

# WOCHEN- BERICHT

11. - 17. April 2016

---

**WOCHENBERICHT - Ein Überblick**

p3	<b>Wirtschaft</b>	Aufwertung des Yens und Währungskrieg - Peter Rosenstreich
p4	<b>Wirtschaft</b>	Schweizer Wirtschaft unter ständigem Druck - Arnaud Masset
p5	<b>Wirtschaft</b>	Ist es wirklich Zeit, Gold zu kaufen? - Yann Quelenn
p6	<b>Wirtschaft</b>	Zunehmende Spaltung der Fed-Mitglieder - Arnaud Masset
p7	<b>Wirtschaft</b>	Kritik an Geldpolitik der Fed - Yann Quelenn
p8	<b>Wirtschaft</b>	Amexit - Peter Rosenstreich
p9	<b>Themes Trading</b>	Krebsforschung
	<b>Disclaimer</b>	

**Wirtschaft**

**Aufwertung des Yens und Währungskrieg**

**Plötzliche Aufwertung des Yens ist „unerwünscht“**

Eines der wichtigsten Themen am Devisenmarkt letzte Woche war die nachhaltige Yen-Aufwertung. Die JPY-Stärke hat eine Reihe verbaler Interventionen von den japanischen Währungshütern ausgelöst (eine Strategie, mit der Japan vertraut ist). Finanzminister Aso wiederholte auch frühere Aussagen, dass notwendige Maßnahmen gegen Devisenbewegungen unternommen würden, was vermuten lässt, dass plötzliche JPY-Bewegungen „unerwünscht“ sind. Chefkabinettssekretär Sugas Beiträge zur Debatte zeigen, dass die JPY-Bewegungen nicht auf fundamentalen Daten basierten und dass er, wenn nötig, Maßnahmen ergreifen wird. Der USD/JPY stabilisierte sich über der Marke von 108,00. Eine weitere Abwärtsbewegung wird jedoch wahrscheinlich. Die japanischen MoF-Daten für März zeigten, dass der Februar mit einem Leistungsbilanzüberschuss abgeschlossen hat. Diese Portfoliodaten zeigen, dass die Nachfrage japanischer Anleger nach ausländischen Anlagen gestiegen ist. Doch trotz des Abflusses (möglicherweise aufgrund von Hedging-Positionen) hat die Nachfrage nach dem JPY durch externe Anleger den JPY nach oben getrieben.

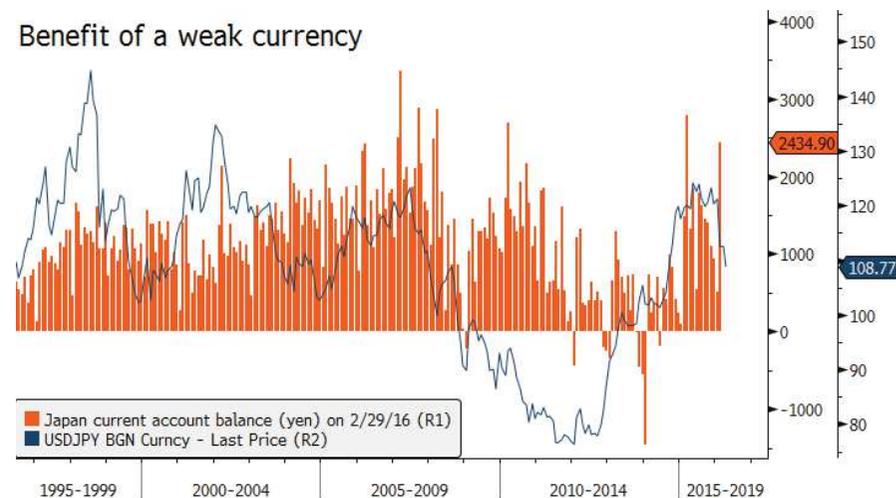
Die Daten vom März zeigten, dass japanische Investoren ausländische Wertpapiere im Wert von 5,47 Billionen Yen (Auslandsanleihen im Wert von 5,2 Billionen Yen) gegenüber den 4,91 Billionen Yen vom vorigen Monat gekauft haben. Die Nachfrage nach Yen ist jedoch gestiegen und die Anleger haben ihre Carry Trades geschlossen. Wir waren bereits davon ausgegangen, dass die offizielle japanische Rhetorik zunehmen wird, desto näher wir an 105,00 geraten. Die klaren Spillover-Effekte des starken JPY auf die Importpreise sind den japanischen Politikern in ihrem Kampf gegen die Deflation keine Hilfe.

