



FINANZMARKTBAROMETER, INVESTMENTAUSBLICK MÄRZ  
März 2022

Barometer: Wenn Konflikte ausbrechen,  
ist Besonnenheit ein besserer Ratgeber  
als hektischer Aktionismus.

Die russische Invasion in die Ukraine hat die Märkte  
erschüttert. Die wirtschaftlichen Folgen der Krise  
erscheinen jedoch beherrschbar.

Von



Pictet Asset Management Strategy Unit

Unsere Kompetenzen



Multi-Asset

Inhalt

- 01 Asset-Allocation: Nach Covid-19 gleich die nächste Krise

---

- 02 Aktienregionen und -sektoren: Positionierung in Europa wird reduziert

---

- 03 Anleihen und Währungen: Auch Safe Havens sind nicht ohne Risiken

---

- 04 Globale Märkte insgesamt: Geopolitische Unruhe

---

- 05 Kurzüberblick

## 01

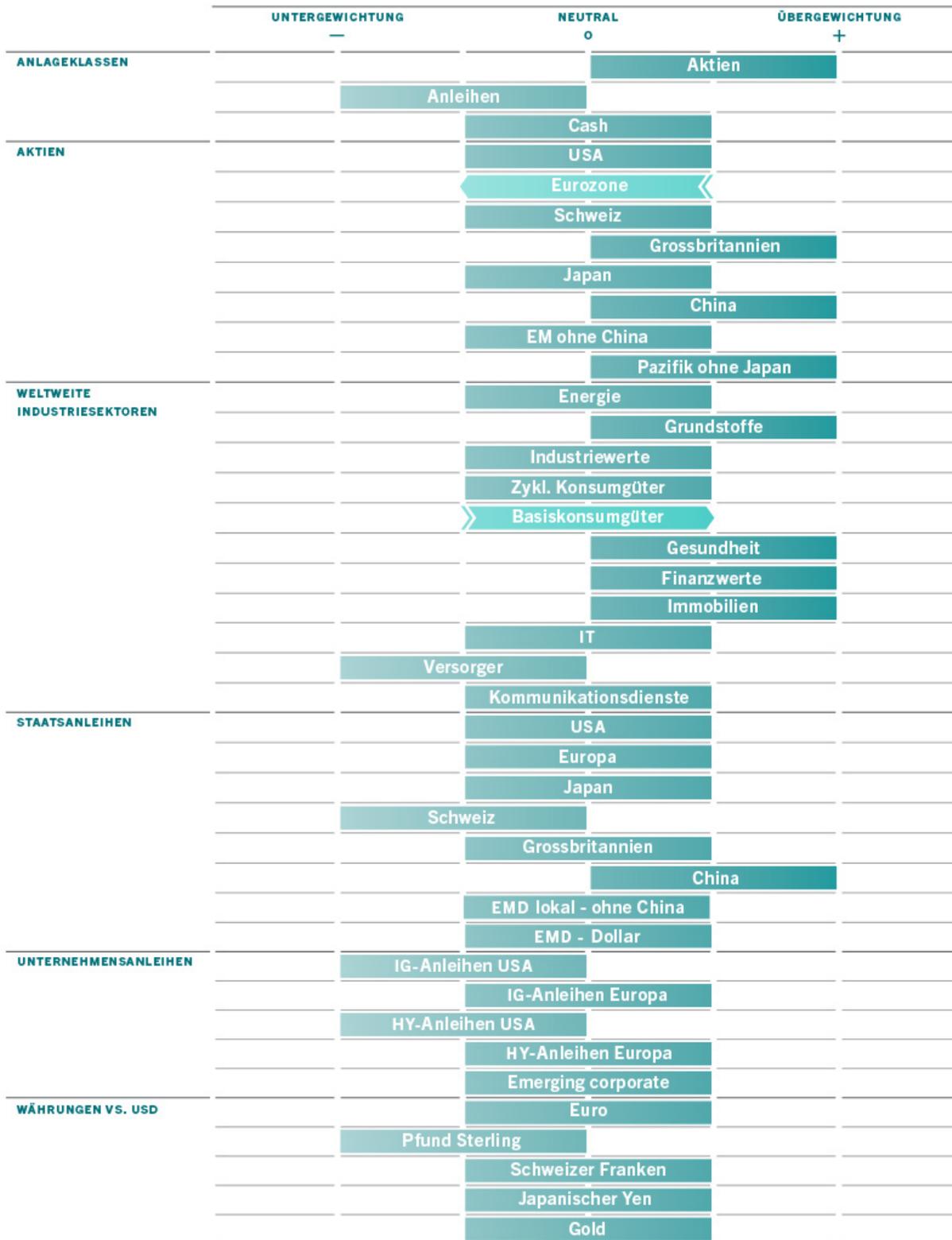
# Asset-Allocation: Nach Covid-19 gleich die nächste Krise

Gerade erst haben wir die Covid-19-Krise in den Griff bekommen, da bricht ein Konflikt in der Ukraine aus. Die Frage, mit der sich Investoren jetzt auseinandersetzen müssen, ist, in welchem Masse die Invasion Russlands die globale wirtschaftliche Erholung untergraben wird. Die nächsten Wochen werden Klarheit bringen.

