

# Günstige Anlagen sind knapp

Pictet Asset Management **Strategie-Team**

Monatlicher Ausblick für Euro-Anleger für die kommenden 3 Monate

# Barometer

Juni 2014

# Monatlicher Ausblick

Pictet Asset Management  
Strategie-Team

Ausgabe vom 5. Mai 2014

## Überblick globale Märkte

### Hoffnung auf weitere Stimulierung beflügelt die Märkte

Im Mai befanden sich Aktien- und Rentenmärkte im Aufwind, da die Aussicht auf weitere geldpolitische Anreize seitens der wichtigsten Zentralbanken die Anlegerstimmung hob. Die Finanzmärkte stellten sich auf zusätzliche Lockerungsmassnahmen der Europäischen Zentralbank ein, nachdem Präsident Mario Draghi angekündigt, dass die Zentralbank Schritte unternehmen werde, um das gedämpfte Wachstum Europas zu stimulieren und die Inflation dauerhaft niedrig zu halten.

Unterdessen beruhigte Janet Yellen, Präsidentin der Federal Reserve, Investoren damit, dass die Fed keine Straffung ihrer Geldpolitik vor habe und die weltweit grösste Volkswirtschaft weiterhin unterstützen werde.

Die auf weiterhin niedrige Zinsen hindeutenden Äusserungen der Zentralbank waren der Startschuss für eine weitreichende Aktienralley, angeführt von den Schwellenländern. Der russische Vergleichsindex nährte Hoffnungen, dass der Sieg Petro Poroshenko bei den Präsidentschaftswahlen in der Ukraine der Region zu neuer Stabilität verhelfen könnte. Wahlen waren auch der Auslöser für zweistellige Gewinne am indischen Aktienmarkt (vgl. Abbildung). Investoren bejubelten den überwältigenden Sieg der nationalistischen Hindupartei "Bharatiya Janata Party". Es besteht die Hoffnung, dass der neue Premierminister Narendra Modi sein wirtschaftsfreundliches Manifest erfüllen und Indiens Wirtschaftswachstum wiederbeleben wird. Nachdem das Militär in Thailand mit einem Staatsstreich die Macht übernommen hat, geriet auch der Aktienmarkt des Landes ins Hintertreffen.

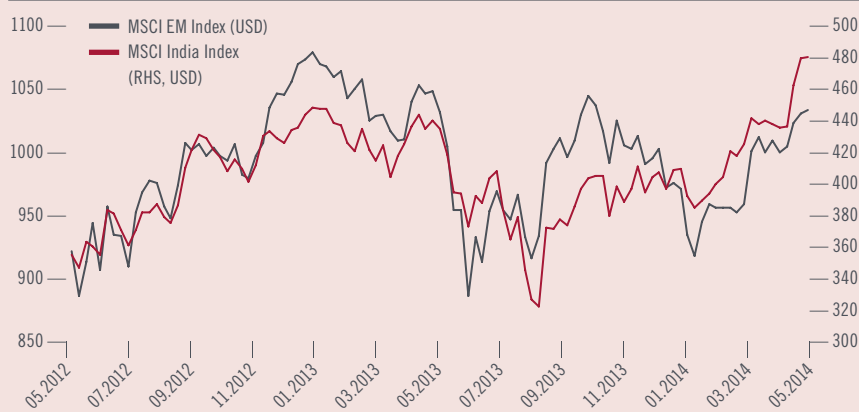
Unterdessen wurden US-Aktien von der deutlich verbesserten Ertragslage der Unternehmen begünstigt: Mehr als 75% der Unternehmensberichte zeigten Gewinnzuwächse, die deutlich über den Erwartungen lagen. Ähnlich sah es in Japan aus, die japanischen Aktien gehörten zu den Spitzenreitern unter den Industrieländermärkten.

Aktien aus der Informationstechnologie und zyklische Konsumgüteraktien stiegen, während die Sektoren Grundstoffe und Energie hinter dem Global Index zurückblieben. Small Cap-Werte entwickelten sich schlechter als Large Caps.

Renditen auf den Industrieländeranleihen verharrten nahe historischen Tiefständen. In den USA halten vorsichtige Wachstumsannahmen und eine niedrige Inflation die US-amerikanischen Staatsanleihenrenditen niedrig. Die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen sank unter die 2,5%-Marke und erreicht damit fast ihren Tiefstwert der letzten 10 Monate.

In Erwartung einer Zinssenkung seitens der EZB fielen unterdessen in Europa die Renditen der Peripherieländeranleihen. Die Renditen zehnjähriger spanischer Anleihen sanken auf einen Tiefstand von 2,81%, die Renditen italienischer und portugiesischer Staatsanleihen gaben ebenfalls nach. Investoren, die auf der Suche nach höherrentierenden Staatsanleihen waren, konzentrierten sich eher auf Anleihen aus Schwellenländern. Letztere bildeten das stärkste Segment der festverzinslichen Anlagen - sowohl die auf USD als auch auf lokale Währungen lautende Schwellenländeranleihen brachten deutliche Gewinne.

