

	UNTERGEWICHTUNG -	NEUTRAL o	ÜBERGEWICHTUNG +	MONATLICHE VERÄNDERUNG
				Maximale Veränderung ◀◀◀ ▶▶▶
GLOBALE ANLAGEKLASSEN Wir behalten unsere moderate Risikobereitschaft bei, da sich die Konjunkturdynamik weiter verstärkt und das Liquiditätsumfeld weiter günstig bleibt.			Aktien Anleihen Cash Gold Öl USD	
AKTIEN: REGIONEN UND ANLAGESTILE Die Schwellenmärkte und Japan bleiben weiter übergewichtet, da sie von einer Verbesserung des weltwirtschaftlichen Umfelds profitieren dürften. Aus Bewertungsgründen bleiben die USA untergewichtet.	USA		Japan Europa Pazifik Schwellenländer Mid & Small Caps Value	
AKTIEN: SEKTOREN Unseren zyklischen Schwerpunkt behalten wir bei. Am stärksten übergewichtet ist die Informationstechnologie, ein attraktiv bewerteter Sektor, der von einer Zunahme der Investitionsausgaben profitieren dürfte.			Energie Grundstoffe Industriewerte Zykl. Konsumgüter Basiskonsumgüter Gesundheit Finanzwerte IT Telekom Versorger	
FESTVERZINSLICHE ANLAGEN Im Hochzinssegment gehen wir zu einer Übergewichtung über, denn die Rendite-Spreads bewegen sich nach wie vor auf attraktiven Niveaus. Bei Lokalwährungsanleihen aus den Schwellenländern vertreten wir hingegen nunmehr eine vorsichtiger Haltung.			EUR Government EUR Inflation Linked EUR Investment Grade EUR High Yield EMD Hard (USD) EMD Local EM Corporate	◀ ▶

Rally zum Jahresende

Pictet Asset Management Strategie-Team

Monatlicher Ausblick für Euro-Anleger für die kommenden 3 Monate

Barometer

Dezember 2013

Monatlicher Ausblick

Pictet Asset Management
Strategie-Team

Ausgabe vom 2. Dezember 2013

Überblick globale Märkte

US-Aktien erreichen Allzeithoch, China von Reformplänen beflügelt

Die Weltaktienmärkte beendeten den Monat positiv, beflügelt durch die starke Rally in den USA, wo der S&P 500 Index aufgrund von Hinweisen auf eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums ein Allzeithoch markierte (vgl. Grafik). Aktien profitierten ausserdem von Äusserungen der designierten Präsidentin der US Federal Reserve, Janet Yellen, die gegenüber Gesetzgebern erklärte, die Zentralbank werde ihre expansive Zinspolitik weiter fortsetzen. Japanische Aktien konnten den Index ebenfalls übertreffen. Europäische Aktien erzielten hingegen nur bescheidene Gewinne, obwohl die Europäische Zentralbank ihren Leitzins um 25 Basispunkte gesenkt hatte.

Schwellenmarktaktien profitierten nicht von dem positiven Trend bei riskanteren Anlagen und schlossen den Monat in negativem Terrain, denn die Anleger zeigten sich weiter besorgt über den Ausblick für die Unternehmensgewinne und die Geldpolitik. Unternehmen aus den Schwellenländern mussten erstmals seit 1985 einen Rückgang ihrer Nettogewinnmargen unter das in den USA vorherrschende Niveau hinnehmen (7,2 Prozent gegenüber 7,3 Prozent).

China bildete einen Lichtblick, denn der dortige Aktienmarkt verzeichnete eine Rally als Reaktion auf den neuen Wirtschaftsreformplan der Regierung, der allgemein als günstig für die langfristigen Perspektiven des Landes gewertet wurde. Im Rahmen des Plans will die Kommunistische Partei Chinas bislang geschlossene Branchen für private Investoren

öffnen, die staatlichen Unternehmen strenger überwachen und den Finanzsektor reformieren. Ausserdem erklärte sie, die Marktkräfte würden eine „entscheidende“ Rolle in der Wirtschaft spielen.

Das Ertragsmuster stand, über alle Sektoren hinweg betrachtet, nicht vollständig in Einklang mit einer auf grösserer Risikobereitschaft basierenden Rally (Risk-on-Rally), denn die zu den defensivsten Markt Bereichen gehörenden Gesundheitswerte erzielten die höchsten Gewinne. Grundstoff- und Versorgerwerte schnitten am schwächsten ab. An den Rohstoffmärkten war der Goldpreis deutlich rückläufig.

