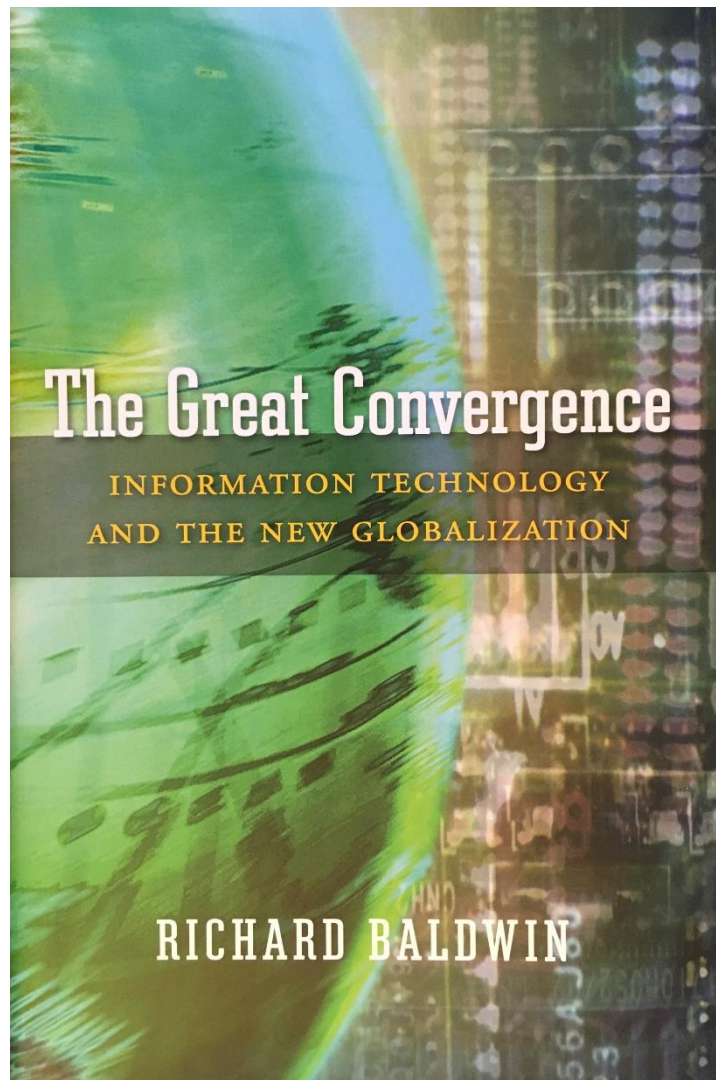




THE GREAT CONVERGENCE – INFORMATION TECHNOLOGY AND THE NEW GLOBALIZATION



COPYRIGHT: RICHARD BALDWIN/BELKNAP PRESS

Baldwin (2016): The Great Convergence – information technology and the new globalization

Zusammenfassung

INHALT

1.	<i>EINORDNUNG IN DEN GESAMTZUSAMMENHANG.....</i>	<i>1</i>
2.	<i>ZUSAMMENFASSUNG DER GROBEN INHALTE UND AUSSAGEN.....</i>	<i>1</i>
3.	<i>THEORETISCHE ANALYSE DER GLOBALISIERUNG UND ZUKUNFTSAUSBLICK</i>	<i>2</i>
4.	<i>POLITISCHE IMPLIKATIONEN.....</i>	<i>4</i>
5.	<i>FAZIT.....</i>	<i>5</i>

Baldwin (2016): *The Great Convergence – information technology and the new globalization*

Zusammenfassung

1. Einordnung in den Gesamtzusammenhang

Unter dem Begriff der Globalisierung versteht man im Allgemeinen den Prozess der zunehmenden weltweiten Verflechtungen auf zahlreichen Ebenen (d.h. von Individuen, Institutionen, Gesellschaften oder auch Staaten). Richard Baldwin liefert mit „The Great Convergence – Information Technology and The New Globalization“ neue Denkanstöße zum tieferen Verständnis der Globalisierung, indem er detailreich die Gründe und den Ursprung für die immer weiter fortschreitende Globalisierung darstellt.

