

INHALT

<i>Investmentstrategie</i>	<i>S.1</i>	<i>Fonds im Fokus</i>	<i>S.9</i>	<i>Services</i>	<i>S.12</i>
<i>Fondsempfehlungen</i>	<i>S.5</i>	<i>Rankings</i>	<i>S.11</i>		

INVESTMENTSTRATEGIE

Von Tauchern und Börsianern

Wer glaubt, Taucher und gute Anleger sowie erfolgreiche Tauchgänge und Hausse-Märkte hätten kaum etwas gemein, der irrt, denn die Gemeinsamkeiten sind größer, als man zunächst vermuten sollte.

Erstens lässt sich feststellen, dass beim Tauchen wie an den Märkten gilt: Ein allzu rascher Auf- bzw. Anstieg führt zur Bildung gefährlicher Stickstoff- bzw. Spekulationsblasen, deren Platzen fatale Folgen haben kann (1). Des Weiteren müssen sowohl Hobbytaucher als auch erfahrene Anleger gewisse Risiken eingehen, wenn sie die faszinierende Unterwasserwelt entdecken oder aber mit ihrem Anlageportfolio die Benchmark schlagen wollen. Diese Risiken wiederum müssen eingehend analysiert werden, um beispielsweise eine zu weite Entfernung vom Ankerplatz bzw. von den Performancezielen zu vermeiden. Und schließlich ist eine Fähigkeit für Taucher wie Anleger unerlässlich: Sie müssen in außergewöhnlichen Situationen kühlen Kopf bewahren. Denn wer in Panik gerät, begeht meist schwerwiegende Fehler: Er verschwendet seine Luftreserven oder verringert sein Risikobudget, wodurch das Taucherlebnis bzw. die Performance spürbar beeinträchtigt wird.

(1) In Taucherkreisen wird dieses Phänomen als Dekompressionskrankheit oder auch als Caissonkrankheit bezeichnet. Der Begriff Caisson-krankheit leitet sich von den Senkkästen (Caissons) ab, in denen ab Ende des 19. Jahrhunderts Arbeiter zum Einsetzen der Gründungen von Brückenpfeilern in große Wassertiefen hinabgelassen wurden. Die Ursache des Leidens besteht darin, dass sich mit zunehmender Wassertiefe vermehrt Stickstoff im Blut löst. Geht dann der Druck (durch schnelles Auftauchen) zu rasch zurück, so bildet der zuvor gelöste Stickstoff gefährliche Gasbläschen, die im schlimmsten Fall zum Tod führen können. Beispielsweise der Ingenieur der berühmten Brooklyn-Brücke, Washington Roebling, fiel diesem Phänomen zum Opfer.

Patrick Mange, Head of Research and Strategy

Welche Lehren lassen sich nun aber aus den oben dargelegten Tauch- und Anlageweisheiten für das Vorgehen in der aktuellen Lage ableiten? Zunächst einmal ist festzustellen, dass die Aktienmärkte aufgrund der guten Entwicklung der wirtschaftlichen Fundamentaldaten seit Jahresbeginn zwar deutliche Zuwächse erzielen konnten, die Anstiege aber insgesamt in recht ruhigen Bahnen verliefen. Außerdem legten viele Märkte zwischenzeitlich immer wieder Ruhepausen ein (2), was gegen die Bildung von Spekulations-

• AKTIENFONDS

- < US: neutral
- < EUROZONE: Übergewichtung
- < UK: Übergewichtung
- < JAPAN: Übergewichtung
- < SCHWELLENLÄNDER: Übergewichtung

• RENTENFONDS

- < US: Starke Untergewichtung
- < EUROZONE : Starke Untergewichtung
- < UK: Starke Übergewichtung
- < JAPAN : Untergewichtung

• GEMISCHTE FONDS

- < Aktien: Übergewichtung
- < Anleihen: Leichte Untergewichtung
- < Geldmarkt: Untergewichtung

(2) Eine Ausnahme in dieser Beziehung bildeten die Schwellenmärkte mit ihren fast exponentiellen Anstiegen.

blasen spricht. Darüber hinaus sind die Risiken – insbesondere die Inflationsgefahren – zwar eindeutig gestiegen, scheinen aber größtenteils in den Kursen berücksichtigt zu sein. Denn die Bewertungen von Aktien haben sich kaum verschlechtert und sind für die derzeitige Phase im Konjunkturzyklus ohne weiteres angemessen, während sich die Bewertungen von Anleihen zwar deutlich verbessert haben, aber nach wie vor etwas strapaziert erscheinen. Und schließlich ist die derzeitige Risikobereitschaft unseres Erachtens vergleichsweise gering, wengleich einige Faktoren zunächst das Gegenteil vermuten lassen.

Unserer Ansicht nach legen die Anleger zurzeit sogar eine übertriebene Risikoaversion an den Tag. Denn die Kurseinbrüche an den Aktienmärkten in den vergangenen Tagen legen die Vermutung nahe, dass die Anleger in einem Gefühl der Panik jegliche Vernunft über Bord werfen. Folglich kann man sicherlich nicht mehr davon sprechen, dass an den Börsen eine euphorische Stimmung herrscht. Somit zeigen Anleger und Unternehmer noch immer die von uns an dieser Stelle bereits geschilderte, für Zeiten nach dem Platzen einer Spekulationsblase typische Reaktion (3) Unseres Erachtens ist fest damit zu rechnen, dass diese unbegründeten Panikanfälle in Anbetracht des insgesamt für Aktien nach wie vor günstigen Umfelds nachlassen und rasch der Vernunft weichen werden. Daher halten wir an unserer Übergewichtung in Aktien fest.

Wachstum solide und ausgeglichener, Inflation höher, aber unter Kontrolle

Unterdessen ist jedoch nicht auszuschließen, dass es hinsichtlich der Erwartungen an die Wertentwicklung von Aktien in den kommenden Wochen zu Enttäuschungen kommen wird, denn ihr Anstieg seit Jahresbeginn beläuft sich auf über 10 %. Ursache für diese vorsichtige Haltung ist keineswegs der Umstand, dass die Aktienrenditen im Zeitraum von Mai bis Oktober im Allgemeinen geringer sind als von November bis April (4) sondern die Überzeugung, dass die Inflationsrisiken und ihre potenziellen Auswirkungen auf Geldpolitik, Anleiherenditen, Unternehmensgewinne und letztendlich das Wirtschaftswachstum erneut in den Vordergrund getreten sind und

voraussichtlich nicht allzu bald wieder verschwinden werden. Eine Zunahme des Inflationsdrucks wäre insbesondere dann zu erwarten, wenn sich das US-Wirtschaftswachstum weiterhin positiver entwickelt als erwartet und die Rohstoffpreise ihren Aufwärtstrend ungebremst fortsetzen, da letzterer nicht mehr nur auf einen Nachfrageschock, sondern auch in zunehmendem Maße auf einen geopolitisch bedingten, jedoch natürlich nur äußerst schwer zu beziffernden Angebotsschock zurückzuführen ist.

Wengleich wir bereits seit einigen Monaten mit einem Anstieg der Inflation, insbesondere in den USA, rechnen, halten wir eine deutlichere Erhöhung der Preissteigerungsrate zum aktuellen Zeitpunkt für recht unwahrscheinlich. Die aktuell an den Märkten offenbar verbreitete Erwartung, dass die Zentralbanken, um einer Überhitzung der Konjunktur vorzubeugen, die geldpolitischen Zügel über Gebühr straffen und somit mittelfristig eine harte Landung der Weltwirtschaft herbeiführen werden, teilen wir folglich nicht.

