

	UNTERGEWICHTUNG –	NEUTRAL ○	ÜBERGEWICHTUNG +	MONATLICHE VERÄNDERUNG Maximale Veränderung ◀◀◀ ▶▶▶
GLOBALE ANLAGEKLASSEN Bei Aktien bleiben wir aufgrund des sich verbessernden Wirtschaftsmomentums und der Aussicht auf weitere Unterstützung durch die Zentralbank positiv. Öl haben wir auf neutral gesenkt.			Aktien	
		Anleihen		
		Cash		
		Gold		
		Öl		◀
			USD	
AKTIEN: REGIONEN UND ANLAGESTILE Europäische Aktien zählen weiter zu unseren Favoriten, da sich die Liquiditätsbedingungen weiter verbessern dürften und auch für das Wachstumsmomentum eine Stabilisierung erwartet wird.		Japan		
		USA		
			Europa	
			Pazifik	
			Schwellenländer	
		Mid & Small Cap		
			Value	
AKTIEN: SEKTOREN Wir erhöhen zyklische Konsumgüter auf leicht übergewichtet, da niedrigere Ölpreise und die sich verbessernden Arbeitsmärkte zu höheren Konsumausgaben führen dürften; IT ist nun leicht untergewichtet.			Energie	
			Grundstoffe	
			Industriewerte	
			Zykl. Konsumgüter	▶
			Basiskonsumgüter	
		Gesundheit		
			Finanzwerte	◀
		IT		
		Telekom		
FESTVERZINSLICHE ANLAGEN Wir bleiben bei unserer Übergewichtung für lokale und Schwellenländeranleihen in Hartwährungen, die von der Anlegernachfrage nach höheren Renditen sowie der sich verbessernden Wirtschaftslage profitieren.		EUR Government		
		EUR Investment Grade		
			EUR High Yield	
			EMD Hard (USD)	
			EMD Local	
			EM Corporate	

Aktien werden zum Jahresende voraussichtlich besser dastehen als Anleihen

Pictet Asset Management Strategie-Team

Monatlicher Ausblick für Euro-Anleger für die kommenden 3 Monate

Barometer

Dezember 2014

Monatlicher Ausblick

Pictet Asset Management
Strategie-Team

Ausgabe vom 1. Dezember 2014

Überblick globale Märkte

Aktien schneiden besser ab als Anleihen; Ölpreis sinkt weiter

Die Aktien Welt beendeten den Monat höher, getragen von den Erwartungen, dass globale Entscheidungsträger die notwendigen Massnahmen treffen würden, um eine Deflation zu vermeiden und das Wachstum anzukurbeln. Nach der geldpolitischen Lockerung der Bank of Japan letztes Jahr senkte die People's Bank of China ihre Referenzzinssätze zum ersten Mal seit über zwei Jahren und gab zu verstehen, dass sie bereit ist, die geldpolitischen Zügel noch weiter zu lockern, um der sich verlangsamenden Inflation entgegenzuwirken. Die Europäische Zentralbank sagte zudem, sie werde ihre Anlagekäufe steigern, um die schleppende Wirtschaft der Euro-Zone zu beleben.

Die US-Aktien schnitten besser ab als jene in Europa, Japan und den Schwellenländern, die Wirtschaftsdaten wiesen auf hohe Konsumausgaben und eine starke verarbeitende Industrie hin. Die Schwellenmärkte entwickelten sich weitgehend seitwärts, da Gewinne in Südafrika, der Türkei und Indonesien von Verlusten in Russland, Brasilien und Korea neutralisiert wurden.

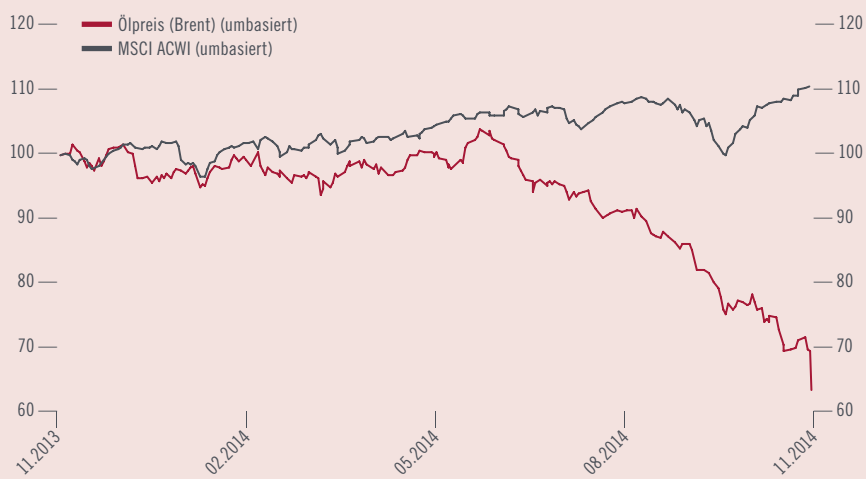
Die Anleihenmärkte beendeten den Monat neutral bis negativ, wobei die US-Staatsanleihen und Investment-Grade-Anleihen besser abschnitten als die Hochzins- und Schwellenländeranleihen. In der Euro-Zone erreichten die Staatsanleihenrenditen angesichts der erwarteten neuen geldpolitischen Lockerung der EZB rekordtiefe Niveaus. Schwellenländeranleihen in

Lokal- und Hartwährungen gaben aufgrund des langsamen Wachstums in der Region nach.

