

# MÄRKTE & ZERTIFIKATE

Magazin für Anleger

Januar 2026

## Rohstoffe



**BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE**

[www.bnp.de](http://www.bnp.de)

JETZT NEUE HEBELPRODUKTE INNERHALB EINES TAGES

# Morgens, mittags, abends.



BNP Paribas emittiert kontinuierlich neue Knock-Out-Optionsscheine, auch innerhalb eines Tages (Intraday), damit Sie stets mit den aktuellsten Produkten auf Marktveränderungen reagieren können. Ob Sie auf steigende oder fallende Märkte setzen – wir bieten Ihnen die passenden Instrumente.

**Hier handeln Sie richtig.**



**BNP PARIBAS** | ZERTIFIKATE

[www.bnp.de](http://www.bnp.de)

# Gläserne Freude

Elementsymbol Au, Ordnungszahl 79, Atommasse 196,96657 u. Okay, bei der siebensteligen CAS-Registrierungsnummer höre ich auf. Sie wissen es ohnehin schon: Es geht um Gold. Auch wenn sich die Redaktion in dieser ersten Ausgabe des neuen Jahres mit der ganzen Palette der spannenden Rohstoffe beschäftigt, so dreht sich doch vieles besonders bei Anlegern um Gold. Ja, der Goldpreis ist stark gestiegen, und ja, die Prognosen, zumindest jene von BNP Paribas, stehen weiter auf Glanz beim Edelmetall. Wir hatten zuletzt Tage, an denen Gold den DAX als beliebtesten Basiswert für Hebelprodukte ablöste und mein neuer Consorsbank-Kollege Jochen Stanzl (siehe auch Seite 14) als „Goldjunge“ in den Medien wiederholt gefragter Interviewpartner zu dem Thema war.

Aber nicht nur Investoren interessieren sich für Gold. Stationäre Goldhändler erleben täglich einen Run, wenn etwa ganze Familien hereinströmen. Wenn die einen ihre Ringe und Ketten auf den Tisch legen und mit Cash nach Hause gehen. Während andere alles Mögliche von Mini-Goldmünzen bis hin zu großen Gramm-Stücken kaufen und lagern. Übrigens

gibt es für die Lagerung keine Obergrenze. Sie können also locker Ihren Keller freimachen und sich ein Fort Knox zu Hause anlegen.

Weniger Schutz bedürfen die jüngst von unserem Team bei den Zertifikate Awards gewonnenen Preise (siehe Seite 6). Die zum dritten Mal in Folge gewonnenen gläsernen Pokale sind zwar nicht aus Gold, dennoch sind wir nicht weniger stolz und wachen freudig darüber.

Freud und Leid werden am 19. Juli in New York verteilt. Welches Team auch immer den Pokal für den Gewinn der Fußball-Weltmeisterschaft gewinnt, hält 3.473 Gramm in der Hand. Immerhin über 400.000 Euro. Und so darf ich Ihnen am Ende doch noch die CAS-Nummer nennen: 7440-57-5. In diesem Sinne: Cu. Das steht übrigens nicht nur für „see you“, sondern auch für Kupfer – aber das ist ein anderes Thema ...



**Volker U. Meinel**  
BNP Paribas

Ihr Volker Meinel

## IHR WOCHENKALENDER

### MONTAG

**Rendezvous mit Harry**  
Harald Weygand diskutiert Marktgeschehen, Chartgeschehen und Trends

Um 19 Uhr bei [rendezvousmitharry.de](http://rendezvousmitharry.de)



### DIENSTAG

**Euer Egmond**  
Fundamental wichtig: 30 Minuten Marktanalyse mit Egmond Haidt

Um 18 Uhr bei [eueregmond.de](http://eueregmond.de)



### MITTWOCH

**Born Akademie**  
Charttechnik interaktiv lernen mit Rüdiger Born

Um 18:30 Uhr auf [bornakademie.de](http://bornakademie.de)



### DONNERSTAG

**Instagram**  
Marktgeschehen und Trends rund um die Uhr

Nicht nur Donnerstag – sondern jederzeit unter: [@bnpparibaszertifikate](http://@bnpparibaszertifikate)



### FREITAG

**Märkte & Zertifikate**  
Zeit für den Blick in die kommende Woche

Gegen 12 Uhr im Postfach. Abo unter: [bnp.de/service/weekly](http://bnp.de/service/weekly)





**10** Rohstoffe – der starke Preiszuwachs bei Gold im Jahr 2025 könnte ein Vorbote auch für andere Rohstoffe sein.

**28** DAX 2026 – es darf gebaut werden. Wie das Infrastrukturprogramm für positive Impulse am heimischen Aktienmarkt sorgt.



## NEWS

- 06** Messen und Börsentage – schon im Januar geht es los
- 06** BNP Paribas auf Instagram – jetzt folgen
- 06** Auszeichnungen: Dreifach-Sieg für BNP Paribas
- 08** Steuer – die Highlights 2026

## TITELTHEMA

- 10** Rohstoffe – warum Edelmetalle und anderen Rohstoffen ein „goldenes Zeitalter“ bevorsteht
- 14** „Zeit, nicht Menge, ist das Problem“ – im Gespräch mit dem Chef-Marktanalysten der Consorsbank Jochen Stanzl
- 24** Interessante Charts und Grafiken zum Thema Rohstoffe

## INDEXMONITOR

- 26** ETF-Kolumne – rolloptimiert in Rohstoffe investieren
- 28** DAX 2026 – wohin steuert der deutsche Markt?
- 30** Project 2025 – auch im neuen Jahr werden die USA umgebaut
- 32** Japan – eine Volkswirtschaft erwacht

## AKTIENMONITOR

- 34** Konsumtrends 2026 – was der Kunde im neuen Jahr kaufen möchte
- 37** Diageo – ein neuer Chef soll es richten
- 38** Digital ist besser – Bezahlen per Smartphone und App bietet viele Vorteile
- 41** Novo Nordisk – Neuauflage des Booms um Abnehmspritzen
- 42** Jetzt „hochstapeln“ – Gabelstapler sind gefragt
- 44** Der KI-Boom geht in die zweite Runde

## WÄHRUNGSMONITOR

- 48** Abwertung – die US-Regierung will den US-Dollar drastisch verbilligen

## ANLEIHEMONITOR

- 50** Zinssenkung in den USA – doch was passiert mit der Notenbank und der Geldpolitik im neuen Jahr?



**44** Der KI-Boom sorgt nicht nur bei den „Großen“ für gute Geschäfte, auch die „Kleinen“ können davon profitieren.

**50** Fed-Chef Jerome Powell senkt die Zinsen, doch sein Blick ist sorgenvoll. Die Unabhängigkeit der Notenbank wackelt.



## ■ LESERSERVICE

**52** ESG-Kolumne – auch für Rohstoffanleger ist Nachhaltigkeit ein wichtiges Thema

## ■ STANDARD

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

**BNP PARIBAS**  
ZERTIFIKATE



UNSERE BÖRSESENDUNGEN AUF YOUTUBE

**Charttechnik hat  
viele Gesichter.**





Preishagel bei den ZertifikateAwards, das Zertifikate-Team von BNP Paribas hat alle Hände voll zu tragen:  
v. l.: Grégoire Toublanc, Volker Meinel, Sebastian Scheck und Tobias Kress.

## Auszeichnungen

# Dreifach-Sieg für BNP Paribas

Mit einem Gesamtsieg bei den ZertifikateAwards im November knüpft BNP Paribas an die Erfolge von 2023 und 2024 an. Auch diesmal heißt es: Platz 1 und damit „Bester Emittent 2025/2026“. Die Jury lobt das hochwertige Leistungsangebot in allen relevanten Marktsegmenten. Gleichzeitig wählte die Fach-Jury das Team in den Kategorien „Geldanlage“, „Bonus-Zertifikate“ und „Kapitalschutz“ auf Platz 1. Gute Noten bekommt BNP Paribas auch beim Deutschen Zertifikatepreis. Rang 2 bei der diesjährigen Auszeichnung im November. Vor allem für die Kategorien „Kundenservice“ und „Produktangebot“ findet die Fachjury für das Angebot von BNP Paribas Lob.



## Anlegerservice

# BNP Paribas auf Instagram

Wissen, was los ist, wie was funktioniert, warum, wieso, weshalb – zur Welt des Wissens (und der Zertifikate) gehört heute auch Instagram. In kurzen Videos nimmt das Zertifikate-Team von BNP Paribas Sie mit in die Welt der strukturierten Produkte, zeigt interessante Entwicklungen, informiert über Märkte und die Börse. Witzig, spritzig, schnell und dennoch informativ. Folgen Sie uns: [@bnpparibaszertifikate](https://www.instagram.com/bnpparibaszertifikate)

## Messen/Börsentage

# Im Januar geht es los

Neues Jahr, neue Messen und Börsentage. Gleich im Januar geht es schon los, dann findet am 31. der Börsentag Dresden statt. Ort der Veranstaltung ist das Internationale Kongresszentrum, geöffnet ist ab 9:30 Uhr.

Es folgt der Börsentag Wien am 14. März im Austria Center Vienna. Und, last but not least, der Anlegertag München,

am Samstag, dem 28. März, im Veranstaltungszentrum Motorworld München. Dresden, Wien und München – treffen Sie das Zertifikate-Team von BNP Paribas. Weitere Infos finden Sie auf [bnpp.de](https://www.bnpp.de) unter „Service“ und dann „Veranstaltungen“.

AGENDA 2026 – 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](http://www.bnp.de)

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

# Steuerliche Jahres-Highlights

Steuern sind nicht unbedingt jedermanns Sache, aber jeder muss sich mit ihnen auseinandersetzen, vor allem Anleger. Was steuerlich 2025 zu beachten war und 2026 zu beachten sein wird – ein kurzer Blick zurück und nach vorne.



Licht aus, Taschenlampe an – die Steuer-Highlights im Blick. Ob auch die Abgeltungsteuer im neuen Jahr wieder ein Thema wird? Möglich.

Mit einem im steuerlichen Sinne positiven Paukenschlag waren wir in das Jahr 2025 gestartet. Die Verlustverrechnungsbeschränkungen für Verluste aus dem wertlosen Verfall von Finanzinstrumenten und die Verlustverrechnungsbeschränkung bei Verlusten aus Termingeschäften (siehe ehemals § 20 Abs. 6 S. 5 und S. 6 EStG) wurden (endlich) aus dem Einkommensteuergesetz gestrichen. Der Druck vonseiten der Rechtsprechung – der Bundesfinanzhof hatte Bedenken zur Verfassungsmäßigkeit der Regelung angemeldet – war letzten Endes ausschlaggebend für die Abschaffung der Regelung. Am 1. Januar 2026 dürfen diese einschränkenden Verlustverrechnungsregelungen nun in

den IT-Systemen der Banken nicht mehr existieren. Die letzte Übergangsregelung zur technischen Umsetzung läuft zu diesem Zeitpunkt ab. Für Kapitalanleger und Kapitalanlegerinnen bedeutet dies eine erhebliche Erleichterung, einen Liquiditätsvorteil, und dies führt dazu, dass gegebenenfalls auf die Abgabe einer Steuererklärung in dieser Hinsicht verzichtet werden kann.

Einem weiteren Dauerbrenner der Besteuerung von Kapitalerträgen sollte damit – nach Jahren der Unsicherheit und zahlreichen Urteilen der Finanzgerichte – der Garaus gemacht sein. Es scheint nun auch die Ansicht des Bundesministeriums der Finanzen zu sein, dass es keine Verluste mehr

geben kann beziehungsweise gegebenenfalls seit 2009 schon nicht mehr hätte geben dürfen, die unter der Abgeltungssteuer steuerlich nicht relevant sind.

Von einem weiteren „Klassiker“ können sich die Steuerpflichtigen allerdings nicht verabschieden. Die eingeschränkte Verlustverrechnungsmöglichkeit bei Verlusten aus Aktien bleibt weiterhin bestehen. Hier wartet man (immer noch) auf das Bundesverfassungsgericht. Bis dahin bleibt es dabei: Verluste aus Aktien dürfen nur mit Gewinnen aus Aktien verrechnet werden. Diese Einschränkung gilt allerdings nicht für Verluste aus strukturierten Produkten wie Zertifikaten und Optionsscheinen. Diese Verluste können uneingeschränkt mit anderen positiven Kapitalerträgen verrechnet werden.

**Steuer-Ausblick auf das neue Jahr.** Schon Helmut Schmidt sagte: „Wer Visionen hat, sollte zum Arzt gehen.“ Nichtsdestotrotz wagen wir einen Ausblick in das Jahr 2026. Nicht allzu großer visionärer Kraft bedarf es allerdings, wenn wir einen Blick auf eines der ersten steuerlichen Ereignisse im neuen Jahr werfen. Auch im Jahr 2026 kommt die sogenannte Vorabpauschale bei inländischen und ausländischen Investmentfonds zur Anwendung. Anlegern von Investmentfonds fließt am ersten Werktag 2026 ein steuerlicher Ertrag zu. Dies geschieht allerdings ohne dass die Anlegerinnen und Anleger gleichzeitig einen Geldbetrag auf ihrem Konto vereinnahmen können. Die Vorabpauschale findet bei Investmentfonds Anwendung, die nicht beziehungsweise zu wenig ausgeschüttet haben und deren Wertentwicklung positiv war. Die Vorabpauschale für 2025 ist unter Anwendung des Basiszinses in Höhe von 2,53 Prozent zu ermitteln. Dieser Basiszinssatz leitet sich aus der langfristig erzielbaren Rendite öffentlicher Anleihen ab und schwankt folglich mit dem aktuellen Zinsniveau. Der Basiszins wird jährlich durch das BMF am Anfang eines Jahres veröffentlicht. Wichtig: Die Vorabpauschale ist lediglich von Investmentfonds-anlegern zu bezahlen, jedoch nicht von Anlegern, die in strukturierte Produkte, wie Zertifikate und Optionsscheine investiert haben.

Die Abschaffung der Abgeltungssteuer wurde bisher nicht offiziell zur Diskussion gestellt. Dieses Thema ist auch nicht Bestandteil des Koalitionsvertrags. Es würde allerdings nicht überraschen, wenn das Thema der vermeintlich privilegierten Besteuerung von Kapitalerträgen vor dem Hintergrund eines sich verschärfenden politischen Tones wieder vermehrt in den Vordergrund rutschen würde. Das aktuelle Einkom-

mensteuergesetz sieht in § 23 EStG für bestimmte Wirtschaftsgüter wie Kryptowährungen, Fremdwährungen oder zum Beispiel Edelmetalle die Regelung vor, dass Gewinne nach Ablauf einer einjährigen Haltefrist steuerfrei vereinahmt werden können. Gerade bei Kryptowährungen werden vonseiten des Gesetzgebers hohe Steuerausfälle durch das legitime Ausnutzen dieser Frist befürchtet. Es ist zu vernehmen, dass die Idee der Abschaffung dieser Regelung für bestimmte Wirtschaftsgüter vermehrt politische Unterstützung erfährt.

Am 5. Dezember 2025 haben die Branchenverbände den Entwurf eines Altersvorsorgereformgesetzes erhalten. Das ist der Nachfolger des „Lindner-Depots“. Im Zuge dessen soll ein Altersvorsorgedepot („AVD“) als neues Produkt für die geförderte private Altersvorsorge eingeführt werden. Dieses sieht bestimmte Zulagen in Abhängigkeit von der Eigensparleistung vor. Voraussetzung ist, dass sich die Anbieter einen AVD-Vertrag zertifizieren lassen. Der aktuelle Entwurf des Gesetzes sieht für die Anlage im AVD unter anderem Anteile an bestimmten Investmentfonds wie OGAW-Sondervermögen, offenen Publikums-AIF, Anteile an offenen europäischen langfristigen Investmentfonds, sogenannten ELTIFs (jeweils beschränkt auf bestimmte Risikoklassen) sowie Schuldverschreibungen der öffentlichen Hand (Bund, Länder, EU-Mitgliedstaaten etc.) vor. Nicht in der Positivliste sind aktuell allerdings strukturierte Wertpapiere und Aktien (die in der Vorgängervariante noch enthalten waren). Neben dem AVD ist ein Standarddepot vorgesehen, in dem zwei OGAW-Investmentfonds in verschiedenen Risikoklassen zur Auswahl stehen. Wir werden die Entwicklung des Gesetzgebungsverfahrens für Sie weiter im Blick behalten. Wie gewohnt werden wir Sie auch im neuen Jahr über aktuell „heiße“ Themen des Steuerrechts auf dem Laufenden halten.

## 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.





## Angebotsdefizite treiben die Preise Rohstoffe

Der starke Preisanstieg bei Gold hat 2025 viele Beobachter überrascht. Doch er könnte Vorbote für den gesamten Rohstoffmarkt sein, denn nicht nur bei Gold zeichnet sich für die kommenden Jahre ein Angebotsdefizit ab.

„Wir können sofort losgehen. Alles ist noch da.“ Der Museumsführer zeigt sichtlich aufgeregt nach unten. Und obwohl da unten gar nichts zu sehen ist, nur der übliche Linoleumboden in weiß-grau gepunkteter Optik, der wohl mal in allen deutschen Museen verlegt wurde, schauen die Besucher instinktiv nach unten, ich auch. „Alles noch da“, wiederholt der Angestellte. „Über 120 Kilometer Schienennetz, länger als das Münchener Tramnetz, das kommt nur auf 80 Kilometer. Und 40 Millionen Tonnen Kohle liegen auch noch da. Die können wir jetzt rausholen!“

O.k., aber bitte nicht unter den Arbeitsbedingungen von damals, schießt es mir durch den Kopf. Das war schon

abenteuerlich, wie die Bergleute in der Peißenberger Mine Kohle gefördert haben. Auf dem Rücken liegend, nur wenige Zentimeter über sich das Kohleflöz, das sie mühsam rausklopfen mussten. Fast 300 Bergleute verloren seit Eröffnung des Bergwerks Anfang des 19. Jahrhunderts bis zur Schließung in den 1970er-Jahren in den zahlreichen Stollen ihr Leben. Ganz schön gefährlich, die Arbeit unter Tage. Und dennoch sehr wichtig, denn die Kohle aus Peißenberg versorgte die gesamte Region bis nach Augsburg und München mit dem fossilen Brennstoff. So entstand nach und nach eine Industrieregion, die bis heute existiert, auch wenn Kohle mittlerweile keine Rolle mehr spielt.



**Peak Coal, bei Kohle ist die „Spitze“ erreicht.** Das sieht weltweit allerdings ganz anders aus. Der Kohleverbrauch befindet sich auf dem Höhepunkt. Rund 8,8 Milliarden Tonnen wurden 2024 verbraucht, so viel wie nie zuvor. Vor allem in der Industrie, etwa bei der Herstellung von Stahl und der Erzeugung von Strom, kommt Kohle zum Einsatz. Doch gerade bei Letzterem tut sich etwas. Nach Berechnungen der Denkfabrik Ember wurde im ersten Halbjahr 2025 zum ersten Mal in der Industriegeschichte mehr Strom aus erneuerbaren Energien erzeugt als aus Kohle. Knapp 4.900 Terawattstunden Kohlestrom standen demnach fast 5.100 Terawattstunden grüner Strom, vor allem gewonnen aus Wind und Sonne, gegenüber. „Peak Coal“ nennen das die Experten, in Anlehnung an den Ausdruck „Peak Oil“, der den Moment erfassen soll, in dem der Höhepunkt der Öl- respektive Kohleproduktion erreicht ist und von dem aus es dann nur noch „bergab“ gehen kann.

Doch das mit dem „Moment“ täuscht ein wenig. Der Peak muss alles andere als ein „spitzer Berg“ sein, eher könnte er an so etwas wie ein Plateau erinnern. Die Internationale Energieagentur, kurz IEA, rechnet zum Beispiel damit, dass der Einsatz von Kohle erst um das Jahr 2027 leicht rückläufig sein wird. Bis dahin soll sich die Produktion auf einem hohen Niveau zumindest seitwärts bewegen. Zudem stellt sich die Frage, ob mit dem „Peak Coal“ pauschal das Ende des Zeitalters der fossilen Energieträger erreicht ist. Irgendwie ja, irgendwie nein, lautet wohl die Antwort. Denn vom globalen „Kohleausstieg“ könnte ausgerechnet ein anderer fossiler Brennstoff profitieren, nämlich Erdgas (siehe dazu den Beitrag ab Seite 18).

**Ohne Rohstoffe keine Energiewende.** Wie auch immer, die Produktionsausweitung bei den erneuerbaren Energien ist nicht wegzudiskutieren. Die Energiewende, sagen Beobachter, ist längst da. Bis 2030 soll sich die Produktionsmenge nochmals verdoppeln. Das würde dann ungefähr der Hälfte der weltweiten Stromproduktion entsprechen. Ob die Erde jemals völlig auf „Grün“ umstellt, ist jedoch fraglich, denn auch die Atomenergie erlebt gerade einen Boom. Allerdings gibt es einen wesentlichen Punkt, der für die Erneuerbaren kontra alle anderen bisher genutzten Energiequellen spricht, und das sind die Kosten. Bei Sonne und Wind belaufen sich die Gestehungskosten je Kilowattstun-



Noch hinterlassen die Bulldozer ihre Spuren, doch die Tage der Kohleförderung könnten gezählt sein.

de je nach Anlage auf fünf bis zehn Euro-Cent, bei Kohlestrom liegt der Schnitt irgendwo bei 20 Cent, so das Fraunhofer Institut in einer Studie. Und auch der vielgelobte Atomstrom ist teurer, je nach Anlage zwischen 15 und 45 Cent je Kilowattstunde. Das hat vor allem auch damit zu tun, dass Atomkraftwerke einen hohen Sicherheitsstandard erfüllen müssen und am Ende ja auch der radioaktive Abfall „endgelagert“ werden muss. Auch diese Kosten müssen ja berücksichtigt werden, auch wenn das Atomkraftwerk an sich, wenn es einmal läuft, recht zuverlässig und günstig arbeiten kann. Unter dem Strich wird es dann teuer, teurer als bei den Erneuerbaren.

Auf jeden Fall ist klar, dass mit dem Vordringen der Erneuerbaren gleichzeitig auch die Nachfrage nach bestimmten Rohstoffen steigt. Denn der viele Strom, der produziert wird, muss von A nach B geleitet und zwischenzeitlich auch gespeichert werden. Kupfer ist zum Beispiel so ein Rohstoff, von dem Experten sagen, dass es ohne ihn keine Energiewende geben wird (siehe dazu den Beitrag ab Seite 20).