Das Wachstum der Weltwirtschaft dürfte zwar dynamisch bleiben, in der zweiten Jahreshälfte und 2007 aber tendenziell auf seine Potenzialrate zurückgehen. Kurzfristig könnte der Druck auf den Produktionsapparat also zunehmen, sodass demzufolge auch die Gefahr einer zumindest teilweisen Abwälzung des Kostenanstiegs über die Groß- und Einzelhandelspreise wachsen würde. Vieles spricht allerdings nach wie vor dafür, dass die Inflation mittel- bis langfristig unter Kontrolle bleiben wird. Erstens sind wir der Auffassung, dass die amerikanische Wirtschaft, auf die sich die Überhitzungsbefürchtungen konzentrieren, da sie am weitesten im Konjunkturzyklus fortgeschritten ist, auch als erste zu einer weichen Landung ansetzt. Darauf deuten mehrere Indikatoren hin, insbesondere die Zahlen vom Immobilienmarkt, wo sowohl der Verkauf neuer und gebrauchter Immobilien als auch die Zahl der Baubeginne und die Preise seit einigen Monaten tendenziell allmählich zurückgehen, während der Leerstand langsam anwächst.

(3) Vgl. unsere Anlagestrategie vom 10. Oktober 2005 mit dem Titel „Freud lässt grüßen“.

(4) Die bekannte Börsenweisheit „Sell in May and go away“ (die bisweilen auch als „Halloween Indicator“ bezeichnet wird) wird regelmäßig von zahlreichen Privatinstitutionen statistisch überprüft, so etwa kürzlich wieder von Lehman Brothers. Die diesem Sprichwort zugrunde liegende Logik lässt sich gemäß den Erkenntnissen von Jeffrey A. Hirsch aus seinen „Stock Trader’s Almanacs“ anhand einer reinen Verhaltensanalyse erklären. Nach Hirsch erzielen die Aktienmärkte im zweiten Quartal im Allgemeinen eine geringere Rendite, da dieser Zeitraum nach der Bonus-Saison, den Winter- bzw. Osterferien sowie dem Winterschlussverkauf liegt und generell eine Frühjahrsputz-Mentalität (und insbesondere ein Ordnen der Budgets) mit sich bringt. Im Sommer genießt man dann das schöne Wetter und geht an die frische Luft, anstatt im Büro zu bleiben. Dies schlägt sich insofern an den Märkten nieder, als die Handelsvolumina zurückgehen und sich die Indizes innerhalb einer mehr oder weniger engen Handelsspanne bewegen. Im Herbst, mit dem Beginn des neuen Schuljahres, werden sodann auch in der Arbeitswelt die Ärmel hochgekrempelt, und man macht sich daran, seine Unterlagen – und somit auch seine Portfolios – wieder in Ordnung zu bringen. Aus diesem Grund ist der September im Durchschnitt ein besonders schlechter Börsenmonat. Gegen Ende Oktober dann ändert sich die Haltung wieder, da sich die Menschen mental auf die nahende Advents- und Weihnachtszeit, das anstehende Weihnachtsgeld und den Winterschlussverkauf einstellen. Daher sind die Renditen im vierten und im ersten Quartal allgemein höher als im zweiten und dritten Quartal. Doch selbstverständlich ist bei all diesen Beobachtungen die Entwicklung des allgemeinen Börsenumfelds zu berücksichtigen. So verlief die Börsenentwicklung beispielsweise im Jahr 2005 geradezu im Gegensatz zu den Aussagen dieser Börsenweisheit.

Vor jeder Zeichnung ist es erforderlich zu überprüfen, in welchen Ländern Parvest registriert ist und welche Teilfonds, welche Anteilskategorien und Anteilsklassen in diesen Ländern zum Vertrieb zugelassen sind. Insbesondere darf die SICAV (Société d' Investissement à Capital Variable) in den Vereinigten Staaten weder angeboten noch verkauft werden. Vor der Zeichnung dieses Produktes ist es angezeigt, den letzten Verkaufsprospekt aufmerksam zu lesen und den letzten von der SICAV veröffentlichten Finanzbericht zu konsultieren. Diese Unterlagen sind bei BNP Paribas, deren Niederlassungen oder bei den Gesellschaften erhältlich, die die Wertpapiere der SICAV vertreiben. Vor der Investition in die SICAV sollten die Anleger ihre eigenen Rechts- und Steuerberater konsultieren. In Anbetracht der wirtschaftlichen und börslichen Risiken kann keine Garantie dafür übernommen werden, daß Parvest seine Anlageziele erreicht. Der Wert der Anteile kann ebenso gut fallen wie steigen. Die Angabe der Ergebnisse erfolgt brutto, ohne Abzug von Steuern und eventuellen Zeichnungs-, Rücknahme- oder Untauschgebühren. Die in der Vergangenheit erzielte Performance sagt nichts über die zukünftigen Ergebnisse aus. Die Ergebnisse können durch Wechselkurschwankungen beeinflusst werden. Geschäftssitz: BNP Paribas Luxembourg, 33, rue de Gasperich, L-5826 Howald – Hesperange, Grand Duché de Luxembourg.

Die Abschwächung am Immobilienmarkt dürfte unterdessen trotz des gleichzeitigen Anstiegs der Benzinpreise und Darlehenszinsen nicht zu einem Einbruch des privaten Konsums führen, da dieser weiterhin durch die positive Entwicklung von Beschäftigung und Löhnen unterstützt wird. Der Anstieg der Löhne ist mit 3,8 % auf Jahresbasis zwar nicht gerade gering, für diese Phase des Konjunkturzyklus aber auch nicht außergewöhnlich hoch, und die Lohn- sowie die Lohnstückkosten erhöhten sich um lediglich 2,8 % bzw. 1,4 %. Diese Faktoren sind ein Zeichen für die „Lohnmacht“ der Unternehmen, die dazu führt, dass die Lohninflation in den USA – insbesondere auch aufgrund der zunehmenden Globalisierung im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor und des im Vergleich zu den vorherigen Zyklen flexibleren Arbeitsangebots – nach wie vor sehr begrenzt ist. Dieser Tatsache ist sich Notenbankchef Bernanke natürlich bewusst. So hat er jüngst die Hypothese eines Rückgangs des mit Vollbeschäftigung vereinbaren Realzinsniveaus ins Spiel gebracht (5). Dies ist keineswegs überraschend, wenn man bedenkt, dass immer mehr Arbeitsplätze ins Ausland verlagert werden können (6). Vor diesem Hintergrund erklärt sich die Annahme eines Rückgangs der Arbeitslosenquote, die keinen Inflationsdruck erzeugt (unter der Abkürzung NAIRU bekannt).

Die Belebung der Konjunktur in der Eurozone, in Japan und zuletzt auch in Großbritannien widerspricht diesen recht beruhigenden Erwartungen hinsichtlich der Inflation ebenso wenig wie das hohe Wachstum in zahlreichen Schwellenländern, sondern bestätigt vielmehr die Hypothese eines soliden und geographisch ausgeglicheneren Wachstums der Weltwirtschaft. In Europa und Japan steigen die Nominal- und Reallöhne nur sehr langsam an, und in Großbritannien sind sie sogar weiterhin leicht rückläufig. Die Mehrheit der europäischen Unternehmen ist weiterhin sehr darauf bedacht, ihre Kosten strikt unter Kontrolle zu halten.

In den Schwellenländern hingegen verläuft der Lohnanstieg weitaus rascher. Aber dank der oft zweistelligen Produktivitätssteigerungen, wie sie insbesondere in China zu beobachten sind, bleiben die Lohnstückkosten dennoch äußerst konkurrenzfähig, wie auch aus den stagnierenden oder sogar leicht fallenden Exportpreisen abzulesen ist.

Auch die stetige Zunahme der Fusions- und Übernahmeaktivität enthält letztendlich die Botschaft, dass die Unternehmen bestrebt sind, ihre Kosten unter Kontrolle zu halten – ein Umstand, der die Aktienrenditen weiter stützen dürfte (7). Interessant ist dabei, dass die meisten Transaktionen heute, anders als bei der Fusions- und Übernahmewelle der 1990er Jahre, bar anstatt mit Aktien bezahlt werden, dass die

gezahlten Prämien heute durchschnittlich nur bei 16 % statt bei 27 % liegen sowie insbesondere der Umstand, dass die Zusammenschlüsse fast ausschließlich intrasektoral sind. Daraus lässt sich schließen, dass ihr Hauptzweck nicht in dem Wunsch nach Diversifizierung, sondern darin besteht, Kosten einzusparen.

