

THE ESSENCE



OF FREEDOM



1. Gesamtwirtschaftliche Lage und Zinsen
2. Anleihen
3. Aktien
4. Devisen und Rohstoffe

Wesentliche Erkenntnisse

- Der Dezember war erneut ein schwieriger Monat für die Aktienmärkte: Der S&P 500 gab um 5,8% nach. Damit wird 2022 als eines der schlechtesten Jahre für die Finanzmärkte seit der Dotcom-Blase der 2000er Jahre und der Subprime-Krise 2008 in Erinnerung bleiben.
- Im Gesamtjahr gab der S&P 500 um 18,1% nach, der STOXX600 um -9,9% und der MSCI Emerging Markets um 19,9%. Im Anleihesegment gab der Bloomberg Global Agg. Index 2022 um 16,3% und der BBG Global High Yield Index um 12,7% nach. Vor diesem Hintergrund verzeichnete ein traditionelles Portfolio, das zu 60% in Aktien (MSCI ACWI) und zu 40% in Anleihen (BBG Global Agg.) investiert war, eine negative Performance von -18,4%.
- 2022 erreichte die Inflation ihren Höhepunkt, und für 2023 rechnen wir damit, dass „Disinflation“ das Schlüsselwort sein wird. Die Fed wird den Leitzins im ersten Quartal voraussichtlich zwei Mal anheben, bevor sie eine Pause einlegt, und der Markt preist Zinssenkungen in gleicher Höhe für 2023 bereits ein. Unserer Meinung nach sind die Anleger in Bezug auf das Tempo des Inflationsrückgangs und die Lockerung der Geldpolitik durch die Zentralbanken zu optimistisch.
- Im Anleihesegment sind die Nominalrenditen gestiegen und werden wieder interessant. Da die Kerninflation jedoch noch immer hoch und hartnäckig ist, bleiben wir vorsichtig und bevorzugen kurzlaufende Papiere sowie qualitativ hochwertige Unternehmensanleihen der Kategorie Investment-Grade und Staatsanleihen.
- Für Aktien war 2022 endlich ein Jahr, in dem Value-Aktien besser abschnitten als Growth-Aktien. Mit Beginn des Jahres 2023 dürfte sich diese überdurchschnittliche Entwicklung fortsetzen, da die Märkte mit ihrer Erwartung einer signifikanten Lockerung der Fed unserer Ansicht nach zu optimistisch sind. Nach einer zweijährigen Korrektur beurteilen wir chinesische Aktien jetzt konstruktiver und bevorzugen inländische Aktien (A-Aktien) vor dem Hintergrund der Wiedereröffnung der Wirtschaft und einer Lockerung der behördlichen Anordnungen.
- Die sich abzeichnende Verlangsamung der Zinspolitik der Fed ändert allmählich die Haltung der Anleger gegenüber dem US-Dollar. Trotz einer gewissen Volatilität setzt der Dollar seine im November einsetzende Talfahrt fort.

Rückblick: Ein Jahr zum Vergessen

Obwohl sich die Märkte zwei Monate lang auf dem aufsteigenden Ast befanden, beendeten sie das Jahr 2022 so, wie es begonnen hatte: im Minus. Es wird den Anlegern als schlechtestes Jahr seit der Internetblase der Nullerjahre und der Subprime-Krise 2008 im Gedächtnis bleiben.

Im Dezember fanden erneut mehrere Zentralbank-sitzungen statt. Als erste erhöhte die Fed ihren Leitzins ohne Überraschung um 50 Basispunkte in einer Spanne von 4,25% bis 4,5%. Es folgte die Europäische Zentralbank, die die Zinsen in der Eurozone zum vierten Mal in Folge von 1,5% auf 2,0% an hob und gleichzeitig ein Programm zur Bilanzreduzierung ankündigte. Gleichzeitig betonte sie, dass weitere Zinsschritte erforderlich sind, um die Inflation zu bekämpfen. Die Überraschung für den Markt kam von der Bank of Japan, die die Schwankungsbreite der Renditen 10-jähriger Staatsanleihen erhöhte.