**Gold und Silber – Verboten für den Rohstoffmarkt.** Bei Kupfer wird zudem ein anderes Problem deutlich, das derzeit den gesamten Rohstoffmarkt bewegt. Und das ist der Umstand, dass die Nachfrage nach Rohstoffen stärker steigt, als das Angebot ausgeweitet wird. Beobachter rechnen damit, dass bei vielen Rohstoffen nun der Kippunkt erreicht ist, an dem die Nachfrage das Angebot überschreitet. Das muss, wie beim „Peak Coal“, keine zeitliche Punktlandung sein, ab der man

sagen könnte „so, jetzt ist es so weit“, sondern eher eine Phase, in der die Nachfrage langsam, aber sicher dem Angebot davonaläuft. Eine solche Phase sehen viele Beobachter nun vor uns, im Zeitraum 2026 bis 2030. Denn „das Problem ist ja nicht die geologische Verfügbarkeit, sondern die Förderbarkeit in der richtigen Geschwindigkeit“, so Jochen Stanzl, neuer Chef-Marktanalyst bei der Consorsbank in einem Interview mit MÄRKE & ZERTIFIKATE (siehe Seite 14). Er spielt damit auch auf eine steigende Nachfrage an, die durch das Angebot nicht konform befriedigt werden kann.

In der Phase 2026 bis 2030 steigt die Nachfrage nach Kupfer von 28 Millionen Tonnen auf 35 Millionen Tonnen, das Angebot liegt derzeit aber nur bei 31 Millionen Tonnen, die aus einer Minenproduktion von 22 Millionen Tonnen plus 9 Millionen Tonnen Recycling resultieren. Irgendwann in den kommenden Monaten ist also das Defizit da, die Unterversorgung, die vom Rohstoffmarkt hier und da auch schon vorweggenommen wurde. Das ist bei Kupfer in abgeschwächter Form der Fall – der Kupferpreis ist seit Anfang 2025 um mehr als 20 Prozent gestiegen –, bei Gold und Silber ausgeprägter: Beide haben in den zurückliegenden Monaten Rekordniveaus erreicht (siehe Seite 16). Sie könnten damit eine Art Blaupause für andere Rohstoffe sein, wie es nun in den kommenden Jahren mit der Preisentwicklung weitergeht.

**Comeback des Bergbaus.** Dabei wären genügend Rohstoffe vorhanden, um die wachsende Nachfrage zu befriedigen, doch man müsste die Rohstoffe auch abbauen. Deutschland zum Beispiel ist nicht arm an Rohstoffen. Neben Sand, Kies und vielen Natursteinen sind auch Kupfer, Lithium und sogar Seltene Erden vorhanden, doch weil man dafür tief in die Erde buddeln muss, was Staub und Dreck erzeugt und die Nachbarschaft aufregt, hat man das in den zurückliegenden Jahrzehnten nach und nach zurückgefahren. Billiger und bequemer war der Einkauf im Ausland. Doch der ist mit Corona (Stichwort Lieferengpässe), Russlands Krieg gegen die Ukraine (Stichwort Boykott von russischem Öl und Gas) und dem wachsenden Machtanspruch China (Stichwort Beschränkung der Ausfuhren von Seltenen Erden) ins Stocken geraten. Jetzt heißt es wieder „selber buddeln“. Der Bergbau in Deutschland wird langsam, aber sicher hochgefahren. Damit nimmt auch die Nachfrage nach dem Wissen zu, das einst die „Kumpels“ aus der Peißenberger Kohlemine intus hatten. Einige Beobachter rechnen damit, dass die Bergbaubranche in Deutschland – und in Europa – ein Comeback erleben wird (siehe Seite 22).

**Explorationsausgaben sind zu gering.** Doch dass viele Rohstoffe knapp sind, hat auch damit zu tun, dass trotz

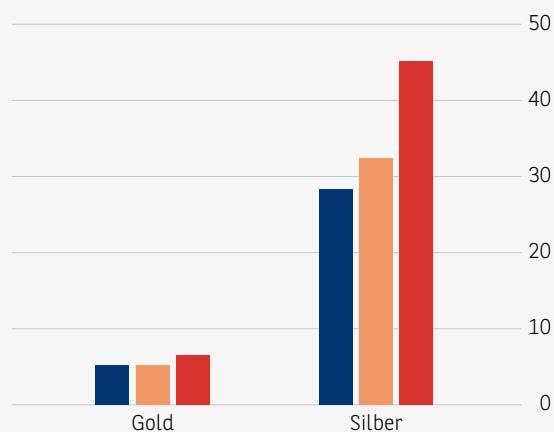
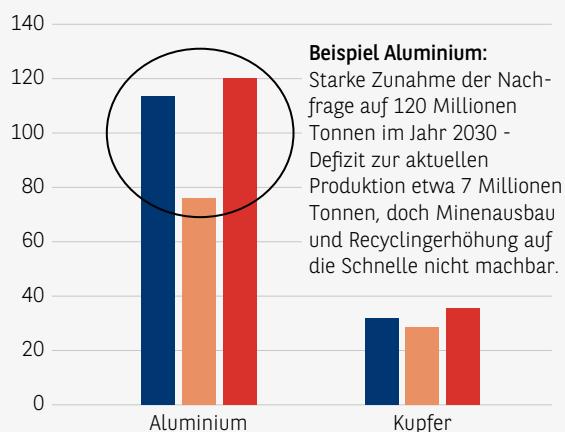
## DEFIZITE BEI INDUSTRIE- UND EDELMETALLEN

in Millionen Tonnen

■ Angebot 2026e = Minenproduktion und Recycling

in Tausend Tonnen

■ Nachfrage 2026e ■ Nachfrage 2030e



Quelle: Internationale Energieagentur (IEA), World Gold Council (WGC); Stand: Dezember 2025



Gold, Silber, Kupfer, Aluminium, Zink und Blei – mit ETCs können Anleger in diese und weitere Rohstoffe bequem investieren.

## DIE WELT DER ROHSTOFFANLAGE: EXCHANGE-TRADED COMMODITIES

Anleger, die von steigenden Preisen ausgehen, können mit Exchange-Traded Commodities (ETCs) auf die entsprechenden Rohstoffe setzen. Dabei handelt es sich um börsengehandelte Wertpapiere mit unbegrenzter Laufzeit, die sich 1:1 zu den entsprechenden Rohstoff-Futures entwickeln.

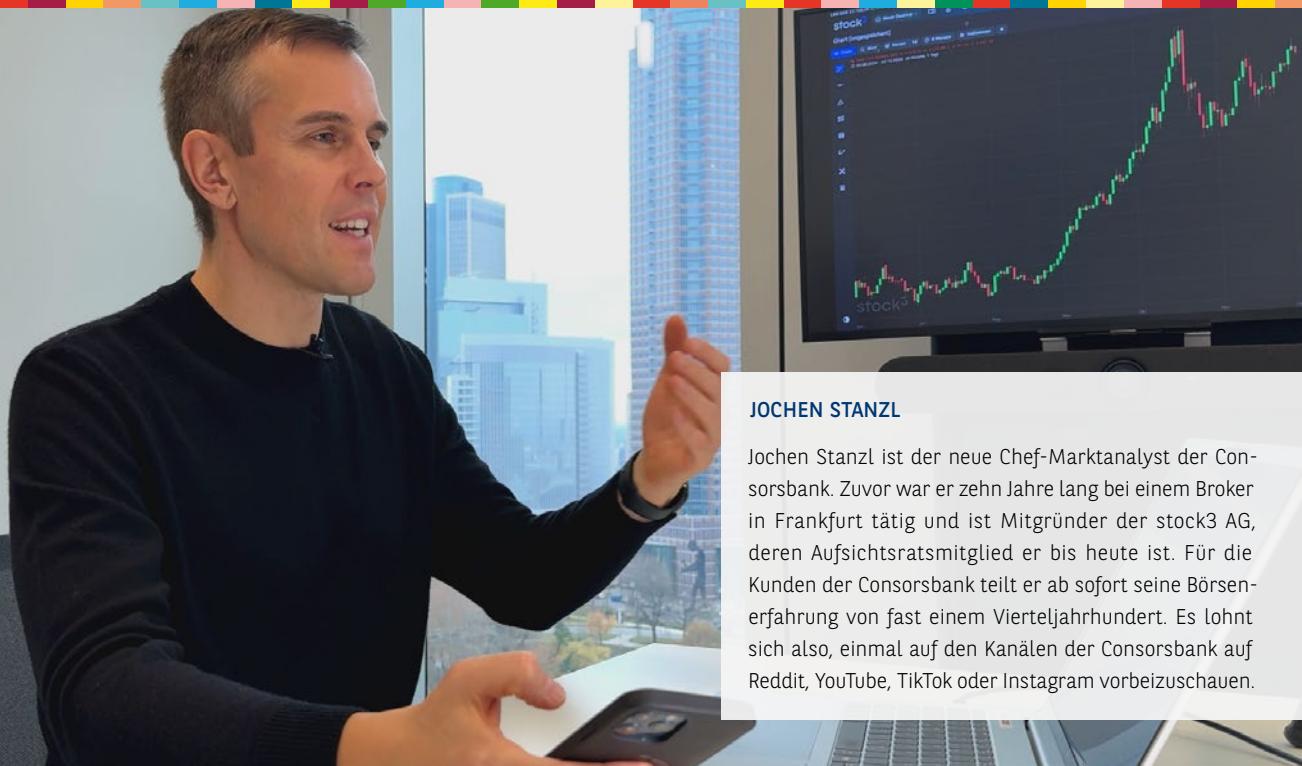
Rechtlich handelt es sich bei ETCs um Schuldverschreibungen, die etwa im Falle von Gold physisch hinterlegt sind und den Anleger durch einen im Prospekt verbrieften Anspruch auf Lieferung vor Ausfallrisiken des Emittenten schützen. Bei Rohstoffen, die sich weniger für eine Hinterlegung eignen, sorgen die Produktanbieter häufig für eine Besicherung der ETCs mit liquiden Wertpapieren. Zudem können ETCs rolloptimiert sein. Bei einem rolloptimierten ETC wird grundsätzlich in verschiedene Laufzeiten mit dem Ziel

investiert, die Preisunterschiede zwischen den verschiedenen Kontraktlaufzeiten der Rohstoff-Futures zu glätten. Diese Strategie schafft eine Balance, die sich positiv auf die Rendite auswirkt, insbesondere bei langfristig ausgerichteten Investments (zum Aspekt der Rolloptimierung siehe auch den Beitrag ab Seite 26). Anleger sollten auch beachten, dass Rohstoffe in aller Regel in US-Dollar gehandelt werden. Für Investoren aus dem Euroraum heißt das: Steigt der US-Dollar im jeweiligen Anlagezeitraum gegenüber der Heimatwährung, kommt es zu Währungsgewinnen. Verliert hingegen der Greenback gegenüber dem Euro an Wert, entstehen Währungsverluste. Währungsgesicherte ETCs minimieren diesen Effekt.

Die ETCs von BNP Paribas finden Sie auf [www.ftp.bnpparibas.com](http://www.ftp.bnpparibas.com)

leicht steigender Ausgaben immer noch viel zu wenig in die Exploration investiert wird, in das Finden und Erkunden neuer Lagerstätten. Ein kostspieliges und riskantes Unterfangen, denn niemand weiß, was am Ende herauskommt, aber eben die Voraussetzung für eine funktionierende Rohstoffförderung. 2024 wurden laut S&P Global weltweit rund 12,5 Milliarden US-Dollar in die Exploration investiert. Nicht wenig, aber deutlich weniger als etwa 2012, da waren es über 20 Milliarden Dollar (siehe Grafik links). Auch wenn die Zahlen für 2025 noch nicht vorliegen, einige Meldungen deuten darauf hin, dass die Ausgaben nur so um die 2 Prozent gestiegen sein könnten. Das wäre positiv, aber wohl kaum ausreichend dafür, die Angebotssituation am Rohstoffmarkt dauerhaft zu verbessern.

**Kipp-Phase im Blick.** An der Kohle wird die skizzierte „Kipp-Phase“ im Zeitraum 2026 bis 2030 aber wohl hoffentlich vorbeigehen. Der Peak Coal steht dem klar entgegen, das Angebot an Kohle reicht aus, um die stagnierende und dann hoffentlich zurückgehende Nachfrage zu decken. Das Peißenberger Kohlebergwerk, das ich vor einigen Wochen besucht habe, wird wohl auf Dauer geschlossen bleiben, auch wenn „alles noch da unten liegt“, wie der Museumsführer aufgeregert erzählt hat. Besser so. Bei anderen Rohstoffen sieht das aber anders aus. Hier steigt die Nachfrage bis 2030 zum Teil massiv und übersteigt dabei nach und nach das aktuelle Angebot. Ob Letzteres angemessen ausgeweitet werden kann, ist oft unklar, manchmal sogar ausgeschlossen.

**JOCHEN STANZL**

Jochen Stanzl ist der neue Chef-Marktanalyst der Consorsbank. Zuvor war er zehn Jahre lang bei einem Broker in Frankfurt tätig und ist Mitgründer der stock3 AG, deren Aufsichtsratsmitglied er bis heute ist. Für die Kunden der Consorsbank teilt er ab sofort seine Börsen-erfahrung von fast einem Vierteljahrhundert. Es lohnt sich also, einmal auf den Kanälen der Consorsbank auf Reddit, YouTube, TikTok oder Instagram vorbeizuschauen.

Interview mit Jochen Stanzl, Chef-Marktanalyst der Consorsbank

# „Zeit, nicht Menge, ist das Problem“

Was müsste passieren, damit Gold seine Rally fortsetzt? Und warum könnte es bei Kupfer eng werden, wenn doch eigentlich genug Kupfer im Boden liegt? Im Gespräch mit dem neuen Chef-Marktanalysten der Consorsbank Jochen Stanzl.

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE:** Herr Stanzl, Gold im Höhenrausch. Das Edelmetall hat 2025 wohl alle Erwartungen übertrffen. Wie könnte es nun weitergehen?

**Jochen Stanzl:** Das ist richtig. Mit 4.400 Dollar je Unze hat Gold ein langfristiges Kursziel erreicht. Wir sollten uns also die Frage stellen, was passieren muss, damit Gold weiter steigt.

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE:** Und das wäre?

**Jochen Stanzl:** Das wäre zum Beispiel neben den bekannten Größen wie der Flucht der Anleger ins Gold wegen geopolitischer Risiken und wachsender Staatsschulden etwa weitere Zinssenkungen in den USA.

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE:** Die aber eher unwahrscheinlich sind, weil die Wirtschaft gut läuft und die Inflation bei 3 Prozent liegt.

**Jochen Stanzl:** Ja, das stimmt. Aber 2026 wird der Chefposten bei der US-Notenbank neu besetzt, Jerome Powell scheidet aus. Und US-Präsident Donald Trump hat seinen Kandidaten schon in Stellung gebracht: Kevin Hassett. Der ist dem nicht konservativen Ökonomenlager zuzurechnen und teilt Trumps Meinung, dass Zinssenkungen angebracht wären.

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE:** O.k., aber wieso würde davon Gold profitieren?



**Jochen Stanzl:** Zum einen, weil sinkende Realzinsen in der Vergangenheit für Gold gut waren. Gold wirft ja keine Zinsen ab, und je höher die Zinsen, desto größer die Konkurrenz für Gold. Und darauf gab es schon einen kleinen Vorgesmack, die Märkte wären über Hassett nicht unbedingt erfreut. Unverhältnismäßige Zinssenkungen wären ein Unsicherheitsfaktor, der die Angst vor einer Geldentwertung anfacht. Das wäre ein ideales Umfeld für Gold.

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE:** *Verständlich. Wie würden Sie Gold also derzeit einstufen?*

**Jochen Stanzl:** Zumindest erst einmal als neutral.

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE:** *Schauen wir uns die Industriemetalle an, etwa Kupfer. Die Energiewende benötigt viel Kupfer. Aber es ist ja auch viel Kupfer da. Die weltweiten Ressourcen werden auf mehr als 3,5 Milliarden Tonnen geschätzt. Theoretisch würde das für viele Jahrzehnte reichen. Und recycelt wird Kupfer ja auch noch. Wo ist also das Problem?*

**Jochen Stanzl:** Das Problem ist nicht die geologische Verfügbarkeit, sondern die Förderbarkeit in der richtigen Geschwindigkeit. Neue Minen brauchen von der Exploration bis zur Produktion 10 bis 15 Jahre. Zudem sinken die Erzgehalte in den produzierenden Minen. Gleichzeitig wächst die Nachfrage durch E-Mobilität, Energiewende, Netzausbau und KI-Infrastruktur sehr schnell.

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE:** *Die Produktion kommt also der Nachfrage nicht hinterher?*

**Jochen Stanzl:** Ja, so ist es. Auch das Recycling ändert hier nicht viel, auch wenn es hilft. Bei Kupfer deckt es derzeit nur ein Drittel der weltweiten Nachfrage. Noch befindet sich der Markt einigermaßen im Gleichgewicht, aber das könnte bald kippen, dann übersteigt die Nachfrage das Angebot. Kurz gesagt: Zeit, nicht Menge, ist das Problem.

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE:** *Als neuer Chef-Marktanalyst der Consorsbank haben Sie ja nicht nur Rohstoffe auf dem Radar, sondern auch den Aktienmarkt. Wie sehen Sie den DAX in den kommenden Monaten?*

**Jochen Stanzl:** Hier kommt es auf die Handlungsfähigkeit der Regierung an. Zu Jahresbeginn ist eine richtige Aufbruchstimmung auf dem Frankfurter Parkett entstanden, als die Regierung Milliardeninvestitionen in Infrastruktur, Rüstung und die Energiewende ankündigte. Der Funke ist jedoch nicht von der Börse auf die Realwirtschaft übergesprungen – zu unkonkret bleiben die Investitionspläne. Der Haushalt für 2026 ist beschlossen und enthält Rekordinvestitionen. Entscheidend ist jedoch, dass diese Investitionen schnell fließen. Dafür braucht es eine handlungsfähige Regierung – keine, die sich streitet.

**MÄRKTE & ZERTIFIKATE:** *Haben Sie für uns ein DAX-Ziel für Ende 2026?*

**Jochen Stanzl:** Der DAX sollte in der Lage sein, auf 26.000 Punkte anzusteigen. Zwischenzeitliche Korrekturen nicht ausgeschlossen.



**Leicht verständlich,  
statt auf börsenchinesisch.**

Entdecken Sie den offiziellen YouTube Channel  
der Consorsbank.



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

# Gold und Silber im Höhenrausch

Die Edelmetallpreise sind 2025 durch die Decke gegangen. Gold und Silber haben sogar neue Rekordhöhen erreicht. Die Perspektiven sind aber auch für 2026 vielversprechend.

2025 dürfte als das Jahr der Edelmetalle in die Geschichtsbücher eingehen. So stürmte etwa der Goldpreis von Rekordhoch zu Rekordhoch. Ging es im März erstmals über die runde 3.000-Dollar-Marke, gelang im Oktober sogar der Sprung über die 4.000er-Marke. Im Hoch kletterte der Goldpreis bis auf 4.380 Dollar nach oben, ehe es zu Gewinnmitnahmen kam. Kurz vor Jahresende notiert der Goldpreis aber seit Jahresanfang immer noch um mehr als 50 Prozent im Plus, womit er auf sein bestes Jahr seit 1979 zusteert – damals hatte sich der Preis innerhalb eines Jahres sogar mehr als verdoppelt.

**Auch Silber mit neuem Rekord.** Ein neues Rekordhoch erreichte zuletzt auch der Silberpreis. Der Markt für Silber ist vom Volumen her bei Weitem nicht so groß wie der für Gold, weshalb Silber anfälliger für Spekulationen ist. In den 1970er-Jahren versuchten die Gebrüder Hunt, den Silbermarkt zu kontrollieren. Sie trieben den Silberpreis im Jahr 1980 auf knapp 50 Dollar in die Höhe, ehe der Markt kollabierte. Nach einer langen Durststrecke stieg der Silberpreis 2011 getrieben von Spekulationen sowie Inflations- und Währungssorgen erneut bis nahe an die 50-Dollar-Marke, ehe abermals eine kräftige Korrektur einsetzte. 2024 erwachte der Silberpreis dann erneut aus einem mehrjährigen Dornröschenschlaf und kletterte um mehr als 20 Prozent auf knapp 29 Dollar nach oben. Die Silberpreis-Rally setzte sich 2025 fort und gewann sogar noch an Dynamik. Anfang Oktober durchbrach der Silberpreis dann die „magische“ 50-Dollar-Marke nach oben – in der Spur ging es im Dezember bis auf die neue Bestmarke von 59,33 Dollar aufwärts, womit sich der Silberpreis seit Jahresanfang mehr als verdoppelte. Zwar wurde auch die

jüngste Rallye von Spekulationen begünstigt, doch liegt aktuell eine komplett andere Situation vor als in den Jahren 1980 und 2011.

Kräftig aufwärts ging es in diesem Jahr bislang auch für die Edelmetalle Platin und Palladium. Während der Palladiumpreis in der jüngsten Edelmetall-Rally mit nach oben gezogen wurde, feierte Platin in diesem Jahr sein Comeback in der Schmuckindustrie. Der Platinpreis ging zuletzt ebenfalls durch die Decke und notiert aktuell seit Jahresanfang um etwa 80 Prozent im Plus. Platin und Palladium sind jedoch sehr stark von der aktuell schwächeren Autoindustrie abhängig.

**Experten sehen weiteres Aufwärtspotenzial.** Die Chancen stehen nicht schlecht, dass auch 2026 ein für Edelmetalle gutes Jahr werden könnte. Vor allem bei Gold und Silber sehen die Experten zahlreicher Geldhäuser durchaus weiteres Aufwärtspotenzial. Gold gilt traditionell als „sicherer Hafen“ und dürfte in Zeiten wirtschaftlicher oder geopolitischer Unsicherheit weiter gefragt bleiben. Profitieren könnte der Goldpreis auch von sinkenden Zinsen. Im Gegensatz zu Aktien oder Anleihen wirft Gold keine Zinsen, Dividenden oder sonstigen Erträge ab. Sinken die Zinsen, verliert Gold seinen Nachteil zu verzinsten Anlagealternativen. Die Zinssituation in den USA ist nach dem längsten Regierungsstillstand in der US-Geschichte und dem daraus resultierenden Mangel an Daten noch recht unklar, doch preist der Markt bis Ende 2026 zum gegenwärtigen Zeitpunkt Zinssenkungen um mehr als einen ganzen Prozentpunkt ein.

Für Rückenwind dürfte auch weiterhin der Goldrausch der Zentralbanken sorgen. Bereits in den vergangenen drei Jahren

haben diese ihre Goldreserven um rund 1.000 Tonnen pro Jahr ausgebaut. Auch 2025 dürfte der Zuwachs nach Einschätzung des World Gold Council (WGC) auf ähnlichem Niveau und deutlich über dem langfristigen Durchschnitt liegen. Die Gründe liegen auf der Hand: Geopolitische Spannungen, die ausufernde Staatsverschuldung und die unverantwortliche Geldpolitik der vergangenen Jahre haben das Vertrauen in Papierwährungen und vor allem in den US-Dollar nachhaltig erschüttert. Die Goldnachfrage dürfte bis 2030 geschätzt um rund ein Viertel zunehmen.

