

	UNTERGEWICHTUNG –	NEUTRAL ○	ÜBERGEWICHTUNG +	MONATLICHE VERÄNDERUNG	
				Maximale Veränderung ◀◀◀ ▶▶▶	
GLOBALE ANLAGEKLASSEN Aufgrund wachsender geopolitischer Risiken bleiben wir bei unserer neutralen Haltung zu Aktien und stufen Staatsanleihen auf neutral herauf; zudem wird Öl auf Übergewichten erhöht.		Aktien			
		Anleihen		◀ ▶	
		Cash		◀ ▶	
		Gold		◀ ▶	
			Öl	▶▶	
		USD			
AKTIEN: REGIONEN UND ANLAGESTILE Wir halten an der Übergewichtung der USA fest und erhöhen die Gewichtung Europas auf neutral, da die Wirtschaft in der Region an Stärke gewinnt; der Pazifikraum ohne Japan wird auf untergewichten gesenkt.		Japan			
			USA		
			Europa		▶
			Pazifik		◀ ▶
			Schwellenländer		
			Mid & Small Caps		
			Value		
AKTIEN: SEKTOREN Wir verringern weiterhin unser Telekom-Exposure; zudem werden Versorger aus Bewertungsgründen nunmehr neutral eingeschätzt, und wir bevorzugen investitionsbasierte Sektoren gegenüber konsumbezogenen Branchen.			Energie		
			Grundstoffe		
				Industriewerte	
			Zykl. Konsumgüter		
				Basiskonsumgüter	
				Gesundheit	
			Finanzwerte		
				IT	
		Telekom			◀ ▶
			Versorger	▶	
FESTVERZINSLICHE ANLAGEN Wir nehmen bei unserer untergewichteten Staatsanleiheposition die Gewinne mit und wechseln zu einer neutralen Haltung; überdies stufen wir Investment-Grade-Anleihen aus Bewertungsgründen auf neutral zurück.			EUR Government		
			EUR Inflation Linked		
			EUR Investment Grade		◀ ▶
				EUR High Yield	
			EMD Hard (USD)		
		EMD Local			

Warten auf das „Tapering“

Pictet Asset Management Strategie-Team

Monatlicher Ausblick für Euro-Anleger für die kommenden 3 Monate

Barometer

September 2013

Monatlicher Ausblick

Pictet Asset Management
Strategie-Team

Ausgabe vom 2. September 2013

Überblick globale Märkte

Anleger sehen sich mit zunehmenden geopolitischen Spannungen und stagnierenden Schwellenmärkten konfrontiert

Risikantere Anlagen entwickelten sich im August rückläufig und blieben hinter traditionellen Anleihen zurück, da die steigende Wahrscheinlichkeit eines durch die USA angeführten Militärschlags gegen Syrien und die Verschlechterung des Ausblicks für einige der am stärksten exportabhängigen Schwellenmärkte die Anleger verunsicherten.

Rohstoffe waren die performancestärkste Anlageklasse. Öl und Gold erfuhren eine kräftige Erholung, während die Spannungen zwischen Damaskus und Washington eskalierten.

Aktien, Währungen und Anleihen aus den Schwellenländern waren am stärksten von massiven Verkäufen betroffen, wodurch die deutlichen Verluste, die verzeichnet wurden, nachdem die US-Federal-Reserve ihre Pläne zur Drosselung der geldpolitischen Stimuli angekündigt hatte, noch verstärkt wurden.

Nach Angaben von Bloomberg zogen die Anleger im August über 2 Mrd. USD aus Indien, den Philippinen, Indonesien und Thailand ab – wodurch sich die Bewertungsunterschiede zwischen den Aktienmärkten der Schwellenländer und der Industriestaaten weiter erhöhten. Gemessen am Kurs-Buchwert-Verhältnis ist der Abschlag der Schwellenmarktaktien gegenüber Aktien aus entwickelten Ländern auf rund 20 Prozent gestiegen. Damit liegt er höher als auf dem Höhepunkt der Kreditkrise im Jahr 2008.

Die Schwäche an den Schwellenmärkten beschränkte sich nicht auf Aktien – Währungen, vor allem jene aus den Ländern mit den grössten Leistungsbilanzdefiziten, wurden ebenfalls stark in Mitleidenschaft gezogen. Indische Rupie, indonesische Rupiah, türkische Lira und

südafrikanischer Rand verloren jeweils mindestens 5 Prozent gegenüber dem US-Dollar – eine Abwertung, die in einigen Schwellenländern Interventionen am Währungsmarkt und die Einführung von Kapitalkontrollen zur Folge hatte. Der russische Rubel widersetzte sich dem Trend und profitierte von seiner Sensibilität gegenüber dem Ölpreis.

Die Abwertung der Schwellenmarktwährungen hatte Auswirkungen auf Lokalwährungsanleihen, die den Monat mit Einbussen von ca. 4 Prozent auf USD-Basis beendeten.

