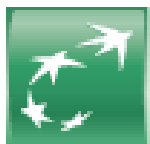


BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT – PRIVATE BANKING

Anlagestrategie Fokus

Januar 2024



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

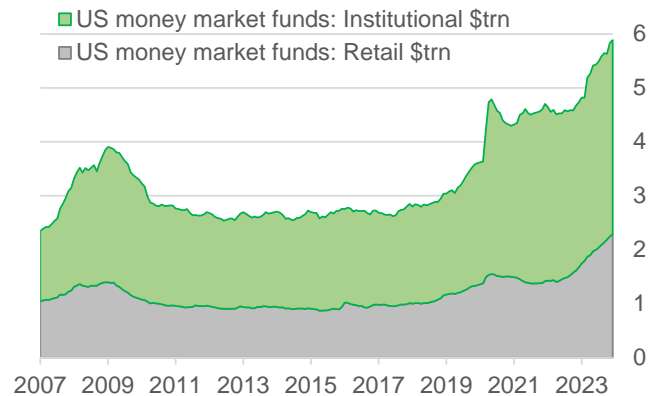
PRIVATE BANKING

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Zusammenfassung

- Niedrigere monatliche Inflationen rechtfertigen niedrigere Leitzinsen.** Die monatlichen Inflationen sind in den letzten 6 Monaten stark gesunken. Die Zentralbanken sollten daher ab März 2024 mit Zinssenkungen beginnen. Niedrigere Einlagen- und Geldmarktzinsen könnten Zuflüsse in andere Anlageklassen begünstigen.
- Staatsanleihen im Euroraum erzielten bis Jahresende 2023 gute Ergebnisse.** Dank des starken Rückgangs der Anleiherenditen in den letzten 2 Monaten erzielten Anleihen aus dem Euroraum im vergangenen Jahr einen Gesamtertrag von 7%. Angesichts dieser niedrigeren Renditen bleiben wir bei unserer neutralen Einschätzung für Euro-Staatsanleihen und warten einen besseren Einstiegspunkt ab.
- Gold steht vor weiteren Gewinnen nach dem Zuwachs von 13% in 2023,** unterstützt durch den schwächeren US-Dollar, niedrigere langfristige Zinsen und anhaltende Anleihenkäufe der Zentralbanken. Gold ist nach wie vor ein ausgezeichneter Diversifikator für Aktien und Anleihen. Es könnte in den kommenden Wochen ein maßgebendes neues Allzeithoch erreichen.
- Die Risiken bleiben begrenzt und die Einschätzungen für Aktien positiv.** Unser Risikoradar gibt wenig Anlass zur Sorge, da die meisten Komponenten immer noch wohlwollend erscheinen. Die Liquidität und Finanzierungsbedingungen stützen Aktien. Der spanische IBEX 35, der italienische FTSE MIB, der brasilianische Bovespa sowie der mexikanische IPC führen den Markt weltweit an.
- Wir bekräftigen unsere Top-Anlageideen für 2024.** Im Anleihebereich favorisieren wir Staatsanleihen der Schwellenländer. Bei Aktien präferieren wir japanische und Aktien aus Lateinamerika. Bei den alternativen Anlagen bevorzugen wir Edelmetalle und Energieinfrastrukturfonds.

WAS PASSIERT MIT BAREINLAGEN, WENN DIE ZENTRALBANKEN DIE ZINSEN SENKEN?



Quelle: BNP Paribas, ICI, Bloomberg

Edmund Shing, PhD
Global CIO
BNP Paribas Wealth Management

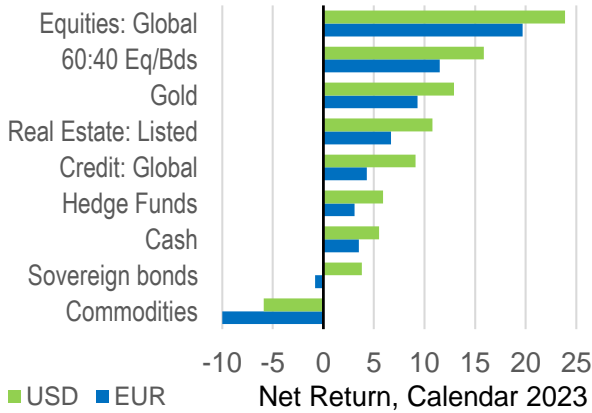


Inhalt

Übersicht Asset-Allokation	3
Makroökonomische Trends: rückläufige Inflation, baldige Kursänderung der Zentralbanken	4
Kürzere Anleihenduration bevorzugt; bei Aktien bleiben	5
Risikoradar: Keine besonderen Bedenken	6
Anlageklassen-Empfehlungen	7
Wirtschafts- und Währungstabellen	8
Haftungsausschluss	9