**Währungskrieg: Was kommt jetzt?**

Auch wenn sich mit der Vorhersage der Zentralbankinterventionen viele gute

Analysten eine blutige Nase geholt haben, glauben wir, dass die Schmerzgrenze der BoJ beim USD/JPY näher an 100-104 liegt. Zuerst hat die Aussage von PM Abe diese Woche vermuten lassen, dass man von „willkürlichen Eingriffen an den Devisenmärkten absieht“ und zweitens dass die allgemeine Glaubwürdigkeit der BoJ bereits angezweifelt wird. Insbesondere in Bezug auf eine Schwächung des JPY glauben wir, dass die BoJ nicht über die rechten Tools verfügt, um den JPY längerfristig zu schwächen. Angesichts der Verschlechterung der BoJ-Glaubwürdigkeit hatten die verbalen Interventionen einen begrenzten Markteinfluss, während eine nicht effiziente direkte Devisenintervention dem Ruf der Zentralbank nur weiter schaden wird.

**Benefit of a weak currency**



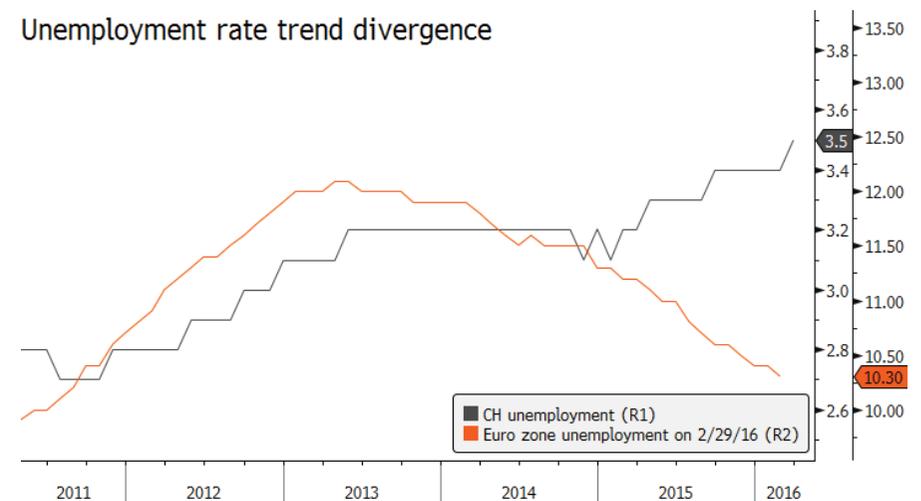
**Wirtschaft**
**Schweizer Wirtschaft unter ständigem Druck**

Die letzten Daten aus der Schweiz deuten darauf hin, dass sich die Situation in den letzten paar Monaten nicht gravierend verändert hat, da das Land weiter unter seinem Status als sicherer Hafen leidet. Der Verbraucherpreisindex ist im März um 0,3% im Monatsvergleich gestiegen (im Einklang mit dem Konsens und höher als die 0,2% im Februar). Auf Jahresbasis ist die Zahl um 0,9% zurückgegangen, was auch zu den Durchschnittsprognosen passt, weniger als -0,8% im Februar. Die Verbesserung des monatlichen Anstiegs fällt mit dem Ende des Schlussverkaufs im Bekleidungssektor im Februar zusammen (die Preise sind um 4,8% im Monatsvergleich angestiegen). Dies wird damit nur ein Einmaleffekt sein. Insgesamt bleibt der Inflationsdruck in der Schweiz aufgrund der niedrigen Rohstoffpreise und dem starken Schweizer Franken gedämpft. Wir gehen daher davon aus, dass die SNB ihre CPI-Prognosen für 2016 auf ihrer nächsten Sitzung am 16. Juni nach unten revidieren wird (aktuell bei -0,40% im Jahresvergleich), da sich die Wirtschaft weiter an das starke CHF-Umfeld anpasst.