Über den Autor Richard Baldwin:

Richard Baldwin ist seit 1991 Professor für International Economics am Hochschulinstitut für internationale Studien und Entwicklung in Genf und seit 2016 Präsident des Centre for Economic Policy Research (CEPR) in London. Zu seinen Forschungsinteressen gehören insbesondere der internationale Handel, Globalisierung, Regionalismus sowie die europäische Integration.

2. Zusammenfassung der groben Inhalte und Aussagen

Mit seinem Buch beabsichtigt Baldwin ein Umdenken hinsichtlich der Bedeutung von Globalisierung herbeizuführen. Im Kern sagt Baldwin aus, dass sich die treibenden Faktoren der Globalisierung seit den 1990er-Jahren durch die **Revolution in der Informations- und Kommunikationstechnologie** (die „ITC-Revolution“) signifikant verändert haben. Gleichwohl ist laut Baldwin eine adäquate Adaption der politischen Zielsetzungen und Gestaltung von sowohl G7- als auch Entwicklungsnationen an die neuen Gegebenheiten kaum ersichtlich, was den sozialen Frieden sowie ein verlässliches Wirtschaftswachstum zukünftig nicht unbedeutend gefährdet.

Anhand der Geschichte der Globalisierung erklärt Baldwin zunächst, dass die Rahmenbedingungen unserer heutigen Weltordnung insbesondere auf den richtungsweisenden Auswirkungen der industriellen Revolution basieren. Die Kosten des Transports für Güter sanken in Folge technologischer Innovationen drastisch, allerdings blieben die Innovationen mangels preiswerter Kommunikationstechnologien relativ standortgebunden, sodass sich der globale Wissenszuwachs überwiegend einseitig entwickelte. Das resultierende innovationsgetriebene Wirtschaftswachstum verhalf den gegenwärtigen Industrienationen zu einer rapiden Industrialisierung und führte zu einer beispiellosen Disparität von Einkommen und Vermögen zwischen den Industrie- und Entwicklungsländern. Baldwin bezeichnet dieses Phänomen als „**die große Divergenz**“.

Mit der ITC- Revolution entstanden ab ca. 1990 schließlich nahezu kostenfreie Kommunikationsmöglichkeiten, was eine Produktionsverlagerung in Entwicklungsländer für Firmen der G7-Nationen attraktiv machte. So konnten Hochtechnologien in den Industrieländern mit den niedrigen Löhnen in den Entwicklungsländern kombiniert werden. Baldwin betont, dass der damit verbundene Abfluss von Know-how in die Entwicklungsländer einigen von ihnen zu einem rapiden Wachstum der eigenen Wirtschaft verhalf und schließlich eine Umkehrung der Vermögens- und Einkommensdivergenz hin zur „**großen Konvergenz**“ einleitete.

Den nächsten bedeutenden Globalisierungsschritt sieht Baldwin in der Etablierung des **standortunabhängigen Arbeitens** als Folge sinkender Kosten der „**face-to-face**“ **Kommunikation**. Dieser Schritt könnte durch gegenwärtige Innovationstrends wie bspw. die Telerobotik und die Telepräsenz ausgelöst werden, wodurch bis dato nicht handelbare Dienstleistungen dann doch handelbar werden würden. Baldwin rechnet dabei mit direkten und radikalen Auswirkungen auf die dienstleistungsorientierten Arbeitsmärkte der Industrienationen.

Baldwin (2016): *The Great Convergence – information technology and the new globalization*

Zusammenfassung

3. Theoretische Analyse der Globalisierung und Zukunftsausblick

Um die heutige komplexe Globalisierung besser verstehen zu können, ist laut Baldwin ein intensiver Blick in die Vergangenheit unumgänglich. Zu diesem Zweck präsentiert er dem Leser einen Aufriss der Geschichte der Globalisierung von ca. 200.000 v. Chr. bis heute und unterteilt diesen Zeitabschnitt in vier Phasen. Die unterschiedlichen Abschnitte und insbesondere deren Übergänge analysiert Baldwin gemäß seines sog. „Organisationsprinzips“ („organizing principle“) sowie seiner „Sichtweise der drei fallenden Restriktionen“ („Three-Cascading-Constraints View“), um die veränderten Auswirkungen und Einflüsse der Globalisierung zu demonstrieren. Das Organisationsprinzip besagt, dass sich Handel aus der **räumlichen Trennung** von Produktion und Konsum ergibt, erklärt Baldwin. Die Sichtweise der drei fallenden Restriktionen besagt ergänzend, dass die sequentielle Lockerung von drei zentralen Restriktionen zu entscheidenden Globalisierungsschüben geführt hat (bzw. zukünftig führen könnte), indem sie das Verhältnis von Produktion und Konsum modifizierte: **Die Lockerung von Transportkosten für Güter, Ideen und Menschen.**