An den Industriemärkten entwickelten sich europäische Aktien deutlich besser als die Werte aus anderen massgebenden Volkswirtschaften, da die Wirtschaftsdaten, genauer gesagt, der über den Erwartungen liegende Einkaufsmanagerindex für August, eine Erholung in der Region signalisierten.

Gleichzeitig gab die Rohstoff-Rally den Grundstoffaktien Auftrieb, die sich im August als der performancestärkste Sektor erwiesen. Defensive Branchen wie Telekom, Basiskonsumgüter und Versorger gerieten dagegen ins Hintertreffen.

Was festverzinsliche Anlagen aus den Industriemärkten angeht, so sind die Staatsanleiherenditen im Monatsverlauf gestiegen, wobei sie durch den US-Treasury-Markt beeinflusst wurden, der sich auf eine bevorstehende Veränderung der Geldpolitik der FED einstellt. Die massiven Verkäufe wurden zum Monatsende hin durch eine leichte Rally abgelöst, als die geopolitischen Bedenken zunahmen. Inmitten der Marktturbulenzen präsentierten sich europäische High-Yield-Anleihen als relativ widerstandsfähig gegenüber dem Abgabedruck.

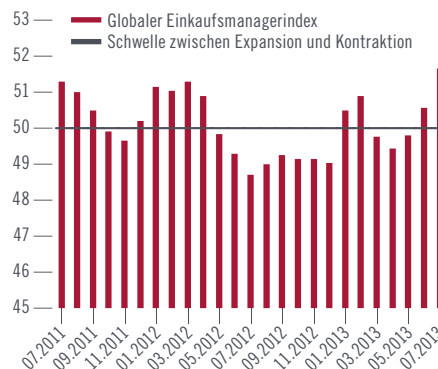
Vermögensallokation

Weiter neutral bei Aktien, Heraufstufung von Anleihen auf neutral, Öl nunmehr Übergewichtet

Seitdem die FED im Mai ihre Pläne zur Drosselung der Wertpapierkäufe angekündigt hat, haben sich die Industriemärkte in einer Handelsspanne bewegt, während Schwellenmarktanlagen einen erheblichen Rückgang erfuhren. Obwohl bessere weltweite Wirtschaftsdaten (vgl. Grafik) auf einen möglicherweise in Kürze erfolgenden Ausbruch der Aktienmärkte nach oben hindeuten, dürfte die Aussicht, dass bereits am 18. September (bei der nächsten FED-Sitzung) der geldpolitische Stimulus gedrosselt werden könnte, risikantere Anlagen weiterhin belasten. Daneben sehen sich die Anleger durch einen möglichen Militärschlag gegen Syrien unter US-Leitung sowie die deutsche Bundestagswahl im September mit zusätzlichen Risiken konfrontiert.

Vor diesem Hintergrund erachten wir eine neutrale Haltung gegenüber Aktien weiterhin als angemessen. Wir ziehen es vor, auf Kaufgelegenheiten im späteren Jahresverlauf zu warten, die sich unseres Erachtens bieten werden, wenn die FED damit beginnt, ihre quantitative Lockerung zu reduzieren; eine weitere Voraussetzung für eine Übergewichtung von Aktien ist eine Erholung der Schwellenmärkte. Indes stufen wir Staatsanleihen von einer Untergewichtung auf eine neutrale Gewichtung herauf, was durch eine Verringerung der Cashposition finanziert wird. Zudem gehen wir zu einer Übergewichtung von Öl über – das stärkere Wirtschaftswachstum,

