



ISIN: LU0344810915/ WKN: A0ND6Y/ BLOOMBERG: SUNARES LX / WWW.SUNARES.COM

MAI 2015

Japan und die Ansteckungsgefahr des Währungswahnsinns

'Nun sieh mal einer an, du benötigst deine ganze Kraft zum Rennen damit du an der gleichen Stelle bleibst. Wenn du irgendwo hinkommen möchtest, musst mindestens doppelt so schnell laufen als vorher!'

(Aus 'Alice hinter den Spiegeln' von Lewis Carroll)



Den meisten wird nicht entgangen sein, dass die Finanzmärkte an einem Punkt gelandet sind, an dem wir Investoren uns noch nie befunden haben.

Wir haben uns langsam an Ereignisse gewöhnt, welche früher an normal funktionierenden Märkten undenkbar gewesen wären. Es ist ein Novum für Geschichtsbücher oder Finanzlehrbücher oder vielleicht mehr noch wie ein Roman aus der verkehrten Welt von Lewis Carroll.

Die offensichtlichste Veränderung ist die Tatsache, dass die Zentralbanken deutlich aktiver werden und wesentlich mehr Interventionen an den Märkten und in Bezug auf die Geldpolitik zeigen, wenn man bedenkt, dass wir alleine im 1. Quartal 2015 24 verschiedene Zinssatzsenkungen oder ähnliche Formen der Lockerung seitens der Notenbanken erlebten. Es gibt wenig Zweifel, dass Tempo und Ausmaß der Lockerungen sich in kürzester Zeitspanne drastisch erhöht haben. Diese Beschleunigung der Geldpolitik ist wichtig, weil sie ein Bild davon zeigt, wie sich die Zukunft wohl weiter entfalten dürfte.

Trotz dieses Geldüberschusses wird uns laufend eingetrichtert, dass die Inflation nur gemäßigt ist oder praktisch kaum existiert und doch wissen wir, dass die Hauspreise in vielen Ländern und vor allem auch bei uns in London dramatisch gestiegen sind. Die Lebenshaltungskosten steigen genauso und wir sprechen bereits von einer verarmenden Mittelschicht mit immer geringerem frei verfügbarem Einkommen, obwohl dies von den offiziellen Zahlen nicht bestätigt wird. Vielleicht ist es das, was Vladimir Lenin im Sinn hatte, als er sagte:

'Der Weg, die Bourgeoise (und den Mittelstand) zu zerschlagen, ist sie zwischen den Mülsteinen der Besteuerung und Inflation zu zermahlen.'



From the Chicago Tribune 1934

Am Londoner Immobilienmarkt herrscht derzeit aufgrund internationaler Investoren, welche aus der ganzen Welt angezogen wurden und nun am Spieltisch Platz genommen haben um mit ihren sehr teuren Wohn Chips zu spielen, ein wenig Casinostimmung, wobei das ganze Spiel ist ein wenig von Unwirklichkeit umgeben ist.

Vor kurzem konnte die Picasso Malerei 'Frauen von Algier (Version O)' mit 179,4 Mio.

US\$ einen neuen Weltrekord bei einer Kunstauktion erreichen und die Skulptur von Alberto Giacometti setzte mit 141,3 Mio US\$ einen neuen Rekord als teuerste Skulptur weltweit. Trotz dieser Rekordpreise gab es nur wenige, die diese enormen Summen in Frage stellten, da wir uns mittlerweile an diese Art von Millionenzahlen gewöhnt haben und diese bei uns keine großen Schockwellen mehr auslösen können. Nichtsdestotrotz muss das Geld, das die Zentralbanken weltweit erschaffen, irgendwo hingehen und diese Zahlen spiegeln eben den Umfang und das Ausmaß dieser verrückten Geldschöpfung.