**Engpässe bei Silber.** Silber dürfte ebenfalls von sinkenden Zinsen profitieren. Und auch Silber wurde zuletzt als „sicherer Hafen“ angesteuert, wenngleich der Sicherheitsaspekt bei einem Silber-Investor nicht an oberster Stelle stehen dürfte. Anders als Gold wird Silber stark von der Industrie nachgefragt, weshalb der Silberpreis auch deutlich stärker auf konjunkturelle Schwankungen reagiert. Die Silbernachfrage aus der Industrie hat in den vergangenen Jahren deutlich zugenommen.



Silber spielt vor allem bei der Stromerzeugung und -übertragung in der Elektromobilität eine wichtige Rolle. Elektrische und elektronische Anwendungen machen laut dem Silver Institute inzwischen bereits fast 70 Prozent der industriellen Silbernachfrage aus, die wiederum für knapp 60 Prozent der gesamten Silbernachfrage steht. Für Rückenwind sorgte daher zuletzt eine Prognose der Internationalen Energieagentur (IEA), die in den kommenden zehn Jahren einen kräftig steigenden Strombedarf erwartet. Was Silber noch interessant macht, ist, dass das Angebot nicht mit der steigenden Nachfrage Schritt halten kann. Laut dem Silver Institute dürfte der Silbermarkt 2025 ein Defizit von knapp 3.000 Tonnen aufweisen. Der Markt wäre damit bereits das fünfte Jahr in Folge unversorgt. 2026 könnte das Defizit sogar auf rund 4.000 Tonnen anwachsen. Und der Silberhunger dürfte sich in den Folgejahren dynamisch fortsetzen.

### MINI FUTURES AUF SILBER

#### SILBER MINI LONG

WKN / ISIN	PK35WJ / DE000PK35WJ3
Kurs des Basiswerts	62,85 USD
Stop-Loss	50,2491 USD
Basispreis	49,2638 USD
Hebel	4,64
Geldkurs / Briefkurs	11,52 EUR / 11,53 EUR

#### SILBER MINI SHORT

WKN / ISIN	PK4SRY / DE000PK4SRY6
Kurs des Basiswerts	62,85 USD
Stop-Loss	73,6951 USD
Basispreis	75,1991 USD
Hebel	4,69
Geldkurs / Briefkurs	11,43 EUR / 11,44 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: 11.12.2025

# Brückenschlag in eine neue Zeit

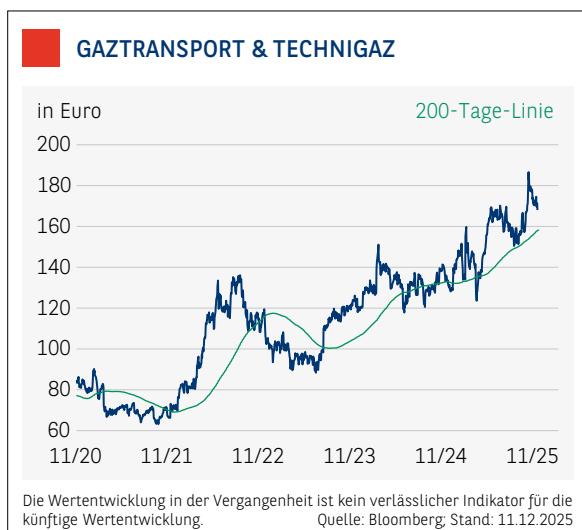
**Mit Erdgas ins Zeitalter der erneuerbaren Energien – Erdgas gilt als Brückentechnologie. Der jüngst vermeldete Peak Coal könnte den Trend hin zum Gas beschleunigen.**

„We reached the peak!“, rufen Bergsteiger, wenn sie einen Gipfel erreichen. „We reached the peak!“, riefen auch einige Beobachter zur Jahresmitte 2025, als Berechnungen der Denkfabrik Ember zeigten, dass zum ersten Mal weltweit mehr Strom aus erneuerbaren Energien erzeugt wurde als aus der Verbrennung von Kohle (siehe dazu auch Seite 11). Ist damit das Ende des fossilen Zeitalters endgültig eingeleitet? Können Kohle und Öl endlich vom Einkaufszettel gestrichen werden, auch an der Börse? Ja und nein. Das Ende ist eingeläutet, ja, aber bis dahin, dass der letzte Tropfen Öl gefördert und die letzte Schippe Kohle verfeuert wird, ist es wohl noch ein langer Weg.

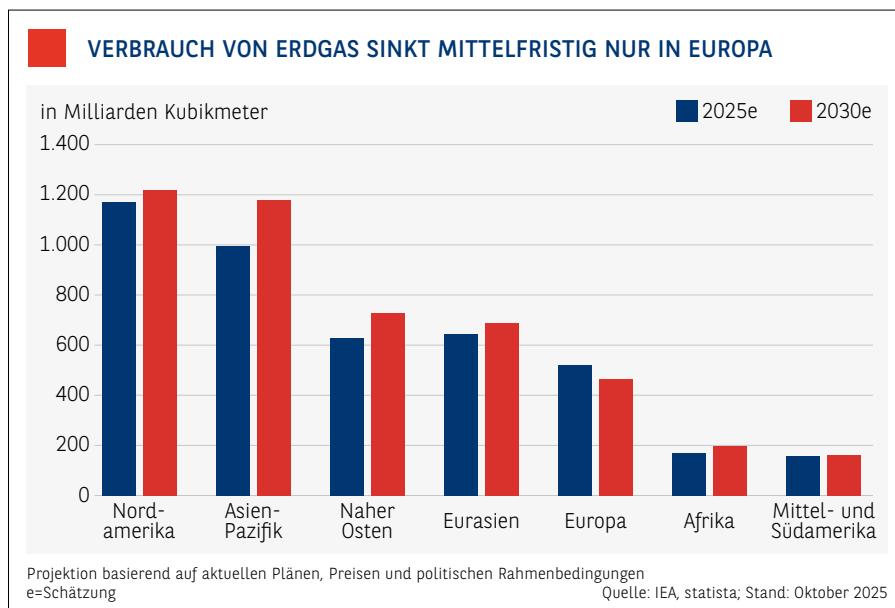
**Erdgas als „Brücke“.** Zu lange hat man auf die „Fossilen“ gesetzt, der Ausstieg aus ihnen kann nun nur sukzessive erfolgen. Deswegen gewinnt wohl auch das Erdgas eine immer größere Bedeutung, als Übergangslösung zwischen dem fossilen Zeitalter und dem Zeitalter der Erneuerbaren, also im wahrsten Sinne des Wortes eine Brückentechnologie. So hat etwa die deutsche Bundesregierung erst vor wenigen Wochen den Bau

von neuen Gaskraftwerken beschlossen, die die Versorgungssicherheit gewährleisten sollen. Gaskraftwerke taugen dafür besonders gut, da sie relativ schnell hoch- und heruntergefahren werden können. Und Gaskraftwerke sind zumindest im Vergleich zu Kohlekraftwerken relativ sauber. Pro erzeugter Kilowattstunde stoßen sie 350 Gramm Kohlenstoffdioxid aus, bei Kohlekraftwerken sind es immerhin 1.200 Gramm, also etwa die dreieinhalbsechsfache Menge. Allerdings, und das soll an dieser Stelle nicht verschwiegen werden, ist der Einsatz von Gaskraftwerken unter Experten umstritten. Letztendlich könnte man die Versorgungssicherheit auch mit neuen Batteriekapazitäten gewährleisten, insofern ist die Entscheidung für den Bau von neuen Gaskraftwerken in Deutschland auch eine politische. Ob sie rein wirtschaftlich Sinn macht, sei dahingestellt, unter Klimaaspekten wohl eher weniger.

GAZTRANSPORT & TECHNIGAZ MINI LONG	
WKN / ISIN	PJ14CY / DE000PJ14CY1
Kurs des Basiswerts	163,25 EUR
Stop-Loss	145,7519 EUR
Basispreis	138,8113 EUR
Hebel	6,71
Geldkurs / Briefkurs	2,44 EUR / 2,45 EUR
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.	
Quelle: BNP Paribas; Stand: 11.12.2025	



**Die Nachfrage steigt.** Wie auch immer, die Nachfrage nach Erdgas dürfte auf jeden Fall zunehmen, und das weltweit. Die Internationale Energieagentur (IEA) prognostiziert, dass der globale Erdgasverbrauch bis 2030 auf 4,7 Billionen Kubikmeter steigen wird, von geschätzten 4,2 Billionen Kubikmeter im Jahr 2025. Dabei fällt auf, dass vor allem in der Region Asien-Pazifik, in der heute noch viel Kohle verbraucht wird, der Erdgasverbrauch als Kompensation steigt. Nur in Europa rechnet die IEA mit einem Rückgang, wobei unklar ist, wie der Bau von Gaskraftwerken die Einschätzung der Experten mittelfristig beeinflussen wird. Tendenziell könnte es hier nochmals zu einer Anhebung kommen. Unklar ist auch, wie sich der Preis für Erdgas entwickeln wird. Von einer Fortsetzung des Seitwärtstrends, so wie seit Anfang 2023 zu beobachten, bis hin zu einem kräftigeren Preisschub – alle Prognosen sind vertreten. Am Ende wird es darauf ankommen, ob die Erdgasproduktion angemessen ausgeweitet werden kann, und hier streiten sich die Beobachter. Grundsätzlich sind genügend Erdgasreserven vorhanden – über 200 Billionen Kubikmeter schlummern weltweit in der Erde –, doch Erdgas ist eben auch ein Politikum. Strukturelle Engpässe bei der Versorgung wie etwa in Europa nach dem Embargo gegen Russland, fehlende Infrastruktur und neue beziehungsweise erweiterte Anwendungsbereiche, etwa zur Stahlerzeugung in der Industrie, können zu Preisschüben führen.



**Von A nach B.** Und hier kommt etwas ins Spiel, das von vielen Beobachtern unterschätzt wird: der Rohstofftransport. Jeder Rohstoff muss befördert werden, kein Rohstoff wird dort verbraucht, wo er gefördert wird. Das gilt auch für den Rohstoff Erdgas. Auf Minus 160 Grad heruntergekühlt wird aus Erdgas LNG, also Liquefied Natural Gas, auf Deutsch „verflüssigtes Erdgas“. So behandelt verringert sich das Volumen von Erdgas um das 600-Fache, und es kann dann in speziellen Schiffen über die Weltmeere dahin transportiert werden, wo es gebraucht wird. Technologieführer für den Transport von LNG ist Gaztransport & Technigaz, kurz GTT, aus Frankreich. Das Unternehmen hält zahlreiche Patente, die unter anderem den Bau von speziellen Schiffen betreffen. Mit der GTT-Technologie entfällt etwa die Notwendigkeit eines kugelförmigen Aufbaus auf Schiffen zum Gastransport. Die Technik erlaubt eine Anpassung an den Schiffsrumph, was größere Füllmengen erlaubt.

# Rohstoffe für die Wende

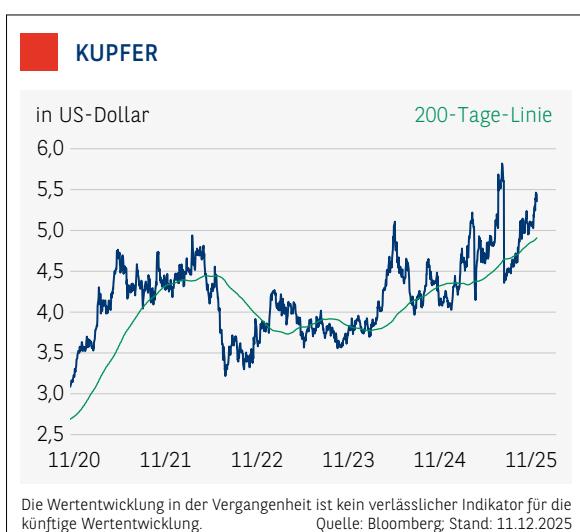
**Kupfer, Aluminium, Seltene Erden – die Elektrifizierung ehemaliger Verbrennertechnologien verlangt nach Rohstoffen. Große Teile der Rohstoffförderung werden in Zukunft in die Energiewende fließen.**

Zu Beginn gleich eine Preisfrage: Wie viel Kupfer steckt in einem durchschnittlichen Elektroauto? 20 Kilogramm? 30 Kilogramm oder gar 50 Kilogramm? Weit gefehlt, 80 bis 90 Kilogramm sind es. Damit könnte man eine 80 bis 90 Meter lange Dachrinne bauen, wahlweise auch einen Würfel aus reinem Kupfer mit einer Kantenlänge von rund 45 Zentimetern.

Und diese Menge steckt in jedem Elektroauto. Unterstellen wir, dass 2025 weltweit rund 20 Millionen E-Autos verkauft werden, entspricht das einer Kupfermenge von 1,6 bis 1,8 Milliarden Kilogramm, das sind umgerechnet 1,6 bis 1,8 Millionen Tonnen. Weltweit werden derzeit rund 22 Millionen Tonnen Kupfer in Minen abgebaut, da sind die 1,6 bis 1,8 Millionen Tonnen eine durchaus relevante und preisbeeinflussende Größe.

**Es drohen jede Menge Angebotsdefizite.** Das Rechenbeispiel mit Kupfer lässt sich bequem auf andere Rohstoffe übertragen. Aluminium zum Beispiel kommt auch in einem E-Auto vor, etwa um die Karosserie möglichst leicht zu halten. Um die 100 Kilogramm Aluminium können das pro Auto sein. Damit würde sich die verbaute Menge an Aluminium in E-Autos 2025 auf etwa zwei Millionen Tonnen belaufen. Gefördert wird Aluminium derzeit jährlich in einer Größenordnung von rund 73 Millionen Tonnen. Also auch hier ist der Einfluss von E-Autos signifikant.

Doch damit nicht genug. Das E-Auto steht ja quasi nur als Symbol für die Elektrifizierung ehemaliger Verbrennungstechnologien und damit für die gesamte Energiewende. Wie viel Kupfer und Aluminium am Ende mehr verbraucht werden, weil die Energiewende verstärkt Rohstoffe braucht, ist noch unklar, aber es wird einiges sein. Berechnungen der Deutschen Rohstoffagentur (DERA) zeigen zum Beispiel, dass bei Umsetzung der Klimaziele – ab dem Jahr 2050 weltweit kein Ausstoß von Treibhausgasemissionen mehr – bis dahin jedes Jahr mehr als zehn Prozent der aktuellen Rohstoffproduktion von Bor, Zinn, Silber, Kupfer, Zink, Molybdän in Photovoltaik- und Windkraft-



**ROLLOPTIMIERTER KUPFER ETC**

WKN / ISIN	PB8R1C / DE000PB8R1C7
Basiswert	RICI ENHANCED COPPER (TR) INDEX
Geldkurs / Briefkurs	146,77 EUR / 148,25 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: 11.12.2025

anlagen verwendet werden müssten. Bei Silizium und dem Seltenerdmetall Neodym lägen die Marktanteile bei mehr als 30 Prozent, bei den sehr kleinen Märkten der beiden Seltenen Erden Dysprosium und Terbium (jeweils für Permanentmagnete) und Tellur (für Dünnschichtsolarzellen) gar auf dem Niveau der gesamten aktuellen weltweiten Rohstoffproduktion. Bei Kupfer erwarten Beobachter schon in den kommenden zwei bis drei Jahren ein Angebotsdefizit von anfänglich „nur“ ein paar Tausend Tonnen, doch 2030 könnte sich dieses schon auf mehrere Millionen Tonnen erweitert haben, trotz einer wachsenden Recyclingquote von Altkupfer.

**Die Politik verschärft die Situation.** Wie heikel die Lage am Rohstoffmarkt zum Teil schon ist, zeigen die Ereignisse rund um Seltene Erden in den zurückliegenden Monaten. Auch wenn der Name „Seltene Erden“ anderes vermuten lassen, gibt es von diesen insgesamt 17 Rohstoffen riesige Vorkommen, die hauptsächlich in China abgebaut werden und nun in den Fokus der Weltpolitik gerückt sind. In Peking weiß man um die Bedeutung von Seltenen Erden für viele Hightech-Produkte – auch für die Energiewende – und setzt dies nun als Druckmittel für politische Zwecke ein. Zwar konnten sich die USA und damit indirekt auch Europa mit China auf eine Beilegung von Exporteinschränkungen für Seltene Erden einigen, doch diese ist zum einen zeitlich auf ein Jahr befristet, zum anderen ist unklar, was

die Beilegung beinhaltet. Es gibt, so die Einschätzung von Beobachtern, derzeit massive Verwirrungen. Es wurden nämlich sowohl im April als auch im Oktober Exportbeschränkungen durch Peking erlassen, und welche nun aufgehoben sind, ist nicht klar. Das Ränkespiel um Seltene Erden dürfte weitergehen und zeigt, dass der Rohstoffmarkt längst ein Politikum ist.

**Höheres Preisniveau in Aussicht.** Das hat Konsequenzen. Zum einen müssen Rohstoffe verstärkt auch hierzulande gefördert werden (siehe dazu den Beitrag ab Seite 22), um die Abhängigkeit von Importen zu reduzieren, zum anderen müssen die Rohstoffquellen diversifiziert werden. Das heißt, es müssen möglichst viele Länder in die Rohstoffproduktion einsteigen. Damit ist aber auch klar, dass das Preisniveau bei vielen Rohstoffen auf Dauer steigen wird. Denn die Quasi-Rückholung der Rohstoffförderung und die Diversifizierung kosten Geld. Seltene Erden sind zwar gar nicht so selten, doch ihre Förderung ist zu den Kosten, die in China anfallen, anderswo nicht zu machen. Und das ist auch bei anderen Rohstoffen so.

**ROLLOPTIMIERTER ALUMINIUM ETC**

WKN / ISIN	PB8R1A / DE000PB8R1A1
Kurs des Basiswerts	RICI Enhanced Aluminium (TR) ETC
Geldkurs / Briefkurs	19,24 EUR / 19,53 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: 11.12.2025

**ALUMINIUM**

in US-Dollar

200-Tage-Linie

1.500 2.000 2.500 3.000 3.500 4.000

11/20 11/21 11/22 11/23 11/24 11/25

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

Quelle: Bloomberg; Stand: 11.12.2025

BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

21

© iStock.com/Ganna Zelinska

# Rohstoffe made in Germany

Deutschland ist reich an Rohstoffen, doch nur wenige Vorkommen werden gefördert. Das könnte sich nun ändern. Dann wäre wieder das Know-how der „Kumpels“ gefragt.

Wo einst Kohle gefördert wurde, stehen heute Kultureinrichtungen und ein Uni-Campus. Das Ruhrgebiet, einst ein Schwerpunkt der deutschen Kohleproduktion, hat sich 2018 mit der Schließung der letzten Steinkohlenzeche aus dem Kohlebergbau verabschiedet. Dabei war die Kohle aus dem Ruhrgebiet einst ein zentraler Eckpfeiler der deutschen Wirtschaft. Sie wurde vor allem in der Stahlproduktion und zur Energiegewinnung eingesetzt. Noch in den 1930er-Jahren wurden von den „Kumpels unter Tage“, den Bergleuten, jährlich über 130 Millionen Tonnen Kohle gefördert. Der Niedergang der Steinkohleförderung im Ruhrgebiet steht symptomatisch für die gesamte Entwicklung des Bergbaus in Deutschland. Hierzulande werden immer weniger Rohstoffe gefördert, obwohl unser Boden genügend „Schätze“ beherbergt.

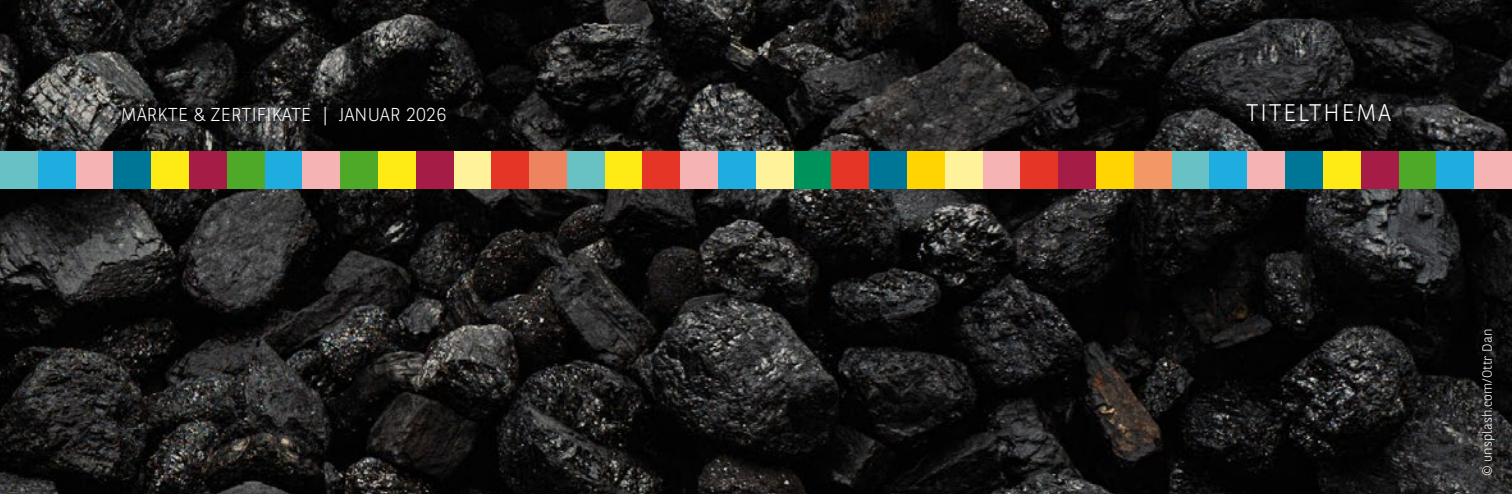
**Import statt heimische Rohstoffförderung.** Lithium zum Beispiel, ein wichtiger Rohstoff für die Herstellung moderner Batterien, soll es in großen Mengen im norddeutschen Tiefland geben, 26 Millionen Tonnen könnten da im Tiefenwasser aufgelöst liegen. Zum Vergleich: Deutschlands Jahresbedarf an Lithium könnte laut einer Schätzung der Deutschen Rohstoffagentur im Jahr 2030 bei 0,17 Millionen Tonnen liegen. Die Erschließung würde sich also allein schon von der Menge her lohnen. Allerdings würde die deutsche Lithiumproduktion unter dem Strich sicherlich teurer werden als der Lithiumabbau etwa in Bolivien. Dort liegt das Lithium an der Oberfläche, in riesigen Salzseen. Man muss sich quasi nur bücken, um es abzubauen. Und so ähnlich sieht es bei vielen anderen Rohstoffen aus. Sie sind in Deutschland vorhanden, ihr Abbau ist aber kostspieliger als anderswo in der Welt. Also wird kräftig importiert, allein 2024 kam der deutsche Rohstoffimport auf einen Wert von weit über 300 Milliarden Euro. In einer globalisierten Welt geht das auch in Ordnung, doch in Zeiten wachsender politischer Spannungen wird die Importabhängigkeit zu einer Belastung.



