

Die vergangenen Monate waren teils unübersichtlich und kosteten Anleger viele Nerven. Deshalb wollen wir in dieser Anlageidee die aktuelle Lage kurz analysieren und geben Ihnen zur Orientierungshilfe mögliche Anlagebeispiele.

Die aktuelle Lage

Als sich im Januar 2020 die COVID-19 Viren ausbreiteten, konnte noch kaum jemand erahnen, welchen Einfluss das Virus auf die Gesellschaft und die Wirtschaft haben wird. Maßnahmen zur Eindämmung des Virus haben vor allem im zweiten Quartal zu einem Einbruch der Wirtschaftsleistung geführt. Erste Wachstumswahlen weisen einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in der Eurozone von -12,1%, in Deutschland von -9,7% und in den USA von -9,5% aus. Durch Lockerungsmaßnahmen endete das zweite Quartal allerdings besser als es begann und somit sind die Aussichten für das laufende dritte Quartal deutlich positiver. Dieser positive Trend setzt sich auch in den jüngsten Konjunkturzahlen und Frühindikatoren fort. Die Situation am Arbeitsmarkt, insbesondere in Europa und in Deutschland, hält sich in Anbetracht des Ausmaßes der Corona-Krise überraschend gut.

Ausblick

Richtet man den Blick nach vorne, ist das Pandemiegeschehen wohl der wichtigste Aspekt. Erneute Einschränkungen könnten das Wirtschaftsgeschehen wieder ausbremsen und für negative Überraschungen sorgen. Weltweit sind alle Regierungen bestrebt, einen erneuten Lockdown ganzer Länder zu vermeiden. Stattdessen wird auf regionale Maßnahmen gesetzt.

Erst wenn es ein wirksames Medikament und einen ausgereiften Impfstoff gibt, werden wohl alle Beschränkungen aufgehoben.

Eine V-förmige Erholung wie bisher an den Aktienmärkten oder eine U-förmige Rückkehr zur ursprünglichen Wirtschaftsleistung sind mehrheitlich favorisierte Szenarien. In Fachkreisen wird jedoch auch die Möglichkeit in Betracht gezogen, dass die Weltwirtschaft (vorerst) nur zu 80 bis 90% des

ursprünglichen Niveaus zurückkehrt und möglicherweise dort längerfristig verharrt. Begründet wird dies damit, dass einige Branchen wie z.B. Touristik oder Gastronomie und verbundene Zweige noch länger unter den aufgestellten Regelungen leiden oder Unternehmen den Betrieb gänzlich und dauerhaft einstellen. Zudem scheint der Trend zur De-Globalisierung durch die Pandemie verstärkt zu werden. Die Veränderung von Lieferketten und / oder höhere Lagerhaltung zur Vermeidung weiterer Engpässe können mit Einbußen verbunden sein. Auch unterstützen nicht alle Länder weltweit die Wirtschaft mit so beispiellosen Stützungsprogrammen wie die USA oder die EU.

Des Weiteren laufen derzeit Verhandlungen zwischen Großbritannien und der Europäischen Union um ein Freihandelsabkommen zu schließen und das zukünftige Miteinander zu regeln. Sollte es keine Einigung geben, gelten ab kommenden Jahr die Regeln der Welthandelsorganisation, was einem so genannten „Hard-BREXIT“ entspräche. Neueste Umfragen zeigen, dass viele Unternehmen nach wie vor nicht gut auf ein solches Szenario vorbereitet sind. Blickt man über den Atlantik, so finden im November die Präsidentschaftswahlen in den USA statt. Trotz vieler Auswertungen zum sogenannten Präsidentschaftszyklus an den Börsen, ist es für die Entwicklung für die Kapitalmärkte nur von untergeordneter Bedeutung welcher Partei der Präsident angehört. Neben dem Wahlkampf glimmt der Konflikt zwischen den USA und China weiter. Eine Entspannung der Situation ist derzeit nicht in Sicht. Gegenseitige Sanktionen und Handelsbeschränkungen können für Unruhe an den Märkten sorgen. Eine große Zahl von Politikanalysten geht davon aus, dass sich ein Regierungswechsel kaum auf den Handelskonflikt auswirken wird. Unter Joe Biden wäre allerdings mit einem berechenbareren und strategischeren Vorgehen der Administration zu rechnen.