Die Ölpreise sanken weiter um fast 19 Prozent im Monatsverlauf auf ein 4-Jahres-Tief unter USD 75 pro Barrel (siehe Grafik). Seit Juni fiel Öl um fast 40 Prozent, da die Bedenken angesichts der geringen Nachfrage infolge des schwachen globalen Wachstums und des grossen Angebots zunahmen. Die Entscheidung der OPEC bei ihrem Treffen im November gegen eine Produktionsdrosselung verstärkte diese Entwicklung noch. Die fallenden Ölpreise führten zu einem Anstieg der zyklischen Konsumgüteraktien um mehr als 5 Prozent im Monatsverlauf.

An den Devisenmärkten verzeichnete der USD eine weitere Rally gegenüber den Haupt- und Schwellenländerwährungen, basierend auf den Erwartungen, dass das starke US-Wachstum die Federal Reserve dazu bringen werde, die Zinsen nächstes Jahr anzuheben. Der USD erreichte ein 7-Jahres-Hoch von knapp JPY 119, nachdem Daten gezeigt hatten, dass Japans Wirtschaft wieder in die Rezession abgerutscht war, was die Aussichten auf weitere geldpolitische Lockerungsmassnahmen durch die BoJ im nächsten Jahr erhöht hatte. Der EUR erreichte ein 28-Monats-Tief von unter USD 1,24 und somit Verluste von fast 10 Prozent in diesem Jahr. Der russische Rubel schnitt am schlechtesten ab. Die Verlangsamung des Wachstums und die fallenden Ölpreise belasteten ihn, so dass er im Monatsverlauf um über 13 Prozent fiel.

AKTIEN STEIGEN, ÖLPREISE FALLEN



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Vermögensallokation

Weiter Übergewichtung bei Aktien und USD

Wir bleiben bei unserer Übergewichtung von Aktien, da die erwartete weitere geldpolitische Unterstützung, die fallenden Ölpreise und die sich bessernde Wirtschaftsdynamik in den USA und den Schwellenländern die Risikobereitschaft bis ins nächste Jahr stärken dürften. Öl haben wir auf neutral herabgestuft. Wir bleiben untergewichtet bei Anleihen, übergewichtet beim USD und neutral bei Cash.

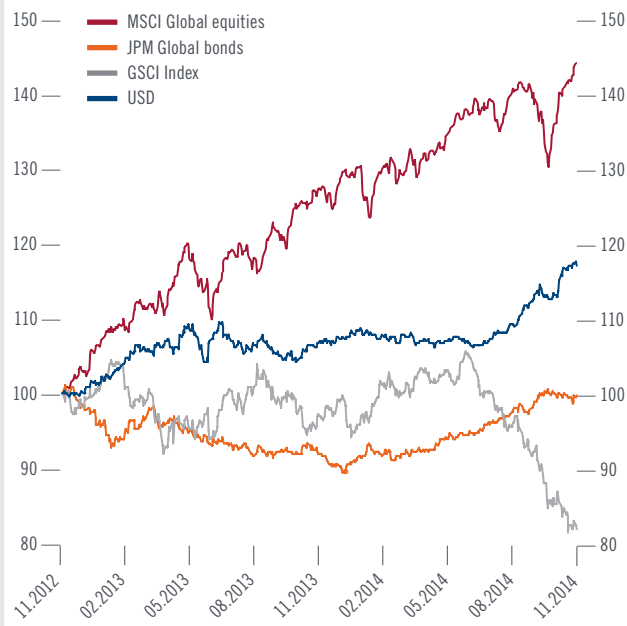
Unser **Konjunkturzyklus** zeigt eine leichte Verbesserung beim globalen Wirtschaftsmomentum. Die USA führen die Entwicklung an, und die fallenden Ölpreise steigern das Anlegervertrauen, das das höchste Niveau seit 2007 erreichte (siehe Grafik auf S. 6). Die Indizes für das verarbeitende Gewerbe stiegen ebenfalls auf die besten Niveaus seit drei Jahren und der Arbeitsmarkt verbesserte sich weiter. Diese breit abgestützte Stärke zeigt, dass die US-Wirtschaft nach einem gesunden Anstieg von 3,9% auf Jahresbasis im dritten Quartal in den nächsten 6 Monaten um 3 Prozent auf Jahresbasis wachsen kann.

