



Keine Angst vor der Spirale Die Lohn-Preis-Spirale ist an der Börse kein Thema



■ OLAF HORDENBACH

Der Autor ist Chefredakteur des Kundenmagazins von BNP Paribas **MÄRKTE & ZERTIFIKATE**. Zuvor war er über viele Jahre Chefredakteur eines großen deutschen Börsenmagazins. Nun ist er seit 15 Jahren selbstständiger Finanzjournalist.

Wir fordern 10 Prozent mehr. Unsere Arbeit ist es wert! Diese und ähnliche Slogans können wir derzeit wohl überall sehen. Quer durch alle Berufsgruppen sind die Forderungen nach satten Lohnsteigerungen zu hören. Gerechtfertigt? Nun, nachdem in den zurückliegenden Monaten so ziemlich alles teurer geworden ist, kann man durchaus Verständnis haben. Zumal einige Berufe, die für das soziale Leben in diesem Land unentbehrlich sind, ohnehin tendenziell schon in der Vergangenheit eher unterbezahlt waren.

Doch was ist mit den mahnenden Worten derjenigen, die vor einer Lohn-Preis-Spirale warnen? Je höher die Löhne steigen, sagen sie, desto schneller steigen auch die Preise insgesamt, da die Löhne von den Unternehmen ja auch irgendwie finanziert werden müssen. Steigen die Preise, wird die Inflation angeheizt, was wiederum zu neuen Lohnforderungen führt und so weiter und so fort. Am Ende, so einige Experten, droht gerade durch die hohen Lohnforderungen eine Instabilität unserer gesamten Wirtschaft und damit des sozialen Friedens, der ja eigentlich durch steigende Löhne

bewahrt werden sollte. Allerdings ist das mit der Lohn-Preis-Spirale sehr umstritten. Es gibt auch Experten, die die Existenz der Spirale schlichtweg bestreiten und das Konstrukt lediglich als Angstmacherei bezeichnen. Insbesondere in der aktuellen Situation resultiert die Inflation ja nicht aus gestiegenen Löhnen, sondern aus den deutlich höheren Energiepreisen. Und die wiederum sind so stark gestiegen, weil wir es schlichtweg in der Vergangenheit unterlassen haben, auf günstige Energiequellen umzusatteln, die weder mit Folgekosten (Stichwort Atomenergie und Endlagerung) noch mit Abhängigkeiten von anderen Ländern (Russland und Saudi-Arabien etwa) verbunden sind.

Die aktuelle Inflation ist ein gutes Stück weit hausgemacht, eine Folge der deutschen Politik, die seit mindestens 40 Jahren alles andere als innovativ und zukunftsorientiert ist. Beispiel gefällig? Statt in den 1980er-Jahren ein bundesweites Glasfasernetz zu verlegen, setzte die damalige CDU-Regierung unter Helmut Kohl auf das Kabelfernsehen. Eine Fehlentscheidung, die noch heute tagtäglich Wachstum kostet und die Inflation indirekt antreibt. Also, die Lohn-Preis-Spirale mag ein Problem sein, aber im Vergleich zu politischen Fehlentscheidungen ist sie zu vernachlässigen. Vielleicht ist das auch ein Grund, warum die Lohn-Preis-Spirale an der Börse kaum ein Thema ist. Neue Zahlen zur Lohnentwicklung gibt es übrigens am kommenden Freitag in den USA. Dort ist der durchschnittliche Stundenlohn auf Jahresbasis im Oktober um 4,1 Prozent gestiegen. Nach einer richtigen Spirale sieht das nicht aus.