**THYSSENKRUPP CAPPED BONUS ZERTIFIKAT**

WKN / ISIN	PK2SNB / DE000PK2SNB7
Kurs des Basiswerts	8,87 EUR
Bonuskurs (Cap)	15,00 EUR
Barriere	7,80 EUR
Bewertungstag	18.12.2026
Geldkurs / Briefkurs	9,13 EUR / 9,15 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.  
Quelle: BNP Paribas, Stand: 11.12.2025



**Über 100 Projekte sind möglich.** Was tun? Deutschland und Europa haben ein „Notfallprogramm“ aufgelegt, das die Förderung von Rohstoffen hierzulande unterstützen soll, die von großer Bedeutung für die Industrie sind. Zu diesen „kritischen“ und „strategischen“ Rohstoffen gehören unter anderem Aluminium/Bauxit, Lithium, Phosphor und Seltene Erden. Noch gestaltet sich das Comeback des Bergbaus in Europa aber schwierig. Lange Genehmigungszeiten von 15 Jahren und mehr schrecken Bergbauunternehmen und Investoren ab. Doch der Druck auf die Politik wird größer, denn der Bedarf an Rohstoffen nimmt zu. In Sachsen etwa könnten in den kommenden Jahren mehrere Projekte realisiert werden. Zum Beispiel Zinn, Wolfram und Flussspat. Weitere Regionen in Deutschland, die reich an Rohstoffen sind, sind der Harz, der Schwarzwald, das Siegerland und das Sauerland. Aber auch in der Rheinebene finden sich Rohstoffe wie Sand, Kies, Gips und Lithium. Zum Teil werden diese Rohstoffe schon abgebaut, aber es sind noch weitere große Vorkommen vorhanden. Eine Studie der Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe (BGR) kommt zu dem Ergebnis, dass es in Deutschland über 100 potenzielle Rohstoffprojekte gibt. Dabei geht es zum einen um mögliche Restvorräte aus dem Altbergbau, zum anderen um völlig neue Vorkommen.

**Bergbauwissen ist wieder gefragt.** Ob und wann diese Vorkommen abgebaut werden, ist unklar. Spitzt sich jedoch die Lage in der Welt weiter zu, könnte der Bergbau in Deutschland ein Comeback erleben. Dann würde auch die Nachfrage nach Bergbauwissen und -technik sprunghaft ansteigen. Davon könnte vor allem der Mittelstand profitieren, in dem es immer noch „Kumpels“ gibt, auch wenn ihr Know-how in den zurückliegenden Jahren weniger gefragt war.

Unter den größeren Unternehmen wären wohl unter anderem Thyssenkrupp und Aurubis zu nennen. Thyssenkrupp stellt zwar keine spezifischen Bergbaumaschinen her, liefert aber über die Tochtergesellschaft Rothe Erde zahlreiche Produkte, die in entsprechenden Maschinen zum Einsatz kommen, etwa Schaufelradlagerungen und Schwenklager für große Bagger und Förderbänder.

Aurubis ist ebenfalls kein Bergbaukonzern im klassischen Sinne, verfügt aber über Kompetenzen bei der Verarbeitung von Metallkonzentraten. An mehreren Standorten in Europa verarbeitet Aurubis unter anderem Kupfer und Edelmetalle.

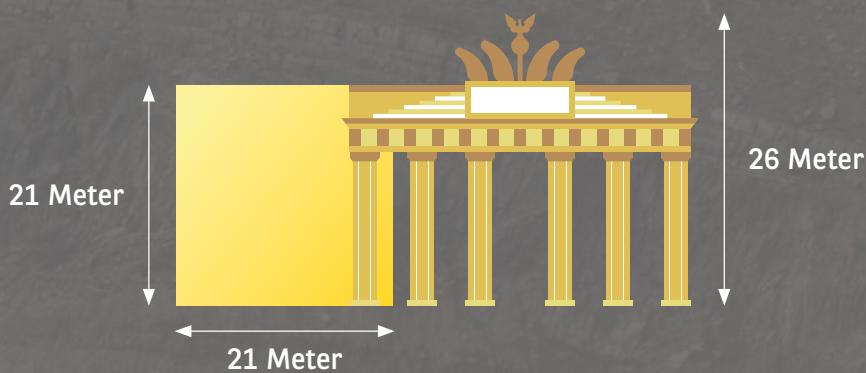
AURUBIS MINI LONG	
WKN / ISIN	PK377H / DE000PK377H7
Kurs des Basiswerts	116,50 EUR
Stop-Loss	105,2420 EUR
Basispreis	100,2305 EUR
Hebel	7,19
Geldkurs / Briefkurs	1,62 EUR / 1,63 EUR
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.	
Quelle: BNP Paribas; Stand: 11.12.2025	



# WAS DIE ROHSTOFFMÄRKTE BEWEGT

## Alles Gold der Welt in einem Würfel

Würde man alles Gold der Welt, das jemals in der Menschheitsgeschichte gefördert wurde, in einen Würfel pressen, hätte dieser eine Kantenlänge von rund 21 Metern und wäre damit kleiner als das Brandenburger Tor in Berlin. In diesem Würfel wäre auch das von Spanien geraubte „Inka-Gold“ enthalten, ebenso die zahlreichen Goldmünzen aus dem Römischen Reich. Gold ist damit ein guter Kandidat für eine Krisenwährung, da seine Verfügbarkeit begrenzt ist. Denn nur was selten ist, ist auch etwas wert.



## Weltweite Explorationsausgaben – trotz drohender Engpässe stagnieren die Ausgaben seit Jahren

Mit knapp 13 Milliarden US-Dollar werden die Ausgaben für die Erforschung neuer Rohstoffvorkommen im Jahr 2025 im Vergleich zu den Vorjahren nur stagnieren. Die Versorgung mit Rohstoffen ist auf Dauer so nicht zu gewährleisten, sagen Beobachter.

Explorationsausgaben in Milliarden US-Dollar



## Die Rohstoffe in einem Elektroauto

In einem durchschnittlichen E-Auto sind bis zu 90 Kilogramm Kupfer und 100 Kilogramm Aluminium verbaut. Deutlich mehr als in einem herkömmlichen Auto mit Verbrennungsmotor.

In Kilogramm

Aluminium  
**100**

Graphit  
**66,3**

Kupfer  
**90**

Seltene Erden  
**0,5**

Zink  
**0,1**

Andere  
**0,3**

Mangan  
**24,5**

Nickel  
**39,9**

Kobalt  
**13,3**

Lithium  
**8,9**



Quelle: Eigene Recherchen, Stand: 2025

Quelle: envato.com/Altrendomimages

in Millionen Tonnen  
Quarzsand und -kies  
Kalk-, Dolomit- und Mergelstein  
Braunkohle  
gebrochene Natursteine  
Sand und Kies

## Rohstoffförderung in Deutschland

Jährlich werden in Deutschland knapp 250 Millionen Tonnen Sand und Kies gefördert, dazu noch Natursteine, Braunkohle, Kalk-, Dolomit- und Mergelstein, Quarzsand und Quarzkies. Dabei verfügt Deutschland auch über Rohstoffe wie Lithium und Uran, aber diese werden bislang nicht oder kaum gefördert. Doch weil die Welt unsicherer wird, könnte sich das ändern.

Quelle: Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe, Stand: 2024



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

# Mit ETFs auf Rohstoffe setzen

An Rohstoffe denken die wenigsten Anleger, wenn es um die Diversifikation eines Portfolios geht. Dabei bieten Rohstoffe langfristig erhebliches Preispotenzial. Mit ETFs auf Rohstoffindizes können Anleger diesen Bereich abdecken.



Von der Vielfalt profitieren. Anleger, die auf Rohstoffe „setzen“, können das Risiko in ihren Portfolios minimieren.

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

Argumente für die Anlage in Rohstoffe können sehr unterschiedlich sein. Während Gold tendenziell als sicherer Hafen in Krisenzeiten gilt, kann die Preisentwicklung von Industriemetallen konjunkturbedingt durch Nachfrage und Angebot bestimmt sein. Die Preise für Energierohstoffe können durch politische Entscheidungen beeinflusst werden. Beschlüsse der OPEC über niedrigere Förderquoten haben in der Vergangenheit immer wieder zu veränderten Preistrends bei Rohöl geführt. Die deutliche Reduzierung der Liefermengen von russischem Erdgas in die EU-Länder hat insbesondere in den beiden Jahren nach Kriegsausbruch in der Ukraine für Kapriolen am Gasmarkt und

temporär für hohe Preise am Kassa- und Terminmarkt gesorgt. Bei Industriemetallen kann eine durch technologische Innovation bedingte Nachfrage zu Preisanstiegen führen.

**Anlagelösungen für Rohstoffinvestments.** Über sogenannte ETCs (börsengehandelte Rohstoffe) haben Anleger die Möglichkeit, gezielt an der Wertentwicklung einzelner Rohstoffe zu partizipieren (siehe dazu den Kasten über ETCs auf Seite 13). Für Rohstoffinvestments auf breit diversifizierter Basis eignen sich ETFs (börsengehandelte Indexfonds). ETFs sind rechtlich gesehen Investmentfonds, deren Anforderungen hinsichtlich ihrer Diversifikationseigenschaften gesetzlich geregelt sind. Die erste Generation der Rohstoffindizes berechnet überwiegend die Preisentwicklung von kurzlaufenden Terminkontrakten auf 20 bis 30 Rohstoffe aller Sektoren (Edel- und Industriemetalle, Energie- und Agrarrohstoffe sowie Lebendvieh). Die zweite Generation der Rohstoffindizes erfasst in der Regel eine niedrigere Anzahl an Rohstoffen und setzt bei der Auswahl der Laufzeiten für die Rohstoffkontrakte häufig auf Rolloptimierung.

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

**Rolleffekt – die Auswirkungen für den Anleger.** Im Gegensatz zu Aktien- oder Anleihe-Indizes werden Rohstoffindizes über Futures (Terminkontrakte) von großen Warenterminbörsen wie der CBOT (Chicago Board of Trade) oder der LME (London Metal Exchange) abgebildet. Nur so ist eine Standardisierung der Preise gewährleistet. Da ein Terminkontrakt einem festen

## POSITIVE WIRKUNG DER ROLLOPTIMIERUNG

Indizes	BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index	Bloomberg Commodity ex-Agriculture & Livestock Capped TR Index
<b>YTD 31/10/25</b>	+20.08%	+17.75%
<b>2024</b>	+8.34%	+8.56%
<b>2023</b>	-10.05%	-12.30%
<b>2022</b>	+22.28%	+29.31%
<b>2021</b>	+28.28%	+28.56%
<b>2020</b>	-1.33%	-10.46%

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: Bloomberg, BNP Paribas Asset Management; Stand: 31.10.2025

Verfallsdatum unterliegt, muss der Index von dem einen in den nächstfolgenden Terminkontrakt rollen, um eine zeitlich unbegrenzte Berechnung zu gewährleisten. Durch die sogenannten Rolleffekte kann der Anleger im positiven Fall neben der Wertentwicklung des Rohstoffs zusätzliche Rollgewinne erzielen, und zwar immer dann, wenn der nächstfolgende Terminkontrakt niedriger notiert ist als der vergangene. Diese Konstellation (positive carry) wird in der Fachsprache Backwardation genannt. Als Contango wird die umgekehrte Situation bezeichnet. Dadurch, dass der nächstfolgende Terminkontrakt teurer ist als derjenige mit der kürzesten Laufzeit, ergeben sich Rollverluste. Durch die Steilheit der Terminkurve im Bereich der kurzen Laufzeiten sind die Rollverluste beim stetigen Rollen in den nächstfälligen Kontrakt besonders hoch (negative carry).

Der BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index rollt auf Terminkontrakte mit möglichst langer Laufzeit und berücksichtigt dabei zur Reduzierung des oben beschriebenen Preiseffekts sogar Laufzeiten von bis zu 48 Monaten.

**Rolloptimierung und Diversifikation.** Die Indexzusammensetzung des BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index weist eine ausgewogene Sektordiversifikation auf und vermeidet somit Konzentrationsrisiken, die sich aus einer reinen Gewichtung gemäß der Weltmarktpproduktion der jeweiligen Rohstoffe ergeben würden. Energierohstoffe haben ein Gewicht von 36,8 Prozent, Industriemetalle 23,9 Prozent und Edelmetalle 30,9 Prozent, 8,4 Prozent sind Cash (Stand 31.10.2025). Vergleicht man den BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index mit einem Index ohne Rolloptimierung, aber ähnlicher Sektorzusammensetzung (Bloomberg Commodity ex-Agriculture & Livestock Capped TR Index), ergeben sich durch die Wirkung der Rolloptimierung im jeweiligen Betrachtungszeitraum Unterschiede bei der Wertentwicklung (siehe links). Gegenüber dem US-Aktienmarkt (gemessen am S&P 500 Index) ist der BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Index auf Basis monatlicher Renditedaten im Zeitraum 31.10.2024 bis 31.10.2025 mit einem Wert von 26,3 Prozent gering korreliert. Die Korrelation gegenüber dem globalen Anleihe-Index Bloomberg Barclays Global Aggregate TR Index Value unhedged fällt mit 1,1 Prozent sogar noch niedriger aus. Dieses Beispiel zeigt, wie sich Rohstoffe zur Diversifikation effizient in eine Asset Allocation mit unterschiedlichen Anlageklassen integrieren lassen. Durch den Börsenhandel kann der Anleger von der ganztägigen Liquidität des ETFs profitieren.

## 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](http://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 Finanzinstrumenten 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.



© iStock.com/EyeEm Mobile GmbH

Nächtlicher „Baularm“ – die einen ärgerts, die anderen freuts. Deutsche Unternehmen profitieren vom Infrastrukturprogramm.

# Was den DAX 2026 antreibt

**Der KI-Boom geht in die zweite Runde, Milliardenausgaben für Infrastruktur und Verteidigung und steigende Unternehmensgewinne – die Aussichten für 2026 für den Aktienmarkt sehen nicht schlecht aus.**

Über die DAX-Performance 2025 kann man sich wirklich nicht beschweren. Auch wenn zu Redaktionsschluss das Jahr noch nicht gänzlich um ist und noch vieles passieren kann: Mitte Dezember sah es sehr gut aus. Der DAX steht bei rund 24.000 Punkten und hat damit seit Jahresanfang etwa 4.000 Zähler zugelegt, was einer Performance von circa 20 Prozent entspricht. Im historischen Vergleich ist das überdurchschnittlich. In den zurückliegenden 30 Jahren kam der Index auf einen durchschnittlichen Wertzuwachs von nur knapp 9 Prozent im Jahr.

**Was die Börse antreibt.** Ein Kurstreiber in 2025 waren sicherlich die Zinssenkungen durch die Europäische Zentralbank EZB. In insgesamt vier Schritten seit Jahresanfang wurde der Leitzins von anfänglich 3 auf nun 2 Prozent gesenkt. Ein weiterer Kurs-

treiber ist der KI-Boom in den USA. Dort legten die Papiere der Unternehmen, die zu den Gewinnern der Künstlichen Intelligenz gezählt werden – allen voran der sogenannten „Glorreichen Sieben“ –, kräftig zu. Auch wenn es am heimischen Aktienmarkt keine wirklichen Pendants zu Nvidia, Apple, Microsoft und Co gibt, schwuppte am Ende die gute Stimmung dennoch über den „großen Teich“ in Richtung Frankfurter Börsenparkett.

Und dann sind da noch die zusätzlichen Ausgaben, die von der Bundesregierung in Berlin beschlossen wurden, etwa das Infrastrukturprogramm in Höhe von 500 Milliarden Euro oder die deutliche Erweiterung der Wehretats. All das tat den Aktien gut, trotz durchwachsener gesamtwirtschaftlicher Aussichten und eines eher mageren Gewinnwachstums bei den deutschen Unternehmen (siehe dazu auch die Grafik auf Seite 58).

**Fortsetzung in 2026.** Da stellt sich nun die Frage, wie sich der DAX 2026 entwickeln könnte. Im Grunde genommen, so die Prognose, könnte es so weitergehen. Denn zum einen sind die Kurstreiber aus dem Jahr 2025 immer noch aktuell. Der KI-Boom hält an oder könnte zumindest in die zweite Runde gehen (siehe dazu auch den Beitrag auf Seite 44), in der dann auch deutsche Unternehmen direkt von der „KI-Revolution“ profitieren könnten.

Aktiv sind und bleiben auch die geplanten Ausgaben für Infrastruktur, Verteidigung und so weiter. Hier kommt es allerdings auch darauf an, dass die Gelder am Ende auch wirklich abgerufen werden. Bislang handelt es sich ja quasi nur um Töpfe, in denen das Geld wartet, und nun müssen konkrete Projekte folgen. Zum Thema Verteidigung lässt sich zudem noch sagen, dass die geplanten Ausgaben wohl nicht ausreichen werden. Gerüchten zufolge planen die USA einen völligen Rückzug aus Europa, was eine extreme Steigerung der europäischen Rüstungsausgaben nach sich ziehen würde. Die 100 Milliarden Euro Sondervermögen für die Bundeswehr könnten sich als jährliche Ausgaben etablieren, nicht wie geplant als einmalige.

Davon kann man halten, was man will, am Ende sind auch solche Ausgaben ein gigantisches Konjunkturprogramm für die europäische Wirtschaft, das übrigens auch einen beschleunigten technologischen Wandel verspricht, da Rüstung heutzutage Hightech ist – nicht umsonst gehört das US-Militär zu den wichtigsten „Sponsoren“ des Silicon Valley. Im Vergleich zu 2025 könnte aber 2026 ein Kurstreiber ausfallen, und das sind die sinkenden Zinsen, zumindest

in Europa. Die EZB hat ihr Pulver nahezu verschossen, bei einem Leitzins von 2 Prozent bleibt kaum noch Spielraum für weitere Senkungen.

Was jedoch für ein gutes Börsenjahr 2026 gerade für deutsche Aktien spricht, ist eine deutliche Steigerung des Gewinnwachstums. Prognosen sehen bei DAX-Unternehmen ein durchschnittliches Plus von 14 Prozent, beim MDAX sogar über 20 Prozent. Das schafft Kurspotenzial.

**Die Kursbremser.** Kurz noch einige Worte zu den negativen Einflüssen, die es natürlich auch 2026 geben wird: Neben den bekannten geopolitischen Einflüssen (etwa dem Ukraine-Krieg) sind es vor allem Entwicklungen in den USA, die Sorgen machen. Dort steht etwa die Ernennung eines neuen Notenbankchefs an. Die Amtszeit des amtierenden Chefs Jerome Powell endet im Mai 2026. Im Gespräch ist Kevin Hassett, der das Wirtschaftsprogramm von US-Präsident Donald Trump teilt. Das sieht weitere massive Zinssenkungen vor, worüber man sich als Aktionär ja freuen sollte, doch Vorsicht: Zinssenkungen müssen auch angemessen sein. Sind sie das nicht, weil sie „nur“ einer politischen Agenda folgen, sorgen sie eher für Unsicherheit. Was dann aber wiederum für ein gutes Börsenjahr auch in den USA spricht, sind die Midterm-Wahlen im November (siehe Seite 58). Historisch gesehen sind Midterm-Jahre gute Börsenjahre, vor allem wenn die amtierende Regierung ihre Mehrheit verliert.

Aus all dem folgt, dass Anleger dem Aktienmarkt treu bleiben sollten. Auf Indexebene bieten sich Bonus Zertifikate auf den DAX an, die von einem steigenden Markt profitieren, aber auch einen gewissen Puffer nach unten als Absicherung beinhalten.



**DAX BONUS ZERTIFIKAT**

WKN / ISIN	PJ5XF4 / DE000PJ5XF47
Kurs des Basiswerts	24.121,20 EUR
Bonuskurs	28.000,00 EUR
Barriere	19.000,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2026
Geldkurs / Briefkurs	261,64 EUR / 261,68 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.  
Quelle: BNP Paribas, Stand: 11.12.2025

# „Project 2025“ – der Umbau läuft

Mit dem „Project 2025“ verfolgen die Republikaner in den USA unter Präsident Donald Trump einen tiefgreifenden Umbau des Staates einschließlich Massenentlassungen. Das hat auch Folgen für den amerikanischen Finanzmarkt.



„So, Ihr Job ist gestrichen.“ Über 300.000 US-Bundesangestellte sollen im Rahmen vom „Project 2025“ bislang ihre Arbeit verloren haben.

Als im Jahr 2023 die Denkfabrik Heritage Foundation einen Plan zum Umbau der USA im Sinne der Konservativen und der Republikanischen Partei vorlegte, wurde dieses Papier in Europa erst einmal belächelt. Im Weißen Haus saß zu diesem Zeitpunkt schließlich ein Mann der Demokraten, Joe Biden. Doch dann kam alles anders. Donald Trump zog wieder ein, und das „Project 2025“, so der Name des Plans, nahm Fahrt auf, und zwar so richtig. Bei uns kaum wahrgenommen, werden nun in den USA Bundesbehörden und andere staatliche Organisationen umstrukturiert und Mitarbeiter massenhaft entlassen. Ziel ist die Entmachtung von Einrichtungen, die von den Konservativen als „sinnlos“ betrachtet werden, etwa das Bildungs- und Gesundheitsministerium, und eine Stärkung

von Ministerien, die als zentrale Stützen gesehen werden, etwa die Einwanderungsbehörde. Dass bei dem Umbau vor allem auch Mitarbeiter vor die Tür gesetzt werden, die nicht den Konservativen zuzurechnen sind, ist gewollt. Das Justizministerium wird dabei politischen Zielen untergeordnet, es verliert seine Selbstständigkeit. Das ist sehr heikel, verschwindet so doch die Gewaltenteilung, die als zentrale Säule einer Demokratie angesehen wird.

**Die Hälfte der Ziele ist schon umgesetzt.** Wie weit die Konservativen unter ihrer Leitfigur Donald Trump dabei fortgeschritten sind, zeigt ein Blick auf das bisher Erreichte. Ein Ziel war es zum Beispiel, die Arbeit der international agie-

## FREIES BANKENSYSTEM (1837–1863)

- Bankensystem: Nach zwei gescheiterten Versuchen, eine Zentralbank für die USA zu gründen, setzen sich die Verfechter der Rechte der Bundesstaaten gegenüber den Föderalisten durch. Jeder Bundesstaat kann eigene Banken gründen. Jede Bank kann Banknoten herausgeben. Auch Apotheken, Eisenbahn- und Versicherungsgesellschaften geben eigene Banknoten aus.
- Geldpolitik: Mindestreservequote und Zinssätze werden von den Bundesstaaten unabhängig voneinander festgelegt.
- Folgen: Das freie Bankensystem führt zu einer großen Anzahl von Banken, aber auch zu Unsicherheit und Instabilität, da die Banknoten nicht immer eingelöst werden können, was zu Banken Krisen und zum Scheitern des Systems führt.