Aber solange die russische Invasion nicht zu einem andauernden Konflikt führt, dürften die Folgen für die globalen Märkte beherrschbar sein. Weder die Ukraine-Krise noch der Anstieg der Ölpreise können das nach wie vor robuste globale Wachstum stoppen.

Beide Länder machen nur einen kleinen Teil des weltweiten BIP aus und spielen abgesehen von russischen Energieexporten nach Europa und einigen anderen Rohstoffen eine eher untergeordnete Rolle im globalen Handel. Einige globale Branchen werden natürlich potenziell betroffen sein – neben dem Rohstoffsektor werden das die Automobilhersteller, Lebensmittelproduzenten, Stahlbau und Chipherstellung sein. Was wir aber vor allen Dingen beobachten müssen, sind die Zweitrundeneffekte auf die Inflation und das Konsumklima in Europa.

Abb. 1 – Monatsübersicht der Asset-Allocation  
März 2022



Quelle: Pictet Asset Management

Immerhin könnte der Konflikt als so besorgniserregend eingeschätzt werden, dass

die grossen Zentralbanken, nicht zuletzt die US-Notenbank, von ihrem zunehmend aggressiveren geldpolitischen Kurs abrücken. Auch wenn der Trend eindeutig in Richtung Straffung geht, könnte sich diese Entwicklung langsamer vollziehen als von den Märkten zuletzt eingepreist.

Vor diesem Hintergrund ist für die nächste Zeit eine gewisse Vorsicht angebracht. Wir haben daher für unsere Aktienpositionierung einige Massnahmen zur Risikobegrenzung getroffen. Insgesamt ändert sich jedoch nichts an unseren Gewichtungen in den Hauptanlageklassen – Aktien bleiben übergewichtet, Anleihen untergewichtet.

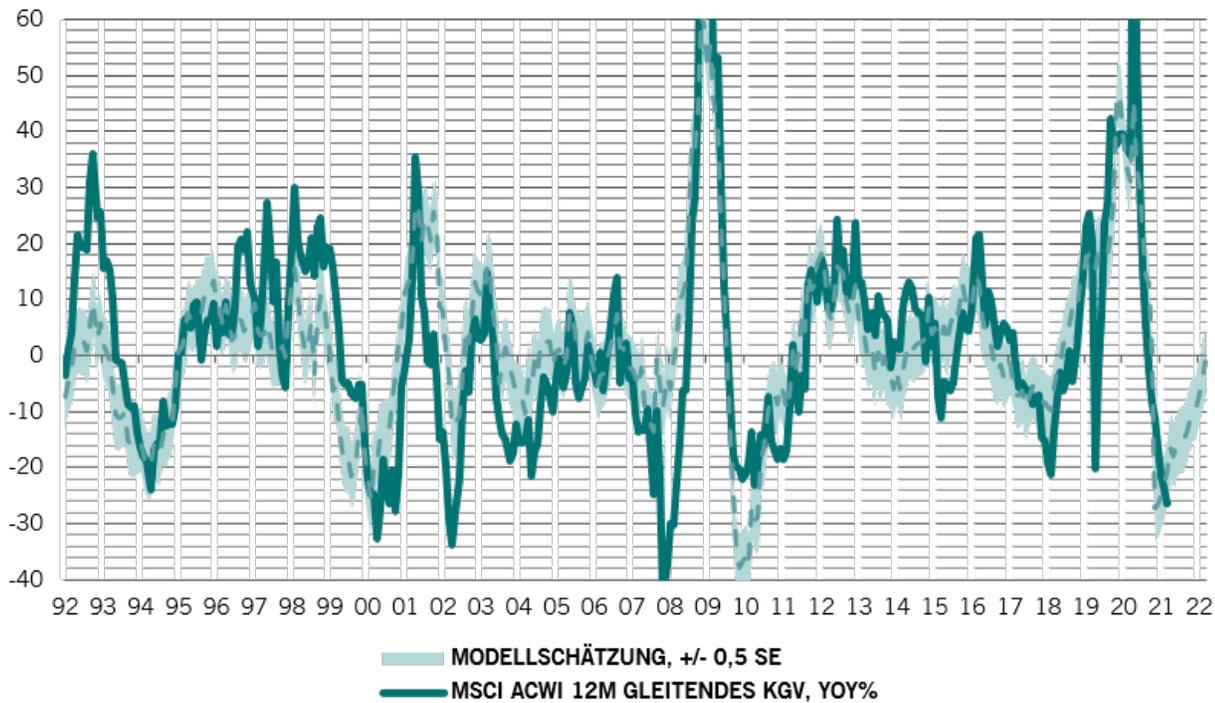
Unsere Konjunkturzyklusindikatoren deuten auf einen positiven Ausblick für die Weltwirtschaft im kommenden Jahr hin. Alle grossen Volkswirtschaften dürften ein Wachstum zwischen 3% und 5% verzeichnen. Die globalen Einzelhandelsumsätze mögen ihren Höhepunkt erreicht haben, sie liegen aber weiterhin über dem Trend. Die Industrieproduktion und Exporte nehmen in raschem Tempo zu. Und der durch Covid-19 stark gebeutelte Dienstleistungssektor dürfte boomen – allen voran der Tourismus und Grossveranstaltungen.