© iStock.com/malegograndi

News der Woche

Aktuelle Informationen von BNP Paribas

Was nächste Woche wichtig wird

Unternehmensmeldungen	
Dienstag, 05.12.23	Ashtead, AutoZone, Boryszew
Dienstag, 05.12.23	J. M. Smucker, JSFC Sistema
Mittwoch, 06.12.23	Brown-Forman, Campbell Soup
Mittwoch, 06.12.23	Schaffner AG
Donnerstag, 07.12.23	Broadcom, Cooper Cos. Inc., D S Smith
Donnerstag, 07.12.23	Dollar General Corporation
Donnerstag, 07.12.23	Lululemon Athletica
Freitag, 08.12.23	Sekisui House
Freitag, 08.12.23	The Berkeley Group Holdings

Volkswirtschaftsmeldungen		
Montag, 04.12.23	DE	Handelsbilanzsaldo Oktober
Montag, 04.12.23	US	Auftragseingang Industrie Oktober
Dienstag, 05.12.23	DE	EMI Dienstleistungssektor November (endgültig)
Dienstag, 05.12.23	EWU	Erzeugerpreise Oktober
Mittwoch, 06.12.23	DE	Auftragseingang Industrie Oktober
Mittwoch, 06.12.23	US	ADP-Beschäftigtenzahl ex Agrar November
Donnerstag, 07.12.23	DE	Erzeugung im Produzierenden Gewerbe Oktober
Freitag, 08.12.23	US	Neugeschaffene Stellen ex Agrar November
Freitag, 08.12.23	US	Konsumklima Uni Michigan 12. (vorläufig)

Eine ausführliche Übersicht der anstehenden Termine finden Sie auf www.bnpp.de.

**DER MOMENT,
IN DEM DIR
KLAR WIRD:
DEINE FIRMENFLOTTE
SOLL ELEKTRISCH WERDEN.**

IDEEN MACHEN DEN WANDEL.

WEITERE INFORMATIONEN

BNP PARIBAS
The bank for a changing world

Impressum

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

Verantwortlich: Volker U. Meinel

Redaktion: Franz von den Driesch, Olaf Hordenbach,
Matthias Niklowitz

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

Kostenloser Aboservice: www.bnpp.de

Bildnachweise: iStockphotos

Konzeption: Carolin Schuberth

Redaktionsschluss: 01. Dezember 2023
Erscheinungsweise: 1x wöchentlich

Historische Unterbewertung gegenüber Big Caps

Der Russell 2000 bewegt sich im Schatten der Mega-Techs – noch

Mit US-amerikanischen Nebenwerten hatten Anleger in diesem Jahr wenig Freude. Während der S&P500 um rund 18 Prozent und das Technologiebarometer Nasdaq 100 etwa um 46 Prozent zulegte, schaffte der Kleinwerte-Index Russell 2000 in diesem Zeitraum gerade einmal ein Plus von gut 3 Prozent. Der Unterschied gründet sich maßgeblich auf den starken Kursgewinnen der Magnificent 7 – also Apple, Amazon, Google, Microsoft und Co. Erschwerend für die im Russell 2000 gelisteten 2.000 kleinsten nach Marktkapitalisierung gewichteten US-Unternehmen des marktbreiten Russell 3000 kam hinzu, dass Small Caps und Mid Caps gemeinhin als risikoreicher gelten, da sie weniger liquide sind und stärker schwanken. Als wenig förderlich erwies sich zudem das von hoher Inflation, steigenden Zinsen und einer schwachen Konjunktur geprägte Umfeld.

Gute Chancen auf baldige Erholung

Zwischenzeitlich hat die ungleiche Entwicklung dazu geführt, dass US-Nebenwerte, die üblicherweise mit einer Risikoprämie versehen sind, einen historisch hohen Abschlag gegenüber Large Caps aufweisen. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis des Russell 2000



etwa ist seit Ende Juli auf 1,8 gesunken, während es beim S&P500 laut Bloomberg auf 4,3 gestiegen ist. Eine größere Differenz gab es bisher fast nie. Für die aktuelle Unterbewertung spricht auch das Kurs-Gewinn-Verhältnis, das zurzeit 20 Prozent unter dem Schnitt der vergangenen zehn Jahre liegt. Bezieht man nur diejenigen Firmen aus dem Russell 2000 ein, die Gewinne erwirtschaften, erhöht sich der Abstand sogar auf rund 30 Prozent. In der Vergangenheit sind kleine und mittlere Unternehmen nach solchen Phasen häufig deutlich gestiegen.