Der S&P 500 stürzte im Dezember um 5,8% ab und beendete das Jahr 2022 mit einem Minus von -18,13%, während der Nasdaq Composite um 8,66% einbrach und 2022 mit -32,51% beendete. Lediglich der Dow Jones schloss dank seiner defensiven Ausrichtung mit einer Jahresperformance von 6,86% unter -10%. Der EuroStoxx50 beendete den Monat bei -4,04%, der CAC 40 bei 3,81 und der SMI bei -3,58%; ihre jeweilige Jahresperformance lag bei -8,55%, -6,71% bzw. -14,29%. In Asien beendete der Nikkei den Monat bei -6,57% und der CSI 300 bei +0,63%, so dass sie das Jahr bei -7,38% bzw. -19,83% beendeten. In den USA waren Energie und Versorger 2022 die einzigen positiven Sektoren mit einer Performance von +65,43% bzw. +1,56%.

Im Anleihe segment erholten sich die globalen Indizes im Dezember leicht: Der Bloomberg Global Aggregate Index stieg um 0,54%, der EMBI Index um 0,38% und der BBG Global High Yield um 0,66%. In Europa litt der BBG Euro Aggregate-Index mit einem Minus von 3,64% weiterhin unter den steigenden Zinsen.

Der DXY Index gab um 2,29% nach und beendete das Jahr bei 103,522 (+8,21% seit Jahresbeginn).

Die Rendite 10-jähriger US-Anleihen legte zum Monatsende um 44 Bp. zu, Bundesanleihen um 21 Bp. und britische Gilts um 36 Bp. Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen liegen inzwischen in positivem Terrain.

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	3,840	-0.25	-0.12	-5.77	2.30	-18.13	16
Nasdaq Composite	10,466	-0.11	-0.28	-8.66	-4.65	-32.51	19
Russell 2000	1,761	-0.28	0.08	-6.49	3.89	-20.46	17
Euro Stoxx 50	3,794	-1.47	-0.61	-4.04	10.70	-8.55	11
Stoxx 600 EUR	425	-1.27	-0.60	-3.30	5.31	-9.88	12
FTSE 100	7,452	-0.81	-0.28	-1.49	5.64	4.57	10
SMI	10,729	-1.18	-0.70	-3.58	0.02	-14.29	14
NIKKEI 225	26,095	0.00	-0.40	-6.57	-0.06	-7.38	14
CSI 300 China	3,872	0.39	1.22	0.63	-12.58	-19.83	10
MSCI EM Index	956	-0.11	0.18	-1.51	-2.92	-19.94	11

Equity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD	EST P/E
S&P 500	3,840	-0.25	-0.12	-5.77	2.30	-18.13	16
UTILITIES	358	-0.96	-0.59	-0.53	2.13	1.56	18
ENERGY	672	0.76	0.60	-2.99	25.56	65.43	11
TELECOM	159	-0.03	-0.08	-7.84	-13.92	-39.89	12
CONS STAPLES	779	-0.47	-0.83	-2.82	5.25	-0.62	20
REAL ESTATE	232	-0.91	-0.37	-4.83	-7.63	-26.21	32
CONS DISCRET	1,005	-0.28	-0.25	-11.26	-6.26	-37.03	18
MATERIALS	490	-0.71	-1.08	-5.56	6.85	-12.28	16
HEALTH CARE	1,586	-0.32	-0.17	-1.91	6.96	-1.95	16
INFO TECH	2,172	-0.12	-0.15	-8.37	-1.76	-28.19	18
FINANCIALS	570	-0.28	0.72	-5.27	10.03	-10.57	11
INDUSTRIALS	831	-0.39	-0.15	-3.00	13.56	-5.51	17

Currency % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
DXY	103,522	-0.30	-0.76	-2.29	-1.11	8.21
EUR-USD	1.0705	0.41	0.83	2.87	2.11	-5.85
USD-JPY	131.12	-1.44	-1.35	-5.03	-3.39	13.94
USD-CHF	0.9245	0.14	-0.93	-2.24	-3.20	1.27
EUR-CHF	0.9896	0.54	-0.15	0.56	-1.16	-4.62
GBP-USD	1.2083	0.23	0.25	0.21	-0.78	-10.71
EUR-GBP	0.8853	0.10	0.48	2.59	2.84	5.23
JP EM FX Index	49.90	-0.00	-0.23	-0.76	-3.38	-5.07