An dieser Stelle werden sie nun denken, dass sie schon voll informiert sind und ihnen der aktuelle Zustand der Finanzmärkte, des europäischen Quantitatives Easing Programms, welches zu Beginn dieses Jahres in Kraft trat, und die mittlerweile negativen Zinsen in vielen europäischen Ländern und Bond Rendite Kurven, zur Gänze bewusst sind. Sie wissen auch bereits, dass die monetäre Unterstützung der Finanzmärkte schon vor vielen Jahren gestartet wurde, als Alan Greenspan, ehemaliger Präsident der US Federal Reserve, an jeder kritischen Schwelle den Finanzmärkten zu Hilfe kam, und so den mittlerweile berühmten 'Greenspan-PUT' schaffte. Was nichts anderes bedeutet, als dass die Federal Reserve immer in die Märkte eingreifen würde falls notwendig, um dadurch das Risiko aus den Märkten zu nehmen und dadurch den Marktspielern weiterhin ungestraft gehebelte Wetten zu ermöglichen.

Diese Vorgaben wurden von Greenspans Nachfolgern noch erweitert und die Märkte weltweit sind mittlerweile so gehebelt, dass die Finanzwelt von dieser Fortsetzung (dem Greenspan-Put) mittlerweile so abhängig ist, dass alles andere zu einem Zusammenbruch des Finanzsystems, auf welchem unsere westlichen Regierungen, Steuersysteme und Wohlfahrtsstaaten beruhen, führen würde.

Wenn wir uns nun zeitlich vorwärts bewegen zum aktuellen Geschehen und den letzten Tagen des Oktobers 2014, als die US-Notenbank entschied ihr eigenes Quantitative (QE) Lockerungs- bzw. ihr Anleiheaufkaufprogramm zu beenden (vorläufig zumindest). Dies geschah am 30. Oktober 2014 und bereits nur einen Tag später gab die Bank von Japan (BoJ) bekannt ihr eigenes QE-Programm dramatisch zu erhöhen, um sich als neuer Leader der weltweiten Geldschöpfung ans Steuer zu setzen. Man beachte dieses unglaubliche Timing. Obwohl viele Finanznachrichten darüber teilweise detailliert berichteten, ist von vielen Marktbeobachtern nicht richtig verstanden worden, was dieses Ausmaß an QE bedeutet. Jede japanische Regierungsanleihe, welche von der japanischen Regierung zur Finanzierung ausgegeben wird, wird zu 100% von der Bank of Japan gekauft - also 60 Mrd. US\$ monatlich frisches Geld für Japans Regierung aus dem 'Nichts' gedruckt. In anderen Worten kündigte Japan eine völlige Schulden Monetarisierung an. Diese komplette Schuldenmonetarisierung ist zutiefst beunruhigend und zeigt, wie die Notenbank Partner einer sehr betrügerischen Transaktion wird, obwohl dies immer noch wenigen Menschen klar wird.

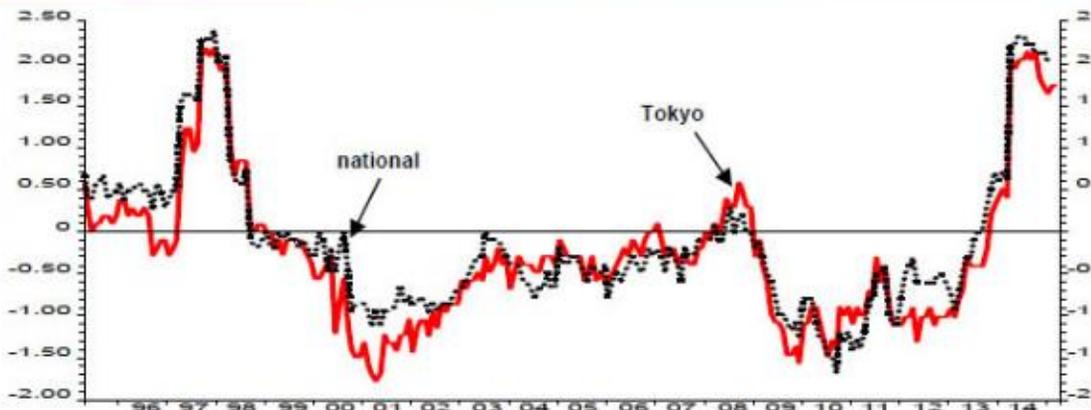
Die Japaner möchten ihre schleppende Inflation auf 2 % erhöhen und gleichzeitig den Wachstum ankurbeln, was alles sehr vernünftig scheint, außer der Tatsache, dass Japan sich seit Jahrzehnten in einer Deflationsspirale befindet. Diese Ziele hatten sie bereits schon vor vielen Jahren, doch waren alle Geldspritzen bisher vergeblich um diesen gewünschten Effekt zu erzielen - warum soll es jetzt anders kommen? Die Tatsache, dass sie den Wunsch äußerten, auch ihre eigene Währung abzuwerten, um international wettbewerbsfähiger zu werden, lässt den Schluss zu, dass sie ihre Deflation in den Rest der Welt 'exportieren' möchten. Mit anderen Worten markierte dieses Ereignis einen bedeutenden Moment für Japans Finanzgeschichte, als sie ihre 'Handschuhe auszogen' und mit dem Währungsabwertungswettbewerb tatsächlich begannen.