Starke Erholung an den Aktienmärkten im Dezember

AKTIEN UND GOLD FÜHREN DAS RANKING IN 2023 AN



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.
Anmerkung: Total-Return-Indizes

LATEINAMERIKANISCHE AKTIEN LEGEN WEITER ZU



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.
Anmerkung: Total-Return-Indizes

Asset-Allokation: Aktien, Kredite, Anleihen, Gold – alle legten 2023 zu

	Stark untergewichtet	Untergewichtet	Neutral	Übergewichtet	Stark übergewichtet
Aktien				+	
Staatsanleihen			=		
Unternehmensanleihen				+	
Immobilien			=		
Alternative Anlagen				+	
Cash		-			

Anmerkung: Alternative Anlagen beinhalten Rohstoffe, Infrastrukturwerte und Alternative UCITS/Hedgefonds.

Makroökonomische Trends: rückläufige Inflation, baldige Kursänderung der Zentralbanken

War die Inflation doch nur vorübergehender Natur?

Sowohl die Gesamtinflation als auch die Kerninflation haben sich in den letzten 6 Monaten in Europa und den USA deutlich verlangsamt, während China sogar in den disinflationären Bereich rutschte (jährliche Kerninflation von nur 0,6%). Annualisiert man die Kerninflation der letzten 6 Monate, ergibt dies eine laufende Kerninflationsrate von 1,9% für die USA (Core PCE) und nur 0,8% für die Eurozone.

Energie bleibt der wichtigste Treiber für die Gesamt- und Kerninflation im Zeitverlauf – im November fielen die Energiepreise im Euroraum dank niedrigerer Öl-, Erdgas- und Strompreise im Jahresdurchschnitt um 11,5%. Ebenso preismildernd sollte sich das deutlich langsamere Wachstum in den USA sowie das fehlende Wachstum im Euroraum auswirken.

Infolge einer abgeschwächten Inflation und eines schwächeren konjunkturellen Wachstums hat sich das dominierende wirtschaftliche Narrativ seit Oktober deutlich verlagert, und zwar von „höher für länger“ hin zu Erwartungen auf weitere und rasche Zinssenkungen in 2024 seitens der US-Notenbank und der EZB. Die Märkte für Zinstermingeschäfte preisen bis Dezember 6 Zinssenkungen durch die Fed und EZB ein, was für Dezember 2024 einen Referenzzinssatz von 4% in den USA und 2,5% in der Eurozone ergäbe. Angesichts der deutlich höheren Ausgangslage für die Zinsen in den USA (5,5%) gegenüber der Eurozone (4%) erwarten wir in diesem Zinssenkungszyklus mehr Zinssenkungen durch die Fed als durch die EZB.

Laut PMI-Umfragen befindet sich das verarbeitende Gewerbe in den USA und Europa bereits in einer Rezession, während sich der Konsum verlangsamt. Die doppelte Unterstützung für Haushalte, die durch sinkende Energiekosten und einem Lohnwachstum erfolgt, das endlich über der Gesamtinflation liegt, dürfte die Ausgaben der privaten Haushalte zukünftig stützen. Niedrigere Zinsen bieten eine weitere Entlastung.

Starke Lockerung der Finanzierungsbedingungen

Über die letzten 2 Monate haben sich die Finanzierungsbedingungen in den USA auf den lockersten Stand seit August 2022 entspannt. Die langfristigen Zinsen gingen deutlich zurück, die Credit Spreads verengten sich und die Volatilität an den Finanzmärkten ließ nach. Dies ist nicht nur ein unmittelbarer Segen für die Finanzmärkte, sondern auch ein Konjunkturimpuls für die Realwirtschaft im Laufe der Zeit.

Preisen die Finanzmärkte zu viele Zinssenkungen ein?

