



Holiday-Modus in den USA

Wie Thanksgiving mit Optionen, Volatilität und Börse verknüpft ist



■ FLORIAN M. ROEBBELING

Der Autor war früher bei namhaften Banken im Derivate-Geschäft tätig und hat unter anderem das erste Soft-Commodity-Zertifikat in Deutschland emittiert. Heute kommentiert er die Märkte als freier Journalist und spricht auf dem YouTube-Kanal „Tipp Checker“ über Chancen mit Derivaten.

Ein vermeintliches Paradoxon, das an Thanksgiving in den USA häufiger beobachtet werden konnte: gesteigerte Volatilität in den Kassamärkten bei sinkender impliziter Volatilität in den Optionsmärkten. Was auf den ersten Blick absurd anmutet, hat einen einfachen kausalen Zusammenhang. Da die kommende Woche nur 3,5 Handelstage hat (am Donnerstag ist in den USA Thanksgiving und die Märkte sind geschlossen, und am Freitag macht die US-Börse mittags zu), gehen viele Marktteilnehmer die ganze Woche über in eine Art „Holiday-Modus“. Sie machen die komplette Börsenwoche einfach nicht mit. Das bedeutet dann am Kassamarkt geringere Umsätze, und damit können schon kleinere Orders größere Kursschwankungen auslösen. Ergo höhere Volatilität.

Dieser „Holiday-Modus“ und die damit einhergehende geringere Handelsaktivität sorgen an den Terminmärkten jedoch für das genaue Gegenteil. Die impliziten Volatilitäten (der ausschlaggebende Faktor bei der Bepreisung von Optionen am Geld) sinken,

schlicht weil es weniger Käufer gibt, die diese Optionen kaufen. Und wenn die Preise für Optionen sinken (weil weniger Käufer am Markt sind), dann sinken eben auch die impliziten Volatilitäten. Und während an der Börse die Umsätze einknicken, steigen sie in der Realwirtschaft erheblich – und zwar im Retailgeschäft. Am Black Friday wurden in den USA im vergangenen Jahr 10,8 Milliarden US Dollar allein im Online-Handel umgesetzt. Die Cyber Week, die von Thanksgiving bis zum Cyber Monday geht, machte 2024 in den USA On- und Offline insgesamt 76 Milliarden Dollar Umsatz. Global gesehen stiegen die Ausgaben der Konsumenten für Fernseher, Spielzeug und Co in den fünf Tagen der Cyber Week 2024 auf mehr als 315 Milliarden US-Dollar. Das ist mehr als der Betrag an Währungsreserven von Russland, die von der Europäischen Union eingefroren wurden. Und es entspricht in etwa dem Budget, das die Bundesrepublik für die Bundeswehr ausgibt. In vier Jahren, wohlgemerkt. Und für dieses Jahr (Black Friday ist am kommenden Freitag) erwarten die Analysten ein weiteres Plus von 5 bis 8 Prozent.

Was machen wir mit diesen Erkenntnissen? Heute noch einen Discounter auf Amazon ins Depot legen, in der Hoffnung, dass nächste Woche die impliziten Volatilitäten runterkommen werden und damit das Zertifikat an Wert gewinnt? Kann man machen. Aber vielleicht ist es sinnvoller, auf nächste Woche zu warten und sich bei niedrigerer Vola ein paar Calls auf Visa oder PayPal zu holen. Zwar spekulativ, aber die Payment-Provider könnten profitieren, und das global.

