderen Wettbewerbern. Denn wichtige ESG-Elemente wie Zugangshürden und finanzielle Erschwinglichkeit (selbst wenn diese über Umverteilung sichergestellt ist) vergrößern den „adressierbaren Markt“ – und damit die Potenziale für höhere Umsätze und Gewinne, die dann den Investoren zugutekommen.

Es gibt allerdings auch einige Risiken. Am Beispiel von Japan konnte man in den vergangenen 30 Jahren verfolgen, wie viel Zeit man benötigt, um eine Wirtschaft altersgerecht umzubauen. Haushalts- und Pflege-Roboter werden wichtig, weil man Maschinen Arbeiten überträgt, für die sich keine Menschen mehr finden lassen. Hinzu kommen Verteilungskämpfe. In Europa müssen jüngere Menschen immer höhere Belastungen übernehmen, weil die gegenwärtigen Renten-

und Pensionssysteme an ihre Grenzen gelangen. Ausgaben für ältere Menschen stehen in direkter Konkurrenz mit den Bildungsausgaben für jüngere Menschen sowie den steigenden Verteidigungs- und Infrastrukturaufwendungen, die der ganzen Gesellschaft zugutekommen (sollten).

Maßnahmen müssen ankommen. Bei grundlegenden Fragen, beispielsweise ob und wie man moderne Roboter als „Arbeitskräfte“ handhaben und entsprechend besteuern soll, steht man erst am Anfang – in nicht allzu ferner Zukunft wird man hierzu konkrete Antworten benötigen.

Viele weitere Themen hat man noch nicht gelöst, selbst in den Laboren der Pharmaunternehmen gibt es dafür keine Rezepte. Zu erwähnen sind die großen Verschiebungen bei Produktion/Konsum, bei der Produktivität sowie bei Innovationen. Auf den Nahrungsmittelsektor kommen laut Analysten einige fundamentale Veränderungen zu, wenn traditionelle Kundensegmente verschwinden und ganz neue Vorlieben und Bedürfnisse aufkommen. Gerade bei Innovationen weiß man, wie wichtig die Diversität in den beteiligten Teams ist – und die nimmt in einer alternden Gesellschaft tendenziell ab.

Am Ende müssen die zu schaffenden Pharmaprodukte und Healthcare-Dienstleistungen auch bei den Personen ankommen, die man fördern will. Hierfür hat man zwar bereits einige organisatorische Voraussetzungen geschaffen, aber man nutzt hierbei die Potenziale der älteren Menschen beziehungsweise ihrer Selbsthilfeorganisationen noch zu wenig. Soziale Inklusion, Lebensqualität und „gesunde Finanzen“ lassen sich auch dadurch sicherstellen, und gleichzeitig verbessert man gemäß Analysten so auch die Resilienz ganzer Gesellschaften.

MATTHIAS NIKLOWITZ

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

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



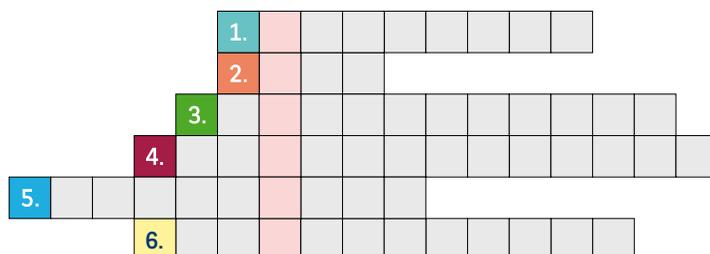
Das große Rätsel zum Thema Pharma

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

Das Lösungswort schicken Sie uns bitte bis zum 30.09.2025 per E-Mail an gewinnspiel@bnpparibas.com zu. Es gilt der protokollierte Zeitpunkt des E-Mail-Eingangs. Unter allen richtigen und rechtzeitig eingegangenen Einsendungen ver-

losen wir zwei Blutdruckmessgeräte von Omron im Wert von jeweils 45 Euro. Damit behalten Sie Ihren Blutdruck stets gut im Blick, denn wie wir im Titelthema erfahren haben, ist Hypertonie weit verbreitet und wird unterschätzt.