Aber selbst wenn das Wachstum zunimmt, dürfte die Federal Reserve die Zinsen nicht sofort anheben, da der kurzfristige Inflationsdruck bescheiden bleibt. Dies liegt teilweise daran, dass das Lohnwachstum - das unseres Erachtens im Laufe des nächsten Jahres über die aktuellen 2 Prozent steigen dürfte - einige Zeit brauchen wird, um sich in der Konsumentenpreis-inflation niederzuschlagen. (Die Vergangenheit hat gezeigt, dass dies bis zu 18 Monate dauern kann). Wir erwarten, dass der Kern PCE-Preisindex (Kernindex für privaten Konsum) von derzeit 1,6% auf 2 Prozent am Ende des zweiten Quartals steigt.

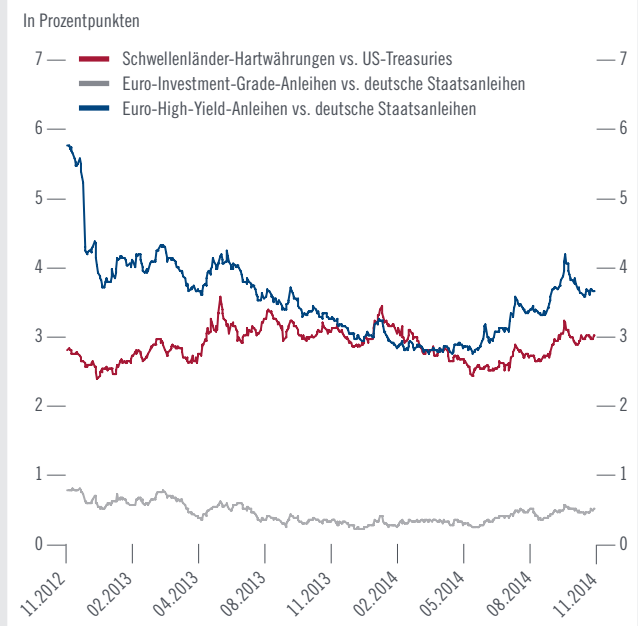
In Europa hat sich das wirtschaftliche Momentum stabilisiert. Während die Gewerbetätigkeit schwach bleibt,