Von 200.000 v. Chr. bis 10.000 v. Chr. war Globalisierung gleichbedeutend mit der „Humanisierung“ (i.e. Besiedelung) der Erde. Produktion und Konsum hatten in dieser Zeit einen ortsgebundenen Charakter, da Produktion lediglich als das Auffinden von Nahrung zu verstehen war. Die Erschöpfung von Nahrungsquellen zwang die Menschen dann zur Suche nach neuen Quellen, um das Überleben zu sichern. Bedeutende Veränderungen dieses Zustandes, erläutert Baldwin, ergaben sich erst mit der **Landwirtschaftsrevolution** ab ca. 10.000 v. Chr. Die Produktion und der Konsum waren damit zwar weiterhin räumlich aneinandergebunden, jedoch entfiel die Notwendigkeit zu regelmäßigem Standortwechsel. Baldwin legt dar, dass damit erstmals die Basis zur **Bildung regionaler Wirtschaftsräume** geschaffen war. Zudem begann der regelmäßige Austausch von Gütern untereinander, allerdings blieben die Handelsvolumen durch hohe Transportkosten limitiert. Somit waren zu dieser Zeit alle drei formulierten Restriktionen bindend, beobachtet Baldwin.

Mit dem Beginn der industriellen Revolution (Erfindung der Dampfmaschine sowie des mechanischen Webstuhls), führt Baldwin weiter aus, ereignete sich ein richtungsweisender Globalisierungsschub, der immer noch als maßgebend für unsere heutige „moderne Welt“ zu sehen ist. Die Innovationen führten zu stark fallenden Transportkosten für Güter und verkleinerten so den Einfluss von Distanzen auf den Handel drastisch, woraus sich die Möglichkeit zur grundlegenden geographischen Entkopplung von Produktion und Konsum ergab. Die resultierende Lockerung der ersten Restriktion (der Transportkosten für Güter), bezeichnet Baldwin als „die erste Entflechtung“. Die folgende Zeit von 1820 bis 1990 nennt er die „alte Globalisierung“. Charakterisierend für diese Ära war ein florierender Handel gepaart mit steigender Produktivität, was ein innovationsgetriebenes Wirtschaftswachstum in den heutigen Industrieländern entfachte. Gleichwohl blieben die Innovationen überwiegend standortgebunden, da die als zweite Restriktion formulierten Kommunikationskosten (i.e. die Transportkosten für Ideen) weiterhin hoch blieben. Somit kamen nur wenige Nationen in den Genuss einer Industrialisierung. Die ansteigende Wissenslücke („knowledge gap“) zwischen den industrialisierenden und den übrigen Nationen resultierte schließlich in einer starken weltweiten Einkommens- und Vermögensdivergenz, was Baldwin als „**die große Divergenz**“ bezeichnet.

Als Meilenstein der weiteren Entwicklung sieht Baldwin den Beginn der ITC-Revolution ab ca. 1990 und damit der „neuen Globalisierung“. Weitere technologische Innovationen, insbesondere die Erfindung des Internets, führten zur Möglichkeit der nahezu kostenlosen Kommunikation und Übermittlung von Ideen sowie von Know-how. Daraus ergab sich eine Lockerung der zweiten Restriktion (der Transportkosten für Ideen) bzw. „die zweite Entflechtung“. Als Folge erhöhte sich die generelle Geschwindigkeit des Fortschritts und damit die Auswirkungen auf die Weltordnung signifikant. Darüber hinaus fand eine Revolution der tra-

Baldwin (2016): The Great Convergence – information technology and the new globalization

