

GLOBALANCE Anlage- perspektiven

2. Halbjahr 2019

AUSSTEIGEN, UMSTEIGEN, EINSTEIGEN?

Die Weltwirtschaft hat sich, wie erwartet, im ersten Halbjahr 2019 konjunkturell weiter abgeschwächt. Währungshüter und Politik signalisieren jedoch Entschlossenheit, um die globale Konjunktur aktiv zu halten.

Einem breit aufgestellten Maßnahmenpaket muss jedoch eine Marktkorrektur vorangehen. Eine solche scheint im Verlauf des Sommers nicht ausgeschlossen. Im Herbst 2019 dürfte dies für attraktive Einstiegskurse sorgen.

DIE WELTWIRTSCHAFT IN DER SOMMERPAUSE

Unternehmensgewinne sind wichtiges Bindeglied zwischen Realwirtschaft und Aktienmärkten. Verdienen Unternehmen weniger als die Marktteilnehmer erwarten, bekommen das die Aktienkurse direkt zu spüren. Statt Sommerlaune gibt es dann Sommerflaute. Die Grafik zeigt, dass die Gewinnmargen der Unternehmen entweder stagnieren (USA und Schwellenländer) oder bereits rückläufig sind (Europa und Japan). Das birgt Potenzial

für negative Überraschungen.

Eine kurzfristige Konsolidierungsphase an den globalen Aktienmärkten ist also nicht ausgeschlossen.

IMMER IM GEPÄCK: DIE NOTENBANKEN

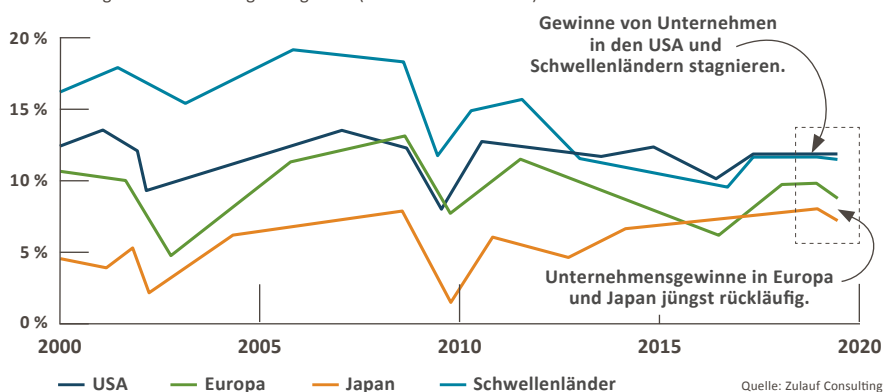
Einmal mehr scheinen die Notenbanken entschlossen, die Weltwirtschaft mit neuer Liquidität zu erfrischen. So stoppten im ersten Halbjahr 2019 die amerikanische Notenbank und die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Bestrebungen, zu normalen Zinsniveaus zurückzukehren. In den USA wird sogar die seit geraumer Zeit vorangetriebene Bilanzverkürzung per Ende September eingestellt, die Marktteilnehmer spekulieren mit ersten Zinssenkungen im Herbst. Damit bleibt die Zinswende dies- und jenseits des Atlantiks ein Fernziel und die globalen Aktienmärkte erhalten weitere Stütze (siehe Grafik auf Seite 2).

USA: DER STEUERSTIMULUS VERLIERT AN WIRKUNG

Neueste Zahlen belegen: Auch die USA büßen an gradueller Dynamik ein, die Volkswirtschaft wächst deutlich

UNTERNEHMENSGEWINNE SIGNALISIEREN KEHRTWENDE DER WELTWIRTSCHAFT

Gewinnmargen in allen wichtigen Regionen (ehemals Finanzdaten)





langsamer als noch 2018. Während die konfrontative Politik von Präsident Trump für erhöhte Unsicherheit sorgt, versucht die amerikanische Notenbank mit moderater Rhetorik die Märkte auszugleichen. Die Marktteilnehmer hoffen auf Zinssenkungen, mit denen Trumps Wahlchancen für 2020 wachsen könnten.

CHINA: DER DRACHE KÄMPFT UM SEINE STELLUNG

Das Reich der Mitte befindet sich seit 2018 in einer übergeordneten Abschwächung. Die Regierung hält tapfer dagegen und balanciert die selektiv fiskalische und monetäre Stimulierung der Wirtschaft aus. Dabei gilt es, den Renminbi nicht aus den Augen zu lassen. Denn sollte die Volkswährung gegenüber dem US-Dollar weiter an Wert verlieren, würde dies den Handelskonflikt noch mehr belasten.

EUROPA: WELTHANDEL UND ANDERE PROBLEME

Der Ausblick für die Staatengemeinschaft ist negativ. Konjunkturschwäche, Welthandelsorgen und EU-Mitglieder im Selbstverwirklichungsmodus bremsen die wirtschaftliche Entwicklung. Die Folge: Weitere Liquiditätsspritzen der EZB werden eine Zinsnormalisierung in Europa unmöglich machen. Brexit-Aufschub und versöhnliche Worte zum Budgetdefizit aus Italien lassen aber die Hoffnung auf politische Entspannung zu.