Unternehmensgewinne überraschend hoch, Bewertungen angemessen

Vor diesem Hintergrund nimmt es kaum Wunder, dass die Unternehmensgewinne die Erwartungen erneut deutlich übertrafen. So erhöhten sich beispielsweise in den USA die Ergebnisse der 445 der 500 Unternehmen des S&P, die ihre Zahlen bereits veröffentlicht haben, auf Jahresbasis um 15,5 % und lagen damit fast 5 % über den Prognosen vom Beginn des Quartals. Dabei war auch der Prozentsatz der positiven Überraschungen mit 64 % gegenüber einem Durchschnitt von 59 % im Zeitraum seit Anfang 1995 sehr hoch, insbesondere wenn man bedenkt, dass dieser Durchschnitt seit Mitte 2002 erheblich angestiegen ist, da das Gewinnwachstum seither (mit Ausnahme des zweiten Quartals 2003) oftmals recht deutlich über 10 % lag. Am höchsten sind die Gewinne nach wie vor zweifelsohne im Energiesektor: Dort betrug der Anstieg erneut sage und schreibe 37 %. Aber auch andere Bereiche haben beachtliche Zahlen vorzuweisen: Die Industrieunternehmen konnten ihre Ergebnisse um fast 20 % verbessern, in den Sektoren IT, Pharma, Finanzen und Grundstoffe lag das Gewinnwachstum bei über 10 %, und Hersteller zyklischer Konsumgüter brachten es immerhin auf einen Zuwachs von gut 8 %. Außerdem war das Umsatzwachstum mit 12 % auf Jahresbasis ebenfalls weiterhin hoch. Folglich ist es nicht verwunderlich, dass die Analysten ihre Gewinnwachstumserwartungen für die Unternehmen des S&P 500 allmählich weiter nach oben korrigieren. Ende April rechneten sie für das Gesamtjahr 2006 mit einem Anstieg von 12,3 %, nach 11,9 % zu Jahresbeginn. Aufgrund der zu erwartenden Konjunkturabschwächung dürfte das Gewinnwachstum im kommenden Jahr nachgeben, mit geschätzten 10,6 % aber auf einem vergleichsweise hohen Niveau bleiben.

In der Eurozone und in Großbritannien bietet sich ein ähnliches Bild. Für die Unternehmen des EuroStoxx erwarten die Analysten ein hohes Gewinnwachstum von 8,2 % im Jahr 2006 und 10,7 % 2007, wobei die erwarteten GpA in den vergangenen drei Monaten um 2,2 % bzw. 3,3 % nach oben korrigiert wurden. Auch für die Unternehmen des Footsie 100 wurden die GpA-Erwartungen seit Jahresbeginn um rund 2 %

(5) Vgl. „Remarks by Chairman Ben S. Bernanke Before the Economic Club of New York“, New York, März 2006.

(6) Vgl. Susan Collins und Lael Brainard „Tradable Services: Understanding the Scope and Impact of Services Offshoring“. In: *Offshoring White-Collar Work*, Brookings Institution Press. 2006.

(7) Bereits Ende 2005 haben wir festgestellt, dass Fusionen und Übernahmen auch dazu eingesetzt werden, den Leverage und somit die Kapitalrendite zu erhöhen und daher günstig für Aktien sind. Vgl. unsere Anlagestrategie vom 15. Dezember 2005 mit dem Titel „Die Eiche und das Schilfrohr“.

angehoben, sodass Ende April mit einem Gewinnwachstum von 8,8 % in 2006 und 6,6 % in 2007 gerechnet wurde. In Japan sind die Gewinnerwartungen zwar leicht rückläufig, liegen mit rund 10 % für dieses und das kommende Geschäftsjahr aber nach wie vor auf hohem Niveau. Und in den Schwellenländern schließlich dürfte der Anstieg der GpA in diesem und im nächsten Jahr weiterhin rund 12 % betragen. Diese Erwartungen könnten in den kommenden Monaten zwar durch die Volatilität an den Devisenmärkten beeinträchtigt werden, sie dürften jedoch keine grundlegenden Änderungen erfahren. Angesichts des soliden, aber leicht abnehmenden Wirtschaftswachstums und der aufgrund der anhaltenden Kontrolle nur leicht steigenden Kosten dürfte sich die Gewinndynamik auf hohem Niveau nur geringfügig abschwächen.

Die Bewertungen an den Aktienmärkten sind für die aktuelle Phase des Konjunkturzyklus weiterhin alles andere als überhöht. Die hohen Risikoprämien haben sich nur leicht verringert. Absolut gesehen, sind die Bewertungen nach wie vor sogar recht attraktiv. Das KGV des MSCI World über 12 Monate beispielsweise liegt derzeit nur rund 7 % über seinem Tiefstand der vergangenen zehn Jahre. Und die vorausschauenden Gewinnkennzahlen liegen insgesamt um mehr als 10 % unter ihrem langfristigen Durchschnitt.

Risikobereitschaft alles andere als hoch

In der aktuellen Situation stellt sich die Frage, ob die Anleger unbedacht vorgehen und Aktien gegenüber übertrieben optimistisch sind. Wenngleich klassische Kriterien wie die implizite Volatilität von Aktien und Anleihen und die Credit Spreads diese Vermutung nahe legen, sind wir der Ansicht, dass die Risikoaversion nach wie vor recht hoch ist (8).

Zunächst einmal ist bemerkenswert, dass der Rückgang der impliziten Volatilität wie erwähnt nur mit einer geringen Abnahme der Risikoprämie von Aktien einherging. Zudem führte der jüngste, leichte Rückgang der weltweiten Risikoprämien nicht zu einem spürbaren Anstieg der KGV. So blieb der Diskontsatz, der zur Berechnung des aktuellen Werts der künftigen Cashflows verwendet wird, die Summe aus Risikoprämie und risikolosem Zinssatz, praktisch unverändert, während sowohl die Unternehmensgewinne als auch die Aktienrenditen deutlich anstiegen. Dies zeigt, dass sich die Anleger lieber auf die Gegenwart konzentrieren, da sie sehr skeptisch in die Zukunft blicken und hinsichtlich der zu erwartenden Gewinne und Cashflows ausgesprochen pessimistisch sind. Zwar lässt sich dieses Verhalten anhand der bestehenden Risiken für die Weltwirtschaft (insbesondere das

Ungleichgewicht zwischen Ersparnissen und Investitionen), die den „Optimisten“ ohne Unterlass vor Augen geführt werden, teilweise erklären, jedoch werden diese durchaus realen Gefahren unseres Erachtens häufig überbewertet.

Zu der gleichen Schlussfolgerung führt eine genauere Betrachtung des Risikos anhand der Portfoliotheorie (9).

Die Sharpe-Ratio (10), die sich bei optimaler Vermögensverteilung zwischen drei Anlageklassen – Aktien (USA, Eurozone, Japan und Schwellenländer), Schwellenländeranleihen und Immobiliertitel (REITs) – gemäß einem CAPM-Modell (Capital Asset Pricing Model) heute bei einem Geldmarktzins von 5 % (Fed Funds) erzielen lässt, ist mehr als doppelt so hoch wie im Jahr 2000 bei einem Geldmarktzins von 6,5 %. Dabei ist insbesondere festzustellen, dass diese Sharpe-Ratio gegenüber den Jahren des Platzens der Spekulationsblase (2001 bis 2003), kaum zurückgegangen, sondern nahezu stabil geblieben ist. Daraus wiederum lässt sich schließen, dass die Risikoaversion in Anbetracht der hohen Renditen und der geringen Volatilität bei spekulativeren Anlagen (Aktien) nach wie vor vergleichsweise hoch – und die Risikobereitschaft somit relativ gering ist.