### INDISCHE AKTIEN HÄNGEN SCHWELLENLÄNDERAKTIEN AB



Quelle: Thomson Reuters Datastream

## Vermögensallokation

### Kontrastreicher Ausblick für Aktien, Anleihen geraten unter Druck

Wir behalten unsere neutrale Position gegenüber Aktien bei, da die Bewertungen für Industrieländeraktien zu einer Zeit des schwachen Wirtschaftswachstums schwer zu rechtfertigen sind. Anleihen scheinen noch teurer zu sein: Renditen europäischer Staatsanleihen sind auf neue Tiefstände gesunken; inmitten der Spekulationen um geldpolitische Ankurbelung seitens der EZB gehen wir davon aus, dass die Entscheidungsträger bei der Umsetzung zurückhaltender sein werden als in ihren Reden. Im Hinblick auf festverzinsliche Anlagen bleiben wir deshalb untergewichtet.

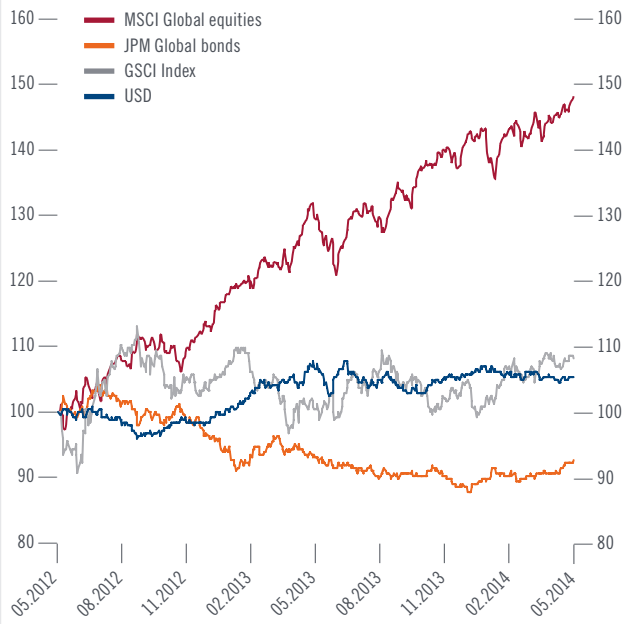
Einige der Aktienindizes erreichten vor dem Hintergrund allgemein schlechter Wirtschaftsdaten in den USA und China sowie der politischen Unruhen in der Ukraine und Thailand regelrechte Rekordwerte, so zum Beispiel der S&P 500. Der Spielraum für weitere Gewinne aus Aktien erscheint kurzfristig betrachtet nur gering.

Einen weiteren Schatten auf die Industrieländeraktien wirft das unübersehbare Aufkommen antieuropäischer Parteien bei den Wahlen zum Europäischen Parlament, diese Entwicklung könnte die dringend benötigte Reform in der Euro-Zone verhindern. Nach all diesen Argumenten gibt es aber auch eine Reihe positiver Aspekte, die uns davon abhalten, zu einer Untergewichtung von Aktien zu tendieren. Ein wichtiger Punkt ist, dass die Zentralbanken sicherlich keine Risiken bei der wirtschaftlichen Wiederbelebung eingehen werden. In den letzten Wochen war die Rhetorik der Entscheidungsträger bereits moderater. Fed-Präsidentin Yellen sprach vor US-Gesetzgebern davon, dass die Wirtschaft nicht stark genug sei, um in absehbarer Zeit Zinserhöhungen rechtfertigen zu können. Unterdessen tendiert die EZB zu noch mehr geldpolitischen Impulsen und China kündigte neue Massnahmen zur Unterstützung seines Bankensystems an. Diese beiden Bewegungen sollten sich in den nächsten Monaten in Form von steigenden Unternehmensgewinnen und einer anziehenden Konjunktur zeigen.

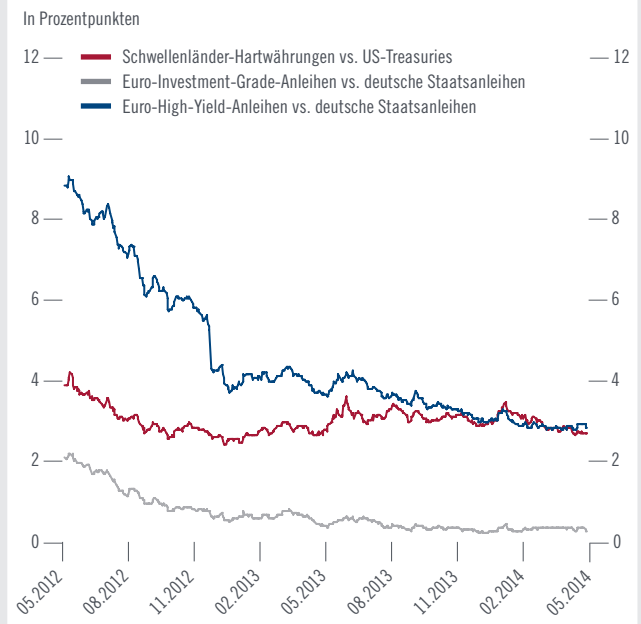
Ein weiterer Lichtblick an den Aktienmärkten ist der stetige Anstieg