SCHWELLENLÄNDER: KURZE ATEMPAUSE

Der Rückzug der US-Notenbank erhöht die globale Liquidität und bremst den Anstieg des US-Dollars. Die Schwellenländer können sich somit über neue Kapitalflüsse freuen, die vor Ort für graduelle Stabilisierung sorgen. Doch strukturelle

Defizite (u.a. hohe Verschuldung von Unternehmen) und die konjunkturelle Abhängigkeit von China belasten einen mittelfristig guten Ausblick.

Fazit:

Mit weniger Risikoposition reist es sich leichter.

Die konjunkturellen Aussichten haben sich in den letzten Monaten weiter eingetrübt, aber die globalen Notenbanken stehen im „Stand-by-Modus“ auf der Startbahn. Es ist absehbar, dass Donald Trump alles daran setzen wird, die USA an einer Rezession vorbeizunavigieren – schließlich will er im Jahr 2020 als Präsident wiedergewählt werden. Fiskalpolitische Maßnahmen dürften folgen, was China und Europa in Zugzwang bringen wird. Diese Interventionen geben die Richtung für eine Verlängerung des aktuellen Konjunkturzyklus vor.

Die Politik benötigt einen Auslöser, um aktiv zu werden. Eine Schubkraft in dieser Richtung erwarten wir in Form einer Börsenkonsolidierung. Wir empfehlen, den Anteil an Risikopositionen vorerst zu reduzieren. Später im Jahr können dann erstklassige Unternehmen zu attraktiven Preisen ins Depot geholt werden.

Einflussfaktor	negativ		neutral	positiv		Begründung
	stark	leicht	0	leicht	stark	
Konjunkturdaten		✓				Globaler Dynamikverlust der Weltwirtschaft; neu auch USA mit abklingender „Sonderkonjunktur“.
Monetäres Umfeld		✓		■		Deutlicher Politikwechsel hin zu erneut expansiver Geldpolitik sowohl in den USA als auch in Europa.
Markttechnik		✓				Rückkehr zu Volatilität, verbreitete Korrekturen. Erhöhte Anfälligkeit.
Risikobeurteilung		✓				Trumps Außenpolitik als Risiko (China, Iran, Mexiko). Brexit nach wie vor mit Unsicherheit behaftet.

✓ = Beurteilung des Vorquartals ■ positiv ■ neutral ■ negativ Quelle: Globalance Bank AG

AKTUELLE POSITIONIERUNG

Den richtigen Einstiegszeitpunkt abwarten

Ausgehend von politischen (Handelsstreit) und wirtschaftlichen (Unternehmensgewinne) Negativmeldungen rechnen wir in den kommenden Wochen mit zunehmendem Abgabedruck an den Aktienmärkten. Deshalb positionie-

ren wir unsere Kundenportfolios defensiver mit deutlich reduzierter Aktienquote. Wir schaffen freie Liquidität, um auf tieferen Niveaus zuzukaufen. Wir halten weiter an der breiten Streuung der Risiken über viele Anlageklassen

sowie einer Goldquote als Krisenversicherung fest. Tief korrelierte Anlagen* nehmen einen substanziellen Anteil in unseren Portfolios ein und erhöhen die Stabilität der Portfolios in Zeiten volatiler Kapitalmärkte.

AKTUELLES MUSTERPORTFOLIO (AUSGEWOGENE ANLAGESTRATEGIE)

Einschätz.	Gewicht.	Anlageklasse	Bausteine im Portfolio	Rend.-Pot. ¹	Risiken
■	12,5%	Liquidität	- Kontokorrent - Liquidität bei sicheren Gegenparteien	0 %	
■	16,0%	Anleihen	- inflationsindexierte Qualitätsanleihen - Hypothekarverbriefungen - Wandelanleihen	0–2 %	- Zinsänderungsrisiko - Bonitäts- und Insolvenzrisiko des Emittenten - Länder-, Währungs- und Marktrisiko
■	18,0%	tief korrelierte Werte*	- Mikrofinanzfonds, Projektfinanzierungen - Prämienstrategien, Versicherungsverbriefungen	2–4 %	- i.d.R. vom Kapitalmarkt wenig abhängige Risiken wie bspw. Naturereignisse - Währungsrisiko - i.d.R. etwas weniger eingeschränkte Handelbarkeit
■	35,0%	Aktien	- substanzstarke, attraktiv bewertete globale Large Caps - Megatrend-Themenfonds und Innovationsaktien	3–6 %	- Kursverlustrisiko/hohe Schwankungen der Börsenkurse - Konkursrisiko des Unternehmens - Länder-, Währungs- und Marktrisiko
■	18,5%	Realwerte	- primär Infrastruktur, Private Equity und physisches Gold	3–5 %	- Kursverlustrisiko - Währungsrisiko - hohe Schwankungen der Preise, da oft auch politisch und spekulativ beeinflusst
100 %				2,0–4,1 %	