10 yr Yield Bps Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
US	3.87	6	13	27	236	236
Germany	2.57	13	17	64	275	275
UK	3.67	1	4	51	270	270
SWITZERLAND	1.62	7	9	50	175	175
Japan	0.42	-4	4	17	35	35
US IG Spread	143	1	1	-2	43	43
US High Yield spread	509	-1	15	8	239	239
EUR High Yield spread	501	-10	-7	-10	155	155

Commodity % Change	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
BBG Commo Index	112.8	0.37	0.22	-2.80	-3.63	13.75
Gold Spot \$/OZ	1824.0	0.50	1.44	3.14	0.93	-0.28
Crude Oil WTI	80.3	2.37	1.01	-0.36	-24.11	4.25

Volatility	Price	1 day	5 days	MTD	QTD	YTD
VIX	21.7	0.23	0.80	1.09	-24.52	4.45

Source: Bloomberg 12/31/2022

Makro- und Zinsentwicklung: **Aussichten für 2023**

Die nachlassende Inflation und die Konjunkturabkühlung werden auch das neue Jahr prägen. Dadurch könnte das Anlageumfeld allmählich zur Normalität zurückkehren.

Die meisten Anleger brachten das gesamte Jahr 2022 damit zu, auf den „Höhepunkt der Inflation“ zu warten. Für 2023 rechnen wir mit einer „Disinflation“.

Es bestehen kaum Zweifel daran, dass die weltweite Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat und sich ihre Abschwächung bereits abzeichnet, was zweifellos eine gute Nachricht für die Normalisierung der Finanzmärkte ist.

Mehrere Indikatoren deuten darauf hin, dass sich die Weltwirtschaft abschwächt und die Marktteilnehmer in Verbindung mit der niedrigeren Inflation jetzt auf den magischen Moment warten: die Wende der Zentralbanken.

2022 reagierten die Zentralbanken aggressiv auf die steigende Inflation, was stellenweise allmählich Wirkung in ihren Volkswirtschaften zeigt. Der Einkaufsmanagerindex World Manufacturing PMI für das verarbeitende Gewerbe ist seit September 2022 rückläufig (unter 50) und das vierteljährliche annualisierte BIP-Wachstum dürfte sein Potenzial auf mehrere Quartale hinaus nicht ausschöpfen. Im Dezember überraschte der amerikanische ISM-Index für Dienstleistungen erstmals seit Juni 2020 mit einem Einbruch unter 50.

In den USA räumte die US-Notenbank (Fed) den Konjunkturabschwung und die Disinflation ein, indem sie ihre Zinsschritte im Dezember 2022 verlangsamte und zwei weitere Zinserhöhungen für 2023 mit insgesamt 85 Basispunkten in Aussicht stellte, bevor sie schließlich eine Pause einlegte.

Eine Wende bedeutet eine Änderung der Geldpolitik. Das kann ein Übergang von einem Straffungs- zu einem Lockerungszyklus oder eine Pause sein. Der Markt hat seine Entscheidung bereits getroffen und rechnet damit, dass die Fed den Leitzins 2023 in genau dem Umfang senken wird, um den sie ihn im ersten Quartal 2023 anheben wird.

Natürlich gab es solche Kehrtwenden bereits in der Geldpolitik. Aber diesmal ist es anders. Die Abschwächung könnte weniger schmerzlich sein als in früheren Rezessionen. Die Bilanzen von Unternehmen und Haushalten sind solide. Beide verfügen noch über Ersparnisse aus der Covid-Krise, insbesondere in den USA. Hinzu kommt, dass der Arbeitsmarkt, vor allem in den USA, nach wie vor stark ist und die Löhne stützt, was die Inflation weiter anheizen könnte.

Wir glauben, dass die Anleger hinsichtlich der Geschwindigkeit des Inflationsrückgangs und eines neuen Lockerungszyklus der Zentralbanken zu optimistisch sind.

Der größte politische Fehler, den die Zentralbanken gemacht haben, war der Glaube, dass der aktuelle Inflationszyklus „vorübergehend“ ist. Dieser Fehler hat ihre Sensibilität gegenüber den Risiken von Zinssenkungen erheblich erhöht, bevor die Inflation vollständig verschwindet. Bei einer schnelleren Senkung der Zinsen besteht die Gefahr eines weiteren, noch weniger beherrschbaren Anstiegs der Inflation, der ihre Glaubwürdigkeit erneut zerstören würde.