## WICHTIGE ANLAGEKATEGORIEN

PERFORMANCE: ANLAGEKATEGORIEN

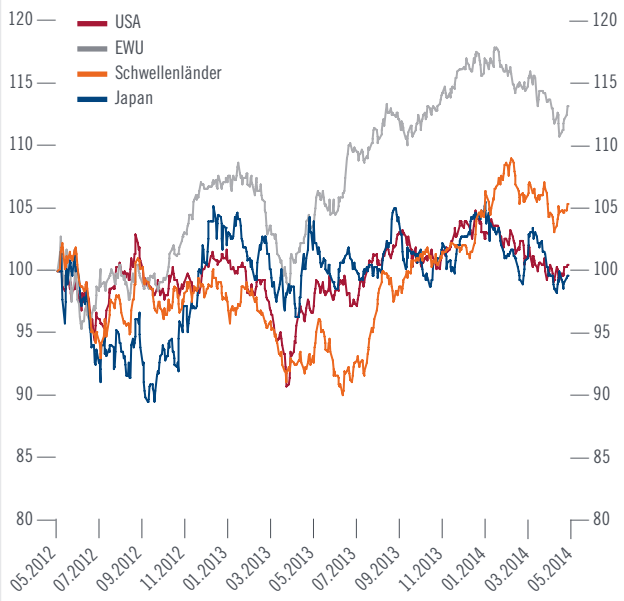


ANLEIHEN: SPREADS ZWISCHEN ANLAGEKATEGORIEN

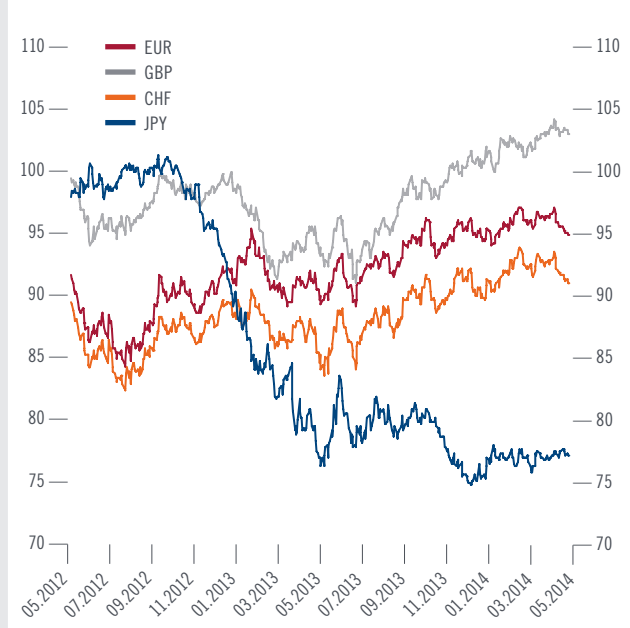


## AKTIENSEKTORROTATION UND WÄHRUNGSPERFORMANCE

GLOBALE AKTIENSEKTORROTATION: PERFORMANCEVERGLEICH  
ZYKLISCHE VS. DEFENSIVE AKTIEN



PERFORMANCE: WÄHRUNGEN VS. USD

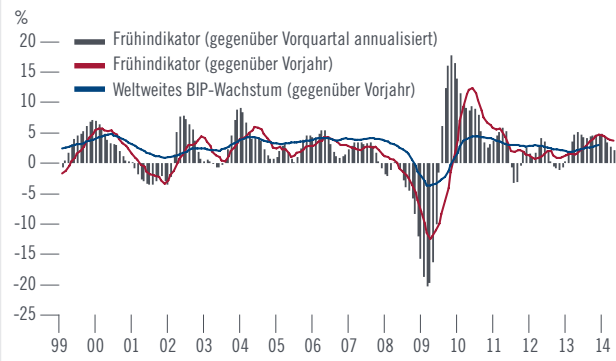


## INDIKATOREN FÜR RISIKOAUSTRICHTUNG

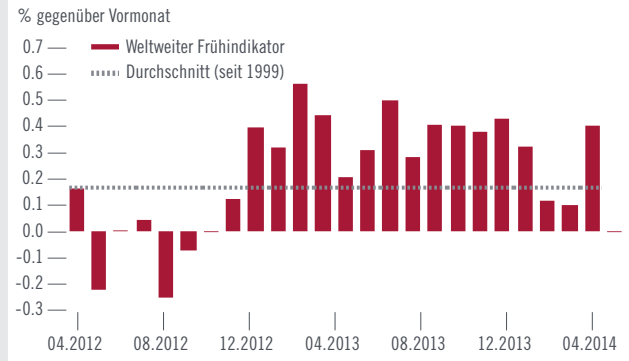
MONATLICHE VERÄNDERUNG Maximale Veränderung ◀◀◀ ▶▶▶▶		RISK-OFF -	NEUTRAL o	RISK-ON +
▶			Konjunkturzyklus	
			Liquidität	
			Bewertung	
			Stimmung	
			PAM-Strategie	

## KONJUNKTURZYKLUS: WELTWIRTSCHAFTSWACHSTUM WEITERHIN GEDÄMPFT

FRÜHINDIKATOR\* FÜR WELTWIRTSCHAFTSTÄTIGKEIT UND REALES BIP-WACHSTUM

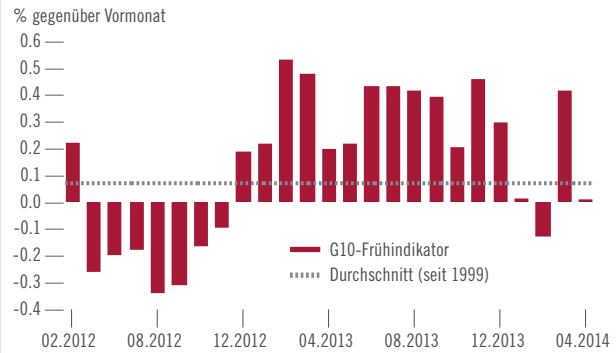


WELTFRÜHINDIKATOR FÜR SEQUENZIELLES WACHSTUM (GGÜ. VORMONAT)