WICHTIGE ANLAGEKATEGORIEN

PERFORMANCE: ANLAGEKATEGORIEN

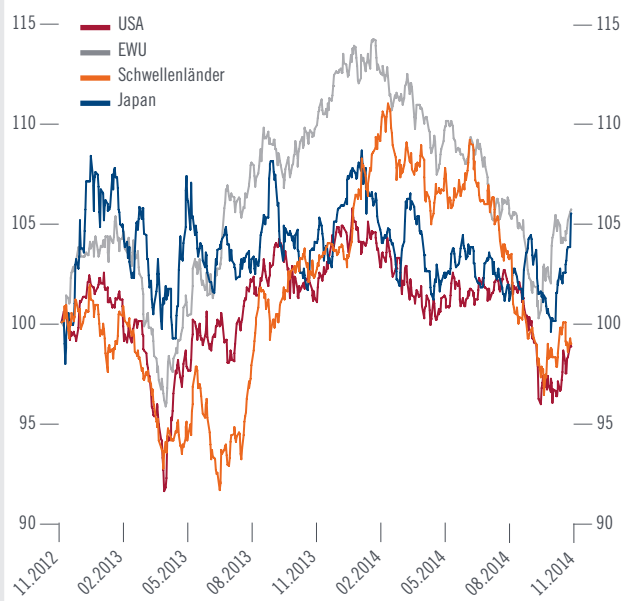


ANLEIHEN: SPREADS ZWISCHEN ANLAGEKATEGORIEN

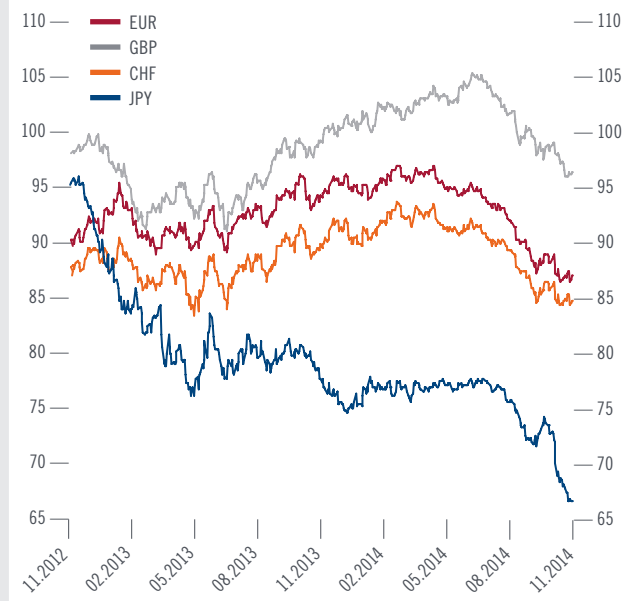


AKTIENSEKTORROTATION UND WÄHRUNGSPERFORMANCE

GLOBALE AKTIENSEKTORROTATION: PERFORMANCEVERGLEICH ZYKLISCHE VS. DEFENSIVE AKTIEN



PERFORMANCE: WÄHRUNGEN VS. USD

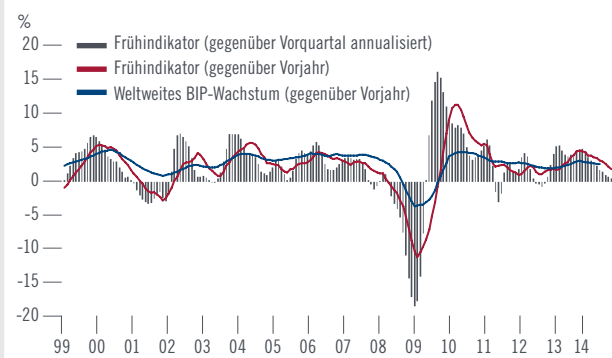


INDIKATOREN FÜR RISIKOAUSRICHTUNG

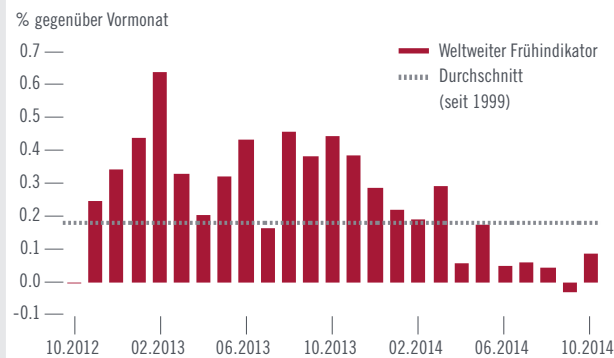
MONATLICHE VERÄNDERUNG Maximale Veränderung ◀◀◀◀ ▶▶▶▶		RISK-OFF —		NEUTRAL ○	RISK-ON +	
	▷			Konjunkturzyklus		
					Liquidität	
				Bewertung		
◀			Stimmung			
					PAM-Strategie	

KONJUNKTURZYKLUS: WELTWIRTSCHAFTSWACHSTUM VERBESSERT SICH BEScheiden

FRÜHINDIKATOR FÜR WELTWIRTSCHAFTSTÄTIGKEIT UND REALES BIP-WACHSTUM

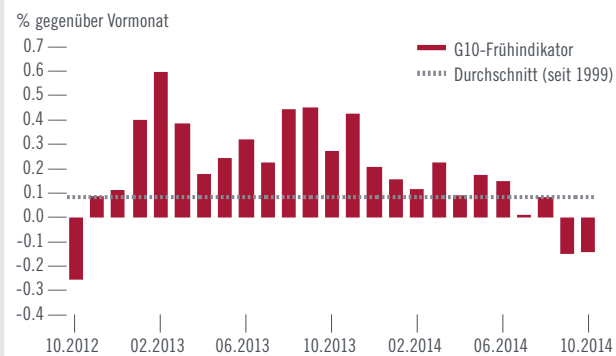


WELTFRÜHINDIKATOR FÜR SEQUENZIELLES WACHSTUM (GGÜ. VORMONAT)

