



J. Safra Sarasin

CIO Update

Investment Committee Bank J. Safra Sarasin

7. September 2023

Schlechte Nachrichten sind gute Nachrichten

Während sich die US-Wirtschaft robust zeigt, verschlechtert sich die Datenlage in Europa und China zunehmend.

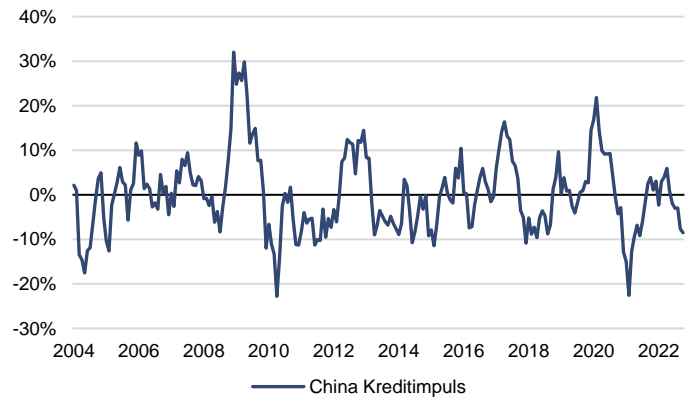
Makroausblick – Schwächer als gedacht

Sorgen hinsichtlich einer stärkeren konjunkturellen Abkühlung haben sich über die vergangenen Wochen bei den Investoren breit gemacht. Diese Sorgen waren von verschiedenen Entwicklungen getrieben, insbesondere jedoch von den globalen Einkaufsmanagerindizes für den Monat August, die auf ganzer Linie enttäuschten – insbesondere in Europa. Sowohl der Index für das Verarbeitende Gewerbe als auch für den Dienstleistungssektor waren im August rückläufig und werfen einen Schatten auf die Wachstumsaussichten für die Eurozone und das Vereinigte Königreich im dritten Quartal. Inmitten der schwachen Datenlage gibt es jedoch auch einen Hoffnungsschimmer für die Eurozone. Das Verarbeitende Gewerbe könnte den Tiefpunkt hinter sich gelassen haben. Der Index stieg im August leicht auf 43.5 Punkte an. Zwar verharrt der Frühindikator damit immer noch deutlich unter der 50-Punkte-Schwelle, und damit im Kontraktionsbereich, übertrifft jedoch sowohl die Konsenserwartungen als auch den Vormonatswert von 42.7.

China dürfte in diesem Zusammenhang aufgrund der wirtschaftlichen Verflechtungen mit Europa eine entscheidende Rolle zukommen. Und die Aussichten sind diesbezüglich nicht sehr rosig. Das Land kommt trotz verschiedener Massnahmen nicht richtig auf die Beine, es fehlt eine glaubhafte Initiative der chinesischen Führung zur Stärkung der Wirtschaft. Industrieaktivität, Exporte und Konsum haben sich weiter verlangsamt. Der Kreditimpuls ist wieder negativ. Pekings Wachstumsziel von 5% dürfte kaum zu erreichen sein.

In den USA halten sich Makrodaten hingegen erstaunlich robust, wenngleich sich zuletzt nun auch erste Schwächeanzeichen am Arbeitsmarkt zeigten. Indikatoren, wie beispielsweise die Kreditvergabe und -nachfrage, deuten bereits schon länger auf eine bevorstehende, wenngleich nicht imminente, Rezession in den USA hin. Wir erwarten eine milde US-Rezession für das erste Halbjahr 2024.