Warum ist es ein Wettlauf bis zum Boden (Null)? Nun ja, weil jedes Land im Wettbewerb mit Japan in Zukunft versuchen wird, auch seine eigene Währung abzuwerten, um für seine Wirtschaft keine zu großen Wettbewerbsnachteile zu erleiden und so beginnt die Abwärtsspirale in einer Art von Gleichlauf miteinander ohne einen Gewinner - am Ende sind alle Verlierer dieses Nullsummenspiels. Dieser bedeutende Japanische Schachzug war der Auslöser für Europas Entscheidung Anfang 2015 sein eigenes QE-Programm zu starten, wie auch für die Schweizer Notenbank, gleich zu Beginn des Jahres ihre fixe Wechselkursbindung an den Euro aufzugeben, da die Kosten zur Aufrechterhaltung dieser Bindung untragbar und zu teuer geworden wären. Andere Zentralbanken wurden gezwungen, das Tempo ihrer Zinssenkungen und QE-Programme zu erhöhen und besonders bemerkenswert ist auch die Tatsache, dass sogar China zum Handeln gezwungen wurde. Es ist wahrscheinlich nicht schwierig zu verstehen, dass China, so wie Japan eine große Export- und Handelsnation, dadurch gezwungen wird mit Japans dramatischer Lockerung und Geldfluss irgendwo mitzuhalten.

Die Investoren sollten dabei den Fokus ganz genau auf die japanische Notenbank richten, weil sie die Einsätze um das Abwertungsspiel der Währungen dramatisch erhöht haben und immer noch nicht erreicht haben, was sie ursprünglich vor hatten (warum sollte es dieses Mal anders sein, wie bereits oben erwähnt?). Bei ihrem letzten Treffen am 30. April, hat die Bank of Japan ihr Ziel zur Erreichung der 2 % Inflationsmarke adjustiert und auf einen neuen Termin auf Ende September 2016 verschoben. Dies ist doch eine stärkere Anpassung, da sie ursprünglich planten, diese 2 % Marke bereits bis zum Geschäftsjahr 2015 zu erreichen (also jetzt). Goldman Sachs meinte, dass diese Verschiebung der Erreichung des Inflationszieles von 2% es unwahrscheinlich macht, dass die BoJ bereits in ihrer nächsten Sitzung im Juli eine weitere Lockerung vornimmt. Sie könnten Recht bekommen, aber es macht nicht wirklich Sinn, wenn man die Inflationsstatistiken Japans genauer betrachtet. Albert Edwards von SocGen hat bereits darauf hingewiesen:

