



Machtspiele

Für einen Erfolg muss der US-Präsident die Notenbank „erobern“



Olaf Hordenbach ist Chefredakteur des Kundenmagazins von BNP Paribas **MÄRKTE & ZERTIFIKATE**. Zuvor war er über viele Jahre Chefredakteur eines großen deutschen Börsenmagazins. Nun ist er seit 17 Jahren selbstständiger Finanzjournalist.

OLAF HORDENBACH LIEST VOR – JETZT ANHÖREN

Donald Trump steckt in der Zwickmühle. Sein Wirtschaftsprogramm droht ins Leere zu laufen. Dieses steht ja im Wesentlichen auf zwei Beinen, die vom „Haus- und Hofökonom“ des Weißen Hauses, Stephen Miran, entworfen wurden. Es sind zum einen die Handelszölle, die ausländische Produkte in den USA unattraktiver machen und für zusätzliche Einnahmen sorgen sollen, es ist zum anderen die Abwertung des US-Dollar, die US-Produkte im Ausland „künstlich“ verbilligen soll. Dieses Wirtschaftsprogramm, das der Agenda „Make America great again“ untergeordnet ist, ist unter Wirtschaftswissenschaftlern höchst umstritten und wird von den meisten Ökonomen abgelehnt. Nichtsdestotrotz, Trump verfolgt es mit Vehemenz.

Das Problem dabei: Beide Maßnahmen, also Handelszölle und Dollar-Abwertung, treiben die Inflation in den USA an. So hat die Supermarktkette Walmart, deren Filialen in Amerika allgegenwärtig sind, erst vor wenigen Tagen eine deutliche Erhöhung der Preise für Nahrungsmittel angekündigt. Beobachter schätzen, dass

die Inflation im laufenden Jahr in den USA bei über 3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr liegen könnte, das wäre deutlich mehr als im Euroraum mit knapp 2 Prozent.

Durch die relativ hohe Inflation ist die US-Notenbank dazu „verdonnert“, die Zinsen dort zu lassen, wo sie gerade sind, bei 4,25 bis 4,50 Prozent, oder sogar noch zu erhöhen, aber bestimmt nicht zu senken. Genau Letzteres fordert aber Donald Trump, da sein Wirtschaftsprogramm nur funktioniert, wenn die Amerikaner kräftig konsumieren. Der Inlandkonsum ist das dritte, „versteckte“ Bein des Wirtschaftsprogramms von Stephen Miran. Doch auf die Zinsen hat Trump keinen Einfluss, da die US-Notenbank unabhängig ist. Vor diesem Hintergrund wird verständlich, warum der US-Präsident mit aller Macht versucht, bei der US-Notenbank seine Leute unterzubringen – Stephen Miran ist schon platziert, nun wurde eine US-Notenbankgouverneurin möglicherweise zu Unrecht entlassen, die als Kritikerin von Miran gilt. Der Machtkampf um die Notenbank ist an Brisanz und Bedeutung kaum zu überbieten. Nur wenn Trump ihn gewinnt, kann sein „Make America great again“ überhaupt funktionieren – was nicht heißt, dass es am Ende auch erfolgreich ist, da müsste quasi die ganze Welt mitspielen, Stichwort Dollar-Abwertung –, doch danach sieht es im Moment nicht aus.

Aus all dem folgt, dass europäische Aktien in meinen Augen Favorit bleiben. Zumal bei Euro-Aktien auch eine Dollar-Abwertung nicht direkt zum Tragen kommt. Das ist bei US-Aktien, die ja an der Heimatbörse in Dollar notieren, deutlich problematischer.

News der Woche

Aktuelle Informationen von BNP Paribas

Was nächste Woche wichtig wird

Unternehmensmeldungen	
Montag, 08.09.2025	Medacta, Phoenix Group Holdings
Dienstag, 09.09.2025	PGE Polska Grupa Energetyczna S.A.,
Dienstag, 09.09.2025	Synopsys Inc.
Mittwoch, 10.09.2025	Baloise AG (Baloise Holding), BioVersys
Mittwoch, 10.09.2025	MCH, TAURON Polska Energia S.A
Donnerstag, 11.09.2025	Adobe Inc., BVZ AG
Donnerstag, 11.09.2025	Kroger, SHL Telemedicine
Donnerstag, 11.09.2025	Toho Co LtdShs