Für die Anleihenmärkte verlief der Monat schwierig, und die meisten Märkte für Staats- und Investment-Grade-Anleihen schlossen mit einem Minus. Lokalwährungsanleihen aus den Schwellenländern blieben erheblich hinter dem breiteren Markt zurück, wobei sich die Abwertung der Schwellenmarktwährungen ungünstig auswirkte. Diese verloren gegenüber dem US-Dollar weiter an Boden, denn die Anleger verringerten ihre Engagements im Vorfeld einer zu erwartenden Rücknahme der geldpolitischen Anreize in den USA. Der brasilianische Real schwächte sich um 3 Prozent ab, die indonesische Rupiah um 4 Prozent. Hochzinsanleihen entwickelten sich im Vergleich mit anderen festverzinslichen Anlagen allerdings gut. So konnten europäische Titel aus dem High-Yield-Segment etwa 1 Prozent in Lokalwährung hinzugewinnen.

S&P 500 INDEX ERREICHT ALLZEITHOCH



Vermögensallokation

Aktien dürften Outperformance fortsetzen

Eine Verbesserung des weltwirtschaftlichen Umfelds dürfte Sorgen über die bevorstehende Rücknahme der geldpolitischen Anreize in den USA in den Hintergrund drängen und die Aktienmärkte zum Jahresende hin unterstützen – ohnehin eine traditionell günstige Zeit für Aktien. Wir setzen daher die Übergewichtung von Aktien sowie die Untergewichtung von Anleihen weiter fort.

Beschleunigt sich das globale Wachstum in dem von den Frühindikatoren signalisierten Ausmass, so dürfte sich das Wachstum der Unternehmensgewinne verbessern, was möglicherweise dem Abwärtstrend der Konsens-Gewinnprognosen ein Ende setzt.

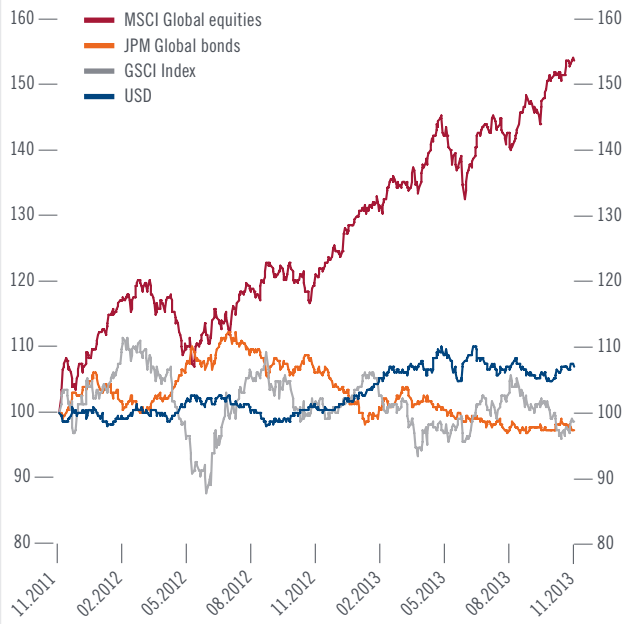
Die Perspektiven für Anleihen sind weniger vielversprechend. Da die US Federal Reserve schon bald zu einer weniger expansiven Geldpolitik übergehen und der Inflationsdruck nicht weiter nachlassen dürfte, ist der Spielraum für Gewinn bei Staatsanleihen begrenzt.

Wir bleiben zudem bei unserer Long-USD- bei gleichzeitiger Short-EUR-Positionierung. Da die US-Zinsen als Reaktion auf die Wachstumsbelebung ansteigen dürften, während sich die europäischen Zinsen in Anbetracht von Anzeichen einer Deflation vermutlich in die andere Richtung bewegen, dürfte der Euro die Unterstützung von der Renditeseite verlieren. Darüber hinaus erinnert die Herabstufung der Ratings für Frankreich und die Niederlande daran, dass die Krise in der Euro-Zone noch nicht überwunden ist.