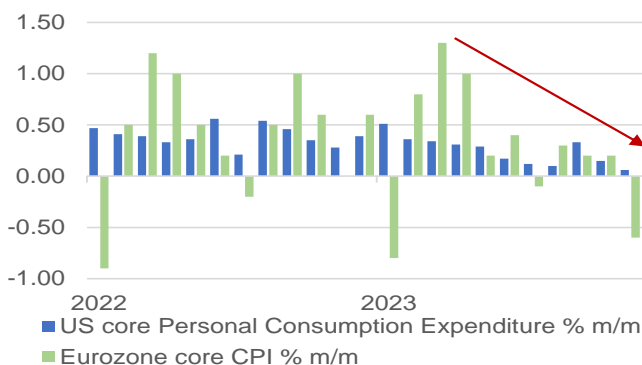
Seit Mitte Oktober ging die Rendite 2-jähriger US-Staatsanleihen von 5,2% auf 4,3% zurück. Dies spiegelt die wachsenden Erwartungen an eine geldpolitische Kursänderung der US-Notenbank wider. Statt die Zinsen hoch zu halten, um die Inflation einzudämmen, wird man sich nun darauf konzentrieren, eine schleppende Konjunkturdynamik durch rasche Zinssenkungen zu stützen.

Gleichzeitig sind die langfristigen Zinsen im gleichen Zeitraum um rund 1%P auf unter 4% bei 10-jährigen US-Staatsanleihen und rund 2% bei 10-jährigen deutschen Bundesanleihen gesunken. Niedrigere langfristige Inflationserwartungen und Realrenditen haben gleichermaßen zu diesem drastischen Rückgang der langfristigen Zinsen beigetragen. Die offensichtliche Frage aber ist:

Haben die Finanzmärkte zu aggressiv eine Kursänderung der Zentralbanken und Senkung der langfristigen Zinssätze in den letzten 2-3 Monaten eingepreist?

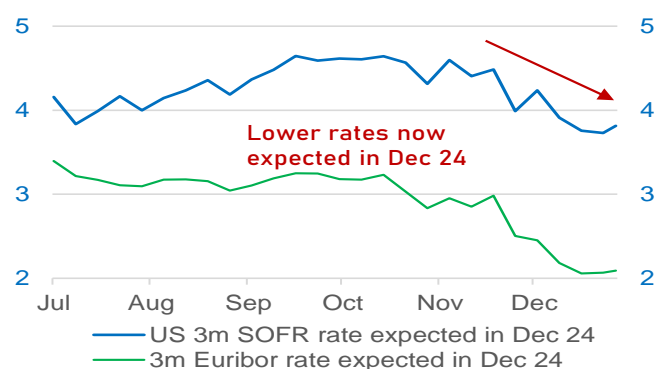
Wir halten es für wahrscheinlich, dass die Märkte heute zu viele Zinssenkungen für 2024 in Europa einpreisen. In diesem Jahr erwarten wir lediglich 3 Zinssenkungen durch die EZB. Infolgedessen könnten die langfristigen Anleiherenditen auf kurze Sicht deutlich steigen, wenn sich ein Teil des Rückgangs umkehrt. **Somit bleiben wir angesichts dieses Niveaus bei Staatsanleihen im Euroraum neutral und warten einen besseren Einstiegspunkt ab.**

RASCHER RÜCKGANG DER KERNINFLATIONSRATE



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

WEITERE ZINSSENKUNGEN DER ZENTRALBANKEN ERWARTET



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

Kürzere Anleihenduration bevorzugt; bei Aktien bleiben

Kürzere Duration bei US-Anleihen bevorzugt

Der Rückgang der Anleiherenditen überraschte viele Anleger sowohl in Bezug auf Geschwindigkeit als auch Umfang. Zudem unternahm die Fed bei der Sitzung des Offenmarktausschusses im Dezember wenig, um diesen Rückgang zu stoppen, was den Trend weiter verstärkte.

Nach einem Rückgang um 57 Basispunkte im November ging die Rendite 10-jähriger US-Anleihen im Dezember erneut um 47 Basispunkte zurück (entsprechend 36 bzw. 42 Basispunkte für 10-jährige deutsche Anleihen), was in den letzten beiden Monaten zu einer beeindruckenden Gesamtrendite für Staatsanleihen führte: +7% in den USA und +6% in Deutschland.

