



4/23

# spectrum

Marktausblick der ONE Asset Management AG

<b>01/</b>	<b>Aktien</b>	S 3
<b>02/</b>	<b>Anleihen</b>	S 5
<b>03/</b>	<b>Währungen</b>	S 6
<b>04/</b>	<b>Rohstoffe - Gold &amp; Öl</b>	S 7
<b>05/</b>	<b>Kontakt</b>	S 8



## Heiko Hudec

Heiko ist Geschäftsführer einer Vermögensverwaltungsgesellschaft. Der Diplomphysiker leitete über viele Jahre hinweg das Eigenhandelsgeschäft einer renommierten Wertpapierhandelsgesellschaft in Deutschland. Er entwickelte ausgesprochen erfolgreiche derivative Finanzmarktstrategien und ist als professioneller und sehr erfahrener Wertpapierhandelsstrategie bekannt.

# 01/ Aktien

Die internationalen Kapitalmärkte bleiben auf die Notenbanken fokussiert. Damit stehen auch die Inflations- und Arbeitsmarktdaten insbesondere aus den USA als Taktgeber weiter im Brennpunkt. Allgemein nähern wir uns dem Gipfel in den Zinserhöhungszyklen, sowohl in den USA als auch in Europa. Auf ihrer letzten Sitzung hat die Federal Reserve die Leitzinsen nicht verändert, aber auch keinen Zweifel an ihrer weiteren harten Gangart gelassen: Eine „hawkische Pause“. Die europäische Zentralbank EZB hingegen hat ihren Zins nochmals erhöht, die Entscheidung aber mit taubenhaften Kommentaren begleitet: Ein „dovish hike“. Wie prägt dies nun die Erwartungshaltung am Markt? Unterm Strich steht jeweils eine „höher für länger“ Zinsprognose. Das hat das Zinsniveau auch am langen Ende nochmals angehoben. Dies versetzte den wichtigsten Aktienbörsen im Gegenzug einen kräftigen Tiefschlag. Die größten Aktienindizes gingen auf Talfahrt, die einigen Schaden hinterlässt.

Vor allem die Technik ist nach den jüngsten Rückgängen an den Aktienmärkten stark angeschlagen. Der deutsche Leitindex Dax ist beispielsweise unter seine Schlüsselunterstützung um 15.500 Punkte gerutscht. Damit wurde Ende September ein neues Tief seit einem halben Jahr markiert. Ein klassisches Verkaufssignal, das weiteren Platz im Dax nach unten eröffnet in Richtung 14.800 Zähler.

Die US-amerikanischen Börsen haben zwar auch einen schwachen September gezeigt, die charttechnische Lage im S&P-500-Index erscheint aber etwas weniger angespannt. Hier ist aber auch eine Stabilisierung von Nöten, um nicht ebenfalls nach unten durchzusacken. Zuletzt sind auch die großen US-Technologieschwergewichte abverkauft worden, die bisher den Markt hochgehalten hatten. Zumindest der Start ins neue Quartal dürfte aus dieser Sicht erst einmal schwierig ausfallen. Mit einer Beruhigung der Notenbank-Rhetorik wird dann aber eine Stabilisierung möglich.

Rückenwind von der Wirtschaft können Investoren noch nicht erwarten, insbesondere nicht aus Deutschland. Die Konjunktur scheint hierzulande immer mehr abzuschmieren, wie wichtige Daten der letzten Monate zeigen. Es wird über den „kranken Mann Europas“ schwadroniert, mit dem Blick auf den bisherigen Primus der Region. So war die deutsche Industrieproduktion im Juli deutlicher als erwartet gefallen. Sie zeigte das dritte Mal in Folge ein negatives Vorzeichen. Auch der Exportmotor stottert angesichts der darbenenden Weltkonjunktur. Die deutschen Exporte haben im Juli nochmals um 0,9% zum Vormonat nachgegeben. Aktuell hilft nur die Hoffnung auf eine wieder anziehende Weltkonjunktur und eine geringere Inflation, um als Anschubhilfe zu wirken. Das könnte den Konsum und damit die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ankurbeln – vielleicht kommendes Jahr.