Ruhe nach dem Sturm

Angesichts des rückläufigen, aber dem Trend entsprechenden und geographisch ausgeglicheneren Wirtschaftswachstums, der leicht und kontrolliert steigenden Kosten, der geringfügig belastenden, aber recht moderaten Inflation, der sich abschwächenden, aber weiterhin hohen Gewinndynamik, der günstigen absoluten und relativen Bewertungen und der vergleichsweise hohen Risikoaversion halten wir es für keinen – etwa durch den in Taucherkreisen so gefürchteten Tiefenrausch verursachten – übertriebenen Optimismus, wenn wir bei unserer allgemeinen Vermögensaufteilung weiterhin Aktien gegenüber Anleihen etwas den Vorzug geben. In der zweiten Jahreshälfte könnten die widrigen Winde und der Seegang unterdessen mit dem fortschreitenden Konjunkturzyklus zunehmen. Da gilt es, kühlen Kopf zu bewahren, bedachtsam vorzugehen, einen gewissen Anstieg der Volatilität einzuplanen und nicht die gleichen Renditen zu erwarten wie im bisherigen Jahresverlauf, wenngleich zum jetzigen Zeitpunkt keineswegs auszuschließen ist, dass erneut eine solche Performance erreicht wird.

Redaktionsschluss 15. Mai 2006

(8) Die weitere Argumentation basiert auf einer kürzlich veröffentlichten Studie von UBS: „Are investors too risk averse?“, Monthly Weigh-In: May 2006, Larry Hatheway et al., 12. Mai 2006. Darin wird die von uns vor einigen Monaten vorgebrachte These einer für Zeiten nach dem Platzen einer Spekulationsblase typischen Haltung unterstützt (vgl. Fußnote 3).

(9) Vgl. auch die von UBS (vgl. oben) zitierte IWF-Studie „Global Financial Stability Report: Market Developments and Issues“, April 2006, Chapter 1, Box 1.2, Seite 10ff.

(10) Die Sharpe-Ratio ist der Quotient aus der Überschussrendite gegenüber dem risikolosen Zinssatz geteilt durch das Risiko (gemessen an der Standardabweichung der Renditen).

Vor jeder Zeichnung ist es erforderlich zu überprüfen, in welchen Ländern Parvest registriert ist und welche Teilfonds, welche Anteilkategorien und Anteilsklassen in diesen Ländern zum Vertrieb zugelassen sind. Insbesondere darf die SICAV (Société d' Investissement à Capital Variable) in den Vereinigten Staaten weder angeboten noch verkauft werden. Vor der Zeichnung dieses Produktes ist es angezeigt, den letzten Verkaufsprospekt aufmerksam zu lesen und den letzten von der SICAV veröffentlichten Finanzbericht zu konsultieren. Diese Unterlagen sind bei BNP Paribas, deren Niederlassungen oder bei den Gesellschaften erhältlich, die die Wertpapiere der SICAV vertreten. Vor der Investition in die SICAV sollten die Anleger ihre eigenen Rechts- und Steuerberater konsultieren. In Anbetracht der wirtschaftlichen und börslichen Risiken kann keine Garantie dafür übernommen werden, daß Parvest seine Anlageziele erreicht. Der Wert der Anteile kann ebenso gut fallen wie steigen. Die Angabe der Ergebnisse erfolgt brutto, ohne Abzug von Steuern und eventuellen Zeichnungs-, Rücknahme- oder Umtauschgebühren. Die in der Vergangenheit erzielte Performance sagt nichts über die zukünftigen Ergebnisse aus. Die Ergebnisse können durch Wechselkurschwankungen beeinflusst werden. Geschäftssitz: BNP Paribas Luxembourg, 33, rue de Gasperich, L-5826 Howald – Hesperange, Grand Duché de Luxembourg.

Fondsempfehlungen

Europa: Die Frühindikatoren zeigen eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums in der Eurozone im ersten Quartal. Die Ausgeglichenheit zwischen den Wachstumswerten nimmt zu. Vor diesem Hintergrund empfehlen wir die folgenden beiden Fonds:

Parvest Europe Growth - KAUFEN

Benchmark: MSCI Europe (NR)

Parvest Europe Growth investiert in Unternehmen in EU-Mitgliedstaaten, die anhand ihrer Wachstumsaussichten ausgewählt werden. Eigene Studien und Fundamentalanalyse zur Auswahl von Qualitätswerten, die über gute Wettbewerbsvorteile verfügen, solides und nachhaltiges organisches Wachstum, höhere Gewinnspannen und eine verbesserte Rentabilität erzielen, und die ebenfalls eine hohe und/oder steigende Eigenkapitalrendite sowie attraktive Bewertungen erreichen dürften.

- Ausrichtung auf Qualität und Wachstum
- Keine Einschränkungen hinsichtlich der Marktkapitalisierung
- Durch Teamwork wird Konsistenz und die Umsetzung der vielversprechendsten Ideen sichergestellt

Classic C: LU0111518840

WKN: 926278

Auflegung: 29. September 2003

Parvest Europe Alpha - KAUFEN

Benchmark: MSCI Europe (NR)

Parvest Europe Alpha konzentriert sich auf Unternehmen mit hohem Kapitalwachstumspotenzial. Der Fonds investiert in europäische Large und Mid Caps, die Wert schöpfen und über einen dauerhaften Wettbewerbsvorteil verfügen, der am Markt nicht entsprechend berücksichtigt wird.

- reines Bottom-up-Verfahren
- große Wetten gegenüber dem MSCI Europe
- keine Stilpräferenz
- konzentriertes Portfolio (rund 50 Werte)

Classic C: LU0221142986

WKN: AOET4G

Auflegung: 7. Juni 2005

USA: Nach einem starken Anstieg im ersten Quartal, könnte es in der zweiten Jahreshälfte zu einer Verlangsamung des BIP-Wachstums kommen. Obwohl erwartet wird, dass diese gemäßigt ausfällt, ist die USA in Bezug auf ihre Konjunktur im Gegensatz zu anderen Ländern unseres Anlageuniversums weniger günstig positioniert. Dennoch haben wir unser Engagement in den US-Markt erhöht, da das Ende der Straffung der Geldpolitik und der Abwertung des Dollars den US-Aktien vorraussichtlich einen Vorteil gegenüber ihren Pendanten, vor allem aus der Eurozone, einräumt. Die Federal Reserve hat ihre Leitzinsen auf 5% erhöht.

Parvest USA – KAUFEN

Benchmark: S&P 500

Parvest USA bietet Investoren die Gelegenheit, von Anlagen an der größten Börse der Welt zu profitieren. Der originelle Anlageansatz des Fonds besteht in der Verbindung der Ergebnisse eines BNP-eigenen quantitativen Modells mit disziplinierten Einschätzungen der Anlagespezialisten. So wird ein Portfolio aus Werten mit erheblichem Outperformance-Potenzial zusammengestellt.

S&P-Rating: A
S&P ★★★★★

Classic C: LU0012131818

WKN: 972565

1. Quartil Perf. 6 Monate, 1/3/10 Jahr(e)

Parvest US Mid Cap – KAUFEN

Benchmark: Russell Midcap

In Zeiten höherer Volatilität und zurückgehender Gewinnmargen entwickeln sich Mid Caps im Allgemeinen besser als Large Caps. Somit bildet der Fonds eine passende Ergänzung zum Parvest USA. Parvest US Mid Cap wird auf der Grundlage fester Investmentüberzeugungen aktiv verwaltet. Anhand eines reinen Bottom-up-Ansatzes stellt der Fondsmanager ein auf rund 40 Werte konzentriertes Portfolio zusammen. Der Fonds wird von Optimum Investment Advisors, einem erfahrenen Mid-Cap-Anlageteam mit einer ausgezeichneten Erfolgsgeschichte, verwaltet.

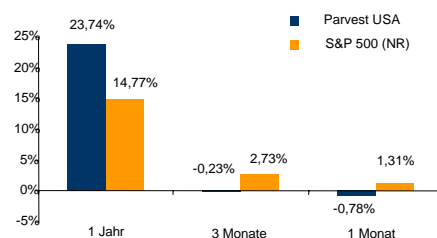
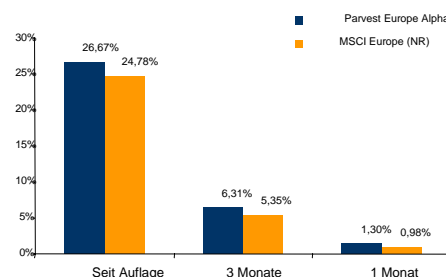
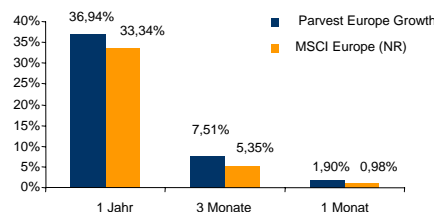
Verwaltung übertragen an:
Optimum Investment Advisors

Classic C: LU0154245756

WKN: A0F5DZ

Performance

(zum 30.04.2006, Classic-Anteile, nach Abzug von Gebühren)



* Die Performance ist nicht repräsentativ, da der Fonds erst am 30. Januar aufgelegt wurde.