Volkswirtschaftsmeldungen		
Montag, 08.09.2025	JPN	Bruttoinlandsprodukt (Quartal)
Mittwoch, 10.09.2025	CHN	Verbraucherpreisindex (Jahr)
Mittwoch, 10.09.2025	USA	Erzeugerpreisindex ex. Energie & Nahrungsmittel (Jahr)
Donnerstag, 11.09.2025	EWU	EZB – Hauptrefinanzierungssatz
Donnerstag, 11.09.2025	USA	Verbraucherpreisindizes
Donnerstag, 11.09.2025	EWU	EZB-Presskonferenz
Freitag, 12.09.2025	DEU	Harmonisierter Verbraucherpreisindex (Jahr)
Freitag, 12.09.2025	USA	Uni Michigan: Verbrauchervertrauen

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

PHARMABRANCHE
VOR VERÄNDERUNGEN

Zuspitzung

JETZT LESEN



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, Debora Wróbel, Ebony Wróbel,
excellents GmbH, www.excellents.de

Kostenloser Aboservice: www.bnpp.de

Bildnachweise: iStockphotos

Konzeption: Carolin Schuberth

Redaktionsschluss: 5. September 2025
Erscheinungsweise: 1× wöchentlich

DAX mit überzeugender Zwischenbilanz

Trotzt schwacher Wirtschaft bietet der DAX immer noch Chancen

Das Marktbarometer der 40 wichtigsten deutschen Unternehmen hat sich zwischen Januar und August deutlich besser entwickelt als die übrigen führenden Aktienindizes. Auch wenn der DAX seit Ende Mai per saldo mehr oder weniger auf der Stelle tritt, hat er sich mit einem Anstieg um rund 20 Prozent in den ersten acht Monaten etwa doppelt so stark gezeigt wie der S&P500 mit einem Plus von etwa 10 Prozent oder der MSCI World mit einem Aufschlag von ebenfalls rund 10 Prozent. Mit dem traditionell schwächeren Börsenmonat September sieht sich der Blue-Chip-Index nun allerdings saisonalen Herausforderungen gegenüber. Für die zurückliegenden 35 Jahre errechnet sich im historischen Mittel ein Rückgang von 6 Prozent im September.

Großteil der Umsätze wird im Ausland erzielt

Auch aus fundamentaler Sicht machen die jüngsten Ergebnisse der DAX-Konzerne nicht allzu viel Mut. Nur 14 Unternehmen konnten mit den vorgelegten Ergebnissen für das zweite Quartal die Markterwartungen übertreffen. Auf der anderen Seite haben sechs DAX-Unternehmen die Schätzungen zum Teil deutlich verfehlt. Dieses gemischte Bild auf Unternehmensebene fügt sich in



ein schwaches konjunkturelles Umfeld ein: Während das Bruttoinlandsprodukt der EU im zweiten Quartal leicht um 0,2 Prozent gestiegen ist, wurde das deutsche Wachstum auch aufgrund der schwachen Industrieproduktion gegenüber der ersten Schätzung auf ein Minus von 0,3 Prozent nach unten revidiert. Aber: Das Gros der DAX-Unternehmen erzielt seine Umsätze nicht zwischen Kiel und Konstanz, sondern jenseits der deutschen Landesgrenze. Grund zur Panik besteht daher nun sicherlich nicht.

■ Aktienindizes (Industrie- und Schwellenländer)

Name	Land	Indexstand	Veränderung zur Vorwoche in %	Veränderung seit Jahresanfang in %	5-Jahres-Veränderung in %
DAX	Deutschland	23.767,38	-1,13	19,38	85,07
MDAX	Deutschland	29.969,56	-1,28	17,12	11,40
TecDAX	Deutschland	3.637,93	-2,81	6,46	21,89
Euro STOXX 50	Europa	5.348,75	-0,93	9,85	64,04
CAC 40	Frankreich	7.696,72	-0,85	4,28	55,02
IBEX 35	Spanien	14.890,50	-1,20	28,42	113,03
FTSE MIB	Italien	41.903,00	-1,28	22,57	116,09
FTSE 100	Großbritannien	9.224,84	0,09	12,87	59,07
SMI	Schweiz	12.397,11	1,52	6,86	22,10
ATX	Österreich	4.641,25	-0,23	26,71	109,32
Dow Jones	USA	45.621,29	-0,03	7,23	62,16
NASDAQ 100	USA	23.633,01	-0,30	12,47	103,34
S&P 500	USA	6.502,08	0,00	10,55	89,73
Russell 2000	USA	2.379,61	0,05	6,70	54,99
Nikkei 225	Japan	43.042,50	0,68	7,89	85,48
Hang Seng	Hongkong	25.415,00	0,68	26,70	2,91
MSCI Emerging Markets	Emerging Markets	1.273,54	0,68	18,40	15,83