Kreditimpuls in China wieder negativ



Quelle: Refinitiv, Bank J. Safra Sarasin, monatliche Daten, Nov. 2004 bis Aug. 2023



Editorial

Liebe Leserinnen und Leser

An den Finanzmärkten gibt es immer wieder Perioden in welchen alles auf den Kopf gestellt wird. So werden zurzeit schlechte Nachrichten als gute Nachrichten bewertet, da sie das Ende der Zinserhöhungen der Zentralbanken näher bringen. Höhere Zinsen bleiben weiterhin eine Bedrohung für den Aktienmarkt, welcher insbesondere in den USA eine stolze Bewertung aufweist. Aus unserer Sicht sind Anleihen zurzeit attraktiver als Aktien. Wir rechnen weiterhin damit, dass sich das globale Wachstum in den nächsten Quartalen abschwächen wird, was den Aktienmarkt belasten dürfte. Anleihen dürften in einem solchen Umfeld jedoch als Gewinner hervorgehen.

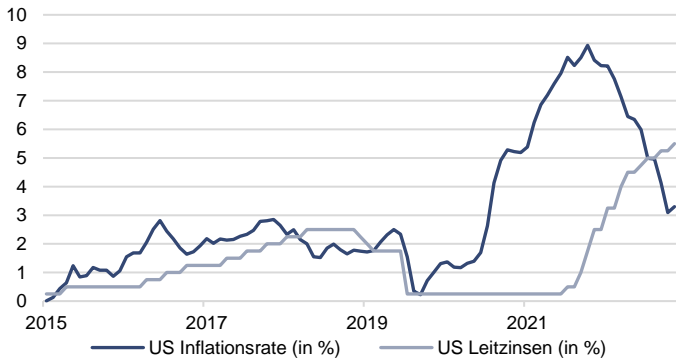
Philipp E. Bärtschi, CFA, Chief Investment Officer



Anleihen – Mission erfüllt?

Die grosse Frage, die Investoren aktuell beschäftigt, ist, ob die verschlechterte Datenlage im Zusammenspiel mit rückläufigen, aber nach wie vor zu hohen Inflationsraten, den grossen Zentralbanken die Möglichkeit einräumt, ihren Zinserhöhungszyklus zu beenden respektive zu pausieren. Powell wurde zwar beim jüngsten Notenbanker-Treffen in Jackson Hole nicht müde zu betonen, dass die US-Zentralbank bereit sei, die Zinsen weiter zu erhöhen, sofern dies notwendig sei. Wenngleich der Inflationstrend optimistisch stimme, so sei das aktuelle Niveau doch noch weit oberhalb der Zielrate von 2%. Wir gehen dennoch davon aus, dass weder die US-Notenbank noch die EZB weitere Zinserhöhungen beschliessen werden.

Muss die US-Notenbank ihre Leitzinsen weiter erhöhen?



Quelle: Refinitiv, J. Safra Sarasin, monatliche Daten, Sept. 2015 bis Sept. 2023

Aktien – Stoppen hohe Zinsen die Aktienrally?

Das Risiko für Aktienmärkte besteht darin, dass die realen Renditen angesichts überraschend robuster makroökonomischer Daten und rückläufiger Inflationsszahlen weiter steigen. Der zuletzt schnelle und starke Anstieg bei den Realrenditen hatte bereits Spuren bei Aktien und insbesondere Wachstumstiteln hinterlassen. Daran änderte auch der Optimismus bei Technologieaktien nichts. Dieser war, wie bereits in der vorhergehenden Berichtssaison, den starken Umsatzzahlen von Nvidia für das zweite Quartal sowie dem Geschäftsausblick für das dritte Quartal geschuldet, die allesamt weit über den Erwartungen lagen. Ob dies, wie bereits im März dieses Jahres, der Anfang einer neuen Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten ist, wird sich in den kommenden Wochen zeigen müssen.

Insgesamt war die Berichtssaison besser als erwartet. 80% der Unternehmen in den USA haben die Gewinnschätzungen für das zweite Quartal übertreffen können und die gelieferten Ausblicke für den Rest des Jahres sind per Saldo durchaus positiv. Insbesondere der Technologiesektor und Wachstumstitel allgemein konnte überzeugen. Ob Unternehmen die bislang noch hohen Margen auch in den kommenden Quartalen verteidigen können, bleibt abzuwarten. Differenzierung auf Sektor- und Titelebene ist daher weiterhin wichtig.