News der Woche

Aktuelle Informationen von BNP Paribas

Was nächste Woche wichtig wird

Unternehmensmeldungen

24.11.25	Agilent Technologies, Keysight Technologies, Prosus N.V., Zoom Communications
25.11.25	Alibaba Group, Analog Devices, Autodesk, Best Buy
25.11.25	HP Inc, Workday, NetApp, Zscaler
25.11.25	Dollar Tree, Compass Group, J.M. Smucker, Vienna Insurance
25.11.25	Greek Organisation of Football Prognostics
25.11.25	BBVA Banco Frances, Cellcom Israel, American Shipping Company
26.11.25	Aroundtown SA, Azrieli Group, CA Immobilien, Moscow Exchange, Strauss Group
27.11.25	Kroger, Kernel Holding, Remy Cointreau
27.11.25	Asseco Poland, BayWa (NA), BayWa (vink.), CPI Europe, JSFC Sistema
28.11.25	Aeroflot, Avance Gas, DOTTIKON ES Holding, FORTEC Elektronik

Volkswirtschaftsmeldungen

27.11.25	AU	Verbraucherpreisindex (Monat)
27.11.25	NZ	Zinsentscheidung & geldpolitische Veröffentlichung (RBNZ)
27.11.25	US	Bruttoinlandsprodukt (annualisiert)
27.11.25	US	Kernrate PCE-Preisindex (Monat/Jahr)
28.11.25	JP	Tokiater Verbraucherpreisindex (Jahr/core)
28.11.25	DE	Einzelhandelsumsätze (Jahr)
28.11.25	CH	Bruttoinlandsprodukt (Quartal, saisonbereinigt)
28.11.25	DE	Verbraucherpreisindex / HVPI (Monat/Jahr)
28.11.25	CA	Bruttoinlandsprodukt (annualisiert)
30.11.25	CN	Einkaufsmanagerindex (Industrie/Dienstleistungen)

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

AGENDA 2025 – DER NEUE PODCAST

Wochenausblick in 5 Minuten



JETZT HÖREN

Impressum

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

Bildnachweise: iStockphotos

Konzeption: Carolin Schuberth

Redaktionsschluss: 21. November 2025
Erscheinungsweise: 1x wöchentlich

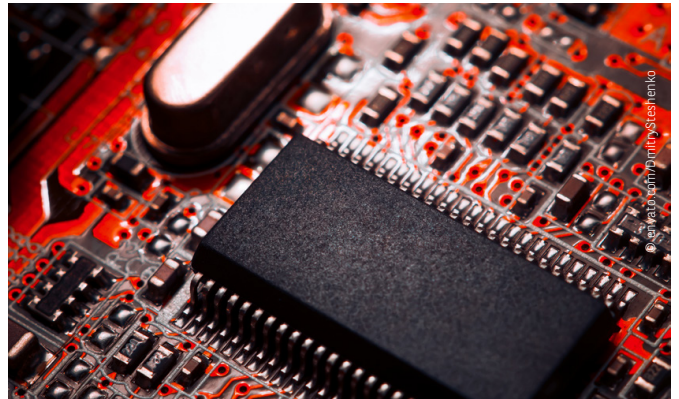
Nasdaq 100 zwischen KI-Hype und Realität

KI-Riese Nvidia sorgt für Erleichterung, zumindest vorerst

Bedenken über überzogene Bewertungen im KI-Sektor haben den US-Technologieindex Nasdaq 100 seit Monatsbeginn zeitweise um bis zu 5 Prozent gedrückt. Die Stimmen, die vor einer heraufziehenden Blase und einer gefährlichen Marktüberhitzung warnen, wurden immer lauter. Entsprechend gespannt blickten Anleger auf die Vorlage der Quartalszahlen von Branchenikone Nvidia, die am Mittwoch ihre Bücher öffnete. Da Nvidia für viele Experten das Epizentrum des KI-Trends bildet, werden die Ergebnisse als wichtiger Gradmesser für die gesamte Technologiebranche interpretiert. Der Chip-Gigant, inzwischen mit rund 4,5 Billionen Dollar das wertvollste börsennotierte Unternehmen der Welt, übertraf sowohl beim Umsatz als auch beim Gewinn die ohnehin schon hohen Erwartungen.