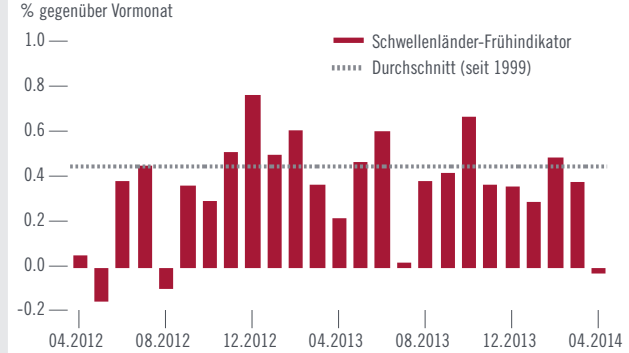


## SCHWACHE KONJUNKTURDYNAMIK IN DEN SCHWELLENLÄNDERN

G10-FRÜHINDIKATOR FÜR MONATSWACHSTUM



SCHWELLENLÄNDER-FRÜHINDIKATOR FÜR MONATSWACHSTUM



## BEWERTUNG: AKTIENMÄRKTE UND SEKTOREN

### LÄNDER UND SEKTOREN

MSCI REGIONEN	GEWINNWACHSTUM PRO AKTIE		UMSATZWACHSTUM		KGV		KBV	K/UMSATZ	DIV.-REND.
	2014	2015	2014	2015	2014	12M			
USA	9%	11%	4%	4%	14,6	15,4	2,3	1,6	2,2 %
Europa	8%	13%	0%	4%	13,3	14,3	1,7	1,1	3,4%
EWU	10%	16%	0%	4%	13,0	14,1	1,4	0,9	3,2
Schweiz	4%	11%	2%	5%	15,5	16,4	2,5	2,2	3,1
Grossbritannien	5%	9%	0%	3%	13,1	13,7	1,8	1,1	3,7%
Japan	10%	11%	2%	3%	11,1	13,1	1,1	0,6	2,1%
Schwellenländer	10%	11%	7%	7%	10,0	10,6	1,3	0,7	2,9%
Asien ohne Japan	13%	11%	6%	7%	10,6	11,3	1,3	0,6	2,7 %
<b>Welt</b>	<b>9%</b>	<b>11%</b>	<b>3%</b>	<b>5%</b>	<b>13,4</b>	<b>14,3</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>2,6%</b>

MSCI SEKTOREN WELT	GEWINNWACHSTUM PRO AKTIE		UMSATZWACHSTUM		KGV		KBV	K/UMSATZ	DIV.-REND.
	2014	2015	2014	2015	2014	12M			
Energie	9%	6%	0%	1%	11,9	12,4	1,4	0,7	3,2%
Grundstoffe	11%	16%	2%	4%	13,1	14,3	1,6	0,9	2,8%
Industriewerte	12%	13%	4%	5%	14,3	15,3	2,1	0,8	2,5%
Zyklische Konsumgüter	9%	15%	5%	6%	13,8	15,0	2,3	1,0	2,1%
Basiskonsumgüter	5%	10%	3%	5%	17,1	17,9	3,2	1,1	3,0%
Gesundheit	9%	11%	7%	5%	15,8	16,8	3,2	1,8	2,2 %
Finanzwerte	8%	12%	4%	6%	11,2	12,0	1,1	1,6	3,5%
IT	13%	11%	4%	6%	14,0	14,7	2,7	1,9	1,7%
Telekom	1%	8%	2%	2%	14,2	14,8	1,9	1,2	4,4%
Versorger	5%	8%	1%	3%	14,1	14,9	1,4	0,9	4,0%

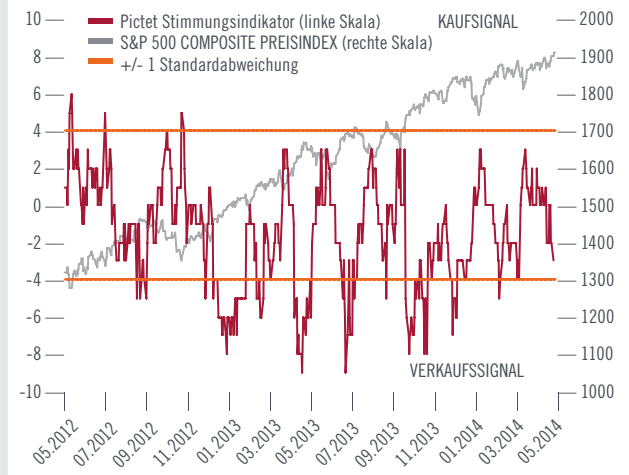
### LIQUIDITÄT: WEITERHIN GELDPOLITISCHE ANREIZE TROTZ FED- „TAPERING“

#### GRÖSSE DER ZENTRALBANKBILANZEN



### STIMMUNGSINDIKATOR HEBT ZUNEHMENDE SELBSTGÄLLIGKEIT HERVOR

#### PICTET-STIMMUNGSZYKLUSINDIKATOR



der Unternehmensgewinne - wie die umseitige Grafik zeigt, tendieren jetzt mehr Unternehmen zu hohen anstatt zu tiefen Ertragsaussichten.