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmgroup.com; Stand: 05.09.2025; 09:20 Uhr

Kupfer-Comeback im August

Weshalb vor allem auf lange Sicht höhere Kurse möglich sind



Nachdem Unklarheiten rund um die US-Zölle auf Kupferimporte im Juli kurzzeitig für hohe Schwankungen gesorgt hatten, konnte der Kupferpreis mit rund 9.875 Dollar pro Tonne den August auf dem höchsten Niveau seit über einem Monat beenden. Im Anschluss an die Sommermonate ist im September traditionell eine höhere Nachfrage nach Industriemetallen zu beobachten, weshalb sich viele Händler im Vorfeld entsprechend positionieren. Dabei zeigte sich zuletzt vor allem die Kupfernachfrage, aber auch der Verbrauch aus China recht robust. Laut dem chinesischen Rohstoffunternehmen Zijin Mining Group hat der sichtbare Kupferverbrauch im Reich der Mitte in der ersten Jahreshälfte 2025 um rund 10 Prozent zugenommen. China ist nach wie vor für fast 60 Prozent der globalen Nachfrage nach raffiniertem Kupfer verantwortlich. Was die Minenproduktion angeht, wurden im ver-

gangenen Jahr weltweit rund 22,8 Millionen Tonnen Kupfer aus der Erde gewonnen, von denen fast die Hälfte aus Chile, der Demokratischen Republik Kongo und Peru stammt.

Globale Angebotssituation signalisiert wachsendes Defizit

Die Internationale Energieagentur (IEA) schätzt allerdings, dass bereits 2030 mit etwa 24 Millionen Tonnen der Peak der Kupferförderung erreicht und die Produktion aufgrund sinkender Erzgehalte und einer unzureichenden Zahl neuer Minenprojekte anschließend zurückgehen wird. Konsequenz: Laut IEA droht 2035 ein Defizit von 30 Prozent oder mehr als 900.000 Tonnen. Eine Trendwende sei den Experten zufolge nur möglich, wenn dringend notwendige Investitionen in neue Minenprojekte getätigt werden – und zwar in einem Volumen von rund 350 Milliarden Dollar.

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	Nov	66,77	-2,27	-10,77	25,93
WTI Crude Oil	Nov	62,81	-1,51	-12,03	28,39
Gold	Kasse	3.553,10	3,83	36,18	120,96
Silber	Kasse	40,86	4,50	41,09	122,65
Platin	Kasse	1.377,87	1,55	52,08	40,90
Palladium	Kasse	1.131,88	2,12	25,16	-57,93
Kupfer (Comex)	Dez	4,60	0,86	14,30	77,39
Kupfer (LME)	3 Monate	9.970,00	1,02	13,44	74,06
Aluminium (LME)	Dez	2.603,75	-0,22	1,85	52,04
Nickel (LME)	Dez	15.232,38	0,05	-4,05	19,59
Zink (LME)	Dez	2.866,85	2,55	-4,12	35,39

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmcgroup.com; Stand: 05.09.2025; 09:20 Uhr

Warten auf den nächsten Impuls

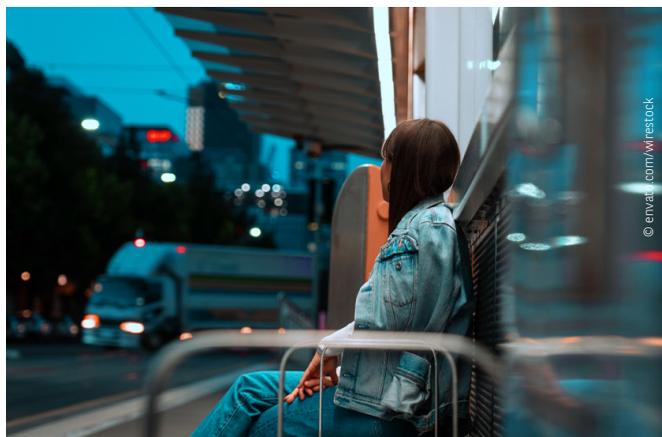
Deshalb steht der Greenback vor neuen Bewährungsproben