Während eine Pause 2023 wahrscheinlich ist, werden die Zentralbanken unserer Meinung nach eine substantielle Schrumpfung der Wirtschaft brauchen, die drei oder vier Quartale anhält und die Arbeitslosigkeit um einige Prozentpunkte erhöht, um auf einen aggressiven Lockerungszyklus umzusteigen. Bisher ist keine dieser beiden Dynamiken eingetreten.

Dennoch dürfte die Fed eine Pause einlegen, wahrscheinlich im April. Dies ist jedoch kein ausreichender Grund, um Investments zu behalten oder zu kaufen.

Dieser aggressive Zinszyklus wird zu einer weichen oder harten Landung mit dramatischen Folgen für Unternehmensgewinne und Credit-Spreads sowie Aktien-Vielfache führen.

Anleihen: Neue Chancen, aber Vorsicht ist geboten!

Betrachtet man die Prognosen für 2023, hat man den Eindruck, dass es einen neuen Konsens gibt: Anleihen sind endlich wieder attraktiv, weil die Renditen nach einer langen Phase niedriger oder negativer Zinsen deutlich gestiegen sind. Während festverzinsliche Anlagen sicherlich neue Chancen bieten, gibt es auch Vorbehalte gegen diese Ansicht.

Erstens ändern sich die Fundamentaldaten in den USA und in Europa, und nach einem Zeitraum, in dem sich die Anleger hauptsächlich auf Zinsdifferenzen und Währungsschwankungen konzentriert haben, könnten erneut Anleihegegner auf den Plan treten. Laut IWF dürften die USA in den nächsten vier Jahren ein Zwillingdefizit in Höhe von rund 8%-10% des BIP aufweisen. Was passiert, wenn sich die Ausländer auf der anderen Seite dieser Defizite nicht mehr wohl dabei fühlen, so viel Kapital in den USA einzusetzen? Eine solche Entwicklung könnte sich negativ auf die Renditen von langlaufenden US-Staatsanleihen auswirken.

In Europa wird die EZB die Erlöse aus fällig werdenden Anleihen ab März nicht mehr wiederanlegen. Während die EZB in den letzten acht Jahren die gesamten Nettoemissionen von Staatsanleihen der Eurozone aufgenommen hat, will sie zwischen März und Dezember 2023 EUR 210 Mrd. abstoßen. Dies ist ein absolutes Novum, da die EZB ihre Anleihebestände erstmals in ihrer Geschichte reduzieren wird. Gleich-zeitig rechnet die Europäische Kommission damit, dass die Regierungen in der Eurozone 2023 Defizite in Höhe von 513 Mrd. EUR anhäufen. Wenn diese Defizite vollständig durch Neuverschuldung finanziert werden, könnte das neue Angebot an Staatsanleihen der Eurozone 700 Mrd. EUR übersteigen und wäre damit das höchste aller Zeiten.

Obwohl die nominalen Renditen steigen und wieder attraktiv erscheinen, lautet die große Preisfrage: Haben sie die die Verschlechterung der Fundamentaldaten richtig eingepreist?

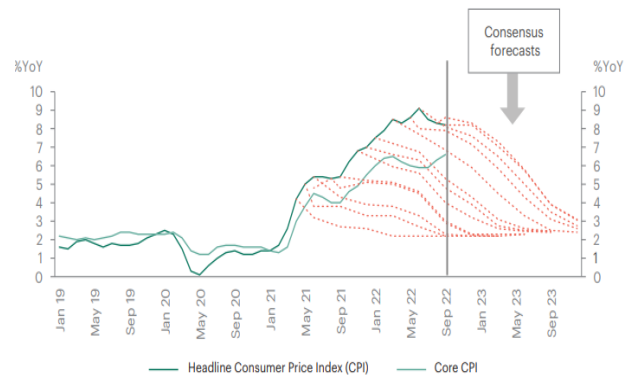
Zweitens hat es den Anschein, dass die Basisinflation (ohne volatilere Lebensmittel- und Energiepreise) noch immer steigt und hartnäckiger ist als erwartet. Die Inflationsprognosen waren in den letzten zwei Jahren generell extrem schlecht. Was bedeutet es wirklich, wenn die meisten Analysten erwarten, dass die US-Inflation bis September 2023 zwischen 2 und 3% liegt? Wunschenken?