Das Anschlagen eines anderen Tons seitens der Zentralbanken hatte besonders starke Auswirkungen auf die Anleihemärkte. Unserer Meinung nach ist das Senken der Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen auf unter 2,5% nicht zu rechtfertigen.

Nicht nur die Markterwartungen für US-Zinssätze fallen weit schlechter aus als die Aussichten der Fed, auch die US-Anleiherenditen sind für eine Wirtschaft, die bis zum Ende des aktuellen Quartals ein antizipiertes Wachstum von jährlich 3,5% verzeichnen soll, zu niedrig. Die Bewertung von Anleihen in Europa ist ebenso schwierig zu rechtfertigen: Renditen preisen hier die aggressive monetäre Politik einer Zentralbank ein, die sich bislang nicht willens gezeigt hat, Neuland zu betreten.

Betreffend Währungen werden wir weiterhin den USD gegenüber dem Euro Übergewichten, da wir eine Belebung des US-Wachstums erwarten.

Unsere Indikatoren für den **Konjunkturzy-**

**klus** bleiben dank einer soliden wirtschaftlichen Erholung in den USA moderat positiv. Die Erholung des Arbeitsmarktes und niedrige Finanzierungskosten sollten dem in den letzten sechs Monaten schwächelnden US-Häusermarkt neuen Aufwind geben. Wir gehen auch davon aus, dass sich in den USA eine Erholung der Investitionsausgaben abzeichnet, der vor kurzem beobachtete Anstieg weltweiter Investitionsgüterbestellungen bestärkt diese Annahme. Ein weiterer positiver Aspekt ist, dass die Inflation niedrig bleibt (auch wenn das Lohnwachstum die Kerninflation weiter in die Höhe treiben könnte).

Im Gegensatz dazu scheinen die Wachstumsraten in Europa Höchstwerte zu erreichen, während der Ausblick für Japan aufgrund der kürzlichen Mehrwertsteuererhöhung eher unsicher ist.

Für die Schwellenländer bleiben wir optimistisch. Auch wenn viele Schwellenländer nur ein schwaches Wachstum erwarten, beruhigt uns die kürzliche Stabilisierung des chinesischen Purchasing Managers Index und eine Erholung der Exporte asiatischer Volkswirtschaften.

Das **Liquiditätsumfeld** ist leicht positiv.

Die Fed wird aller Wahrscheinlichkeit nach nicht ihre derzeitige Politik der schrittweisen Reduzierung des Anleihenkaufprogramms um monatlich 10 Milliarden USD ändern. Auch wird die Liquidität in den USA durch Darlehensvergaben der Banken erhöht: Das Wachstum von Privatkrediten steigt auf einer Jahresbasis um etwa 10%.

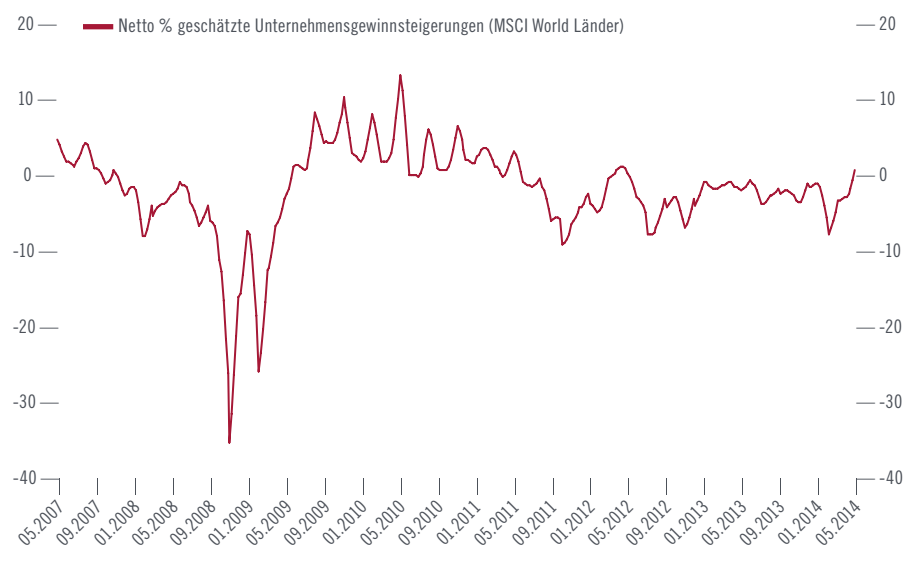
In Europa ist das Umfeld kontrastreich. Erfreulicherweise scheint die EZB Zinssenkungen vornehmen zu wollen und zieht auch die Bereitstellung von günstigen langfristigen Darlehen für Banken in Betracht. Angesichts der Tatsache, dass die Kreditvergabe an europäische Unternehmen pro Jahr um etwa 3% sinkt, müsste jedoch noch mehr getan werden.

Ferner hat die BoJ in den vergangenen Monaten Untätigkeit walten lassen. Dies dürfte, sofern sich das Wachstum beruhigt, eine quantitative Lockerung in der zweiten Jahreshälfte zur Folge haben. Das Kreditwachstum hat sich in China unterdessen stetig verlangsamt.