Fondsempfehlungen

Japan: Wir haben unsere Übergewichtung in japanische Aktien geringfügig verringert. Dennoch steigen die Gewinne weiterhin schneller als das nominale BIP aufgrund des unerwartet bescheiden ausgefallenen Lohnanstiegs. Obwohl Analytiker weiterhin ihre Gewinnprognosen nach unten korrigieren, was am Anfang des Geschäftsjahres nicht ungewöhnlich ist, besteht kein Anlass zur Sorge. Die Bank von Japan hat in ihrem Quartalsbericht über die japanischen Konjunkturaussichten bestätigt, dass sich Japans Wirtschaft nun auf einem ausgeglichenen Wachstumspfad befindet.

Parvest Japan - KAUFEN

Benchmark: Nikkei 300

Bei Parvest Japan erfolgt die Aktienauswahl auf der Grundlage eines internen quantitativen Modells für den japanischen Markt, das vom Fondsmanager geprüft wird.

- Anlageansatz und Stil auf den japanischen Markt abgestimmt
- technische Entscheidungen auf Faktenbasis
- Festlegung erreichbarer Ziele

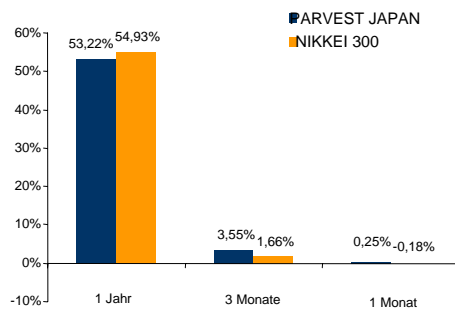
Classic C: LU0012181748

WKN: 972547

S&P ★★★★★
1. Quartil Perf. 6 Monate/3 Jahre

Performance

(zum 30.04.2006, Classic-Anteile, nach Abzug von Gebühren)



Parvest Japan Mid Cap - KAUFEN

Benchmark: Russell/Nomura Mid Cap

Parvest Japan Mid Cap investiert in Mid-Cap-Gesellschaften (100-600 Mrd. JPY Marktkapitalisierung), unter denen sich zahlreiche Unternehmen befinden, die auf den Binnenkonsum ausgerichtet sind. Diese Unternehmen dürften in vollem Umfang von der dynamischen Wirtschaftsentwicklung profitieren.

Der Fonds wird anhand eines Blend-Stils mit Growth-Ausrichtung verwaltet. Im Rahmen des auf einem Bottom-up-Ansatz basierenden, researchintensiven Anlageverfahrens wird der Schwerpunkt auf binnenorientierte Unternehmen sowie auf Unternehmen gelegt, die infolge der strukturellen Veränderungen in Japan weltweite Maßstäbe setzen können.

- das recht konzentrierte Portfolio wird auf der Basis eines "Best Ideas"-Ansatzes zusammengestellt
- aktiv verwaltet, konsistente Anlagephilosophie
- verwaltet von Sparx, einem japanischen Vermögensverwalter mit umfassendem Track Record in der Verwaltung von Small- und Mid-Cap-Fonds

Classic C: LU0225848802

WKN: A0H063

Verwaltung übertragen an:
Sparx Asset Management

* Die Performance ist nicht repräsentativ, da der Fonds erst am 30. Januar aufgelegt wurde.

Technologie: Der Großteil der globalen Aktienmärkte beendete das Quartal positiv. Wirtschaftsindikatoren sowie Unternehmensergebnisse waren allgemein vorteilhaft. Wir erwarten solide Resultate für das erste Quartal, das aufgrund saisonaler Effekte historisch ein schwaches ist. Die positiven Resultate sollten hauptsächlich von einem verbesserten Angebotsumfeld dank der Sektorkonsolidierung, dem Anstieg der IT-Ausgaben der Unternehmen und dem wachsenden Anlegerinteresse für Wachstumswerte gestützt werden.

Parvest World Technology - KAUFEN

Benchmark: MSCI World Information Technology

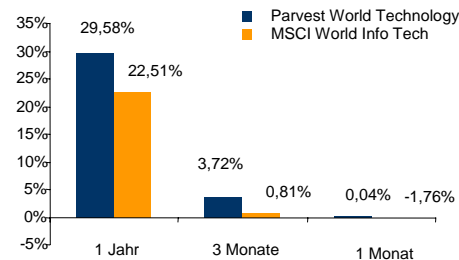
Anhand eines aktiven Stock-Picking-Ansatzes investiert der Fonds in ein weltweit diversifiziertes Portfolio, das sich vornehmlich aus großen Wachstumsunternehmen der IT-Branche zusammensetzt.

- "klassischer" Growth-Stil
- konzentriertes Portfolio: 30-50 Werte
- durchschnittliche Haltedauer eines Werts: etwa 3 Jahre
- strenge Risikokontrolle: bewährte Verkaufsdisziplin

Classic C: LU0131978578

WKN: 694249

S&P ★★★
Verwaltung übertragen an:
IT Asset Management



Fondsempfehlungen

Anleihen: Im April verzeichneten die Anleihemärkte weiterhin eine Abschwächung. Wir halten an unserer Untergewichtung in Anleihen fest, da sich unseres Erachtens das allgemeine Wirtschaftsumfeld weiterhin eher negativ auf den Anleihenmarkt auswirken wird. Obwohl Geldmarktautoritäten versichern, dass sie die Inflation genau verfolgen, scheinen sie verhindern zu wollen, dass das Wachstum abrupt verlangsamt wird. Vor diesem Hintergrund erwarten wir lediglich ein gemäßigttes Nachlassen der Wirtschaftstätigkeit in der zweiten Jahreshälfte. Trotzdem erwarten wir keinen weiteren beträchtlichen Preisnachlass für Anleihen, da wir davon überzeugt sind, dass die Zentralbanken Inflationserwartungen erfolgreich nachkommen werden. In diesem Umfeld empfehlen wir unsere Wandelanleihenfonds, die eine ausgezeichnete Alternative zu reinen Anleihefonds darstellen, und unseren European High Yield Fund.

Parvest European Convertible Bond - KAUFEN

Benchmark: UBS CB European Focus

Parvest European Convertible Bond legt in europäische Wandelanleihen an, die auf eine europäische Währung lauten. Die Anlagestrategie basiert auf einem Bottom-Up-/Top-Down Ansatz, bei dem die Performance hauptsächlich durch die Wertpapierauswahl erzielt wird. Im Rahmen einer aktiven Verwaltung wird ein diversifiziertes Portfolio zusammengestellt.

- Portfolioduration auf +/- 1,5 gegenüber der Duration der Benchmark begrenzt
- Wertpapierauswahl und Delta-Management unabhängig vom Durationsmanagement

Classic C: LU0086913042

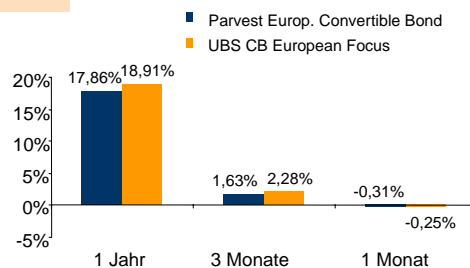
WKN: 988702

S&P

1. Quartil Perf. 3 Jahre

Performance

(zum 30.04.2006, Classic-Anteile, nach Abzug von Gebühren)



Parvest European High Yield Bond - KAUFEN

Benchmark: ML European Currency High Yield BB-B Rated Constrained

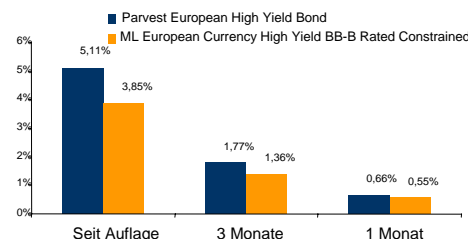
Parvest European High Yield Bond investiert hauptsächlich in erstklassige hochrentierliche Unternehmensanleihen (S&P-Rating BB und B), die von europäischen Emittenten bzw. auf den europäischen Märkten ausgegeben wurden. Durch intelligente Kombination aus Bottom-Up- und Top-Down-Ansätzen für die Anleiheauswahl und Sektorallokation wird ein umfangreiches Portfolio aus etwa 80 Titeln zusammengestellt.

