

Europa am Scheideweg? Gefangen im Strudel der eigenen Ohnmacht?



Quelle: infothek.com

Wie bereits in unserem Flash vom 24.6.2016 erwähnt, wird die europäische Landschaft zumindest politisch «neue, andere» Farben tragen. Grossbritannien hat sich gegen einen Verbleib in der EU ausgesprochen und James Cameron hat nun erneut, auch wenn es ihm gegen den Strich geht, beteuert, dass der Entscheid der Abstimmung gilt und der Brexit nun eingeleitet wird. Das vor allem die Jungen Wähler in Grossbritannien als die grossen Verlierer dastehen, erstaunt wiederum nicht (siehe auch Anhang 2). Betrug die Wahlbeteiligung unter den Jungwählern doch nur «miese» 36 %. Die Welt berichtete (26.6.2016):

„Der Statistik zufolge beteiligten sich nur 36 Prozent der 18- bis 24-Jährigen an dem Votum. Bei den 25- bis 34-Jährigen waren es mit 58 Prozent auch nur gut die Hälfte der Wahlberechtigten. Zum Vergleich: Von den Briten, die 65 Jahre oder älter sind, gingen 83 Prozent an die Urnen.“

Demokratie ist halt eben nicht nur ein Recht, sondern auch eine Verpflichtung. Vielleicht ist dies ja auch ein Weckruf für die restliche europäische Jugend, sollte es in anderen Ländern ebenfalls zu EU-Exit Referenden kommen (z.B. Dänemark, Frankreich, Austria etc.). Die Wahrscheinlichkeit einer grösseren ja signifikanten Wahlbeteiligung von jugendlichen Wählern dürfte somit bei zukünftigen Referenden substantiell steigen. Ein weiterer

Zerfall der EU dürfte damit zumindest vorübergehend «vom Tisch» sein. Ausser....., die EU-Ratsherren haben die Botschaft Englands nicht verstanden und igeln sich weiterhin in Zentralismus und Sanktionismus ein. Die EU muss sich neu konstituieren. Vielleicht war der 23. Juni nicht nur der Independence Day Englands, sondern auch der Unabhängigkeitstag Europas!



Quelle: commons.wikimedia.org

Es gibt viel Arbeit in Brüssel, Berlin, Rom, Paris, Wien, Madrid, um einige wenige politische Zentren Europas zu nennen. Und dies in einer wirtschaftlich sehr fragilen Zeit, in der nicht nur monetäre Experimente zu ökonomischen Verzerrungen führen, sondern auch politische Überlegungen und Wahlkampf, das globale politische Geschehen prägen. (Wahlen in den USA, Spanien, Frankreich und Deutschland).

Im Prinzip hat Europa all die notwendigen «Ingredienzien» um auch lokal erfolgreich bestehen zu können. Eines ist jedoch gewiss, das Einstimmigkeitsprinzip der EU, muss dem «Absoluten Mehr» weichen, damit das zukünftige Europa regierungsfähig wird. Als Beispiel kann und darf durchaus auch die föderalistische Schweiz hinzugezogen werden. 26 Kantone, 4 Sprachen, 1-Währung, über 100

regionale Steuersätze und 1 «federale Steuer» (Bundessteuer). Fiskalpolitisch braucht es zumindest auf regionaler oder innereuropäischer Bühne keine Union. Ein EU-Bundessteuersatz wäre hingegen eine «föderalistische» EU Revolution, die fiskalpolitisch greifen und gesamteuropäische Budgets ermöglichen würde.



Quelle: theoriepraxis.wordpress.com

Die existierende Politik der EU-Erweiterung gen Osten ist daher politisch und wirtschaftlich gesehen nicht nachhaltig. Die Kriterien werden immer weicher und die Mitbestimmung immer grösser! Wohin dies führt, hat die Flüchtlingskrise deutlich aufgezeigt. Es ist vielleicht an der Zeit, neue politische Wege zu wagen und zu gehen, um sich von den Fesseln der Gefangenheit der eigenen Ohnmacht zu befreien, bevor die Idee eines Vereinigten Europas entgültig begraben werden muss. Die kommenden Wochen und Monate werden von politischer Unsicherheit weiter begleitet werden und die Volatilität an den Weltbörsen voraussichtlich weiter schüren. Was bedeutet dies für den Anleger?

«Manana» und das «gefangene Geld»!