Auch die Stellendaten standen heute Morgen an und zeigten ein durchwachsendes Bild des Schweizer Arbeitsmarktes. Auch wenn die Arbeitslosenquote im März auf 3,6% (von 3,7% im Februar) gefallen ist, so ist die saisonbereinigte Zahl von 3,4% im Vormonat auf 3,5% angestiegen, was darauf hinweist, dass sich der zugrunde liegende Trend bei der Arbeitslosigkeit noch nicht umkehren wird. Beim Vergleich der Entwicklungen der Stellenmärkte in der Eurozone und in der Schweiz stellt man fest, dass die Schweizer Arbeitslosigkeit seit 2013 ständig angestiegen ist, während die Zahl in der Eurozone eine Trendumkehr vollzogen hat und von 12,10% auf 10,30% gefallen ist. Insgesamt sollte sich die Wirtschaftssituation in der Schweiz weiter verschlechtern, da das Land sich weiter an das starke Umfeld anpasst und der Prozess ist noch nicht abgeschlossen.

Die Daten zeigten am Donnerstag, das die Devisenreserven der SNB von 571,1 Mrd. CHF um 5 Mrd. auf 575,8 Mrd. CHF angestiegen sind, was vermuten lässt, dass

die Zentralbank am Devisenmarkt interveniert haben könnte, um den EUR/CHF zu verteidigen. Dies bestätigt auch der stetige Anstieg der Sichteinlagen der SNB seit Jahresbeginn. Auch wenn der Anstieg moderat bleibt, so weist er doch darauf hin, dass es für die SNB keine Verschnaufpause gibt. Die Zentralbank kann ihre Wächterfunktion nicht aufgeben, da die Spekulanten die Situation beim geringsten Anzeichen einer SNB-Schwäche ausnutzen würden. Die Daten lassen vermuten, dass die SNB moderat am Devisenmarkt interveniert, nur um die Händler daran zu erinnern, nicht mit dem EUR/CHF herumzuspielen.

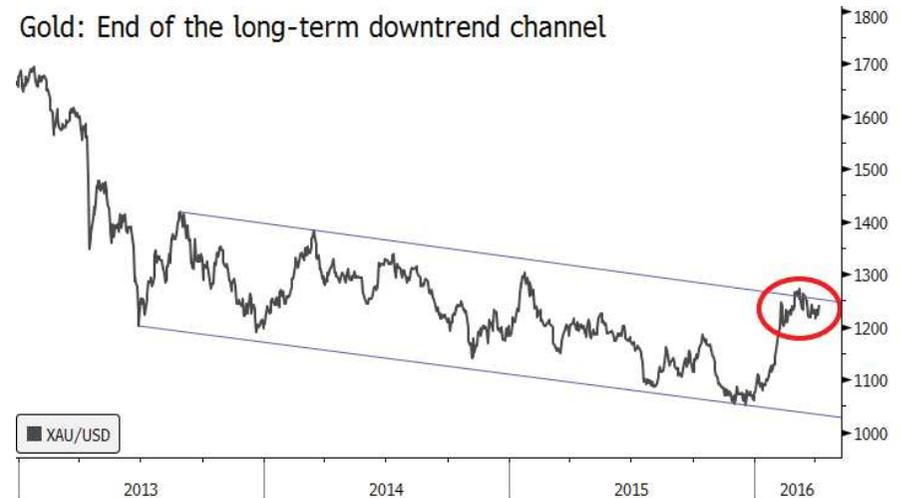
**Unemployment rate trend divergence**


+

**Wirtschaft**
**Ist es wirklich Zeit, Gold zu kaufen?**

Seit Dezember hat das gelbe Metall deutlich an Wert zugelegt und handelt nun zwischen 1200 und 1250 Dollar pro Unze. Für viele Menschen ist Gold nutzlos, da es keine Dividenden abwirft und hohe Lagerkosten hat. In den letzten vier Jahren hat das Gold jedoch mehr als 30% seines Wertes verloren, und ein niedrigerer Goldpreis spiegelt auch das Vertrauen in die Maßnahmen der Zentralbank wider. Doch paradoxerweise ist das Gold gefallen, obwohl die Währungshüter weltweit massive Interventionen unternommen haben (QEs und niedrige Zinsen) und obwohl eine risikoaverse Stimmung vorherrscht. In Bezug auf die US-Zinserhöhung sollte der Preis in US-Dollar für das Gold gefallen sein, aber stattdessen ist das Gegenteil passiert. Der Goldpreis ist seit Beginn des Jahres stark gestiegen und die weltweite Konjunkturabschwächung hat diesen Trend unterstützt. Die amerikanische Wirtschaft ist unter Druck, die inländischen Daten sind gemischt, während ein Jahrzehnt der niedrigen Zinsen ausreichend sein sollte, eine nachhaltige Erholung auszulösen.