Wenn die Vergangenheit das Maß der Dinge ist, könnte es durchaus bis zu zwei Jahre dauern, bis die Inflation auf 2% fällt. Die Welt ist heute aber ein anderer Ort als in den 70er und 90er Jahren, und wir sollten keine Rückkehr in die Zeit der „großen Mäßigung“ erwarten. Laut BlackRock werden wir mit einer höheren Inflation leben müssen, da es drei langfristige Trends gibt, die die Produktionskapazitäten einschränken: alternde Bevölkerung, die zu Arbeitskräftemangel führt, geopolitische Fragmentierung, die sich auf Globalisierung und Lieferketten auswirkt, und der Übergang zu einer klimaneutralen Welt, die zu Ungleichgewichten zwischen Angebot und Nachfrage führt.

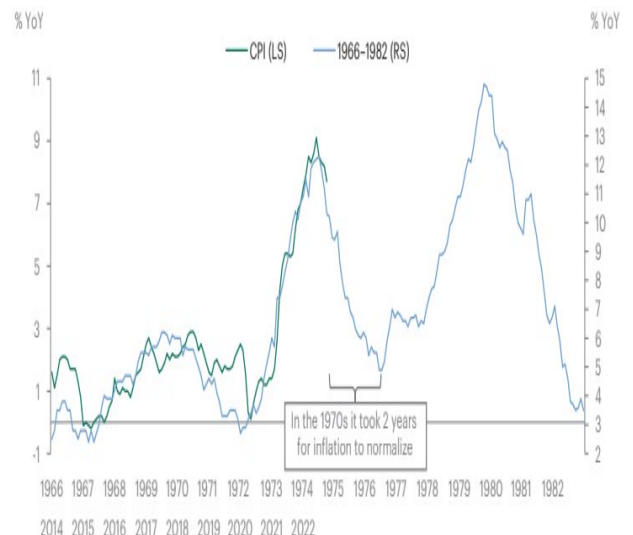
Nettoemission Staatsanleihen minus Netto-Wertpapierkäufe der EZB



Die Konsensprognosen einer niedrigeren US-Inflation haben sich nicht bewahrheitet



Historische Inflationsentwicklung mit Rückkehr auf 2%



Aktien: Aktieneinbruch beendet das schlimmste Jahr seit 2008

Die Aktienmärkte brachen im Dezember um 4% ein und beendeten damit ein schwieriges Jahr.

2022 verzeichneten globale Aktien einen Rückgang von 20% und damit das zweitschlechteste Jahr seit 1974, während die Zentralbanken die Inflation bekämpften und die Märkte mit Lieferengpässen und einer Energiekrise aufgrund der COVID-19-Pandemie und der Invasion Russlands in der Ukraine konfrontiert waren. Das Jahr 2022 war doppelt so schlimm wie die globale Finanzkrise: fast 40 Billionen USD an Aktien- und Anleihewerten wurden vernichtet. Während der Dow 2022 nur um 9% nachgab, brach der Nasdaq um über 33% ein. Börsenwerte von über 7 Billionen US-Dollar wurden aus dem Nasdaq 100 gelöscht.

Die wichtigsten US-Aktienindizes schlossen die letzten Handelswochen des Jahres angesichts des schwachen Handels größtenteils niedriger ab. Basiskonsumgüter- und Grundstoffaktien gaben am stärksten nach, während Nicht-Basiskonsumgüter-Aktien am robustesten waren. Die globalen Auswirkungen der Lockerung der Covid-Beschränkungen in China waren in den letzten Wochen die wichtigste Triebfeder für den Markt. Die Null-Covid-Strategie und ihre strengen Beschränkungen wurden trotz der Überforderung des Gesundheitssystems durch eine vollständige Öffnung abrupt aufgehoben. Die chinesischen Einkaufsmanagerindizes verschlechtern sich zwar, doch der Wunsch nach einer Wiederankurbelung der Wirtschaft überwiegt die gesundheitlichen Erwägungen.