"Als die Bank von Japan im April 2013 ihr QE-Programm begann, erklärten sie, dass sie ihr Ziel von 2% für die Kerninflation 'zum frühesten möglichen Zeitpunkt, mit einem Zeithorizont von etwa 2 Jahren' erreichen möchten." Nun, das ist jetzt! Doch die meisten Inflationsindikatoren prognostizieren einen weiteren Absturz, sogar unter der Null in den kommenden Monaten, da der +2 % Effekt der letztjährigen Mehrwertsteuererhöhung aus den Jahresvergleichszahlen rausfällt. Die Kerninflationsrate, welche in Japan nur frische Lebensmittel ausschließt, belief sich im Februar auf 2% Jahresrate (März-Daten noch nicht verfügbar). Aber ich ziehe den leicht verfügbaren CPI-Index ex Lebensmittel und Energie (in Japan als Kern Kerninflationsrate bekannt) vor, welcher aber aus welchen Gründen auch immer, vom Markt kaum beobachtet wird. Zur gleichen Zeit, als die Inflationszahl für ganz Japan im März veröffentlicht wird, werden auch die Inflationszahlen für den Großraum Tokyo für April bekannt gegeben. Die Gesamt- und Kerninflation (ex frische Lebensmittel) dürfte im Vergleich zum Vorjahr nur knapp über der Null sein. Aber die Kern-Kerninflation (ex-Food & Energy) von Großraum Tokyo dürfte unter die Null getaucht sein, da die Mehrwertsteuererhöhung herausfällt und die März Inflationsrate bereits nur noch 1,7 % ausmachte (siehe Graphik unten)."

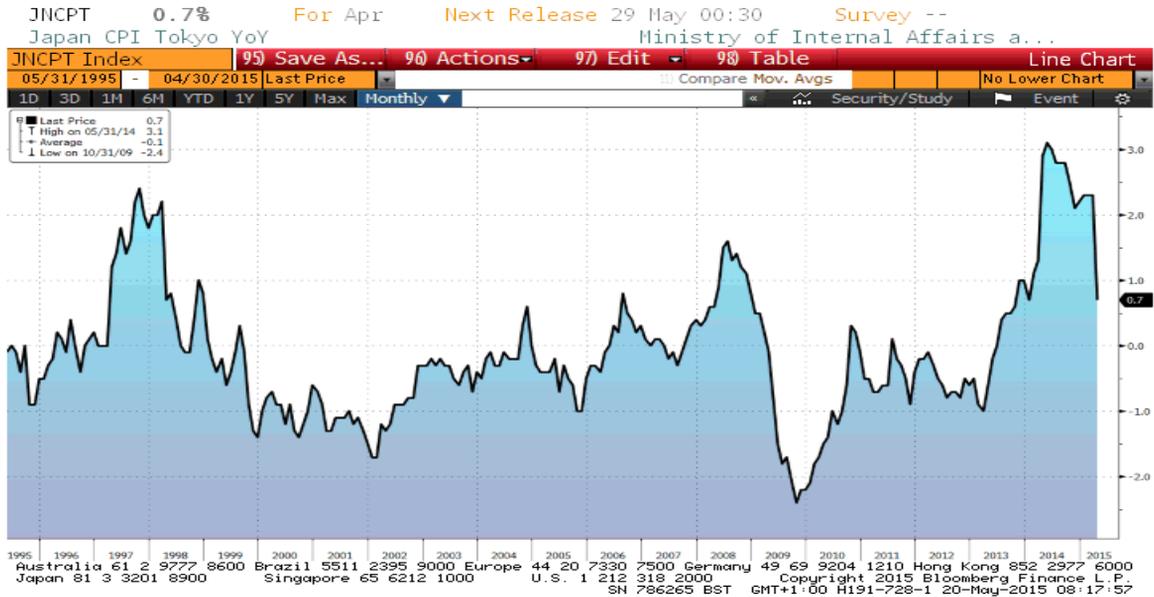
Japanese CPI inflation ex food and energy (called core core CPI, yoy%)



Source: Datastream

Da die landesweiten Inflationszahlen mit großer Wahrscheinlichkeit den Inflationszahlen vom Großraum Tokyo nach unten Richtung Null folgen dürften in den kommenden Monaten, ist die Meinung von Goldman Sachs, dass sich die Japaner in Zukunft mehr Zeit geben werden, um diese Inflationsrate von 2% zu erreichen. Doch Edwards wies entsprechend darauf hin: Wer einmal mit der QE-Strategie des Gelddruckens startet kann nicht mehr aufhören und Japan ist bereits weit über den Punkt hinaus, um seine Meinung zu ändern oder den eingeschlagenen Weg umzudrehen. Ihre Geldpolitik jetzt zu ändern wäre ein Fehlschlag, und Scheitern ist keine Option für Japan. Wenn wir zudem noch die Haushaltsslage von Japan berücksichtigen, Schulden im Ausmaß von 260% des BIP (oder ihre 140% Nettoschulden), wird offensichtlich, dass sie ihre Schulden niemals zurückzahlen können. Inflation muss geschaffen werden, damit mit abgewertetem Geld die Schulden zurück bezahlt werden können. Dies ist die einzige Option die Japan noch offen steht und daher muss Inflation geschaffen werden, notfalls um jeden Preis.