¹ erwartete Jahresrendite auf die kommenden 12 bis 24 Monate; keine Garantie

■ attraktives Risiko-Ertrags-Verhältnis

■ weniger attraktives Risiko-Ertrags-Verhältnis

Quelle: Globalance Bank AG

Übersicht

- **LIQUIDITÄT:** Die Liquidität erhöhen wir weiter zulasten von Aktien (indirekt via Absicherung über Future-Positionen).
- **ANLEIHEN:** Wir halten beste Qualität und setzen auf Staatsanleihen von sieben bis zehn Jahren Laufzeit (US-Treasuries). Bei Wandel- und Schwellenlandanleihen hingegen sind wir aufgrund ihrer Korrelation zum Aktienmarkt vorsichtig.
- **TIEF KORRELIERTE ANLAGEN*:** Wir halten am bestehenden Übergewicht fest. Tief korrelierte Anlagen* sind eine attraktive Alternative zu zinsensitiven Anleihen und eignen sich als Schutz vor Marktverwerfungen.
- **AKTIEN:** Wir investieren primär in qualitativ hochwertige Substanzwerte mit positivem Footprint und signifikantem Umsatzanteil an Megatrends. Die Aktienquote bleibt vorderhand zugunsten von Liquidität deutlich reduziert. So haben wir freie Mittel, um bei günstigeren Einstiegskursen neue Engagements aufzubauen.
- **REALWERTE:** Wir halten gewichtige Positionen in Infrastruktur, Private Equity und physischem Gold. Rohstoffe hingegen erscheinen uns nicht attraktiv und finden keinen Eingang ins Depot.

* Tief korrelierte Anlagen sind Anlagen, deren Rendite sich idealerweise nicht im Gleichklang mit anderen Portfolio-Anlagen entwickelt und die so zur Stabilisierung des Portfolios beitragen.



DAVID HERTIG
Mitglied Anlageausschuss
Vermögensverwaltung



Diversifikation

DIE UNSCHLAGBAREN VORTEILE DER RISIKOSTREUUNG

NICHT ALLE EIER IN EINEN KORB LEGEN

Den meisten AnlegerInnen wird dieses Sprichwort bekannt sein. Doch was zunächst simpel erscheint, ist anspruchsvoll in der Umsetzung. Eier in unterschiedliche Körbe zu legen, reicht allein nicht aus: Werden diese beispielsweise auf demselben Fahrrad transportiert, gehen im Falle eines Sturzes eventuell alle zu Bruch. Denn im Endeffekt waren sie dem gleichen Risiko ausgesetzt.

„Anlagen mit tiefer Korrelation reduzieren das Verlustrisiko deutlich.“

IM PORTFOLIO-KONTEXT

Im Finanzjargon sprechen wir in diesem Zusammenhang von Korrelation. Dies steht für „Wechselbeziehung“ und beschreibt die statistische Beziehung von zwei Anlagen zueinander. Sie rangiert von -1 (perfekt gegenläufig) bis +1 (perfekter Gleichklang). Je geringer die Korrelation, desto weniger bewegen sich zwei Anlagen in die gleiche Richtung.

DIE VORTEILE FÜR ANLEGERINNEN

Für AnlegerInnen ist diese Gegenläufigkeit eine äußerst positive Eigenschaft: Mischt man Anlagen mit tiefer Korrelation in ein Portfolio, lässt sich – bei gleicher Rendite – das Verlustrisiko deutlich reduzieren. Heraus kommt ein „Free Lunch“ wie aus dem Bilderbuch.

IN DER THEORIE

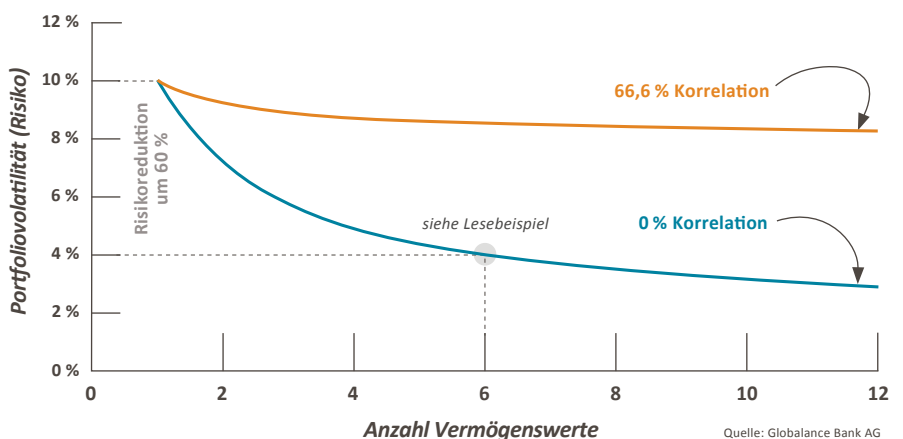
Die Grafik veranschaulicht, wie Diversifikation im Portfolio funktioniert. Auf der vertikalen Achse findet sich das Risiko (ausgedrückt als jährliche Kursschwankung oder Volatilität). Auf der horizontalen Achse ist die Anzahl Instrumente im Portfolio dargestellt. Die farbigen Linien zeigen, wie sich das Risiko des Portfolios verändert. Orange zeigt den Effekt einer Beimischung von Anlagen,

die eine Wechselbeziehung von rund 0,7 zueinander haben. Blau zeigt den Idealfall, wonach die einzelnen Anlagen vollkommen unabhängig (Korrelation von 0) zueinander stehen.