Zuletzt gab es aber auch Hoffnungsschimmer. Der ifo-Index ist im September nur minimal gefallen, ein verschärfter Absturz der deutschen Wirtschaft blieb

demnach aus. Ein Fazit ist, dass Deutschland zwar strauchelt, die Sorge um einen kranken Mann erscheint aber letztlich übertrieben. Auch der Blick auf die Eurozone ist nicht nur schwarz. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe und auch für den Dienstleistungssektor konnten sich zuletzt in Europa stabilisieren. Allerdings dürften sich in den kommenden Monaten auch verstärkt die Folgen der Zinserhöhungen als zusätzlicher Belastungsfaktor bemerkbar machen. Zudem wird in den aufkommenden Wintermonaten auch wieder die Energiepreisproblematik stärker in den Fokus rücken. Nicht zuletzt der in den vergangenen Wochen stark gestiegene Ölpreis könnte das Thema anheizen. Es bedarf für Europa und Deutschland in den kommenden Monaten wohl einer großen Kraftanstrengung und letztlich auch verbesserter politischer Durchsetzungsstärke, um solide durch diese Phase zu kommen.

Stützen könnten Lohnsteigerungen und nicht mehr weiter steigende Zinsen. Allerdings denken wir, dass die Belastung durch den restriktiven Kurs der Notenbanken erst noch kommt. Zunächst bleibt die Lage weiterhin trübe. Die europäische Konjunktur stagniert derzeit und Deutschland als vormaliger Wachstumsmotor schrumpft tendenziell. Das verarbeitende Gewerbe wird zweifach getroffen, vom geldpolitischen Bremskurs und einem zyklischen Lagerabbau. Hinzu kommt die relativ größere Abhängigkeit von China, deren Schub zum re-opening bisher kurzlebig und enttäuschend ausgefallen ist und nicht zuletzt auch das erhöhte Energiepreisniveau. Längerfristig wird Europa auch strukturell durch eine nachteilhafte demographische Entwicklung und seine Verschuldung belastet.

Geopolitisch herrscht indes relative Ruhe. Das Kriegsgeschehen in der Ukraine setzt sich leider fort, ist zuletzt aber etwas aus den Schlagzeilen geraten. Es scheint als stelle sich die Weltgemeinschaft auf einen weiteren zähen, langwierigen Verlauf der Kämpfe ein. Indes rückt China wieder etwas stärker in den politischen Fokus. Nicht zuletzt durch plump und diplomatisch sehr ungeschickte Äußerungen der deutschen (Außen)politik. Es erscheint wenig zielführend das chinesische Staatsoberhaupt Xi als Diktator zu bezeichnen, so wie Außenministerin Baerbock es tat. Das wird hat sicherlich einen faden Beigeschmack hinterlassen. Aber China schwächelt derzeit selber und hat sicherlich kein Interesse deshalb einen Handelskrieg mit Europa zu starten. Letztlich ist man voneinander abhängig.

Zum anderen bedrückt die von Deutschland angestrebte stärkere Abgrenzung von China. Bisher haben da auch die Hinweise zahlreicher Spitzenmanager nicht geholfen, die China als wichtigen Markt hervorheben. Dieser Trend dürfte der chinesischen Führung auch nicht schmecken, den Handel mit dem Land als Risiko einzustufen. Die jüngste Ankündigung aus Brüssel, chinesische Subventionen für E-Autos zu prüfen, kommt hinzu. Die deutsche Wirtschaft hat aber unbeirrt stark in China investiert, trotz des „De-Risking“-Aufrufs der Bundesregierung. Sie setzt damit

# 01/ Aktien



weiter auf die langfristigen Marktchancen in China. Dennoch ist von dieser Seite zunächst kaum Entlastung zu erwarten, denn Deutschlands weiterhin wichtigster Handelspartner lahmt nun mal selbst spürbar.

Auch für die globalen Börsen wird China auch in den kommenden Wochen eine weiter zentrale Rolle einnehmen. Denn der erhoffte positive Schub durch die Rückkehr der chinesischen Wirtschaft an den Weltmarkt, nach dem langen Covid-Lockdown, hat enttäuscht. Die Börsianer fragen sich, wann und in welcher Form wird nun die von der chinesischen Regierung gewohnte Stimulus-Spritze kommen. Wenn China es schafft wieder in die Gänge zu kommen, können die Weltbörsen einen Schub kriegen. Es scheint sich aber der Eindruck durchzusetzen, dass die Stimuli nicht mehr funktionieren. China hat damit in der Vergangenheit so große Überkapazitäten bei der Infrastruktur und am Immobilienmarkt aufgebaut. Sie müssten nun mehr auf die private Nachfrage setzen. Aber auch das fällt aufgrund der sehr schlechten Demografie schwer. Es könnte sein, dass China länger als Wirtschaftsmotor ausfällt.