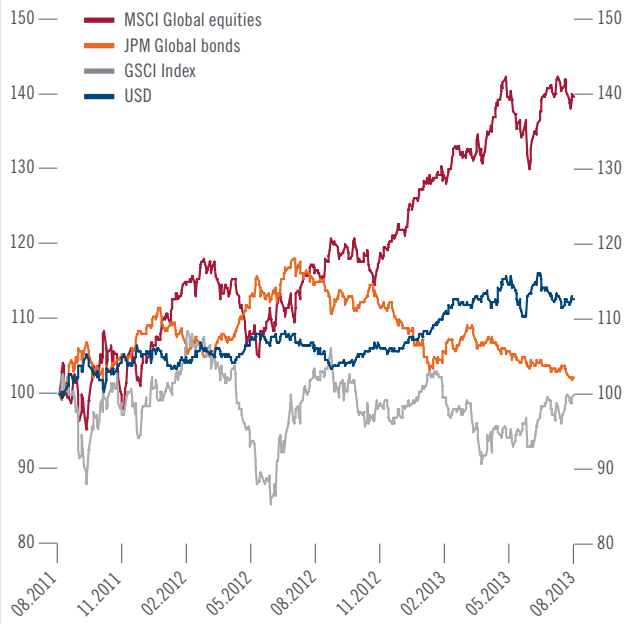
VERBESSERUNG DER GLOBALEN WIRTSCHAFTSTÄTIGKEIT



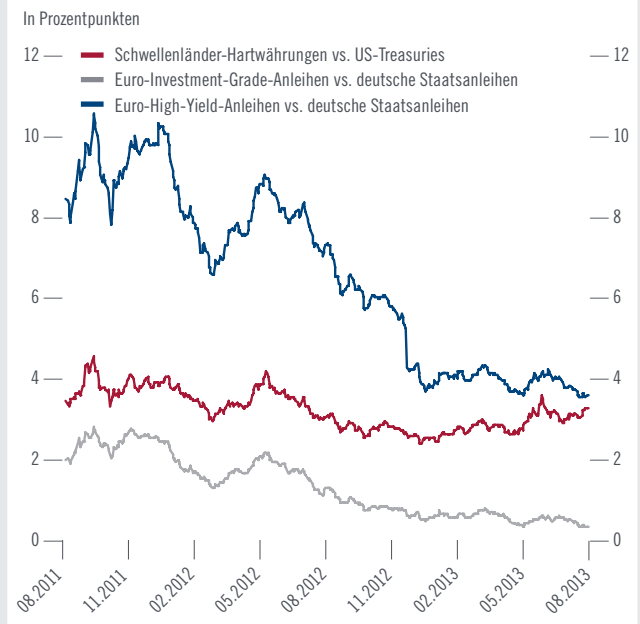
Quelle: Thomson Reuters Datastream

WICHTIGE ANLAGEKATEGORIEN

PERFORMANCE: ANLAGEKATEGORIEN

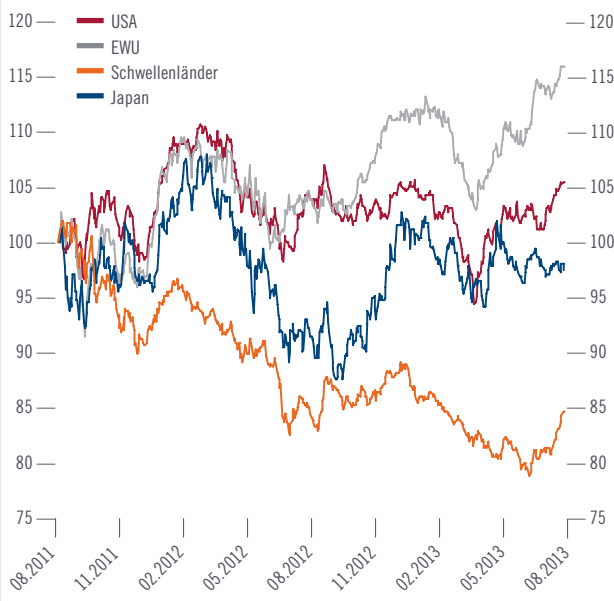


ANLEIHEN: SPREADS ZWISCHEN ANLAGEKATEGORIEN



AKTIENSEKTORROTATION UND WÄHRUNGSPERFORMANCE

GLOBALE AKTIENSEKTORROTATION:
PERFORMANCEVERGLEICH ZYKLISCHE VS. DEFENSIVE AKTIEN



PERFORMANCE: WÄHRUNGEN VS. USD

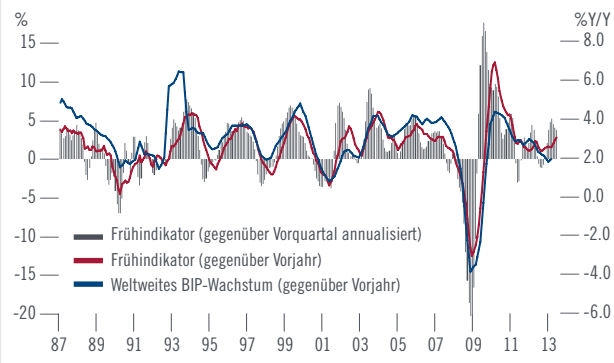


INDIKATOREN FÜR RISIKOAUSTRICHTUNG

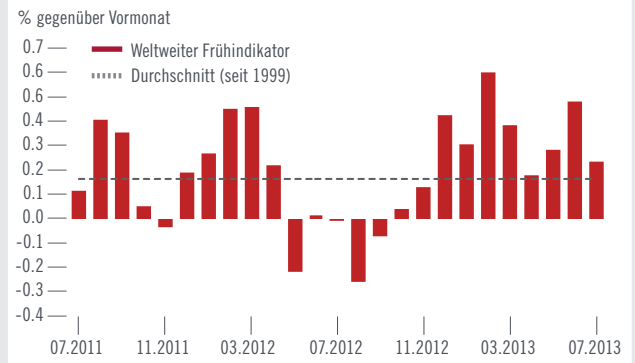
MONATLICHE VERÄNDERUNG Maximale Veränderung ◀◀◀ ▶▶▶		RISK-OFF -	NEUTRAL o	RISK-ON +
				Konjunkturzyklus
				Liquidität
				Bewertung
	▶▶			Stimmung
				PAM-Strategie