Rally-Hoffnung trotz Restzweifeln

Die überraschend starken Resultate wirkten wie ein Beruhigungsmittel für verunsicherte Tech-Investoren. Die Stimmung an den Börsen hellte sich rund um den Globus auf. Zuletzt stand der CNN Fear & Greed Index, der die Anlegerstimmung an den US-Börsen misst, bei 11 Punkten – tief im Bereich „extreme Angst“. Solch



niedrige Werte deuten auf einen überverkauften Markt hin und gelten als mögliches Kaufsignal, weil viele Investoren in solchen Phasen ins Lager der Pessimisten abdriften. Ob die starken Nvidia-Zahlen jedoch ausreichen, sämtliche Vorbehalte zu zerstreuen, bleibt fraglich. So hat der Hedgefonds Thiel Macro des bekannten Investors Peter Thiel sämtliche Nvidia-Anteile verkauft. Eine Jahresendrally bei US-Tech-Werten ist zwar weiterhin möglich, Anleger müssen aber vorerst mit erhöhten Kursschwankungen rechnen.

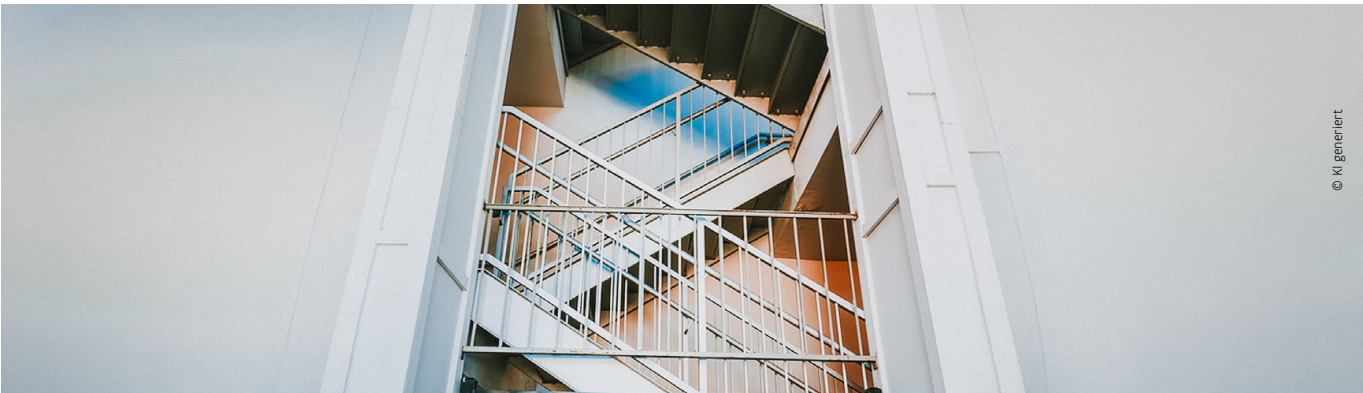
Aktienindizes (Industrie- und Schwellenländer)

Name	Land	Indexstand	Veränderung zur Vorwoche in %	Veränderung seit Jahresanfang in %	5-Jahres-Veränderung in %
DAX	Deutschland	23.006,63	-3,81	15,56	75,13
MDAX	Deutschland	28.443,45	-3,55	11,15	-1,91
TecDAX	Deutschland	3.432,94	-2,39	0,46	11,96
Euro STOXX 50	Europa	5.496,75	-3,68	12,89	58,52
CAC 40	Frankreich	7.916,52	-3,43	7,26	44,04
IBEX 35	Spanien	15.760,50	-3,73	35,92	97,55
FTSE MIB	Italien	42.449,00	-4,43	24,17	95,55
FTSE 100	Großbritannien	9.447,05	-2,67	15,59	48,74
SMI	Schweiz	12.544,25	-1,13	8,13	19,52
ATX	Österreich	4.819,93	-1,32	31,58	92,59
Dow Jones	USA	45.752,26	-3,59	7,54	56,35
NASDAQ 100	USA	24.054,38	-3,76	14,48	102,03
S&P 500	USA	6.538,76	-2,95	11,17	83,80
Russell 2000	USA	2.305,11	-3,26	3,36	29,11
Nikkei 225	Japan	48.677,50	-3,37	22,02	90,69
Hang Seng	Hongkong	25.189,00	-5,24	25,57	-4,77
MSCI Emerging Markets	Emerging Markets	1.337,61	-3,38	24,35	10,61