Es stimmt leider doch. «Morgen» ist nicht gleich «Morgen» in der politischen oder in der ökonomischen Welt. Vor allem die Notenbanken und die Politiker bemühen sich, alle nicht für sie relevanten eigenen «egozentrischen» nicht dringlichen Anliegen auf morgen zu verschieben, um eigene Interessen, wie Wiederwahl und den «persönlichen finanziellen Deckungsgrad» zu

wahren. Dabei schreckt die Politik auch nicht davor zurück, eben diese zukünftig erwarteten Cash Flows bereits heute auszugeben und zu verkreditieren. Allen voran, Super Mario!

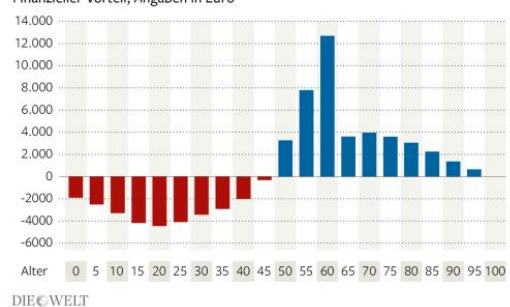


Quelle: [linkedin.com](https://www.linkedin.com)

Und wir wissen alle, was passiert, wenn eine Firma keine Liquidität mehr ausweist, sie geht bankrott. Doch den Staat kümmert es wenig, es gibt wichtigere Dinge als die Zukunft der nächsten Generation! Zugegeben, man macht sich allgemein Sorgen um die globale Erwärmung, um den Klimawandel und verabschiedet grosse Ziele, wie auch «heuer» in Paris, welche voraussichtlich bereits in spätestens 17 Jahren Makulatur sind. Zum Wohle des Volkes, der Kinder und zum eigenen Wohle! Dass hierbei vor allem die zukünftigen Generationen zu kurz kommen und die Rechnung der heutigen Generation begleichen müssen, scheint im Grundsatz niemanden zu stören, zumindest noch nicht! Politisch gesehen

DIE JUNGEN ZAHLEN, DIE ALTEN PROFITIEREN

Finanzieller Vorteil, Angaben in Euro



Quelle: dieWelt.de

können wir in etwa abschätzen, wohin die Reise gehen wird: Noch mehr lockere Geldpolitik und verstärkte Protektionismus Massnahmen,

werden weltweit das Wirtschaftswachstum zwar stützen, aber nicht nachhaltig erhöhen. **Wir sind weiterhin im wirtschaftlichen Abschwung, daran hat sich nichts geändert.**

Gemäss Aussagen von Jim Yong Kim, Präsident der Weltbank (7. Juni 2016), wird das globale Wirtschaftswachstum schwächer ausfallen:



Quelle: Huffingtonpost.com

„Die Weltbank hat ihre Wachstumsprognose für die Weltwirtschaft für das laufende Jahr deutlich nach unten korrigiert. Statt der noch im Januar erwarteten 2,9 Prozent Wachstum sieht die Weltbank jetzt nur noch einen Anstieg der Wirtschaftsleistung um 2,4 Prozent. Wirtschaftswachstum bleibt die wichtigste Triebfeder für die Armutsbekämpfung, und deswegen sind wir besorgt, wenn das Wachstum bei Rohstoffexporteuren scharf abgebremst wird.“

Und auch der Chefökonom der Weltbank, Kaushik Basu meinte:

„In vielen Entwicklungsländern komme eine hohe private Verschuldung als Problem hinzu. Die Niedrigzinspolitik habe dazu geführt, dass viel Geld aufgenommen wurde. „Im Fahrwasser des Kreditbooms ist es nicht ungewöhnlich, wenn sich die Zahl fauler Kredite vervierfacht.“

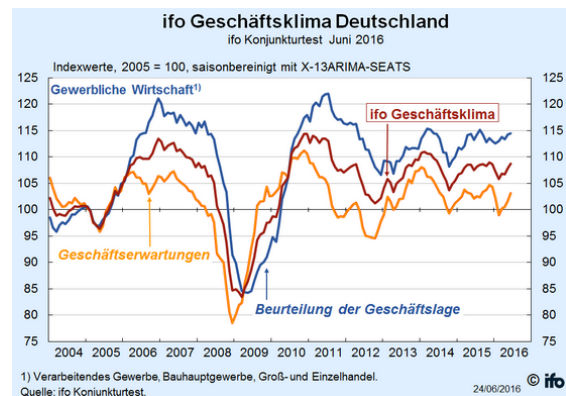
Es gibt also leider keine wirklich positiven Wirtschaftsprognosen, die ein nachhaltiges Wachstum indizieren. Im Gegenteil, der aus dem Ruder laufende «Protektionismusaparat» gewinnt immer mehr an Dynamik, wie kürzlich eine Studie der renommierten Hochschule St. Gallen (HSG) unter Federführung von Professor Simon Evenett aufzeigte (Unternehmerzeitung,; 25.5.2016):