Attraktivität der einzelnen Anlagen

Anlageklasse	Gewichtung	Relative Attraktivität innerhalb der Kategorien			
Aktien	-	Industrieländer =	Schwellenländer =	Grosse Firmen =	Kleine Firmen =
Anleihen	+	Staatsanleihen ++	Unternehmensanleihen +	Hochzinsanleihen -	Schwellenländer =
Alternative Anlagen	=	Geldmarkt =	Wandelanleihen -	Übrige Alternative +	Immobilien =

Quelle: J. Safra Sarasin

Asset Allocation – Attraktives Zinsniveau

Investoren sind weiter zwischen Angst und neuer Zuversicht hin- und hergerissen. Schaut man auf das saisonale Muster an den Aktienmärkten, so steht uns mit dem September der schwierigste Monat noch bevor. Mit Blick auf den Rest des Jahres erwarten wir, dass der Aktienmarkt in einer volatilen Seitwärtsrange bleibt, während er weitere Hinweise hinsichtlich der zukünftigen makroökonomischen Entwicklung verarbeitet. Denn die Datenlage deutet nach wie vor in vielerlei Richtungen. Ein Beispiel hierfür sind die sehr schwachen Einkaufsmanagerindizes bei gleichzeitig soliden Arbeitsmarkt- und Konsumentendaten. Doch auch bei Letzteren zeigen sich mittlerweile erste Schwächeerscheinungen. Eine Entwicklung die wohlwollend von den Märkten aufgenommen wurde. Nicht zuletzt, weil dies dem jüngst stark ausgeprägten Zinsanstieg Einhalt gebot. Aktienmärkte sind jedoch sowohl den Erwartungen fallender Zinsen als auch Gewinnen vorausgeeilt. Wir bleiben weiterhin vorsichtig positioniert, mit einem leichten Untergewicht auf Anlageklassenebene.

Nicht zuletzt aufgrund der relativen Attraktivität von Anleihen. Zinsen in den USA, Europa und Japan sind im August deutlich gestiegen. Und sie stiegen nicht aufgrund der Inflation. Die längerfristigen Inflationserwartungen sind im Monatsvergleich sogar leicht zurückgegangen. Vielmehr ist der Anstieg der Renditen fast ausschliesslich auf den Anstieg der Realzinsen zurückzuführen. Das ist die Rendite von Anleihen, die über die erwartete Inflation hinausgeht. In den USA liegen die zehnjährigen Realzinsen aktuell bei 1.9%. Die schlechte Nachricht ist, dass, wenn Anleger eine höhere garantierte Rendite über der Inflation aus Staatsanleihen erhalten, andere Anlageklassen im Vergleich dazu weniger attraktiv erscheinen. Die gute Nachricht ist, dass US-TIPS oder andere inflationsgebundene Anlagen äusserst attraktiv sind. Wir gehen zudem davon aus, dass sich die Inflationsdaten im weiteren Jahresverlauf stabil entwickeln. Vor diesem Hintergrund präferieren wir Real- über Nominalrenditen, da sich diese auf einem historisch sehr hohen Niveau befinden und unter Rendite/Risiko-Gesichtspunkten die beste Alternative darstellen, um sich innerhalb eines volatilen Zinsumfelds zu positionieren. Wir haben gegenüber Vormonat unsere Anleiheallokation, mit einem Fokus auf das hochqualitative Segment und Schwellenländeranleihen in Lokalwährung, leicht erhöht.

In alternativen Anlagen sind wir neutral positioniert mit einem Übergewicht in Katastrophenanleihen. In einem Umfeld, das von temporären Abverkäufen auf breiter Front geprägt ist, trägt insbesondere deren geringe Korrelation zu traditionellen Anlagen positiv zur Diversifikation bei.