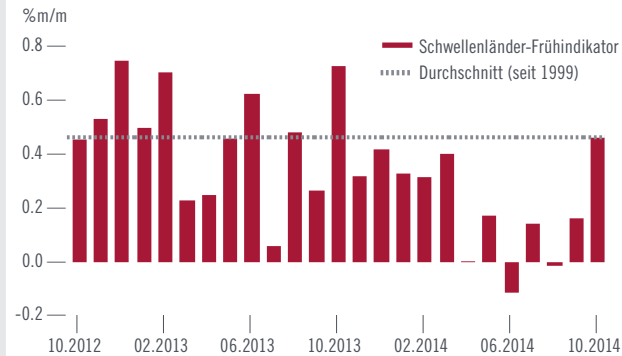


BELEBUNG DER KONJUNKTURDYNAMIK IN DEN SCHWELLENLÄNDERN

G10-FRÜHINDIKATOR FÜR MONATSWACHSTUM



SCHWELLENLÄNDER-FRÜHINDIKATOR FÜR MONATSWACHSTUM



BEWERTUNG: AKTIENMÄRKTE UND SEKTOREN

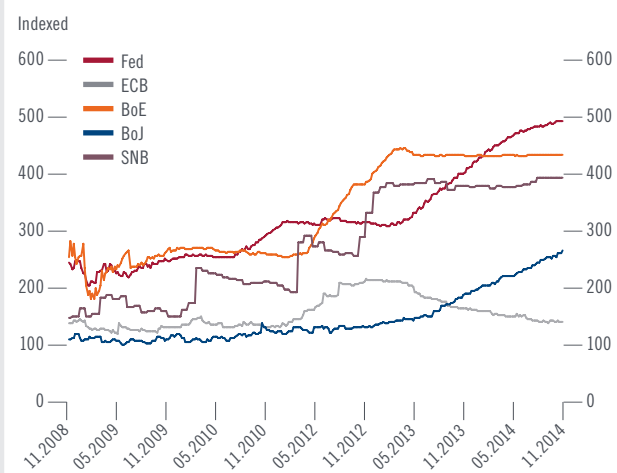
LÄNDER UND SEKTOREN

MSCI REGIONEN	GEWINNWACHSTUM PRO AKTIE		UMSATZWACHSTUM		KGV		KBV	K/UMSATZ	DIV.-REND.
	2014	2015	2014	2015	2014	12M	2014E	2014E	2014E
USA	8%	10%	4%	4%	17.7	16.2	2.5	1.7	2.0%
Europa	4%	11%	0%	3%	15.5	14.1	1.7	1.1	3.4%
EWU	7%	16%	-1%	3%	15.8	13.7	1.4	0.9	3.3%
Schweiz	0%	10%	2%	4%	18.1	16.6	2.6	2.2	3.0%
Grossbritannien	0%	4%	0%	1%	14.0	13.5	1.7	1.1	3.8%
Japan	6%	12%	2%	3%	15.9	14.7	1.3	0.7	1.8%
Schwellenländer	3%	11%	6%	7%	12.2	11.0	1.3	0.7	2.8%
Asien ohne Japan	8%	11%	6%	7%	12.8	11.6	1.4	0.6	2.7%
Welt	5%	10%	3%	4%	16.2	14.8	1.9	1.2	2.5%

MSCI SEKTOREN WELT	GEWINNWACHSTUM PRO AKTIE		UMSATZWACHSTUM		KGV		KBV	K/UMSATZ	DIV.-REND.
	2014	2015	2014	2015	2014	12M	2014E	2014E	2014E
Energie	2%	0%	0%	-1%	12.1	12.2	1.3	0.7	3.5%
Grundstoffe	1%	13%	0%	4%	15.9	14.1	1.6	0.9	2.9%
Industriewerte	8%	14%	3%	4%	17.5	15.6	2.3	0.9	2.3%
Zyklische Konsumgüter	-2%	16%	4%	6%	18.3	16.0	2.6	1.1	1.9%
Basiskonsumgüter	2%	8%	2%	5%	20.6	19.0	3.6	1.2	2.7%
Gesundheit	12%	10%	9%	6%	19.4	17.8	3.6	2.0	1.9%
Finanzwerte	6%	12%	5%	5%	13.6	12.2	1.2	1.7	3.3%
IT	12%	10%	4%	7%	17.6	15.9	3.0	2.1	1.6%
Telekom	-2%	6%	2%	3%	16.4	15.6	2.1	1.3	4.1%
Versorger	1%	9%	2%	2%	16.1	15.0	1.5	0.9	3.8%