KONJUNKTURZYKLUS: KONTINUIERLICHE VERBESSERUNG DER WELTWEITEN WIRTSCHAFTSTÄTIGKEIT

FRÜHINDIKATOR FÜR WELTWIRTSCHAFTSTÄTIGKEIT UND REALES BIP-WACHSTUM

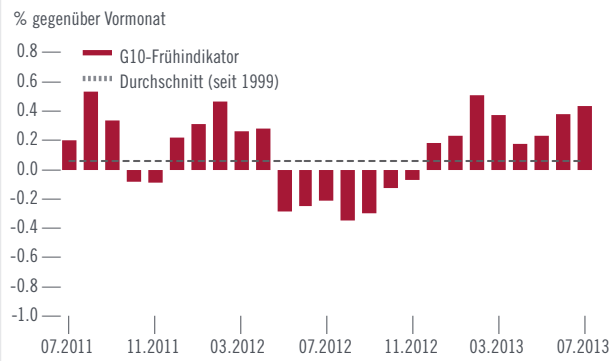


WELTFRÜHINDIKATOR FÜR SEQUENZIELLES WACHSTUM (GGÜ. VORMONAT)

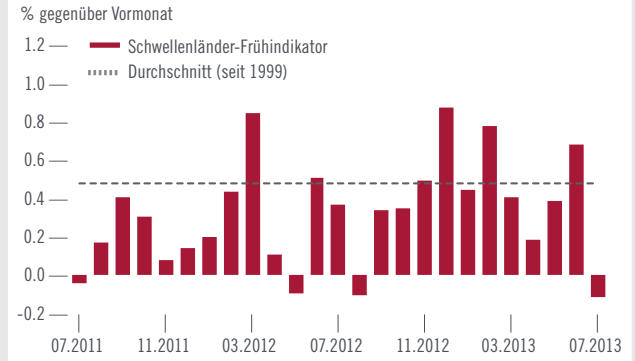


LEICHTE BELEBUNG DER KONJUNKTURDYNAMIK IN G10, DOCH SCHWELLENLÄNDER LEIDEN

G10-FRÜHINDIKATOR FÜR MONATSWACHSTUM



SCHWELLENLÄNDER-FRÜHINDIKATOR FÜR MONATSWACHSTUM



BEWERTUNG: AKTIENMÄRKTE UND SEKTOREN

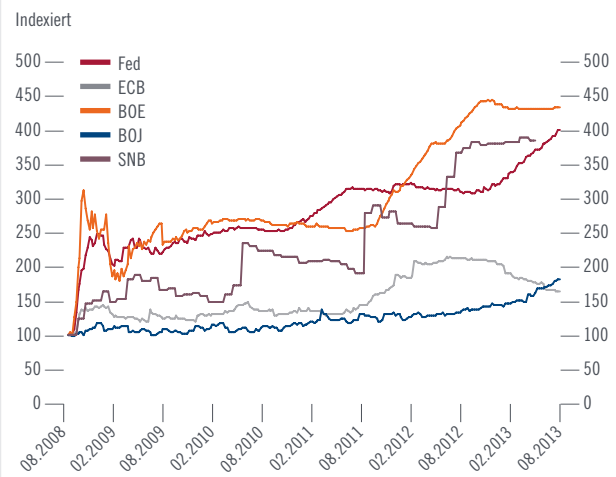
LÄNDER UND SEKTOREN

MSCI REGIONEN	GEWINNWACHSTUM PRO AKTIE		UMSATZWACHSTUM PRO AKTIE		KGV		KBV	K/UMSATZ	DIV.-REND.
	2013	2014	2013	2014	2013	12M			
USA	6%	11%	2%	4%	15,1	14,0	2,3	1,5	2,1%
Europa	0%	12%	0%	3%	13,6	12,6	1,6	1,0	3,6%
EWU	-2%	15%	0%	3%	14,1	12,8	1,4	0,8	3,4%
Schweiz	8%	10%	4%	5%	15,7	14,7	2,4	2,1	3,1%
Grossbritannien	0%	10%	1%	3%	12,5	11,7	1,8	1,0	3,9%
Japan	65%	10%	7%	3%	12,7	13,4	1,2	0,6	2,0%
Schwellenländer	9%	12%	6%	7%	10,4	9,7	1,4	0,7	3,0%
Asien ohne Japan	13%	13%	7%	8%	11,3	10,4	1,4	0,6	2,8%
Welt	8%	11%	3%	5%	14,0	13,0	1,8	1,1	2,7%