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmcgroup.com; Stand: 21.11.2025; 09:20 Uhr

Rauf, runter, rauf

Bei Silber geben Zinssorgen und Angebotsdefizit die Richtung vor



© KI generiert

Wer derzeit Silber im Depot hält, braucht gute Nerven. Ein Grund: Der Markt für das Edel- und Industriemetall ist nur rund ein Neuntel so groß wie der für Gold, entsprechend stark schwanken die Kurse. Ein gutes Beispiel dafür sind der Höhenflug der vergangenen Monate und die darauffolgende Korrektur im Oktober: Vom Rekordstand bei 54,48 Dollar rutschte der Preis binnen weniger Handeltage auf rund 46,70 Dollar je Feinunze ab. Die anschließende Zwischenerholung trieb den Silberpreis bis Donnerstag vergangener Woche wieder auf etwa 54 Dollar, ehe er am Montag auf gut 49 Dollar zurückfiel.

Nachfrageboom trifft auf Angebotsdefizit

Zwar legte Silber zuletzt wieder etwas zu, doch die für das zinslose Asset wichtige Aussicht auf eine Zinssenkung im Dezember hat sich

eingetrübt: Laut CME FedWatch Tool liegt die Wahrscheinlichkeit nur noch bei rund 33 Prozent. Kurzfristig fehlen damit frische Impulse. Mittel- bis langfristig jedoch dürften strukturelle Treiber den Ton angeben. So erwartet die Internationale Energieagentur, dass der Anteil erneuerbarer Energien an der globalen Stromerzeugung von knapp einem Drittel 2024 auf rund die Hälfte 2035 steigen wird. Von dieser Entwicklung dürfte Silber profitieren, das dank seiner hohen Leitfähigkeit in der Photovoltaik unverzichtbar bleibt. Rund ein Fünftel der Produktion fließt inzwischen in die Photovoltaik-Industrie. Gestützt werden könnte der Kurs auch durch das Angebotsdefizit: 1.148 Millionen Unzen Nachfrage stehen 1.031 Millionen Unzen Produktion gegenüber. Ob die jüngste Korrektur nun perdu ist, bleibt abzuwarten. Sollte Silber weiter nachgeben, könnten sich für geduldige Anleger aber attraktive Einstiegschancen bieten.

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	Jan	62,49	-2,16	-16,49	27,45
WTI Crude Oil	Jan	58,06	-2,37	-18,68	29,77
Gold	Kasse	4.035,86	-3,46	54,68	150,99
Silber	Kasse	49,29	-6,37	70,20	168,58
Platin	Kasse	1.497,08	-5,68	65,24	53,09
Palladium	Kasse	1.360,14	-5,29	50,40	-49,44
Kupfer (Comex)	Dez	4,95	-2,52	23,04	90,95
Kupfer (LME)	3 Monate	10.675,15	-1,94	21,46	86,37
Aluminium (LME)	Dez	2.812,70	-1,86	10,02	64,25
Nickel (LME)	Dez	14.384,25	-3,07	-9,40	12,93
Zink (LME)	Dez	2.987,10	-1,29	-0,10	41,07

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmegroup.com; Stand: 21.11.2025; 09:20 Uhr