Der Preis für Gold ist niedrig, weil er nicht nur den Zustand des physischen Marktes repräsentiert. Der Papiermarkt ist im Vergleich zum physischen Markt erheblich größer. Das Verhältnis beträgt erstaunliche 200:1. Die meisten Banken geben hauptsächlich Papierunzen aus, was den Preis des Goldes fallen lässt und zu einem höheren Gegenparteiisiko führt. Als Folge der Schwierigkeiten im Bankensektor (wie zum Beispiel der niedrigen Zinsen) wird der Preis von Papiergold zurückgehen. Da aber im Gesamtpreis auch das physische Gold enthalten ist, legitimiert dies den Kauf von physischem Gold, das unterbewertet ist. Die Banken erleben auch ein massives Engagement in Derivaten. Wenn wir uns zum Beispiel die Bilanz der Deutschen Bank ansehen, fragt man sich, wie es möglich ist, dass man eine Fremdverschuldung eingegangen ist, die 25 Mal des deutschen BIPs ausmacht. Ein weiteres wichtiges Problem ist der Aufschlag, der für Gold am physischen Markt gezahlt werden muss und der aufgrund der Knappheit noch nie so hoch war.

**Gold: End of the long-term downtrend channel**


**Wirtschaft****Zunehmende Spaltung der Fed-Mitglieder**

Der Markt hat seit 2 Monaten verstanden, dass die Federal Reserve zu einer vorsichtigeren Haltung gewechselt hat (mit Ausnahme des letzten Falkes Bullard). Die Fed wird lieber ständig zurückhaltend bleiben, um die unangenehme Erfahrung vom letzten Dezember nicht zu wiederholen, wenn die Fed keine andere Wahl hatte als Zinsen zu erhöhen, um ihre Glaubwürdigkeit zu bewahren. Die letzte FOMC-Sitzung von Mitte März war eine klare Erinnerung an diesen neuen Approach, da sie zeigte, dass nur zwei Zinserhöhungen im ganzen Jahr 2016 erwartet wurden, im Vergleich zu den vier während der Sitzung im Dezember. Schließlich hat das März FOMC-Protokoll, das am vergangenen Mittwoch veröffentlicht wurde, die vorsichtige Haltung der Fed in Bezug auf die schwache globale Wirtschaftsentwicklung und die volatilen Finanzmärkten bestätigt. Mit Blick auf die meisten Währungspaare mit dem USD scheint es, dass Janet Yellen einen guten Job getan hat, den Markt für das Protokoll vorzubereiten. Es gab keine Überraschungen. Unserer Meinung nach war jedoch das Protokoll tatsächlich wesentlich zurückhaltender als erwartet, da es eine größere Spaltung der Fed-Mitglieder hervorgehoben hat.

Tatsächlich zeigte das Protokoll, dass die FOMC-Mitglieder verschiedene Ansichten auf die US-Aussichten hatten. Folglich haben sie den Marktteilnehmern keine klare Forward Guidance gegeben. Die Mitglieder sind zum Ersten in Bezug auf die Inflationsaussichten geteilt. Einige Mitglieder haben den (jüngsten) Anstieg der Inflation kohärent mit dem aktuellen Trend der Inflation gesehen, während andere Mitglieder ihre Ansicht geäußert haben, dass der Anstieg wahrscheinlich nicht nachhaltig sein wird.

Zweitens schienen die FOMC-Mitglieder auch in Bezug auf die Auswirkungen der globalen Wirtschafts- und Finanzentwicklungen aufgeteilt zu sein, da die meisten Mitglieder besorgt sind, dass sie ein Abwärtsrisiko für die US-Konjunkturaussichten darstellen. Allerdings denken einige von ihnen, dass die Maßnahmen, ergriffen von

den meisten ausländischen Zentralbanken, um die monetären Bedingungen zu verbessern, geholfen haben, das Risiko zu verringern, während andere ihre Besorgnis über die Fähigkeit der Zentralbanker ausgedrückt haben, dieses Risiko zu begrenzen.