Die US-Wirtschaft, der die Ukraine-Krise am wenigsten ausmachen dürfte, verzeichnet eine starke Verbrauchernachfrage und hat einen widerstandsfähigen Wohnimmobiliensektor. Europa ist aufgrund seiner Abhängigkeit von russischem Gas anfällig, aber die Zeichen stehen allgemein auf Erholung und die Geldpolitik dürfte weiterhin einen unterstützenden Effekt haben. Auch China erholt sich langsam.

Trotz des jüngsten Anstiegs der Ölpreise dürfte die Inflation gegen Ende des ersten Quartals oder zu Beginn des zweiten Quartals in allen grossen Regionen ihren Scheitelpunkt erreichen.

**Abb. 2 – Endet in diesem Jahr die Talfahrt der Aktien-KGVs?**

Veränderung des nachlaufenden KGV des MSCI All Country World Index über 12 Monate, Ist vs. Pictet Modellschätzung\* (%)



\* Modellschätzung basierend auf G5-Überschussliquidität, aktuellen KGVs vs. Trend und Realrenditen. Quelle: Refinitiv, MSCI, Pictet Asset Management. Daten vom 16.12.1992 bis 16.02.2022.

Unsere Liquiditätsindikatoren geben gemischte Signale. Angesichts des Überangebots an globaler Liquidität, die sich während der Covid-19-Pandemie aufgestaut hat, fangen die Zentralbanken nicht nur an, den Geldhahn zuzudrehen, sondern auch, einen Teil des Überschusses abzubauen. Wir gehen davon aus, dass die Liquidität der Zentralbanken in diesem Jahr netto auf 3% des globalen BIP zurückgehen wird. Die Fed stellt sich auf eine mehrfache Straffung ein – Ausstieg aus der quantitativen Lockerung, Beginn der quantitativen Straffung und Zinsanhebungen, auch wenn die Inflation ihren Scheitelpunkt erreicht hat und dann wieder zurückgeht. Dem steht jedoch ein Wachstum bei der Kreditvergabe seitens des Privatbanksektors gegenüber. Vielleicht kommen die Zentralbanken auch zu dem Schluss, dass es sinnvoll wäre, sich mit einer zu starken Straffung zurückzuhalten, insbesondere angesichts der globalen Ereignisse.

Unsere kurzfristigen Bewertungsindikatoren zeigen, dass sowohl Aktien als auch Anleihen nahe am Marktwert gehandelt werden. Von den grossen Anlageklassen erscheinen nur Rohstoffe teuer. Zum ersten Mal seit langem weisen die Aktienmärkte weder aus Regionen- noch aus Sektorperspektive extreme relative Bewertungen auf. Die USA bleiben der teuerste Aktienmarkt, aber in überschaubarem Masse. Die Aufwärtsentwicklung der Realzinsen blieb hinter der jüngsten Outperformance von Substanz- gegenüber Wachstumswerten zurück – die zukünftigen Gewinne sind heute weniger wert, weil die Zinsen steigen –, aber das könnte sich ändern. Auch wenn der

Abwärtsdruck auf die KGVs zunehmen könnte, deutet der Einbruch der KGVs um 20% in den Monaten seit September 2020 darauf hin, dass für den Rest des Jahres nur begrenzter Spielraum für einen weiteren Rückgang der Aktien-KGVs besteht. Unserem Modell zufolge werden sich die KGVs im kommenden Jahr stabilisieren (vgl. Abb. 2).

Unsere technischen Indikatoren lassen darauf schliessen, dass Aktien überverkauft sind, vor allem seit den Kursrückgängen infolge des Geschehens in der Ukraine. Es gibt jedoch keine wirklichen Anzeichen von Panik an den Märkten. Die Stimmung am US-Aktienmarkt ist besonders gedrückt, was die jüngste Fondsmanagerumfrage der Bank of America bestätigt hat. Das dürfte darauf hindeuten, dass der Spielraum für einen weiteren massiven Einbruch bei US-Aktien begrenzt ist.

## 02

### **Aktienregionen und -sektoren: Positionierung in Europa wird reduziert**

Angesichts des Konflikts in der Ukraine und der gestiegenen Marktvolatilität haben wir unser Exposure in denjenigen Bereichen des Aktienmarktes reduziert, die infolge der russischen Invasion am stärksten gefährdet sind.