Euro rutscht auf Rekordtief

Weshalb der Franken auch weiterhin die Nase vorn haben dürfte

Der Euro hat am vergangenen Freitag eine historische Marke durchbrochen: Er rutschte im Devisenhandel zeitweise unter 0,92 Franken und erreichte damit den niedrigsten Stand seiner Geschichte. Zwar hat die Gemeinschaftswährung seither wieder etwas Boden gutgemacht und sich zuletzt der Marke von 0,93 Franken angenähert, doch von einer nachhaltigen Trendwende kann keine Rede sein. Bemerkenswert ist die Schwäche des Euro vor allem vor dem Hintergrund der Zinssituation. Während die Eurozone klare Renditevorteile gegenüber der Schweiz bietet und die Eidgenossen weiterhin auf dem Nullzins-Niveau verharren, gelingt es dem Euro dennoch nicht, Aufwertungstendenzen zu entwickeln. Ein Grund: Der Schweizer Franken bleibt eine der beliebtesten Fluchtwährungen in unsicheren Zeiten.

SNB unter Druck – aber ohne echte Optionen

Politische Risiken, schwankende Konjunkturdaten und ein global verunsichertes Kapitalmarktumfeld treiben Investoren in den vermeintlich sicheren Hafen. Zugleich hat die Schweizerische Nationalbank den Leitzins zuletzt im September 2025 unverändert

bei null Prozent belassen. Solange die globalen Unsicherheiten anhalten und der Franken seinen Ruf als Stabilitätsanker behält, bleibt die Erholungsperspektive für den Euro aber womöglich dennoch begrenzt. Die historische Tiefmarke könnte daher weniger Ausrutscher als Warnsignal sein – und ein Hinweis darauf, dass die Parität zum Franken auf absehbare Zeit außer Reichweite bleibt.



Währungen und Anleihen

Währungspaar	Kürzel	Wechselkurs	Veränderung zur Vorwoche in %	Veränderung seit Jahresanfang in %	5-Jahres-Veränderung in %
Euro/US-Dollar	EUR/USD	1,1543	-0,77	11,44	-2,62
Euro/Britisches Pfund	EUR/GBP	0,8821	-0,31	6,73	-1,12
Euro/Schweizer Franken	EUR/CHF	0,9284	0,84	-1,15	-14,01
Euro/Türkische Lira	EUR/TRY	49,0293	-0,51	34,15	441,96
Euro/Australischer Dollar	EUR/AUD	1,7893	0,40	6,98	10,24
Euro/Südafrikanischer Rand	EUR/ZAR	19,9339	0,23	2,06	9,13
Euro/Japanischer Yen	EUR/JPY	181,2700	0,74	11,65	47,27
US-Dollar/Japanischer Yen	USD/JPY	157,0400	1,54	-0,21	51,22

Anleihe	Futurekontrakt	Stand Future	Veränderung zur Vorwoche in %	Veränderung seit Jahresanfang in %	5-Jahres-Veränderung in %	Anleiherendite in %
Deutsche Staatsanleihen	Euro Bund Future	128,71	-0,03	-3,43	-26,67	2,71
Britische Staatsanleihen	Long Gilt Future	91,92	-1,55	-0,55	-32,01	4,59
Italienische Staatsanleihen	Euro BTP Future	120,77	-0,10	0,73	-20,01	3,47
Französische Staatsanleihen	Euro OAT Future	122,21	-0,24	-0,92	-28,18	3,47
US-Staatsanleihen	US Treasury Note Future	113,02	0,29	3,93	-18,40	4,08
US-Staatsanleihen	US Treasury Bond Future	117,06	0,19	2,83	-32,75	4,72
Japanische Staatsanleihen	JGB Future	135,26	-0,39	-4,79	-11,14	1,78

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für die künftige Wertentwicklung. Quelle: investing.com, cmcgroup.com; Stand: 21.11.2025; 09:20 Uhr

ESG-Anlagen

Gute Nachrichten von der „anderen“ Nachhaltigkeitskonferenz



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.