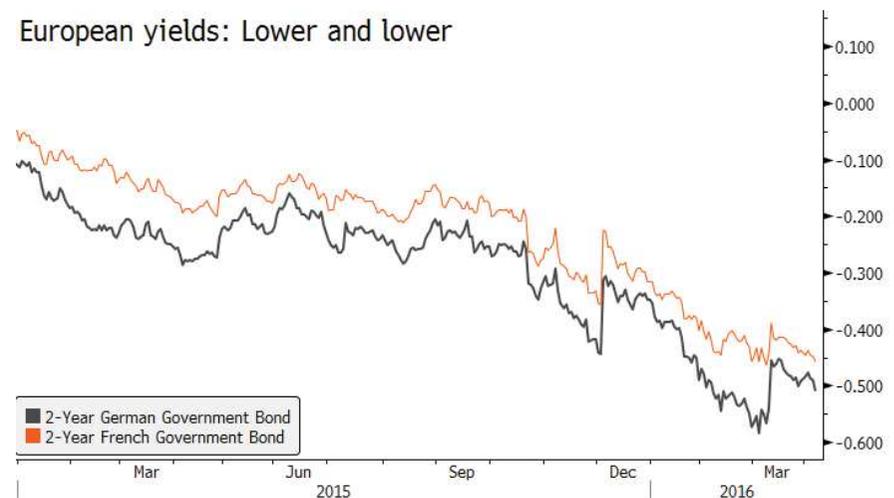
Alles in allem hat das Protokoll die interne Divergenz der Fed hervorgehoben, was darauf hindeutet, dass es immer noch ein Kampf ist, eine gemeinsame Basis unter den Fed-Mitgliedern, vor allem über die Inflationsaussichten, zu finden. Der Mangel einer Übereinstimmung wird als ein sehr starkes zurückhaltendes Signal vom Markt interpretiert, weil die Fed die Zinsen nicht erhöhen wird, wenn sie nicht einmal in Bezug auf die Aussichten übereinkommen kann. Wir erwarten nicht, dass die Zentralbank den Leitzins kurzfristig erhöhen wird. Unserer Meinung nach ist auch eine Zinsenerhöhung im Juni zu früh. Wir glauben, dass Yellen eine klare Erholung der Inflation und Wachstumsaussichten sehen möchte, bevor die kleinste Bewegung gemacht wird. Die Erholung des US-Dollars ist daher noch nicht nah.

**Wirtschaft**
**Kritik an Geldpolitik der Fed**

Die Fundamentaldaten der Eurozone legen nicht zu. Der endgültige Einzelhandelsumsatz für März für die Eurozone lag letzte Woche mit 0,2% im Monatsvergleich gegenüber 0,4% im Monatsvergleich im Februar unter seinem alten Wert. Die Verbraucherstimmung in der Eurozone ist auch gefallen. Dabei ist der Hinweis wichtig, dass diese Umfrage vor den jüngsten Ereignissen in Brüssel durchgeführt wurde. Es ist klar, dass die europäische Wirtschaft schrumpft und aller Druck liegt nun auf der EZB. Die aktuelle Geldpolitik hat bisher nicht die erwarteten Ergebnisse gebracht. Angesichts der niedrigeren Ölpreise (trotz der jüngsten Erholung) verschlechtern sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die die Inflationsaussichten bedrohen. Wir glauben jedoch, dass die Finanzmärkte bereits die aktuellen europäischen Schwierigkeiten eingepreist haben. Der Euro sollte nicht noch schwächer werden, da die Ergebnisse mittelfristig bewertet werden sollten. Wir glauben, dass nur die internen Schwierigkeiten wie die griechische Schuldsituation oder Souveränitätsprobleme die Einheitswährung belasten könnten. Wir bleiben bei unserer bullischen Einstellung zum Euro gegenüber dem Greenback, und wir haben für die nächsten Wochen 1,1500 als Ziel vor Augen. Die nächste EZB-Sitzung am 21. April sollte keine wesentlichen Bewegungen des EUR auslösen, da die Zentralbank bereits alles aufs Spiel gesetzt hat.