MSCI SEKTOREN WELT	GEWINNWACHSTUM PRO AKTIE		UMSATZWACHSTUM		KGV		KBV	K/UMSATZ	DIV.-REND.
	2013	2014	2013	2014	2013	12M			
Energie	-2%	9%	-1%	3%	11,2	10,6	1,3	0,7	3,2%
Grundstoffe	-3%	17%	3%	5%	14,7	13,1	1,6	0,9	2,7%
Industriewerte	9%	14%	5%	5%	15,3	14,0	2,2	0,8	2,4%
Zyklische Konsumgüter	18%	12%	7%	6%	15,6	14,5	2,5	1,0	1,8%
Basiskonsumgüter	7%	10%	5%	5%	17,7	16,4	3,3	1,1	2,9%
Gesundheit	0%	9%	4%	5%	16,3	15,4	3,2	1,8	2,2%
Finanzwerte	14%	9%	2%	5%	12,0	11,3	1,1	1,6	3,1%
IT	10%	12%	5%	6%	14,3	13,1	2,7	1,7	1,7%
Telekom	-1%	8%	4%	3%	13,4	12,8	1,9	1,2	4,7%
Versorger	25%	7%	2%	3%	14,0	13,4	1,3	0,8	4,4%

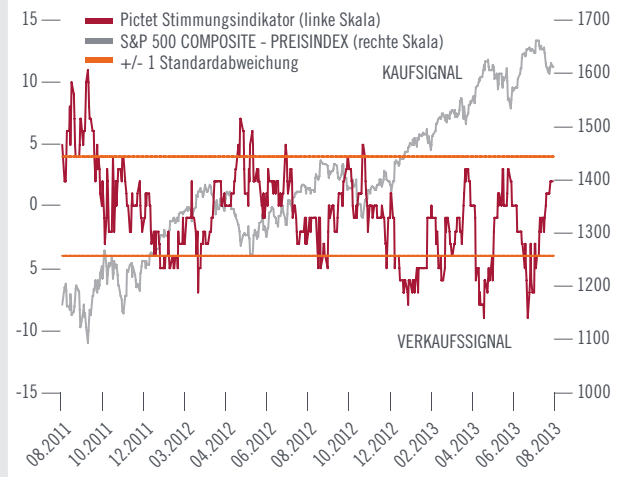
LIQUIDITÄT: EINIGE ZENTRALBANKEN DROSSELN IHRE STIMULI

GRÖSSE DER ZENTRALBANKBILANZEN



STIMMUNGSINDIKATOREN IN NEUTRALEM TERRAIN

PICTET-STIMMUNGSZYKLUSINDIKATOR



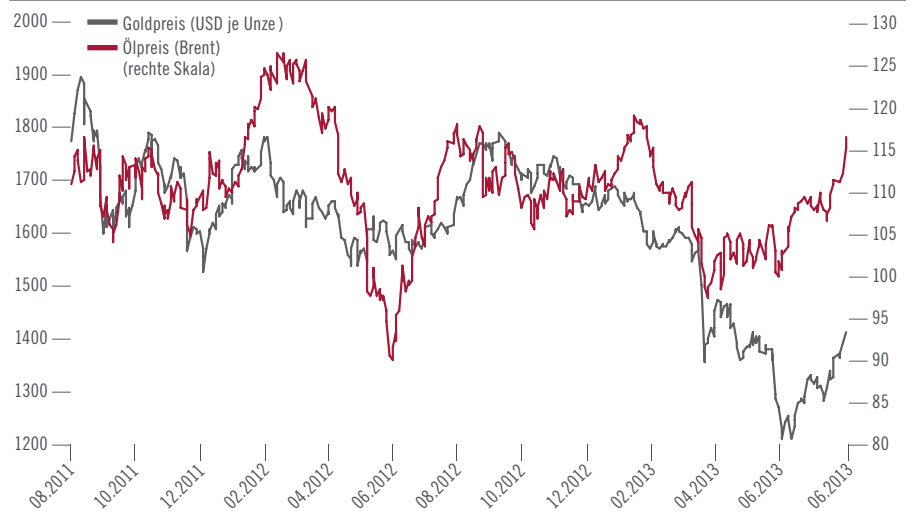
Angebotsausfälle in Nigeria, Libyen und dem Irak sowie erneute Spannungen im Nahen Osten dürften für einen höheren Ölpreis sorgen. Wir halten zudem an unserer Bevorzugung des USD fest, da die US-Wirtschaft im Vergleich mit anderen Industrieländern weiterhin überdurchschnittlich wachsen dürfte und die Drosselung der geldpolitischen Stimuli durch die FED näher rückt.

Unsere Indikatoren für den **Konjunkturzyklus** signalisieren eine Wachstumsbeschleunigung in den Industrieländern – die US-Wirtschaft befindet sich weiterhin auf gutem Wege, unsere Wachstumsprognose von ca. 3 Prozent im 2. Halbjahr 2013 zu erfüllen, und die Euro-Zone scheint sich aus der Rezession zu bewegen. Japan entwickelt sich ebenfalls tendenziell positiv. Jedoch zeigen unsere Frühindikatoren eine wachsende Differenz zwischen sich erholenden Industrieländern und rückläufigen Schwellenmärkten, wo unsere Barometer für die Wirtschaftstätigkeit im Juni erstmals in diesem Jahr in den negativen Bereich gedreht haben (trotz einiger positiver Signale aus China schneidet Asien besonders schlecht ab).