Aktienindizes (Industrie- und Schwellenländer)

Name	Land	Indexstand	Veränderung zur Vorwoche in %	Veränderung seit Jahresanfang in %	5-Jahres-Veränderung in %
DAX	Deutschland	16.297,45	1,89	17,05	44,77
MDAX	Deutschland	26.289,79	0,81	4,67	12,09
TecDAX	Deutschland	3.201,23	2,06	9,59	23,55
Euro STOXX 50	Europa	4.406,95	1,07	16,17	38,88
CAC 40	Frankreich	7.342,04	0,93	13,41	46,73
IBEX 35	Spanien	10.092,09	1,73	22,64	11,18
FTSE MIB	Italien	29.786,00	1,87	25,64	55,22
FTSE 100	Großbritannien	7.514,42	0,68	0,84	7,65
SMI	Schweiz	10.908,30	0,58	1,67	20,70
ATX	Österreich	3.292,76	1,66	5,32	7,08
OMX 20	Dänemark	2.228,45	-0,92	21,42	140,08
Dow Jones	USA	35.950,89	1,92	8,46	40,77
NASDAQ 100	USA	15.947,87	-0,33	45,78	129,50
S&P 500	USA	4.567,80	0,25	18,97	65,49
Russell 2000	USA	1.809,02	0,75	2,71	17,98
Nikkei 225	Japan	33.431,51	-0,58	28,12	49,57
Hang Seng	Hongkong	16.847,00	-4,10	-14,83	-36,44

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmgroup.com; Stand: 01.12.2023; 09:20 Uhr

Rekordhoch in greifbarer Nähe

Vor allem die Zinserwartungen beflügeln Gold



Mit rund 2.044 Dollar je Feinunze war Gold Mitte dieser Woche so wertvoll wie seit Anfang Mai nicht mehr. Bis das im August 2020 erreichte Allzeithoch von etwa 2.072 Dollar überschritten wird, scheint für viele Beobachter nur noch eine Frage der Zeit zu sein. Beflügelt wird das gelbe Edelmetall in erster Linie von der Hoffnung auf erste Zinssenkungen im kommenden Jahr. Laut dem FedWatch-Tool der weltgrößten Terminbörse in Chicago, das die Wahrscheinlichkeit für Zinsänderungen der US-Notenbank aufgrund von Terminkontrakten angibt, rechnen derzeit mehr als 40 Prozent der Investoren schon im März mit einer Senkung der Leitzinsen um 25 Basispunkte. Noch stärker sind die Erwartungen in Bezug auf die Sitzungen der US-Notenbank im Mai und Juni. Grund sind die zuletzt veröffentlichten schwächeren US-Arbeitsmarktdaten und ein stärker als erwarteter Rückgang der Inflation. Zum Preisanstieg

des gelben Edelmetalls haben zudem die Akteure an den Terminmärkten beigetragen, die bis Anfang Oktober mehrheitlich auf einen fallenden Goldkurs gewettet hatten. Ihre Short-Positionen lagen zu diesem Zeitpunkt auf dem höchsten Stand seit Beginn dieses Jahres. Bis Anfang Oktober ging ihre Wette auf. Doch im Zuge des seither deutlich gestiegenen Preises mussten sie nachkaufen – und sorgten damit dafür, dass Gold wieder an Glanz gewann.

Schwacher Dollar als Katalysator

Nicht zuletzt profitiert das gelbe Edelmetall vom derzeit schwächelnden Dollar (s. u.), der Gold für andere Währungen günstiger macht und damit zu einer steigenden Nachfrage führen dürfte. Nicht auszuschließen also, dass Gold noch in diesem Jahr ein neues Allzeithoch markieren könnte.