Aus unserer Sicht dürfte sich diese Rallye in den kommenden Monaten nicht fortsetzen. Emittenten ziehen ihren Refinanzierungsbedarf traditionell vor, und der Jahresanfang ist in der Regel mit einem erhöhten Angebot an Anleihen verbunden.

Es ist nicht sicher, ob dieses Angebot bei den derzeitigen Renditen leicht absorbiert werden kann. Daher gehen wir davon aus, dass die Risiken kurzfristig bei höheren Anleiherenditen liegen. Demzufolge glauben wir, dass sich die Zinssensitivität verringern dürfte und verlagern unsere Präferenz daher auf kurzlaufende US-Staatsanleihen. Der Bloomberg U.S. Government Bond Index mit Anleihen, deren Laufzeit zwischen 1 und 3 Jahren liegen, weist eine Rendite von 4,4% aus.

Wir halten US-Staatsanleihen nach wie vor für attraktiv und glauben, dass sie bessere Ertragschancen als deutsche Staatsanleihen bieten. Die aktuelle Rendite von US-Staatsanleihen (4,1% mit Stand vom 29.12.2023) bleibt deutlich über dem Durchschnitt der letzten 20 Jahre (2,4%). Im Vergleich dazu ist der Aufschlag zum historischen Durchschnitt bei deutschen Staatsanleihen geringer und das aktuelle Niveau niedriger: 2,3%, während der 20-Jahresdurchschnitt bei 1,5% liegt.

Edouard Desbonnets

Der Januar könnte für Aktien schwieriger werden, jedoch keine Änderung der strategischen Präferenz für Aktien

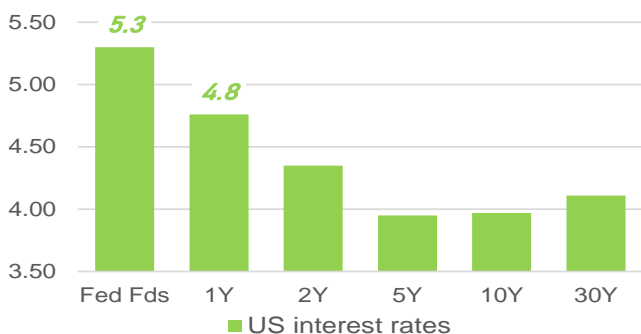
Seit Ende Oktober führten die hohe Liquidität und die erheblich verbesserten Finanzierungsbedingungen zu einer Erholung der US-Aktien um 16% und in der Eurozone um 13% bis Anfang Januar. Die wichtigsten Vergleichsindizes von Aktien in den USA und Europa erreichten fast wieder ihre historischen Höchststände, die Ende 2021 erzielt wurden. Nach einer derart beeindruckenden Rallye in einer so kurzen Zeitspanne ist es nur natürlich, über Gewinnmitnahmen nachzudenken.

Aber selbst wenn ein Anstieg der langfristigen Anleiherenditen dem Anstieg der Aktien vorübergehend Einhalt gebieten könnte, würden wir das Aktienengagement nicht voreilig reduzieren (außer bei den Mega-Cap-Technologieaktien der „Magnificent Seven“ in den USA).

In 2023 erfreuten sich Geldmarkt- und Anleihenfonds sowie ETFs massiver Kapitalzuflüsse, während Aktienfonds im Vergleich relativ begrenzte Zuflüsse verzeichneten. Im Januar könnten wir durchaus eine Neugewichtung in Aktien beobachten, da Privatanleger an der jüngsten Performance nur bedingt teilhaben konnten. Darüber hinaus sind die Unternehmen selbst weiterhin ein wichtiger Nachfrager von Aktien, da sie ihre bestehenden Aktienrückkaufprogramme fortsetzen.