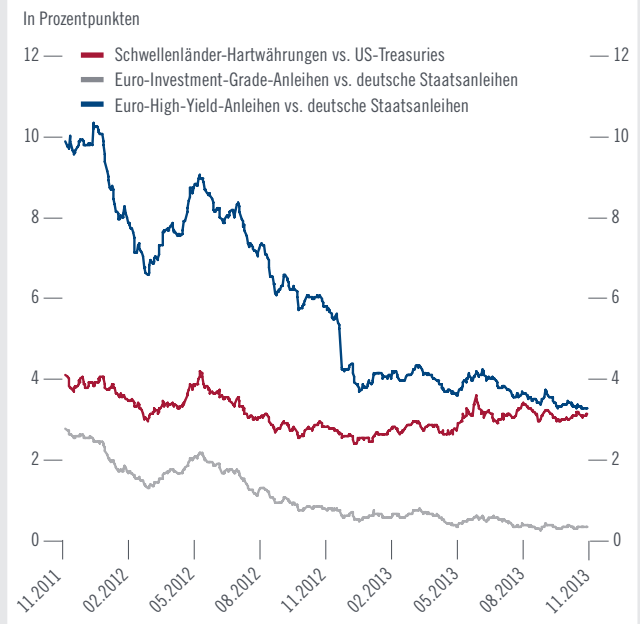
Unsere Indikatoren für den **Konjunkturzyklus** deuten weiterhin auf eine Verbesserung der Wirtschaftsaktivität hin. Die Frühindikatoren für die Industrie- und die Schwellenländer signalisieren überdurchschnittliche Expansionsraten. In den USA lassen unsere Barometer eine Verbesserung des Geschäftsklimas und der Investitionsausgaben möglich erscheinen, wodurch eine Verlangsamung bei der Kreditvergabe der Banken sowie die Schwäche