Rohstoffe (Energie & Metalle)

Name	Fälligkeit Index/Future	Stand Index/Future	Veränderung zur Vorwoche in %	Veränderung seit Jahresanfang in %	5-Jahres-Veränderung in %
ICE Brent Crude Oil	Feb	80,64	-0,97	-6,22	30,25
WTI Crude Oil	Feb	75,92	-0,75	-5,78	44,31
Gold	Kasse	2.038,98	2,27	12,00	66,87
Silber	Kasse	25,23	6,63	5,35	78,02
Platin	Kasse	930,23	0,96	-12,35	16,61
Palladium	Kasse	1.012,84	-3,66	-43,38	-14,02
Kupfer (Comex)	Mär	3,85	2,06	0,79	38,61
Kupfer (LME)	3 Monate	8.476,00	0,71	1,24	36,78
Aluminium (LME)	Mär	2.194,50	-1,53	-7,81	11,58
Nickel (LME)	Mär	16.677,00	1,11	-44,52	50,28
Zink (LME)	Mär	2.462,50	-3,45	-17,24	-2,90

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmcgroup.com; Stand: 01.12.2023; 09:20 Uhr

Euro knabbert an der 1,10-Dollar-Marke

Weshalb der Euro zum Dollar die Richtung vorgeben könnte

Knapp 4 Prozent konnte der Euro gegenüber dem Greenback in diesem Monat zulegen. Am Dienstag stieg er erstmals seit Anfang August wieder über die Marke von 1,10 Dollar. Zwar nimmt die Hoffnung auf bald wieder sinkende Zinsen auf beiden Seiten des Atlantiks zu: Während in den USA Notenbanker Christopher Waller kürzlich die Möglichkeit von Zinssenkungen im kommenden Jahr ins Spiel brachte, schwächte sich in Europa die Inflation im November mit einem Rückgang auf 2,9 Prozent stärker ab als gedacht. Doch die Marktteilnehmer scheinen sich auf den Dollar einzuschließen – obwohl zunehmend mehr Ökonomen eine Rezession im Euroraum für immer wahrscheinlicher halten.

Dollar-Optimismus baut sich ab

Dafür spricht auch, dass die US-Leitwährung nicht von der deutlichen Verbesserung des Verbrauchervertrauens in den Vereinigten Staaten profitieren konnte. Im November stieg der vom Marktforschungsinstitut Conference Board berechnete Index um 2,9 Punkte auf 102,0 Zähler. Analysten hatten im Schnitt mit 101 Punkten gerechnet. Experten halten die aktuelle Phase für typisch für das

Ende eines Zinserhöhungszyklus der US-Notenbank: Der zuvor aufgebaute übertriebene Dollar-Optimismus baut sich nun ab. Dies spiegelt sich auch in der Dollar-Schwäche gegenüber fast allen anderen wichtigen Währungen wider. Auch aus technischer Sicht ist der Euro-Aufwärtsimpuls intakt: Die Gemeinschaftswährung hat die bedeutende 200-Tage-Durchschnittslinie deutlich überboten.



© iStock.com/Mirocek

Währungen und Anleihen

Währungspaar	Kürzel	Wechselkurs	Veränderung zur Vorwoche in %	Veränderung seit Jahresanfang in %	5-Jahres-Veränderung in %
Euro/US-Dollar	EUR/USD	1,0898	-0,12	1,81	-3,69
Euro/Britisches Pfund	EUR/GBP	0,8629	-0,88	-2,46	-2,75
Euro/Schweizer Franken	EUR/CHF	0,9535	-1,12	-3,70	-15,64
Euro/Türkische Lira	EUR/TRY	31,5562	0,09	57,73	434,91
Euro/Japanischer Yen	EUR/JPY	161,6000	-0,86	15,16	25,81
Euro/Südafrikanischer Rand	EUR/ZAR	20,5509	-0,05	12,77	30,98
Euro/Australischer Dollar	EUR/AUD	1,6509	-0,70	5,16	6,67
US-Dollar/Japanischer Yen	USD/JPY	148,2800	-0,74	13,08	30,69