Kontakt

Philipp E. Bärtschi, CFA,
Chief Investment Officer
+41 58 317 3572 | philipp.baertschi@jsafrasarasin.com

Wichtige rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der Bank J. Safra Sarasin AG («Bank») ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt. Es wurde nicht von der Finanzanalyseabteilung der Bank erstellt. Folglich finden die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf das vorliegende Dokument keine Anwendung.

Dieses Dokument wurde aus Informationen und Daten («Informationen») aus öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, welche von der Bank als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft werden. Die Bank hat die Informationen jedoch nicht überprüft und übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hier wiedergegebenen Informationen. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen stellen keine rechtlichen (vertraglich festgelegten oder stillschweigend mitvereinbarten) Gründe für eine Haftung dar, weder im Hinblick auf unmittelbare oder mittelbare Schäden noch auf Folgeschäden. Insbesondere haften weder die Bank noch ihre Aktionäre und Mitarbeiter für die in diesem Dokument wiedergegebenen Meinungen. Externe Datenanbieter geben keinerlei Zusicherung oder Gewähr hinsichtlich der Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der zur Verfügung gestellten Daten ab und übernehmen keine Haftung für Schäden jeglicher Art in Bezug auf solche Daten. Investoren werden aufgefordert, alle relevanten Unterlagen, insbesondere die Risikohinweise, sorgfältig zu lesen und sich in dem für Sie erforderlichen Umfang von Finanz- und Steuerexperten beraten zu lassen, bevor Sie eine Investition tätigen. Mit Ausnahme ihrer professionellen Berater dürfen Sie dieses Dokument nicht an Dritte weitergeben. Sollten Sie diese Marketingdokument irrtümlich erhalten haben, bitten wir Sie diese zurückzusenden oder es zu vernichten.

Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder Finanzdienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis für die laufende oder zukünftige Wertentwicklung. Kapitalanlagen in Fremdwährungen unterliegen Währungsschwankungen. Entspricht die Bezugswährung des Investors nicht der Anlagewährung bzw. den Anlagewährungen besteht daher ein Wechselkursrisiko. Angaben zu künftigen (Wert-) Entwicklungen werden lediglich zu Informationszwecken gemacht und sind weder als Vorhersagen noch Zusicherungen einer künftigen Wertentwicklung zu verstehen, sie können aus unterschiedlichen Gründen erheblich von der tatsächlichen Wertentwicklung abweichen.

Die in diesem Dokument dargestellten Meinungen, Prognosen sowie die erwähnten Zahlen und Daten können jederzeit und ohne Angabe von Gründen geändert werden. Es besteht keine Pflicht von Seiten der Bank oder einer anderen Person, den Inhalt dieses Dokuments zu aktualisieren. Die Bank lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika (USA) gesendet, gebracht oder in den USA oder an eine US Person verteilt werden. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen in Ländern, in denen (z.B. aufgrund der Nationalität dieser Personen, ihres Wohnsitzes oder aus anderen Gründen) die Verteilung dieses Dokuments untersagt ist.

Bei dieser Publikation handelt es sich um Marketingmaterial. Bezieht es sich auf ein Finanzinstrument, für das ein Prospekt und/oder ein Basisinformationsblatt vorliegt, sind diese kostenlos bei der Bank J. Safra Sarasin AG, Elisabethenstrasse 62, Postfach, CH-4002 Basel, Schweiz erhältlich.