Eine weitere wichtige Zäsur für die Finanzmärkte stellt die Neuausrichtung der Geldpolitik der Zentralbank der USA, der Federal Reserve (FED), dar. Ihr duales Mandat, das auf hohe Beschäftigung und

Geldwertstabilität zielt, bleibt bestehen. Allerdings wird vor allem das Ziel der Geldwertstabilität deutlich verändert. Bislang strebte die Federal Reserve ähnlich der EZB eine Inflationsrate von 2% an. Stiegen die Verbraucherpreise schneller und war die Beschäftigung hoch so kam es zu Zinserhöhungen. Bei Inflationsraten deutlich unterhalb der Marke von 2% kam es entsprechend zur geldpolitischen Lockerung. Die neue Definition strebt einen langfristigen Durchschnitt der Inflationsrate von 2% an. Sprich, nach Phasen mit deutlich niedrigeren Preissteigerungsraten können nun Phasen mit höheren Inflationsraten kommen, ohne dass sich die FED zum zeitnahen Handeln verpflichtet fühlt. Für die Finanzmärkte wird die Vorhersehbarkeit von Leitzinsänderungen geringer. Kurzfristig bedeutet dies, dass die Geldpolitik in den USA wohl noch für längere Zeit sehr locker bleiben dürfte. Kommt es allerdings zu einer nicht erwarteten Zinserhöhung könnte dies für sehr viel Unruhe an den Finanzmärkten sorgen.

Zusammengefasst blicken wir also unsicheren Zeiten entgegen, aber es gibt dennoch gute Gründe weiterhin investiert zu bleiben.

Die Regierungen und Zentralbanken weltweit haben Programme und Maßnahmen ergriffen, um den Einfluss auf die Wirtschaft abzufedern. Staatshilfen und staatliche Garantien sollen Unternehmen weiterhin mit Liquidität versorgen und Pleiten verhindern. Die Zentralbanken sorgten mit Zinssenkungen und Anleihekäufen für anhaltend niedrige Zinsen, um den Konsum zu fördern und die Finanzierung der Unternehmen zu erleichtern. In Umfragen erwarten auch die Unternehmen in den kommenden Monaten wieder eine Zunahme der Umsätze und auch bei Verbrauchern kommt die Kauflaune zurück. Insgesamt kann man mit einer schrittweisen Normalisierung des Wirtschaftsgeschehens rechnen, auch wenn es bis zum Jahr 2022 dauern könnte, bis das Vorkrisenniveau wieder erreicht wird.

Fazit

Zusammenfassend gibt es trotz großer Unsicherheit und Risiken dennoch Chancen im Markt. Wir

empfehlen eine, der jeweiligen Risikobereitschaft entsprechende, neutrale Positionierung.

Als längerfristige Kernallokation war bei vielen Anlegern in der Vergangenheit eine ausgewogene Strategie beliebt, bei der jeweils zur Hälfte in Aktien und Anleihen investiert wurde.

Wer ca. 80% seines Portfolios in eine solche Kernallokation investiert, der kann mit dem verbleibenden Vermögen taktisch auf Entwicklungen reagieren.

Sind Sie positiver gestimmt für die Zukunft, dann sollten Sie offensivere Positionen wie zum Beispiel globale Aktienfonds ergänzen. Bei einer pessimistischeren Haltung gegenüber der Zukunft, wäre eine Aufstockung des defensiven Anteils zum Beispiel über Rentenfonds eine Möglichkeit.