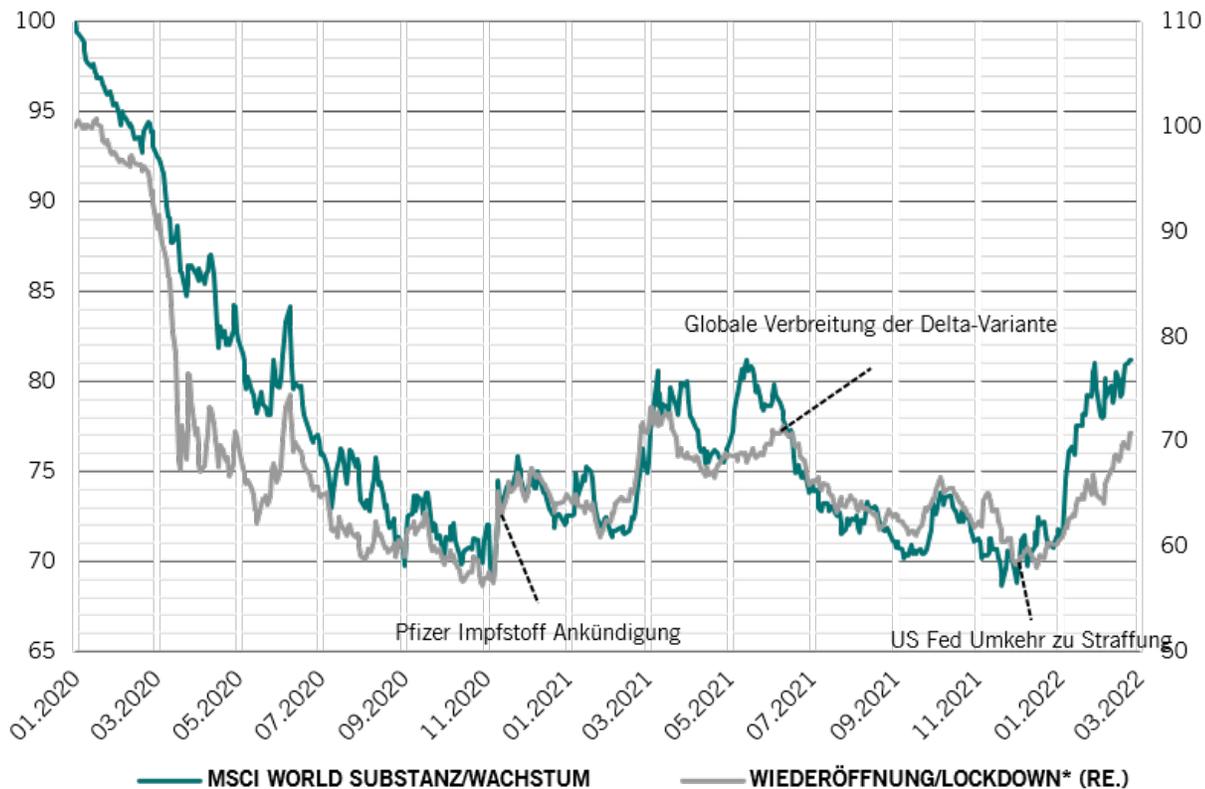
Zum Beispiel sind wir vorsichtiger geworden, was die Aussichten für europäische Aktien anbelangt. In Europa dürften die Auswirkungen der Sanktionen gegen Russland zu einer höheren Inflation und einem geringeren Wachstum führen, wodurch die Aktien-KGVs und die Unternehmensgewinne unter Druck geraten werden. Unsere Analyse zeigt, dass 21% der Energieimporte der Eurozone aus Russland stammen. Bringen wir diesen Umstand mit dem aggressiveren Ton der Europäischen Zentralbank in den letzten Wochen in Verbindung, so halten wir eine Übergewichtung in europäischen Aktien nicht länger für geboten.

Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass die Handelsbeziehungen der Eurozone mit Russland abgesehen von Energie – zwei Drittel des Werts der russischen Importe in die Eurozone – nicht sehr stark sind. Europa hat auch Verbindungen über seinen Bankensektor, aber in überschaubarem Masse. Selbst in Österreich, dessen Banken mit Abstand die engsten Verbindungen zu Russland innerhalb der Eurozone haben, entspricht das Engagement unserer Analyse zufolge nur 1,7% des BIP. Auf der anderen Seite konsumiert Russland 2,6% der Exporte der Eurozone.

Diese abmildernden Faktoren in Verbindung mit den starken Konjunkturdaten Europas sind für uns ein Argument, die Region nicht unterzugewichten. Stattdessen wechseln wir von übergewichtet zu neutral.

**Abb. 3 – Substanzwerte ziehen an Wachstumswerten vorbei**

Relative Wertentwicklung von Wachstums- und Substanzwerten & Wiederöffnungs- und Lockdown-Profiteure, MSCI World Indexbestandteile



100=01.01.2020. Profiteure der Wiederöffnung sind Fluggesellschaften, Büro- und Einzelhandels-REITs, Luft- und Raumfahrt und Verteidigung, Verkehrsinfrastruktur, Hotels und Freizeit. Lockdown-Profiteure sind FAANG (gleichgewichtet), Heimwerkerbedarf, Freizeitprodukte, Haushaltsprodukte, Lebensmittel- und Grundnahrungsmittel Einzelhandel. Quelle: Refinitiv Datastream, MSCI, Pictet Asset Management. Daten beziehen sich auf den Zeitraum 01.01.2020–23.02.2022.

Wir bevorzugen weiterhin übergewichtete Positionen in preisgünstigen zyklischen Value-Märkten wie dem Vereinigten Königreich und China. Die wirtschaftliche Erholung Chinas aufgrund eines koordinierten politischen Umbaus wird durch die neuesten Daten bestätigt, und wir gehen davon aus, dass sich das Wachstum in der zweiten Jahreshälfte beschleunigen wird. Chinesische Aktien bieten auch eine gute Diversifikation und Absicherung gegen eine weitere Verschärfung der Ukraine-Krise und eine anhaltende globale geldpolitische Straffung.

Was die USA anbelangt, gehen wir davon aus, dass sowohl die Gewinnmargen der Unternehmen als auch die Aktien-KGVs für den Rest des Jahres unverändert bleiben werden. Das spricht für unsere neutrale Haltung. Die USA sind nach wie vor der teuerste Aktienmarkt in unserer Bewertungs-Scorecard, obwohl er nach seinem steilen Rückgang seit Anfang 2022 so günstig ist wie zuletzt vor einem Jahr.