WICHTIGE ANLAGEKATEGORIEN

PERFORMANCE: ANLAGEKATEGORIEN

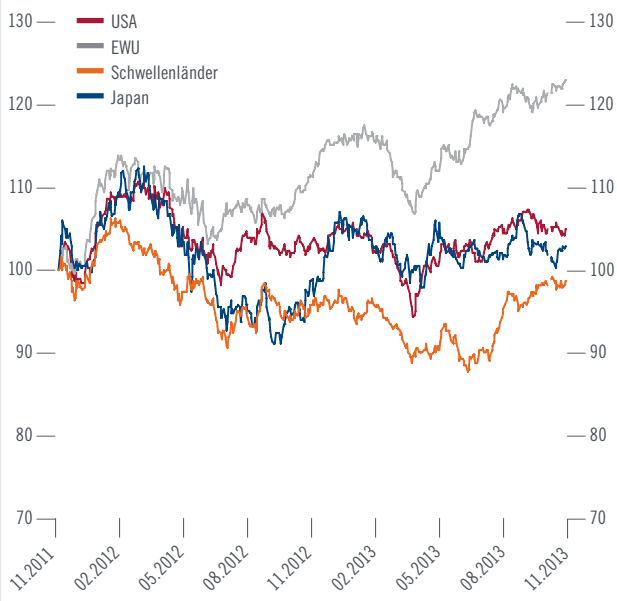


ANLEIHEN: SPREADS ZWISCHEN ANLAGEKATEGORIEN

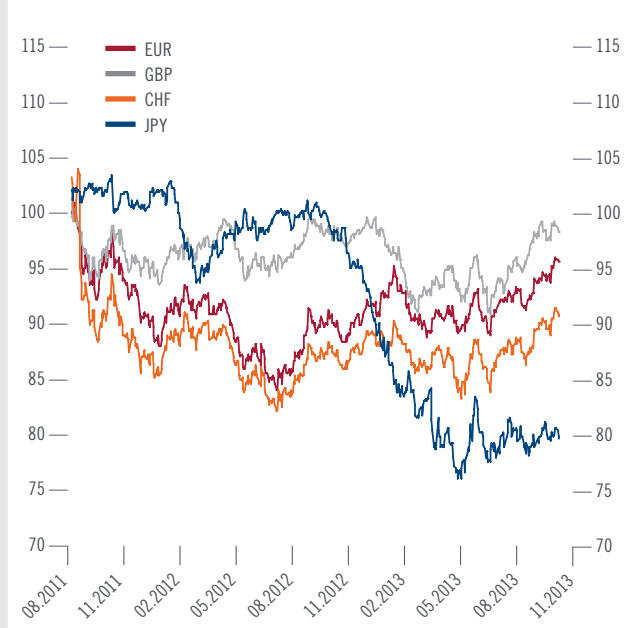


AKTIENSEKTORROTATION UND WÄHRUNGSPERFORMANCE

GLOBALE AKTIENSEKTORROTATION: PERFORMANCEVERGLEICH
ZYKLISCHE VS. DEFENSIVE AKTIEN



PERFORMANCE: WÄHRUNGEN VS. USD

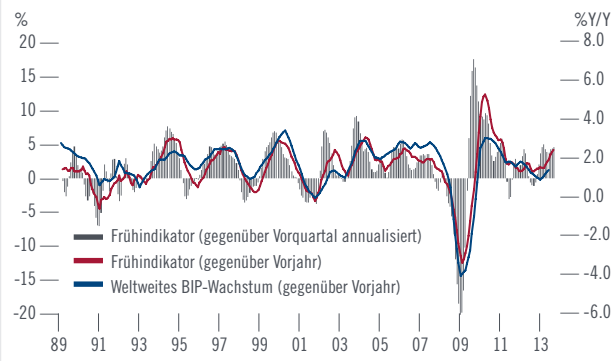


INDIKATOREN FÜR RISIKOAUSRICHTUNG

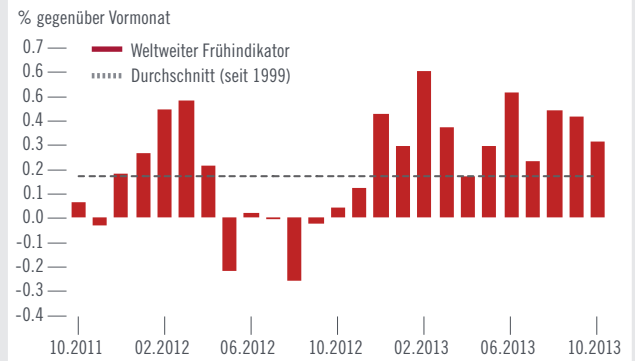
MONATLICHE VERÄNDERUNG Maximale Veränderung ◀◀◀◀ ▶▶▶▶		RISK-OFF -	NEUTRAL o	RISK-ON +
◀				Konjunkturzyklus
				Liquidität
			Bewertung	
	▶	Stimmung		
				PAM-Strategie

KONJUNKTURZYKLUS: KONTINUIERLICHE VERBESSERUNG DER WELTWEITEN WIRTSCHAFTSTÄTIGKEIT

FRÜHINDIKATOR FÜR WELTWIRTSCHAFTSTÄTIGKEIT UND REALES BIP-WACHSTUM

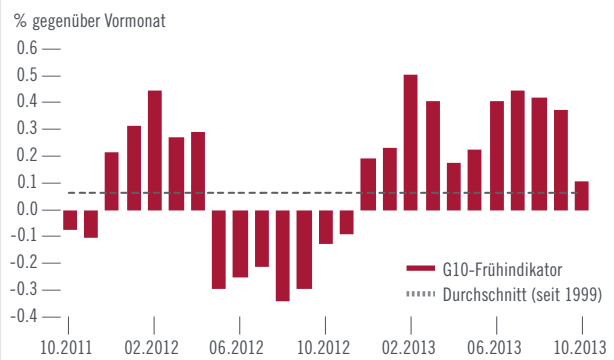


WELTFRÜHINDIKATOR FÜR SEQUENZIELLES WACHSTUM (GGÜ. VORMONAT)