ICE Data Indices

Die Quelle ICE Data Indices, LLC («ICE Data») wird mit Genehmigung verwendet. ICE Data, seine verbundenen Unternehmen und die jeweiligen Drittanbieter übernehmen keine Gewährleistung und machen keine Zusagen, weder ausdrücklich noch implizit, einschliesslich Gewährleistungen zur Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck oder eine bestimmte Verwendung der Indizes, der Index Daten und jeglicher darin enthaltener, damit verbundener oder daraus abgeleiteter Daten. ICE Data, seine verbundenen Unternehmen und die jeweiligen Drittanbieter übernehmen keinerlei Schäden oder Haftung in Bezug auf die Eignung, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Indizes oder der Index Daten oder jeglicher Komponenten derselben. Die Indizes und die Index Daten sowie jegliche Komponenten derselben werden ohne Gewähr zur Verfügung gestellt und die Verwendung erfolgt auf eigene Gefahr. Weder ICE Data noch seine verbundenen Unternehmen oder die jeweiligen Drittanbieter sponsern, unterstützen oder empfehlen Bank J. Safra Sarasin AG oder dessen Produkte oder Dienstleistungen.

MSCI Indices

Quelle: MSCI. Die Informationen von MSCI sind ausschliesslich für Ihren internen Gebrauch bestimmt. Sie dürfen nicht vervielfältigt oder in irgendeiner Form weiterverbreitet werden und sollten nicht als Grundlage für Finanzinstrumente, Produkte oder Indizes oder als deren Bestandteil verwendet werden. Die Informationen von MSCI dürfen nicht als Anlageberatung oder Empfehlung für oder gegen eine Anlageentscheidung angesehen werden oder einer solchen zugrunde gelegt werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Hinweis auf oder Garantie für eine Analyse oder Prognose der zukünftigen Wertentwicklung verstanden werden. Die Informationen von MSCI werden wie besehen (auf «as is»-Basis) zur Verfügung gestellt. Die Nutzer dieser Informationen tragen das gesamte Risiko für die Verwendung dieser Informationen. MSCI, seine verbundenen Unternehmen und jede andere Person, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Informationen von MSCI beteiligt ist (zusammen die «MSCI-Parteien»), lehnen hiermit ausdrücklich jegliche Haftung für diese Informationen ab (einschliesslich für ihre Ursprünglichkeit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck). Unbeschadet der vorstehenden Bestimmungen haftet keine MSCI-Partei für direkte, indirekte, besondere, beiläufig entstandene Schäden, für Schadenersatz, Folgeschäden (einschliesslich entgangener Gewinne) oder sonstige Schäden. (www.msci.com)

S&P Indices

Der referenzierte Index ist ein Produkt von S&P Dow Jones Indices LLC oder seinen Tochtergesellschaften („SPDJ“) und wurde zur Verwendung durch Bank J. Safra Sarasin AG lizenziert. Standard & Poor's® und S&P® sind eingetragene Marken der Standard & Poor's Financial Services LLC („S&P“); Dow Jones® ist eine eingetragene Marke der Dow Jones Trademark Holdings LLC („Dow Jones“). Finanzinstrumente der Bank J. Safra Sarasin AG werden von SPDJI, Dow Jones, S&P und ihren jeweiligen Tochterunternehmen weder gesponsert, unterstützt, verkauft noch gefördert, und keine dieser Parteien macht weder eine Zusicherung hinsichtlich der Ratsamkeit der

Investition in dieser Finanzinstrumente noch übernehmen sie Haftung für Fehler, Auslassungen oder Störungen des referenzierten Index.

Informationen zur Verteilung

Sofern nicht anders angegeben, wird diese Publikation von der Bank J. Safra Sarasin AG (Schweiz) verteilt.

Bahamas: Diese Publikation wird Privatkunden der Bank J. Safra Sarasin (Bahamas) Ltd zur Verfügung gestellt. Sie ist nicht bestimmt für die Weitergabe an Staatsangehörige oder Bürger der Bahamas oder an Personen welche gemäss den Bestimmungen über die Devisenkontrolle (exchange control) der Zentralbank der Bahamas als in den Bahamas wohnhaft angesehen werden.