Bei den Sektoren konzentrieren wir uns auf Value und bleiben in Grundstoffen und Finanzwerten übergewichtet.

Finanzwerten kommen steigende Zinssätze zugute und Grundstoffe dürften von höheren Rohstoffpreisen und der wirtschaftlichen Erholung in China profitieren. Die Bewertungen sind immer noch relativ günstig – im Gegensatz zum Energiesektor, der zunehmend teurer erscheint und dessen technische Indikatoren augenscheinlich überzogen sind.

## 03

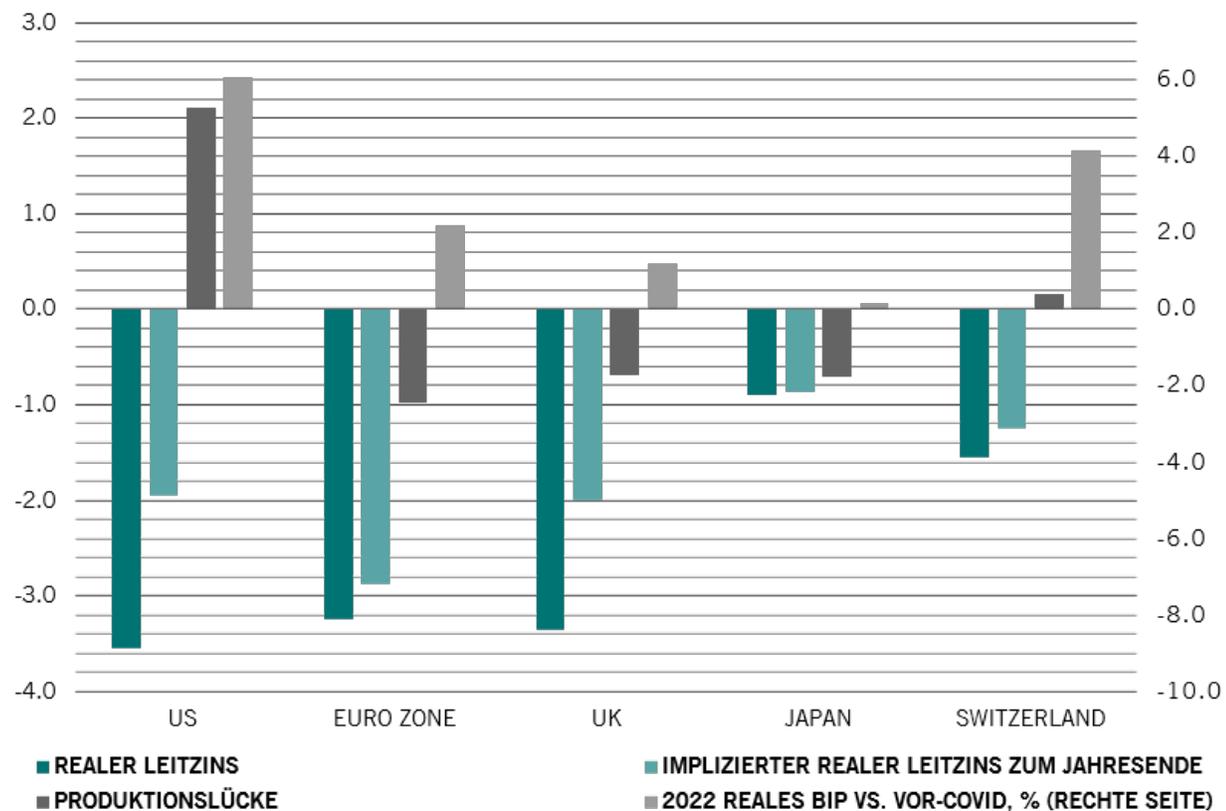
### **Anleihen und Währungen: Auch Safe Havens sind nicht ohne Risiken**

Obwohl Staatsanleihen ihren schlechtesten Jahresstart seit 1980 hatten, könnten die wirtschaftlichen Folgen der Ukraine-Krise ein Impuls für die Investoren sein, ihre Erwartungshaltung gegenüber einer länger andauernden und aggressiven geldpolitischen Straffungskampagne zu überdenken. Die Anleihemärkte hatten für dieses Jahr mindestens sechs Zinsanhebungen durch die Fed eingepreist, aber da der Konflikt in eine unberechenbare Phase eintritt, liegt ein langsamerer Anstieg der US-Kreditkosten im Rahmen des Möglichen. Unseres Erachtens würden mehr als sechs Anhebungen um jeweils 25 Basispunkte die Erholung der US-Wirtschaft von der Pandemie gefährden.

Zum jetzigen Zeitpunkt zu einer Übergewichtung von US-Staatsanleihen überzugehen, birgt erhebliche Risiken – insbesondere, wenn die Währungshüter in den USA beschliessen, als Reaktion auf den Anstieg der Inflation die Leitzinsen bei den ersten Zinsschritten stärker anzuheben. Vergleicht man den aktuellen US-Realzinssatz mit dem implizierten Niveau zum Jahresende, erscheint die Zinsanhebungskampagne der Fed als die aggressivste von allen grossen Zentralbanken. Unter Berücksichtigung der genannten Aspekte haben wir beschlossen, unsere neutrale Gewichtung in US-Staatsanleihen beizubehalten.