Mit dem Blick auf die heimische Berichtssaison sind wir erneut insgesamt pessimistisch gestimmt. Zu negativ waren die Impulse aus Wirtschaft und Politik, als dass deutsche Unternehmen mit einer besonders dynamischen Gewinnentwicklung glänzen könnten. Wie schon im dritten Quartal dürften es insbesondere Unternehmen aus dem konjunktursensiblen Chemiesektor schwer haben, aber auch die Industriekonzerne werden sich strecken müssen.

Relativ gut können sich dagegen Finanz-werte halten, die von einem höheren Zinsniveau zum Teil sogar profitieren können. In Deutschland halten sich Versicherer besonders gut in den vergangenen Monaten. Insgesamt bleibt insbesondere angesichts der aktuellen Wackelbörsen weiterhin eine sorgfältige Titelselektion entscheidend, um eine nachhaltig gute Rendite im längerfristig relativ trendlosen Marktumfeld generieren zu können. Dies erfordert vollständige Aufmerksamkeit.

Als Fahrplan sollten die internationalen Börsen aus unserer Sicht bis in den Oktober hinein erst einmal einen weiter schweren Stand haben. Bis dann die Zins-situation verdaut ist und auch die schweren konjunkturellen Fahrwasser besser in die Kurse eingearbeitet sind. Dann eilt auch noch die positive Saisonalität in Richtung Jahresende den Börsen zur Hilfe. Zudem sollten die Notenbanken vor dem Winter ihren restriktiven Kurs immer weiter zurückfahren. Oder ein verbessertes Konjunkturbild kann eine Wende nach oben an den Aktienmärkten zum Jahresende begünstigen.

# 02/ Anleihen

Die Federal Reserve hat ihre jüngste Zinssitzung mit einem „hawkish hold“ beschlossen. Ihre Projektion sehen für dieses Jahr noch eine weitere Zinserhöhung vor. Die Kernaussage mit dem Blick auf den Zins lautet: „higher for longer“. Die Hoffnungen der Märkte auf Zinssenkungen im kommenden Jahr wurden mit dem Dot-Plot, den persönlichen Erwartungen der FOMC-Mitglieder, nochmals gedämpft. Daraufhin kletterte die Rendite amerikanischer Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit über 4,65% und damit auf dem höchsten Stand seit 2007. Auch dank der klareren Sicht auf den Zinspfad sollte sich die Renditeentwicklungen unseres Erachtens aber auf Sicht beruhigen, wenn die Konjunktur nicht zu stark wird. Wir denken zwar, dass die Zinsen in den kommenden Wochen am langen Ende noch etwas steigen können, bevor dann die harte Gangart der Notenbanken verdaut ist am nahenden Zinsgipfel. Auch sollte sich dann die Rhetorik der Notenbanken etwas abmildern.

Fed-Minneapolis-Präsident Kashkari (2023 stimm-berechtigt im FOMC) sieht aktuell zwar deutliche Fortschritte in Richtung Inflationsziel von 2%. Allerdings sei unklar, wie weit die langfristigen Zinsen sich noch verengen müssten, um dieses Ziel zu erreichen. Entsprechend sieht er zwar mit 60%er Wahrscheinlichkeit ein „Soft landing“-Szenario. Im Gegenzug müsste die Notenbank allerdings die Zinsen seiner Meinung nach signifikant weiter erhöhen, um schließlich der Inflation Herr werden zu können. Grundsätzlich gilt Kashkari als Befürworter einer moderateren Geldpolitik, jedoch weniger im aktuellen von Inflation geprägten Umfeld. Da sind bekennende Tauben im FOMC kaum zu finden. Entsprechend bleibt die Fed mit ihrer Einschätzung der Lage zumindest erst einmal angespannt.