Dubai International Financial Centre (DIFC): Dieses Material ist für die Verteilung durch die Bank J. Safra Sarasin Asset Management (Middle East) Ltd [«BJSSAM»] im DIFC an professionelle Kunden im Sinne der Dubai Financial Services Authority (DFSA) bestimmt. BJSSAM ist von der DFSA ordnungsgemäss autorisiert und beaufsichtigt. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie sich an einen autorisierten Finanzberater wenden. Dieses Material kann auch Fonds enthalten, die keiner Überwachung oder Genehmigung durch die DFSA unterliegen. Die DFSA ist nicht für die Prüfung oder Verifizierung von Emissions- oder anderen Dokumenten im Zusammenhang mit solchen Fonds verantwortlich. Die DFSA hat weder ein Ausgabedokument noch andere zugehörige Dokumente genehmigt, noch hat sie irgendwelche Schritte unternommen, um die in etwaigen Ausgabedokument enthaltenen Informationen zu überprüfen, demzufolge übernimmt sie für diese auch keine Verantwortung. Die Anteile, auf die sich das Ausgabedokument bezieht, können illiquide sein und/oder Beschränkungen für den Weiterverkauf unterliegen. Potenzielle Käufer sollten ihre eigene Prüfung der Anteile vornehmen.

Deutschland: Die vorliegende Publikation wird in Deutschland von der J. Safra Sarasin (Deutschland) GmbH, Kirchnerstraße 6-8, 60311 Frankfurt am Main zu reinen Informationszwecken verteilt und erhebt nicht den Anspruch, die vollständige Darstellung aller beschriebenen Produkteigenschaften zu enthalten. Produktunterlagen, wenn es sich um Fonds handelt, sind auf Anfrage kostenlos bei der J. Safra Sarasin (Deutschland) GmbH, Kirchnerstraße 6-8, 60311 Frankfurt am Main in deutscher und englischer Sprache erhältlich. Soweit im Rahmen dieser Publikation zukünftige Wertentwicklungen dargestellt werden, beruhen diese unter anderem auf Prognosen für die zukünftige Entwicklung der Finanzmärkte und entsprechenden Simulationen. Diese Prognosen und Simulationen wiederum beruhen vor allem auf Erfahrungen und konkreten Wertentwicklungsdaten der Vergangenheit. Wir möchten Sie daher ausdrücklich darauf hinweisen, dass historische Wertentwicklungsdaten, Prognoseberechnungen und sonstige Simulationen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Eine Garantie für das Eintreten der prognostizierten Werte der Modellrechnungen können wir daher nicht übernehmen. Die in dieser Publikation bereitgestellten Informationen für Kunden mit Wohnsitz oder Sitz in Deutschland richten sich ausschließlich an institutionelle Kunden, die Anlagegeschäfte ausschließlich als Unternehmer zu gewerblichen Zwecken abzuschließen beabsichtigen. Dieser Kundenkreis ist beschränkt auf Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, Kapitalverwaltungsgesellschaften und Versicherungsunternehmen, soweit sie über die für den Geschäftsbetrieb jeweils erforderliche Erlaubnis verfügen und einer Aufsicht unterliegen, sowie mittelgroße und große Kapitalgesellschaften im Sinne des deutschen Handelsgesetzbuchs (§ 267 Abs. 2 und Abs. 3 HGB).