## Abb. 4 – Fed hinter der Kurve

Realzinssätze: Niveau aktuell vs. zum Jahresende nach Ländern



Quelle: Bloomberg, IMF, Pictet Asset Management. Daten vom 23.02.2022. \* Leitzins durch Trendinflation deflationiert. Produktionslücke und Wachstumsprognose auf der Grundlage der IWF-Prognose. Aktueller und implizierter Leitzins, bereinigt um die durchschnittliche Konsensinflation für 2022 und 2023. Produktionslücke und Wachstumsprognose auf der Grundlage der IWF-Schätzungen. Angegeben ist die an den Future-Märkten eingepreiste Leitzinsveränderung (Prozentpunkte bis Jahresende).

Wir sind auch in Schwellenländeranleihen neutral gewichtet. Auf den ersten Blick scheinen die Wirtschaftssanktionen, die Russland als Reaktion auf seinen Angriff auf die Ukraine auferlegt wurden, eine sehr ungünstige Entwicklung für die gesamte Anlageklasse darzustellen. Bei genauerem Hinsehen ergibt sich jedoch ein nuancierteres Bild. Die Gewichtung Russlands in den grossen Indizes für Schwellenländeranleihen ist in den letzten Jahren stark gesunken; das Land macht nur 2% des JPMorgan US Dollar Index und nur 5% des Lokalwährungs-Pendants aus. Gleichzeitig werden steigende Rohstoffpreise den rohstoffexportierenden Schwellenländern zugute kommen und ihre Handelsposition verbessern. Auf der einen Seite ist eine Übergewichtung von Schwellenländeranleihen riskant, auf der anderen Seite ist eine Untergewichtung auch keine Option. Wir sind jedoch optimistischer geworden, was die Aussichten für chinesische Lokalwährungsanleihen angeht, nicht zuletzt, weil die chinesische Zentralbank die Geldpolitik lockert, um das Wirtschaftswachstum zu unterstützen.

Bei den Währungen sind wir weiterhin der Meinung, dass das Pfund Sterling besonders anfällig für einen Ausverkauf ist. Die Währung konnte sich recht gut behaupten, da die Bank of England signalisiert hat, dass sie zur Eindämmung der Inflation die Leitzinsen erhöhen wolle. Da die Konjunkturerholung gerade erst in Schwung gekommen ist, gehen wir davon aus, dass die Zinsen nicht in dem vom Markt erwarteten Masse steigen werden, was die Renditeunterstützung für die Währung untergräbt. Wir bleiben im US-Dollar neutral gewichtet. Auch wenn seine Bewertung nach unserem Dafürhalten gegenüber zyklischen und strukturellen Faktoren hoch erscheint, wird der Konflikt in der Ukraine den Status der Währung als wichtigster Safe Haven stärken.

## 04

# Globale Märkte insgesamt: Geopolitische Unruhe

Aktien beendeten den Monat zum zweiten Mal in Folge mit deutlichen Verlusten, nachdem die russische Invasion in die Ukraine drastische westliche Sanktionen auslöste, darunter der Ausschluss russischer Banken aus dem globalen Zahlungssystem SWIFT.

Am stärksten betroffen waren europäische Schwellenländeraktien mit einem Verlust von über 6%, aber auch die europäischen Aktienmärkte mussten einen Rückgang von über 5% in Lokalwährung hinnehmen.

Aktien aus dem Vereinigten Königreich, Lateinamerika und dem Pazifik-Asien-Raum trotzten dem Verkaufsdruck und beendeten den Monat etwas höher.