Die allgemeine Erwartung ist aber, dass die Fed ihren Zinserhöhungszyklus nahezu beendet hat. Entsprechend erleichtert blicken die Märkte auf die abnehmende Belastung für die Konjunktur und setzen auf neue positive Effekte für das Wachstum beispielsweise durch erste Zinssenkungen im kommenden Jahr. Dem haben die Währungshüter in ihrer letzten Sitzung etwas den Wind aus den Segeln genommen, Kashkari setzt das fort. Wir denken, dass die Staatsanleihen insbesondere am langen Ende zunächst noch Luft nach oben haben beim Zins. Möglicherweise kann die Duration aber im Oktober bis November verlängert werden, wenn sich die Lage wie beschrieben entspannen sollte.

Indes ist in den USA ein erneuter Streit um einen „Shutdown“ vertagt worden. Mit einer Überbrückungslösung wurde eine Haushaltssperre abgewendet. Öffentliche Einrichtungen bleiben offen und die Staatsangestellten werden nicht in einen Zwangsurlaub geschickt. Der Burgfrieden reicht aber erst einmal nur bis zum 17. November. Im Vorfeld kommt das Thema dann wieder auf. Goldman Sachs sagt, dies könnte jede Woche 0,2% des annualisierten BIP pro Quartal kosten.

Auch in Europa ist die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen indes auf den höchsten Stand seit 2011 geklettert. Die EZB hat ihren Leitzins nochmals um 25 Basispunkte

angehoben. Angesichts der wirtschaftlichen Risiken in Europa könnte das aber nach Meinung der Volkswirte (zunächst) die letzte geldpolitische Straffung gewesen sein. Sie werteten den Schritt als „dovish hike“, als Zinsanhebung mit taubenhaftem Ausblick. Zwar wollen die europäischen Währungshüter ihren Kurs weiter als restriktiv angesehen haben, die Märkte halten den weiteren Spielraum nach oben aber für begrenzt. Zumal der kommende Winter auch die Energiepreisproblematik wieder stärker in den Fokus rücken wird. Dies wird es für die EZB nicht leichter machen, einen im Gesamtbild sensiblen Kurs zu fahren. Wir denken in Europa könnte das Zinsniveau zunächst erst einmal abwartend stabil bleiben.

Indes trüben sich die Konjunkturdaten vor allem in Deutschland ein. Vor allem in Deutschland scheint die Wirtschaft regelrecht ab zu schmieren. Zuletzt haben führende Wirtschaftsinstitute gewarnt, dass die Rezession hierzulande schlimmer als zuvor gedacht ausfallen wird angesichts der Inflation und der Abschwächung in der Industrie. Nach Prognose des IWF wird die deutsche als einzige führende Wirtschaft in diesem Jahr schrumpfen. Beispielsweise bleibt die so wichtige Exportentwicklung wie beschrieben stark angeschlagen. In der schleppend laufenden Weltwirtschaft tun sich die industriellastigen deutschen Exporte besonders schwer. Auch vor diesem Hintergrund dürften selbst die tendenziell steigenden Ölpreise nicht zu einer weiteren Zinsanhebung der EZB führen. Sie sollten ohnehin nur begrenzt auf die Inflationsrate einwirken, die sich weiterhin zurückentwickeln dürfte.

Auch die Bank von England, die sich angesichts der besonders hartnäckigen Inflation besonders schwer tun muss, hat zuletzt nur noch einen kleinen Schluck aus der Pulle genommen. Im Juni waren die Preissteigerung erstmals seit längerem sogar deutlicher als erwartet zurückgefallen, was den Notenbankern etwas Luft unter die Flügel brachte. Die BoE nahm den Fuß vom Gas. Es war eine knappe Entscheidung, die überraschend deutlich gesunkene Inflation war wohl entscheidend erst einmal die Zinsen konstant zu halten. Künftige Erhöhungen schloss die BoE aber nicht aus.