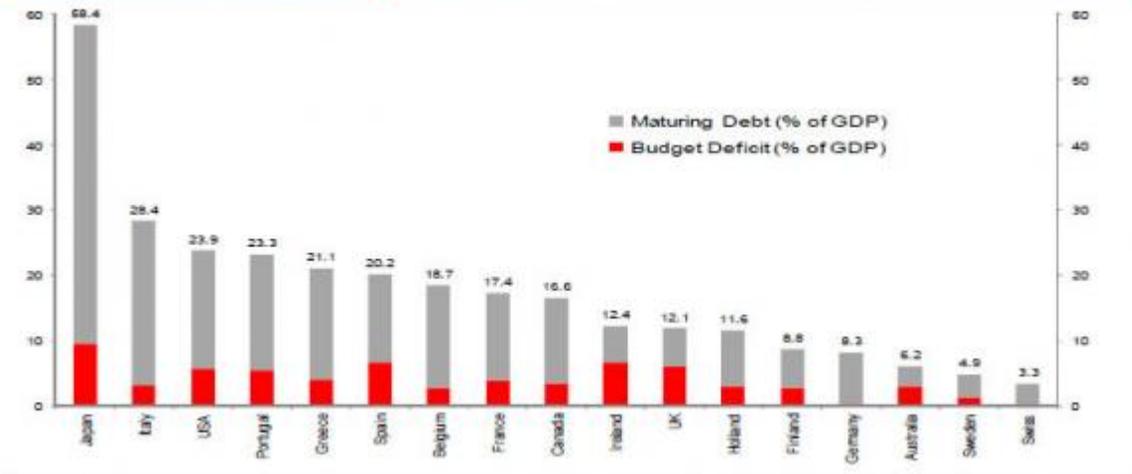
ISIN: LU0344810915/ WKN: A0ND6Y/ BLOOMBERG: SUNARES LX / WWW.SUNARES.COM



Tokyo CPI year-on-year monthly. Source: Bloomberg

Die folgende Graphik zeigt deutlich, wie Japans Anleiheemissionen und öffentliche Geldaufnahmen 2013 sprichwörtlich explodierten. Das Problem sind nicht die laufenden Budgetdefizite im Ausmaß von ca. 10% des BIP (aktuell nur noch ca. 7% des BIP), sondern die zunehmenden Fälligkeiten von ausstehenden Schuldtiteln mit immer kürzer werdenden Restlaufzeiten. Japans Regierung ist zunehmend gezwungen, die Kapitalmärkte anzupapern, um derzeit jährlich bis zu 60% ihres BIP an Schuldenfälligkeiten und Neuschulden aufzunehmen. Dies macht eine Weiterführung ihres QE-Programmes unumgänglich (oder sofortiger Zahlungsausfall und Insolvenz, was früher oder später sowieso kommen dürfte). Ohne ein Quantitatives Easing können die Schuldentitel nicht mehr verlängert werden, ein Schuldenmonetarisation ist der letzte mögliche Weg für Japan.

Public sector borrowing (incl rollover maturing debt, % GDP, 2013 data)



Source: IMF

Der japanische Yen handelte in letzter Zeit um das Niveau von 120 gegenüber dem US-Dollar, nachdem er sich bereits deutlich abgeschwächt hatte. Da von weiterem großangelegten QE-Programmen seitens Japan zu rechnen ist, dürfte der Yen die langfristige Unterstützung bei 122 gegenüber dem US\$ möglicherweise bald brechen und sich relativ rasch in Richtung der 145 Marke abschwächen, prognostizierte Edwards von SocGen. Dies würde natürlich den Druck auf die anderen globalen Währungen deutlich erhöhen auch abzuwerten, um nicht zu viel an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Japan einzubüßen.