Zusammenfassung

ditionellen Fertigungsprozesse statt: Die Innovationen schufen für G7-Unternehmen den Anreiz zur Verlagerung der Produktion in das Ausland (sog. Offshoring), um von den dort niedrigeren Löhnen zu profitieren. Baldwin spricht dabei von einer **Internationalisierung der Produktionsprozesse** und der **Entstehung globaler Wertschöpfungsketten**. Weiter hebt er hervor, dass Offshoring kaum ohne die zugehörigen Wissensflüsse („knowledge flows“) durchzuführen ist, sodass sich die hohe Wissenskonzentration in den Industrieländern zugunsten der Entwicklungsländer drastisch reduzierte. Darüber hinaus entfachten die Entwicklungsländer, die von Offshoring profitierten, eine gigantische Rohstoffnachfrage, was rohstoffexportierenden Ländern ebenfalls ein ansteigendes Einkommenswachstum bescherte. Die starke Zunahme an Rohstoffexporten (und -preisen) wurde bekannt als der Rohstoff-Superzyklus („commodity super-cycle“). Die Deindustrialisierung der entwickelten Nationen und die rapide voranschreitende Industrialisierung einiger Entwicklungsländer verringerte den Anteil der reichen Nationen am Welt-BIP zugunsten der Entwicklungsländer. Die daraus hervorgehende Umkehrungsentwicklung der Vermögens- und Einkommensverteilung bezeichnet Baldwin als „**die große Konvergenz**“.

Um die ökonomischen Auswirkungen der zweiten Entflechtung zu konkretisieren, bedient sich Baldwin u.a. der ökonomischen Handelstheorie der sog. komparativen Vorteile von David Ricardo, welche aussagt, dass eine Nation dann einen komparativen Vorteil gegenüber einer anderen Nation hat, wenn sie bestimmte Produkte zu geringeren Kosten herstellen kann als die andere Nation. Baldwin argumentiert, dass die zweite Entflechtung die klassischen komparativen Vorteile von ihrer „nationalen Ebene“ losgelöst (i.e. entstaatlicht) hat. Die nationalen Grenzen haben also in Anbetracht der internationalen Rekombination von komparativen Vorteilen zur **Optimierung globaler Wertschöpfungsketten** deutlich an Bedeutung verloren. Daraus leitet Baldwin ab, dass die traditionelle Sichtweise Ricardos, welche auch besagt, dass alle Nationen grundsätzlich von Handel profitieren, an Gültigkeit verloren hat und die Grenzen für den internationalen Wettbewerb neu gezeichnet worden sind: Länder, die einzig und allein auf ihre nationalen Kompetenzen setzen, werden zunehmend Schwierigkeiten haben mit Ländern zu konkurrieren, die ihre Kompetenzen kombinieren und vermischen. Darüber hinaus analysiert Baldwin, dass der internationale Wettbewerb in Folge des Offshorings Volkswirtschaften nun auch auf einzelnen Produktstufen oder sogar auf der Ebene einzelner Arbeitsplätze betreffen kann und nicht mehr (wie zu Zeiten der alten Globalisierung) lediglich auf sektoraler Ebene. Damit hat die neue Globalisierung im Vergleich zur alten Globalisierung gemäß Baldwin einen „**feineren Auflösungsgrad**“ sowie eine höhere **Unberechenbarkeit und Schlagartigkeit** der Einflüsse erreicht.

Den nächsten Globalisierungsschub erwartet Baldwin in Form einer „dritten Entflechtung“, der Senkung der Kosten nun auch für die „**face-to-face**“ **Kommunikation** (i.e. der Kosten für den Transport von Menschen). Aktuelle Innovationstrends zeigen bereits, dass ein Kostensturz in diesem Bereich in absehbarer Zeit äußerst wahrscheinlich ist: Innovationen wie die Telerobotik und die Telepräsenz im Zuge der „**Virtual Presence Revolution**“, so schildert Baldwin, sind auf dem Vormarsch in Richtung Mainstream. Telerobotik definiert Baldwin dabei als ein Substitut für das physische Reisen, um manuelle Dienstleistungen an einem anderen Ort anbieten zu können. Die Telepräsenz soll hingegen als Substitut für die physische Anwesenheit dienen können, um intellektuelle Leistungen, sog. „brain services“ (bspw. über Hologramme etc.) anbieten zu können. Baldwin fasst diese Neuerungen unter dem Begriff der sog. Remote-Intelligenz (RI) zusammen. Dadurch würde die körperliche Präsenz von physischen Dienstleistungen entbündelt werden. Baldwin stuft dabei die weiterhin große Differenz der Lohnniveaus in Industrie- und Entwicklungsländern als maßgeblich treibende Kraft ein: So streben Milliarden Menschen nach höheren Löhnen und warten nur auf die Gelegenheit, ihre Arbeitskraft in Hochlohnländern anbieten zu können. Baldwin zieht dabei eine Parallele zu den Diskussionen rund um die möglichen disruptiven Auswirkungen der künstlichen Intelligenz (KI) und vertritt dabei die Meinung, dass die RI mindestens ebenso starke Umgestaltungen hervorrufen könnte.