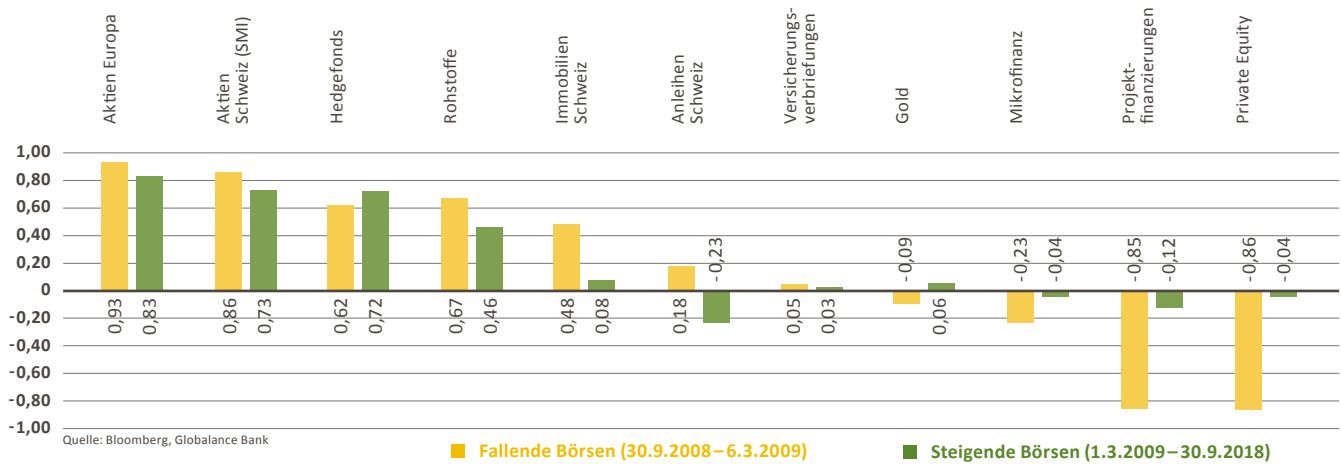
Lesebeispiel:

Werden sechs einzelne Anlagen, die je ein Risiko von 10 Prozent aufweisen, miteinander kombiniert und stehen diese sechs Anlagen mit einer Korrelation von 0 (blaue Linie) zueinander, dann reduziert sich das Portfoliorisiko um satte 60 Prozent.

REDUZIERUNG DES PORTFOLIORISIKOS DURCH HINZUFÜGEN VON DIVERSIFIZIERENDEN VERMÖGENSWERTEN



KORRELATION VERSCHIEDENER ANLAGEN MIT DEM US-AKTIENMARKT



GRENZEN DER KORRELATION

Erstens fällt auf, dass die Risikokurven (orange und blau) nach rechts hin abflachen. Das bedeutet, dass sich ab einem Total von rund zehn tief korrelierten Investments* das Portfoliorisiko trotz Aufnahme zusätzlicher Instrumente nicht weiter absenken lässt.

Zweitens sind die Korrelationen der meisten Anlagen nicht stabil. So kann sich insbesondere in Krisenzeiten die gegenseitige Korrelation erhöhen. Das untergräbt den erhofften Portfolioschutz – just im falschen Moment.

ROBUSTE PORTFOLIOS BAUEN

Die Grafik oben zeigt die Korrelationen verschiedener Anlageklassen mit dem US-Aktienindex (S&P 500): gelb bei fallenden Börsen (Finanzkrise 2008) und grün bei steigenden Börsen (2009–2018).

Was uns die Grafik oben sagt:

- Aktien anderer Regionen sowie Hedgefonds bieten quasi keinen Schutz in Krisenzeiten.
- Bessere Eigenschaften haben Immobilien und Anleihen. ABER: Im Falle steigender Börsen sind Anleihen negativ korreliert, das beeinflusst die Rendite in einem steigenden Umfeld negativ.
- Die fünf Anlageklassen rechts im Bild sind echte Diversifikatoren: Sie sorgen auch in Krisenzeiten für den gesuchten Kapitalerhalt. Bei Mikrofinanz oder Projektfinanzierungen hängt die Rendite von Faktoren ab, die unabhängig vom Börsengeschehen sind.