Japanischer Yen versus US-Dollar - Richtung schwächerer Yen. Quelle: Bloomberg

Edwards verwies auch auf eine Analyse, die er im Jahre 2010 schrieb, in welcher er darauf hinwies, dass die Behörden in Japan die Kontrolle über die Inflation verlieren würden und der Nikkei würde auf 63 Mio. Punkte steigen. Eine natürlich astronomische Zahl, aber es gibt historische Präzedenzfälle, wo wir solche Zahlen schon gesehen haben. Ob dieses Kursziel realistisch ist oder nicht, bleibt abzuwarten, aber was für uns alle wichtig ist, ist die Tatsache, dass die Märkte sich in diese Richtung bewegen. Mit einer Fortsetzung der QE-Strategie ist es wichtig zu erkennen, dass dies ein Schlüsselfaktor für weitere steigende Nominalwerte der Aktienmärkte bedeuten wird. Der japanische Nikkei Index hat erstmals seit 15 Jahren wieder die 20.000 Punktemarke erreicht und es schaut so aus, als ob er noch deutlich weiter steigen wird.



Nikkei 225 Index in Yen - 1982 bis heute. Quelle: Bloomberg

Die Anleger, welche aufgrund dessen auf stark steigende Kurse in Japan setzen, sollten aber unbedingt bedenken, dass es dabei wichtig ist, die Währung zu hedgen, denn wer dies verabsäumt, könnte möglicherweise um die ganze Gewinne kommen, da der Yen möglicherweise alles verliert, was die Aktien gewinnen. Falls Japan die Märkte mit weiterem Geldüberschuss überraschen sollte (was können sie sonst tun?), dann müssen die anderen Länder in gleicher Weise reagieren wie sie es bereits seit Jahresbeginn 2015 haben tun müssen. Folglich müssen in Erwartung eines deutlich höheren Nikkei Index die japanischen Aktien entsprechend zulegen. Es sei daran erinnert, wie Österreichs klügster wirtschaftlicher Kopf Ludwig von Mises Inflation nach der Austrian School of Economics definierte:

In der theoretischen Untersuchung des Ausdrucks Inflation, gibt es rationell nur eine Bedeutung, welche dafür verwendet werden kann: Eine Erhöhung der Geldmenge (im weiteren Sinne des Wortes, gehören auch allgemeine Umlaufmittel mit dazu), welche nicht durch eine entsprechende Geldnachfrage (wieder im weiteren Sinne des Wortes) ausgeglichen wird, und folglich zu einer Reduktion des inneren objektiven Tauschwertes des Geldes führen muss.

Grundsätzlich gilt: Je mehr Geld geschaffen wird, das über die Nachfrage hinausgeht, desto mehr verliert das Geld an Kaufkraft. Alle Papierwährungssysteme haben ein gemeinsames Schicksal - sie sind gezwungen zu inflationieren, oder sie sind zum Scheitern verurteilt, es gibt keinen anderen Weg. Die Selbstzerstörungskraft liegt in der Natur dieser Fiat (reinen Papier-) Währungen - so wie die Form der Funktion folgt. Mit steigenden Aktienmärkten sollten sich die Anleger aber auch an die Gefahren der Geldillusion erinnern. Die Märkte können deutlich höher notieren, aber relativ betrachtet zu anderen Assetklassen können sie weniger gut abschneiden. Um dies zu verdeutlichen, haben wir eine Graphik hinzugefügt, welche den Goldpreis, den S&P 500 Aktienindex (USA) und den FTSE-100 Aktienindex (GB) seit dem Jahre 2000 bis zum heutigen Datum darstellt, basierend auf 100 zum Startzeitpunkt. Alle diese 3 Assetklassen haben eine positive Performance seit dem Jahre 2000, aber wir glauben, der Vergleichschart spricht für sich selbst. Letztendlich performen in einer Periode extremer monetärer Expansion die harten Vermögenswerte ('alles was weh tut wenn es auf den Fuß fällt') am besten von allen Assets, da sie nicht aus dem nichts gedruckt werden können, während die Aktien eine abwertende Währung outperformen.