Quelle: youtube.com / Simon Evenett

„Der Welthandel wächst nicht mehr. Das Volumen des Welthandels stagniert seit zwei Jahren. In einigen Regionen – in den Schwellenländern Asiens, in Japan und den USA – seien die Exporte 2015 sogar zurückgegangen. Die ersten Daten für 2016 legen sogar nahe, dass die Zahl der neuen protektionistischen Massnahmen sogar beschleunigt wachse. Immer mehr Länder scheinen die Stagnation ihres Handels mit Massnahmen zu bekämpfen wollen, die ihren Handelspartnern schaden.“

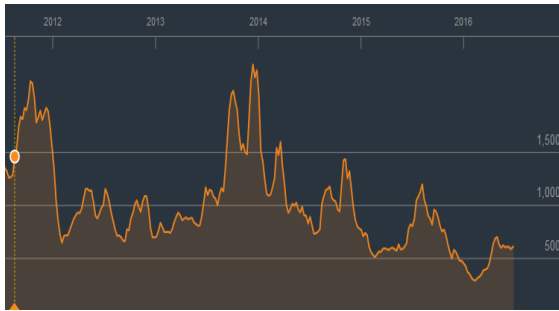
Im Zuge der «Neuorientierung» Europas, dürfte dieser Trend wohl eher zu-, als abnehmen. Die zuletzt über den Erwartungen ausgefallenen positiven IFO Wirtschaftsklimadaten dürften im Juli die Brexitängste inkludieren und entsprechend tiefer notieren. Doch wir gehen davon aus, dass die Märkte dies dann wohl schon eingepreist haben.



Quelle: cesifo-group.de

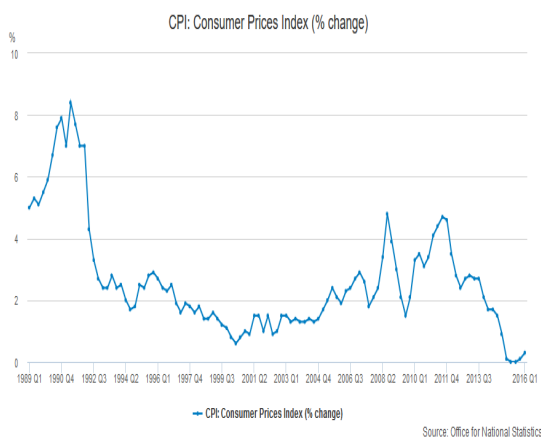
Auch der Baltic Dry Index TM konnte bisher auch zu keinen neuen signifikanten «Höhenflügen» ansetzen, sondern verharrt auf

Baltic Dry Index (27.6.2016)



Quelle: Bloomberg

sehr niedrigen Niveaus. Auch hier sind wir sehr weit von einer Entwarnung entfernt. Parallel dazu gesellt sich die sich immer weiter entwickelnde Deflationsspirale, die eigentlich keine ist. **Dinflation** (Deflation und Inflation), ein Phänomen, das sich langsam seit der Einführung der lockeren Geldpolitik in 2008-2009 entwickelte verunmöglicht den Aszent statistisch begründeter Inflationsraten. Mehrere Kräfte sind hier am Werk. Einerseits fällt die Marktpartizipationsrate aufgrund altersbedingter demographischer Entwicklungen und andererseits fehlt die «Pricing Power» von Angestellten gegenüber den Arbeitgebern, so dass die gewünschte «Lohninflation» im Keime verpufft und somit auch die Investitionen in der BIP-Formel negativ beeinträchtigt. Einzig die Konsumraten verharren auf einem einigermassen «stabilen» Niveau, wobei auch hier bereits starke rezessive Kräfte **gefühlt** werden.