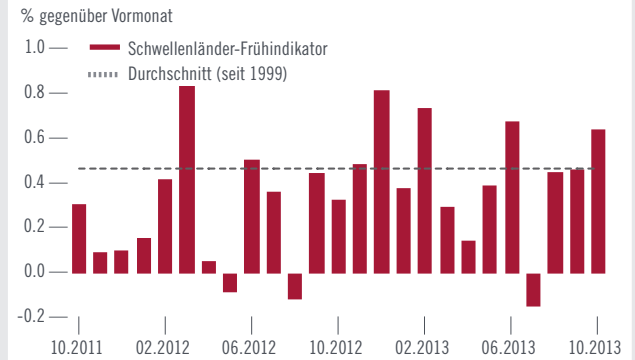


BELEBUNG DER KONJUNKTURDYNAMIK IN DEN SCHWELLENLÄNDERN

G10-FRÜHINDIKATOR FÜR MONATSWACHSTUM



SCHWELLENLÄNDER-FRÜHINDIKATOR FÜR MONATSWACHSTUM



BEWERTUNG: AKTIENMÄRKTE UND SEKTOREN

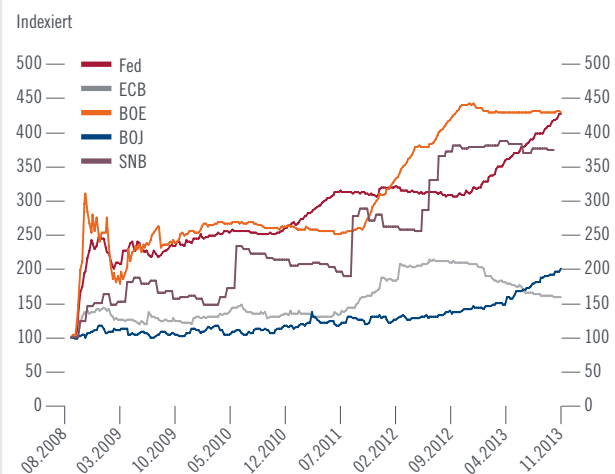
LÄNDER UND SEKTOREN

MSCI REGIONEN	GEWINNWACHSTUM PRO AKTIE		UMSATZWACHSTUM PRO AKTIE		KGV		KBV 2013E	K/UMSATZ 2013E	DIV.-REND. 2013E
	2013	2014	2013	2014	2013	12M			
USA	6%	10%	2%	4%	16,5	15,1	2,5	1,6	1,9%
Europa	-4%	13%	0%	3%	15,0	13,4	1,7	1,1	3,4%
EWU	-6%	16%	-1%	2%	16,2	14,1	1,5	0,9	3,1%
Schweiz	6%	10%	4%	4%	16,6	15,3	2,6	2,2	3,0%
Grossbritannien	-5%	10%	2%	2%	13,7	12,5	1,8	1,1	3,7%
Japan	69%	9%	7%	3%	14,2	14,6	1,3	0,7	1,8%
Schwellenländer	6%	12%	6%	7%	11,5	10,4	1,5	0,7	2,7%
Asien ohne Japan	10%	13%	7%	7%	12,5	11,2	1,5	0,7	2,5%
Welt	6%	11%	3%	4%	15,3	13,9	1,9	1,2	2,5%

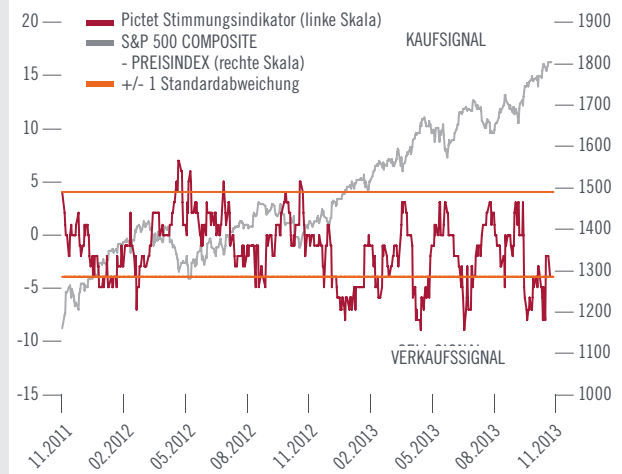
MSCI SEKTOREN WELT	GEWINNWACHSTUM PRO AKTIE		UMSATZWACHSTUM		KGV		KBV 2013E	K/UMSATZ 2013E	DIV.-REND. 2013E
	2013	2014	2013	2014	2013	12M			
Energie	-6%	10%	0%	2%	12,3	11,2	1,4	0,7	3,0%
Grundstoffe	-7%	17%	2%	5%	15,7	13,5	1,7	0,9	2,6%
Industrie	7%	14%	5%	5%	17,1	15,2	2,4	0,9	2,2%
Zyklische Konsumgüter	19%	11%	7%	6%	17,2	15,6	2,8	1,1	1,6%
Basiskonsumgüter	5%	9%	4%	5%	18,8	17,2	3,5	1,1	2,7%
Gesundheit	0%	8%	4%	5%	17,9	16,6	3,5	1,9	2,1%
Finanzen	12%	11%	2%	5%	13,2	12,0	1,2	1,7	2,9%
IT	9%	12%	4%	5%	15,7	14,0	2,9	1,9	1,6%
Telekom	-4%	5%	3%	3%	15,3	14,5	2,0	1,3	4,2%
Versorger	23%	7%	1%	3%	14,6	13,9	1,3	0,8	4,1%

LIQUIDITÄT: FED LÄSST HÄHNE VORERST GEÖFFNET

GRÖSSE DER ZENTRALBANKBILANZEN

STIMMUNGSINDIKATOR – VERKAUFSIGNAL
SCHWÄCHT SICH AB

PICTET-STIMMUNGSZYKLUSINDIKATOR



am Immobilienmarkt kompensiert werden dürften. Die USA dürften ausserdem von einer Verlangsamung der öffentlichen Ausgabenkürzung im Jahr 2014 profitieren.

Während das Wachstum in Europa nach wie vor unter Potenzial liegt, greift allmählich eine Erholung, vor allem in Deutschland und in Grossbritannien. Gleichzeitig zeigen die Volkswirtschaften an der Peripherie der Euro-Zone, anders als dies früher im Jahr der Fall war, keine Anzeichen von Stress an den Finanzmärkten. Das Wachstum der japanischen Wirtschaft erfährt nach einem schleppenden 2. Quartal ebenfalls eine Wiederbeschleunigung, wozu höhere Konsumausgaben beitragen, die zweifellos mit der bevorstehenden Mehrwertsteuererhöhung in Verbindung stehen. Die Schwäche des JPY unterstützt ausserdem die japanischen Exporte.

