

An abstract graphic composed of several overlapping rectangular blocks in shades of yellow and orange. A large orange block is positioned in the upper right, overlapping a yellow block. Below it, another yellow block overlaps the orange one. To the left, a white rectangular area is partially visible, overlapping the yellow blocks.

# **Marktbericht**

## **zweites Quartal 2023**

Erste Risse im Fundament

## Marktbericht zweites Quartal 2023

Erste Risse im Fundament

### Wirtschaft

- Die Teuerungsraten sind zwar rückläufig, aber die Kerninflation dürfte hartnäckig bleiben.
- Eine Rezession in Europa konnte vorerst vermieden werden, aber die schrumpfende Kaufkraft der Konsumentinnen und Konsumenten und die hohen Finanzierungskosten für Unternehmen dürften die Wachstumsdynamik hemmen.

### Finanzmärkte

- Wir gehen nicht von einem Ausufern der Bankenkrise aus, aber es ist Vorsicht geboten.
- Selektivität und Diversifikation sind daher entscheidend. Unternehmen mit wenig Preissetzungsmacht und hohem Finanzierungsbedarf stehen am stärksten unter Druck. Defensive Sektoren sind zu bevorzugen.

### Risiken

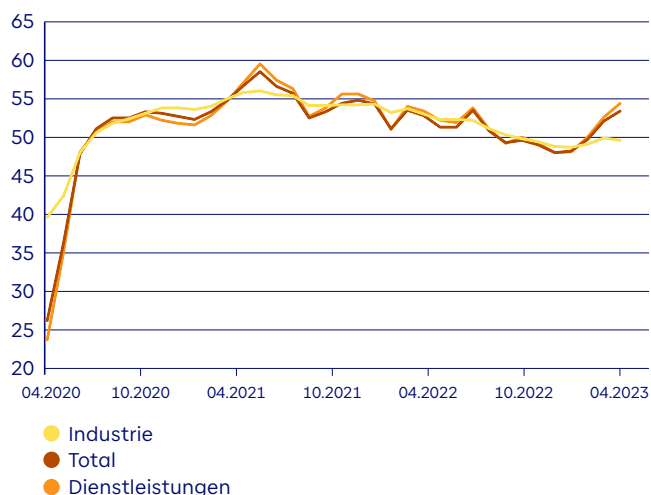
- Eine Ausweitung der Bankenkrise hätte zur Folge, dass die Aktienmarktkurse und die Zinsen stark fallen, während die Kreditaufschläge auf Anleihen in die Höhe klettern.
- Geopolitische Risiken sind praktisch nicht kalkulierbar. Eine weitere Eskalation des Kriegs in der Ukraine würde die Inflation stark ansteigen lassen und gleichzeitig das Wachstum bremsen.

## Weltwirtschaft: Rezession vorerst vermieden

Das Wirtschaftswachstum hat in den letzten Monaten positiv überrascht. Die Erwartungen waren aber gleichzeitig auch tief. Viele Analystinnen und Analysten erwarteten, dass der Euroraum aufgrund der Energiekrise bereits Ende 2022 in eine Rezession fällt. Dank eines milden Winters, alternativer Energiequellen und einer Drosselung des Konsums wurde der Energieengpass jedoch besser als erwartet gemeistert.

## Leichter Wirtschaftsaufschwung

Globale Einkaufsmanagerindizes; über 50 = Konjunkturaufschwung, Unter 50 = Konjunkturabschwächung



Quellen: Baloise, Bloomberg Finance L.P. S&P Global, per 03.04.2023

Vorlaufende Konjunkturindikatoren, wie z.B. der globale Einkaufsmanagerindex, welcher im März bei 53,4 Punkten lag, deuten auf eine Verbesserung der Wirtschaftslage

hin. Mit einem starken Aufschwung ist jedoch nicht zu rechnen.

Die aufgrund der hohen Inflation schrumpfende Kaufkraft dämpft mittelfristig die Nachfrage. Gleichzeitig sind Haushalte und Unternehmen mit deutlich höheren Finanzierungskosten als in den letzten Jahren konfrontiert.