GLOBALANCE PORTFOLIOS IM PRAXISTEST: 40 PROZENT WENIGER RISIKO

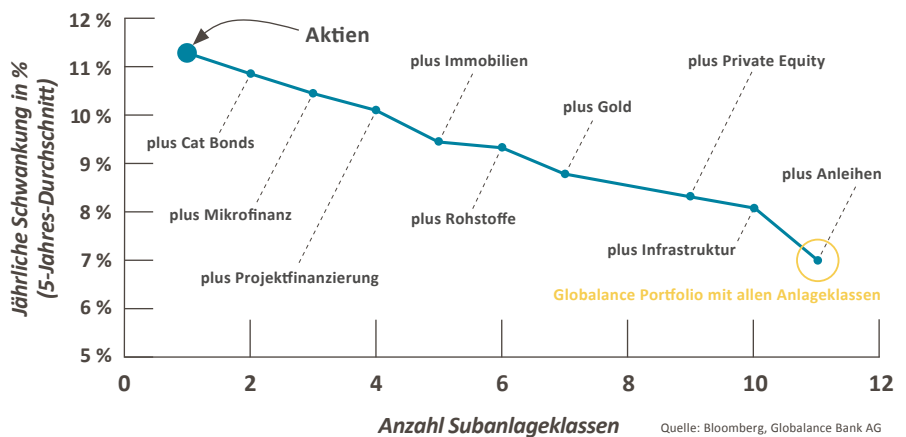
Unsere KundInnen wissen, dass unsere Portfolios breit diversifiziert sind und einen signifikanten Anteil an tief korrelierten Anlagen* enthalten. Die Grafik unten zeigt, dass unsere Vermögensaufteilung das Risiko für unsere KundInnen in der Tat deutlich reduziert.

Geht man von einem Portfolio aus, das zu 100 Prozent aus Aktien besteht (Anfangspunkt), lässt sich das Portfoliorisiko durch die Aufnahme weiterer

Anlageklassen Schritt für Schritt reduzieren. Der Endpunkt zeigt ein ausgewogenes Globalance Portfolio, das aus 5 Prozent Cash, 45 Prozent Aktien, 17 Prozent Anleihen, 12 Prozent tief korrelierten Anlagen* sowie 21 Prozent Realwerten besteht.

Entlang dieser Linie nimmt das Portfoliorisiko (gemessen als jährliche Wertschwankung) um ganze 40 Prozent sehr deutlich ab, während sich die jährliche Rendite des Portfolios nur geringfügig verringert.

DAS GLOBALANCE PORTFOLIO – 40 % WENIGER RISIKO



Fazit:

Die Korrelation ist ein mächtiges Werkzeug. Sie erlaubt es, Risiken im Portfolio zu reduzieren, ohne dass die Rendite im gleichen Ausmaß sinkt. Um den Portfoliomix optimal auszugestalten, benötigt es jedoch viel Wissen und Erfahrung. Hierbei gilt es, echte von vermeintlich tief korrelierten Anlagen* zu unterscheiden, da eine naiv vorgenommene Diversifikation die AnlegerInnen in falscher Sicherheit wiegt. Auch ist es mit der einmaligen Selektion nicht getan: Aufgrund sich ändernder Korrelationseigenschaften ist es notwendig, die Portfolios laufend an das jeweilige Marktumfeld anzupassen.

„SMART MATERIALS“ REVOLUTIONIEREN DIE ZUKUNFT

Attraktive Rendite dank smarter Lösungen



**GLOBALANCE
FOOTPRINT®**

PETER ZOLLINGER
Mitglied Anlageausschuss Research

Die positiven Effekte neuer, intelligenter Werkstoffe ergeben sich aus anerkannten Lebenszyklusbetrachtungen und dem Vergleich mit herkömmlichen (unerwünschten) Rohstoffen, die sie ersetzen. Unsere einfache Regel für die Gesamtbeurteilung lautet: Neue Werkstoffe müssen während ihrer Gebrauchsphase eindeutig positive Resultate erzielen. Beispiele: Selbst verdunkelnde Fensterscheiben regulieren die Temperatur von Gebäuden und sparen Energie. Leichtere Verbundwerkstoffe im Flugzeugbau sind belastbarer und sparen Energie bzw. reduzieren Emissionen.

Produzenten und Verarbeiter von neuen Werkstoffen müssen den laufenden Nachweis erbringen, dass sie negative Folgen der Herstellung minimieren und Stoffkreisläufe schließen helfen. Beispiel: Der Umgang mit notwendigen Chemikalien erfolgt nach Sorgfaltsregeln, die über die gesetzlichen Vorschriften hinausgehen.

Für AnlegerInnen eröffnen sich hier äußerst spannende Investmentmöglichkeiten. Unsere KundInnen partizipieren seit längerem an diesem Wachstumsthema (über den RobecoSAM Smart Materials Fund). Der Fonds beteiligt sich an Unternehmen entlang der Rohstoff-Wertschöpfungskette, die am stärksten von diesen strukturellen Trends wie Neue Mobilität, Robotik und Leichtbauwerkstoffe profitieren.

Die Renditeentwicklung über die letzten fünf Jahre (siehe Grafik) bestätigt das überdurchschnittliche Wachstum: Mit 55 Prozent Wertzuwachs liegt die Rendite des Smart Materials Fonds stolze 12 Prozent über dem Weltaktienindex.

„Smart Materials“ – intelligente Materialien – sind gewissermaßen das Öl im Getriebe: Sie bilden die Voraussetzung für viele technologische Innovationen in der Elektromobilität, der Luftfahrt, Raumfahrt und Energiewende – die Liste ließe sich lange fortsetzen. Auch der 3D-Druck, der heutzutage auf eine Auswahl von mehr als 100 unterschiedlichen Materialien zurückgreift, setzt auf Smart Materials.