Quelle: Office for National Statistics

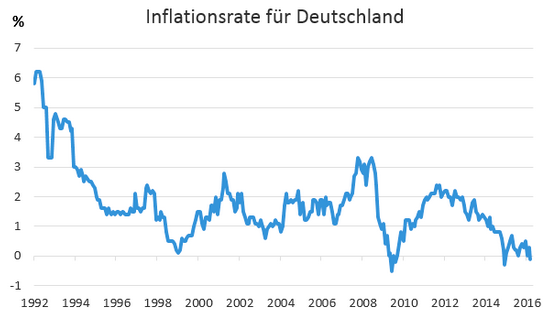


Abb 1: Inflationsentwicklung: Verlauf der Inflation von 1992 – April 2016. Quelle: Statistisches Bundesamt

Quelle: Tagesgeldvergleich.com

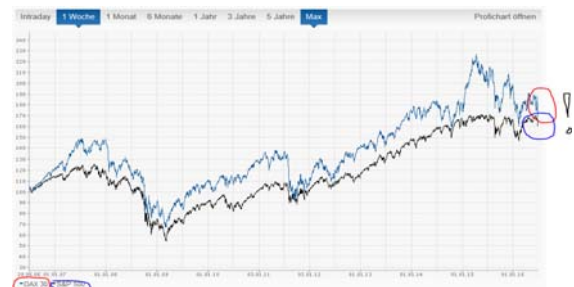
Wenn nun auch noch die Gewindynamik internationaler Unternehmen zurückgeht, was bereits seit Wochen und Monaten der Fall ist (siehe nachfolgende Grafik), was dann?



Quelle: werner-ziemer.wertpapierrehand.de

Kommt der Crash? Die Finanzmärkte haben bisher sämtliche «Katastrophen», sei es ein Terroranschlag, ein Staatsbankrott, sogar den Brexit in eindrücklicherweise «verdaut». Andererseits tun sich die globalen Börsen schwer, neue Allzeithöchststände zu erreichen.

DAX und S&P500



Quelle: Finanzen.net

Die Stimmung ist zur Zeit, auch wenn die Börsen vorübergehend wieder sehr freundlich ausschauen (28.6.2016) grundsätzlich «im Keller»! Bank of America, Merrill Lynch, J.P. Morgan und Goldman Sachs prognostizieren alle einen **schmerzhaften** Börsensommer und empfehlen Investoren aus den Aktienmärkten «rauszurotieren». An und für sich eine sicherlich gute und interessante Empfehlung, um Anlage-Risiken im Portfolio zu verringern. Nur....., wohin rotieren? Anleihen? Wohl kaum! Und genau dies ist unser Punkt und auch unsere Befürchtung, dass die Finanzmärkte aufgrund künstlich tief gehaltener Zinsen, keine gesunde Kapitalrotation mehr gestatten. Der Anleihemarkt parallisiert die bisher historisch geltenden Regeln und aus diesem Grund haben wir seit 2009 bis anhin keinen wirklichen Crash (Korrektur bis 40 oder 50 %) erlebt. Im Zeitalter des Highfrequency Tradings und digitalen Algorithmen werden gewichtete Short-Sales (Derivate) und «Nanoarbitrage» von grossen Hedge Fund Managern und Anbietern von strukturierten Produkten genutzt, um Bondähnliche Renditen über die Volatilität zu generieren. Quantitative Easing hat zwar zu einer Rotation von Anleihen in Aktien geführt, die ansonsten bei rezessiven Kräften und wirtschaftlichen Schwächen einsetzende Reversierung, sprich Rotation von Aktien zurück in Anleihen, wird aufgrund negativer Renditen praktisch verunmöglicht. Mean Reversion bei Anleihepreisen wird durch die manipulative Geldpolitik der Notenbanken mehrheitlich blockiert!

Cash Holdings weiterhin King!