## ZENTRALES NOTENBANKSYSTEM (1913 BIS HEUTE)

- Federal Reserve System (Fed): Die Fed wird 1913 als Zentralbank gegründet, um das Finanzsystem in den USA zu stabilisieren und eine einheitliche Geldpolitik in allen Bundesstaaten durchzuführen.
- Zentralisierte Kontrolle: Die Fed kontrolliert die Geldmenge und beaufsichtigt die Banken in den USA.
- Organisation: Die Fed ist ein dezentrales, aber dennoch zentralisiertes System mit zwölf regionalen Banken, den Federal Reserve Banks, die dem Board of Governors unterstehen. Das Board trifft sich regelmäßig und beschließt gemeinsam Vorgaben für die Geldpolitik. Die Fed ist politisch völlig unabhängig und einzig und allein dem Ziel der Förderung von maximaler Beschäftigung und stabilen Preisen verpflichtet.

rende Hilfsorganisation USAID einzuschränken, das Budget zu kürzen und, wenn überhaupt Hilfe im Ausland geleistet wird, diese nicht mehr an Richtlinien zu binden, die den Klimawandel berücksichtigen; zudem sollten alle Programme beendet werden, die sich mit Rechten auf körperliche Unverehrtheit und Selbstbestimmung in Bezug auf Sexualität und Familienplanung beschäftigen. Alle diese Ziele wurden vollständig umgesetzt.

Beobachter bescheinigen der Trump-Regierung eine Umsetzung der Vorgaben von Project 2025 im Dezember 2025 etwa zur Hälfte. Dazu gehören auch Maßnahmen, die den Finanzmarkt betreffen. Eine Vorgabe von Project 2025 sieht etwa den Abbau von Beschränkungen bei Kryptowährungen vor, auch dieses Ziel wurde vollständig umgesetzt.

**Deregulierung und Entmachtung der Fed.** Doch die Maßnahmen, die von Project 2025 in Bezug auf den Finanzmarkt vorgesehen sind, gehen weit über das Thema Kryptowährungen hinaus und betreffen indirekt auch den Aktienmarkt. Denn der Finanzmarkt soll weitestgehend dereguliert werden. So ist eine Streichung des Dodd-Frank-Gesetzes vorgesehen. Zur Erinnerung: Das Gesetz wurde im Jahr 2010 als Reaktion auf die Finanzkrise 2007 und 2008 verabschiedet. Es enthält Transparenzregeln, die das amerikanische Finanzsystem stabilisieren sollen.

Das ist die eine erhebliche Neuerung, die unter Trump umgesetzt werden soll. Die andere sieht quasi die Entmachtung der Notenbank Fed und die Einführung eines freien Bankensystems vor. Letzteres gab es schon mal im 19. Jahrhundert,

damals existierte eine Vielzahl von konkurrierenden Banken, die sogar eigene Geldscheine ausgeben konnten (siehe Kas-ten). Ob die Konservativen diesmal auch so weit gehen wollen, ist unklar, aber durch die Entmachtung der Fed wandert die Zuständigkeit für die bundesweit einheitlichen Leitzinsen zum US-Präsidenten. Der kann dann in Zukunft nach Gutdünken und aus politischem Kalkül heraus die Zinssen senken oder erhöhen.

**Der Aktienmarkt wird volatiler.** Es geht an dieser Stelle nicht um eine politische Bewertung von Project 2025. Hier kann man unterschiedliche Positionen vertreten. Die Befürworter führen etwa an, dass durch das Vorhaben Bürokratie abgebaut und die Rechte des US-Präsidenten gestärkt werden, was in einer multipolaren Weltordnung wichtig sei, da so Entscheidungen schneller getroffen werden können. Kritiker monieren, dass Project 2025 demokratische Instanzen abbaut, Maßnahmen zum Schutz von Klima und Umwelt reduziert und so die langfristige Wettbewerbsfähigkeit der USA gefährdet. Welche Position auch immer man vertritt, an der Börse dürften die Maßnahmen – Deregulierung und Entmachtung der Fed – aber zu einer deutlichen Erhöhung der Volatilität führen, so eine Prognose. Die Börse in den USA insgesamt wird „subjektiver“ und Spielball der Politik. „Politische Börsen haben kurze Beine“, wie man bisher gesagt hat, gilt dann nicht mehr. Ob das auf Dauer dem positiven Investitionsklima in den USA guttut, das ja auf Vertrauen und Verlässlichkeit beruht, bleibt abzuwarten.



Die Kirschblüte vereint in Japan Tradition, Emotion und Ökonomie – ein Symbol, das Kultur und Wirtschaft zum Erblühen bringt.

# Das Erwachen Japans

**Nach verlorenen Jahrzehnten mit Deflation und schwachem Wirtschaftswachstum geht es in Japan wieder aufwärts. Die Börse boomt – der Leitindex Nikkei 225 kletterte jüngst erstmals in der Geschichte über die 50.000-Punkte-Marke.**

Der japanische Aktienmarkt befand sich lange Zeit in einem Dornröschenschlaf. Erst klang im Dezember 1989 ein Hoch bei 38.916 Punkten, dauerte es mehr als 34 Jahre, bis er dieses Niveau wieder erreichte. Im Februar 2024 war es so weit – der Nikkei kletterte über das 1989er-Hoch und nur wenige Tage später auch erstmals über die runde Marke von 40.000 Punkten. Nach einer Konsolidierungsphase, die bis April dieses Jahres andauerte, zündete der Nikkei den Turbo und kletterte im Oktober erstmals über die Marke von 50.000 Punkten. Doch trotz einer Rally von zwischenzeitlich mehr als 70 Prozent seit dem Tief im April trauen zahlreiche Marktexperten dem japanischen Leitindex durchaus weiteres Kurspotenzial zu.

**Nach dem Boom kam der Absturz.** In den 1980er-Jahren boomte Japans Wirtschaft. Die Immobilienpreise explodierten, die Aktienkurse vervielfachten sich und der japanische Aktienmarkt erreichte Ende der 1980er-Jahre Rekordhöhen. Doch der Boom basierte auf wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und spekulativen Erwartungen, die sich als instabil entpuppten. Als die Bank of Japan (BoJ) erkannte, dass alles aus dem Ruder lief, begann sie mit Zinsanhebungen und Kreditrestriktionen. Die Immobilienpreise brachen in der Folge ein, und die Aktienkurse stürzten ab. Viele Firmen und private Haushalte hatten sich während des Booms hoch verschuldet, teils sogar überschuldet. Es kam zu massiven Zahlungsausfällen, mit denen die Banken schwer zu kämpfen hatten. Die Kredit-

vergabe wurde daraufhin drastisch eingeschränkt, was Investitionen stoppte und die japanische Wirtschaft zum Erliegen brachte.

Viele Unternehmen waren über verschachtelte Beteiligungen und übererteute Assets belastet, was eine rasche Erholung erschwerte. Es folgten verlorene Jahrzehnte mit Deflation und schwachem Wirtschaftswachstum. Unternehmensgewinne stagnierten oder sanken. Für Anleger bedeutete dies: schwache Aktienrenditen, geringe Dividendenausschüttungen und schwache Wachstumsaussichten, weshalb ausländische Investoren lange einen großen Bogen um den japanischen Aktienmarkt machten.

**Schwacher Yen sorgt für Auftrieb.** Doch Japan ist inzwischen erwacht und gestärkt aus der Krise hervorgegangen. Nach dem Platzen der Immobilienblase Anfang der 1990er-Jahre wurde die Geldpolitik erheblich gelockert. Der Leitzins, der zu Hochzeiten des Börsenbooms mehr als 8 Prozent betragen hatte, wurde schrittweise gesenkt und sackte 1995 erstmals unter die 1-Prozent-Marke. Bis heute notierten die Zinsen nie mehr darüber. Doch selbst Zinsen nahe der 0-Prozent-Marke konnten die Wirtschaft viele Jahre lang nicht entscheidend ankurbeln. Daher entschied sich die Bank of Japan im Jahr 2016, den Leitzins in den Negativbereich zu senken, wo er bis Februar 2024 verweilte.

Die lockere Geldpolitik hatte natürlich negative Folgen für den Japanischen Yen, der sich im Vergleich zu den meisten Währungen stark abschwächte und zum Sinnbild wirtschaftlicher Unsicherheit wurde. Doch heute wirkt der

schwache Yen wie ein Konjunkturprogramm. Die Exportindustrie – von Autoherstellern bis hin zu Elektronikgiganten – profitiert massiv von der günstigen Währung. Waren aus Japan werden im Ausland preislich attraktiver, während die inländischen Gewinne nach Umrechnung in Yen Rekordhöhen erreichen. Die Währungsschwäche hat auch die Attraktivität des japanischen Aktienmarkts für ausländische Investoren deutlich erhöht.

**Ausländische Investoren kehren zurück.** Japans Aufschwung ist jedoch mehr als eine Währungsstory. Die japanische Industrie vereint Tradition und Innovation wie kaum eine andere. Da Japan traditionell in Bereichen wie Elektronik, Maschinenbau und Robotik stark ist, erwachsen hier Wettbewerbsvorteile – besonders wenn die Nachfrage global steigt. Im globalen Hype um Themen wie Halbleiter, Künstliche Intelligenz (KI) und Robotik hat sich Japan inzwischen zu einem der wichtigsten Zulieferer entwickelt.

Politik und Notenbank haben die Wirtschaft speziell in den vergangenen Jahren auf ein neues Fundament gestellt. Strukturelle Reformen, Steueranreize und eine gezielte Deregulierung haben die Investitionsbereitschaft japanischer Unternehmen spürbar erhöht. Zudem hat sich die Corporate-Governance-Kultur stark verändert. Unternehmen achten verstärkt auf Aktionärsinteressen, Transparenz und Kapitalrendite – ein Bereich, in dem Japan dem Westen lange hinterherhinkte. Die Unternehmensbilanzen sind so solide wie lange nicht, die Dividenden und Aktienrückkäufe sogar so hoch wie nie zuvor, was vor allem ausländische

Investoren überzeugt, wieder in den Markt einzusteigen. Laut Bloomberg verzeichneten japanische ETFs und Fonds im Jahr 2025 die höchsten Kapitalzuflüsse seit über 20 Jahren. Alle Probleme konnte Japan jedoch noch nicht lösen. Das Land muss sich weiterhin demografischen Herausforderungen (alternde Bevölkerung, niedrige Geburtenrate) und strukturellen Problemen stellen, die aus der langen wirtschaftlichen Stagnation resultieren. Doch die noch immer viertgrößte Volkswirtschaft der Welt ist auf einem guten Weg. Der japanische Aktienmarkt gilt im internationalen Vergleich auch nach der jüngsten Rally noch immer als günstig.





Schnell noch was Gesundes mixen statt Fertiggericht – Konsumtrend 2026 ist das Wohlbefinden. Frisches Essen ist da nur ein Aspekt.

# Das sind die Konsumtrends 2026

**Minipli und Tamagotchi war gestern, heute sind es Produkte zum Wohlfühlen und für die Gesundheit. Der Konsum wandelt sich, das sind die Trends für das neue Jahr.**

Der Konsum ist ein schnelllebiges Geschäft, sagt man. Was heute „in“ ist, kann morgen „out“ sein. CD-Player und Minipli in den 1980er-Jahren, das Tamagotchi, Latzhosen und HipHop – Trends der 90er, Baggy-Jeans und MySpace! zu Beginn der 2000er-Jahre – Trends, an die man sich heute kaum noch erinnert, die damals aber Hypes waren und die Kassen füllten. Kein Wunder also, dass sich Marktforscher regelmäßig mit den Konsumtrends der Zukunft beschäftigen, denn wer sie frühzeitig erkennt, kann viel Geld verdienen.

Stellen wir uns also die Frage, welche Konsumtrends das neue Jahr bestimmen könnten. Dazu hat das Marktforschungsunternehmen Euromonitor Ende des zurückliegenden Jahres eine repräsentative Umfrage unter Konsumenten veröffentlicht. Demnach gibt es im neuen Jahr vier Trends: Wohlbefinden, Natürlichkeit, Wellness, Ostasien. Nun, diese Trends sind vielleicht keine große Überraschung, dennoch im Detail interessant.

**Hauptsache sicher und gesund.** Wohlbefinden, auf den ersten Blick trivial – wer will sich nicht wohlfühlen? Doch das „Wohlbefinden 2026“ meint was Besonderes. Im Angesicht der vielen Unsicherheiten – etwa Klimawandel und Kriege – wünschen sich die Konsumenten Sicherheit. Wohlbefinden meint also mehr als nur wohlfühlen, es geht eher um einen Schutz des persönlichen Umfelds. Nur wenn dieses sicher ist, gibt es Wohlbefinden. Auf Unternehmens- und Produktseite rechnet Euromonitor mit einer wachsenden Nachfrage etwa nach Klimaanlagen, die angesichts des Klimawandels das Zuhause wohnlich machen. Eine Einschätzung, die auch von anderen Marktbeobachtern geteilt wird. In diesem Jahr wird sich der weltweite Umsatz mit Klimaanlagen auf rund 66 Milliarden Euro belaufen. 2030 sollen es schon über 90 Milliarden Euro sein, erfährt man zum Beispiel auf den Seiten von Statista. Zum Wohlbefinden 2026 trägt aber auch gesundes Essen bei. Auch das hört sich trivial an, ist es aber gar nicht. Denn das „gesunde Essen 2026“ setzt auf natürliche Produkte ohne künstliche Zusatzstoffe. Diese sollen die



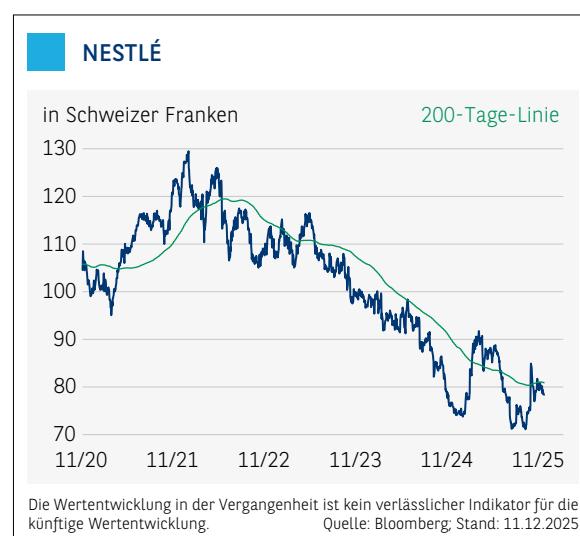
Gesundheit bewahren, sind also auch ein Teil des eben skizzierten Sicherheitsbedürfnisses. Die schnelle Tiefkühlpizza ist damit nicht völlig „out“, aber auch nicht mehr Bestandteil der Konsumtrends im neuen Jahr. Das natürliche Essen macht dabei auch vor der Tiernahrung nicht Halt. Die Konsumenten wünschen sich auch für ihre Hausgenossen gesundes und natürliches Futter und greifen dafür tief in die Tasche, was auch ein Indiz für das Sicherheitsstreben der Konsumenten im neuen Jahr ist, die sich und ihr Umfeld schützen wollen. Mit natürlicher Tiernahrung wurden 2024 schon über 80 Milliarden Dollar umgesetzt, der Trend zeigt weiter nach oben.

**Ehrlich und fit.** Trivial hört sich im ersten Moment auch der Konsumtrend „Natürlichkeit“ an. Doch auch hinter diesem Trend steckt mehr, als man vermuten könnte. Gemeint ist so etwas wie „Ich lebe mein Leben bewusst, aber nicht rücksichtslos“. Ehrlichkeit, Authentizität und Individualität sind hier Stichwörter, die die Natürlichkeit beschreiben. Doch welche Unterneh-



men oder Produkte könnten davon profitieren? Euromonitor sieht hier Gewinner etwa bei Herstellern von Sportartikeln wie Nike und Kultmarken wie Red Bull, ebenso bei Kosmetikproduzenten wie Lush.

Interessant ist auch der dritte Konsumtrend 2026, Wellness. Diesen Trend gibt es schon länger, aber „Wellness 2026“ meint vor allem technologische und therapeutische Lösungen, die die eigene Fitness erhalten. Die Lösungen müssen dabei in nachvollziehbaren Studien nachgewiesen sein, obskuren esoterischen Versprechungen wird kein Glauben mehr geschenkt. Auf Unternehmensseite listet Euromonitor hier etwa Nestlé auf. Der Lebensmittelkonzern hat unter der Marke Boost ein proteinhaltiges Nährstoffgetränk im Angebot, das beim Abnehmen helfen kann, indem es den Appetit zügelt. Als weiteres Beispiel verweist Euromonitor auf Siro, eine Marke der nicht börsennotierten Hotelgruppe Kerzner. Die Siro-Unterkünfte sind als Gesundheits-Hotspots geplant, die auf Fitness, Ernährung, Schlaf, Erholung und Achtsamkeit Wert legen.



**NIO MINI LONG**

WKN / ISIN	PJ7RGN / DE000PJ7RGNO
Kurs des Basiswerts	4,91 USD
Stop-Loss	4,7327 USD
Basispreis	4,1154 USD
Hebel	5,72
Geldkurs / Briefkurs	0,73 EUR / 0,74 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: 11.12.2025

**NIO**

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.  
Quelle: Bloomberg; Stand: 11.12.2025

**Hochwertiges aus Asien.** Für Anleger von großem Interesse könnte wohl der vierte Konsumtrend 2026 sein: Ostasien. Gemeint ist die Nachfrage nach Produkten made in China, Japan oder Südkorea, die in Nordamerika und Europa herrscht. Dabei geht es nicht um Billigprodukte, sondern um qualitativ Hochwertiges, das westlichen Standards entspricht. „Ostasiatische Marken setzen Maßstäbe für Produkte, die Erschwinglichkeit, digitale Agilität, kulturelle Relevanz, Schnelligkeit und Personalisierung miteinander verbinden“, prognostiziert Euromonitor. Für 2026 etwa rechnet das Marktforschungsunternehmen mit einem Wert der Ausfuhren chinesischer Waren in Höhe von 4 Billionen Dollar. 2024 belief sich der Wert noch auf 3,6 Billionen Dollar. Auf Unternehmensseite könnte man hier unter anderem auf Nio verwiesen. Der chinesische Elektroautobauer hat sich schon früh auf die Herstellung von Premium-Elektroautos fokussiert und plant nun auch eine starke Präsenz in Europa. „Europa ist ein zentraler Pfeiler unserer globalen Strategie und eine Region“, so Thijs

Meijling, Leiter des NIO Europa-Geschäfts. Ohnehin ist festzuhalten, dass China heute viel mehr ist als nur noch Zulieferer. Mehr und mehr drängen chinesische Unternehmen nach Europa, um hier andere Konzerne zu übernehmen. Auch diesen Trend gibt es schon länger, doch mit der laufenden Übernahme des Mutterkonzerns der Elektronikfachmarktketten Saturn und MediaMarkt durch JD.com bekommt dieser Trend noch einmal einen richtigen Schub und rückt in das Bewusstsein der Konsumenten.

Die Konsumtrends 2026, werden auch sie eines Tages in Vergessenheit geraten wie Minipli und Tamagotchi? Gut möglich, doch bis dahin können Unternehmen und Anleger mit ihnen Geld verdienen.



Ganz schön schnittig – mit sportlichen Premiummodellen drängt Nio in den europäischen Markt für E-Autos.

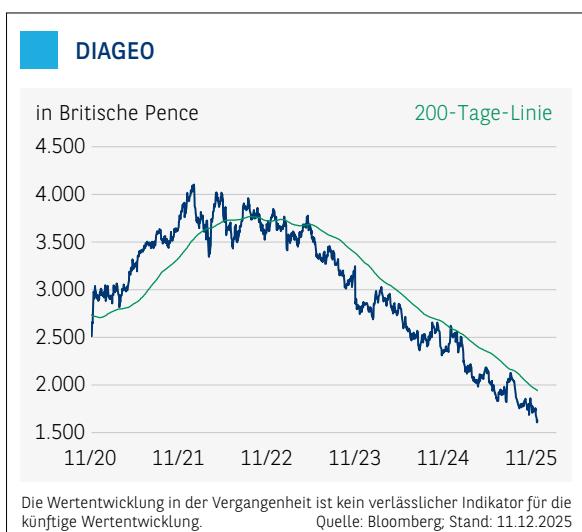
# Ritter Dave greift an

Der Getränkehersteller Diageo steht vor großen Herausforderungen. Mit der Ernennung von Sir Dave Lewis hoffen Anleger auf eine schnelle Überwindung aller Hürden, um den Konzern wieder auf Erfolgskurs zu bringen.



Ob Sir Dave Lewis sich so als „Ritter“ sieht, wissen wir nicht, doch sein Ruf als furchtloser Konzernsanierer ist berühmt.

Dass der Erfolg eines Unternehmens nicht selten an einer starken Führungspersönlichkeit hängt, sieht man nicht zuletzt an Tesla und Elon Musk. Musk versteht es, seine Elektroautos gekonnt zu vermarkten. Unterfüttert mit skurrilen Auftritten einschließlich Tanzeinlagen und Verbindungen in höchste Regierungskreise hat er den Autobauer nach ganz vorne gebracht. Auch wenn Absatz und Umsatz mittlerweile bröckeln, genießt Tesla immer noch hohes Ansehen, auch an der Börse.



Vielleicht ein Tick weniger skurril, aber dennoch werbewirksam agiert Dave Lewis. Der Engländer war lange Zeit Chef der beiden Konsum- und Lebensmittelproduzenten Unilever und Tesco, zwischenzeitlich auch Berater der britischen Regierung, und ab Januar 2026 ist er CEO von Diageo. Ganz nebenbei wurde aus Mr. Dave Lewis (eigentlich David John Lewis) Sir Dave Lewis, von der britischen Krone für seine Verdienste um die britische Lebensmittelindustrie zum Ritter geschlagen. Eine beachtliche Vita, aber auch „nötig“, denn bei Diageo gibt es viel zu tun. Lewis wird nach „Amtsantritt“, so die Hoffnung der Anleger, durchgreifen. Schon bei Unilever und Tesco trug Lewis den Spitznamen „Drastic Dave“, verliehen für sein schnelles und hartes Agieren: sparen, sanieren, auf Kurs bringen. Für Diageo genau richtig, der Hersteller von alkoholischen Getränken – auch in Deutschland bekannte Marken sind Smirnoff, Johnnie Walker, Baileys und Captain Morgan – kämpft gegen einen rückläufigen Alkoholkonsum, gegen wachsende Konkurrenz und für ein neues Geschäftsmodell, das aber erst noch kreiert werden muss.

Für 2026 rechnen Analysten bei Diageo mit einem im Vergleich zum Vorjahr leicht rückläufigen Umsatz von rund 17 Milliarden Euro. Diageo kommt derzeit auf eine Marktkapitalisierung von 44 Milliarden Euro. Seit dem Jahr 2022 haben sich die Papiere an der Börse mehr als halbiert. Drastic Dave alias Sir Dave Lewis kann das natürlich zum Positiven ändern.