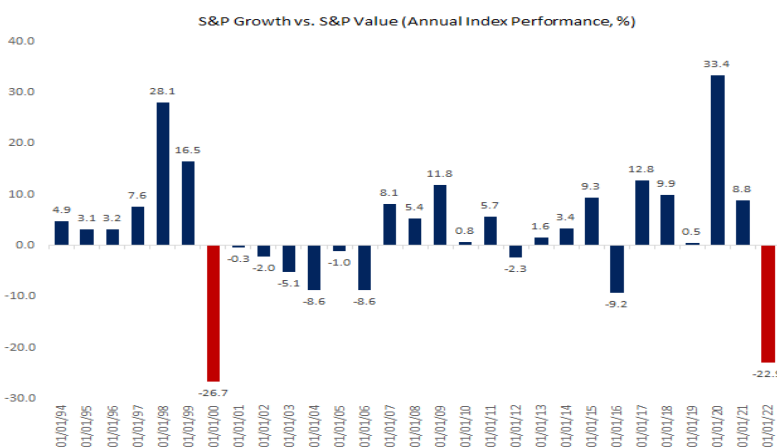
Die europäischen Märkte entwickeln sich dank niedrigerer Gaspreise und der Öffnung Chinas besser als die US-Märkte. Aufgrund eines ungewöhnlich milden Winters stürzte der Spotpreis für Gas auf seinen Stand von vor dem Ukraine-Krieg ab. Dank des Energiesektors ist die Inflation rückläufig und die europäischen Einkaufsmanagerindizes verbessern sich leicht. Ein Komposit-Index nähert sich mit 49,3 gegenüber erwarteten 48,8 der Expansionszone, während die Bewertungen nach wie vor günstig erscheinen.



Ist der chinesische Markt nach einer zweijährigen Korrektur wieder investmentfähig?

Zum Jahresende könnten sich die Anleger mit den Nachzüglern von 2022 befassen, um Chancen zu suchen. Vor diesem Hintergrund beurteilen wir chinesische Aktien konstruktiv und bevorzugen inländische A-Aktien im Basiskonsumgüter- und Versorgungssektor. Darüber hinaus rechnet der Markt mit einem starken Gewinnwachstum in der Region. Die Öffnung, die politische Unterstützung und die Lockerung der Regulierung dürften dem chinesischen Markt ebenfalls zugute kommen.

Die Outperformance von Value- gegenüber Growth-Werten dürfte sich Anfang dieses Jahres fortsetzen.



Wachstums- oder Substanzwerte 2023?

Es ist eindeutig noch zu früh, um eine Entscheidung zu treffen, und wir müssen diversifiziert bleiben, da die Zentralbanken keine radikale Änderung ihrer Geldpolitik signalisiert haben. Der Markt rechnet für die zweite Jahreshälfte mit einer Wende seitens der Fed, aber das ist aus unserer Sicht optimistisch. Nach dem sehr guten Jahresauftakt bleiben wir an den Aktienmärkten vorsichtig, da eine Rückkehr der Volatilität in den kommenden Wochen nicht auszuschließen ist.

Devisen und Rohstoffe: Könnte 2023 mit einer Wende für den USD beginnen?

Devisenanleger dürften sich Anfang 2023 auf dieselben makroökonomischen Kräfte wie 2022 einstellen: potenzieller Druck in Verbindung mit der Rezession, der anhaltenden Inflation und der Zinsstrategie der US-Notenbank.

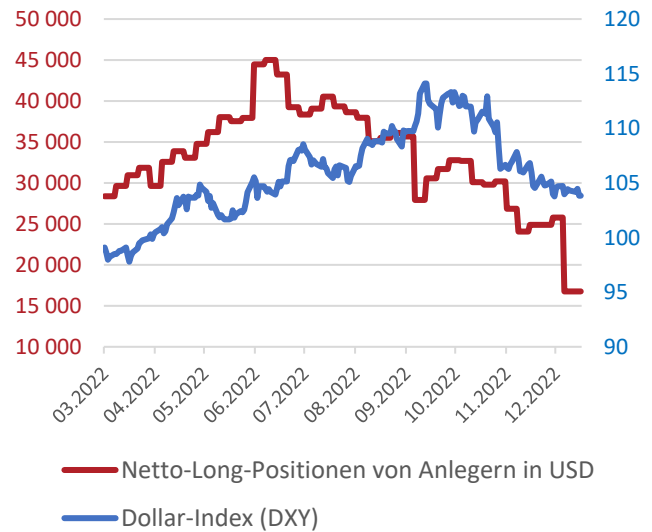
Der Januar dürfte nach wie vor von der Dominanz des USD geprägt sein. Allerdings könnte die seit November beobachtete fallende Tendenz die Situation allmählich umkehren. Erste Anzeichen einer Verlangsamung des Zinserhöhungszyklus der Fed auf Grund der nachlassenden Inflation in den USA verändern allmählich die Wahrnehmung der Anleger gegenüber dem US-Dollar.