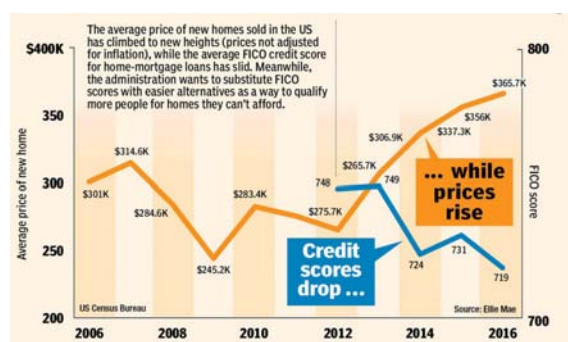
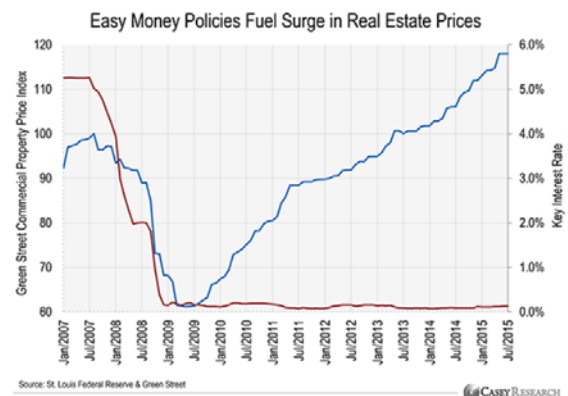
Was bleibt also Investoren anderes übrig als in dividendenstarke Aktien zu investieren? Nun ja, da gibt es noch Edelmetalle, Rohstoffe, Immobilien, Kunst und letztendlich «Cash». Bei allen Investitionen handelt es sich grundsätzlich um traditionelle Sachwerte, wobei auch hier, vor allem im Immobilienbereich und Kunstmarkt bereits wieder starke Preiserhitzungen bemerkbar sind.



Bild; Gauguin Nafea Faaipoipo (When are You Getting Married?), 1892 / Quelle: Getty Images

Gerüchten zufolge hat das obige Bild von Paul Gauguin bei einer Privattransaktion einen Preis von umgerechnet EUR 300 Millionen erzielt.

Die Häuserpreise in den USA bewegen sich mittlerweile ebenfalls wieder auf historischen «prä-Subprimekrisen» Niveau (kommerzielle und private Immobilien), wie untere Grafik eindrücklich aufzeigt.



Quelle: nypost.com

Während einige Finanzmarktexperten nun wieder das Ende der Welt oder zumindest eine Rezession voraussagen, bleibt das Gros der Investmentgurus weiterhin vorsichtig und hält Cash!

Guru Corner

In diesem Bericht «begnügen» wir uns mit dem dynamischen Trio, welche alle den Suprime Crash prognostizierten. Der vierte «Musketier», Jeremy Grantham bleibt bei seiner bisherigen Einschätzung (siehe MIM Nr. 47) und auch andere Gurus mit Ausnahme von David Rosenberg, der erneut vor einer Rezession warnt, haben keine wesentlichen «Kehrtwendungen» vollzogen. Daher fällt in dieser Ausgabe der Guru Corner etwas geringer aus als gewohnt.

Marc Faber freute sich sichtlich über den Brexit (Juni 26, 2016):

„Der Brexit ist das Beste, was passieren konnte. Der Entscheid sende ein klares Signal an die «kranke politische Elite und die nutzlose Brüsseler Bürokratie. Diese könne das wirtschaftliche Wachstum nicht genug mit komplexen Gesetzen und endlosen regulatorischen Hürden zurückhalten. Der Entscheid sei ein Signal, dass die arbeitende Bevölkerung genug von diesen Missständen habe. Wir können nur hoffen, dass mehr Länder aus diesem gescheiterten EU-Monster austreten werden. Ich glaube, dass die Wirtschaft schwächer ist als es die Statistiken suggerieren. Ich kann mir auch durchaus vorstellen, dass wir eine Art von Helikoptergeld in den USA sehen oder sogar die Einführung von QE4.“

Chris Wood (EconomicTimes: 27.6.2016) glaubt «kurz und bündig»:

„Die FED wird keine weitere Zinserhöhung in diesem Jahr durchführen. Die Brexit Wahl wird die G-/Zentralbanken bestärken eine nächste Welle von unkonventioneller Geldmarktpolitik einzusetzen. Brexit ist vollkommen irrelevant für Emerging Markets.“

Nouriel Roubini mausert sich langsam von Dr. Doom zu Mr. Optimism (Roubinieconomics; Juni 27, 2016):

«Ich glaube nicht an eine globale Rezession oder eine erneute globale Finanzkrise. Ich denke der Effekt von Brexit ist zwar signifikant aber nie in der Größenordnung oder Magnitude der Jahre 2007 bis 2009. Dennoch ist auch dies ein signifikanter finanzieller Schock, welcher weitere Unsicherheiten kreieren wird. Vielleicht werden die Schotten früher oder später sich von Grossbritannien via ein neues Referendum loslösen. Auch nördliche Länder, könnten sich verstärkt mit der Referendumsfrage auseinandersetzen.»