- Kein Länderrisiko, investiert ausschließlich in OECD-Ländern
- Kein Währungsrisiko, Engagements in Fremdwährungen (hauptsächlich GBP) sind vollständig in Euro abgesichert
- Breite Streuung nach Sektoren und Emittenten

Classic C: LU0225847150

WKN: A0HF5R

Auflegung: 25. Oktober 2005



Parvest Asian Convertible Bond - KAUFEN

Benchmark: UBS Asian Convertible Bond

Total Return-Ansatz: Der Parvest Asian Convertible Bond strebt nach umfassender Ausnutzung der Konvexität von Wandelanleihen in den Marktzyklen und bietet einen Wertzuwachs durch:

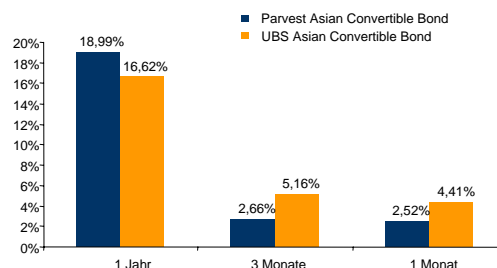
- aktive Auswahl der Wandelanleihen
- aktives Delta-Management
- aktives Durationsmanagement

Der Fonds ist der einzige für asiatische Wandelanleihen mit einer mehr als zehnjährigen Erfolgsgeschichte, der seit seiner Auflegung von demselben erfahrenen Fondsmanager betreut wird.

Classic C: LU0095613583

WKN: 989565

Auflegung: 30. April 1999



Fondsempfehlungen

In Anbetracht des stabilen Wirtschaftsumfeldes, dem Inflationsanstieg und der Erhöhung des Geldangebots und der privaten Kredite, erwarten wir dass die Europäische Zentralbank die Leitzinsen weiterhin schrittweise um 25 Basispunkte pro Quartal anheben wird. In diesem Umfeld können dynamische Geldmarktprodukte eine attraktive Alternative zu reinen Geldmarktfonds darstellen.

Parvest Dynamic ABS - KAUFEN

Benchmark: 3-Monats-Euribor

In einem Umfeld niedriger Zinsen stellen variabel verzinsliche, durch Verbraucherkredite besicherte Asset-Backed Securities eine ausgezeichnete Anlage dar.

Dynamic Parvest ABS investiert in *weltweite* Asset-Backed Securities mit Ratings von AA- bis BBB-. Der Fonds wird von Fischer Francis Trees & Watts verwaltet. Er lautet auf Euro und wird rigoros und vollständig gegen das Währungsrisiko abgesichert. Das Portfolio ist stark nach Emittenten und Ländern diversifiziert.

Classic C: LU0206725011

WKN: AODNZK

Auflegung: 14. Dezember 2004

Parvest Dynamic Eonia - KAUFEN

Benchmark: Eonia

Parvest Dynamic Eonia investiert hauptsächlich in festverzinsliche, zinsvariable und inflationsgebundene Anleihen sowie in auf Euro lautende Geldmarktinstrumente mit Investment Grade. Der Fonds wird anhand eines fundamentalen Top-Down-Ansatzes verwaltet. Ziel ist es, durch kurzfristige Risikoanalyse Ineffizienzen im Markt zu ermitteln und auszunutzen. Die modifizierte Duration des Fonds wird zwischen -1 und 1 gehalten. 2/3 des Fondsvermögens sind in auf Euro lautende Kurzläufer investiert, 1/3 in Anleihenstrategien auf Basis von Derivaten.

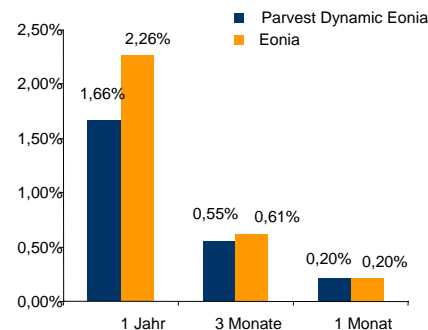
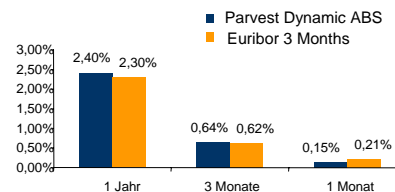
Classic C: LU0180174582

WKN: 769143

Auflegung: 13. November 2003

Performance

(zum 30.04.2006, Classic-Anteile, nach Abzug von Gebühren)



Vor jeder Zeichnung ist es erforderlich zu überprüfen, in welchen Ländern Parvest registriert ist und welche Teilfonds, welche Anteilkategorien und Anteilsklassen in diesen Ländern zum Vertrieb zugelassen sind. Insbesondere darf die SICAV (Société d' Investissement à Capital Variable) in den Vereinigten Staaten weder angeboten noch verkauft werden. Vor der Zeichnung dieses Produktes ist es angezeigt, den letzten Verkaufsprospekt aufmerksam zu lesen und den letzten von der SICAV veröffentlichten Finanzbericht zu konsultieren. Diese Unterlagen sind bei BNP Paribas, deren Niederlassungen oder bei den Gesellschaften erhältlich, die die Wertpapiere der SICAV vertrieben. Vor der Investition in die SICAV sollten die Anleger ihre eigenen Rechts- und Steuerberater konsultieren. In Anbetracht der wirtschaftlichen und börslichen Risiken kann keine Garantie dafür übernommen werden, daß Parvest seine Anlageziele erreicht. Der Wert der Anteile kann ebenso gut fallen wie steigen. Die Angabe der Ergebnisse erfolgt brutto, ohne Abzug von Steuern und eventuellen Zeichnungs-, Rücknahme- oder Umtauschgebühren. Die in der Vergangenheit erzielte Performance sagt nichts über die zukünftigen Ergebnisse aus. Die Ergebnisse können durch Wechselkursschwankungen beeinflusst werden. Geschäftssitz: BNP Paribas Luxembourg, 33, rue de Gasperich, L-5826 Howald – Hesperange, Grand Duché de Luxembourg.

Das Fondskonzept

- ▶ *Der Parvest Europe Alpha investiert in europäische Large- und Mid-Caps,*
 - ✓ deren Kapital im Streubesitz über 1 Mrd. € liegt.
- ▶ *Keine Stil-Präferenz*
- ▶ *Reiner Bottom-Up-Prozess*
- ▶ *Konzentriertes Portfolio mit 50 Werten*
- ▶ *Wir konzentrieren uns auf Unternehmen*
 - ✓ die Wert schaffen
 - ✓ die über einen nachhaltigen Wettbewerbsvorteil verfügen und unterbewertet sind.