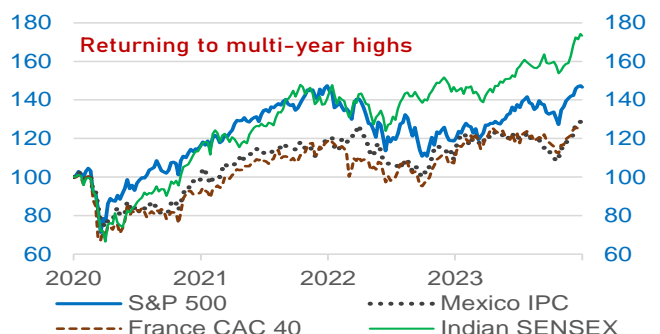
Die saisonale Entwicklung bleibt für Aktien bis Mai günstig, während eine Reihe wichtiger Vergleichsindizes für Aktien weltweit (darunter der S&P 500, der Eurostoxx 50, der französische CAC 40, der japanische Nikkei 225, der mexikanische PIC und der indische Sensex) fast auf Mehrjahres- oder Allzeithochs zurückkehrten. Sollten diese Indizes neue Mehrjahreshochs erreichen, besteht die Möglichkeit einer weiteren Aufwärtsdynamik, wie es häufig nach dem Erreichen signifikanter Ausbruchslevel der Fall ist.

MEHR ALS 0,8% DIFFERENZ ZWISCHEN RENDITEN VON 1- UND 10-JÄHRIGEN US-ANLEIHEN



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

US-, EUROPÄISCHE & SCHWELLENLÄNDER-AKTIEN IM BEGRIFF NEUE HÖCHSTSTÄNDE ZU ERREICHEN



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg

Risikoradar: Keine besonderen Bedenken

Konjunktur- und Finanzmarktindikatoren bleiben günstig

In unserem eigenen Risikoradar-Modell überwachen wir 9 wichtige Konjunktur- und Finanzindikatoren, die in der Vergangenheit vor steigenden Risiken für die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte warnten.

Werden normalerweise zwischen 3 und 5 dieser Indikatoren ausgelöst (gelbes Risiko), deutet dies darauf hin, dass Anleger die Märkte genauer beobachten und bereit sein sollten, eine defensivere Position in ihren Portfolios einzunehmen.

Bei 6 oder mehr ausgelösten Indikatoren (rote Risikozone) sollten Anleger auf jeden Fall Aktien und Unternehmensanleihen reduzieren und sich in sichere Anlagen wie Barmittel, Gold und Staatsanleihen zurückziehen. Das Risikoradar erreichte im Juni und September 2022 mit 5 von 9 Komponenten den höchsten Stand.

Derzeit signalisieren nur 2 von 9 Indikatoren Besorgnis, die US-Renditekurve (die nach wie vor invers ist, d.h. die kurzfristigen Renditen sind höher als die langfristigen Renditen) und die ansteigende Tendenz der US-Arbeitslosigkeit (steigende Arbeitslosenrate, die über ihrem eigenen gleitenden 12-Monatsdurchschnitt liegt).

Dies deutet darauf hin, dass das Gesamtrisiko relativ niedrig bleibt, was unsere positive Haltung gegenüber Aktien und Unternehmensanleihen unterstützt.

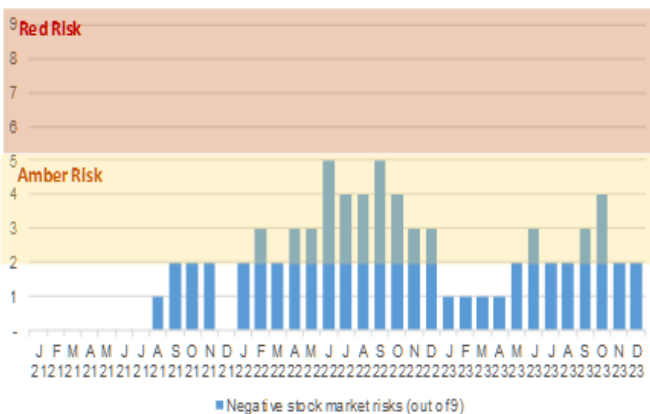
Unsere 3 Top-Anlageideen: Lateinamerika, Schwellenländeranleihen, Gold

Aktien: Aktien aus Lateinamerika. Das hohe Rohstoffengagement (Energie, Metalle), das robuste nominale Wachstum und die Aufwertung der Währungen sind drei Treiber für die Outperformance brasilianischer und mexikanischer Aktien. Die Bewertungen sind nach wie vor günstig (KGV von 8 für Brasilien, KGV von 13 für mexikanische Aktien), während die starke Dynamik des brasilianischen Real und des mexikanischen Peso auch der US-Dollar- und Euro-basierten Performance zugute kommt. *Aktienfonds in Lateinamerika, ETFs.*