## Inflation

Wir erwarten weiter rückläufige Inflationsraten im Verlauf des Jahres. Aber auch Ende 2023 dürfte die Teuerung vielerorts noch über den Zielwerten der Zentralbanken liegen. Die folgenden vier Faktoren werden zu dieser Entwicklung beitragen:

- Im Vergleich zum Vorjahr sind die Gas- und Ölpreise in Europa jetzt um 66% bzw. 34% gesunken. Dies wirkt sich positiv auf die Gesamtinflation aus. So halbierte sich die Inflation in Spanien auf 3,1% im März. Die Kernrate, ohne Lebensmittel- und Energiepreise, bleibt mit 7,5% aber hartnäckig hoch. Die im Jahresvergleich gesunkenen **Energiepreise** dürften sich im April noch positiv auf die Inflation auswirken. Ab Mai plant das Erdölkartell OPEC+, die Ölfördermenge um über 1 Mio. Barrel pro Tag zu senken. Der Preisdruck dürfte dadurch wieder etwas zunehmen.
- Die **Material- und Lieferengpässe** haben sich bereits deutlich entschärft. Chinas Abschied von der Null-Covid-Politik dürfte die weitere Erholung unterstützen.
- **Die Zinserhöhungen beginnen zu greifen.** Anpassungen der Geldpolitik wirken sich mit Verzögerung auf die Gesamtwirtschaft und somit auf die Inflation aus. Studien zeigen, dass es nach einer Leitzinserhöhung 12 bis 18 Monate dauert, bis der maximale Preisrückgang erkennbar ist.

- **Historisch tiefe Arbeitslosenquoten** in Europa und den USA stützen das Lohnwachstum und somit die Teuerung, besonders im Dienstleistungssektor. Bemerkenswert ist der Personalmangel insbesondere in den USA. So gab es im Januar über 5 Mio. mehr offene Stellen als Arbeitssuchende.

Die Prognoseunsicherheit in Bezug auf die Inflationsentwicklung bleibt hoch. Eine geopolitische Eskalation könnte die Rohstoffpreise und somit die Inflation wieder in die Höhe treiben, während ein Ausufern der Bankenkrise deflationär wirken würde.

Als Fazit ist für 2023 ein insgesamt schwaches Wachstum und eine nach wie vor erhöhte Inflation zu erwarten.

### Zahlen im Überblick, in Prozent gegenüber Vorjahr

		2022	2023
<b>Schweiz</b>	BIP-Wachstum	2,2%	0,6%
	Inflation*	2,8%	2,2%
<b>USA</b>	BIP-Wachstum	2,1%	1,0%
	Inflation**	4,6%	3,4%
<b>Eurozone</b>	BIP-Wachstum	3,5%	0,5%
	Inflation*	9,2%	3,1%
<b>China</b>	BIP-Wachstum	3,0%	5,3%
	Inflation*	1,8%	2,7%

\* Jahresendwert. \*\* Gemessen am Konsumdeflator.

Quellen: Baloise, Bloomberg Finance L.P., per 03.04.2023

### Bankenkrise: Die Folgen der Zinswende

Die rasche und starke Zinswende hat Nebenwirkungen. Das zeigt der Kollaps der Silicon Valley Bank (SVB) und anderer US-Regionalbanken anfangs März. Dies löste Angst vor einer grossflächigen Bankenkrise aus. Als Folge verloren Aktien von Banken innerhalb von zweieinhalb Wochen um 16% an Wert.

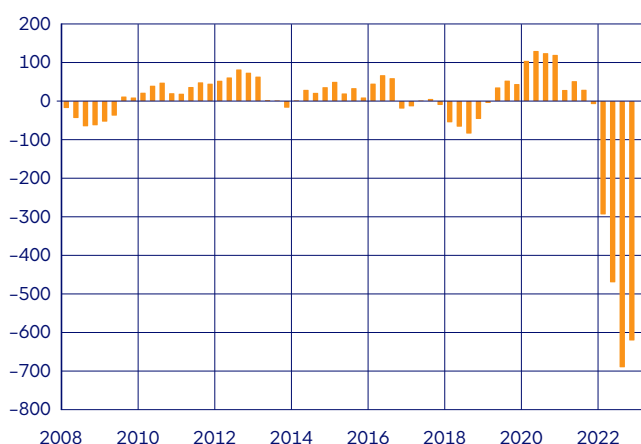
Eine Folge des starken Zinsanstiegs im letzten Jahr ist, dass Banken hohe nicht realisierte Verluste auf den Büchern haben. Bei US-Banken betragen diese Ende 2022 über USD 620 Mrd. (siehe Grafik). Problematisch wird das, wenn eine Bank plötzlich zu wenig Liquidität hat und gezwungen ist, Anlagen zu verkaufen und somit diese Verluste zu realisieren. Das war der Fall bei der SVB (mehr dazu im Abschnitt «Anleihen»).

Die Gefahr ist dann, dass die Anlegerinnen und Anleger sowie die Kundinnen und Kunden das Vertrauen in andere Institute oder gar in das ganze System verlieren. Ein Vertrauensverlust kann fatale Folgen haben (siehe das Beispiel Credit Suisse im Abschnitt «Anleihen»).