Eine weitere Option ist über (befristete) Sparpläne schrittweise zu investieren. Den besten Einstiegszeitpunkt wird man meist nicht treffen, und da ist ein Automatismus über Sparpläne eine mögliche Alternative.

Unabhängig davon für welche Variante Sie sich entscheiden, sollte die Kernallokation in jedem Fall Bestand haben.

Aktien

Die Aktienmärkte haben sich bereits fast wieder komplett von dem Kurseinbruch aus dem ersten Quartal erholt oder notieren zum Teil auf neuen Höchstständen. In Anbetracht deutlich niedrigerer Gewinne und teilweise sinkender Dividenden liegen die Bewertungsniveaus deutlich über den historischen Durchschnitten. Eine signifikante Verbesserung der Unternehmensergebnisse im zweiten Halbjahr wird bereits vorweggenommen. Zuletzt konnten zwei Drittel der Unternehmen in Europa die Erwartungen der Analysten für das zweite Quartal übertreffen, in den USA sogar vier von fünf Unternehmen. Es gibt also auch für das kommende Halbjahr die Chance, dass Unternehmen rückblickend besser als erwartet durch die Krise gekommen sind. Selektives Vorgehen ist dabei allerdings entscheidend. Wir empfehlen deshalb aktiv gemanagte Fonds, da dort bereits durch den Fondsmanager Unternehmen mit erhöhtem Risiko

aussortiert werden können. Neben einem globalen Fonds mit aktiver Titelauswahl, kann man auch auf kleine Unternehmen setzen, welche nach der Krise überproportional aufholen und zudem von der Situation teils profitieren können.

AB - Global Core Equity Portfolio AR EUR Inc (WKN A14PTC)

Der Fonds investiert weltweit in Unternehmen mit großer Marktkapitalisierung. Es handelt sich um ein konzentriertes Portfolio mit 40- 60 Werten und geringer Umschlagsquote von etwa 20% pro Jahr. Das Management legt den Fokus darauf, dass das Risiko gegenüber dem Vergleichsindex soweit wie möglich nur aus der Einzeltitelauswahl kommt. Abweichungen in Bezug auf z.B. Länder, Stil usw. werden weitestgehend minimiert.

BNP Paribas Funds Europe Small Cap Classic Distribution (WKN A0MY3X)

Es handelt sich um ein Basisinvestment für europäische Nebenwerte (60 bis 90 Positionen). Die Titelselektion erfolgt nach klassischem Bottom-Up Verfahren, d.h. zuerst werden einzelne Unternehmen betrachtet, bevor eine Branchen- oder Länderanalyse erfolgt. Eines der größten Risiken in diesem Sektor (Liquidität) wird eingegrenzt, indem die illiquidesten 30% des Anlageuniversums ausgeschlossen sind. Der Fonds hat keine festgelegte Stilrichtung und die Schwerpunkte verschoben sich in der Vergangenheit auch immer wieder.

Anleihen

Durch die Zentralbankenpolitik schmolzen in den vergangenen Monaten und Jahren die Renditen auf Anleihen immer weiter. Wer überhaupt noch positive Renditen erwirtschaften will, muss höhere Risiken eingehen und längere Laufzeiten wählen. Aufgrund der Unsicherheiten am Markt und des, wohl auch länger anhaltenden, Niedrigzinsumfelds ist eine Mischung aus Sicherheit und Chance als Anleihen Investment daher ratsam. Ein Fonds mit Fokus auf Euro-Anleihen mit guter Bonität und ein flexibler Fonds

mit Renditepotential sind daher eine ausgewogene und solide Mischung.