Festverzinsliche Wertpapiere: Staatsanleihen aus Schwellenländern (Lokalwährung). Eine attraktive Bruttorendite von 6,5%, stärkere Schwellenländerwährungen gegenüber einem schwächeren US-Dollar, und Zentralbanken der Schwellenländer, die aufgrund des nachlassenden Inflationsdrucks bereits die Referenzzinsen senken, sind alles günstige Faktoren für Staatsanleihen der Schwellenländer. *Staatsanleihenfonds aus Schwellenländern in lokaler Währung, ETFs.*

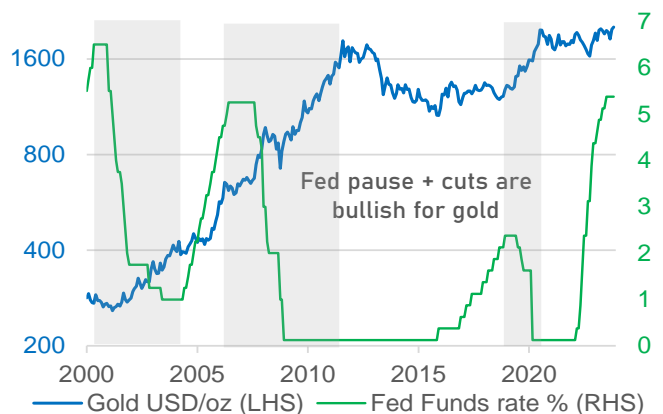
Alternative Anlagen: Edelmetalle (Gold, Silber). Angetrieben durch i) weitere Käufe von Zentralbanken, ii) niedrigere Anleiherenditen, iii) einen schwächeren US-Dollar sowie iv) globale geopolitische Spannungen, hat Gold gerade ein neues Allzeithoch erreicht. Während der Zinssenkungsperioden der Fed hat sich Gold in der Vergangenheit in der Regel sehr gut entwickelt. Wir schätzen die Diversifikationsvorteile von Edelmetallen, die heute in einem ausgewogenen Portfolio immer wertvoller sind. *Physisches Gold, Silber, Produzenten von Edelmetallen.*

RISIKORADAR VON BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT: GERINGES GESAMTRISIKO



Quelle: BNP Paribas

3 BEEINDRUCKENDE RALLYES BEI GOLD WÄHREND DER ZINSPAUSEN & ZINSSENKUNGSPERIODEN DER FED



Quelle: BNP Paribas, Bloomberg.