Anleihe	Futurekontrakt	Stand Future	Veränderung zur Vorwoche in %	Veränderung seit Jahresanfang in %	5-Jahres-Veränderung in %	Anleiherendite in %
Deutsche Staatsanleihen	Euro Bund Future	132,32	1,52	-0,36	-18,09	2,45
Britische Staatsanleihen	Long Gilt Future	96,19	0,55	-3,69	-22,06	4,22
Italienische Staatsanleihen	Euro BTP Future	115,00	1,43	5,75	-7,68	4,23
Französische Staatsanleihen	Euro OAT Future	127,11	1,47	-0,11	-16,97	3,03
US-Staatsanleihen	US Treasury Note Future	109,66	1,05	-2,35	-8,27	4,34
US-Staatsanleihen	US Treasury Bond Future	116,69	1,30	-6,90	-16,97	4,51
Japanische Staatsanleihen	JGB Future	146,26	0,41	0,67	-3,25	0,71

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmegroup.com; Stand: 01.12.2023; 09:20 Uhr

ESG-Anlagen

Kohlefördererverband gibt sich nachhaltig und zukunftsfähig



■ MATTHIAS NIKLOWITZ

Der Autor 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, weil hier Markt und ökologische Zukunft zusammentreffen.

„Future Coal – die globale Allianz für nachhaltige Kohle“. Nach 38 Jahren gibt sich die World Coal Association (WCA) eine neue Bezeichnung. Future Coal ist offen für alle Interessengruppen entlang der gesamten Kohle-Wertschöpfungskette, wie Chefin Michelle Manook kürzlich auf einer Medienkonferenz im indischen Delhi ankündigte. Man setzt sich darüber hinaus dafür ein, dass alle Energieträger und alle Technologien sowie die souveränen Rechte der kohlefördernden Länder bei der weiteren Entwicklung berücksichtigt werden. „Allzu lange hat die Anti-Kohle-Stimmung die Industrie bestimmt und sie fragmentiert“, sagte sie gemäß Erklärungstext weiter. „Das hat die Kapazitäten weltweit reduziert und die Entwicklungskapazitäten von aufstrebenden und entwickelten Ländern beeinträchtigt.“

Dass die Veranstaltung in Indien stattfand, ist kein Zufall. Das Land gehört zusammen mit China zu den grössten Kohleförderern. Hier ist, anders als beispielsweise in den USA, auch mit weniger Widerstand der lokalen Wirtschaft und Bevölkerung zu rechnen. Und der Seitenhieb auf die „entwickelten Länder“ richtet sich laut Analysten auch an Deutschland, wo man die Atomkraftwerke stilgelegt hat, aber auf Kohlekraftwerke zurückgreifen muss, wenn „Dunkelflaute“ herrscht. Zudem spielt Kohle weiterhin eine wichtige Rolle – weltweit sind laut der Internationalen Energie-Agentur IEA rund 9.000 Kohlekraftwerke in Betrieb. Sie stellen gemäß Berechnungen des Branchen-Researchdienstes Bloomberg NEF zwei Drittel der

Stromproduktion aus fossilen Energieträgern und sind weltweit für 40 Prozent der CO₂-Emissionen der Versorger verantwortlich. Und das ist mit den Klimazielen überhaupt nicht verträglich, wie Bloomberg kürzlich berichtete: Bis 2030 müssten die Treibhausgasemissionen aus Kohle-Stromproduktion um 80 Prozent fallen, weil dieser Energieträger viel mehr CO₂ pro Energieeinheit produziert als Erdöl oder Erdgas. Und bis 2050 sollte der Anteil der Kohle an der Stromproduktion um 95 Prozent fallen, um die Klimaziele einzuhalten. Die verbleibende Kapazität müsste über moderne Reinigungsverfahren verfügen, die man heute noch nicht hat.