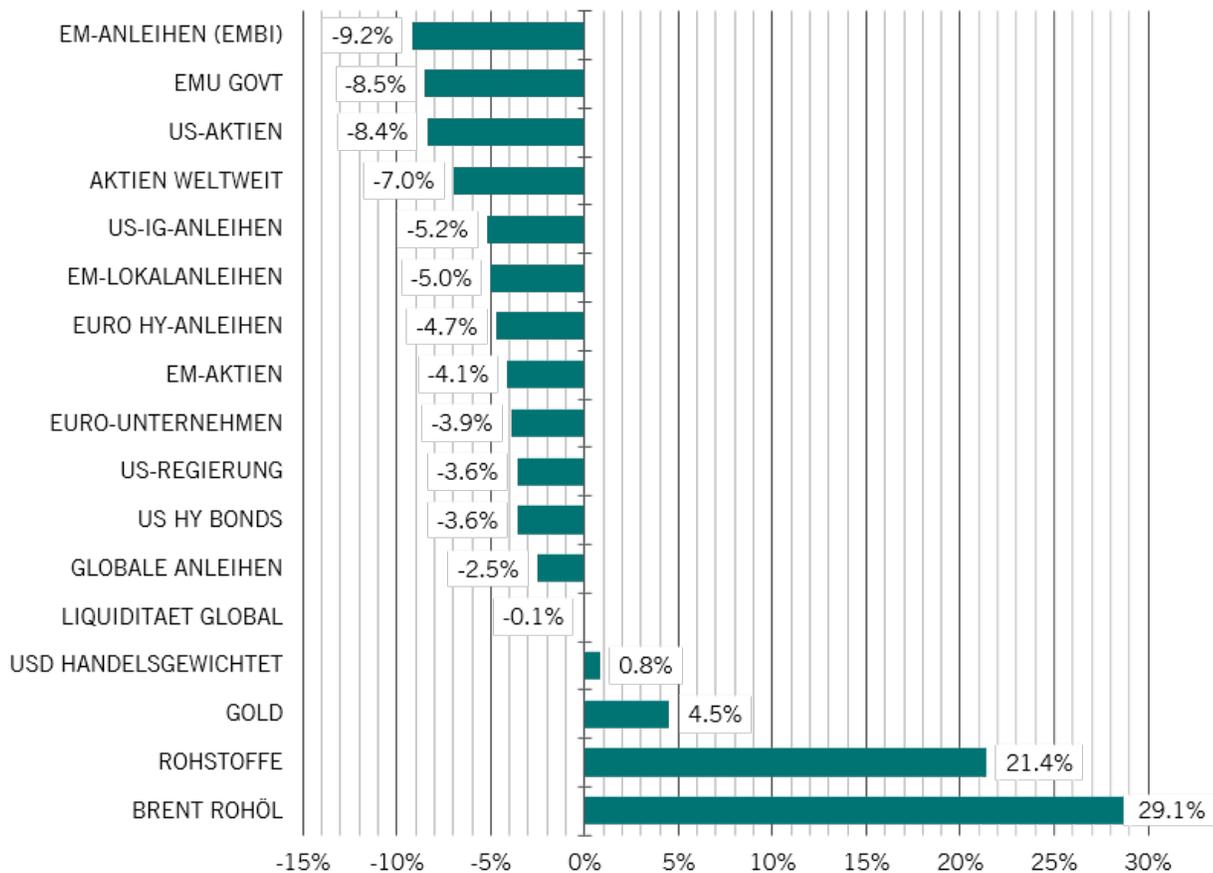
IT- und Kommunikationswerte schnitten am schlechtesten ab, nachdem US-Technologieriesen durchwachsene Gewinnergebnisse meldeten.

Die Facebook-Mutter Meta verzeichnete den in ihrer Firmengeschichte stärksten Einbruch innerhalb eines Tages, nachdem das Unternehmen ein langsames User-Wachstum im Zusammenhang mit seiner Facebook-App gemeldet hatte. Durch den Ausverkauf wurden die Gewinne der letzten beiden Jahre mit einem Schlag zunichte gemacht. Auch Netflix und Spotify erlitten einen drastischen Sell-off.

Energie- und Grundstoffwerte beendeten den Monat um über 2% höher, nachdem die Ölpreise infolge der Ukraine-Krise um 11% gestiegen waren.

Defensive Sektoren wie Gesundheitswesen, Basiskonsumgüter und Versorger blieben unverändert.

Abb. 5 – Öl legt zu  
Gesamtrendite YTD in Lokalwährung (%)



Quelle: Refinitiv Datastream, MSCI, JP Morgan, BoFA ML, Pictet Asset Management. Daten beziehen sich auf den Zeitraum 01.01.2022–28.02.2022.

Globale Anleihen konnten nicht von der erhöhten Risikoaversion der Investoren profitieren, da weiterhin aggressive Zinsanhebungen in den USA und eine höhere globale Inflation befürchtet werden.

Staatsanleihen der USA, der Eurozone, der Schweiz und des Vereinigten Königreichs fielen um rund 2% in Lokalwährung; Schwellenländeranleihen in Lokalwährung und USD-Anleihen verzeichneten noch stärkere Rückgänge.

Bei den Währungen fiel der russische Rubel auf ein Rekordtief gegenüber dem US-Dollar und büsste quasi über Nacht ein Drittel seines Wertes ein.

Der SWIFT-Ausschluss Russlands und die Massnahmen, mit denen der Zugriff Moskaus auf seine Devisenreserven in einem Volumen von 630 Mrd. US-Dollar verhindert werden soll, haben die inländischen Finanzmärkte in Schockstarre versetzt.

Die Währungen der rohstoffexportierenden Länder Brasilien und Australien

profitierten am meisten und verzeichneten Zuwächse von rund 3%.

Der Schweizer Franken als Safe Haven legte um 1,5% zu, während der US-Dollar am Monatsende nahezu unverändert notierte.

## 05

### Kurzüberblick

#### BAROMETER MÄRZ 2022

##### **Asset-Allocation**

Wir behalten die Übergewichtung in Aktien und die Untergewichtung in Anleihen bei, da wir davon ausgehen, dass der Ukraine-Konflikt das globale Wachstum nicht wesentlich untergraben wird.

##### **Aktienregionen und -sektoren**

Wir reduzieren unsere Gewichtung in europäischen Aktien auf neutral und erhöhen die Allokation in Basiskonsumgütern.

##### **Anleihen und Währungen**

Wir sind in US-Staatsanleihen neutral positioniert und bei US-Unternehmensanleihen vorsichtig geworden. Besseres Potenzial sehen wir bei chinesischen Unternehmensanleihen.

Die Informationen, Meinungen und Einschätzungen in diesem Dokument sind zum Zeitpunkt der erstmaligen Veröffentlichung zutreffend und unterliegen Risiken und Unsicherheiten, sodass die tatsächlichen Ergebnisse wesentlich von den hier dargestellten abweichen können.