Anmerkung: Schattierte Bereiche sind ZinSPAUSEN/ZinSSenkungsperioden der Fed

Zusammenfassung unserer wichtigsten Empfehlungen

	Empfehlung		Komponenten	Wir bevorzugen	Wir meiden	Kommentare
	Aktuell	Vorherig				
AKTIEN	+	+	Regionen	Großbritannien, Japan, Eurozone, Lateinamerika, China, Südkorea, Singapur und Indonesien		Wir blicken über eine vorübergehende Schwächephase hinaus mit Fokus auf die anschließende Erholung. Zu den entscheidenden Markttreibern zählen der Rückgang der US-Inflation, niedrigere langfristige Zinsen, die Verbesserung der makroökonomischen Liquidität, sowie sinkende Energiepreise. Wir favorisieren einen schrittweisen Aufbau des Aktienengagements durch Nutzung von Marktconsolidierungen.
			Sektoren	Gesundheitswesen weltweit, Energie, Grundstoffe, EU-Finanzwerte & Technologiewerte		Energie & Grundstoffe dürften von der wirtschaftlichen Erholung in China und den geringen Lagerbeständen an Industriemetallen profitieren. Ebenso dürften die europäischen Banken von einem überraschend robusten Konsum, steigenden Nettozinsmargen und einem steigenden Einlagensatz der EZB profitieren.
			Themen	Quality-Faktor, Megatrend-Themen		Themen der Kreislaufwirtschaft, Elektrifizierung, (Cyber-) Security, Ertragswachstum
ANLEIHEN	=	=	Staatsanleihen	Wir favorisieren US-Staatsanleihen mit kurzen Laufzeiten. Inflationsgeschützte Anleihen bevorzugt.		Unsere Renditeziele für 10-jährige Anleihen auf Sicht von 1 Jahr liegen bei 3,75% für US-Staatsanleihen und 2,5% für deutsche Bundesanleihen. Inflationsgeschützte Anleihen aus den USA und Großbritannien werden bevorzugt.
	+	+	Unternehmensanleihen	US- und Euro-Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating		Wir bevorzugen IG-Unternehmensanleihen, wobei wir uns auf US-Unternehmensanleihen konzentrieren. Hintergrund hierfür sind die hohen Renditen (im Vergleich zu den letzten 10 Jahren) und soliden Bilanzen.
	+	+	Schwellenländeranleihen	USD und lokale Währungen		
CASH	-	-				
ROHSTOFFE	+	+		Gold, Öl, Industriemetalle		Öl: (+) Öl der Sorte Brent dürfte aufgrund der Gas / Öl-Substitution und der schrittweisen Sanktionen russischen Öls in einer Spanne von 80-95 USD/Barrel bleiben. Industriemetalle: (+) Positive Ausrichtung aufgrund der kurzfristigen Wiedereröffnung von Chinas Wirtschaft, und langfristig gesteigerter Nachfrage durch die Energiewende. Gold: (+) Gold ist unsere bevorzugte sichere Anlage. Ein schwächerer US-Dollar & stabile langfristige Zinssätze dürften unterstützend sein. Gold dürfte sich in den nächsten 12 Monaten im Bereich von 1900-2150 USD / Unze bewegen.
DEISEN			EUR / USD			Unser EUR/USD-Kursziel liegt bei 1,15 USD (Wert von 1 Euro) in 12 Monaten. Kurszieländerung beim chinesischen CNY und dem japanischen JPY - weniger Potenzial für eine Erholung.
IMMOBILIEN	=	=		Immobilien im Gesundheitswesen, Gewerbeimmobilien in Großbritannien		Nicht börsennotierte Immobilien sind einem widrigen Wirtschaftsumfeld ausgesetzt durch Konjunkturabkühlung und deutlich höhere Finanzierungsraten. Börsennotierte Immobilien werden bevorzugt.
ALTERN. OGAW				Long-Short-Equity- und Relative-Value-Strategien		
INFRA-STRUKTUR	+	+		Energie, Transport, Wasser		Angesichts unzureichender vergangener Investitionstätigkeit werden langfristig hohe Erträge für nicht notierte als auch börsennotierte Infrastrukturwerte erwartet.

Quelle: BNP Paribas

Wirtschafts- und Währungstabellen

BNP Paribas Prognosen			
BIP Wachstum %	2023	2024	2025
USA	2,4	0,9	1,3
Japan	2,1	0,8	0,9
Großbritannien	0,5	0,0	1,1
Eurozone	0,5	0,6	1,6
Deutschland	-0,1	0,3	1,3
Frankreich	0,8	0,6	1,4
Italien	0,7	0,9	1,5
Schwellenländer			
China	5,2	4,5	4,3
Indien *	7,5	7,0	6,5
Brasilien	3,1	1,8	1,8

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas - 20.12.2023

BNP Paribas Prognosen			
VPI Inflation %	2023	2024	2025
USA	4,1	2,6	2,3
Japan	3,2	2,4	1,9
Großbritannien	7,4	2,5	2,1
Eurozone	5,5	2,0	2,0
Deutschland	6,1	2,4	2,1
Frankreich	5,7	2,4	1,8
Italien	6,1	1,7	1,8
Schwellenländer			
China	0,4	1,5	1,7
Indien *	5,8	5,7	4,5
Brasilien	4,6	3,6	3,9

* Geschäftsjahr
Quelle: BNP Paribas - 20.12.2023

	Land	Spot 02.01.2024	Ziel 3 Monate	Ziel 12 Monate	
Ggü. EUR	USA	EUR/USD	1,09	1,06	1,15
	Großbritannien	EUR/GBP	0,87	0,86	0,86
	Schweiz	EUR/CHF	0,93	0,95	0,98
	Japan	EUR/JPY	155,33	154,00	154,00
	Schweden	EUR/SEK	11,16	11,00	11,00
	Norwegen	EUR/NOK	11,30	11,30	10,80
Ggü. USD	Japan	USD/JPY	141,94	145,00	134,00
	Kanada	USD/CAD	1,33	1,32	1,30
	Australien	AUD/USD	0,68	0,68	0,70
	Neuseeland	NZD/USD	0,63	0,60	0,63
	Brasilien	USD/BRL	4,90	5,00	5,00
	Indien	USD/INR	83,32	82,00	82,00
	China	USD/CNY	7,13	7,20	6,80