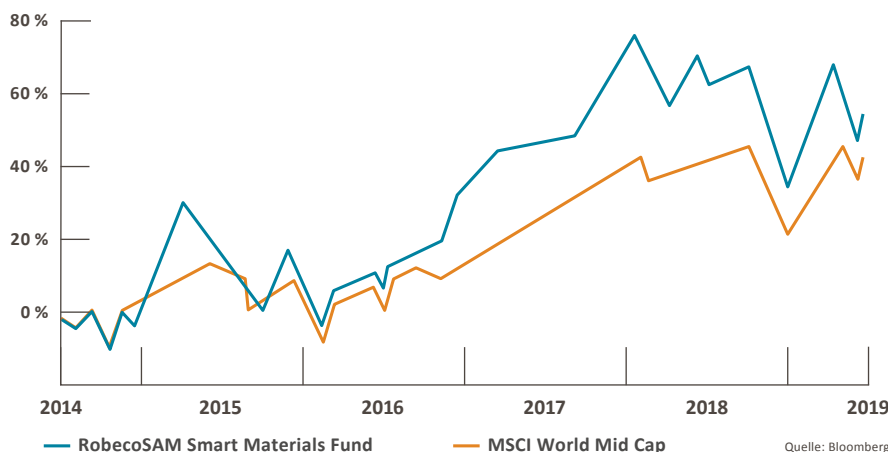
Intelligente Materialien haben überlegene Eigenschaften – sie können sich beispielsweise an Umweltveränderungen anpassen, sich an ihre Ursprungsform erinnern oder sich gar selbst reparieren. Dem Einsatz sind keine Grenzen gesetzt: Gedruckt werden Häuser, Pasta oder menschliche Ersatzorgane.

„Smart Materials – ein boomender Wachstumsmarkt.“

Im Rahmen des energieeffizienten Bauens lassen sich mithilfe von intelligenten Materialien selbst verdunkelnde und temperaturregulierende Fensterscheiben herstellen – im Zeitalter von Urbanisierung und Energieeffizienz ein boomender Wachstumsmarkt. Ob Beton, keramische Hitzeschutzschichten für Flugzeugturbinen oder Beschichtungen für Schiffsrümpfe – selbstheilende Werkstoffe verhelfen zu sichereren, zuverlässigeren und langlebigeren Systemen: ein schier unbegrenztes Marktpotenzial.

Geforscht wird auch an effizienteren Stoffen für Energiespeicherung und Batterietechnologien: Die Reichweite von Elektrofahrzeugen und die Verkürzung von deren Ladezeit treibt die Weiterentwicklung an. Und letztlich wird die Innovation von dem Wunsch beflügelt, sich aus der Abhängigkeit von fossilen oder politisch sensiblen Rohstoffen wie seltene Erden (China) oder Kobalt (Kongo) zu lösen.

DIE RENDITE VON SMART MATERIALS GEGENÜBER DEM WELTAKTIENINDEX



RÜCKBLICK 1. HALBJAHR 2019

Die Taucher von 2018 wieder wettgemacht

Das erste Halbjahr 2019 stand im Zeichen der Erholung.

Als Folge der durch globale Konjunktursorgen ausgelösten Kursrutsche erhielten die Märkte bereits im Dezember 2018 erneute Stütze durch die Notenbanken. So vermeldete die amerikanische FED die Bereitschaft, die Zinserhöhungsreihe zu pausieren. Auch die chinesische Zentralbank intervenierte, um dem Wachstum im Reich der Mitte unter die Arme zu greifen.

Auf diese Maßnahmen reagierten die globalen Kapitalmärkte deutlich positiv: Insbesondere Risikoanlagen wie Aktien waren gesucht. Aufgrund der in die Ferne gerückten Zinswende profitierten auch Nominalwerte wie Anleihen in Erwartung fallender Zinsen. Ähnlich profitierten zinsensitive Anlagen wie Infrastruktur oder Immobilien.

Auch unsere Kundenportfolios erwirtschafteten in diesem Anlageumfeld erfreulich positive Renditen:

Die defensivere Positionierung wurde bisher nicht beansprucht. So waren wir mit leicht reduzierter Aktienquote ins erste Halbjahr 2019 gestartet, da wir eine konjunkturelle Abschwächung der Weltwirtschaft erwarteten. Obwohl diese tatsächlich weiter an Dynamik einbüßte, übertünchte die erneut expansive Geldpolitik die fundamentale Entwicklung.

Unsere positive Titelauswahl machte die konservative Ausrichtung des

Portfolios wieder wett: Die handverlesenen Aktienwerte entwickelten sich deutlich besser als der breite Weltaktienindex. Das glich den Effekt der tieferen Aktienquote wieder aus. **Deutsche Aktien konnten seit langer Zeit wieder mal mit globalen Aktien mithalten:**

In den ersten sechs Monaten erzielte der Weltaktienindex eine nahezu

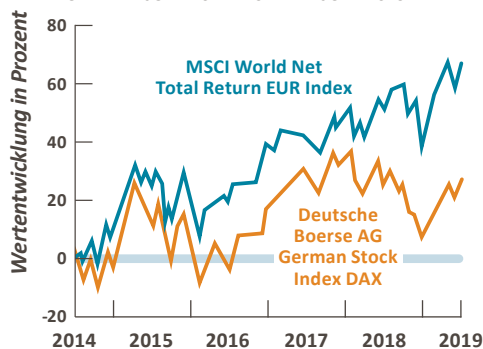
identische Rendite wie der deutsche Aktienindex (DAX). Allerdings darf man dabei den Kontext nicht außer Acht lassen: Über die letzten fünf Jahre fällt der Vergleich deutlich zugunsten einer globalen Aktienallokation aus (Grafik links).