Das Währungspaar EUR/USD veranschaulicht diese neue pessimistische Einschätzung des US-Dollar gut. Nachdem das Währungspaar 2022 unter der niedrigen Parität litt, kam es im letzten Quartal des Jahres zu einer dramatischen Kehrtwende. Es erreichte einen Höhepunkt bei 1,0737, indem es nach den unerwartet niedrigen Inflationszahlen in den USA in nur 6 Wochen über zwei Drittel der Verluste der neun Vormonate wettmachte. Diese scharfe Kehrtwende zeigte die asymmetrische Reaktion der Anleger auf den US-Dollar, wobei negative Überraschungen in puncto Inflation einen größeren Einfluss auf den US-Dollar haben als positive. Anders ausgedrückt, sucht der Markt nach Anzeichen für eine Abkühlung des USD. Ebenso haben sich Netto-Long-Positionen beim USD seit November halbiert. Aus technischer Sicht wurde im Verhältnis EUR/USD ein "Golden Cross" erreicht. Dieses wichtige optimistische technische Signal wird dadurch veranschaulicht, dass der 50-Tage-Durchschnitt des einfachen gleitenden Durchschnitts (SMA) inzwischen über dem 200-Tage-SMA liegt. Das Kreuzen der beiden SMAs könnte im ersten Quartal einen Anstieg des EUR/USD-Wechselkurses rund um den Widerstandswert von 1,09 auslösen.

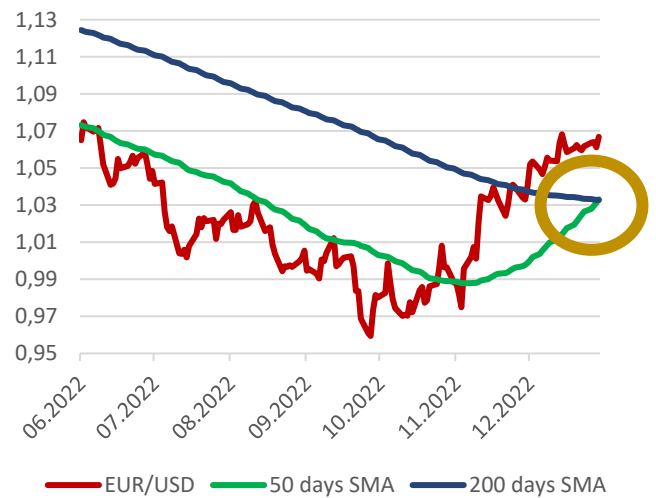
Im Hinblick auf das Währungspaar USD/CHF dürfte der Schweizer Franken in der aktuellen Spanne von 0,90-0,94 verbleiben. Der Schweizer Franken erwies sich als weniger sensibel gegenüber der Dominanz des Dollars. Was für den USD / CHF entscheidend ist, hängt eher von der Tendenz des EUR ab. So war denn auch zu beobachten, dass die letzten restriktiven Äußerungen der EZB den CHF unmittelbar belasteten und so der USD/CHF-Kurs nachgab. Daher könnte die Lage in der Eurozone für die weitere Sensitivität des CHF entscheidend sein. Darüber hinaus ist wahrscheinlich, dass die SNB interveniert, wenn der USD/CHF unter die 0,90-Stütze sinkt.

Für den Yen hat die überraschende Entscheidung der BoJ, für ihre 10-jährige Staatsanleihe eine höhere Schwankungsbreite zwischen -0,5 % und +0,5% zuzulassen (nach zuvor -0,25% bis +0,25%), unverzüglich einen Kursanstieg des JPY ausgelöst.