4. Politische Implikationen

In Anbetracht der schon angelaufenen neuen Globalisierung plädiert Baldwin grundsätzlich für ein Umdenken der Regierungen (von sowohl G7- als auch Entwicklungsnationen) hinsichtlich ihrer politischen Gestaltungsarbeit. Prinzipiell ist er der Auffassung, dass der Großteil heutiger politischer Entscheidungen nach wie vor auf überholten Konzeptionen der alten Globalisierung basiert, die neue Globalisierung aber die Form der Globalisierung derartig verändert hat, dass seiner Meinung nach „naive“ nationalistische Strategien von G7-Nationen sowie Entwicklungsstrategien der alten Schule obsolet geworden sind. Um den sozialen Frieden sowie ein zufriedenstellendes Wirtschaftswachstum auch zukünftig gewährleisten zu können, stellt Baldwin die politischen Implikationen vor, die sich aus der neuen Globalisierung hinsichtlich verschiedener Politikbereiche von G7-Nationen und allgemeinen Entwicklungsstrategien ableiten lassen:

- **Wettbewerbspolitik:** Bei der Förderung von nationalen Produktionsfaktoren lag das Augenmerk laut Baldwin bisher überwiegend darauf, die größten Übertragungseffekte („spillovers“) zu generieren. Da in der neuen Globalisierung aber zerstückelte und ungebundene Produktionsprozesse vorherrschen, sollte Baldwin zufolge die internationale Beweglichkeit („stickiness“) der geförderten Produktionsfaktoren zusätzlich berücksichtigt werden. Baldwin schlägt vor, dass die Absichten und Begründungen von und für Förderung bzw. Substitution von Produktionsfaktoren prinzipiell dahingehend präzisiert werden sollten, dass das Verhältnis von Mobilität zu möglichen Übertragungseffekten in das Entscheidungskalkül mit einbezogen wird.
- **Industriepolitik:** Baldwin erklärt, dass der Fokus der Industriepolitik bis heute stark auf dem verarbeitenden Gewerbe liegt. In Anbetracht der neuen Globalisierung, so Baldwin, müsse man aber die Auslagerung vieler (insbesondere arbeitsintensiver) Produktionsstufen inklusive den damit verbundenen Arbeitsplätzen in das Ausland bedenken. Da die meisten Vorfertigungs- und Nachfertigungsstufen hingegen im jeweiligen Inland verbleiben, impliziere dies eine erhöhte Relevanz der Dienstleistungen, die auf diesen Stufen mit der Herstellung von Produkten in Zusammenhang stehen. Diese Arbeitsplätze seien überwiegend in Städten vorzufinden, weshalb Baldwin unsere Städte als „die Fabriken von heute“ bezeichnet, die das heutige Produktivitätswachstum maßgeblich determinieren. Die zentrale politische Implikation ist laut Baldwin demnach, dass die Entwicklung der „heutigen Industrie“ durch eine verbesserte Funktionsweise von Städten unterstützt werden muss.
- **Handelspolitik:** Als Hauptaufgabe von staatlicher Handelspolitik für das 21. Jahrhundert sieht Baldwin die Optimierung globaler Wertschöpfungsketten mittels bi- sowie multilateraler Handelsabkommen. Da Ex- und Importe im Zuge der Produktionsentflechtung als Kombinationen von Produktionsfaktoren unterschiedlicher Nationen zu verstehen sind, müssen Netzwerke an verbindlichen Regeln geschaffen werden, sodass die Eigentumsrechte (im-)materieller Vermögenswerte der Firmen im Ausland geschützt werden können. Die Ambitionen vieler G7-Nationen zur Abschließung von zahlreichen Handelsabkommen betrachtet Baldwin als richtige Entwicklung.
- **Sozialpolitik:** Da die neue Globalisierung die „Verbindung“ westlicher Technologien mit westlicher Arbeit zunehmend trennt, sehen sich viele Bürger der G7-Nationen gravierenden Zukunftsängsten ausgesetzt, was die Furcht vor weiterer Globalisierung nährt. Entsprechend sieht Baldwin die größte Herausforderung der Sozialpolitik darin, die Bürger (insbesondere die Arbeiter) bei der Adaption an die sich ändernden Rahmenbedingungen zu unterstützen und gleichzeitig die „gains and pains“ der Globalisierung gerecht aufzuteilen. Hinsichtlich der Adaption betont er zudem, dass der Fokus auf den Arbeitnehmern, also den Menschen, und nicht den Arbeitsplätzen als solchen liegen sollte. Mitunter dürfte eine nicht zu vernachlässigende Grundvoraussetzung die Gewährleistung wirtschaftlicher Sicherheit für diese Arbeitnehmer sein.