Unsere **Stimmungsindikatoren** signalisieren eine höhere Risikobereitschaft unter Investoren. Der Rückgang impliziter Volatilität lässt auf Selbstzufriedenheit unter den Marktteilnehmern schließen - ein Hinweis darauf, dass eine Korrektur vonnöten wäre. Dies sticht besonders bei europäischen und US-Aktien hervor. Global betrachtet entsprechen die Kapitalflüsse in riskantere Anlageklassen nicht der extremen Hausse-Stimmung; besonders Hedgefonds schränken offenbar die riskanteren Positionen ein.

Unsere **Bewertungsindikatoren** signalisieren, dass sehr wenige günstige Anlageklassen zum Investieren zur Verfügung stehen, vor allem an den entwickelten Märkten. Investment-Grade-Unternehmensanleihen sind unseres Erachtens weiterhin die teuerste Anlageklasse. Die durchschnittlichen Kennzahlen für Aktien ergeben eine Bewertung mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 14. Nur japanische und Schwellenländeraktien scheinen mit einem unterdurchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis von 12,6 bzw. 10,7 ein Wertpotenzial zu haben.

## WIEDERBELEBUNG DES GEWINNWACHSTUMS



## Long-Position in den Schwellenländern und Japan gegenüber Europa; Übergewichtung zyklischer Sektoren

In unserem regionalen Portfolio bevorzugen wir nach wie vor Aktien aus Japan und den Schwellenmärkten gegenüber europäischen und US-Aktien.

Die erwartete Erholung des Wirtschaftswachstums und von günstig bewerteten Aktien angezogene Investoren liessen Schwellenmarktaktien in den vergangenen Wochen stark zulegen. Das Wahlergebnis in Indien - die grosse Mehrheit stimmte für den Reformisten Modi - brachte noch einmal richtig Fahrt in die Rally. Trotz der jüngsten Gewinne bleiben Schwellenmarktaktien im Verhältnis zu den Industrieländeraktien weiterhin attraktiv bewertet. Auf einer Kurs-Gewinn-Basis werden sie mit einem Abschlag von 24% gehandelt, was unseres Erachtens in Anbetracht möglicherweise steigender Unternehmensgewinnmargen übertrieben ist. (Nettogewinnmargen von Schwellenmarktunternehmen erreichten einen Tiefstand und sanken zum ersten Mal seit 20 Jahren unter die Margen der Unternehmen in Industrieländern). Der kürzliche Anstieg des Purchasing Managers Index in China (vgl. Grafik) deutet auf ein Wachstum in den Schwellenländern in den nächsten Monaten hin.

Bei den Schwellenmarktaktien bevorzugen wir weiterhin Substanzwerte, die gegenüber den Wachstumswerten günstiger sind: Energie, Grundstoffe und Finanzwerte werden von uns konsequent übergewichtet.

Japanische Aktien sind auf unserer Scorecard die günstigsten, unseres Erachtens wird der Markt verstärkt von einem schwächeren JPY und zusätzlichen geldpolitischen Impulsen der BoJ profitieren, die Auswirkungen werden unserer Meinung nach im dritten Quartal des Jahres sichtbar. Japanische Aktien tendieren auch dazu, Aktien aus den Industrieländern abzuhängen, sofern die weltweiten Wirtschaftsbedingungen sich verbessern. Weitere Unterstützung für den Markt könnte daher kommen, dass lokale Kleinanleger und institutionelle Investoren in Aktien umschichten; ihre Portfolios sind zur Zeit zu stark auf festverzinsliche und andere sichere Anlagen ausgerichtet.

Obwohl US-Aktien weiterhin eine solide Basis aufzeigen - robustes Wachstum der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne - sind die Bewertungen sehr hoch gegriffen. Auf einer zyklischen Basis betrachtet liegen die Kurs-Gewinn-Verhältnisse der US-Aktien etwa 30% über deren langfristigen durchschnittlichen Gewinnkennzahlen von 25.

Nachdem europäische Aktien in den letzten Monaten starke Kapitalzuflüsse erfahren haben, sind sie unter Investoren zum Konsensgeschäft geworden. Gemäss unseren Erwartungen dürften europäische Aktien jedoch unter dem schwachen Ertragswachstum und den vom starken Euro bedrohten Gewinnmargen leiden. Die Bewertungen bestärken unsere Einschätzung: Europäische Aktien weisen mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 14,2 das erste Mal seit 2003 gegenüber globalen Aktien eine Prämie auf.

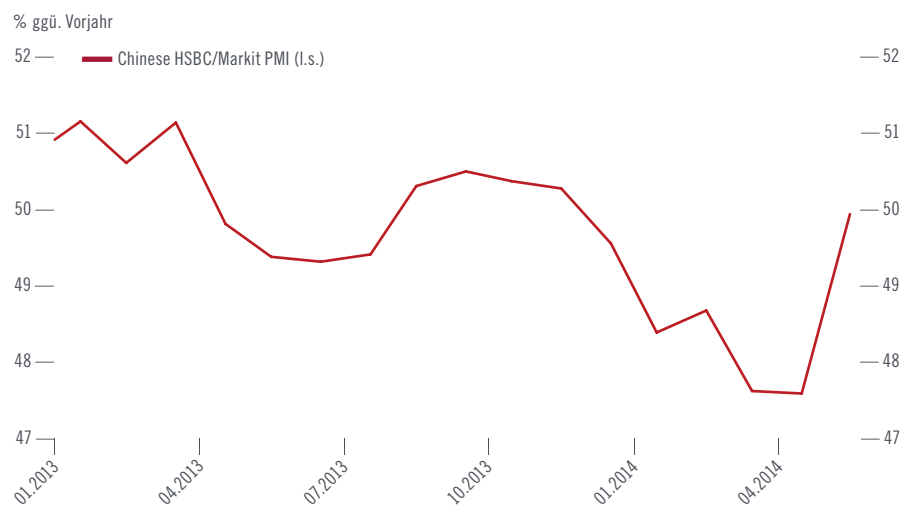
Wir haben unser Engagement in den zyklischen Sektoren erhöht. Zyklische Konsumgüteraktien haben wir auf „neutral“ aufgewertet und Energie auf „neutral“ abgewertet.