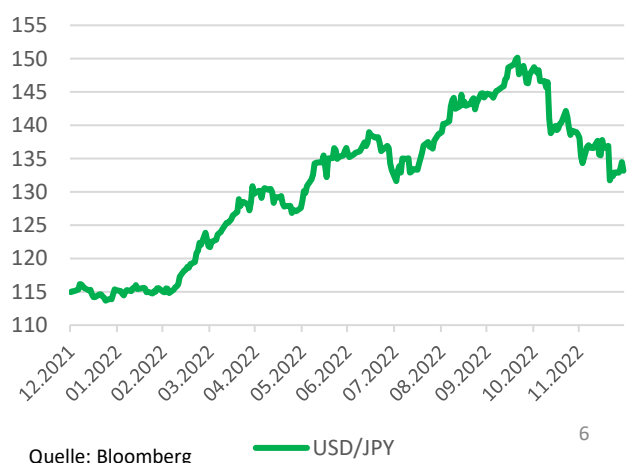
Anleger reduzieren ihre Position in USD



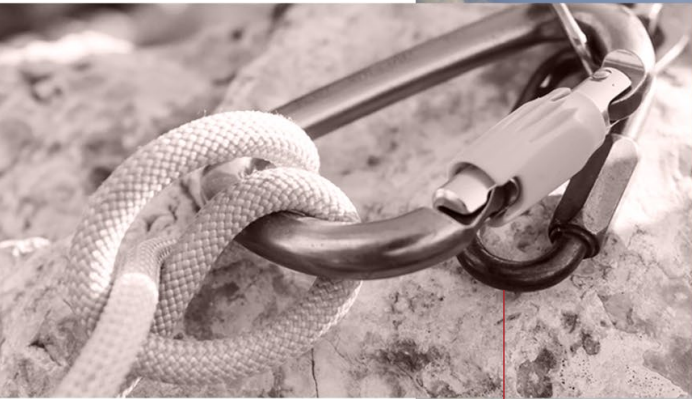
Würde das „Golden Cross“ den EUR/USD nach oben drücken?



Aussichten auf einen Kursanstieg des Yen?



THE ESSENCE



OF FREEDOM



Mit Ihrer Entscheidung für Cité Gestion profitieren Sie von unserem einzigartigen Geschäftsmodell, das uns von den meisten traditionellen Vermögensverwaltern unterscheidet. Mehr hierüber erfahren Sie auf unserer Website: www.cité-gestion.com



Folgen Sie uns auf LinkedIn, damit Sie bei allen Marktneugigkeiten und -perspektiven auf dem Laufenden bleiben.

Haftungsausschluss (Disclaimer) und wichtige Informationen

Das vorliegende Dokument wurde in der Schweiz von Cité Gestion SA, Genf, eine Depotbank und ein Effektenhändler, der von der Schweizer Finanzmarktaufsichtsbehörde FINMA reguliert und beaufsichtigt wird, veröffentlicht. Das Dokument ist nicht für eine Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung in Staaten bestimmt, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung oder Verwendung untersagt ist, und es richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, an welche die Weitergabe dieses Dokuments rechtswidrig ist. Alle Angaben in diesem Dokument, insbesondere Meinungen und Analysen, erfolgen ausschließlich zu Informationszwecken und sind nicht als Angebot, Beratung oder Empfehlung für den An- oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder den Abschluss einer Transaktion aufzufassen. Außerdem stellt diese Publikation keine Werbung für ein bestimmtes Finanzinstrument dar und ist nicht als solche aufzufassen. Die mit verschiedenen Anlagen verbundenen Risiken sind nicht für alle Anleger geeignet, und das Risikoprofil bedarf einer genauen Beurteilung. Des Weiteren ist dieses Dokument nicht als Beratung in Rechts-, Rechnungslegungs- oder Steuerangelegenheiten aufzufassen. Auch wenn sich Cité Gestion SA mit allen angemessenen Kräften bemüht, zuverlässige und vollständige Informationen heranzuziehen, werden von Cité Gestion SA keinerlei Zusicherungen oder Garantien gegeben, dass die Informationen in diesem Dokument richtig, vollständig oder aktuell sind. Entscheidungen auf Basis dieser Informationen haben auf Risiko des Anlegers zu erfolgen. Cité Gestion SA schließt jegliche Haftung für Verluste oder Schäden aus, die unter Umständen direkt oder indirekt aus der Nutzung dieser Informationen entstehen. USA: Weder ein Versand oder eine Mitnahme oder Verteilung dieses Dokuments oder etwaige Kopien hiervon in den Vereinigten Staaten oder noch die Weitergabe an eine US-Person sind zulässig. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Einwilligung von Cité Gestion SA weder ganz noch teilweise reproduziert, weitergegeben, geändert oder für öffentliche oder kommerzielle Zwecke verwendet werden.