Bei Future Coal weiß man das – und verweist auf die grundlegende Bedeutung der Kohle: 70 Prozent des Stahls und 90 Prozent des Zements werden weltweit mit Kohle als Energieträger produziert. Beide Industrien wissen um diesen Umstand, zumal allein die Zementhersteller weltweit mehr CO₂ produzieren als die gesamte EU. Schrittweise stellt man hier um, auch weil der direkte und indirekte Druck der Finanzbranche steigt und wirkt. Und auch der Zeitpunkt der Umbenennung ist kein Zufall: Auf der kommenden COP28-Klimakonferenz in Dubai sind fossile Energieträger ein wichtiges Thema. Die „Greenwashing-Taktik des Kohleverbandes“ zeigt sich laut Bloomberg an „vager Sprache und Klima-Speak“. Und es gibt einen weiteren, weniger offensichtlichen Konkurrenten: Die Öl- und Erdgasbranche. Kohle- und Gas-Befürworter zeigen in Studien auf, dass der andere Energieträger noch viel klimaschädlicher ist als der eigene.



© iStock.com/kugloff

BNP PARIBAS UND ESG

» BNP Paribas passt gemäß einem Bericht von Bloomberg seine Kreditpolitik gegenüber der Minen-Industrie an. An Minen, die nennenswert im Bereich Hüttenkohle exponiert sind, sollen unter bestimmten Umständen keine weiteren Kredite mehr vergeben werden. Damit bewegt sich die Bank entsprechend den Zielvorgaben, die für 2030 eine Reduktion der Kreditvergabe an Firmen aus dem Bereich fossiler Energieträger vorsehen. Je nach Energieträger sollen bis dahin die Kreditvolumina um 30 bis 80 Prozent reduziert werden. «



■ Rechtliche Hinweise

Wichtige rechtliche Hinweise – bitte lesen. Dieser Newsletter von BNP Paribas S.A. – Niederlassung Deutschland ist eine Produktinformation und Werbe- bzw. Marketingmitteilung, die sich an private und professionelle Kunden in Deutschland und Österreich richtet, wie definiert in § 67 deutsches Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und § 1 Z 35 und 36 österreichisches Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018). 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 dieser Newsletter keine Anlageberatung bzw. Anlageempfehlung dar, weil er die persönlichen Verhältnisse des jeweiligen Anlegers nicht berücksichtigt.

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 unter Eingabe der jeweiligen Wertpapierkennnummer (WKN oder ISIN) des Produkts bzw. der jeweilige Basisprospekt unter www.derivate.bnpparibas.com/service/basisprospekte abgerufen werden. Ebenso erhalten Sie diese Dokumente in deutscher oder englischer Sprache in elektronischer Form per Mail von derivate@bnpparibas.com bzw. in Papierform kostenfrei in Deutschland von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main

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

Basisinformationsblatt: Für die hierin beschriebenen Wertpapiere steht ein Basisinformationsblatt (KID) zur Verfügung. Dieses erhalten Sie in deutscher oder englischer Sprache kostenfrei in Deutschland von BNP Paribas Emissions- und Handelsgesellschaft mbH Frankfurt am Main, Senckenberganlage 19, 60325 Frankfurt am Main sowie unter www.derivate.bnpparibas.com 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 Newsletter genannten Wertpapieren/Basiswerten in einer umfassenden Geschäftsbeziehung stehen (zum Beispiel Dienstleistungen im Investmentbanking oder Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen oder Informationen gelangen, die in dieser Werbe- bzw. Marketingmitteilung nicht berücksichtigt sind. BNP Paribas S.A., ein mit ihr verbundenes Unternehmen oder eine andere Gesellschaft der BNP Paribas Gruppe oder auch Kunden von BNP Paribas S.A. können auf eigene Rechnung Geschäfte in oder mit Bezug auf die in dieser Werbemitteilung angesprochenen Wertpapiere/Basiswerte getätigt haben oder als Marketmaker für diese agieren. Diese Geschäfte (zum Beispiel das Eingehen eigener Positionen in Form von Hedge-Geschäften) können sich nachteilig auf den Marktpreis, Kurs, Index oder andere Faktoren der jeweiligen genannten Produkte und damit auch auf den Wert der jeweiligen genannten Produkte auswirken. BNP Paribas S.A. unterhält interne organisatorische, administrative und regulative Vorkehrungen zur Prävention und Behandlung von Interessenkonflikten.