Günstiges Umfeld für europäische Aktien

- ▶ *Die Gewinnmargen der Unternehmen der Eurozone dürften hoch bleiben.*
 - ✓ Hauptgrund dafür sind die moderaten Lohnkosten.
- ▶ *Europäische Aktien sind nach wie vor attraktiv:*
 - ✓ im Vergleich zum historischen Durchschnitt
 - ✓ gegenüber amerikanischen Aktien
 - ✓ im Vergleich zum Anleihemarkt

Parvest Europe Alpha konzentriert sich auf Unternehmen, die Wert schöpfen

- ▶ *Durch Identifizierung der Unternehmen mit Wettbewerbsvorteilen, ...*
 - ✓ innovativen Produkten
 - ✓ effizienter Kostenstruktur
 - ✓ hohen Markteintrittsbarrieren
- ▶ *... die langfristig und nachhaltig sind, ...*
 - ✓ Kapitalrendite höher als Kapitalkosten
- ▶ *... kann bei Aktien, deren Wertsteigerungspotenzial vom Markt unterschätzt wird, Wert geschöpft werden.*
- ▶ *Fokussierung auf drei Kriterien des Wirtschaftens:*
 - ✓ **Künftige Erfolge:** Umsatzwachstum, Margenausweitung, Verbesserung der Rendite des eingesetzten Kapitals
 - ✓ **Solide Erfolgsgeschichte:** Gleichgewicht zwischen Wachstum und Rentabilität, Aufrechterhaltung hoher Margen, stabile Rendite des eingesetzten Kapitals
 - ✓ **Trendumkehr:** neues Geschäftsmodell, Konzentration auf die rentabelsten Sparten, attraktive Bewertung, Verbesserung Kapitalrendite

Parvest Europe Alpha

Auflegung: 08.06.2005

Fondswährung: EUR

Fondsvolumen per 30.04.2006:

129,04 Mio. EUR

Benchmark: MSCI Europe (NR)

Verwaltungsgebühr: 1,50% p. a.
(Kategorie Classic)

ISIN Classic C: LU0221142986

Fondsmanager



Frédéric BUZARÉ

Frédéric Buzaré ist am 3. Januar 2005 als Senior Manager für europäische Aktien zu BNP Paribas Asset Management gekommen.

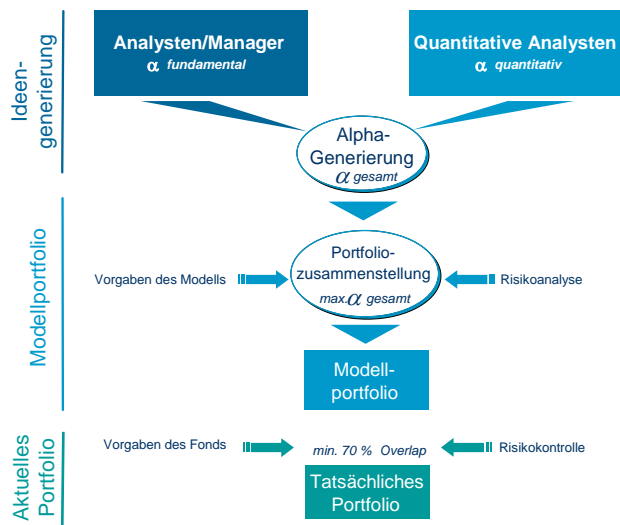
Er verfügt über insgesamt neun Jahre Erfahrung in diesem Bereich. Bevor er zu BNP Paribas AM kam, war er Senior Manager für europäische Aktien bei Axa Investment Managers, wo er mit der Koordination des Buy-Side-Research befasst war.

Von 1996 bis 2000 war er als Portfoliomanager bei BDF Gestion (Verwaltungsgesellschaft der Banque de France) tätig. Dabei war er für die Übertragung des in französische Aktien angelegten Vermögens auf europäische Aktien zuständig.

Frédéric Buzaré hat einen Abschluss des Pariser IEP (Institut d'Etudes Politiques), an dem er heute Finanzanalyse lehrt. Außerdem ist er Mitglied der SFAF (französische Gesellschaft der Finanzanalysten).

Spotlight: Parvest Europe Alpha

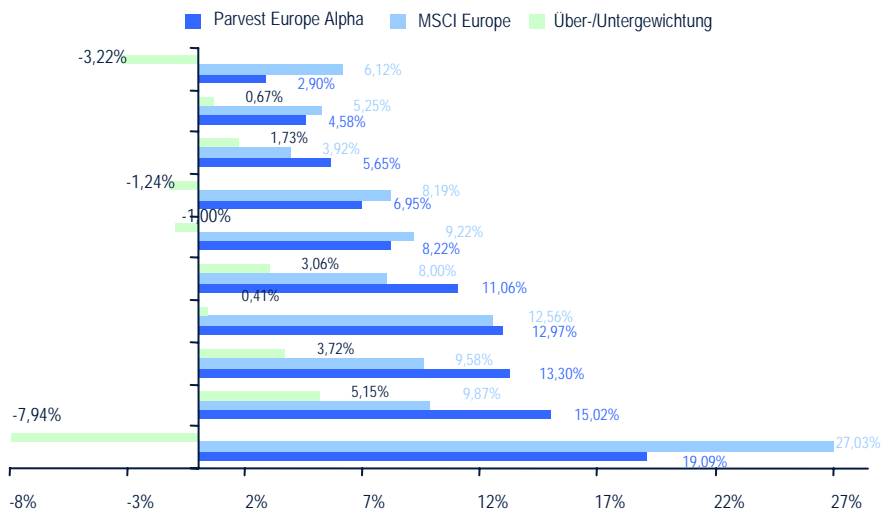
Kombination aus fundamentalem und quantitativem Ansatz



Kumulierte Performance per 30.04.2006

	One Month	Three Months	Since Inception
PARVEST EUROPE ALPHA	1.30 %	6.31 %	26.67 %
MSCI EUROPE	0.98 %	5.35 %	24.78 %

Sektorgewichtung im Vergleich zur Benchmark per 30.04.2006

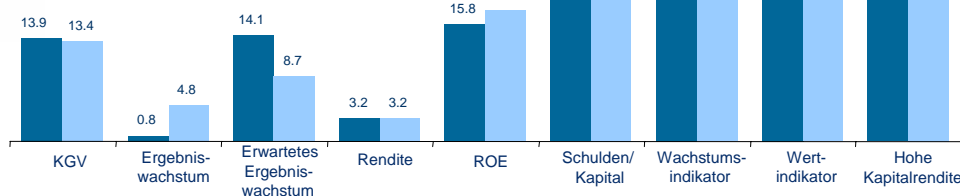


- Grundstoffe
- Versorgungsdienstleistungen
- Informationstechnologie
- Telekommunikation
- Massenkonsum
- Industrie
- Energie
- Pharma
- Gebrauchsgüter und Dienstleistungen
- Finanzen

Fundamentale Merkmale per 30.04.2006

Fundamentalkennzahlen und Stilgewichtungen

- Parvest Europe Alpha
- MSCI Europe (NR)



Vor jeder Zeichnung ist es erforderlich zu überprüfen, in welchen Ländern Parvest registriert ist und welche Teilfonds, welche Anteils-kategorien und Anteils-klassen in diesen Ländern zum Vertrieb zugelassen sind. Insbesondere darf die SICAV (Société d' Investissement à Capital Variable) in den Vereinigten Staaten weder angeboten noch verkauft werden. Vor der Zeichnung dieses Produktes ist es angezeigt, den letzten Verkaufsprospekt aufmerksam zu lesen und den letzten von der SICAV veröffentlichten Finanzbericht zu konsultieren. Diese Unterlagen sind bei BNP Paribas, deren Niederlassungen oder bei den Gesellschaften erhältlich, die die Wertpapiere der SICAV vertreten. Vor der Investition in die SICAV sollten die Anleger ihre eigenen Rechts- und Steuerberater konsultieren. In Anbetracht der wirtschaftlichen und börslichen Risiken kann keine Garantie dafür übernommen werden, daß Parvest seine Anlageziele erreicht. Der Wert der Anteile kann ebenso gut fallen wie steigen. Die Angabe der Ergebnisse erfolgt brutto, ohne Abzug von Steuern und eventuellen Zeichnungs-, Rücknahme- oder Umtauschgebühren. Die in der Vergangenheit erzielte Performance sagt nichts über die zukünftigen Ergebnisse aus. Die Ergebnisse können durch Wechselkurschwankungen beeinflusst werden. Geschäftssitz: BNP Paribas Luxembourg, 33, rue de Gasperich, L-5826 Howald – Hesperange, Grand Duché de Luxembourg.

Rankings

Standard & Poor's Star Rankings: Langfristige Managementqualität

Die Berechnung basiert auf der relativen Performance des Fonds im Vergleich zu seinem Sektordurchschnitt, berechnet auf monatlicher Basis über den Zeitraum der vorangegangenen 36 Monaten (YTD). Der Durchschnitt und die Volatilität dieser 36 Werte wird zur Berechnung des Star-Ratings eines Fonds herangezogen.