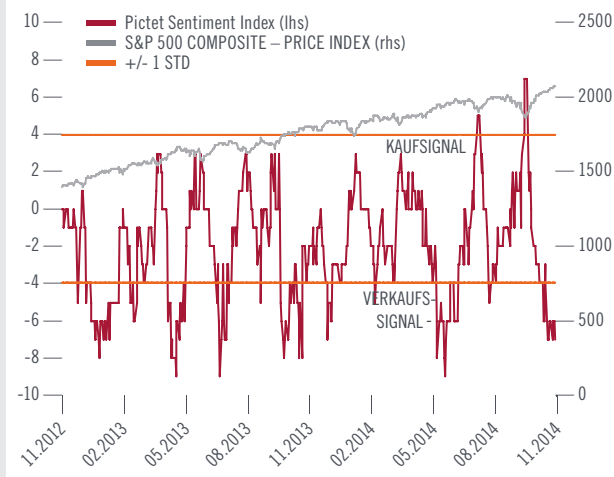
LIQUIDITÄT: FED BEENDET QE, ABER WEITERHIN
GELDPOLITISCHE ANREIZE ANDERSWO

GRÖSSE DER ZENTRALBANKBILANZEN



US-STIMMUNGSINDIKATOR ZEIGT NACH UNTEN

PICTET-STIMMUNGSZYKLUSINDIKATOR

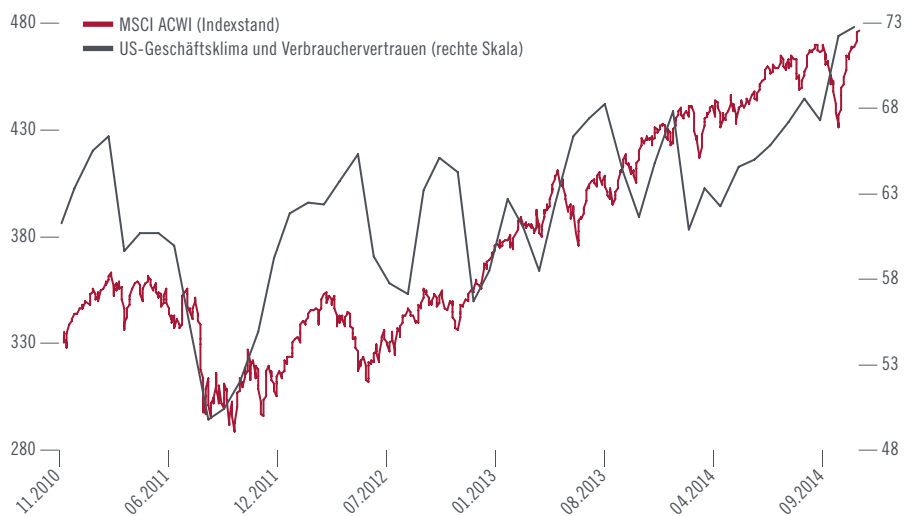


hat sich die Anlegerstimmung leicht verbessert und der Kreditrückgang wird schwächer. Die EZB bleibt unter Druck, um die geldpolitische Stimulierung zu erhöhen und somit Wachstum und die Inflation anzukurbeln, die weiter deutlich unter ihrem Ziel von 2 Prozent liegt. Wir erwarten, dass die EZB ihr quantitatives Lockerungsprogramm durch Käufe von entweder Staats- oder Unternehmensanleihen (oder beiden) ausweitet.

Japan mag in die Rezession abgerutscht sein, aber der Ausblick ist vielversprechender, seitdem die BoJ ihre geldpolitische Lockerung ausgebaut und die Regierung die zweite Runde der Mehrwertsteuererhöhung auf April 2017 verschoben hat. In der Tat sind die Frühindikatoren das erste Mal seit Februar deutlich über den langfristigen Durchschnitt gestiegen, und auch die Einzelhandelsumsätze verbessern sich. Wir sind immer optimistischer, was Japan betrifft, und bereit, unsere Allokation zu erhöhen, sobald die politischen Risiken nach den Wahlen im Dezember zurückgehen. Wir erwarten eine Wiederwahl von Premierminister Shinzo Abe für weitere 4 Jahre und eine klare Unterstützung seines Plans zur Ankurbelung der Wirtschaft.

Auch China trägt positiv zum weltweiten Wachstum bei. Unser Mass des Frühindikatorwachstums liegt dank eines Anstiegs von Bautätigkeit und Exporten sowie höheren Konsumausgaben das erste Mal seit Oktober 2013 über dem langfristigen Durchschnitt. Die Zinssenkungen der People's Bank of China könnten den Anfang eines Lockerungszyklus darstellen - nächstes Jahr könnte es zu zwei weiteren Zinssenkungen und einer Senkung des Mindestreservesatzes kommen, da die Behörden versuchen,

WACHSTUM STEIGT UND VERLEIHT AKTIEN AUFWIND



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Wachstum anzukurbeln. Diese Massnahmen würden unseres Erachtens auch anderen Schwellenländern helfen.

Unsere **Liquiditätszahlen** sind auf globalem Niveau leicht positiv, wobei die erfreulichsten Signale von der Euro-Zone, Japan und China kommen. In der Euro-Zone stieg das Geldangebot, gemessen an der Geldmenge M3, im Quartal um 6 Prozent annualisiert.

Die Liquidität in der Euro-Zone könnte sich nächstes Jahr weiter verbessern, da die EZB eine Bilanzausweitung plant und die Kreditvergabe im Privatsektor zunimmt. Die Kreditumfrage unter Banken deutet darauf hin, dass sowohl die Kreditnachfrage als auch die Kreditvergabestandards sich nun verbessern.

Die Signale der **Anlegerstimmung** haben sich verschlechtert und deuten nach der Rally im November insbesondere in den USA und Japan auf eine potenzielle Marktkorrektur hin. Die Anlegerpositionierung bei

den US-Aktien ist laut unserer Analyse übermässig positiv, was den Spielraum für eine Korrektur vergrössert.

Die USA sind die teuerste Region auf unserer **Bewertungs-Scorecard**, während Japan und die Schwellenmärkte attraktiv bleiben. Die Bewertungen sind allgemein an allen wichtigen Aktienmärkten der Industrieländer hoch, aber das ist in einer konjunkturellen Wachstumsphase nicht ungewöhnlich. Die Gewinnausblicke der Unternehmen bleiben schwach, wie die Veränderung der -Gewinnprognosen zeigen. Die Aufwärtskorrekturen der Gewinne in allen Regionen ausser Japan sind demzufolge seltener als Abwärtskorrekturen. Aktien bleiben trotzdem weiterhin attraktiver als Anleihen.

Aktien: Allokation nach Regionen und Sektoren

Europa ist ein Favorit; Japans Attraktivität steigt

Aus taktischer Sicht bevorzugen wir weiter europäische Aktien - es ist die einzige Region, in der wir übergewichtet sind, obwohl japanische Aktien allmählich auch wieder attraktiv erscheinen.