Die massiven Verkäufe bei den Anlagekategorien aus den Schwellenmärkten belasten zweifellos das Vertrauen in den Ausblick für die aufstrebenden Volkswirtschaften, während die deutliche Abwertung der Schwellenmarktwährungen vorerst keine positiven Auswirkungen auf das Exportwachstum haben dürfte. Im Gegenteil: die Währungsabwertung erscheint auf absehbare Zeit als Negativfaktor, da sie die Inflation in den Schwellenmärkten anheizen könnte. In der Türkei, Brasilien und Indien liegt die Inflation bereits über den Spannen der Zentralbanken, wodurch Zinsstraffungen, Währungsinterventionen und Kapitalkontrollen veranlasst werden.

Abwärtsrisiken für das globale Wachstum bilden die steigenden Anleiherenditen – der US-Häusermarkt hat sich bereits spürbar abgekühlt – und die höheren Ölpreise, welche die Kaufkraft der Konsumenten schmälern. Unserer Ansicht nach wird die nächste Phase der Erholung investitionsbasiert sein, wie die hohen Investitionsausgaben in Deutschland und Grossbritannien und die Erholung der Unter-

ÖL- UND GOLDPREISE PROFITIEREN VON WACHSENDEN GEOPOLITISCHEN RISIKEN



Quelle: Thomson Reuters Datastream

nehmensausgaben in den USA signalisieren. Das **Liquiditätsumfeld** ist neutral. Zwar spricht derzeit kaum etwas für eine rasche Normalisierung der Geldpolitik oder eine schnelle Verringerung der überschüssigen Liquidität. Gleichwohl dürfte eine etwaige Drosselung der quantitativen Lockerung durch die FED im September unweigerlich das Geldmengenwachstum in den USA schmälern. In Europa herrschen weiterhin strenge Kreditvergabebedingungen, und die Banken befinden sich nach wie vor in einem frühen Stadium des Entschuldungszyklus. Die Bank of Japan hat zuletzt ihre Anleihekäufe verlangsamt (wobei wir aber in Kürze wieder mit einer Beschleunigung rechnen). Die zunehmende Krise in den Schwellenmärkten zwingt dagegen die Zentralbanken der Schwellenländer zu einer Verringerung der Liquidität in dem Versuch, die Währungsabwertung zu begrenzen – in Brasilien und Indonesien wurden die Zinsen weiter gestrafft.

Was die **Bewertungen** betrifft, erscheinen Aktien nach wie vor attraktiv gegenüber festverzinslichen Anlagen, da der Kursrückgang bei Aktien zeitgleich mit einem Anstieg der Anleiherenditen und einer Abwärtskorrektur der Gewinnprognosen der Unternehmen erfolgte. Auf absoluter Ebene werden Aktien aller-

dings derzeit mit einem erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 13 mehr oder weniger auf ihrem langfristigen Durchschnitt gehandelt. Insgesamt fallen die Gewinnprognosen für 2014 sowohl für die USA (+11 Prozent) als auch für Europa (+12 Prozent) wie bisher recht optimistisch aus, doch die Erwartungen für das Umsatzwachstum wirken mit 3 bis 4 Prozent realistisch. Schwellenmarktaktien sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von ca. 9,7 verglichen mit Aktien aus entwickelten Märkten günstig bewertet. Jedoch haben die Konsensgewinnprognosen für Unternehmen aus den Schwellenländern im Vergleich zu ihren Mitbewerbern aus den Industriestaaten ein Allzeittief erreicht.

Unsere **Stimmungsindikatoren** haben sich in den letzten Wochen volatil entwickelt, deuten jetzt aber auf eine zunehmend „bearische“ Anlegerhaltung hin. Laut Umfragen liegt die Anlegerstimmung auf einem 4-Monats-Tief, während die implizite Volatilität – d.h. die Kosten einer Absicherung gegen einen Marktabschwung – gestiegen ist. Indes zeigen unseren Indikatoren, dass die Fondsmanager nach wie vor „bullish“ gestimmt sind und die Zuflüsse in Aktienfonds anhalten, sodass der Stimmung Indikator auf neutralem Terrain zu liegen kommt.

Aktien: Allokation nach Regionen und Sektoren

Europa auf neutral heraufgestuft, Pazifikraum ohne Japan heruntergestuft. Leicht zyklische Ausrichtung beibehalten.

In unserem regionalen Portfolio haben wir Europa von untergewichten auf neutral heraufgestuft. Europäische Aktien erzielten zuletzt eine Outperformance, und die Verbesserung der Konjunkturdynamik der Region ist unseres Erachtens zu stark, um ignoriert zu werden. Die Entwicklungen in den Peripherieländern der Euro-Zone sind besonders ermutigend – Wachstum, Wettbewerbsfähigkeit und Fiskalsituation haben sich verbessert.