Quelle: S&P Micropal per 30.04.2006 Luxemburg und Offshore Database

Name	S&P Sektor	Sterne
Parvest Japan	Equity Japan	★★★★★
Parvest Japan Small Cap C	Smaller Companies Japan	★★★★★
Parvest Euro Government Bond C	Fixed Income EUR-Government	★★★★
Parvest Europe Mid Cap C	Equity Europe	★★★★
Parvest European Convertible Bond C	Convertible Europe	★★★★
Parvest Italy C	Equity Italy	★★★★
Parvest USA C	Equity North America	★★★★
Parvest World Prestige C	Sector - Consumer Goods & Services	★★★★
Parvest Australia C	Equity Australia	★★★
Parvest Emerging Markets C	Equity Global Emerging Mkts	★★★
Parvest Euro Bond C	Fixed Income EUR	★★★
Parvest Europe Financials C	Sector - Finance	★★★
Parvest Europe Opportunities C	Equity Europe	★★★
Parvest European Bond Opp C	Fixed Income Europe	★★★
Parvest Short Term CHF C	Money Market CHF	★★★
Parvest Short Term Dollar C	Money Market USD Enhanced	★★★
Parvest Short Term Sterling C	Money Market GBP Enhanced	★★★
Parvest Switzerland C	Equity Switzerland	★★★
Parvest World Bond C	Fixed Income Global USD Based	★★★
Parvest World Technology C	Sector - TMT Global	★★★

Standard & Poor's – Top Quartile Rankings

Name	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Parvest Asia C	✓	✓		
Parvest Asian Bond C		✓		
Parvest Australia C	✓	✓		
Parvest Balanced Euro C			✓	✓
Parvest China C	✓	✓		
Parvest Conservative Euro C		✓		
Parvest Dynamic ABS C	✓	✓		
Parvest Dynamic Eonia C	✓	✓		
Parvest Emerging Mkts C	✓	✓		
Parvest Emerging Mkts Europe C	✓	✓		
Parvest Eonia Plus Premium C	✓			
Parvest Euro Bond C			✓	✓
Parvest Euro Bond Premium C	✓	✓		
Parvest Euro Equities C	✓	✓		
Parvest Euro Government Bond C			✓	✓
Parvest Euro Med Term Bond C	✓	✓		
Parvest Euro Small Cap C				✓
Parvest Europe Alpha C	✓			
Parvest Europe Financials C	✓	✓	✓	✓
Parvest Europe Growth C	✓	✓	✓	✓
Parvest Europe Mid Cap C	✓	✓	✓	✓
Parvest Europe Opportunities C	✓	✓	✓	✓
Parvest Europe Value C	✓	✓		
Parvest European Bond C				✓
Parvest European Bond Opp C	✓	✓	✓	✓
Parvest European Convertible Bond C		✓	✓	✓
Parvest European HY Bond C	✓	✓		
Parvest Floor 90 Euro	✓	✓	✓	
Parvest Holland C				✓
Parvest Italy C	✓	✓	✓	✓
Parvest Japan C	✓	✓	✓	✓
Parvest Japan Small Cap C	✓	✓	✓	✓
Parvest Short Term CHF C	✓	✓	✓	✓
Parvest Short Term Dollar C	✓	✓	✓	✓
Parvest Short Term Sterling C	✓	✓	✓	✓
Parvest Swiss Franc Bond C	✓	✓	✓	✓
Parvest Switzerland C	✓	✓	✓	✓
Parvest Target Return + Euro C	✓	✓		
Parvest Target Return Euro C	✓	✓		
Parvest UK C	✓		✓	
Parvest US High Yield Bond C		✓		
Parvest US Small Cap C				✓
Parvest US Value C		✓		
Parvest USA C	✓	✓	✓	✓
Parvest World Bond C	✓	✓	✓	✓
Parvest World Prestige C	✓	✓	✓	✓
Parvest World Resources C	✓	✓	✓	✓
Parvest World Technology C	✓	✓	✓	✓

“Quartile Ranking” wird definiert als Aufgliederung der Fonds-Rankings in 4 Sektoren zu je 25%. In einem Sektor mit 24 Fonds beispielsweise, würden die ersten 6 Top-Fonds als 1. oder Top-Quartil klassifiziert werden, die letzten 6 Fonds als 4. Quartil.

Quelle: S&P Micropal per 30.04.2006 Luxemburg und Offshore Database

Vor jeder Zeichnung ist es erforderlich zu überprüfen, in welchen Ländern Parvest registriert ist und welche Teilfonds, welche Anteilskategorien und Anteilsklassen in diesen Ländern zum Vertrieb zugelassen sind. Insbesondere darf die SICAV (Société d' Investissement à Capital Variable) in den Vereinigten Staaten weder angeboten noch verkauft werden. Vor der Zeichnung dieses Produktes ist es angezeigt, den letzten Verkaufsprospekt aufmerksam zu lesen und den letzten von der SICAV veröffentlichten Finanzbericht zu konsultieren. Diese Unterlagen sind bei BNP Paribas, deren Niederlassungen oder bei den Gesellschaften erhältlich, die die Wertpapiere der SICAV vertreten. Vor der Investition in die SICAV sollten die Anleger ihre eigenen Rechts- und Steuerberater konsultieren. In Anbetracht der wirtschaftlichen und börslichen Risiken kann keine Garantie dafür übernommen werden, daß Parvest seine Anlageziele erreicht. Der Wert der Anteile kann ebenso gut fallen wie steigen. Die Angabe der Ergebnisse erfolgt brutto, ohne Abzug von Steuern und eventuellen Zeichnungs-, Rücknahme- oder Umtauschgebühren. Die in der Vergangenheit erzielte Performance sagt nichts über die zukünftigen Ergebnisse aus. Die Ergebnisse können durch Wechselkurschwankungen beeinflusst werden. Geschäftssitz: BNP Paribas Luxembourg, 33, rue de Gasperich, L-5826 Howald – Hesperange, Grand Duché de Luxembourg.

Services

Bloomberg:

Bitte folgen Sie nachstehenden Hinweisen, um auf die Bloomberg-Seiten zu gelangen:

- Tippen Sie „Equity TK Parv-“, danach „Go“
- Wählen Sie einen Parvest-Teilfonds aus
- Tippen Sie „Des“, danach „Go“

Internet:

<http://www.bnpparibas-am.com>

ARD: Textseite 775, ZDF: Textseite 760

Reuters:

LUXBNPPAR01

Veröffentlichung der NAV's:

- Handelsblatt
- FAZ
- Börsenzeitung

Weitere Rückfragen?

Ihre Kontakte

➤ Lokale Sales Teams in Deutschland:

Josef Altmann	0049 69 7193 6466	Josef.Altmann@bnpparibas.com
Matthias Hähnel	0049 69 7193 6461	Matthias.Haehnel@bnpparibas.com
Tobias Löschmann	0049 69 7193 6465	Tobias.Loeschmann@bnpparibas.com
Lucie Sauerbrei (PR)	0049 69 7193 6361	Lucie.Sauerbrei@bnpparibas.com
Gilles Boitel	0049 69 7193 6341	Gilles.Boitel@bnpparibas.com

Postadresse: BNP Paribas Asset Management GmbH
Grüneburgweg 14
D-60 322 Frankfurt am Main

Info-Hotline: 0180 324 1 706 (Tarif: 0,12 €/min.) Mo bis Fr von 9:00 - 18:00 Uhr

➤ Marketing Support Team in Paris:

Julia Kristof	0033 1 5897 2903	Julia.Kristof@bnpparibas.com
---------------	------------------	------------------------------

➤ Client Services Team in Paris:

Günter Tschiderer	0033 1 5897 2904	Gunter.Tschiderer@bnpparibas.com
Fax	0033 1 5897 7992	

➤ Operational Support Team in Luxemburg:

Lorenzo Ferrara	0035 2 2646 3098	Lorenzo.Ferrara@bnpparibas.com
Mario Glöckner	0035 2 2646 3054	Mario.Gloekner@bnpparibas.com
Christine Kabey	0035 2 2646 3124	Christine.Kabey@bnpparibas.com