Das Währungspaar EUR/USD hat sich in den vergangenen Wochen in einer Spanne zwischen dem August-Tief von knapp 1,14 Dollar und dem Jahreshoch bei gut 1,18 Dollar seitwärts bewegt; damit liegt der Euro noch immer in Reichweite des September-Hochs aus 2021 bei 1,19. Gegenwind erhielt der Dollar zuletzt aus mehreren Richtungen, etwa aufgrund der Rede von Jerome Powell im Rahmen der jährlichen Notenbank-Tagung in Jackson Hole. Trotz der andauernden Inflations- und Beschäftigungsrisiken könnte sich Powell zufolge eine baldige Lockerung der Geldpolitik rechtfertigen lassen; mit seiner Rede dürfte der Fed-Chef das Ende der einjährigen Pause im laufenden Zinssenkungszyklus eingeleitet haben. An den Märkten wurde bereits eine hohe Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung um 25 Basispunkte im September eingepreist.

Weitere Belastungsfaktoren für den Dollar

Negative Auswirkungen könnten zudem durch die erneut aufgeflamte Unsicherheit über die Zölle entstehen, die zwar von einem US-Berufungsgericht als illegal eingestuft wurden, dennoch aber weiterhin in Kraft bleiben. Bis zum 14. Oktober muss Donald

Trump die Zollfrage vor Gericht klären, um eine für den US-Haushalt schmerzliche Rückabwicklung zu vermeiden. Die Bestrebungen des US-Präsidenten, eine republikanische Mehrheit im zinsentscheidenden Gremium der Notenbank zu installieren, lässt zudem Zweifel an der künftigen Unabhängigkeit der Fed aufkommen – was den Dollar auch langfristig belasten könnte.



© erivas.com/wirestock

Währungen und Anleihen

Währungspaar	Kürzel	Wechselkurs	Veränderung zur Vorwoche in %	Veränderung seit Jahresanfang in %	5-Jahres-Veränderung in %
Euro/US-Dollar	EUR/USD	1,1670	0,02	12,67	-1,42
Euro/Britisches Pfund	EUR/GBP	0,8672	0,32	4,92	-2,68
Euro/Schweizer Franken	EUR/CHF	0,9387	0,27	-0,05	-13,16
Euro/Türkische Lira	EUR/TRY	48,1855	0,37	31,84	447,64
Euro/Australischer Dollar	EUR/AUD	1,7864	0,10	6,81	9,88
Euro/Südafrikanischer Rand	EUR/ZAR	20,6637	-0,09	5,80	5,12
Euro/Japanischer Yen	EUR/JPY	172,9900	0,85	6,55	37,58
US-Dollar/Japanischer Yen	USD/JPY	148,2300	0,83	-5,81	39,54

Anleihe	Futurekontrakt	Stand Future	Veränderung zur Vorwoche in %	Veränderung seit Jahresanfang in %	5-Jahres-Veränderung in %	Anleiherendite in %
Deutsche Staatsanleihen	Euro Bund Future	129,68	0,07	-2,70	-26,64	2,70
Britische Staatsanleihen	Long Gilt Future	90,81	0,10	-1,75	-33,56	4,72
Italienische Staatsanleihen	Euro BTP Future	120,60	0,04	0,58	-17,92	3,57
Französische Staatsanleihen	Euro OAT Future	122,22	0,19	-0,91	-27,50	3,47
US-Staatsanleihen	US Treasury Note Future	112,94	0,39	3,85	-18,86	4,15
US-Staatsanleihen	US Treasury Bond Future	115,19	0,17	1,19	-34,93	4,85
Japanische Staatsanleihen	JGB Future	137,93	0,32	-2,91	-9,15	1,58

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmegroup.com; Stand: 05.09.2025; 09:20 Uhr

ESG-Anlagen

Klimarisiken spiegeln sich erst teilweise in den Bilanzen wider



■ 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.