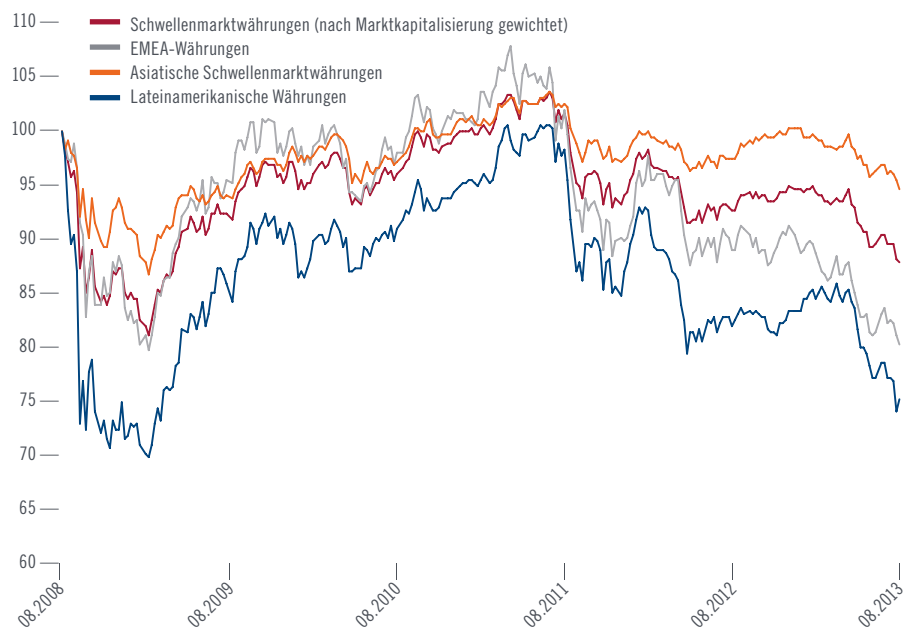
Wir halten überdies an unserer Long-Position bei US-Aktien fest, da sich die Wirtschaft erholt und sich der Ausblick für die US-Unternehmensgewinne recht gut präsentiert. Wir bleiben bei unserer neutralen Position gegenüber japanischen Aktien. Das Wachstum ist solide und die Reflationspolitik bleibt intakt, doch die Konjunkturdynamik verlangsamt sich, während gleichzeitig die steigenden Ölpreise und die Währungsabwertung in Asien den Gewinnausblick für die japanischen Unternehmen belasten könnten.

Die Schwellenmärkte zeigen weiterhin eine Unterperformance und erscheinen günstig bewertet. Wir halten es aber noch für zu früh, um unser Engagement zu erhöhen. Für einen solchen Schritt müsste zumindest die ausgeprägte Währungsabwertung der letzten Monate gestoppt werden (vgl. Grafik), und es müsste solide Hinweise für eine Wachstumsbeschleunigung in China geben. Der starke Rückgang der Frühindikatoren für die Schwellenmärkte hat uns jedoch dazu bewogen, unser Exposure im Pazifikraum ohne Japan zu verringern. Die Region ist nicht nur anfällig für eine Konjunkturverlangsamung in den Schwellenmärkten, die Aktien sind zudem teuer bewertet – australische Aktien werden beispielsweise mit denselben Bewertungskennzahlen gehandelt wie US-Titel. Die historisch hohen Dividendenrenditen in Australien (4,7 Prozent) dürften negativ zum Tragen kommen, wenn die FED allmählich ihre geldpolitische Unterstützung verringert.

Zudem ist der AUD unserer Einschätzung nach teuer, obwohl sich die Währung seit April bereits um 15 Prozent gegenüber dem USD abgewertet hat.

Auf Sektorebene bleiben wir bei unserer leicht zyklischen Ausrichtung über Long-Positionen im Technologie- und Industriesek-

SCHWELLENMARKTWÄHRUNGEN LEIDEN UNTER STARKEM VERKAUFSDRUCK



Quelle: Bloomberg

tor. Technologie ist die günstigste von uns berücksichtigte Branche, und die Technologieunternehmen werden in den nächsten Monaten von einem neuen Produktersatzzyklus profitieren. Industrierwerte wirken zwar nicht günstig, dürften aber die größten Nutznießer von einer Erholung der Kapitalausgaben sein. Wir halten bis auf Weiteres an unserer Übergewichtung des Gesundheitssektors fest, wobei die Budgetverhandlungen in den USA aber ein Risiko für den Sektor darstellen, der sich bislang im gesamten Jahresverlauf gut entwickelt hat.

Wir stufen Versorger auf neutral herauf – der Sektor erscheint überverkauft und wird von der erwarteten Stabilisierung der Anleiherenditen profitieren. Untergewichtet bleiben die Telekombranche, wo wir unser Engagement weiter verringert haben, sowie Finanzen und zyklische Konsumgüter.

Zyklische Konsumgüter erscheinen anfällig, wenn die Ölpreise steigen; sie sind zudem der teuerste von uns betrachtete Sektor.