Baldwin (2016): *The Great Convergence – information technology and the new globalization*

Zusammenfassung

Um als Entwicklungsland internationale Wettbewerbsfähigkeit zu erlangen, erklärt Baldwin, ist es zu Zeiten der neuen Globalisierung nicht mehr unumgänglich, eigene (Zu-)Lieferketten („supply chains“) bzw. Industriesektoren zu schaffen bzw. zu unterhalten. Vielmehr kann eine rapide Entwicklung über die **Mitwirkung in internationalen Produktionsnetzwerken** erfolgen. Baldwin unterstreicht, dass eine solche Beteiligung sehr kleinschrittig angelegt sein kann (bspw. durch die Übernahme einzelner Produktionsstufen), sodass sich nicht mehr erst ganze Sektoren etablieren müssen. Gleichwohl weist er darauf hin, dass eine erfolgreiche Industrialisierung über globale Wertschöpfungsketten bis heute in nur wenigen Entwicklungsländern erfolgreich stattgefunden hat. Zum einen führt er dies auf die große Schwierigkeit zurück, die entstehenden Vorteile der Partizipation zur Schaffung eines selbsttragenden Wirtschaftswachstums zu nutzen. Zum anderen spielt die geographische Lage der Entwicklungsländer (i.e. die Entfernung zu G7-Nationen) weiterhin eine signifikante Rolle. Für Baldwin wirft dies neue Fragen hinsichtlich bestehender Entwicklungsstrategien auf, bspw. an welchen Wertschöpfungsketten partizipiert werden soll und wie eine Beteiligung erweitert und zur Erzielung eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums genutzt werden kann. Darüber hinaus betont er, dass globale Wertschöpfungsketten für Entwicklungsländer zwar einen neuen Weg zur Industrialisierung darstellen, aber die für eine erfolgreiche Entwicklung dennoch notwendigen sozialen, politischen und wirtschaftlichen Reformen ebenso große Herausforderungen wie zu Zeiten der alten Globalisierung darstellen. Zur Lösung dieser Probleme bedarf es laut Baldwin zukünftig viel mehr Forschung, als es zur Zeit der Fall ist.

5. Fazit

Baldwin's „The Great Convergence – Information Technology and The New Globalization“ bietet einen umfassenden und gut zugänglichen Überblick über die **Evolution der Globalisierung** und deren treibende Faktoren sowie eindrucksvolle Erkenntnisse hinsichtlich der zugrundeliegenden Zusammenhänge. Mit einer Kombination aus Wirtschaftsgeschichte, Handelstheorien, statistischen Daten sowie Beobachtungen und adäquaten Rückschlüssen beschreibt der Autor ausführlich, wie gefallene Transportkosten für Güter als Folge der industriellen Revolution zunächst zur großen Divergenz und gefallene Kommunikationskosten als Folge der ITC-Revolution anschließend zur großen Konvergenz von Industrie- und Entwicklungsländern geführt haben.