Kurz vor der COP30-Klimakonferenz fand im brasilianischen São Paulo die Jahrestagung der „Principles for Responsible Investment“ (PRI) statt. Die PRI-Vereinigung wird von den Vereinten Nationen unterstützt und ist bei Investorenthemen weltweit hoch relevant. Die wichtigsten Ergebnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen: Brasilien ist zu Recht ein angemessener Gastgeber der Klimakonferenz: Die Abholzungsrate des Amazonas-Regenwalds wurde weiter reduziert, der Energiemix des Landes ist zu 85 Prozent „low carbon“, das heißt, man greift auf die Varianten zurück, die am wenigsten Treibhausgase produzieren. Außerdem dürfte das Land im Jahr 2050 einer der weltweit wichtigsten Lieferanten für emissionsfreie Technologien und – durch große Aufholungs- und Bewaldungsprogramme – für naturbasierte Emissionskompensationszertifikate werden. Umwelt- und Nachhaltigkeitsthemen werden zunehmend zu einer vital wichtigen Einnahmequelle für die Volkswirtschaft des Landes. Erste Tipping Points, also nicht mehr umkehrbare Kipppunkte, wurden bereits erreicht: Die Korallenriffe sind vielfach bereits irreparabel beschädigt. Bei den Eisschilden der Pole, dem Regenwald des Amazonas und dem Golfstrom stehen wir kurz davor. Langsam sickert das in das Bewusstsein ein – und führt, wie Brasilien zeigt, zu Anpassungen der Politik.

Die PRI-Konferenz hat sich während der vergangenen Jahre von einem Schwerpunkt auf Prinzipien und Verpflichtungen wegbewegt

und hat sich Richtung konkrete Maßnahmen, politische Reformen und regionale Integration entwickelt. Natur und Biodiversität sind von Randthemen in den Mittelpunkt der Agenda gerückt, insbesondere unter der Führung Lateinamerikas. Es ist eine deutliche Verlagerung hin zur Mobilisierung von Kapital in Schwellenmärkte festzustellen, mit mehr Foren und Nebenveranstaltungen für politische Entscheidungsträger, was einen pragmatischeren und handlungsorientierteren Ansatz widerspiegelt.

In diesem Jahr konzentrierte man sich auf die Themen Investitionsfähigkeit von Natur und Biodiversität, wobei reale Beispiele wie „New Forests“ stabile, diversifizierte Renditen aus nachhaltiger Forstwirtschaft und naturbasierten Vermögenswerten versprechen. Investoren äußerten sich optimistisch, dass es möglich sein wird, Klima- und Nachhaltigkeitsinvestitionen mit diversifizierten Strategien in privaten Märkten, Infrastruktur und Emissionszertifikaten vorzunehmen. Es wurde auch anerkannt, dass sich die Branche weiterentwickelt und über die Dekarbonisierung hinaus auch Themen wie Wasserqualität und Wasserstress, Luftverschmutzung und Luftqualität sowie andere systemische Risiken einbeziehen muss.

Und nach einem aus ESG-Performance-Sicht erfolgreichen Jahr wendet sich der Blick von Investoren über traditionellen Klimathemen hinaus. Naturkapital wird zunehmend als Kernkomponente zukünftiger Anlagestrategien betrachtet, da es immer mehr Beispiele dafür gibt, wie Investitionen in die Natur Renditen erzielen können.



BNP PARIBAS UND ESG

» BNP Paribas organisiert zusammen mit weiteren Banken eine 500-Millionen-Euro-Anleiheemission für die belgische Firma Warehouse De Pauw (WDP). Diese ist im Logistik-Immobilien-Bereich aktiv, und das ist die erste Anleiheemission für WDP. Mit der Emission soll das weitere Wachstum dieses Unternehmens, das eine kürzlich von Fitch als „exzellent“ bezeichnete Nachhaltigkeitsstrategie verfolgt, weiter finanziert 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.

© 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.