Die Gewinner werden wir bis zum 15.10.2025 per E-Mail über den Gewinn informieren. Der Versand des Preises an die Gewinner erfolgt kostenlos. Wir wünschen allen Teilnehmern viel Glück und Erfolg.



1. Medikamente, die Originalpräparate „nachahmen“ und billiger sind
2. Abkürzung für European Medicines Agency
3. Britisches Unternehmen, hat Ende 2024 die Zulassung für den Blockbuster Datopotamab-Deruxtecan in den USA beantragt
4. Unter Hypertonie leiden viele Menschen, doch was heißt das auf Deutsch?
5. Mit über zwei Millionen Euro je Dosis eines der teuersten Medikamente
6. Sie reden auf Social Media über Gesundheit statt über Mode und Autos

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

Datenschutzhinweise

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

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

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

www.derivate.bnpparibas.com/rechtlicher_hinweis

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

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

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

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

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

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

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

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

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

© 2025 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: 30.07.2025 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 Diversifikationseffekts 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 Zertifikatekurses 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.

UEFA-Superpokal im August

DIE ZEHN ERFOLGREICHSTEN FUSSBALLCLUBS BEIM UEFA-SUPERPOKAL

Der diesjährige UEFA Super Cup wird am Mittwoch, dem 13. August 2025, ausgetragen. Es treten Paris Saint-Germain und Tottenham Hotspur an. Seine Premiere feierte der UEFA-Superpokal in der Saison 1973/74. Real Madrid war mit sechs Gewinnen bislang der erfolgreichste Fußballclub beim UEFA Super Cup.



Quelle: UEFA; Stand: Juli 2025

EUROPÄISCHE FUSSBALLCLUBS AN DER BÖRSE

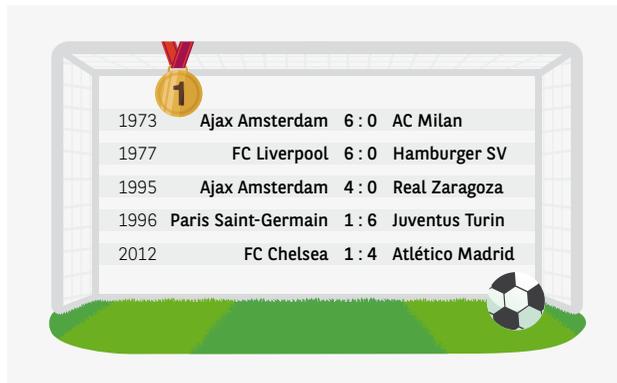
Manchester United ist mit einer Marktkapitalisierung von über 2,5 Milliarden Euro der „schwerste“ börsennotierte Fußballclub in Europa.



Quelle: Bloomberg; Stand: Juli 2025

DIE HÖCHSTEN SIEGE BEIM UEFA-SUPERPOKAL

Mit einer Tordifferenz von 6 zu 0 siegten Ajax Amsterdam im Jahr 1973 und der FC Liverpool im Jahr 1977 besonders deutlich über ihre Gegner.



Quelle: www.weltfussball.at; Stand: Juli 2025

IMPRESSUM

Herausgeber:



BNP Paribas S.A.
Niederlassung Deutschland
Senckenberganlage 19
60325 Frankfurt am Main
www.bnpp.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. Juli 2025

Aboservice: www.bnpp.de

(Dieses Magazin kann kostenlos
abonniert werden.)

Informationen zu BNP Paribas:

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



ZUM 12. MAL „BESTE HEBELPRODUKTE“

Zum Hebeln am besten den 12er nehmen.



Für jede Strategie das passende Produkt:
Wir bedanken uns für Ihr Vertrauen
und freuen uns über den 12. Gewinn in
der Kategorie Beste Hebelprodukte.
Hier handeln Sie richtig.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bnpp.de

AUSGEZEICHNETER SERVICE SEIT JAHREN

Uns verbindet mehr als Trading.



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



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

www.bn timer.de