Ferner skizziert Baldwin eine denkbare Weiterentwicklung des derzeitigen Globalisierungsstadiums, welche grundlegend auf der sich abzeichnenden Etablierung neuer Technologien wie bspw. der Telerobotik und der Telepräsenz (als Remote-Intelligenz) beruht. Die Einführung des potentiell resultierenden **standortunabhängigen Arbeitens** würde in der Tat einen wesentlichen Bestandteil einer neuen Weltordnung ausmachen. Aus seinen Schlussfolgerungen, Argumenten und Prognosen leitet Baldwin folgerichtig seine politisch orientierten Appelle ab, nämlich sich grundsätzlich von veralteten und eher **dogmatischen Konzeptionen** auf unternehmerischer und staatlicher Ebene zu distanzieren und „die Globalisierung neu zu überdenken“, um sich an die jüngsten und zukünftigen Entwicklungen und Herausforderungen anzupassen. Insbesondere den **weltweiten Lohnunterschieden** in Verbindung mit den sich anbahnenden **Transformationen der Arbeitsmärkte** misst Baldwin eine besondere Bedeutung für die wirtschaftlichen und politischen Beziehungen der Nationen der Welt bei.

Mit seinem Buch verdeutlicht Baldwin die Herausforderungen, denen sich die Menschen in Zeiten wechselnder Globalisierungs-Paradigmen gegenübersehen. Seinem Ziel, dem Leser einen neuen Blickwinkel auf die Thematik der weiter voranschreitenden Globalisierung zu eröffnen, wird Richard Baldwin durchaus gerecht.

Baldwin (2016): The Great Convergence – information technology and the new globalization

Zusammenfassung

Disclaimer

Das vorliegende Dokument enthält Angaben die lediglich ihrer unverbindlichen Information dienen. Es handelt sich nicht um Werbemitteilungen. Es enthält keine steuerliche, juristische oder sonstige Beratung und stellt kein Angebot für die Verwaltung von Vermögenswerten oder Empfehlung/Beratung für Vermögensdispositionen dar. Das Dokument ist auch kein Angebot für ein bestimmtes Investment. Für jedes bestimmte Investment und/oder für die Verwaltung von Vermögenswerten sind ausschließlich die jeweiligen Zeichnungsdokumente und/oder Verkaufsprospekte bzw. das Informationsmemorandum und/oder Vertragsunterlagen allein maßgeblich. Dieses Dokument ist kein Verkaufsprospekt bzw. Informationsmemorandum. Dieses Dokument ersetzt nicht die individuelle Beratung. Jeder Interessierte sollte eine etwaige Anlage-/Abschlussentscheidung erst nach sorgfältiger Abwägung der mit einem bestimmten Investment/Vermögensverwaltungsvertrag verbundenen Risiken treffen und zuvor rechtliche sowie steuerliche und ggf. sonstige Beratung einholen. Wir akzeptieren keinerlei Verantwortlichkeit gegenüber dem Empfänger dieses Dokuments und von dritten Personen im Hinblick auf Handlungen, die auf der Basis der vorliegenden Präsentation vorgenommen werden. Dieses Dokument ist auf Basis subjektiver Einschätzungen von uns erstellt worden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung. Preise für und Erträge aus einem bestimmten Investment können sowohl steigen als auch fallen und in keinem Fall garantiert werden. Einige, in dem Dokument enthaltene Informationen basieren auf und/oder sind abgeleitet von Informationen, die uns von unabhängigen Dritten zur Verfügung gestellt wurden. Wir handeln stets in der Annahme, dass solche Informationen richtig und vollständig sind und aus vertrauenswürdigen Quellen stammen. Eine Gewähr für die Richtigkeit und inhaltliche Vollständigkeit der Angaben in diesem Dokument kann von uns nicht übernommen werden. Dieses Dokument ist streng vertraulich zu behandeln und darf nur von demjenigen verwendet werden, für den sie erstellt wurde und zwar ausschließlich für dessen interne Zwecke. Vervielfältigungen jeglicher Art sind nur mit unserer vorherigen ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung erlaubt.

© FERI AG