Von der PBOC, der chinesischen Notenbank, müsste indes mehr kommen, um die enttäuschende Wirtschaftsentwicklung wieder besser anzukurbeln. Dahingehend wurde ein präziser und kraftvoller geldpolitischer Kurs angekündigt, der die Konjunkturerholung unterstützen soll. Diese verbessere sich bereits mit zunehmendem Momentum. Eine unzureichende Inlandsnachfrage macht aber Probleme. Die Notenbank kann mit einer Ausweitung der Geldmenge, für die noch Platz nach oben besteht, etwas Schub bringen. Die aktuelle Achillesferse ist aber der wichtige Immobilienmarkt, der in einer massiven Vertrauenskrise steckt. Bau- und baunahe Unternehmen tragen bis zu 30% zum BIP bei. Der Gründer und Vorsitzende von China Evergrande, wurde offenbar unter polizeiliche Überwachung gestellt. Der hoch verschuldete Immobilienkonzern taumelt wieder Richtung Zahlungsunfähigkeit.

# 03/ Währungen

Auch an den Devisenmärkten wird die Erwartung an die Zinspolitik der wichtigsten Notenbanken weiterhin eine Hauptdeterminante bleiben. Die Erwartungen werden sich aber aus einer „hawkischen Pause“ der Fed und einem „dovish hike“ in Europa wie gezeigt nicht massiv auseinanderentwickeln. Die Zinsgipfel sind dies und jenseits des Atlantiks nicht mehr fern. Entsprechend sollte sich das Geschehen an den Rentenmärkten auf Sicht eher etwas beruhigen und die Renditen in Europa und den USA, wenn überhaupt eher etwas weiter zusammenlaufen.

Die Dollarstärke spiegelt auch die deutlich verbesserte Entwicklung der realen Rendite der US-Papiere im Vergleich zu Bundesanleihen wider. In den USA wird also für Kapital wieder real bezahlt. Kann Europa durch ein steigendes Zinsniveau oder schneller fallende Inflation in dieser Messgröße aufholen im Vergleich zu den USA, dann sollte der US-Dollar möglicherweise einen Teil seiner ausgeprägten Stärke der vergangenen Wochen zum Euro auch wieder abbauen.

Der Dollarindex allgemein hat eine eindrucksvolle Rally hingelegt, die wir in der Form nicht erwartet hatten. Mit der hawkischen Fed und dem erhöhten Zinsniveau, sowie auf der Suche nach einem sicheren Hafen auch mit Blick auf die ansonsten höhere Konjunktunsicherheit strömte das Kapital offenbar in das Land, der Dollar wurde stark nachgefragt. Zu den asiatischen Währungen ist das Ausmaß noch deutlicher zu sehen. Nach der ausgebliebenen geldpolitischen Wende in Japan hat der Yen massiv an Boden verloren und auch die chinesische PBOC kämpft mit der Yuan-Schwäche.

Denn die erhoffte, dynamische Erholung der chinesischen Wirtschaft nach dem langen Covid-Lockdown ist wie gesagt ausgeblieben. Derweil geht in China eher Deflationsangst um. Zuletzt stiegen die Verbraucherpreise wieder leicht zum Vorjahr um 0,1 %, wobei die geringere Deflation bei den Preisen für Lebensmittel und andere Waren zu dem Anstieg beitrug.

Insgesamt spiegelt die schwache Preisentwicklung eine zögerliche Nachfrage wider, was Erwartungen an eine politische Reaktion weckt. Von der PBOC, der chinesischen Notenbank, kam indes schonmal ein erster interventionistischer Warnschuss. Die Währungshüter stellten

klar, dass die Finanzaufsicht in der Lage sei, den Yuan-Kurs stabil zu halten und entschieden gegen einseitige und prozyklische Wetten am Markt vorzugehen. Spekulanten dürften nun in der Spanne von 7,30-7,35 Yuan je US-Dollar künftig vorsichtiger agieren, da auf diesem Niveau die Geduld der Währungshüter überstrapaziert erscheint. Wir erwarten hier eine Seitwärtsbewegung.

Das Problem haben die westlichen Industrienationen nicht. Ein zu lange nicht für möglich gehaltener, heftiger und stetiger Inflationsdruck macht den Notenbanken weiter zu schaffen. Dies bleibt entsprechend das Kernthema an den Devisenmärkten. In den USA kommt der nächste Inflationsprint am 12. Oktober. Es wird eine weitere leichte Abschwächung des Preisauftriebs erwartet auf jährlich 3,6% nach 3,7% und 4,1% in der Kernrate ohne Nahrung und Energie nach 4,3%.