Am sichtbarsten sind Klimarisiken bei den Ad-hoc-Meldungen von Versicherungsgesellschaften: Wenn die versicherten Schäden nach einem großen Sturm „höher als erwartet ausfallen“ beziehungsweise eine „bisher nie gesehene Abfolge von wetterbezogenen Ereignissen“ eine Region trifft, dann sind das ziemlich harte Indikatoren dafür: Je nach Region und betroffenen Einrichtungen melden zuerst die Erstversicherer, oft aber dann auch gleich die Rückversicherer und/oder die spezialisierten Broker, ob und wie stark dadurch die Reserven und zunehmend auch Gewinne betroffen sind. Aber auch in anderen Branchen manifestieren sich immer häufiger die Klimarisiken. Regional begrenzte Störungen von Halbleiter-Lieferketten infolge von Hochwasser können heute weltweite Auswirkungen auf die Autoindustrie haben. Niedrigwasser führten bereits einige Male zu Ausfällen bei der Stromproduktion von Versorgern – mit Auswirkungen auf Umsatz und Gewinne. Die Trockenheit in wichtigen Kakao-Anbaugebieten hatte vor zwei Jahren negative Folgen für die Schokolade verarbeitende Industrie.

In der Praxis sieht man bei gelisteten Firmen Anpassungen bei den Diskontierungssätzen vor, um solche Entwicklungen zu antizipieren. Die für die weitverbreiteten und beliebten DCF-Bewertungsmodelle eingesetzten Sätze reflektieren aber die allgegenwärtigen Risiken und nicht die Umweltrisiken. Naheliegender wäre es laut Accounting-Experten, die Cashflow-Prognosen direkt anzupassen, je nachdem, wie groß die operationalen Risiken eingeschätzt werden.

Auch die Prognosezeiträume für die Bilanzplanung müssten angepasst werden. Die DCF-Modelle mit ihren fünfjährigen Zeiträumen und Terminal-Werten erweisen sich zunehmend als zu wenig flexibel, um kurzfristige Entwicklungen, beispielsweise bei der Regulierung, bei Versicherungsvorschriften, bei den Geschäftsmodellen oder bei den Anpassungsstrategien an den Klimawandel angemessen abbilden zu können.

Und es ergeben sich ungünstige Anreize durch das bisherige Regime. Denn wenn Firmen bei ihrer Rechnungslegung und Finanzkommunikation gar nichts unternehmen, werden sie von den Investoren und den Märkten bisher nicht „bestraft“. Gleichzeitig werden sie für die innovative Offenlegung der Risiken auch nicht belohnt. Das begünstigt eine Finanzkommunikation, die erst dann berichtet, wenn ein größerer, nicht einkalkulierter und auch nicht mehr zu versteckender Schaden eingetreten ist und eine Ad-hoc-Meldung unumgänglich geworden ist – siehe die erwähnten Versicherungen. Bei der IASB, dem für den in Europa weit verbreiteten IRFS-Rechnungslegungsstandard zuständigen Gremium, tendiert man dazu, eher die Breite der zu veröffentlichten Informationen zu vergrößern als einen eigenen, auf Nachhaltigkeitstherausforderungen zugeschnittenen Standard zu entwickeln. Ob dieser Weg Erfolg versprechend ist, wird sich zeigen. Bisher werden bei Unternehmen, die umfassend über ihre Klimawandel- und Nachhaltigkeitsthemen berichten, vor allem die Qualitäten des Top-Managements herausgestrichen – eine Belohnung an den Märkten für die Offenheit gibt es noch nicht.



© envato.com/45303

BNP PARIBAS UND ESG

» BNP Paribas erhält für den polnischen Markt von der Europäischen Investment Bank (EIB) einen Kredit von 200 Millionen Euro. Damit sollen nachhaltige Investitionen bei kleinen und mittleren Unternehmen, bei Hausverwaltungen und bei Privatpersonen unterstützt werden. Man will damit unter anderem die Verbreitung nachhaltiger Technologien, beispielsweise Solaranlagen auf Hausdächern, fördern. Es handelt sich bereits um das zweite Agreement zwischen der EIB und BNP Paribas für den polnischen Markt. «

■ 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.

© 2025 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.