Gibraltar: Dieses Marketingdokument wird von der Bank J. Safra Sarasin (Gibraltar) Ltd, First Floor Neptune House, Marina Bay, Gibraltar, von Gibraltar aus an ihre Kunden und Interessenten verteilt. Die Bank J. Safra Sarasin (Gibraltar) Ltd. mit eingetragenem Sitz in 57/63 Line Wall Road, Gibraltar, bietet ihren Kunden und Interessenten Produkte und Dienstleistungen im Bereich Vermögens- und Anlageverwaltung an. Sie ist in Gibraltar unter der Registrierungsnummer 82334 eingetragen. Die Bank J. Safra Sarasin (Gibraltar) Ltd ist von der Gibraltar Financial Services Commission autorisiert und reguliert. Telefongespräche können aufgezeichnet werden. Ihre persönlichen Daten werden in Übereinstimmung mit unserer Daten- und Datenschutzerklärung behandelt. Diese Publikation wird Ihnen von der Bank J. Safra Sarasin (Gibraltar) Limited zur Verfügung gestellt: Dieses Dokument ist als Marketingmitteilung im Sinne des Financial Services Act 2019 zugelassen. Nichts in diesem Dokument soll eine Haftung ausschließen oder einschränken, die wir Ihnen gemäß dem für uns geltenden Regulierungssystem schulden, und im Falle eines Konflikts wird jeder gegenteilige Hinweis außer Kraft gesetzt: Sie werden daran erinnert, alle relevanten Unterlagen zu lesen, bevor Sie eine Anlage tätigen, einschließlich der Risikowarnungen, und sich bei Bedarf von einem Finanz- oder Steuerexperten beraten zu lassen. Es ist Ihnen nicht gestattet, dieses Dokument an andere weiterzugeben, mit Ausnahme Ihrer professionellen Berater. Sollten Sie es irrtümlich erhalten haben, geben Sie es bitte zurück oder vernichten es.

Hong Kong: Dieses Dokument wird in Hong Kong von der Bank J. Safra Sarasin Ltd, Hong Kong Branch verteilt. Die Bank J. Safra Sarasin Ltd, Hong Kong Branch ist eine zugelassene Bank im Sinne der Hong Kong Banking Ordinance (Cap. 155 der Gesetze von Hongkong) und eine eingetragene Institution im Sinne der Securities and Futures Ordinance (Cap. 571 der Gesetze von Hongkong).

Luxemburg: Diese Publikation wird in Luxemburg von der Banque J. Safra Sarasin (Luxembourg) SA (die "Luxemburger Bank") mit Sitz in 17-21, Boulevard Joseph II, L-1840 Luxemburg verteilt. Sie unterliegt der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier – CSSF. Die Luxemburger Bank stellt dieses Dokument ihren Kunden in Luxemburg zur Verfügung und ist nicht der Autor dieses Dokuments. Dieses Dokument stellt weder eine persönliche Empfehlung in Bezug auf die darin genannten Finanzinstrumente oder Produkte oder Anlagestrategien dar, noch stellt es eine Aufforderung zum Abschluss eines Portfolioverwaltungsmandates mit der Luxemburger Bank oder ein Angebot zur Zeichnung oder zum Kauf eines der darin genannten Produkte oder Instrumente dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Grundlage für eine Investitionsentscheidung dar. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für individuelle Umstände geeignet oder angemessen ist. Jeder Kunde hat seine eigene Bewertung vorzunehmen. Die Luxemburger Bank übernimmt keine Haftung im Zusammenhang mit einer Anlage-, Veräußerungs- oder Aufbewahrungsentscheidung des Kunden resultierend aus der in diesem Dokument enthaltenen Informationen. Der Kunde trägt alle Risiken von Verlusten, die durch diese Entscheidung möglicherweise entstehen. Insbesondere haften weder die Luxemburger Bank noch ihre Aktionäre oder Mitarbeiter für die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen, Einschätzungen und Strategien.

Monaco: In Monaco wird dieses Dokument von der Banque J. Safra Sarasin (Monaco) SA verteilt, einer im «Fürstentum Monaco» eingetragenen Bank, die von der französischen Autorité de Contrôle Prudentiel et de Resolution (ACPR) und der monegasischen Regierung und Commission de Contrôle des Activités Financières (CCAF) beaufsichtigt wird.

Panama: Diese Publikation basiert ausschließlich auf öffentlich zugänglichen Informationen und wird von der J. Safra Sarasin Asset Management S.A., Panama, die von der Securities Commission of Panama beaufsichtigt wird, verteilt.