Festverzinsliche Anlagen

Versuch, geopolitische und Schwellenmarktrisiken abzumildern

Das Umfeld für festverzinsliche Anlagen ist in den letzten Wochen deutlich komplexer geworden. Als sei die Einschätzung des Zeitplans und des Umfangs der geplanten Drosselung der geldpolitischen Lockerung der FED nicht schwierig genug, sehen sich viele Marktteilnehmer nun mit der sehr realen Möglichkeit einer Eskalation des militärischen Konflikts im Nahen Osten konfrontiert. Hinzu kommt das Risiko, dass sich der zuvor gleichmässige und gebremste Abfluss von Portfolioanlagen aus den Schwellenmärkten zu einem Verlust des Anlegervertrauens auf breiterer Ebene entwickeln könnte, der einige der massgebenden aufstrebenden Volkswirtschaften destabilisieren könnte.

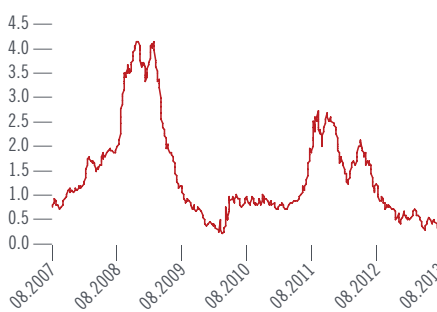
Vor diesem Hintergrund sind wir zu einer vorsichtigeren Haltung übergegangen – dazu stufen wir Staatsanleihen auf neutral herauf, verringern unser Engagement in Investment-Grade-Anleihen – ein Markt, an dem die Rendite-Spreads auf 3-Jahres-Tiefs gesunken sind (vgl. Grafik) – und halten an der Untergewichtung von Schwellenmarktwährungen fest.

Unsere veränderte Positionierung bei Staatsanleihen entspricht unserer Einschätzung, dass die geopolitischen Risiken deutlich gestiegen sind – was der Nachfrage nach defensiven Anlagen wie US-Treasuries und deutschen Bundesanleihen voraussichtlich zugutekommen wird. Ein solches Szenario dürfte sich zumindest vorerst belastend auf Kreditmarktanlagen wie Investment-Grade-Unternehmensanleihen auswirken.

Ferner haben wir Schwellenmarktanleihen in Lokalwährung weiterhin untergewichtet, da die Schwellenmarktwährungen unseres Erachtens auch künftig Abwärtsdruck ausgesetzt sein werden. Die Untergewichtung einer Reihe von Währungen, darunter der süd-koreanische Won, der thailändische Baht, der chilenische Peso und der ungarische Forint, bleibt bestehen. Zudem halten wir trotz der deutlichen Abwertung der indischen Rupie in den letzten Wochen an einer Short-Position bei dieser Währung fest. Unsere Einschätzung basiert auf der Annahme, dass die indische Zentralbank Schwierigkeiten haben wird, aus Sicht der internationalen Anleger ihre Glaubwürdigkeit zurückzugewinnen.

Bei den Währungen aus den Industrieländern bleiben der japanische Yen und der Euro untergewichtet.

ANGESICHTS WEITERHIN ENGER SPREADS VERLIEREN INVESTMENT-GRADE-ANLEIHEN AN ATTRAKTIVITÄT



Quelle: Bloomberg

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)

Dieses Dokument ist ausschliesslich für die Verteilung an professionelle Investoren bestimmt. Es ist 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. Diese Unterlage wurde in der Schweiz von Pictet Asset Management AG und/oder Pictet & Cie und in den übrigen Ländern der Welt von Pictet Asset Management Limited herausgegeben und darf ohne Genehmigung von PAM weder ganz noch teilweise reproduziert oder (weiter)verbreitet werden. Für britische Anleger haben die Umbrella-Fonds Pictet und Pictet Total Return ihren Sitz in Luxemburg und sind 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 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. Pictet Asset Management Inc. (PAM Inc) ist für die Werbung für Portfoliowaldungsdienstleistungen von Pictet Asset Management Limited (PAM Ltd) und Pictet Asset Management SA (PAM SA) in Nordamerika verantwortlich. PAM Inc, PAM Ltd und PAM AG sind verbundene Gesellschaften im Besitz von acht Privatpersonen, die gleichzeitig Teilhaber von Pictet & Cie, Genf, Schweiz, der Hauptgesellschaft der Pictet-Gruppe, sind. In Kanada ist PAM Inc. ein regulierter Investment Adviser, der bevollmächtigt ist, Marketing-Aktivitäten für PAM Ltd und PAM AG durchzuführen. In den USA werden die Aktivitäten von PAM Inc. unter vollständiger Einhaltung der geltenden SEC-Regeln für das Marketing von verbundenen Tochtergesellschaften durchgeführt, wie es der Adviser Act von 1940 (Ref. 17CFR275.206(4)-3) vorschreibt.

© Copyright 2013 Pictet - Erstellt im August 2013