Die aktuelle Ineffizienz der Geldpolitik ärgert Deutschland, dessen Wirtschaft robust bleibt. Obwohl die Märkte eine sehr schwache Zahl erwartet hatten, ist die Industrieproduktion im Februar keineswegs eingebrochen, sondern zeigte mit +3,3% auf Monatsbasis die stärkste Zunahme seit mehr als sechs Jahren. Die Daten für März wurden heute Morgen mit -0,5% veröffentlicht. Die Binnennachfrage hilft der deutschen Wirtschaft definitiv, da die insgesamt schwächere Nachfrage zu Abwärtsdruck auf die Exporte führt. Deutschland ist eines der wenigen Länder, wenn nicht das einzige, das tragfähige Schulden hat. Die Konjunkturdaten sind auch solide. Die Rückzahlung der Schulden gestaltet sich nicht so schwierig wie für andere europäische Länder, da diese nur 71,70% des BIPs ausmachen.

Aber auch wenn die anderen Fundamentaldaten auf dem richtigen Weg sind, legt die Inflation nicht zu (wie in anderen europäischen Ländern) - sie hängt aktuell unter 0% fest. Und es scheint so, dass Wolfgang Schäuble die Europäische Zentralbank für diese Situation verantwortlich macht. Der deutsche Finanzminister glaubt, dass nur die anderen europäischen Länder von der aktuellen Geldpolitik profitieren. Wir sind der Meinung, dass nicht nur Deutschland die Suppe für die anderen Länder auslöffeln muss. Es ist leider die ganze europäische Bevölkerung. Die Sparpolitik ist die neue Normalität für Europa. Auch wenn die Rezession in Europa noch lange nicht vorbei ist, würde ein kurzer Blick auf die Schulden und Einkommen ausreichen, um alle zu überzeugen. Wir möchten jedoch anmerken, dass die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands definitiv durch seine Nachbarn begrenzt wird. Die stärkste europäische Wirtschaft tadelt nun Europa. Das klingt ziemlich ironisch, wenn wir uns fragen: Ist irgendjemand in der Schweiz enttäuscht, nicht in der Eurozone zu sein? Nein.

**European yields: Lower and lower**


**Wirtschaft****Amexit****Was lässt uns nachts nicht schlafen?**

Wir sind deutlich besorgt über den Brexit, den Zusammenbruch der Schuldenverhandlungen zwischen Griechenland und der Troika, eine sanfte Landung der chinesischen Wirtschaft usw.. Neben diesen Ereignissen gibt es noch ein anderes Risiko, das uns wirklich verunsichert. Wir nennen es "Amexit" - eine Serie von Ereignissen, deren Auslösung wahrscheinlich ist. Wir glauben, dass wir die gegenwärtigen Aussichten der Fed-Politik gut verstanden haben (was von unserer Prognose über die Begrenzung der Zinserhöhungen 2016 bestätigt wurde). Unser Basisszenario ist, dass das gesunde US-Inlandswachstum nicht in der Lage gewesen ist, den desinflationären Druck zu kompensieren, was Unsicherheiten auf die internationalen Aussichten ausgelöst hat. In diesem Szenario erwarten wir eine 25 Zinserhöhung im Dezember.

Doch selbst die vorsichtige Fed hat deutlich gemacht, dass die geldpolitischen Pfade datenabhängig ist. Am Rande gibt es Signale für eine Stabilisierung oder Erholung angesichts der chinesischen Wirtschaftsdaten und des Potenzials für eine Ölproduktionsvereinbarung in Doha, die schnell unseren Basisfall drehen könnte. Und was passiert, wenn der Zeitpunkt der Zinserhöhung auf der Fed-Sitzung im Juni auf überzeugende Art re-fokussiert werden wird? Wir vermuten einige abschreckenden Folgen.

**Serie von Ereignissen, die uns erschrecken würden**

Wenn die Fed Fund Futures mit einer Wahrscheinlichkeit von über 70% eine Zinssenkung vorwegnehmen werden (aktuelle Kurse der Fed Fund Futures spiegeln eine Wahrscheinlichkeit von 20%), wäre es wieder einmal wahrscheinlich, dass die Märkte durch ein weiteres Anleihekaufprogramm leiden würden. Die Reaktion auf höhere US-Zinsen können durch die Investitionen in die Anlagen in sicheren Häfen (wie zum Beispiel den Verkauf globaler Aktien) illustriert werden. Eine Korrektur in Aktien würde den republikanischen Kandidaten Trump prophetisch klingen lassen

(erinnern Sie sich an seinen dilettantisch klingenden Rückgriff auf Blase und Rezession?). Mit Dingen, die von der Aktienkorrektur der Fed ermutigt werden, würde Donald J. Trump erhebliches politisches Kapital vor einer umstrittenen republikanischen Tagung im Juli gewinnen. Laut Wahlkampagne ist es Trumps Ziel, fast jeden sozialen, politischen und wirtschaftlichen Pakt, den Amerika sowohl im Inland als auch auf internationaler Ebene gemacht hat, neu zu definieren. Die Märkte werden beginnen müssen, Amerikas Rückzug von der internationalen Bühne, oder was wir "Amexit" nennen, einzupreisen.