Trotz Problemen der Wirtschaft in der Euro-Zone dürfte sich das Anlageklima für europäische Aktien verbessern, da die EZB immer aggressiver versuchen wird, eine Deflation abzuwenden.

Zudem dürften die positiven Auswirkungen der niedrigeren Ölpreise und des schwachen EUR sich bald auf die europäischen Unternehmen auswirken. Solange die Spannungen zwischen Russland und Europa nicht eskalieren, dürften die Exporte europäischer Unternehmen an Dynamik gewinnen und die Unternehmensgewinne somit steigen. Das dritte Quartal 2014 war eine positive Überraschung für Umsätze und Gewinne, was darauf hindeutet, dass das vom Konsens erwartete Wachstum zu pessimistisch ist.

Zudem sind europäische Aktienbewertungen attraktiv - die Risikoprämie der Aktien der Region ist höher als jene anderer wichtiger Aktienmärkte (einschliesslich Schwellenmärkte) mit Ausnahme von Japan mit rund 6 Prozentpunkten. Die Anlegerpositionierung in dieser Anlagekategorie ist in den letzten Monaten extrem negativ geworden, nach mehreren Monaten mit Mittelabflüssen, was die Chancen auf eine Gegenreaktion erhöht.

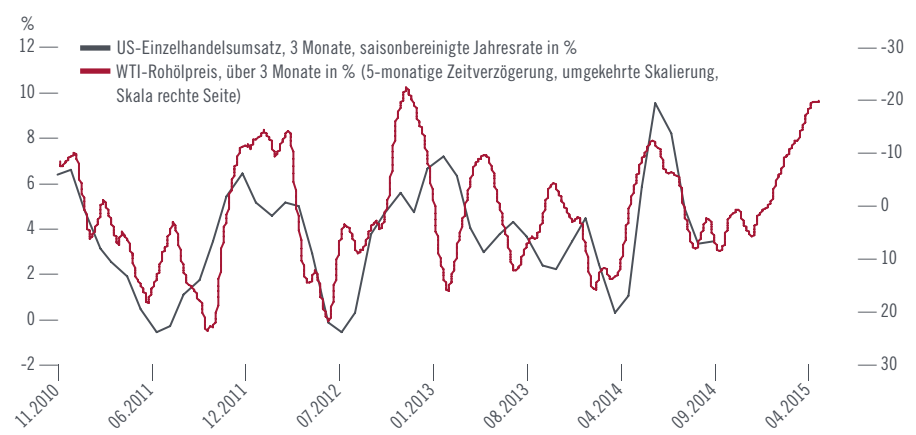
Japanische Aktien sind dagegen auf mehreren Ebenen attraktiv. Erstens dürften exportorientierte Unternehmen vom schwachen Yen profitieren, der zum ersten Mal unter seiner Kaufkraftparität gehandelt wird. Zweitens dürften inländische Aktien von der Änderung der Anlagepolitik bei Japans grösster staatlicher Pensionskasse, der GPIF, beflügelt werden. Die Pensionskasse

sieht vor, ihre Allokation bei japanischen Aktien von derzeit 12 Prozent auf 25 Prozent zu erhöhen. Drittens hat die BoJ ihr Anleihenkaufprogramm ausgeweitet, was sich positiv auf das Wachstum auswirken sollte. Und schliesslich versprechen die von Premierminister Shinzo Abe angestossenen Reformen, die Corporate Governance des Landes zu verbessern. Aufgrund der bevorstehenden Wahlen ist der japanische Markt unseres Erachtens jedoch derzeit zu riskant - nach den Wahlen werden wir unseren Ansatz sicher überdenken.

Die USA erscheint ebenfalls als attraktiver Markt - das Wachstum nimmt zu und viele grosse Unternehmen, die von einer ölpreisbedingten Zunahme der Konsumausgaben profitieren dürften, sind dort angesiedelt. Doch während US-Einzelhändler solide Quartalsergebnisse verzeichneten, sind die US-Aktien insgesamt zu teuer. Gemäss unserer Scorecard, die ein breites Spektrum an Aktienbewertungszahlen zusammenfasst und aktuelle Zahlen mit dem historischen Trend vergleicht, sind die USA mit deutlichem Abstand die teuerste Region.

Die grösste Veränderung in unserer Sektorallokation ist die Anhebung der zyklischen Konsumwerte von neutral auf übergewichtet. Die Konsumtitel werden voraussichtlich von einem Rückgang der Ölpreise profitieren, da niedrigere Energiekosten die Haushaltsausgaben beflügeln dürften. Wie die Grafiken zeigen, tendieren Einzelhandelsumsätze in den Monaten nach einem starken Rückgang der Ölpreise dazu, zu steigen. US-Konsumenten dürften diese Entwicklung anführen, aber auch beim Privatkonsum der europäischen und japanischen Haushalte wird mit einer Erhöhung gerechnet. Wir bleiben bei unserer Übergewichtung von Energie - obwohl der Rückgang der Ölpreise stärker war, als wir ursprünglich angenommen hatten, ist die Wahrscheinlichkeit einer Verschärfung dieser Entwicklung begrenzt, was den günstigen Energiesektor einmal mehr attraktiv macht. Wir haben unser Technologie-Exposure reduziert - der Sektor verzeichnet starke Fundamentaldaten, aber die Anlegerpositionierung im Sektor ist übertrieben hausseorientiert.