Dieses Dokument ist für Marketing-Zwecke bestimmt und wird von Pictet Asset Management herausgegeben. Es ist nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch Personen oder Einheiten bestimmt, die die Staatsangehörigkeit von oder den Wohn- oder Geschäftssitz in einem Ort, Staat, Land oder Gerichtskreis haben, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstösst. Als offizielle Fondspublikationen, die als Grundlage für Anlageentscheidungen dienen, gelten nur die jeweils zuletzt veröffentlichten Fassungen des Verkaufsprospekts, des KIID (Wesentliche Anlegerinformationen), des Reglements, des Jahres- und Halbjahresberichts. Diese sind verfügbar auf

**assetmanagement.pictet.**

Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt seitens Pictet Asset Management weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf noch eine Aufforderung oder eine Anlageberatung dar. Es wurde auf Grundlage von subjektiven Daten, Vorhersagen, Prognosen, Erwartungen und Hypothesen erstellt. Die hierin enthaltenen Analysen und Schlussfolgerungen spiegeln eine Ansicht wider, die auf zu einem bestimmten Zeitpunkt verfügbaren Daten basiert. Die tatsächliche Entwicklung der wirtschaftlichen Daten und Finanzmarktwerte kann stark von den in diesem Dokument dargelegten Angaben abweichen.

Im Übrigen spiegeln die hier wiedergegebenen Informationen, Meinungen und Schätzungen eine Beurteilung zum Veröffentlichungsdatum wider und können ohne besondere Benachrichtigung geändert werden. Pictet Asset Management bietet keinerlei Gewähr, dass die in dieser Marketing-Unterlage erwähnten Wertpapiere sich für einen bestimmten Investor eignen. Diese Unterlage kann nicht als Ersatz einer unabhängigen Beurteilung dienen. Die steuerliche Behandlung hängt von der Situation der einzelnen Investoren ab und kann sich im Laufe der Zeit ändern. Jeder Anleger sollte unter Berücksichtigung seiner Anlageziele und seiner finanziellen Lage vor jeder Anlageentscheidung prüfen, ob die Anlage für ihn geeignet ist und er über ausreichende Finanzkenntnisse und Erfahrung dafür verfügt oder ob eine professionelle Beratung erforderlich ist.

Der Wert und die Erträge der in dieser Unterlage erwähnten Wertpapiere und Finanzinstrumente können sinken oder steigen. Folglich laufen Anleger die Gefahr, dass sie weniger zurück erhalten, als sie ursprünglich investiert haben. Risikofaktoren werden im Fondsprospekt aufgeführt und in dieser Unterlage nicht vollständig wiedergegeben.

In der Vergangenheit erzielte Resultate geben keine zuverlässigen Anhaltspunkte über die zukünftige Entwicklung. Bei der Zeichnung oder Rücknahme belastete Provisionen/Kommissionen und Gebühren sind nicht in der Performance enthalten. Diese Marketing-Unterlagen sind kein Ersatz für die vollständigen Fondsunterlagen und Informationen, die Investoren von ihren Vermittlern für Anlagen im in dieser Unterlage erwähnten Fonds erhalten müssen.

Für EU-Länder zuständig ist: Pictet Asset Management (Europe) S.A., 15, avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxemburg  
Für die Schweiz zuständig ist: Pictet Asset Management SA, 60 Route des Acacias, CH-1211 Genf 73  
Für australische Anleger ist Pictet Asset Management Limited (ARBN 121 228 957) von der australischen Bewilligungspflicht für Finanzdienstleistungen laut Aktiengesetz 2001 ausgenommen.

Für US-Anlegern in den USA oder an US-Bürger verkaufte Anteile werden ausschliesslich im Rahmen von nicht-öffentlichen Platzierungen gemäss Ausnahmen von der SEC- Registrierung im Abschnitt 4(2) und Ausnahmen für Privatplatzierungen der Regulation D des US Securities Act von 1933 an akkreditierte Investoren und an qualifizierte Kunden gemäss dem Act von 1940 verkauft. Die Anteile der Pictet-Fonds sind nicht gemäss dem Gesetz von 1933 zugelassen und dürfen – mit Ausnahme von Transaktionen, die nicht gegen die US-Wertschriften-Gesetze verstossen – somit weder direkt noch indirekt in den USA angeboten oder verkauft werden oder einer US-Person angeboten oder an sie verkauft werden. Die Fonds-Verwaltungsgesellschaften der Pictet-Gruppe werden nicht gemäss dem Gesetz von 1940 zugelassen.

Pictet Asset Management Inc. ist für die Werbung von Portfolioverwaltungsdienstleistungen von Pictet Asset Management Limited (PAM Ltd) und Pictet Asset Management SA in Nordamerika verantwortlich.

In Kanada ist Pictet Asset Management Inc. als regulierter Portfoliomanager registriert, der bevollmächtigt ist, Marketing-Aktivitäten für Pictet Asset Management Ltd. und Pictet Asset Management SA durchzuführen. In den USA ist Pictet Asset Management Inc. als SEC Investment Adviser registriert, und dort werden alle Aktivitäten unter vollständiger Einhaltung der geltenden SEC-Regeln für das Marketing von verbundenen Tochtergesellschaften durchgeführt, wie es der Adviser Act von 1940 (Ref. 17CFR275.206(4)-3) vorschreibt.