BlackRock Global Funds - Euro Bond Fund A4 EUR (WKN A1C2P2)

Der Fonds legt überwiegend in auf Euro lautende Staats- und Firmenanleihen mit Investmentgrade Rating an. Fremdwährungen und Hochzinsanleihen können in geringem Umfang beigemischt werden. Das Portfolio ist sehr breit gestreut (200-500 Emittenten). Ziel des Managements ist es durch eine Vielzahl an relativen Positionen und nicht durch große Abweichungen in einzelnen Bereichen gegenüber dem Index einen Mehrwert zu erzielen. Die Abweichung in der Duration ist auf 20% gegenüber der des Index begrenzt

PIMCO GIS Income Fund E Class EUR (Hedged) Accumulation (WKN A1J7HE)

Es handelt sich um einen flexiblen Rentenfonds, der hohe, kontinuierliche Kuponerträge und zweitrangig langfristigen Kapitalzuwachs anstrebt. Die Duration kann zwischen 0 und 8 Jahren liegen. Die Quote von Anleihen minderer Anlagequalität ist auf 50%, Schwellenländerengagements sind auf 20% begrenzt. Der Fonds ist auf EUR währungsgesichert.

Risiken

Hinweise zu den mit den Empfehlungen für Fonds und ETFs und der jeweiligen Kursstrategie verbundenen Risiken finden Sie [hier](#).

Rechtlicher Hinweis

Disclaimer

An Erstellung beteiligte Personen

Christian Speth, Global Financial Advice

Christian Peters, Global Financial Advice

Stefan Maly, Global Financial Advice

Björn Prell, Global Financial Advice

Für die Erstellung und Verbreitung verantwortliches Unternehmen

BNP Paribas S.A. (die „Bank“) handelnd durch BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland (die „Niederlassung“)

BNP Paribas S.A., 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris; und Kontaktdaten der Niederlassung: BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland, Europa-Allee 12, 60327 Frankfurt am Main (www.bnpparibas.de)

Zuständige Aufsichtsbehörden

Die Bank wird als Kreditinstitut und Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch:

- Banque de France, 31 rue Croix des petits-Champs, 75049 PARIS cedex 01 (www.banque-france.fr); und
- Autorité des Marchés Financiers, 17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02 (www.amf-france.org); und
- Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt a.M. (www.ecb.europa.eu)

Die Niederlassung wird beaufsichtigt durch:

- Banque de France, 31 rue Croix des petits-Champs, 75049 PARIS cedex 01 (www.banque-france.fr); und
- Autorité des Marchés Financiers, 17 place de la Bourse, 75082 Paris Cedex 02 (www.amf-france.org); und
- Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt a.M. (www.ecb.europa.eu); und
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24-38, 60349 Frankfurt a.M. (www.bafin.de)

Abschluss der Erstellung und erstmalige Weitergabe

Diese Angaben variieren und werden bei der jeweiligen Anlageidee dargestellt.

Zeitpunkt der in der Empfehlung genannten Kurse

Diese Angaben variieren und werden bei der jeweiligen Anlageidee dargestellt.

Bekanntgabe an den Emittenten und Änderung

Die Anlageideen wurden den jeweiligen Emittenten gegenüber vorab nicht offengelegt und geändert.

Zeitlicher Rahmen der Empfehlung und vorgesehene Häufigkeit der Aktualisierung

Die Anlageideen haben i.d.R. einen Anlagehorizont von mehreren Monaten.

Die Anlageideen werden fortlaufend aktualisiert. In welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Die Aktualisierung hängt vor allem von folgenden Faktoren ab:

- makroökonomische Rahmenbedingungen
- Entwicklungen bei den relevanten Emittenten
- regulatorische Maßnahmen, v.a. der betreffenden Aufsichtsbehörden
- Entwicklungen auf den Kapitalmärkten
- Verhalten der Handelsteilnehmer
- politische Ereignisse

Die Bank ist nicht dazu verpflichtet, die Anlageideen zu aktualisieren. Im Falle einer Aktualisierung ersetzt die aktualisierte Anlageidee die bisherige Anlageidee mit sofortiger Wirkung.