Konklusion

Es gibt also viele Warnsignale im Sachwertbereich. Kunstgegenstände haben langsam ihren Preisschmerzgrenzen erreicht. US amerikanische und teilweise auch europäische Immobilienpreise bewegen sich auf Allzeithöchstpreisniveaus und US Immobilienkredite beginnen «erneut» zu «faulen». Hinzu kommt eine mögliche und bereits in Gang gesetzte Einkommensrezession von Unternehmen, geringere Anzahl von Börsengängen weltweit und auch die Rückkaufsprogramme von globalen Firmen, sowie Dividendenausschüttungen scheinen ihren Zenith überschritten zu haben.

Da ist also eine Menge Sprengstoff in den Aktienmärkten, doch die Lunte brennt noch nicht. Sollte jedoch die USA wirklich mit dem Zinserhöhungsgespenst «zündeln», dann ist ein Crash-Flächenbrand an den internationalen Finanzmärkten eine durchaus realistische, wenn auch unerwünschte Alternative zur bisherigen Sachpreisinflation. Vorerst glauben wir jedoch an eine kurze bis mittelfristige «Normalisierung» des Brexit Effektes und werden hernach die Aktienquote wieder schrittweise senken.

Aktienindizes 28.6.2016 post Brexit

Index	Punktstand	+/- Punkte	+/- in %
SMI	7'772.77	+178.28	+2.35%
SLI	1'145.87	+24.79	+2.21%
STOXX50	2'705.39	+68.68	+2.60%
ESTX50 EUR P	2'770.93	+73.49	+2.72%
FTSE 100	6'131.78	+149.58	+2.50%
IBEX 35	7'645.50	+—	+—%
AEX	419.31	+7.69	+1.87%
CAC 40	4'093.56	+108.84	+2.73%
NASDAQ 100	4'201.0546	+—	+—%
DAX	9'476.10	+207.44	+2.24%

Quelle: cash.ch

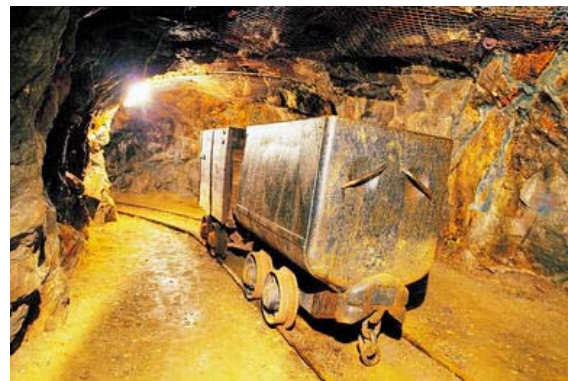
Der Markt ist zur Zeit überverkauft und zu pessimistisch, was kurzfristige Gewinnopportunitäten eröffnet. Grundsätzlich wird es aber immer schwieriger, einzelne Werte vor allem in sehr volatilen Börsen herauszupicken, daher bevorzugen wir kurzfristig Investitionen die einen Index nachbilden (z.B. DAX, SMI, S&P500 etc.).

Aktien: wir bleiben bei unserer langfristigen strategischen Allokationsempfehlungen in den nachfolgenden Bereichen:

«Pharma (Novartis, Roche), Technologie (z.B. SAP) und Kommunikationsbereich (z.B. Orange) sowie «out of favour Blue Chip Aktien (z.B. Swatch) sollten nun berücksichtigt werden. Andererseits dürften Trading Positionen bereits bei minimalen Kurssteigerungen von Hedge Funds verkauft werden, daher empfehlen wir mittelfristig eher die Nutzung von Index ETF Anlagen, welche zu gegebener Zeit in langfristige strategische Positionen umgeschichtet werden können (z.B. Zurich, Swiss Re).»

Anleihen: keine Änderungen in der Allokation (siehe MIM Newsletter Nr. 47). Cash ist weiterhin King! Es gibt leider keine verlässlichen Zahlen, aber wir schätzen, dass der durchschnittliche Investor/Sparer, umgerechnet ca. 30 bis 50 % seiner Vermögenswerte im Cashbereich hortet.