FALLENDE ÖLPREISE BEFLÜGELN DIE KONSUMAUSGABEN NORMALERWEISE



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Festverzinsliche Anlagen

Schwellenländeranleihen weiter bevorzugt

Wir bleiben bei unserer Übergewichtung von Schwellenländeranleihen, sowohl in Lokalwährung als auch in USD. Die Aussichten für Lokalwährungsanleihen scheinen insbesondere vielversprechend, da China nun eine entgegenkommendere Geldpolitik verfolgt, was Unterstützung für die Anlageklasse bieten dürfte. Wir sind in der Tat der Meinung, dass China sich am Anfang eines Zinssenkungszyklus befindet. Der Renditeunterschied zwischen Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer und Staatsanleihen der Industrieländer - rund 500 Basispunkte - liegt ungefähr 100 Basispunkte über dem langfristigen Durchschnitt.

Abgesehen von den Bewertungen, dürfte auch die Geldpolitik Unterstützung bieten: Eine steigende Zahl von Zentralbanken in den Schwellenländern dürfte nach Chinas Anstrengungen, der Wirtschaft beizustehen, zu einer entgegenkommenderen Politik wechseln.

Die Währungen der Schwellenländer dürften auch langsam wieder ihre Dynamik zurückgewinnen, nachdem sie kürzlich gegenüber dem USD an Wert verloren. Gemäss unserem Modell werden die Schwellenländerwährungen rund zwei Standardabweichungen unter dem fairen Wert gehandelt. Eine Anomalie, die unseres Erachtens in den kommenden Monaten verschwinden dürfte.

Dagegen sind die Bewertungen für europäische Investment-Grade-Unternehmensanleihen unseres Erachtens immer noch zu hoch - wir bleiben untergewichtet. Die EZB hat noch nicht mit dem Kauf von Unternehmensanleihen im Rahmen ihres Stimulierungsprogramms

begonnen, aber der Markt hat diese Möglichkeit bereits weitreichend eingepreist, so dass das Risiko eines baldigen Ausverkaufs der Investment-Grade-Anleihen besteht. Zudem haben die kürzlich ausgegebenen Investment-Grade-Anleihen keine so gute Performance verzeichnet wie bereits früher im Jahr, was ein Anzeichen für nachlassende Risikobereitschaft der Anleger in Bezug auf Unternehmensanleihen sein könnte.

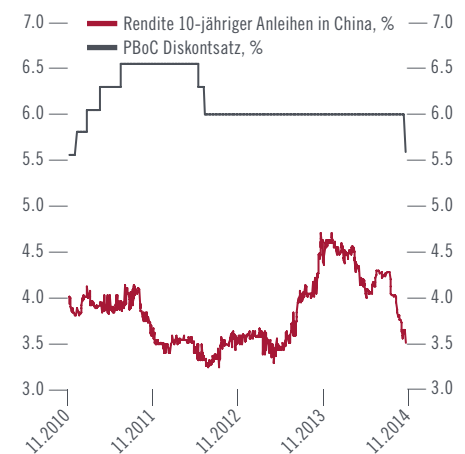
Bestimmte europäische Staatsanleihenmärkte scheinen sogar noch teurer, insbesondere im Vergleich zu den entsprechenden US-Märkten. Beispielsweise ist die Renditedifferenz zwischen deutschen und amerikanischen Staatsanleihen unseres Erachtens auf nicht mehr zu rechtfertigende hohe Niveaus gestiegen. Daher bereiten wir uns auf eine Verengung des Renditeunterschieds vor, indem wir von deutschen in amerikanische Staatsanleihen umschichten.

In Bezug auf Währungen tendieren wir dazu, unsere Short JPY, Long USD Position zu verkleinern - unsere Analyse zeigt, dass das Volumen pessimistischer Transaktionen beim JPY Überhand nimmt, was darauf hindeutet, dass der Trend sich drehen könnte. Das Gleiche werden wir vielleicht in Bezug auf unsere Short EUR Position tun - die Muster der Anlegerpositionierung sind das gleiche wie beim JPY.

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

Luca Paolini, *Chefstrategie Pictet Asset Management*

CHINESISCHE ZINSEN UND ANLEIHERENDITEN FALLEN



Quelle: Thomson Reuters Datastream

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 nicht geregelte 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 nicht geregelte Kollektivanlagen gelten.

Für australische Anleger ist Pictet Asset Management Limited (ABN 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 Dezember 2014