Der resiliente Arbeitsmarkt in den USA bleibt robust, zeigt aber erste Anzeichen einer Verschlechterung. Anfang Oktober wird zwar noch mit einem leichten Rückgang der Arbeitslosenquote auf 3,7% gerechnet, die Zahl der neu geschaffenen Stellen außerhalb der Landwirtschaft sollte aber geringer ausfallen als im Vormonat und insgesamt auf eine Abkühlung am US-Arbeitsmarkt deuten. Mit Argusaugen wird aber die Lohnentwicklung betrachtet werden. Die Daten werden im Zusammenspiel die Erwartungen an die Fed-Politik formen. Sollten sich die Inflationsrate und der Arbeitsmarkt beruhigen, könnte die Fed den Fuß weiter vom Gas nehmen.

In Europa liegen die Inflationsraten in einigen Kernländern noch deutlicher vom Inflationsziel der EZB entfernt. Für September hat Deutschland eine vorläufige jährliche Inflation von 4,5% gemeldet und damit weniger als von Volkswirten erwartet. Das ist der niedrigste Stand seit Ausbruch des Krieges in der Ukraine und ein sattes Minus. Im Vormonat waren es noch 6,1% gewesen. In Frankreich dürfte das Niveau im September höher bleiben. Das Inflationsproblem hat sich für die EZB entsprechend bei weitem noch nicht erledigt, wohl bis ins kommende Jahr 2024 hinein. Die Inflation ist hoch und die Wirtschaft schwach, sorgenvoll kommt „Stagflation“ als Schlagwort in den Kopf. Aber sie ist auf dem Rückzug. Man möchte aktuell nicht in der Haut der europäischen Währungshüter stecken, die in erster Linie die Geldwertstabilität wahren müssen. Davon bleibt Europa noch ein Stück entfernt. Nicht zu vergessen, dass die steigenden Ölpreise ein neues Inflations- und Wachstumsrisiko sind.

# 04/ Rohstoffe – Gold & Öl

Die Ölpreise sind im vergangenen Quartal nach oben geprescht und avancierten zum Thema Nummer 1 an den Kapitalmärkten. Die verlängerten Produktionskürzungen von Saudi-Arabien und Russland gaben den Startschuss für die Rally. Hinzu kam das Exportverbot von Benzin und Diesel aus Russland, mit dem die Regierung die Versorgung des eigenen Marktes sicherstellen will. Aktuell hat Moskau auch nochmal betont, dass es kein Bedarf gebe die Erdölausfuhren zu erhöhen. Der Kreml stehe zu den aktuellen Vereinbarungen mit der OPEC+. Gleichzeitig ist die Nachfrage angezogen, insbesondere, um den Rohölbedarf von China zu erfüllen. Gleichzeitig wurden zuletzt niedrige Lagerbestände in den USA ausgewiesen. Die entsprechend resultierende Knappheit treibt den Preis der Sorte Brent in Richtung \$100. Bislang gibt es keinen Anlass an dem hiervon hervorgerufenen Aufwärtstrend zu zweifeln. Solange sich fundamental keine einschneidenden Veränderungen ergeben, die aktuell nicht planmäßig absehbar sind, bleibt Rohöl wohl gefragt.

Der Goldpreis hat es schwer. Steigende Realzinsen in den USA machen das Edelmetall, das an sich keine Rendite abwirft, relativ unattraktiver im Vergleich zum Beispiel zu Staatsanleihen. Hiervon hat der US-Dollar gleichzeitig profitiert, wie oben beschrieben, was zusätzlich auf die Gold-Stimmung drückt. Ein starker US-Dollar macht das gelbe Metall für ausländische Käufer teurer und schreckt sie zusätzlich von einem Engagement ab. Kommt es hier allerdings zu einer Beruhigung, dann sollten auch die Edelmetalle wieder stärker nachgefragt werden. Auch bei Gold wirkt aus technischer Sicht die Saisonalität im letzten Quartal tendenziell positiv auf den Preis ein. Dementsprechend sollte sich der Goldpreis in den kommenden Monaten eher von seinem aktuellen Niveau etwas erholen.

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die ONE Asset Management AG ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren.

Wir weisen darauf hin, dass es der ONE Asset Management AG und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgendeiner Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.

### Kontakt

Austrasse 14  
9495 Triesen  
Liechtenstein  
+423 237 79 99  
team@oneam.com  
www.oneam.com