Rohstoffe und Edelmetalle: Gemäss unserer letzten Einschätzung machte es Sinn noch vor der Wahl zum Thema Brexit defensive Goldpositionen einzugehen. MIM empfahl vor einigen Monaten, Goldbestände bei einem Preis von USD 1300 zu reduzieren, aufgrund der aktuellen Marktsituation und den weiterhin negativen Zinsraten, empfehlen wir die physischen Goldbestände weiterhin beizubehalten um systemische Risiken weiterhin abzusichern. Beim Öl sehen wir vorerst ohne zunehmende Nachfrage, keine weiter signifikant steigenden Preise. Diese wurden auch nur auf dem Papier und aufgrund von Überproduktion und überfüllten Lagerstätten nun abgebaut. Denn Goldpreis sehen wir weiterhin fluktuativ innert einer Bandbreite von USD 1300 bis sogar USD 1500 bis Ende Jahr. Signifikante Preisrückgänge können Anleger für allfällige Nachkäufe (auch bei Goldaktien) nutzen. Silber ist sehr viel volatil, aber auch hier sieht man deutlich, dass grosse Mengen von Papiersilber, den Preis von physischem Silber extrem gedrückt haben bzw. sich der Preis von Silber gegenüber dem Gold viel volatil gestaltet (siehe Grafik Anhang 1).



Quelle: finanzen100.de

Währungen: An unserer Einschätzung hat sich seit dem letzten Monat nichts grundlegend verändert:

„Bei weiter ansteigenden Inflationserwartungen und kontinuierlichen Anleihekäufen durch die EZB, müsste trotz kurzfristiger Gegenbewegungen, der Greenback gegenüber dem EUR wieder zulegen. Wir bevorzugen ausserdem den CHF, NOK, SGD. Aufgrund der Rohstoffpreiserholung sind wir beim AUD, NZD zur Zeit neutral positioniert. Für Contrarians, dürfte bald einmal das britische Pfund wieder interessant werden.“

GBP/USD 28.6.2016



Auch wenn das britische Pfund innert kurzer Zeit gegenüber anderen Währungen wie z.B. den USD (siehe Grafik oben), an Aussenwert verloren hat, dürfte sich die Währungssituation hier wohl bald wieder etwas entschärfen. Dennoch verzichten wir vorerst auf eine strategische Position im GBP.

Fazit: Sensei Janet Yellen wird nun über kurz oder lang wohl keine Zinserhöhung durchführen und eher bei einer allfälligen Intensivierung der Europakrise mit weiteren Geldlockerungsmassnahmen flirten. Für Investoren bedeutet dies, trotz steigender systemischer Risiken, weiterhin tiefe und sogar negative Zinsen und kein Crash,

vorerst in diesem Jahr, da «Manana» und das gefangene Geld zwar erhöhte Volatilitäten immer wieder erlauben wird, ein grosser Crash, aber vorerst mit allen Mitteln verhindert werden will. Diversifikation von Vermögenswerten wird mittel- bis langfristig also immer wichtiger!

In unserem nächsten Bericht konzentrieren wir uns auf Themen wie Nachhaltigkeit und Effizienz und zeigen auf, dass richtig analysiert, Investmentstrategien im Nachhaltigkeitsbereich tatsächlich bessere und superiore Investmentrenditen erwirtschaften.

Wir wünschen unseren Lesern einen schönen und sonnigen Sommer, sowie zwischenfallslose Euro-Fussball und olympische Spiele.



Quelle: swr.de

Anhang 1: Gold (rot) und Silberpreise (blau)