Gold, S&P 500 Index und FTSE 100 Index mit Basis 100 Anfang 2000 bis Mai 2015. Quelle: Bloomberg

Die Schweizer Nationalbank (SNB)

Wir hatten in unserem Bericht die Schweizer Nationalbank schon erwähnt und möchten nun zu ihr zurückkehren, und insbesondere ihre Aufmerksamkeit auf deren Jahresbericht 2014 lenken.

	31.12.2014	31.12.2013	Change
Sight Deposits and call money	17 524.2	68 458.9	-50 934.7
Time Deposits	4 809.3		+4 809.3
Claims from repo transactions	14 932.0	8069.9	+6 862.1
Money market instruments	11 263.3	2 835.5	+8 427.8
Bonds	388 109.2	295 681.2	+92 428.0
Equities	73 424.4	68 229.0	+5 195.4
Total	510 062.4	443 274.5	+66 787.9

Aufgliederung der Investments in Millionen SFR. Quelle: Schweizer Nationalbank

Eigentlich sollten wir schockiert sein, wenn eine Zentralbank beginnt in Aktien zu spekulieren, obwohl wir daran zweifeln, dass viele Beobachter davon überrascht sein sollten. Wir fragen uns, ist das der Weg einer soliden Geldpolitik, oder zeigen sie uns einfach den (neuen) Weg an? Mit 15% Aktien in ihrer Bilanz zeigen sie deutlich, dass Aktien eine geeignete Assetklasse für sie sind - willkommen in der neuen Finanzwelt. (Sie haben ja jetzt aufgrund der jahrelangen Währungsmanipulation bzw. künstlichen Aufrechterhaltung der Wechselkursbindung mit dem Euro eine sehr aufgeblähte Bilanz. Der Währungs-Peg wurde zwar Anfang des Jahres beendet, weil zu kostspielig um weiter zu verteidigen, aber das 'Erbe' ihrer Währungspolitik bleibt immer noch stehen in ihrer Bilanz, heißt also, noch Unsummen von Geld auf ihren Büchern.)

Man beachte, dass sie ihre Bilanz um 67 Mrd. SFR erhöht haben 2014, eine Steigerung von 15 %. Und wenn man sich ihre einzelnen Aktienholdings anschaut, fällt z.B. auf, dass sie 9 Mio. Aktien von Apple halten, derzeit der 64. größte Aktionär weltweit.

Ihr Jahresbericht erläutert die Auswahlpolitik bei den Aktien folgendermaßen:

"Die Aktienportfolios in den Fremdwährungen bestehen aus Aktien im Bereich Mid-Cap und Large-Cap (keine Banken) in entwickelten Volkswirtschaften und zu einem kleinen Teil aus Small-Cap Unternehmen. Die SNB investiert nur passiv, und unternimmt kein Stock-Picking. So werden Aktien nach einer Reihe von Regeln selektiert, auf der Grundlage einer strategischen Benchmark welche aus einer Kombination von Aktienindices in unterschiedlichen Märkten und Währungen besteht. Dies führt zu einem gut diversifizierten weltweiten Aktienportfolio bestehend aus 5.800 verschiedenen einzelnen Aktien (etwa 1.500 Mid-Cap und Large-Cap Unternehmen und in etwa 4.300 Nebenwerte). Die Nachbildung dieser Indices stellt sicher, dass es zu keiner Über- oder Untergewichtung von bestimmten Aktien oder Sektoren auf operativer Ebene kommt. Langfristig betrachtet führen Aktienbeteiligungen zu sowohl höheren Renditepotentialen, als auch zu einem ausgewogenerem Risikoprofil sämtlicher Vermögenswerte."

Die Schweizer Nationalbank ist zumindest transparent was ihre Vermögenswerte betrifft, aber wie schaut es bei den anderen Zentralbanken aus? Was haben diese auf ihren Büchern liegen? Wir möchten dies nur nochmals betonen, weil man verstehen muss, dass die aktuelle weltweite Geldschöpfung Anleger in allerlei verschiedene Investments treibt, welche früher niemals in Betracht gekommen wären. Dies sollte man stets im Hinterkopf behalten.