Quelle: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Stand 02. Januar 2024

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Diese Informationen und die darin gemachten Angaben, Meinungen und Einschätzungen sind ausschließlich für Kunden und ausgewählte Interessenten des BNP Wealth Managements bestimmt. Es gilt deutsches Recht. Die Weitergabe dieser Informationen oder einzelner Elemente daraus an Dritte ist nicht gestattet. Die Informationen, die Sie hier finden, richten sich ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten der hier dargestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Leser ist deshalb selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Für die Erstellung dieser Informationen, Anlagestrategien etc. bedient sich BNP Wealth Management auch der Expertise Dritter. Die Informationen werden mit großer Sorgfalt recherchiert und zur Verfügung gestellt, eine Garantie für Vollständigkeit und Richtigkeit wird aber nicht gegeben. Soweit es sich um Meinungen und Einschätzungen handelt, bitten wir um Verständnis, dass insoweit jegliche Haftung abgelehnt wird.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Marketingmitteilungen. Sie dienen nur Ihrer Information und Unterstützung. Sie stellen deshalb insbesondere keine auf Ihre individuellen Bedürfnisse ausgerichteten Empfehlungen zum Kaufen, Halten oder Verkaufen eines Finanzprodukts dar und begründen auch kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind ferner nicht als Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung gedacht. Bevor Sie Investmententscheidungen treffen, sollten Sie sich deshalb sorgfältig über die Chancen und Risiken des Marktes und für Sie geeigneter Investments informiert haben oder sich beraten lassen. Dies kann neben den finanziellen auch die steuerlichen und rechtlichen Aspekte betreffen. Bitte beachten Sie auch, dass aus der Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit, einer Entwicklung des betroffenen Marktes oder einer Einschätzung zur Entwicklung der Märkte nicht auf zukünftige Entwicklungen oder Erträge geschlossen werden kann. Bedienen Sie sich bitte auch ergänzend der «Basisinformationen über Vermögensanlagen in Wertpapieren». Diese sind über den Bankverlag, Postfach 450209 in 50877 Köln erhältlich. Die hier preisgegebenen Informationen enthalten nicht alle für ein von Ihnen eventuell angestrebtes Investment erforderlichen bzw. aktuellen Informationen. Neben Informationen zu Produkten und Dienstleistungen, die hier oder auf den Internetseiten des BNP Wealth Managements bereitgestellt sind, gibt es gegebenenfalls auch andere Produkte und Dienstleistungen, die für die von Ihnen verfolgten Anlageziele besser geeignet sind.

BNP Paribas Wealth Management ist ein Geschäftsbereich der BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland
Standort Frankfurt: Senckenberganlage 19 • 60327 Frankfurt am Main • HRB Frankfurt am Main 40950 • Telefon: + 49 69 560041 - 200

Standort Nürnberg: Bahnhofstraße 55 • 90402 Nürnberg • HRB Nürnberg 31129 • Telefon: + 49 (0) 911 369-2000 • Fax: +49 (0) 911 369-1000, privatebanking@de.bnpparibas.com, www.privatebanking.bnpparibas.de

Sitz der BNP Paribas S.A.: 16, boulevard des Italiens • 75009 Paris • Frankreich • Eingetragen am Registergericht Paris unter: R.C.S. 662 042 449

Gesetzliche Vertretungsberechtigte der BNP Paribas S.A.:

Président du Conseil d'Administration (Präsident des Verwaltungsrates): Jean Lemierre • Directeur Général (Generaldirektor): Jean-Laurent Bonnafé

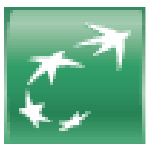
Niederlassungsleitung Deutschland: Lutz Diederichs, Dr. Sven Deglow, Dr. Carsten Esbach, Thorsten Gommel, Michel Thebault, Frank Vogel, Thomas Zink

Zuständige Aufsichtsbehörden: Europäische Zentralbank, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Banque de France, Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, Autorité des Marchés Financiers

KONTAKTIEREN SIE UNS



[privatebanking.bnpparibas.de](https://www.privatebanking.bnpparibas.de)



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

PRIVATE BANKING

**Die Bank
für eine Welt
im Wandel**