**DIAGEO MINI LONG**

WKN / ISIN	PA1NRW / DE000PA1NRW9
Kurs des Basiswerts	1.614,38 GBP
Stop-Loss	1.437,6685 GBP
Basispreis	1.369,2081 GBP
Hebel	6,59
Geldkurs / Briefkurs	0,28 EUR / 0,29 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.  
Quelle: BNP Paribas; Stand: 11.12.2025

# Digital ist besser

Auch in Deutschland nutzen mehr und mehr Menschen die Möglichkeit, bei ihren täglichen Einkäufen digital statt mit Bargeld zu zahlen. Digital Payment ist auf dem Vormarsch, egal wie Kritiker zu digitalen Währungen stehen.



So, bitte schön, bezahlt. Dranhalten, fertig. Keine lästige Suche nach „Klumperkleingeld“. Digitales Bezahlen bietet viele Vorteile.

„Das macht dann 24,75“, sagt die Kassiererin dem Herrn vor mir lächelnd. Der angelt sein Portemonnaie aus einer großen Tasche, fängt an, darin herumzuwühlen. Es klimpert gefährlich nach Kleingeld. Das Lächeln der Kassiererin lässt merklich nach, in der Schlange hinter mir wird gemurmelt. „Die Neandertaler sind wieder unterwegs“, frotzelt eine Dame hörbar. Es dauert, Kleingeld wird gesucht und wechselt den Besitzer. Alle sind irgendwie genervt. Dann bin ich dran. „14,28, aber bitte mit Karte“, meine ich von der Kassiererin zu hören. Kann nicht sein, das mit der Karte habe ich mir bestimmt eingebildet. Egal, ich zahle ohnehin bargeldlos mit Girokarte. Schnell ans Lesegerät gehalten, fertig. Der Betrag ist überwiesen. „Der Nächste bitte“, sagt die Kassiererin und lächelt wieder.

**Die Hälfte wird schon digital abgewickelt.** Nun, ob es zu Zeiten der Neandertaler schon Geld gab? Unwahrscheinlich. Doch Bargeld ist dennoch ein Auslaufmodell. Auch wenn in Deutschland noch gerne mit „barer Münze“ gezahlt wird – mehr und mehr wird auf den digitalen Zahlungsverkehr umgestellt. Andere Länder haben schon fast vollständig umgerüstet, etwa Schweden. Rund 90 Prozent des alltäglichen Zahlungsverkehrs

in Supermarkt, Restaurant und Tankstelle werden in Schweden digital abgewickelt. In Deutschland sind es nur rund 50 Prozent. Dabei hat das Digital Payment, wie es im Englischen bezeichnet wird, gewaltige Vorteile. Es müssen zum Beispiel keine Geldtransporter durch die Gegend geschickt werden, die Banken und Läden mit Bargeld versorgen und die Einnahmen einsammeln. Zahlen dazu, wie viele Transporter hierzulande täglich unterwegs sind, werden aus Sicherheitsgründen nicht veröffentlicht. Allein der Marktführer der Werttransportbranche soll rund 900 ge-

## KLARNA MINI LONG

WKN / ISIN	BY09CK / DE000BY09CK9
Kurs des Basiswerts	32,30 USD
Stop-Loss	29,9000 USD
Basispreis	26,0000 USD
Hebel	4,74
Geldkurs / Briefkurs	0,58 EUR / 0,60 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: 11.12.2025

**MINI FUTURES AUF PAYPAL**

**PAYPAL MINI LONG**

WKN / ISIN	PG0S5Z / DE000PG0S5Z5
Kurs des Basiswerts	61,42 USD
Stop-Loss	55,4285 USD
Basispreis	52,7890 USD
Hebel	6,89
Geldkurs / Briefkurs	0,76 EUR / 0,77 EUR

**PAYPAL MINI SHORT**

WKN / ISIN	PK3AUF / DE000PK3AUF9
Kurs des Basiswerts	61,42 USD
Stop-Loss	65,4159 USD
Basispreis	68,8588 USD
Hebel	8,09
Geldkurs / Briefkurs	6,29 EUR / 6,36 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.  
Quelle: BNP Paribas; Stand: 11.12.2025

**PAYPAL**

in US-Dollar

200-Tage-Linie

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.  
Quelle: Bloomberg; Stand: 11.12.2025

panzerte Fahrzeuge im Einsatz haben und damit zusammen im Schnitt 500 Millionen Euro befördern – täglich. Das lässt die Dimensionen erahnen.

**Der digitale Euro kommt.** Der Transport der Münzen und Scheine kostet Geld, viel Geld, und ist ein Sicherheitsrisiko, denn es kommt immer wieder zu Überfällen. Beim Digital Payment entfällt das erst einmal, auch wenn Cyberkriminelle natürlich versuchen, den Zahlungsverkehr zu stören. Digitales Zahlen geht dennoch schneller und sicherer.

Das ist ein Grund, warum man nun auch im Euroraum die Einführung einer digitalen Währung plant, des „digitalen Euro“. Der soll im Jahr 2029 kommen und zunächst als Ergänzung zum Bargeld dienen. Doch einmal eingeführt und etabliert – so die Befürchtung der Kritiker, die einen „gläsernen Zahlungsverkehr“ fürchten, und die Hoffnung der Befürworter, die „Schwarzgeld“ und Steuerhinterziehung eindämmen wollen – könnte es zu einem raschen Einzug des Bargelds und einer vollständigen Umstellung auf die digitale Währung kommen.

**Neue Anbieter drängen auf den Markt.** Nun, wie auch immer man zum digitalen Euro steht: Dass man in Europa oder anderswo in der Welt in einigen Jahrzehnten noch mit Münzen und Scheinen zahlen kann, scheint ohnehin recht unwahrscheinlich und im Zeitalter des Digitalen auch irgendwie aus der Zeit gefallen. Die Umstellung läuft, daran scheint kein Weg vorbei-

zuführen. Damit ändert sich aber auch das Geschäft der traditionellen Banken, die bislang für die Bargeldversorgung der Bevölkerung zuständig waren. Das entfällt nun völlig. Zudem drängen neue Anbieter von digitalem Bezahlverkehr auf den Markt. PayPal ist so ein Anbieter, ebenso wie Global Payments. Beides sind US-amerikanische Anbieter, die auch hierzulande kräftig mitmischen. Im zurückliegenden Jahr wurden zum Beispiel fast 30 Prozent der Online-Käufe in Deutschland über PayPal abgewickelt. Und der Anteil würde noch höher ausfallen, wenn Amazon diese Zahlungsart anbieten würde. Da Amazon aber vor allem Lastschrift und Kreditkarte akzeptiert, beeinflusst dies die Verteilung der Marktanteile erheblich.

Aber auch Amazon selbst ist in das Geschäft mit dem digitalen Zahlungsverkehr eingestiegen, zu verlockend sind die langfristigen Aussichten. Amazon Pay heißt das System, es wurde im Jahr 2007 eingeführt und nutzt die Plattform von Amazon. Dort bietet man den Kunden die Möglichkeit, mit ihren Amazon-Konten auf externen Händler-Websites zu bezahlen. Der Einkauf im Supermarkt nebenan ist damit allerdings nicht möglich, da es sich um einen reinen Online-Bezahlsystem handelt. Bei PayPal hingegen ist dies durchaus möglich, indem Kunden die PayPal-App auf ihr Smartphone laden. Damit ist kontaktloses Bezahlen möglich, wo immer dieser Service angeboten wird.

**Klarna – eine App für alles.** Digitales Bezahlen ist also auf dem Vormarsch und damit auch an der Börse ein großes Thema. Das zeigt auch der Börsengang von Klarna im zurückliegenden September. Die Emission des schwedischen Unternehmens war mehrfach überzeichnet, was das Interesse der Anleger belegt.



Klarna bietet dem Konsumenten die Möglichkeit, eingekaufte Ware entweder direkt oder zu einem späteren Zeitpunkt, gern auch in Raten, zu bezahlen. „Buy now, pay later“ heißt das Konzept, also „kaufe jetzt, bezahle später“. Das ist nicht wirklich neu, jede Kreditkarte funktioniert so, doch Klarna wirbt mit dem Angebot ganz offen und weitet die „Zahlpause“ stetig aus – 30 bis 60 Tage, alles ist möglich. Kritiker sagen, dass es so möglicherweise zu einer Überschuldung des Kunden kommen kann, und warnen vor dem Konzept. Doch das Geschäft bei Klarna brummt, der Umsatz klettert und soll im laufenden Jahr schon bei annähernd vier Milliarden Euro liegen.

**Schnittstelle zwischen Verkäufer und Käufer.** Um für die Anleger attraktiv zu sein, hat das Management von Klarna vor dem Börsengang die Zahl der Mitarbeiter um 40 Prozent gesenkt. Zudem will sich der Konzern als Technologie-Unternehmen

präsentieren, das eine „Super-App“ für Handel und Finanzdienstleistungen etabliert. Mit dem Einsatz von Künstlicher Intelligenz will er zudem das Kreditrisiko beim Endkunden kontrollieren, zum Wohle des Kunden wie auch zum eigenen Wohl. Klarna soll zu einer Schnittstelle zwischen Verkäufer und Käufer ausgebaut werden. Einerseits sollen Händler über Klarna ihr Marketing abwickeln, andererseits sollen Kunden die Plattform als umfassende Digitalbank nutzen. Ein konkretes Beispiel dafür ist die Visa-Debitkarte von Klarna, die die „Buy now, pay later“-Funktionalität integriert. Hinzu kommen Funktionen wie Preisalarme, Paketverfolgung und personalisierte Empfehlungen.

**Ein riesiger Kuchen.** Ob das am Ende alles gelingt, bleibt abzuwarten. Die Konkurrenz schläft nicht. Schließlich haben auch viele traditionelle Banken das Potenzial erkannt, mischen nun mit und bieten eigene Lösungen für den digitalen Zahlungsverkehr an. Eine solche ist etwa Wero, ein Gemeinschaftsprojekt von über 20 europäischen Banken und Zahlungsdienstleistern. Last but not least haben auch die üblichen Verdächtigen am Tech-Markt, neben Amazon auch Apple und Alphabet, Online-Bezahlsysteme am Markt etabliert.

Andererseits: Das Potenzial des Digital Payments ist groß. Weltweit soll sich das Transaktionsvolumen im Digital-Payment-Markt im zurückliegenden Jahr auf rund 22 Billionen belaufen haben; laut Prognose könnte im Jahr 2030 ein Transaktionsvolumen von 33 Billionen Euro erreicht werden. Der Kuchen ist also gigantisch groß und wird am Ende, wenn das Bargeld völlig verschwunden ist, noch viel größer ausfallen. Die lästige Suche nach Kleingeld an der Kasse ist dann auf jeden Fall Vergangenheit, das Lächeln der Kassiererin und die Sympathie der Wartenden sind uns auf jeden Fall sicher.

### DIGITAL-PAYMENT-AKTIEN IM BEWERTUNGSVERGLEICH

Unternehmen	aktueller Kurs	Marktkapitalisierung*	Umsatz 2026e*	Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) 2026e	Ergebnis pro Aktie (EPS) 2026e	Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 2026e	Dividende 2026e
<b>Global Payments</b>	80,34	19,02	9,71	1,96	7,65	10,5	1,07
<b>Klarna</b>	32,30	12,13	4,52	7,11	0,52	62,1	–
<b>PayPal</b>	61,42	57,22	35,3	1,62	5,66	10,9	0,34

Alle Angaben in US-Dollar, e=Schätzung, \*in Milliarden

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

Quelle: Bloomberg. Stand: 11.12.2025

# Mit Abnehmen zum Erfolg

Mit Spritzen abnehmen – in den zurückliegenden Jahren war das ein Hype, auch an der Börse. Der ist nun scheinbar vorbei, könnte sich aber in abgeschwächter Form wiederholen. Denn Novo Nordisk hat eine neue Abnehmspritze „in der Mache“.



Schon ganz schön was runter – doch Abnehmspritzen sind nicht nur „Lifestyle“, auch Krankheiten kann man mit ihnen behandeln.

Getreu dem Motto „Nichts ist so uninteressant wie die Nachricht von gestern“ ist der Hype um Abnehmspritzen scheinbar vorbei, zumindest an der Börse. Dass sieht man an Novo Nordisk, einem der größten Hersteller von Abnehmspritzen. Notierten die Papiere im „Hype-Hoch“ im Jahr 2024 noch bei 140 Euro, sind es aktuell nur noch um die 40 Euro.

Dabei hat sich an den Aussichten des dänischen Konzerns nichts geändert. Mit den Abnehmspritzen Wegovy und Saxenda verdient er immer noch gutes Geld, auch wenn die Konkurrenz nachgezogen hat. Für alle, die nicht im Bilde sind: Abnehmspritzen enthalten Wirkstoffe, die in der Regel den Ap-



petit reduzieren. Man verspürt weniger Hunger, isst weniger und verliert so an Körpergewicht. In den USA ein absoluter Renner – scheinbar kein Hollywoodstar, der nicht regelmäßig zur Spritze greift –, aber auch in Europa und Asien gefragt. Dabei können Abnehmspritzen weit mehr sein als nur Körperfakt. Spätestens bei Adipositas oder Diabetes wird aus dem „Lifestyle“ eine überlebenswichtige Behandlung. Um das zu unterstreichen, hat Novo Nordisk nun eine weitere Abnehmspritze in der Entwicklung, die den Wirkstoff Amyretin enthält. Der soll effektiver sein als der Wirkstoff in den bisher auf dem Markt befindlichen Abnehmspritzen von Novo Nordisk mit Semaglutid. So wirksam, dass nun auch Studien zur Behandlung von Patienten laufen, die an Typ-2-Diabetes erkrankt sind. Wegovy und Saxenda sind nicht zur Behandlung von Diabetes zugelassen, die Krankenkassen übernehmen hier auch keine Kosten. Mit Amyretin könnte sich das ändern.

Nun, der vergangene Hype um Abnehmspritzen wird sich nicht unbedingt eins zu eins wiederholen, aber das Thema bleibt dennoch interessant, auch für Anleger. Die können nun mit Amyretin auf einen vielleicht etwa unspektakulären, aber dennoch lukrativen zweiten Boom an der Börse setzen.

## NOVO NORDISK DISCOUNT ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PJ32MH / DE000PJ32MH7
Kurs des Basiswerts	313,14 DKK
Cap	650,00 DKK
Bewertungstag	18.12.2026
Geldkurs / Briefkurs	40,77 EUR / 40,87 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: 11.12.2025

# „Hochstapeln“ erwünscht

Mit Gabelstaplern lassen sich auch schwere Waren bequem verladen. Und weil viele Lagerhäuser modernisiert und Lieferketten umstrukturiert werden, spricht einiges für eine Sonderkonjunktur beim Verkauf von Gabelstaplern.



Kraftvoll und elegant – so ein Gabelstapler hebt auch Schweres hoch und runter. Genau richtig für eine moderne Lagerlogistik.

Mit Schwung fährt der Fahrer ans Hochregal. Der Lift bewegt die Gabel in einem rasenden Tempo nach oben. Immer höher, dem Dach entgegen. Das dürfte locker zehn Meter hoch sein. Die Gabel bleibt stehen, fährt unter eine Palette und zieht sie aus dem Regal. Und runter geht es. Auf der Palette stehen 64 Kästen Mineralwasser à 15 Kilogramm. Das ist fast eine Tonne Gewicht, plus Palette. Ohne Probleme geht das alles, der Gabelstapler rollt zum

Anhänger des Lkws, schiebt die Palette rein und fertig. Was früher mühsam per Hand gemacht wurde, das kann so ein Gabelstapler in wenigen Minuten erledigen.

**E-Commerce treibt Nachfrage an.** Gabelstaplern finden sich heute in jedem Lagerhaus. Sie gehören sozusagen zum Inventar, ohne Gabelstapler keine moderne Logistik. Wie viele Gabelstaplern weltweit derzeit ihren Dienst verrichten, ist allerdings unbekannt. Global werden derzeit jährlich rund 75 Milliarden Euro mit dem Verkauf von Gabelstaplern umgesetzt. Stellt man in Rechnung, dass ein Stapler im Schnitt 70.000 Euro kostet – wobei die Preisspanne hier erheblich ist – dürfte die Verkaufszahl derzeit jährlich bei rund einer Million Stück liegen. Das ist wie gesagt nur eine grobe Schätzung. Sicher ist aber auf jeden Fall, dass die Nachfrage steigt. 2032 könnte sich der Umsatz beim Gabelstaplerverkauf auf mehr als 160 Milliarden Euro belaufen, so eine Prognose des Marktforschers Market.us. Die wachsende Nachfrage hat viel mit dem Boom des E-Commerce zu tun. Denn wer online einkauft, bekommt seine Ware in der Regel aus dem Lager. Und dort gibt es eben meist auch Gabelstaplern. Das ist der eine Faktor, der

JUNGHEINRICH DISCOUNT ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PJ3YPJ / DE000PJ3YPJ4
Kurs des Basiswerts	34,90 EUR
Cap	45,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2026
Geldkurs / Briefkurs	33,91 EUR / 33,95 EUR
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.	
Quelle: BNP Paribas; Stand: 11.12.2025	



MINI FUTURES AUF KION	
<b>KION MINI LONG</b>	
WKN / ISIN	PK1WZJ / DE000PK1WZJ8
Kurs des Basiswerts	67,10 EUR
Stop-Loss	54,9688 EUR
Basispreis	52,3512 EUR
Hebel	4,53
Geldkurs / Briefkurs	1,47 EUR / 1,48 EUR
<b>KION MINI SHORT</b>	
WKN / ISIN	PJ60E4 / DE000PJ60E47
Kurs des Basiswerts	67,10 EUR
Stop-Loss	75,4482 EUR
Basispreis	79,4192 EUR
Hebel	5,36
Geldkurs / Briefkurs	1,24 EUR / 1,25 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: 11.12.2025	



andere, oder besser gesagt die anderen: Die Verlagerung von Lieferketten zurück nach Europa, der Ausbau der europäischen Infrastruktur und die Automatisierung der Lagerhäuser – weltweit sollen bislang maximal 20 Prozent aller Lager automatisiert sein – sorgen für eine Sonderkonjunktur bei den Gabelstaplerherstellern hierzulande. Bei Kion etwa, dem weltweit zweitgrößten Gabelstaplerproduzent, der in Deutschland ansässig ist, lag der Auftragseingang nach den ersten neun Monaten 2025 bei 8,9 Milliarden Euro und damit 1,4 Milliarden Euro über dem entsprechenden Vorjahreswert.

Die Kunden bestellen wieder, sagen Beobachter, trotz einiger Ernüchterung über das gesamtwirtschaftliche Umfeld. Ein Grund dafür ist, dass die angeführten Faktoren wie Automatisierung und die Verlagerung der Lieferketten auch dann Wachstum schaffen, wenn die Wirtschaft schwächelt. Mehr noch, gerade weil die Wirtschaft schwächelt, setzen Warenversand und Logistiker auf Automatisierung, um Kosten zu sparen. Dem Gabelstapler-Verkauf tut das gut.

**Hubwagen – die „kleinen Gabelstapler“ von nebenan.** Dabei sind Gabelstapler nur ein Teil des Angebots. Auch „Ameisen“ sind gefragt, das sind Hubwagen, mit denen man auch auf kleinstem Raum Waren rangieren kann, sozusagen die kleinere Variante von Gabelstaplern. In jedem Supermarkt gibt es solche „Ameisen“, die man ziehen oder

besser noch bequem mit Elektromotor fahren kann. Manche sind auch mit einem Lift ausgestattet, um die Waren anzuheben. Solche Gefährte gibt es auch in jedem Logistikunternehmen, bei jedem Baukonzern und überall dort, wo irgendetwas Schweres von A nach B transportiert wird. Davon profitiert auch Jungheinrich, nach Kion die Nummer 3 im globalen Markt für Gabelstapler und ebenfalls in Deutschland beheimatet. Die Zahlen aus dem vergangenen Jahr geben dies allerdings nicht sofort wieder, da das Unternehmen ein Sparprogramm aufgelegt hat, das erst einmal Geld kostet. Nach einem Gewinn nach Steuern von 71 Millionen Euro im Vorjahreszeitraum fiel nach neun Monaten im zurückliegenden Jahr ein Verlust von 65 Millionen Euro an. Schwerpunkte des Programms, das mittelfristig Einsparungen von 100 Millionen Euro liefern soll, sind Optimierungen in Produktion, Management und Verwaltung, um so am Ende die Konkurrenzfähigkeit auf dem internationalen Markt zu stärken.

**Gabelstapler für das Depot.** Mit einer steigenden Nachfrage bei Gabelstaplern und „Ameisen“ setzen Anleger nicht nur auf eine gesamtwirtschaftliche Erholung, sondern vor allem auch auf eine Sonderkonjunktur, ausgelöst durch eine Umstrukturierung der Lieferketten und eine Modernisierung der Lagerhäuser. Waren heben und verladen – Unternehmen aus diesem Bereich profitieren indirekt auch von den aufgelegten Infrastrukturprogrammen der europäischen Regierungen.



© envato elements.com/BacbyardProduction

Klein, aber auch einen Hingucker wert – die KI bietet vielen Unternehmen gute Chancen, nicht nur den großen und bekannten.

## Die „kleinere“ Variante

**Microsoft, Nvidia und Co – die großen KI-Profiteure sind in aller Munde. Doch die Künstliche Intelligenz kennt noch andere Gewinner, jene, die die KI im Alltag integrieren. Die sind weniger bekannt, meist aber an der Börse günstiger bewertet.**

Ohne KI, so hat man das Gefühl, läuft heute nichts mehr. Dabei ist die Künstliche Intelligenz noch gar nicht so alt. Auch wenn die Grundgedanken zur KI schon in den 1950er-Jahren entstanden, ihr richtiger Durchbruch als Technologie kam erst vor drei Jahren, als das Softwareunternehmen OpenAI das Computerprogramm ChatGPT einföhrte, das menschliche Gespräche simulieren kann. Von diesem Zeitpunkt an überschlug sich die Entwicklung der KI. In kurzer Zeit wurde sie zum Mittelpunkt des technologischen Fortschritts, zu einer Basis- und Plattformtechnologie, auf der alles andere fußt. Mit ihrer Weiterentwicklung rückten an der Börse auch die „Glorreichen Sieben“ in den Mittelpunkt, jene sieben US-amerikanischen Unternehmen, die schon in den Jahren zuvor als Technologieführer angesehen wurden. Das sind Apple,

Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla. Sie gelten als am besten positioniert, um den Anlegern während der „KI-Revolution“ hohe Renditen zu bescheren. Wohl nicht zu Unrecht, wie ein Blick auf Nvidia zeigt. In den zurückliegenden Jahren ist der Hersteller von Prozessoren und Entwickler von KI-Anwendungen mit rund 4 Billionen Dollar Marktkapitalisierung zum wertvollsten börsennotierten Unternehmen der Welt aufgestiegen. Gerechtfertigt oder Übertreibung?