Qatar Financial Centre (QFC): Dieses Dokument ist für den Vertrieb durch die Bank J. Safra Sarasin (QFC) LLC, Qatar [«BJSSQ»] von QFC aus an Geschäftskunden im Sinne der Vorschriften der Qatar Financial Centre Regulatory Authority (QFCRA) bestimmt. Die Bank J. Safra Sarasin (QFC) LLC ist von der QFCRA zugelassen. Dieses Dokument kann auch kollektive Kapitalanlagen (Fonds) beinhalten, die nicht im QFC registriert oder von der Regulierungsbehörde beaufsichtigt sind. Weder wurde ein Emissionsdokument noch der Prospekt für den Fonds oder sonstige mit diesem im Zusammenhang stehende Dokumente von der Regulierungsbehörde geprüft oder genehmigt. Anleger in den Fonds haben möglicherweise nicht den gleichen Zugang zu Informationen über den Fonds, die sie zu Informationen über einen im QFC registrierten Fonds haben würden. Der Regress gegen den Fonds und/oder darin involvierte Personen kann eingeschränkt oder schwierig sein und muss möglicherweise in einem Land außerhalb des QFC verfolgt werden.

Singapur: Dieses Dokument wird von der Bank J. Safra Sarasin Ltd, Singapore Branch in Singapur, verteilt. Die Bank J. Safra Sarasin, Singapore Branch ist ein befreiter Finanzberater (exempt financial adviser) gemäss dem Singapore Financial Advisers Act (Cap. 110), eine Firmenkundenbank, die nach dem Singapore Banking Act (Cap. 19) zugelassen ist und von der Monetary Authority of Singapore beaufsichtigt wird.

Vereinigtes Königreich: Dieses Dokument wird aus dem Vereinigten Königreich von der Bank J. Safra Sarasin (Gibraltar) Ltd, London Branch, 47 Berkeley Square, London, W1J 5AU, an ihre Kunden, Interessenten und andere Kontakte verteilt. Die Bank J. Safra Sarasin (Gibraltar) Ltd bietet ihren Kunden und Interessenten über die Bank J. Safra Sarasin (Gibraltar) Ltd, London Branch, Vermögensverwaltungsprodukte und -dienstleistungen an. Eingetragen als ausländisches Unternehmen im Vereinigten Königreich unter der Nummer FCO27699. Zugelassen von der Gibraltar Financial Services Commission und unterliegt im Vereinigten Königreich einer begrenzten Regulierung durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority. Registrierungsnummer 466838. Einzelheiten über den Umfang unserer Regulierung durch die Financial Conduct Authority und die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich. Eingetragener Sitz 57 - 63 Line Wall Road, Gibraltar. Telefongespräche können aufgezeichnet werden. Ihre persönlichen Daten werden in Übereinstimmung mit unserer Datenschutzerklärung behandelt. Wenn Ihnen diese Publikation von der Bank J. Safra Sarasin (Gibraltar) Limited, Niederlassung London, zur Verfügung gestellt wird: Nichts in diesem Dokument soll eine Haftung ausschliessen oder einschränken, die wir Ihnen im Rahmen des für uns geltenden Regulierungssystems schulden und im Falle eines Konflikts wird jede gegenteilige Angabe außer Kraft gesetzt; Sie werden daran erinnert, alle relevanten Unterlagen im Zusammenhang mit einer Anlage, einschließlich der Risikowarnungen, zu lesen und sich bei Bedarf von Fachleuten in Finanz- oder Steuerfragen beraten zu lassen; es ist Ihnen nicht gestattet, dieses Dokument an andere weiterzugeben, mit Ausnahme Ihrer professionellen Berater. Sollten Sie es irrtümlich erhalten haben, geben Sie es bitte zurück oder vernichten es.

© Copyright Bank J. Safra Sarasin AG. Alle Rechte vorbehalten