Die raschen Interventionen der Behörden konnten zumindest vorerst eine Eskalation der Krise verhindern. In der letzten Märzwoche stiegen Bankentitel weltweit wieder um über 4% an. Ob diese Erholung auch mittelfristig Bestand hat, werden die kommenden Wochen zeigen. Die veränderten Marktbedingungen werden zunehmend Fehlallokationen im Bereich Bilanzsteuerung und/oder Liquiditätsmanagement zum Vorschein bringen.

### US-Banken\*: Nicht realisierte Gewinne (Verluste) aus Wertpapieren

in USD Mrd.



\* Alle FDIC-versicherten Institute

Quellen: Baloise, Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)  
Quellen: Baloise, Bloomberg Finance L.P., per 03.04.2023

Auch ausserhalb des Bankensektors schlummern Risiken. Unternehmen, welche sich im letzten Jahrzehnt zu sehr günstigen Konditionen finanzieren konnten, sind jetzt mit drastisch höheren Finanzierungskosten konfrontiert. Auf diese Belastungsprobe haben wir bereits in unserem letzten Marktbericht hingewiesen.

**Implikationen für Anlegerinnen und Anleger:** In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass es nicht zu einem Ausufern der Krise kommt. Aber auch wenn es keine systemrelevanten Ansteckungseffekte zur Folge hat, dürfte das Umfeld kurzfristig von weiteren starken Kursschwankungen geprägt sein. Denn SVB und Co. dürften nicht der letzte Kollateralschaden der starken Zinswende sein.

Vor diesem Hintergrund bevorzugen wir eine defensive Positionierung. Die Selektion ist in allen Anlagekategorien zentral, denn jetzt dürfte sich die Spreu zunehmend vom Weizen trennen.

**Geldpolitik: Ein Balanceakt**

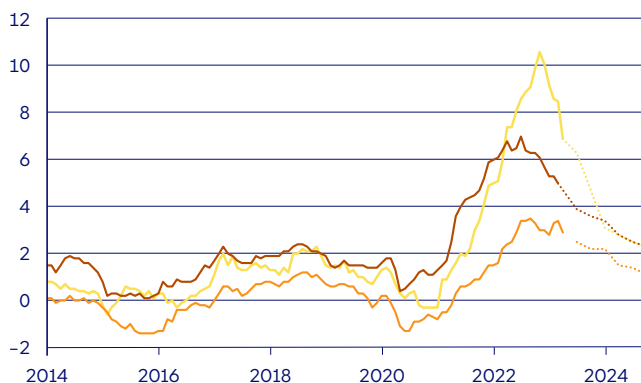
Die Unsicherheit im Bankensektor erschwert die Aufgabe der Notenbanken. Einerseits ist die Inflation deutlich zu hoch, andererseits dürfte die Bankenkrise die Finanzbedingungen zusätzlich verschärfen. Wie stark dieser Effekt sein wird, ist jedoch noch unklar.

Straffen die Notenbanken die Zügel zu stark, wird die Finanzstabilität gefährdet und die Wahrscheinlichkeit einer tiefen Rezession steigt. Sind sie zu vorsichtig, riskieren sie nicht nur, die Inflation nicht mehr in den Griff zu kriegen, sondern auch ihre Glaubwürdigkeit zu verlieren.

Im März zeigten sich die Notenbanken vorerst entschlossen im Kampf gegen die Inflation. Auch für das zweite Quartal gehen wir von weiteren Leitzinserhöhungen aus. Die Zentralbanken dürften jedoch vorsichtiger werden und sich zunehmend von den jüngsten Wirtschaftsdaten leiten lassen.

**Inflation**

In % zu Vorjahr, Projektionen basierend auf Bloomberg-Konsensprognosen



Das Inflationsmass für die USA, dargestellt ist der Konsumdeflator (PCE), welches das bevorzugte Mass der US-Notenbank ist.

Quellen: Baloise, Bloomberg Finance L.P., per 10.01.2023

Die **US-Notenbank** (Fed) erhöhte den Leitzins im ersten Quartal zweimal um 25 Basispunkte (BP) auf ein Zielband von 4,75% bis 5%. In ihrer eigenen Einschätzung geht die Fed davon aus, dass ein Leitzins von 5,13% für dieses Jahr angemessen ist. Bis jetzt hat sie keine Absicht, die Zinsen in diesem Jahr zu senken. Anders sehen dies die Anlegerinnen und Anleger. Die Markterwartung für den US-Leitzins liegt aufgrund der Bankenturbulenzen bei 4,34% für Ende 2023.

Die Fed hält weiter an ihrem Plan fest, die Bilanz um monatlich bis zu USD 95 Mrd. zu verringern.