Guter Beitrag auf den Zinswerten:

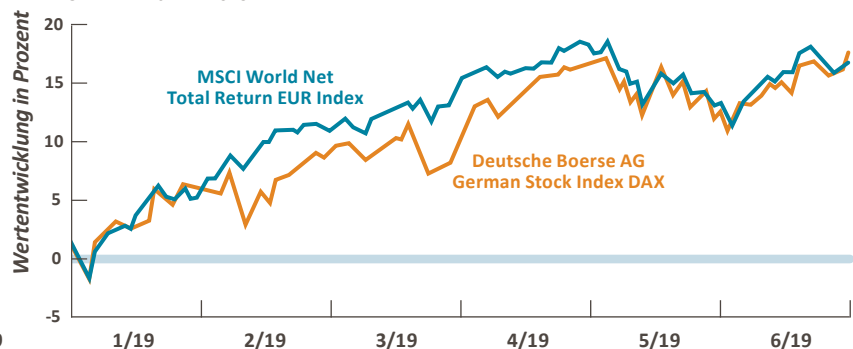
In Erwartung einer konjunkturellen Abkühlung positionierten wir uns auf der Anleienseite schwergewichtig in qualitativ hochwertigen Staatsanleihen mit langer Laufzeit: Unsere Annahme, dass die Zinsen am langen Ende nochmals sinken könnten, wurde bestätigt. Auf unsere sieben- bis zehnjährigen US-Treasuries konnten wir sehr erfreuliche Renditen verbuchen. **Die „Versicherung“ für Marktrückschläge wurde bisher nicht beansprucht:** Tief korrelierte Anlagen* und Gold, unsere Sicherheitsanker, leisteten zwar einen positiven Renditebeitrag, konnten mit der Aktienrendite jedoch nicht mithalten.

WELTAKTIENINDEX VERSUS DEUTSCHER AKTIENINDEX

VERLAUF ENDE JUNI 2014 BIS ENDE JUNI 2019



VERLAUF 1. HALBJAHR 2019



Quelle: Bloomberg

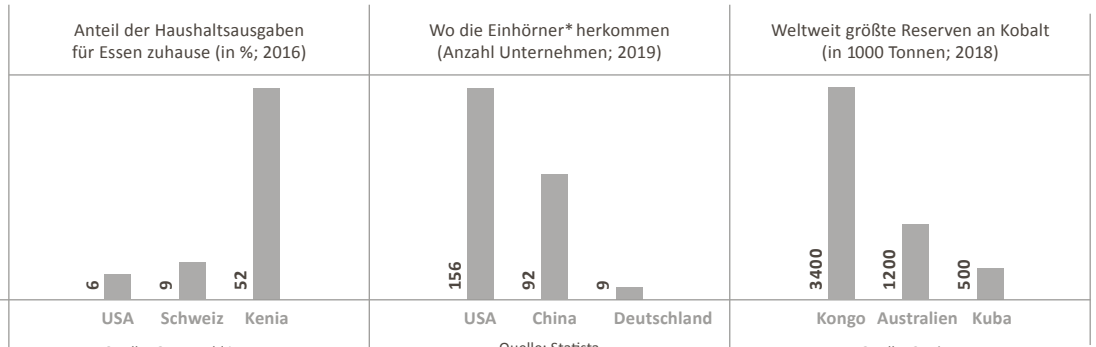
Die Bilanz für das 1. Halbjahr 2019:

- Trotz abkühlender Weltkonjunktur blicken wir auf ein freundliches Anlageumfeld zurück.
- Die Kurserholung war erneut durch Notenbankinterventionen getrieben.
- Praktisch alle Anlageklassen rentierten positiv. Risikoanlagen wie Aktien waren besonders gefragt.
- Unsere defensivere Portfolioaufstellung (tief korrelierte Anlagen*, tiefere Aktienquote, physisches Gold) wurde bisher nicht beansprucht.
- Unsere Aktienselektion hat den breiten Weltaktienindex erneut geschlagen. Das machte die Minderrendite aufgrund der vorsichtigeren Positionierung wieder wett.
- Bei den Anleihen liegen wir goldrichtig: Infolge der erneut gefallen Zinsen sind unsere sieben- bis zehnjährigen US-Treasuries überdurchschnittlich positioniert.