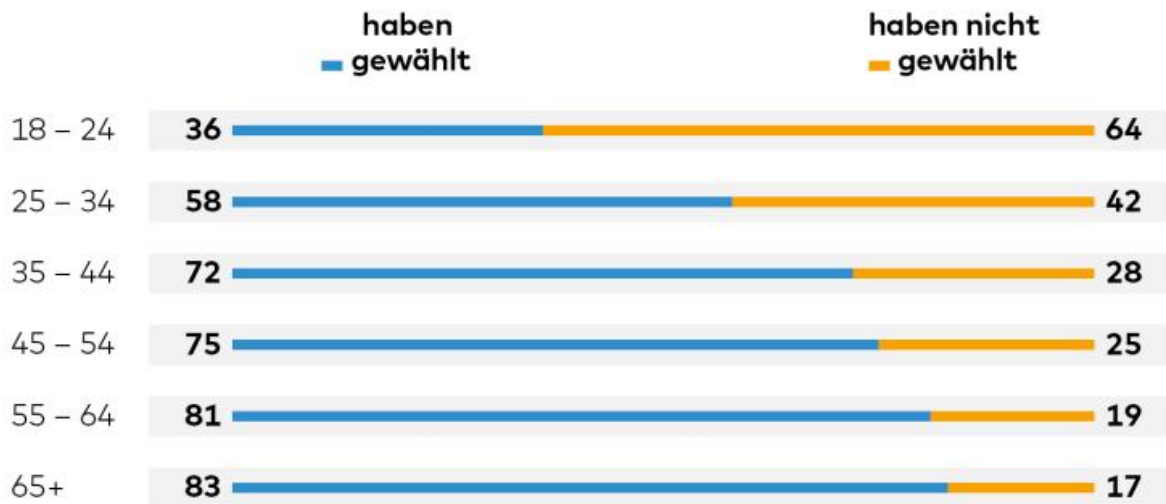


Source: Yahoo Finance.

Anhang 2: Unfassbar niedrige Wahlbeteiligung junger Briten

Wahlbeteiligung am Brexit nach Altersgruppen

Angaben in Prozent



Quelle: welt.de

Impressum: Markets in Motion (MIM) erscheint monatlich. Der Bezugspreis beträgt CHF oder EUR 200 pro Jahr. Nur im E-Mail-Abonnement erhältlich. Herausgeber: Markets in Motion, mim@novum.li. Anfragen und persönliche Beratung in Europa: Novum Asset Management AG – Referenz „MIM“; Gewerbeweg 9; FL-9490 Vaduz, Fürstentum Liechtenstein, Tel. +423 230 06 37. Name, Inhalt und Ausführung sind urheberrechtlich geschützt. Nachdrucke und Vervielfältigungen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Herausgebers. Markets in Motion (MIM) im Internet: www.m-i-m.net; email: mim@novum.li ; Giorgio.Blum@novum.li

Anmerkung: Dieses Dokument ist ausschliesslich für den Empfänger bestimmt und darf weder kopiert, verteilt oder veröffentlicht werden. Weder in elektronischen-, Printmedien noch in sonstigen Formen ohne die ausdrückliche Zustimmung von „Novum Asset Management AG“. Es dient reinen Informationszwecken und stellt keine Offerte oder Empfehlung seitens „Novum Asset Management AG“ dar. Mit Erhalt dieses Dokumentes erklärt und bestätigt der Empfänger, dass er angemessenen Rat und Unterstützung bei den zuständigen Rechts-, Steuer-, oder sonstigen Experten einholt, sofern dies für einen Kauf oder sonstige Handlung eines in diesem Dokument beschriebenen Produktes oder Rechtes, etc. benötigt wird. „Novum Asset Management AG“ gibt keine Garantie, dass die Informationen in diesem Dokument vollständig sind. Allfällige Verluste, aus Handlungen basierend auf den Informationen in diesem Dokument, welcher Art auch immer sind deshalb in der Verantwortung des Empfängers. Rückschlüsse auf Performances in der Vergangenheit können nicht auf die Zukunft projiziert werden. Potentielle Investoren müssen Rücksprache bezüglich Steuerfolgen, etc. bei ihnen lokalen Steuerämtern einholen. Dies ist nicht Sache der „Novum Asset Management AG“. Produkte oder Rechte, welche in diesem Dokument beschrieben werden, dürfen nicht von oder für US domizillierte juristische oder natürliche Personen oder Personen mit US Staatsbürgerschaft gekauft oder gehalten werden. Ebenso dürfen keine Produkte oder Rechte an diese übertragen werden. Falls dieses Dokument auf persönliche Anfrage eines interessierten deutschen Staatsangehörigen (Mann u/o Frau) ausgehändigt wird, so ist dieses Exemplar NUR für den PRIVATEN Gebrauch bestimmt und darf nicht an Dritte weitergeben werden. Die Dokumente der „Novum Asset Management AG“ dürfen zudem nicht weiterverteilt oder in irgendeiner möglichen Form an einer privaten oder öffentlichen Veranstaltung gezeigt, kopiert noch ausgehändigt werden.