**Kurs-Umsatz-Verhältnis als grobe Einschätzung.** Darüber kann man herzlich streiten, sicher ist aber, dass in die Aktienkurse der „Glorreichen Sieben“ einiges an Vorschussluben eingepreist wurde. Einen Hinweis darauf gibt etwa

das Kurs-Umsatz-Verhältnis, das allein für eine umfassende Aktienbewertung nicht ausreicht, dennoch aber eine erste grobe Einschätzung erlaubt. Beim KUV wird die Marktkapitalisierung, also der Wert aller ausgegebenen Aktien, ins Verhältnis zum Jahresumsatz des Unternehmens gesetzt. Grundsätzlich gilt: Je niedriger das KUV, desto günstiger ist das Unternehmen bewertet. Doch Vorsicht, günstig ist nicht gleich attraktiv. Die günstige Bewertung kann ja auch daher röhren, dass dem Unternehmen von den Anlegern nur wenig Wachstumschancen zugeschrieben werden. Andererseits muss ein hohes KUV nicht abstoßend sein. Es kann auch ein Zeichen dafür sein, dass das Unternehmen extrem schnell wächst und die Anleger die schnell steigenden Umsätze vorwegnehmen.

Trotz dieser Einschränkungen kann das KUV hilfreich sein. Vor allem dann, wenn der Anleger Unternehmen vergleicht, die in derselben Branche arbeiten oder sich mit der gleichen Materie beschäftigen, sodass quasi „Chancengleichheit“ zwischen ihnen besteht. Im vorliegenden Fall ist das die Künstliche Intelligenz. Die Glorreichen Sieben, die an der Börse bislang als die Hauptprofiteure der KI-Entwicklung angesehen wurden, kommen derzeit auf KUVs in Bezug auf die geschätzten Jahresumsätze für 2026 von im Schnitt 11. Wobei die Spanne erheblich ist. Nvidia ist mit einem KUV von 21 das am höchsten bewertete Unternehmen, Amazon mit einem KUV von 3 das am niedrigsten bewertete. Auch wenn die Glorreichen Sieben eine heterogene Gruppe sind und ihre Mitglieder noch nicht einmal aus einer Branche stammen –

## DIE LANDWIRTSCHAFT WIRD „KÜNSTLICH INTELLIGENT“

Beobachter sprechen vom „Smart Farming“, manche benutzen auch den Ausdruck „Agrar 4.0“ in Anlehnung an den Begriff „Industrie 4.0“. Damit soll klargemacht werden, dass sich nach der Industrie nun auch in der Landwirtschaft automatisierte und vernetzte Prozesse durchsetzen, bei denen die KI von zentraler Bedeutung ist. So kann die KI helfen, Unkräuter auf dem Feld zu erkennen oder kranke Pflanzen zu identifizieren. Gespritzt wird dann nur noch dort, wo Bedarf ist, und nicht mehr auf dem ganzen Feld. Mehr noch, durch den Einsatz von KI-gesteuerten Maschinen ist es mittlerweile sogar möglich, Unkräuter per Roboterhand zu zupfen zu lassen. Der Einsatz von Pflanzenschutzmitteln erübrigt sich so völlig. Die Ernte wird optimiert, die Umwelt geschont und die Geldbörse des Bauers langfristig entlastet. Doch KI in der Landwirtschaft kann noch viel mehr. Per Satellit wird die Wasserversorgung der Pflanzen überwacht, der Erntezeitpunkt genau berechnet. Kartoffeln werden per KI sortiert, Äpfel nach Qualität in Kisten verpackt. Mit den geeigneten Maschinen kann die Künstliche Intelligenz Erntehelfer ersetzen und dem Obstbauern, der ohnehin unter Kostendruck steht, wertvolle Mehreinnahmen generieren. Die KI wird als neue Revolution in der Landwirtschaft angesehen, auch wenn ihr Vordringen noch am Anfang steht.

Tesla ist letztlich ein Autobauer, Microsoft hingegen ein Softwareentwickler: Die KI als Wachstumstreiber bringt sie zusammen und lässt sie durchaus über das KUV vergleichbar werden.

## Deere & Co. und Siemens Energy als KI-Profiteure

Nachdem die KI grundsätzlich entwickelt ist und nun allen offen steht, kommen jedoch weitere Unternehmen hinzu, die die KI für konkrete Anwendungen nutzen oder sie entsprechend entwickeln. Damit rücken auch diese Unternehmen an der Börse in das Umfeld der KI-Profiteure, was sie wiederum mit den Glorreichen Sieben vergleichbar macht. Deere & Co. könnte so ein Unternehmen sein. Mit schwerem Gerät für den Feldeinsatz gehört Deere & Co. heute zu den weltweit führenden Landmaschinenherstellern. Traktoren, Erntemaschinen und Sprühgerä-

### BEWERTUNG VON KI-PROFITEUREN ANHÄND DES KUV

Kurs-Umsatz-Verhältnis 2026e

25

20

15

10

5

0

Nvidia

Tesla

Microsoft

Apple

Alphabet

Meta

Deere & Co.

Amazon

Siemens Energy

KI-Profiteure Deere & Co und Siemens Energy im Vergleich zu den „Glorreichen Sieben“ - nur Amazon kann „mithalten“, alle anderen sind zum Teil deutlich höher bewertet

Quelle: Bloomberg; Stand: Dezember 2025

## DEERE &amp; CO



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.  
Quelle: Bloomberg. Stand: 11.12.2025

## DEERE &amp; CO DISCOUNT ZERTIFIKAT

WKN / ISIN	PK1JVA / DE000PK1JVA3
Kurs des Basiswerts	476,54 USD
Cap	600,00 USD
Bewertungstag	17.09.2027
Geldkurs / Briefkurs	374,97 EUR / 375,17 EUR

Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.  
Quelle: BNP Paribas; Stand: 11.12.2025

te – und diese am besten miteinander „vernetzt“ und über die KI gesteuert –, so sieht für das US-Unternehmen der Bauernhof von morgen aus (siehe dazu den Kasten auf Seite 45).

Wer nun sagt, Deere & Co. sei kein KI-Profiteur, der sollte sich die Frage stellen, warum Tesla einer sein sollte. Tesla baut Elektroautos, in denen KI zum Einsatz kommt, etwa

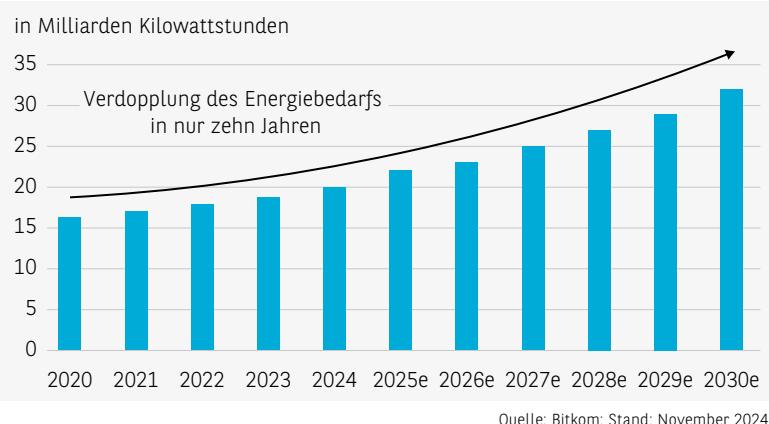
für das autonome Fahren. Ebenso Deere & Co., auch der Landmaschinenhersteller hat Pläne für E-Traktoren und verbaut KI. Doch an der Börse ist Tesla mit einem KUV von 13 bewertet, Deere & Co. mit 3,3.

Und noch ein Unternehmen könnte man als KI-Profiteur bezeichnen: Siemens Energy. Die börsennotierte Tochter von Siemens ist am Bau von Rechenzentren beteiligt, die derzeit aus dem Boden schießen. Diese Rechenzentren brauchen Energie, sehr viel sogar (siehe dazu den Kasten unten). Siemens Energy ist auf die Erzeugung und Verteilung von Strom und Gas spezialisiert. Das Unternehmen bietet auch technische Beratung und Wartungsdienste für

## KI-RECHENZENTREN BRAUCHEN ENERGIE

Derzeit entstehen weltweit neue Rechenzentren, mit deren Leistung KI überhaupt erst möglich wird. Rechenzentren brauchen Energie. Im Jahr 2024 lag der Energiebedarf der Rechenzentren und kleineren IT-Installationen allein in Deutschland bei rund 20 Milliarden Kilowattstunden. Bis 2030 soll sich die Rechenleistung hierzulande etwa verdoppeln, der Energiebedarf dann auf mehr als 30 Milliarden Kilowattstunden steigen. Ein durchschnittlicher 4-Personen-Haushalt kommt in Deutschland auf einen jährlichen Verbrauch von rund 3.000 Kilowattstunden. Wir reden hier also von einem Bedarf von umgerechnet rund zehn Millionen Haushalten durch die Rechenzentren. Bedenkt man, dass Deutschland in Sachen Rechenzentren ein Nachzügler ist, wird deutlich, wie viel Strom zusätzlich weltweit benötigt wird. Im Schatten der KI entwickelt sich ein ganzer Energiemarkt mit neuen Anwendungen und Methoden. Wasserstoff etwa, oder auch Lithium-Batterien, unter anderem als Notstromversorgung, all das gewinnt im Rahmen der KI-Entwicklung enorm an Bedeutung.

## ENERGIEBEDARF DEUTSCHER RECHENZENTREN





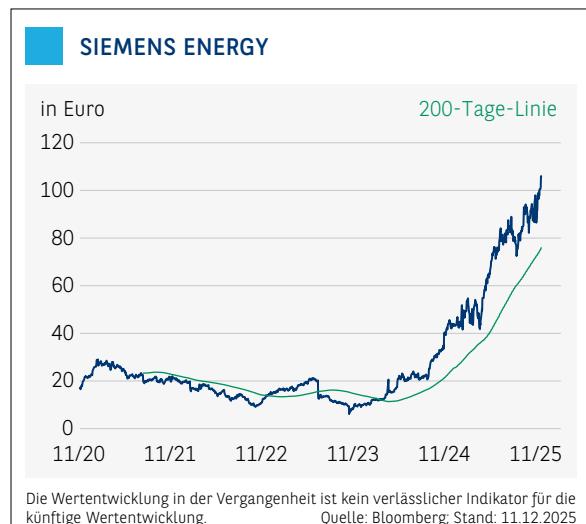
Rechenzentren sind quasi das Gehirn der KI. Ohne sie ist KI „dumm“. Vom Bau dieser Gehirne profitieren kleinere Unternehmen.

elektrische Anlagen an. Um den Bau von neuen Rechenzentren zu beschleunigen, hat Siemens Energy ein modulares Kraftwerkskonzept im Angebot: netzunabhängige Gasturbinen oder eine Netzanbindung an erneuerbare Energien. Siemens Energy wird 2026 laut Prognose einen Umsatz von mehr als 43 Milliarden Euro erzielen. An der Börse ist das Unternehmen mit rund 86 Milliarden Euro bewertet, kommt also auf ein KUV von 2.

Wenn nun jemand einwendet, dass Siemens Energy ja wohl eher ein Versorgungsunternehmen sei und kein KI-Profiteur – das stimmt, aber eines, das die Voraussetzungen für die KI schafft. Ohne Energie kein Rechenzentrum, ohne Rechenzentrum keine KI. Warum sollte Siemens Energy also kein KI-Profiteur sein? Zudem einer, der am KI-Wachstum teilhat.

**Günstige KI-Profiteure.** Von den „Glorreichen Sieben“ kann mit einem KUV für 2026 von 3 nur Amazon mit Deere & Co. und Siemens Energy mithalten. Alle anderen sind deutlich höher bewertet. Wie bereits erwähnt reicht das KUV allein zwar nicht für eine umfassenden Aktienbewertung, gibt aber durchaus einen ersten Hinweis, wohin es mit der Bewertung einer Aktie gehen könnte. Da auch Deere & Co. und Siemens Energy am Wachstum der KI teilhaben, könnte man sie durchaus als KI-Profiteure bezeichnen, sie wären dann die günstigere Alternative zu Nvidia, Tesla und so weiter.

SIEMENS ENERGY CAPPED BONUS ZERTIFIKAT	
WKN / ISIN	PK2SCE / DE000PK2SCE4
Kurs des Basiswerts	124,10 EUR
Bonuskurs (Cap)	150,00 EUR
Barriere	95,00 EUR
Bewertungstag	18.12.2026
Geldkurs / Briefkurs	113,67 EUR / 113,68 EUR
Bitte beachten Sie die Offenlegungen und Hinweise zu Chancen und Risiken ab Seite 55. Individuelle Kosten wie Gebühren, Steuern und Ausgabeaufschläge sind in der Berechnung nicht enthalten und erfahren Sie von Ihrer Hausbank.	
Quelle: BNP Paribas; Stand: 11.12.2025	





# Wenn Vertrauen schwindet

Die Stärke einer Währung hat auch viel mit dem Vertrauen der Menschen in sie zu tun. Mangelt es an Vertrauen, kann eine Währung unter Druck kommen. In den USA macht man sich das nun zunutze und „schießt“ in Richtung Dollar-Abwertung.



© envato.com/Luisbanuelos

Vorsicht, Platzgefahr im neuen Jahr. Dem Dollar droht ein fetter Knall, wenn US-Präsident Donald Trump seiner Politik treu bleibt.

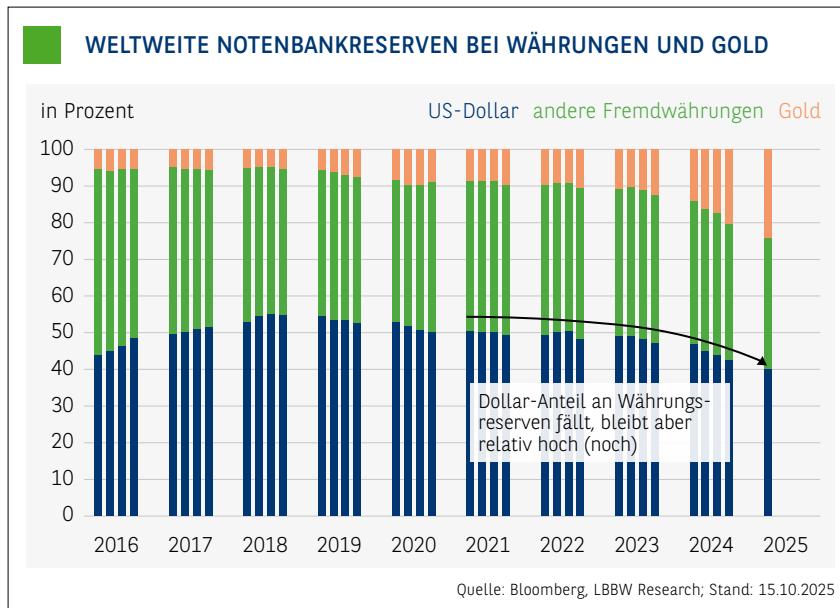
So ändern sich die Zeiten. Waren die USA lange Zeit froh darüber, dass der US-Dollar als Weltleit- und -reservewährung angesehen wurde, weil ihnen dies de facto alle Türen und Tore öffnete und eine nahezu unbegrenzte Verschuldung ermöglichte, wird es von der amtierenden Regierung unter US-Präsident Donald Trump eher als Fluch statt als Segen angesehen. Trumps Wirtschaftsagenda, die unter dem Motto „Make America great again“ steht, verfolgt das Ziel, den Dollar abzuwerten, um so die heimischen Unternehmen, insbesondere die Exportwirtschaft, zu stützen. Denn ein schwacher Dollar verbilligt amerikanische Produkte im Ausland, dadurch gewinnen sie an Wettbewerbsfähigkeit.

Als Weltleit- und -reservewährung ist das allerdings schwierig. Der Dollar kann zwar abwerten, doch der gewünschte „Abschwung“ wird durch den Umstand abgedämpft, dass der Dollar ständig nachgefragt wird. Notenbanken etwa kaufen Dollar, um ihre Reserven aufzustocken. Rund 50 Prozent der weltweiten Notenbankreserven werden in Dollar gehalten. Dollar-Scheine füllen die Tresore, ebenso unzählige Schuldverschreibungen und andere Wertpapiere. Der Anteil ist allerdings leicht rückläufig (siehe Grafik), aber immer noch beachtlich. Und das wird auch erst einmal so bleiben, weil es schlichtweg an Alternativen fehlt. Der Anteil der Nicht-Dollar-Währungen an den Reserven stagniert, einzige das Gold

legt an Bedeutung zu. Gold wird jedoch auch in Dollar gehandelt. Am Ende stärkt auch die Erhöhung der Goldnachfrage den Dollarkurs.

**Die USA ziehen sich zurück.** Was also tun? Trump plant einen Frontalangriff auf die US-Notenbank, die als Hüter der Geldstabilität gilt. Der amtierende Chef Jerome Powell, dessen Posten ohnehin im Mai vakant wird, soll durch Kevin Hassett





ersetzt werden. Der gilt als Getreuer von Trump, als „Ultra-Taube“ und damit als Befürworter einer extrem lockeren Geldpolitik. Aktuell agiert er als Direktor des Nationalen Wirtschaftsrats (National Economic Council) im Weißen Haus und ist damit ein wichtiger Berater von Trump. Er hat 2017, in der ersten Amtszeit Trumps, das Paket zur Senkung der Unternehmenssteuern mitgestaltet. Mit ihm an der Spitze könnte Trump die Zinsen in den USA massiv senken, was wiederum die Nachfrage nach Dollar bremsen sollte. Zudem könnte es durch die Ernennung zu einem Vertrauensverlust in die US-Notenbank kommen, was wiederum den Dollar schwächen könnte.

Abwertung durch Vertrauensverlust, so nennen das einige Beobachter und haben damit sicherlich nicht unrecht. Ohnehin verlieren die USA derzeit an Ansehen, da sie ihre Position als verlässlicher Partner in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft aufgeben. Ein Rückzug, der übrigens nicht allein der amtierenden Regierung angelastet werden sollte. Schon unter Trumps Vorgängern gab es entsprechende Andeutungen, die waren meist nur in freundlicheren Worten verpackt.

**Toxische Mischung für den Dollar.** Der wachsende Vertrauensverlust in die Rolle der USA, die wackelnde Stellung der US-Notenbank als unabhängige Instanz zur Wahrung der Geldstabilität und fallende Zinsen – ein für den Dollar durchaus toxisches Gemisch. 2026 könnte es daher, so vermuten einige Experten, für den Dollar eng werden. Von

einer Abwertungswelle ist die Rede, insbesondere auch gegenüber dem Euro, der als Alternative wahrgenommen wird.

Auch wenn der Euro den Makel hat, nicht Währung einer einzigen nationalen Volkswirtschaft zu sein, sondern von mehreren – und damit nicht selten auch Zankapfel nationaler Interessen –, ist die zugrunde liegende Währungspolitik der Europäischen Zentralbank planbarer als die der amerikanischen Politik. Ende 2024 belief sich der Anteil des Euro an den weltweiten Notenbankreserven auf etwa 16 Prozent. Jüngst konnte jedoch das Gold aufholen und den

Euro als zweitwichtigste Währungsreserve ablösen.

Den Dollar abzuwerten wird also für die Trump-Administration nicht ganz leicht. Zu befürchten ist, dass die Regierung im Weißen Haus weitere Schritte unternehmen wird, die das Vertrauen schwächen, um den nötigen Erfolg herbeizuführen. Erfolg meint hier eine drastische Abwertung der US-Währung.

## MINI FUTURES AUF EURO/US-DOLLAR

### EUR/USD MINI LONG

WKN / ISIN	PLOVEE / DE000PLOVEE7
Kurs des Basiswerts	1,1697 USD
Stop-Loss	1,0341 USD
Basispreis	1,0239 USD
Hebel	8,03
Geldkurs / Briefkurs	12,49 EUR / 12,50 EUR

### EUR/USD MINI SHORT

WKN / ISIN	PH3ZCW / DE000PH3ZCW4
Kurs des Basiswerts	1,1697 USD
Stop-Loss	1,3022 USD
Basispreis	1,3154 USD
Hebel	8,04
Geldkurs / Briefkurs	12,42 EUR / 12,43 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: 11.12.2025

# Die Fed liefert

Die US-Notenbank hat im Dezember erneut die Zinsen gesenkt. Der geldpolitische Kurs für 2026 ist aktuell jedoch schwer vorhersehbar, zumal es im Mai einen Wechsel an der Fed-Spitze geben wird.



© Federalreserve

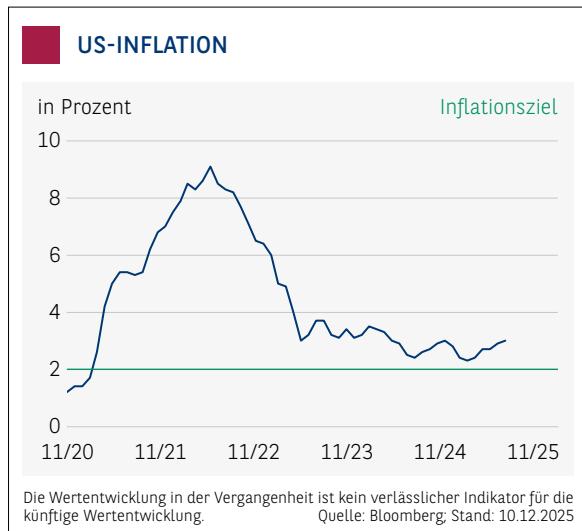
Jerome Powell bei einer seiner letzten Zinsentscheidungen – im Mai gibt er das Amt des Fed-Vorsitzenden nach mehr als acht Jahren ab.

Die US-Notenbank Fed setzte ihre geldpolitische Lockerung am 10. Dezember fort und senkte die Leitzinsen um weitere 0,25 Prozentpunkte auf eine Spanne von 3,50 bis 3,75 Prozent. Lange Zeit herrschte große Unsicherheit, ob die Fed eine weitere Zinssenkung vornehmen würde. Wegen der 43-tägigen Haushaltssperre der US-Regierung (Shutdown) im Oktober und November fehlten wichtige amtliche Daten zu Arbeitsmarkt und Inflation. Die Notenbanker mussten sich deshalb mehr als üblich auf Schätzungen privater Institute und eigene Umfragen stützen. Die Veröffentlichung des US-Arbeitsmarktberichts für Oktober stand zusammen mit dem Jobreport für November erst am 16. Dezember (nach Redaktionsschluss dieser Ausgabe) an.