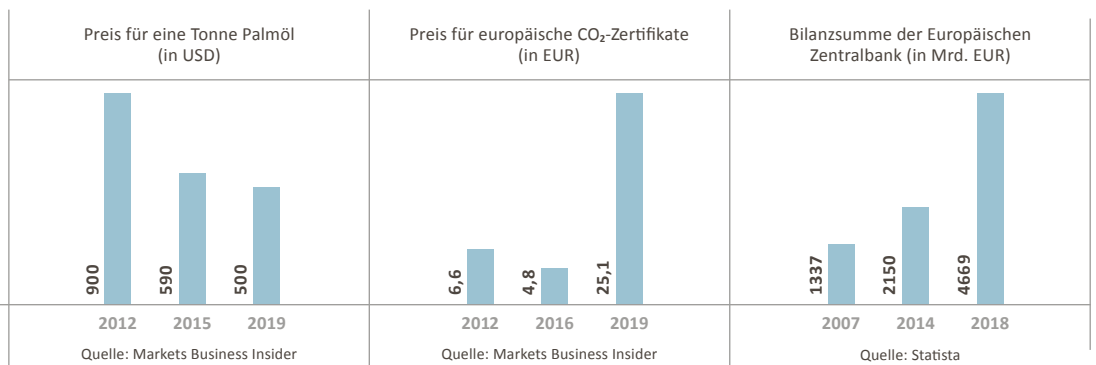
*Tief korrelierte Anlagen sind Anlagen, deren Rendite sich idealerweise nicht im Gleichklang mit anderen Portfolio-Anlagen entwickeln und so zur Stabilisierung des Portfolios beitragen.

GlobalanceBarometer

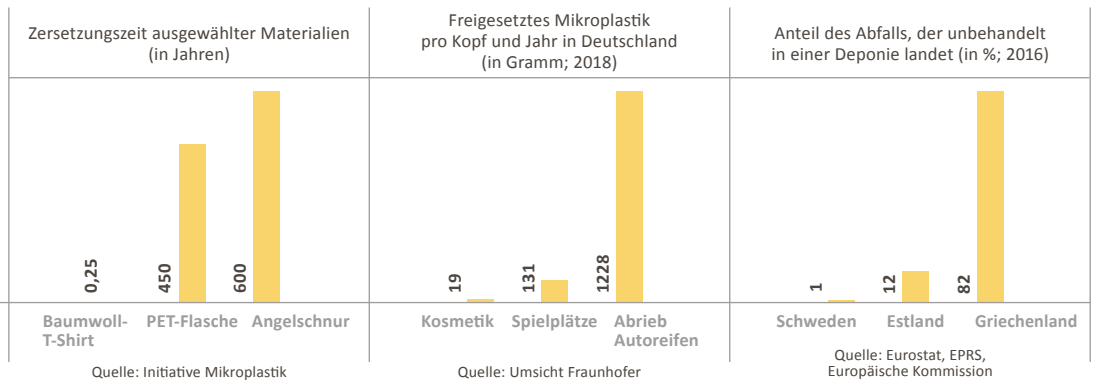
Wirtschaft



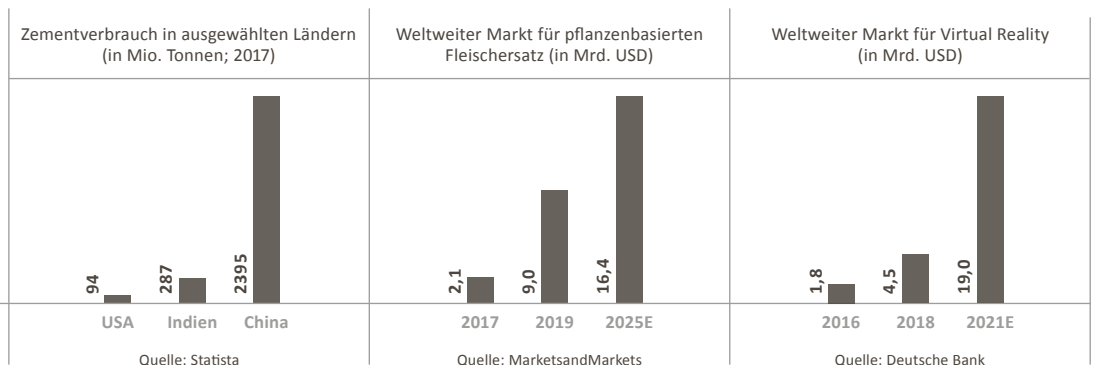
Inflation



Risiken



Märkte



Disclaimer Diese Publikation ist eine Kapitalmarktinformation, die den Regelungen des Wertpapierhandelsgesetzes unterliegt. Sie richtet sich nicht an Personen, die aufgrund ihres Wohn- bzw. Geschäftssitzes einer ausländischen Rechtsordnung unterliegen, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Alle Angaben dienen ausdrücklich nur der allgemeinen Information und stellen keine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen dar. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit und Aktualität der Angaben kann nicht übernommen werden. Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne die schriftliche Genehmigung der Autoren bzw. der Globalance Invest GmbH verwendet werden.

Hinweis Sollte der/die LeserIn den Inhalt dieses Dokuments zum Anlass für eine eigene Anlageentscheidung nehmen wollen, wird ihm/ihr zuvor in jedem Fall noch ein eingehendes Beratungsgespräch mit seinem/seiner AnlageberaterIn empfohlen. Denn bevor ein/eine AnlageberaterIn Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen aussprechen kann, ist er/sie gesetzlich zur Durchführung einer sogenannten Geeignetheitsprüfung verpflichtet, um die Übereinstimmung mit den mitgeteilten Anlagezielen, der geäußerten Risikobereitschaft sowie den finanziellen Verhältnissen des Lesers/der Leserin sicherzustellen.