Im weltweiten Vergleich schneiden die Schwellenmärkte am besten ab, denn sie verzeichnen ein starkes Exportwachstum. Dabei stechen die asiatischen Volkswirt-

schaften hervor, insbesondere Indien, die Philippinen, Korea und China.

Unsere Indikatoren für die **Liquidität** zeigen weiterhin ein günstiges Umfeld für riskantere Anlageklassen. Die FED dürfte zwar im 1. Quartal 2014 das „Tapering“ einleiten, wird aber wohl weiterhin niedrige Zinsen in den USA in Aussicht stellen.

Die Signale aus Europa sind ebenfalls positiv: Die EZB hat nicht nur die Zinsen gesenkt, sondern auch klargestellt, dass sie bereit ist, ihre Geldpolitik weiter zu lockern, falls der Inflationsrückgang anhält (möglicherweise über Zinssenkungen oder ein neues Refinanzierungsgeschäft für die Banken). In Japan werden die Anreize weiter verstärkt, denn die Zentralbank hat erneut ihre Entschlossenheit zu einer ultralockeren Geldpolitik bestätigt.

Im Hinblick auf die Liquidität bereitet China Sorgen, da sich dort eine Kreditblase zu bilden scheint. Die Geldpolitik wird bereits allmählich leicht gestrafft, wobei die Chinesische Volksbank Liquidität vom

Markt abzieht. Erwähnenswert ist, dass die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in der jüngsten Vergangenheit – erstmals seit 2008 – auf über 4,5 Prozent gestiegen sind.

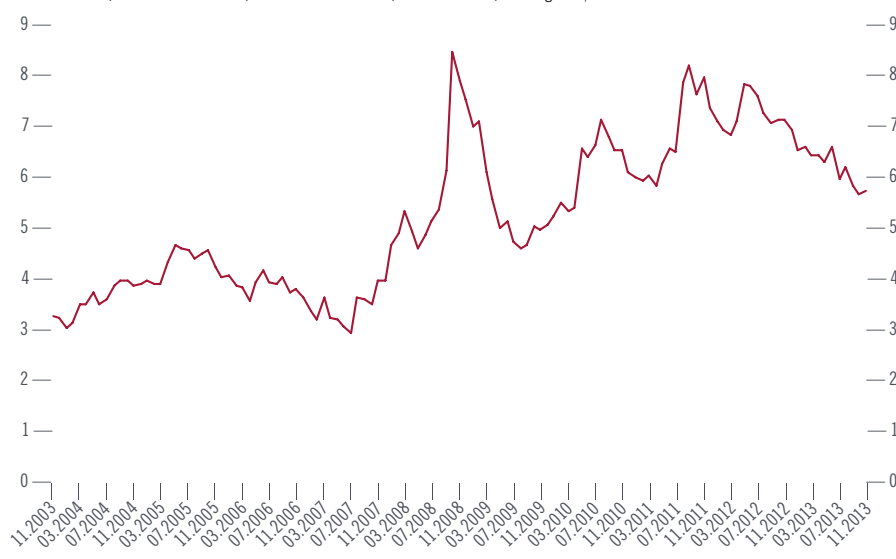
Unsere **Stimmungsindikatoren** lassen darauf schliessen, dass die Anleger ungeachtet der im November verzeichneten Rally etwas weniger optimistisch sind. Unser zusammengesetzter Stimmungsindeks sendet kein klares Verkaufssignal mehr, während die meisten anderen von uns beobachteten technischen Indikatoren weitere Aktienmarktgewinne anzeigen.

Der einzige Negativfaktor ist die Tatsache, dass sich die Rally in den letzten Monaten auf einer weniger breiten Basis vollzieht: Die Anzahl der Aktien, die oberhalb ihrer gleitenden 200-Tage-Durchschnitte notieren, ist geringer als noch vor drei Monaten – vielleicht ein Warnsignal.

Die **Bewertungen** der Aktien – gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis – liegen entweder auf ihren historischen Durchschnitten oder nähern sich diesen. Im Vergleich zu Staats- und Unternehmensanleihen erscheinen Aktien jedoch günstig (vgl. Grafik). Obwohl die jüngsten starken Anleihenverkäufe dazu geführt haben, dass sich die Bewertungslücke zwischen festverzinslichen Anlagen und Aktien verkleinert, liegen die Renditen der Unternehmensanleihen nur marginal über ihren Allzeittiefs. Vor allem an den Schwellenmärkten erscheinen Aktien im Vergleich zu Anleihen attraktiv bewertet.