Bewertungen für zyklische Konsumgüteraktien befinden sich nun wieder auf

ihrem historischen Mittelwert, während die Aussicht auf eine Wiederbelebung der Konsumausgaben dank steigender Beschäftigung und niedriger Zinsen immer realistischer wird. Zudem verbessern sich die Gewinnperspektiven des Sektors.

Energietitel lagen bisher gut im Rennen, und die Möglichkeit auf weitere Gewinne scheint angesichts des auf den Höchststand der Handelsspanne gestiegenen Ölpreises eher gering zu sein. Wir gewichten Informationstechnologie, Grundstoffe und Industrie über - alle drei profitieren von einem Anstieg der Investitionsausgaben. Wir halten an einer Übergewichtung der Finanzwerte fest - ein Sektor, der durch die Ausweitung des privaten Kreditsektors und den Rückgang notleidender Immobilienkredite gestärkt wird. Wir halten an der Untergewichtung von tendenziell defensiven Sektoren wie z.B. Versorger, Gesundheit und Telekom weiter fest. Unseres Erachtens werden Small Caps weiterhin unterperformen, wir rechnen mit der weiteren Schliessung der Bewertungslücke zwischen Small- und Large-Cap-Unternehmen.

### CHINAS PMI TENDIERT WIEDER ZUR EXPANSION



Quelle: Thomson Reuters Datastream

## Anleihen

### Präferenz für Schwellenmarktanleihen in USD

In unserem Anleihenportfolio gab es zwei grundlegende Veränderungen. Die erste Veränderung ist ein gesteigertes Exposure gegenüber USD-Schwellenmarktanleihen, wir stufen hier von einer Übergewichtung auf eine neutrale Gewichtung runter. Der kurzfristige Ausblick für Schwellenmarkt-Hartwährungsanleihen ist auf mehreren Ebenen positiv. Erstens verbessert sich die Kreditwürdigkeit von Schwellenmarkt-Emittenten leicht: Es gibt weiterhin mehr Bonitätsheraufstufungen als -herabstufungen (die Philippinen und Rumänien haben in den letzten Wochen Heraufstufungen erfahren). Zweitens bleiben Bewertungen historisch betrachtet positiv – Schwellenmarkt-Staatsanleihen werden ungefähr bei 270 Basispunkten über US-Treasuries gehandelt, was dem langfristigen Mittelwert nahe kommt. Drittens sind Angebots- und Nachfragedynamiken zunehmend günstig. Wie aus der Grafik ersichtlich ist, haben die Anlageklassen acht Wochen andauernde Investitionszuflüsse erlebt.

Dies und der voraussichtliche Rückgang beim Angebot neuer Staatsanleihen (JP

Morgan schätzt, dass Kuponzahlungen und Rückzahlungen von Anleihen 3 Mrd. USD höher sein werden als Emissionsvolumina in der zweiten Hälfte des Jahres 2014) sollten die Anlageklassen weiter stärken. Mexiko, Indonesien, Brasilien und Südkorea zählen für uns zu den besonders attraktiven Märkten.

Die zweite grosse Veränderung in der Allokation betrifft die Schwellenländeranleihen in Lokalwährung, hier stufen wir von „neutral“ auf „untergewichtet“ ab. Dieser taktische Zug zielt auf den Schutz von Portfolios gegen mögliche Schwankungen in der Währungsvolatilität ab. Wir glauben, dass im Zuge der breiten Erholung von Schwellenländerwährungen in den letzten Monaten die Zentralbanken der Schwellenmärkte möglicherweise einen weiteren Anstieg eindämmen werden, um das Wirtschaftswachstum zu unterstützen. In diesem Zusammenhang sind wir sehr negativ gegenüber dem südafrikanischen Rand, dem brasilianischen Real und der türkischen Lira eingestellt.

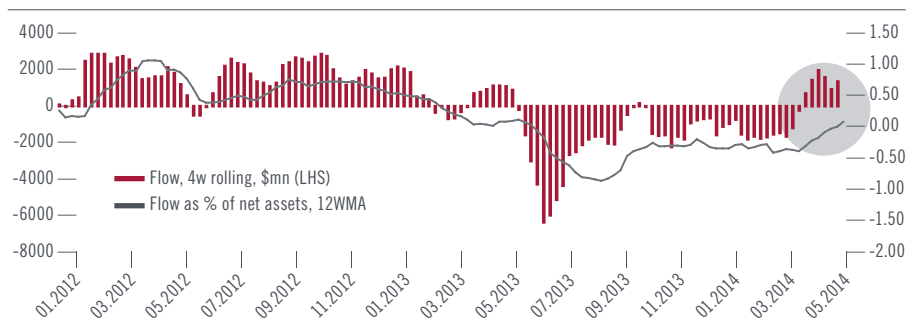
In Europa gewichten wir italienische und französische Staatsanleihen unter und

deutsche Bundesanleihen über. Italienische und französische Staatsanleihen haben in den vergangenen Monaten vor dem Hintergrund aufkommender Spekulationen über quantitative Lockerungen seitens der EZB stark zugelegt. Wir glauben, dass die Zentralbank wesentlich vorsichtiger vorgehen wird, da die Bewertungen für Staatsanleihen aus Peripherieländern schwer zu rechtfertigen sind. Was die Anleihen aus Industrieländern betrifft, ziehen wir aufgrund von Bewertungen weiterhin hochverzinsliche Unternehmensanleihen den Investment-Grade-Unternehmensanleihen vor.