## Themes Trading

## Krebsforschung

Den Daten von cancer.org zufolge sollen 2030 schätzungsweise 21,7 Millionen Krebserkrankungen diagnostiziert werden, während 13 Millionen Menschen an Krebs sterben. Da der Verdacht besteht, dass unsere neuen Lebensgewohnheiten Krebs fördern, dürften diese Zahlen bereits unterschätzt sein. Daher gilt es, neue Behandlungsmethoden zu entdecken. Viele Unternehmen, auch Start-ups, investieren bereit Zeit und Geld in die Entwicklung neuer Therapieformen.

Selbstverständlich erfordert die Suche nach Krebsbehandlungen Zeit, Engagement und Wissen. Die Investitionen von heute sind die Therapien von morgen. Es ist auch schwierig herauszufinden, welche Forschungsarbeiten laufen, zumal die Ergebnisse oft nur in hochspezialisierten Fachzeitschriften veröffentlicht werden. Aus diesem Grund haben wir zwölf Unternehmen ausgesucht, in denen sich Forschung und Entwicklung auf ein breit gestreutes Spektrum von Arzneimitteln konzentrieren. Die Gruppe ist nach Start-ups und ertragsgenerierenden Unternehmen diversifiziert.

Ausgewählt wurden fünf junge Start-ups, die 2015 an die Börse gegangen sind, aber noch keine Produkte herausgebracht haben. Diese Unternehmen könnten die Pharmakonzerne der Zukunft sein. Beigene und Syndax konzentrieren die Forschung auf Arzneimittel gegen Krebs, während Editas und Avexis auf Genome Editing und Therapie spezialisiert sind. Proteostasis agiert in einem Nischenmarkt mit dem Fokus auf zystischer Fibrose. Neben diesen Start-ups erwägen wir gut etablierte Pharmaunternehmen wie Juno Therapeutics und die bereits 1887 gegründete Bristol-Myers Squibb, die eine sichere Wette darstellen. Die ertragsgenerierenden Unternehmen sind Übergewichtet. Aber mit Alpha (Outperformance) ist wohl eher bei den Start-ups zu rechnen.



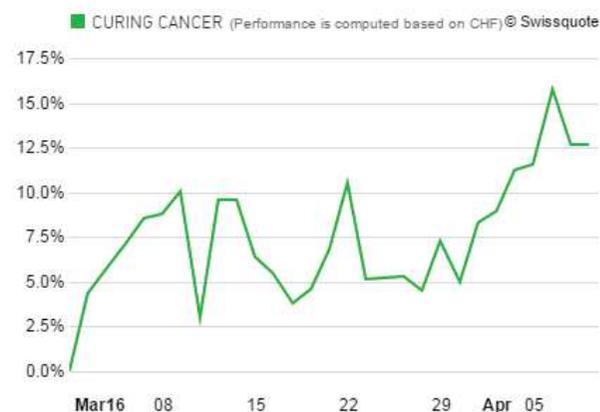
Since inception ▲ 12.69%

1-month return 3.85%

Return day 0.01%

Est. dividend yield 0.00%

Inception date 01/03/16



## DISCLAIMER

Auch wenn wir alle Anstrengungen unternommen haben, um sicherzustellen, dass die angegebenen und für die Recherche im Zusammenhang mit diesem Dokument verwendeten Daten verlässlich sind, gibt es keine Garantie dafür, dass diese Daten richtig sind. Die Swissquote Bank und ihre Tochtergesellschaften können keinerlei Haftung in Bezug auf Fehler oder Auslassungen oder in Bezug auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Dieses Dokument ist keine Empfehlung, Finanzprodukte zu verkaufen und/oder zu kaufen und darf nicht als Antrag und/oder Angebot gesehen werden, eine Transaktion abzuschliessen. Bei diesem Dokument handelt es sich um ein Dokument im Rahmen der Wirtschaftsforschung und es soll weder eine Anlageberatung noch einen Antrag auf den Handel mit Wertpapieren oder anderen Anlagearten bilden.