Lewis Carroll muss sich wohl ins Fäustchen lachen , da die Welt wohl verrückter geworden ist, als sogar er sich das vorgestellt hatte.

"Aber ich möchte nicht unter verrückten Menschen leben" bemerkte Alice (im Wunderland).

"Dagegen kannst du nichts machen" meinte die Katze,

"Wir sind alle verrückt hier. Ich bin verrückt. Du bist verrückt."

"Woher willst Du wissen, dass ich verrückt bin?" fragte Alice.

"Du musst es sein", sagte die Katze, "sonst wärest du nicht hierhergekommen".

Aus 'Alices Abenteuer im Wunderland' (1865) von Lewis Carroll

Wir freuen uns wieder von Ihnen zu hören und verbleiben mit herzlichen Grüßen,

Colin Moor & SUNARES-Team
(Übersetzer Udo Sutterlüty)



Rechtliche Hinweise

Informationen

Die Sutterlüty Investment Management GmbH (kurz SIM) prüft und aktualisiert die Informationen auf ihrer Webseite ständig und ist bei der Erhebung der Daten um größtmögliche Sorgfalt bemüht. Trotzdem kann SIM keinerlei Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit, Vollständigkeit oder dauernde Verfügbarkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen übernehmen. Gleiches gilt auch für alle anderen Webseiten, auf die mittels Hyperlink verwiesen wird. SIM ist für den Inhalt der Webseiten, die aufgrund einer solchen Verbindung erreicht werden, nicht verantwortlich. SIM behält sich das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen der bereitgestellten Informationen vorzunehmen. Inhalt und Struktur der Webseite von SIM ist urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung von SIM. Urheber rechtshinweise und Markenbezeichnungen dürfen weder verändert noch beseitigt werden. Eine Verwendung des Namens Sutterlüty Investment Management GmbH darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Sutterlüty Investment Management GmbH nicht erfolgen, insbesondere nicht zu Werbezwecken. Die Einrichtung von Hyper- oder Inline-Links von anderen Webseiten auf einer der Online Seiten von Sutterlüty Investment Management GmbH, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Sutterlüty Investment Management GmbH, wird ausdrücklich untersagt. Die Inhalte der Webseite von SIM dient ausschließlich zur Information und sind insbesondere weder ein Angebot noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung. Sie dient nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch erfolgen.

Performance:

Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds oder Portfolios zu. Ausgabe- und Rücknahmespesen werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklung in Prozent (ohne Spesen) unter Berücksichtigung der Wiederveranlagung der Ausschüttung.

Währungsrisiko:

Soweit die Investments in einer anderen Währung als Ihrer Heimatwährung notieren und/oder in Finanzinstrumente einer anderen Währung investieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Schadenshaftung:

SIM haftet in keinem Fall für Verluste oder Schäden gleich welcher Art (einschließlich Folge- oder indirekter Schäden oder entgangenem Gewinn), die durch oder im Zusammenhang mit dem Zugriff auf die Webseite von SIM, mit dem Aufruf, der Nutzung oder der Abfrage ihrer Inhalte, mit den eingerichteten Verknüpfungen mit Webseiten oder URLs anderer Betreiber, oder mit der Nichtverfügbarkeit der Webseite von SIM entstehen könnten. Dies gilt auch dann, wenn SIM auf die Möglichkeit derartiger Schäden hingewiesen wurde.

Gesellschafter und Mitarbeiter:

SIM und seine Gesellschafter und/oder Angestellten können im Besitz von Investments sein, welche auf der Homepage erwähnt werden und/oder können Interessen in Transaktionen von solchen Wertpapieren haben.

Vertrieb in den USA

Die auf dieser Home-Page erwähnten Kapitalanlagefonds sind nach den betreffenden Rechtsvorschriften nicht in den USA registriert worden. Anteile des Kapitalanlagefonds sind somit weder für den Vertrieb in den USA noch für den Vertrieb an jegliche US-Staatsbürger (oder Personen, die dort ihren ständigen Aufenthalt haben) bestimmt, es sei denn, dass dies nach anwendbaren amerikanischen Gesetzen im Ausnahmefall zulässig ist.