Der weitere Kurs in der US-Geldpolitik ist schwer vorhersehbar. Im Median stellten die US-Währungshüter für 2026 nur eine weitere Zinssenkung in Aussicht. Anders als etwa die Europäische Zentralbank (EZB), deren Hauptaufgabe die Gewährleistung der Preisstabilität im Euroraum ist, mit dem Ziel, die Inflation auf mittlere Sicht bei etwa 2 Prozent zu halten, besitzt die US-Notenbank ein duales Mandat. Die Fed

hat nicht nur die Aufgabe, für stabile Preise zu sorgen – das Inflationsziel liegt hier ebenfalls bei 2 Prozent –, sondern auch für Vollbeschäftigung. Nach ökonomischer Definition herrscht Vollbeschäftigung bei einer Arbeitslosigkeit von





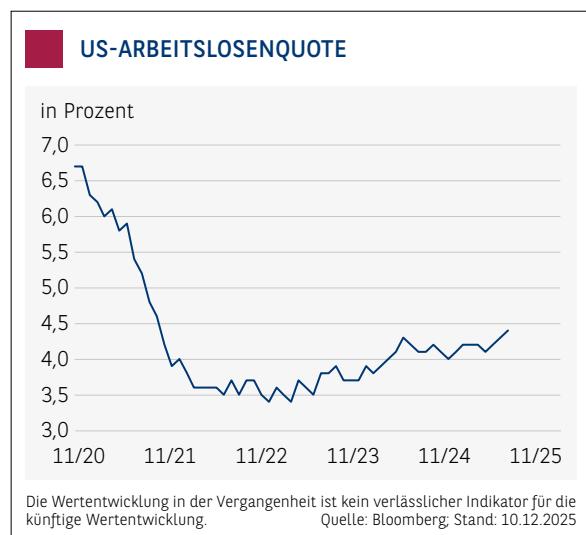
weniger als 5 Prozent. Das Problem: Ihr Inflationsziel von 2 Prozent hat die US-Notenbank zuletzt im März 2021 erreicht. Seither liegt die Inflation darüber; phasenweise sogar deutlich darüber. Im September war die Verbraucherpreisteuerung gegenüber dem Vorjahr noch auf 3,0 Prozent gestiegen.

**Arbeitsmarkt sendet Schwächesignal.** Die Fed steht somit vor einem klassischen Zielkonflikt: Einerseits bleibt die Inflation über dem gewünschten Zielwert von rund 2 Prozent, andererseits schwächt sich der US-Arbeitsmarkt zunehmend ab – die Zahl der neu geschaffenen Arbeitsplätze ist seit dem Frühjahr stark gesunken. Im Juli und August gingen sogar Jobs verloren. Im September schuf die US-Wirtschaft zwar wieder 119.000 Jobs, doch folgte ab dem 1. Oktober der längste Regierungsstillstand der US-Geschichte, womit sich die Lage am Arbeitsmarkt wieder verschlechtert haben dürfte. Den Kontrapunkt zum Stellenwachstum lieferte im September die getrennt ermittelte Arbeitslosenquote – mit 4,4 Prozent sprang sie auf das höchste Niveau seit beinahe vier Jahren. Per Definition herrscht damit am US-Arbeitsmarkt zwar gerade noch Vollbeschäftigung, doch zeigt der Trend eher nach oben.

Die jüngste Zinssenkung wurde von den Währungshütern mit Schwächesignalen vom Arbeitsmarkt begründet, was darauf schließen lässt, dass sie sich derzeit mehr Sorgen um den Arbeitsmarkt als um die hartnäckige Inflation machen. Ablesen lässt sich dies auch an den neuen Prognosen. Die Fed rechnet im kommenden Jahr trotz der aggressiven US-Zollpolitik nun sogar mit einem Rückgang der

Inflation auf 2,4 Prozent, nachdem sie zuvor eine Inflation von 2,6 Prozent prognostiziert hatte.

**Wechsel an der Fed-Spitze.** Wie viel Einfluss US-Präsident Donald Trump auf die jüngste Zinsentscheidung hatte, ist schwer zu sagen. Er hatte Fed-Chef Jerome Powell in den vergangenen Monaten wiederholt mit Forderungen nach kräftigen Zinssenkungen unter Druck gesetzt – auch, um den Wohnungsmarkt anzukurbeln. Damit will der Republikaner vor den wichtigen Zwischenwahlen im kommenden Jahr Bedenken über die allgemeine Bezahlbarkeit von Wohnraum begegnen. Die Amtszeit des scheidenden Fed-Chefs Powell endet im Mai. Trump hat angekündigt, Anfang 2026 einen Nachfolger zu nominieren. Als aussichtsreicher Kandidat gilt Trumps Wirtschaftsberater Kevin Hassett. Die Märkte befürchten, dass der neue Fed-Chef eine Marionette von US-Präsident Trump werden könnte, womit die Unabhängigkeit der mit Abstand wichtigsten Notenbank der Welt in Gefahr geraten könnte. Im kommenden Jahr könnten daher möglicherweise mehr Zinssenkungen erfolgen, als aus wirtschaftlicher- und geldpolitischer Sicht notwendig wären. Doch Experten warnen, dass zu schnelle Zinsschritte nach hinten losgehen könnten. Sollte die Fed aggressiver lockern, als es die Märkte für gerechtfertigt halten, könnten die Anleger dies als inflationär bewerten, sagte Citigroup-Chefvolkswirt Nathan Sheets. Dies würde die langfristigen Zinsen nach oben treiben, einschließlich der Hypothekenzinsen. Damit würde genau der Sektor abgewürgt, den Trump eigentlich stärken wollte.



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

# Die gesamte Wertschöpfungskette

Die Rohstoffbranche gehört zwar zu den Branchen mit der größten Umweltbelastung, aber sie sollte nicht ohne die nachgelagerten weiteren Industrien betrachtet werden.



Minen sind „schmutzig“. ESG-Anleger achten beim Rohstoffinvestment auf die gesamte „Kette“, hier gibt es durchaus Unterschiede.

Mitte November 2025 kündigte die Europäische Union an, eigene Lager für kritische Mineralien aufzubauen. Damit will die Staatengemeinschaft vermeiden, zum „Kollateralschaden“ des Kampfes zwischen den USA und China um diese Rohstoffe zu werden. Zu den kritischen Mineralien gehören unter anderem Neodym, Cer, Europium und Lanthan. Sie sind für die Herstellung von Endprodukten wie Elektromotoren (in Elektroautos und Windkraftanlagen), Bildschirmen (in Smartphones und Fernsehern), Magneten, Katalysatoren und Lasern unverzichtbar. Im Zusammenhang mit ihrer Strategie überprüft die EU auch den Verkauf des Nickel-Geschäfts des Rohstoffkonzerns Anglo American an das chinesische Unternehmen MMG. Beobachter befürchten, dass China damit die Kontrolle über Rohstoffe, die für die europäische und nordamerikanische Industrie sehr wichtig sind, weiter ausbaut.

**Heterogenität erschwert Vergleiche.** Gegenwärtig dominiert der Kampf um den Zugriff die Debatte: Die EU will eigene Projekte fördern, um Alternativen für die Förderung aus China aufzubauen. Auch Kanada hatte Ende Oktober beschlossen, neue Förderprojekte im Rahmen der nationalen Sicherheit mit über 6 Milliarden Kanadischen Dollar zu unterstützen. Neben der Kontrolle über die Zugriffsrechte spielen auch die Bedingungen beim Abbau eine wichtige Rolle: Bei allen neuen Vorkommen sollen westliche Vorschriften gelten – und die beschränken sich nicht auf den Schutz der lokalen Umwelt, sondern erstrecken sich zudem auch auf die Arbeitsbedingungen.

Denn die Rohstoffbranche ist hier gleich mehrfach exponiert: Auf sie entfällt gemäß dem Beratungsunternehmen PwC mehr als die Hälfte der globalen Treibhausgasemissionen aus dem breit gefassten Industriesektor. Hinzu kommt eine sehr he-

terogene Zusammensetzung: Der Abbau von Metallen im Tagebau weist eine andere Umweltbilanz auf als beispielsweise die Ölförderung in einer ökologisch sensiblen Meeresregion. Zu den Nachhaltigkeitskriterien, wie sie von S&P für Unternehmen verwendet werden, gehören beispielsweise auch Themen wie Biodiversität, Klimastrategie, nachhaltige Waldbewirtschaftung beziehungsweise Vermeidung von Abholzung, Abfall und Wasserverbrauch. Große Metall-Minen stellen gigantische Eingriffe in die Umwelt dar: Vielfach werden Waldflächen beseitigt, der Grundwasserspiegel beeinträchtigt und die Biodiversität verringert. Besonders die Gold- und Kupferförderung ist gemäß einer Statistik des Umwelt-Analyseunternehmens EcoInvent mit einem hohen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck pro produziertem Kilogramm verbunden. Die Förderung von Rohöl oder Eisenerz ist vergleichsweise „sauber“. Dennoch ist global betrachtet die Rohölförderung weit aus belastender für die Umwelt, weil täglich rund 100 Millionen Barrel gefördert werden.

**Nachgelagerte Industrie muss berücksichtigt werden.** Man vergleicht beim Zusammenstellen eines ESG-konformen Portfolios allerdings nicht die einzelnen Rohstoffe untereinander, sondern auch die Nachhaltigkeits-Intensität des gesamten Portfolios. Physisches Gold beispielsweise lässt sich mit Zertifizierungen kaufen, wie sie die London Bullion Market Association für eine ethische Förderung vergibt. Oder es gibt rezykliertes, kohlendioxidfrei wieder verwendetes Gold weiterer Anbieter.

Gold ist zudem aufgrund der hohen Preise perfekt für die Kreislaufwirtschaft geeignet – seine Wiederverwendung gilt als gutes Beispiel für eine Rohstoffwirtschaft, die nachhaltiger und zirkulärer wird. Bei vielen weiteren Rohstoffen funktioniert das (noch) nicht – so steht etwa die Wiederverwendung von Bauschutt erst am Anfang. Mit der Nutzung von nachhaltigen Energiequellen, beispielsweise Solarstrom für die Förderung oder einem effizienten Ressourcenmanagement können Rohstoffunternehmen zudem ihren ökologischen Fußabdruck deutlich verringern. In diesem Bereich ist in den vergangenen Jahren eine direkt oder über Fonds investierbare Clean-Tech-Branche entstanden, die etablierten Firmen hilft, die Förderung und Verarbeitung von Rohstoffen nachhaltiger zu gestalten.

Des Weiteren stehen Rohstofflieferanten meist am Anfang der Lieferketten – für die Gesamtbelastung sind sie deshalb nur teilweise verantwortlich. Ölförderer geben ihre Rohpro-

dukte an die chemische Industrie weiter. Zementhersteller verkaufen ihre Produktion an die Bauwirtschaft, die wiederum riesige Mengen Energie und Rohstoffe benötigt. Und auch der Transport von Rohstoffen und Halbfertigprodukten zu den Orten, an denen sie verbraucht und genutzt werden, ist sehr energieintensiv und basiert vielfach auf fossilen Treibstoffen. Und selbst die Tech-Industrie, die derzeit große Datencenter für ihre Anwendungen im Bereich Künstliche Intelligenz bauen lässt und die vielfach als Grundlage für ESG-Portfolios dient, weil diese Firmen gewöhnlich bei den Rankings gut abschneiden, ist als wichtiger Abnehmer der kritischen Mineralien nicht ganz so „sauber“, wie man das vielfach annimmt. Das Gleiche gilt für den ebenfalls als vergleichsweise „sauberen“ Dienstleistungssektor. Auch hier ist der direkte Energie- und Materialeinsatz vergleichsweise gering, aber auch hier würde ohne die zuvor gebaute Infrastruktur nichts gehen.

**Wichtige Indikatoren.** ESG-affine Anlegerinnen und Anleger setzen deshalb zunehmend auf Wertschöpfungsketten-Analysen, wie sie von den einschlägigen Rating-Firmen zur Verfügung gestellt werden. Solche Nachhaltigkeitsbewertungen von Portfolios berücksichtigen bei den einzelnen Komponenten nicht nur die Rahmenbedingungen bei der Förderung durch die Rohstoffunternehmen, sondern auch die weiteren Stufen wie Transport, Verarbeitung, Nutzung und Wiederverwendung. Förderorte und Energie erweisen sich dabei als überaus wichtige Indikatoren: Entwickelte Länder weisen im Vergleich zu den Ländern des globalen Südens eine oft höhere Sozial- und Umweltqualität auf; und günstig bereitgestellte Energie aus nachhaltigen Quellen verbessert die Umweltbilanz der gesamten Nutzungskette.

#### 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.



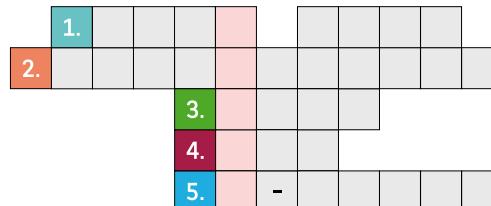


## Das große Rätsel zum Thema Gold und Rohstoffe

Im Wörterrätsel suchen wir einen Begriff, der eng mit dem aktuellen Titelthema in Verbindung steht. Alle gesuchten Begriffe finden Sie im vorliegenden Heft. Das Lösungswort ergibt sich aus den rosa gefärbten Kästchen von oben nach unten gelesen. Kleiner Tipp: Beim Lösungswort handelt es sich um einen Rohstoff, der im Gegensatz zu vielen anderen Rohstoffen in Zukunft hoffentlich nicht mehr so stark nachgefragt wird. Das Lösungswort schicken Sie uns bitte bis zum 27.02.2026 per E-Mail an [gewinnspiel@bnpparibas.com](mailto:gewinnspiel@bnpparibas.com) zu.

Es gilt der protokollierte Zeitpunkt des E-Mail-Eingangs.

Unter allen richtigen und rechtzeitig eingegangenen Einsendungen verlosen wir zwei 0,5 Gramm schwere hochreine Goldbarren, jeweils eingearbeitet in eine „FineCard“. Der Wert einer FineCard ist abhängig vom Goldpreis und liegt derzeit bei rund 70 Euro. Die Gewinner werden wir bis zum 13.03.2026 per E-Mail über den Gewinn informieren. Der Versand des Preises an den Gewinner erfolgt kostenlos. Wir wünschen allen Teilnehmern viel Glück und Erfolg.



1. Wenn der Höhepunkt der Kohleproduktion erreicht ist
2. Voraussetzung für jeden Rohstoffabbau, wurde lange vernachlässigt
3. In dieser Region in Deutschland liegen größere Rohstoffvorkommen
4. Verflüssigtes Erdgas (englische Abkürzung)
5. Allein 2025 dürften bis zu 1,8 Millionen Tonnen Kupfer in ... verbaut worden sein.

**Senden Sie Ihre Antwort per E-Mail an:** [gewinnspiel@bnpparibas.com](mailto:gewinnspiel@bnpparibas.com)

### Datenschutzhinweise

Mit der Zusendung Ihrer E-Mail an [gewinnspiel@bnpparibas.com](mailto: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](mailto: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](http://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](http://www.derivate.bnpparibas.com) bzw. <https://www.ftp.bnpparibas.com/produkte> unter Eingabe der jeweiligen Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Produkts bzw. der jeweilige Basisprospekt unter [www.derivate.bnpparibas.com/service/basisprospekte](http://www.derivate.bnpparibas.com/service/basisprospekte) bzw. <https://www.ftp.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](mailto:derivate@bnpparibas.com) bzw. [etc@bnpparibas.com](mailto: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 sowie unter [www.derivate.bnpparibas.com](http://www.derivate.bnpparibas.com) bzw. <https://www.ftp.bnpparibas.com/produkte> unter Eingabe der Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Wertpapiers.

**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](http://www.derivate.bnpparibas.com) bzw. <https://www.ftp.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 Werbemittelung 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](http://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. STOXX™, STOXX 50™ und EURO STOXX 50™ Index sind eingetragene Marken der STOXX Limited. STOXX Limited ist ein Unternehmen der Deutschen Börse. SMI® 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 Average™ 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 Index™ und Hang Seng China Enterprises Index™ sind Eigentum von Hang Seng Indexes Company Limited. KOSPI 200™ ist Eigentum der Korea Stock Exchange. SET 50™ 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 Foothills® sind registrierte Marken der London Stock Exchange PLC und The Financial Times Limited und werden von FTSE International unter einer Lizenz verwendet. NIFTY 50™ 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 Turky 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.

**© 2026 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: 02.01.2026 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](http://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. Handelt 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 Zertifikatkurses über die Basiswertentwicklung hinaus negativ beeinflussen (Ausnahme: Quanto Zertifikate)
- Anleger partizipieren nicht an Dividendenzahlungen aus dem Basiswert
- Open End Zertifikate bezogen auf nur einen Basiswert können durch die fehlende Diversifikation einem besonders hohen Investmentrisiko ausgesetzt sein

## AUSGEWÄHLTE CHANCEN UND RISIKEN BEI BONITÄTSABHÄNGIGEN SCHULDVERSCHREIBUNGEN

### Vorteile

- feste Verzinsung
- Rendite auch bei einem schwierigen Marktumfeld möglich

### Risiken

- Die beschriebenen Produkte sind Inhaberschuldverschreibungen von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH und werden von BNP Paribas S.A. garantiert. Damit trägt der Anleger das Ausfall- und Insolvenzrisiko der Emittentin und der Garantin
- Rückzahlung des Nominalbetrages erfolgt nur wenn es während der Laufzeit der Schuldverschreibung zu keinem Kreditereignis beim Referenzschuldnner 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 hochspekulativen 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 außergewöhnlichen 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 erhöhte 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 besicherte 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 erhöhte 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 erhöhte 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 zurück erhalten
- Anleger in einem 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

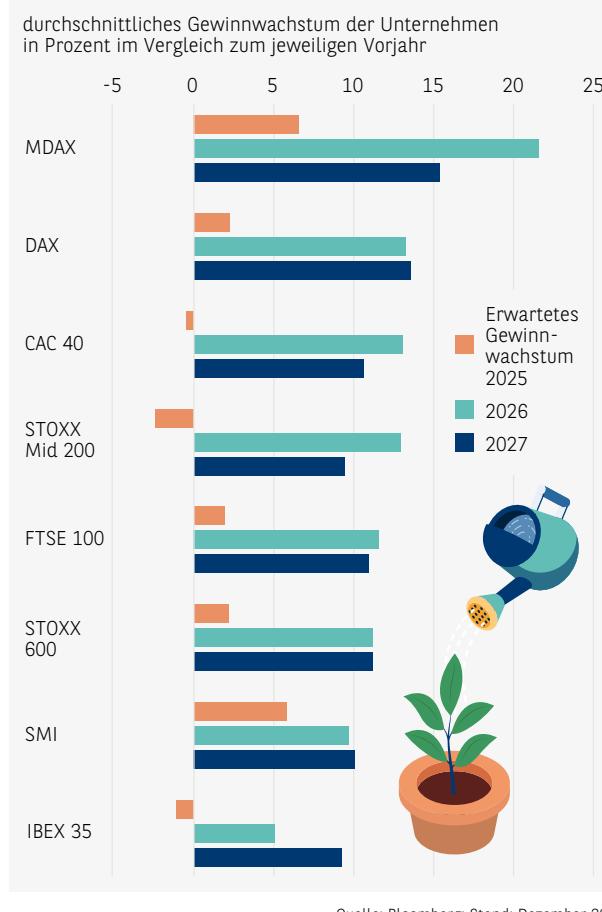
**Was sind ETFs?**

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.

# Was die Börsen 2026 bewegt

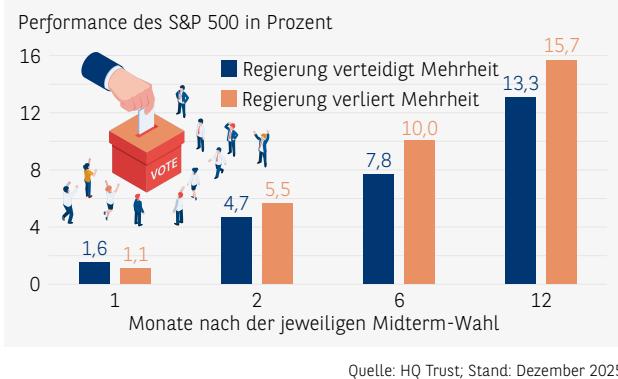
## DEUTSCHE UNTERNEHMEN „GEWINNEN“ KRÄFTIG

Mit einem im Europa-Vergleich überdurchschnittlichen Gewinnwachstum der Unternehmen im MDAX und DAX bieten deutsche Aktien im neuen Jahr Potenzial.



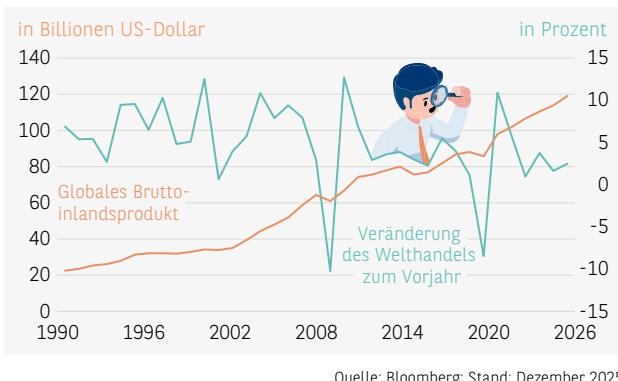
## MIDTERM-WAHLEN – EIN WICHTIGES EREIGNIS

Im November 2026 finden in den USA die Midterm-Wahlen statt. Seit 1900 kletterte der S&P500 in den zwölf Monaten nach der Wahl im Schnitt um fast 16 Prozent, wenn die Regierung die Mehrheit im Repräsentantenhaus verlor.



## WELTHANDEL IN BEDRÄNGNIS

Seit 2022 hat der Welthandel spürbar an Kraft verloren und stagniert zeitweise sogar. Das dürfte das globale Bruttoinlandsprodukt (2025: 114 Billionen Dollar) nachhaltig schwächen, was die Börsen weltweit belasten könnte.



## IMPRESSIONUM

### 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:

12. Dezember 2025

### Aboservice:

www.bnpp.de  
(Dieses Magazin kann kostenlos abonniert werden.)

### Informationen zu BNP Paribas:

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



@BNPPARIBASZERTIFIKATE AUF INSTAGRAM

# Insight BNP Paribas

Blicken Sie hinter die Kulissen von BNP Paribas:  
Mit den neuesten Insights rund um  
Anlage- und Hebelprodukte.



Jetzt scannen  
und folgen.



**BNP PARIBAS** | ZERTIFIKATE

[www.bnp.de](http://www.bnp.de)

ZERTIFIKATEAWARDS 2025/2026

# Aller besten Dinge sind ...



Wir freuen uns sehr über die Auszeichnung zum „Besten Emittenten 2025/2026“. Unser Dank gilt der Jury und den vielen Anlegern, die zum dritten Mal in Folge für uns gestimmt haben. Dieses Votum ist für uns Rückenwind und zugleich Ansporn, auch künftig Service und Qualität auf höchstem Niveau zu liefern.

**Hier handeln Sie richtig.**



**BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE**

[www.bnpp.de](http://www.bnpp.de)