Frühere abweichende Empfehlungen der Bank

n.a.

Empfehlungen der letzten zwölf Monate der Bank

Die vergangenen Anlageideen der Bank, finden Sie [hier](#).

Zuverlässigkeit der Informationsquellen

Die in den Empfehlungen enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die die Bank für zuverlässig hält, und wurden von der Bank nach bestem Wissen zusammengestellt.

Die Bank übernimmt jedoch keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen.

Wesentliche Informationsquellen

Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der Anlageideen sind:

- Direkte Informationsquellen (u.a. Informationen der Emittenten, Analystenkonferenzen)
- Finanzinformationsdienstleister (u.a. Thomson Reuters, Morningstar)
- Studien (u.a. von Universitäten oder anderen Forschungseinrichtungen, Unternehmensberatungen, Finanzdienstleistern)

Wesentliche Annahmen

[siehe: **Bewertungsgrundlagen / Methoden / Annahmen**]

Bewertungsgrundlagen / Methoden / Annahmen

Die Erstellung von Anlageideen erfolgt im Rahmen von Sekundärforschung und ist in zwei Phasen unterteilt.

In der ersten Phase definiert die Bank anhand vorliegender makro- und mikroökonomischer Daten einen aussichtsreichen Sektor oder Region.

In der zweiten Phase erfolgt die Auswahl konkreter Produkte, mit denen man an der Anlageidee partizipieren kann.

Bewertungsgrundlagen; Methoden und Annahmen bei der Produktauswahl:

Aktiv gemanagte Fonds:

Das Ziel der Empfehlungsfonds ist es, für möglichst alle Anlageziele die besten Fonds empfehlen zu können. Es erfolgt keine Beschränkung auf Emittenten mit enger Verbindung zur BNP Paribas Gruppe. Weitere Anforderungen sind eine hinreichende Anzahl von am Markt angebotenen Fonds sowie eine hinreichende Streuung hinsichtlich der Art der Fonds. Es findet eine permanente Überwachung der Empfehlungsfonds statt.

Der Fondsauswahlprozess ist dreistufig. Er umfasst eine quantitative Analyse, eine qualitative Analyse und die Risk Due Dilligence auf Ebene der Kapitalverwaltungsgesellschaften.

Zuerst wird eine Risk Due Dilligence der Kapitalverwaltungsgesellschaft durchgeführt. Diese soll sicherstellen, dass der Vermögensverwalter alle Prozesse im Sinne der Anleger ausrichtet und operative Risiken weitestgehend minimiert.

Im nächsten Schritt werden alle Fonds einer Kategorie einer rein quantitativen Selektion unterzogen. Der Fokus liegt hierbei auf der Positionierung der Fonds im Vergleich zu seinen Wettbewerbern mit vergleichbarer Anlagestrategie in folgenden Punkten:

- Performance Kalenderjahr
- Performance rollierend
- Volatilität
- Maximaler Drawdown

Zusätzlich erfolgt eine qualitative Analyse. Damit soll sichergestellt werden, dass die positiven quantitativen Ergebnisse in Zukunft wiederholt werden können und nicht auf Zufall beruhen. Hier liegt der Fokus auf folgenden Punkten:

- Konstanz der Performance im Vergleich zum Wettbewerb
- Kapitalmarktanalyseprozesse bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft
- Portfoliokonstruktion und -überwachung
- Fondsvolumen
- Aktuelle Strategieausrichtung des Fonds

Unterstützt wird dies außerdem durch ein Interview mit der Fondsgesellschaft, bei dem unter anderem folgende Punkte geklärt werden:

- Gab es Veränderungen im Management?
- Ist zu erwarten, dass das Management stabil bleibt (Umfeld, KVG, etc.)?
- Gab es Veränderungen im Investmentprozess?
- Ist der Investmentprozess nachvollziehbar?
- Welchen Einfluss hat das Volumen des Fonds?