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

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

Marken: DAX® und TecDAX® sind eingetragene Marken der Deutschen Börse AG. STOXXSM, STOXX 50SM und EURO STOXX 50SM Index sind 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 AverageSM ist ein Dienstleistungszeichen von McGraw-Hill Companies. S&P 500® ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Companies, Inc. Nasdaq 100® ist eine eingetragene Marke von The Nasdaq Stock Market, Inc. NYSE Arca Gold Bugs Index ist Eigentum der NYSE Euronext. Nikkei 225® Index ist Eigentum der Nihon Keizai Shimbun, Inc. TOPIX® ist Eigentum der Japan Exchange Group. Hang Seng IndexSM und Hang Seng China Enterprises IndexSM sind Eigentum von Hang Seng Indexes Company Limited. KOSPI 200SM ist Eigentum der Korea Stock Exchange. SET 50SM ist ein eingetragenes Warenzeichen der Stock Exchange of Thailand. MSCI® ist ein eingetragenes Warenzeichen von MSCI Inc. IBEX 35 ist ein eingetragenes Warenzeichen der Sociedad de Bolsas S.A. CECE EUR Index® ist Eigentum und eingetragenes Warenzeichen der Wiener Börse AG. Der FTSE/ASE 20 Index® ist gemeinsames Eigentum der Athens Stock Exchange und von FTSE International Limited und wurde für den Gebrauch durch BNP Paribas S.A. - Niederlassung Deutschland lizenziert. FTSE International Limited fördert, unterstützt oder bewirbt nicht diese Produkte. FTSE™, FTSE® und Footsie® sind registrierte Marken der London Stock Exchange Plc und The Financial Times Limited und werden von FTSE International unter einer Lizenz verwendet. NIFTY 50SM ist ein eingetragenes Warenzeichen der National Stock Exchange of India. S&P Toronto Stock Exchange 60 Index® ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Companies Inc. Dow Jones Turkey Titans 20 Index ist eine Dienstleistungsmarke von Dow Jones & Company, Inc. und wurde für den Gebrauch durch BNP Paribas S.A. - Niederlassung Deutschland lizenziert. LPX 50® und LPX® Major Market Index sind eingetragene Marken der LPX GmbH, Basel. Jim Rogers, James Beeland Rogers, Jr., Rogers, Rogers International Commodity Index®, und RICISM, Rogers International Commodity Index®-Agriculture und RICISM-A, Rogers International Commodity Index®- Metals und RICISM-M, Rogers International Commodity Index®-Energy und RICISM-E sind Warenzeichen und Dienstleistungszeichen und/oder eingetragene Marken von Beeland Interests, Inc., die im Eigentum und unter der Kontrolle von James Beeland Rogers, Jr. stehen, und werden unter Lizenz genutzt. Der Name und das Konterfei von Jim Rogers/James Beeland Rogers, Jr. sind Warenzeichen und Dienstleistungszeichen von James Beeland Rogers, Jr. S/P GSCI® ist eingetragenes Warenzeichen von McGraw-Hill Companies 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. Das vorliegende Dokument wurde von BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland erstellt, eine Niederlassung von BNP Paribas S.A. mit Hauptsitz in Paris, Frankreich. BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Senckenberganlage 19, 60327 Frankfurt am Main wird von der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) beaufsichtigt, ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen und ist Gegenstand beschränkter Regulierung durch die BaFin. BNP Paribas S.A. ist von der EZB und der ACPR zugelassen und wird von der Autorité des Marchés Financiers in Frankreich beaufsichtigt. BNP Paribas S.A. ist als Gesellschaft mit beschränkter Haftung in Frankreich eingetragen. Sitz: 16 Boulevard des Italiens, 75009 Paris, France. www.bnpparibas.com.

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