AKTIEN SIND IM VERGLEICH ZU ANLEIHEN WEITERHIN GÜNSTIG

Gewinnrendite (MSCI AC World Index) und Anleihenrendite (Citi WGBI Index) im Vergleich, %



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Aktien: Allokation nach Regionen und Sektoren

Weiterhin zyklische Ausrichtung bei Übergewichtung von Aktien aus den Schwellenländern und Japan

In unserem regionalen Portfolio bevorzugen wir nach wie vor Aktien aus den Schwellenländern und aus Japan – attraktiv bewertete Märkte, die von einer Belebung des globalen Wirtschaftswachstums profitieren dürften.

Die Schwellenländer warten mit besonders interessanten Bewertungen auf, da Aktien dort gemessen am KGV mit einem Abschlag von 24 Prozent auf Industriemerkwerte gehandelt werden. Zudem scheint sich die Verschlechterung der Gewinnmargen der Schwellenmarktunternehmen zu verlangsamen, während die entsprechenden Anlegerpositionen weiterhin eine pessimistische Haltung signalisieren, wodurch sich der Spielraum für eine Erholung der Schwellenmarktaktien weiter erhöht. Während sich ein stärkerer USD in der Vergangenheit negativ auf die Aktienmärkte der Schwellenländer ausgewirkt hat, gibt es doch einige Fälle, in denen die Anlageklasse auch bei steigenden US-Zinsen und einem sich vertuernden USD eine Outperformance erzielte, z.B. 2005.

Unsere bevorzugten Märkte sind China und Russland, die äusserst attraktive Bewertungen aufweisen. Bei Ländern mit erheblichen wirtschaftlichen und finanziellen Ungleichgewichten wie der Türkei und Südafrika bleiben wir vorsichtig. Insgesamt dürfte sich die Ertragsstreuung über die verschiedenen Schwellenmärkte in den nächsten Monaten intensivieren.

Ferner werden japanische Aktien voraussichtlich von einer weiteren Abwertung des JPY (siehe Grafik) profitieren – unseres Erachtens wird ein Wechselkursziel von JPY 110 bis 115 je USD verfolgt. Ebenfalls ermutigend wirken ein Anstieg des Binnenwachstums und die zuletzt angekündigten Reformpläne für den grössten Pensionsfonds des Landes, wodurch sich die Perspektiven für Mittelzuflüsse in japanische Aktien auf Kosten von Anleihen verbessern.

Wir halten an der Untergewichtung der USA fest und lassen in Bezug auf Europa zunehmend Vorsicht walten. Die beiden Märkte erscheinen teuer auf unserer

JAPANISCHER YEN WERTET SICH WEITER AB



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Scorecard, und die Anlegerpositionierung lässt auf eine negative Haltung schliessen, sodass möglicherweise eine Korrektur erfolgen könnte. Die USA verfügen zwar über einige starke Fundamentalfaktoren (höheres Wachstum, widerstandsfähige Gewinnmargen der Unternehmen, geringere Energiekosten und weniger aggressive fiskalische Straffung), doch angesichts ihrer Outperformance im laufenden Jahr – rund 7 Prozentpunkte gegenüber dem globalen Index – ist die Rally möglicherweise bereits zu weit fortgeschritten.

Wir bleiben in Bezug auf Europa neutral gestimmt, denn der starke Euro und die hohen Bewertungen (spanische Aktien werden mittlerweile gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis mit einem Aufschlag auf die Weltaktienmärkte gehandelt) stellen unseres Erachtens Warnsignale dar. Wir wären bei europäischen Aktien vermutlich zu einer Untergewichtung übergegangen, läge nicht eine weitere Zinsenkung im Bereich des Möglichen.

Unsere Sektorallokation bleibt unverändert. Wir setzen nach wie vor einen zyklischen Schwerpunkt und geben Sektoren, die von höheren Investitionsausgaben profitieren dürften, klar den Vorzug. Die Sektoren Grundstoffe und Industrie sind Übergewichtet, obwohl die Bewertungen der Industriewerte an Attraktivität eingebüsst haben. Wir bevorzugen ausserdem günstige zyklische Sektoren wie Energie und Informationstechnologie. Telekommunikation bleibt untergewichtet, da dieser defensive Sektor bei einer Wachstumsbelebung hinter dem Markt zurückbleiben dürfte. Bei Basiskonsumgütern und zyklischen Konsumgütern sind wir ebenfalls „short“ positioniert. Während es sich bei ersterem um einen defensiven Sektor handelt, in dem sich das Einnahmenwachstum abschwächt, werden letztere auf teuren Niveaus gehandelt. Finanzwerte sind ebenfalls untergewichtet, denn sie sind nicht mehr günstig und ausserdem anfällig für ein strenges regulatorisches Umfeld.