ETFs :

Wie bei den aktiv verwalteten Fonds ist der erste Schritt bei der Selektion eines geeigneten ETFs die Risk Due Dilligence.

Im Anschluss daran wird ein passendes Underlying (Index) mit möglichst ausreichender Diversifizierung und Transparenz ausgewählt. Bei der Auswahl des ETFs, welcher das ausgewählte Underlying abbildet, werden folgende Kriterien herangezogen:

- Spread (verschiedene Zeiträume)
- Total Return (verschiedene Zeiträume)
- Kosten
- Tracking Error (verschiedene Zeiträume)
- Tracking Difference (verschiedene Zeiträume)

- Volumen

Die ausgewählten ETFs werden regelmäßig überprüft und mittels der genannten Kriterien erneut mit den verfügbaren Alternativen verglichen, um nachhaltig eine gute Qualität der ETF Auswahl zu gewährleisten.

Verwendung geschützter / nicht geschützter Modelle

Bei der Erstellung der Anlageideen wurden im Rahmen der Sekundärforschung keine geschützten Modelle verwendet.

Bedeutung der verwendeten Kategorie(n)

Im Rahmen der Anlageideen gibt die Bank „Kaufempfehlungen“ und „Verkaufempfehlungen“ ab. „Kaufen“ bedeutet, dass der Kauf eines Instruments empfohlen wird. „Verkaufen“ bedeutet, dass der Verkauf eines Instruments empfohlen wird.

Risiken

Hinweise zu den mit den Empfehlungen für Fonds und ETFs und der jeweiligen Kursstrategie verbundenen Risiken finden Sie [hier](#).

Interessen und Interessenkonflikte Conflicts of Interest Policy

KUNDENINFORMATION ÜBER DIE GRUNDZÜGE IM UMGANG MIT INTERESSENKONFLIKTEN

Der Verhinderung und dem Management von Interessenkonflikten dient die Conflicts of Interest Policy (Policy) der Bank, die auch für die Niederlassung und ihre Angestellten gilt. Die Policy zielt darauf ab, Interessenkonflikte zu verhindern, oder im Falle ihrer Unvermeidbarkeit, zu identifizieren, zu managen und zu überwachen. [Die Policy kann [hier](#) abgerufen werden]

Erklärung im Hinblick auf die Vergütung der an der Erstellung der Anlageempfehlung beteiligten Personen

- Es existiert keine produktbezogene Vergütung für Personen, welche die Anlageempfehlung erstellen

Offenlegung weiterer Interessen und Interessenkonflikte

- Die [Nettoverkaufsposition / Nettokaufposition](#) der Bank / einer an der Erstellung beteiligten Person überschreitet 0,5% am gesamten emittierten Aktienkapital des Emittenten.
- [Unternehmen/Emittenten](#), welche mehr als 5% der Anteile am gesamt ausgegebenen Aktienkapital der BNP Paribas S.A halten
- Die Bank ist ein Marktmacher oder Liquiditätsspender für die Europäischen Hauptindizes
- Die Bank war in den vorangegangenen zwölf Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Emittenten federführend oder mitführend (Europa, USA, Asien)

Erklärung zum Erwerbspreis und zum Datum (letzte 12 Monate) des Erwerbs von Anteilen der an der Erstellung der Empfehlung beteiligten Personen

- Vor der Veröffentlichung der Empfehlung haben die folgenden, an der Erstellung der Empfehlung beteiligten Personen, Anteile an folgendem Emittenten erhalten oder erworben, auf den sich die Empfehlung direkt oder indirekt bezieht: n.a.

[Vierteljährliche] Offenlegung der Empfehlungen einschl. der Ausrichtung der Empfehlungen für die vergangenen zwölf Monate

- Die Niederlassung veröffentlicht vierteljährlich einen Bericht über die abgegebenen Empfehlungen in den letzten 12 Monaten, den Sie [hier](#) einsehen können.