Auch wenn mit jeder Anlage ein gewisses Risiko verbunden ist, so können die Verlustrisiken beim Handel mit ausserbörslichen Forex-Kontrakten wesentlich sein. Falls Sie deshalb den Handel an diesem Markt in Betracht ziehen, sollten Sie sich den Risiken im Zusammenhang mit diesem Produkt bewusst sein, damit Sie vor der Anlage eine fundierte Entscheidung treffen können. Die hier dargestellten Materialien dürfen nicht als Handelsberatung oder -strategie verstanden werden. Swissquote Bank bemüht sich sehr, verlässliche, umfassende Informationen zu verwenden, wir geben jedoch keine Zusicherung, dass diese Informationen richtig oder vollständig sind. Zudem sind wir nicht verpflichtet, Sie zu informieren, wenn sich Meinungen oder Daten in diesem Material ändern. Alle in diesem Bericht genannten Kurse dienen alleinig der Information und sind keine Bewertungen von einzelnen Wertpapieren oder anderen Instrumenten.

Die Verteilung dieses Berichts darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Keine Aussage in diesem Bericht ist eine Zusicherung, dass eine Anlagestrategie oder hierin enthaltene Empfehlung für die individuellen Umstände des Empfängers geeignet oder passend ist oder bildet anderweitig eine persönliche Empfehlung. Der Bericht wird alleinig zu Informationszwecken veröffentlicht, ist keine Werbung und darf nicht als Antrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder damit verbundenen Finanzinstrumenten in einer Gerichtsbarkeit gesehen werden. Es wird keine Zusicherung oder Garantie, gleich ob explizit oder implizit, in Bezug auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit der hierin enthaltenen Informationen gegeben, mit Ausnahme in Bezug auf Informationen im Zusammenhang mit der Swissquote Bank, seinen Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmen; der Bericht beabsichtigt ebenso wenig, eine vollständige Stellungnahme oder Zusammenfassung zu/von den im Bericht genannten Wertpapieren, Märkten oder Entwicklungen zu bieten. Swissquote Bank verpflichtet sich nicht, dass Anleger Gewinne erhalten werden und teilt mit den Anlegern keine Anlagegewinne oder übernimmt die Haftung für Anlageverluste. Anlagen sind mit Risiken verbunden und die Anlagen sollten beim Treffen ihrer Anlageentscheidungen vorsichtig sein. Dieser Bericht darf von den Empfängern nicht als Ersatz für ihre eigene Beurteilung verstanden werden. Alle in diesem Bericht genannten Meinungen dienen alleinig Informationszwecken und können sich ändern, ohne dass dies mitzuteilen ist; sie können sich zudem von den Meinungen, die durch andere Geschäftsbereiche oder Gruppen der Swissquote Bank ausgedrückt werden unterscheiden oder diesen widersprechen, da unterschiedliche Annahmen und Kriterien verwendet werden. Swissquote Bank ist auf Grundlage dieses Berichts nicht gebunden oder haftet nicht im Zusammenhang mit diesem Bericht für eine Transaktion, ein Ergebnis, einen Gewinn oder Verlust, weder vollständig noch teilweise.

Research wird die Berichterstattung alleinig nach Ermessen des Swissquote Bank Strategy Desks starten, aktualisieren und einstellen. Die hierin enthaltene Analyse basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu wesentlich anderen Ergebnissen führen. Der/die für die Erstellung dieses Berichts verantwortliche(n) Analyst(en) kann/können mit Mitarbeitern von Trading Desk, Verkäufern oder anderen Kreisen zusammenarbeiten, um die Marktinformationen zu erfassen, zusammenzufassen und auszulegen. Swissquote Bank ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder auf dem neuesten Stand zu halten und haftet nicht im Zusammenhang mit diesem Bericht für ein Ergebnis, einen Gewinn oder Verlust, weder vollständig noch teilweise.

Swissquote Bank verbietet ausdrücklich die vollständige oder teilweise Weitergabe dieses Materials ohne die schriftliche Genehmigung der Swissquote Bank und die Swissquote Bank übernimmt keinerlei Haftung für die Handlungen von dritten Parteien in dieser Hinsicht. © Swissquote Bank 2014. Alle Rechte vorbehalten.