Festverzinsliche Anlagen

Engagement im High-Yield-Segment erhöht, im Investment-Grade-Bereich dagegen verringert

Am europäischen Markt für festverzinsliche Anlagen haben wir unser Engagement in Unternehmensanleihen aus dem High-Yield-Segment von einer neutralen zu einer Übergewichtung erhöht. Gleichzeitig gingen wir bei Investment-Grade-Anleihen zu einer Untergewichtung über. Mit diesem Schritt tragen wir der von uns erwarteten künftigen Zinsentwicklung in der Euro-Zone sowie der Bewertungslücke Rechnung, die sich zwischen Unternehmensanleihen höherer und niedrigerer Bonität entwickelt hat. In den nächsten Monaten dürfte die EZB ihre Geldpolitik weiter lockern, und unseres Erachtens wird eine solche Entwicklung dem High-Yield-Segment stärker zugutekommen als dem Investment-Grade-Bereich.

High-Yield-Anleihen werden weiterhin mit einem Rendite-Spread gehandelt, der die Anleger für das Ausfallrisiko, das im historischen Vergleich weiterhin niedrig erscheint, mehr als entschädigt. Der hohe Carry, die Belebung des Wirtschaftswachstums und die niedrigen Refinanzierungskosten für Anleihen sind weitere Gründe für ein Engagement in diese Anlageklasse. Ein zusätzlicher Positivfaktor sind die sich verbessernden Bonitätskennzahlen am Markt. Das durchschnittliche Rating für den High-Yield-Markt ist in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen, sodass derzeit rund 65 Prozent der Emittenten mit dem Rating BB eingestuft werden. Dies geht teilweise auf eine hohe Anzahl an gefallenen Engeln zurück – Unternehmen, die vor Kurzem vom Investment- in den Speculative-Grade-Bereich gefallen und somit in den vergangenen Monaten neu an den High-Yield-Markt gekommen sind.

Indes werden Investment-Grade-Unternehmensanleihen teuer gehandelt. Wie

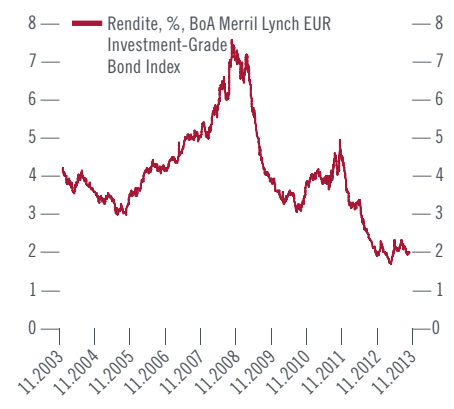
aus der Grafik hervorgeht, sind die Renditen für entsprechende Wertpapiere auf das niedrigste jemals verzeichnete Niveau gesunken, wodurch sich der Spielraum für weitere Gewinne verringert. Zudem weist die Anlageklasse einen niedrigen Rendite-Spread gegenüber Staatsanleihen auf, sodass sie auf einen Anstieg der Staatsanleihenrenditen besonders anfällig reagieren dürfte.

Gleichzeitig verfügen Schwellenmarktanlagen über uneinheitliche kurzfristige Perspektiven. Der Ausblick für Schwellenmarktanleihen in Lokalwährung ist derzeit nicht sonderlich ermutigend. Während die FED die Drosselung ihrer quantitativen Lockerung vorbereitet, zeigen sich die Lokalwährungsanleihen und Währungen der Schwellenländer nach wie vor volatil – in den letzten Monaten bestand eine ausgeprägte negative Korrelation zwischen den kurzfristigen US-Anleihenrenditen und Schwellenmarktwährungen. Vor diesem Hintergrund gehen wir bei den entsprechenden Wertpapieren von einer neutralen zu einer Untergewichtung über. Andere Bereiche des Marktes für festverzinsliche Schwellenmarktanleihen weisen ein günstigeres Risiko-Rendite-Profil auf. An erster Stelle sind in US-Dollar denominierte Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern zu nennen – sie warten nicht nur weiterhin mit attraktiven Spreads auf, sondern sind auch gegen den Negativeffekt von Währungsschwankungen geschützt.

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

Luca Paolini, *Chefstrategie Pictet Asset Management*

EUROPÄISCHE UNTERNEHMENSANLEIHENRENDITEN AUF REKORDTIEFS



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 Kollektivanlagegesetz (KAG) nur in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen; sie gelten in Grossbritannien als nichtgeregelte 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 nichtgeregelte Kollektivanlagen gelten.

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

US-Anlegern werden die Anteile an den von der Pictet-Gruppe verwalteten Fonds angeboten, wenn sie US-steuerbefreite Anleger sind. 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.