*Olivier Ginguené, Leiter des  
Pictet Asset Management Strategie-Teams*

*Luca Paolini, Chefstrategie  
Pictet Asset Management*

#### KAPITALFLÜSSE IN USD-SCHWELLENMARKTANLEIHEN NEHMEN ZU



Quelle: EPFR

#### ÜBER DAS PST

Das Pictet Asset Management Strategie-Team (PST) ist die Investment-Gruppe, die Positionierungen für die Vermögensallokation für Aktien, Anleihen, liquide Mittel und Rohstoffe ausarbeitet.

Jeden Monat legt das PST eine breit abgestützte Strategie vor anhand der Analyse von:

- **Konjunkturzyklus:** hauseigene Frühindikatoren, Inflation
- **Liquidität:** Geldpolitik, Kredit-/Geldmarkt-Variablen
- **Bewertung:** Aktien-Risikoprämie, Renditedifferenz, Gewinnkennzahlen im historischen Vergleich
- **Investorensentiment:** Pictet-Sentimentindex (Investorenbefragungen, taktische Indikatoren)

Diese Unterlagen sind ausschliesslich für die Verteilung an professionelle Investoren bestimmt. Sie sind jedoch nicht für die Verteilung an Personen oder Einheiten vorgesehen, die die Staatsangehörigkeit oder den Wohn- oder Geschäftssitz in einem Ort, Staat, Land oder Gerichtskreis haben, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstösst.

Die bei der Ausarbeitung dieses Dokuments verwendeten Informationen stammen aus zuverlässigen Quellen, deren Genauigkeit und Vollständigkeit jedoch nicht garantiert werden können. Meinungen, Schätzungen oder Vorhersagen können jederzeit ohne vorherige Warnung geändert werden. Anleger sollten den Prospekt oder das Angebotsmemorandum lesen, bevor sie in von Pictet verwaltete Fonds investieren. Die steuerliche Behandlung hängt von der Situation der einzelnen Anleger ab und kann sich im Laufe der Zeit ändern. Die in der Vergangenheit erzielte Performance gibt keine Gewähr für deren zukünftige Entwicklung. Der Wert der Anlagen und deren Erträge kann steigen oder sinken und wird nicht garantiert. Es ist möglich, dass Sie den anfänglich investierten Betrag nicht zurückerhalten.

Dieses Dokument wurde in der Schweiz von Pictet Asset Management SA und in den übrigen Ländern der Welt von Pictet Asset Management Limited, die der Financial Conduct Authority untersteht, erstellt und darf ohne Genehmigung von Pictet Asset Management weder ganz noch teilweise reproduziert oder (weiter)verbreitet werden.

Für britische Anleger sind die Umbrella-Fonds Pictet und Pictet Total Return mit Sitz in Luxemburg als kollektive Anlagevehikel nach Abschnitt 264 des Gesetzes über Finanzdienstleistungen und -märkte von 2000 (Financial Services and Markets Act 2000) anerkannt. Schweizer Pictet-Fonds sind gemäss dem Schweizerischen Kollektivanlagengesetz (KAG) nur in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen; sie gelten in Grossbritannien als nichtregulierte Kollektivanlagen. Die Pictet-Gruppe verwaltet Hedgefonds, Dach-Hedgefonds und Dachfonds für Private-Equity-Fonds, die nicht für den öffentlichen Vertrieb in der Europäischen Union zugelassen sind und in Grossbritannien als nichtregulierte Kollektivanlagen gelten.

Für australische Anleger ist Pictet Asset Management Limited (ARBN 121 228 957) von der australischen Bewilligungspflicht für Finanzdienstleistungen laut Aktiengesetz 2001 ausgenommen.

Für US-Anleger in den USA oder an US-Bürger verkaufte Anteile werden ausschliesslich im Rahmen von nicht-öffentlichen Platzierungen gemäss Ausnahmen von der SEC-Registrierung im Abschnitt 4(2) und Ausnahmen für Privatplatzierungen der Regulation D des US Securities Act von 1933 an akkreditierte Investoren und an qualifizierte Kunden gemäss dem Act von 1940 verkauft. Die Anteile der Pictet-Fonds sind nicht gemäss dem Gesetz von 1933 zugelassen und dürfen – mit Ausnahme von Transaktionen, die nicht gegen die US-Wertschriften-Gesetze verstossen – somit weder direkt noch indirekt in den USA angeboten oder verkauft werden oder einer US-Person angeboten oder an sie verkauft werden. Die Fonds-Verwaltungsgesellschaften der Pictet-Gruppe werden nicht gemäss dem Gesetz von 1940 zugelassen.

© Copyright 2014 Pictet - Erstellt im Juni 2014