Auch die **Europäische Zentralbank** (EZB) begann im März, die gehaltenen Wertpapierbestände nach acht Jahren der Bilanzausweitung schrittweise zu reduzieren. Die Tilgungsbeträge von Wertpapieren bei Fälligkeit werden nicht mehr vollumfänglich wieder angelegt, sodass bis zum Ende des zweiten Quartals 2023 die Bestände monatlich im Schnitt um EUR 15 Mrd. reduziert werden. Die EZB ist jedoch bei weiteren Marktspannungen bereit, das Finanzsystem falls nötig mit Liquiditätshilfen zu unterstützen.

Um die Preisstabilität sicherzustellen, wurden die Leitzinsen zum zweiten Mal in diesem Jahr um 50 BP angehoben. Die Leitzinsen im Euroraum sind somit nun so hoch wie zuletzt im Jahr 2008.

Auch die **Schweizerische Nationalbank** (SNB) erhöhte den Leitzins im März um 50 BP auf 1,5%, was einem 15-Jahreshoch entspricht. Um die importierte Inflation zu dämpfen, ist die SNB zudem verstärkt am Devisenmarkt tätig. Im vierten Quartal 2022 verkaufte sie Devisen im Umfang von CHF 27 Mrd. Im Quartal zuvor waren es nur CHF 739 Mio.

**Anleihen: Starke Zinsvolatilität**

**Rückblick:** Die Silicon Valley Bank (SVB) steht im Zentrum der Bankenkrise. Zu ihren Kundinnen und Kunden gehörten in erster Linie Tech-Start-ups, welche aufgrund der abnehmenden Dynamik in diesem Sektor gezwungen waren, auf ihre Bankeinlagen zurückzugreifen. Dies zwang die SVB, Anleihen, welche eigentlich bis zur Fälligkeit hätten gehalten werden sollen, vorzeitig mit hohen Verlusten zu verkaufen. Die SVB fokussierte sich bei ihren Anlagen zwar auf risikoarme US-Staatsanleihen, die Verluste in Folge der drastisch gestiegenen Zinsen waren jedoch zu hoch, um ausreichend Liquidität bereitzustellen.

Als sich ein Ausfall der First Republic Bank anbahnte, nachdem auch dort viele Kundinnen und Kunden ihre Einlagen abgezogen hatten, schlossen sich amerikanischen Grossbanken zusammen und erklärten sich bereit, die Bank mit Liquidität zu stützen.

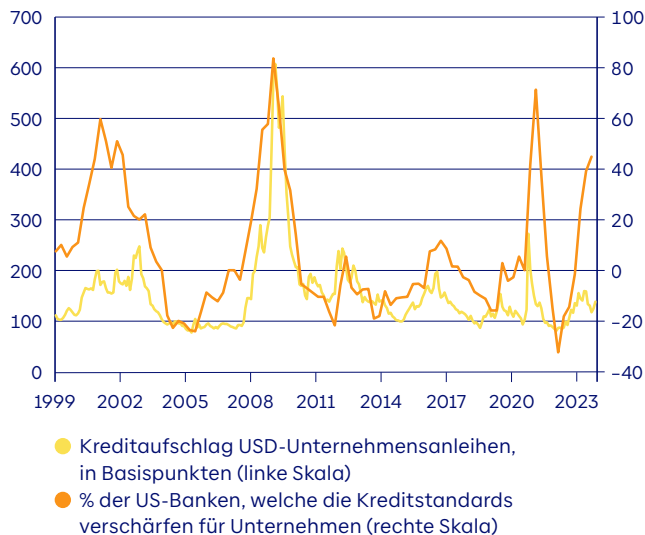
Die amerikanische Bankenkrise läutete das Ende der Credit Suisse ein. Für die Schweizer Grossbank, welche in der Vergangenheit regelmässig Verluste vermeldete und öfters aufgrund von mangelndem Risikomanagement auf sich aufmerksam machte, kam die Unsicherheit im Bankensektor zum ungünstigsten Zeitpunkt. Im vierten Quartal 2022 vermeldete sie Kapitalabflüsse von über CHF 100 Mrd., einen Trend, den es unbedingt zu brechen galt, welcher sich in solch einem volatilen Marktumfeld jedoch noch verstärkte. Auch die Zusicherung der SNB, bis zu CHF 50 Mrd. an Liquidität bereitzustellen, half nicht, das

Vertrauen in die Bank wiederherzustellen. Letztlich kam es zu einer Übernahme durch die UBS.

Als Reaktion auf die Bankenkrise erhöhte sich die Volatilität der Zinsen enorm, speziell am kurzen Ende der Zinskurve, und die Kreditrisikoprämien im Finanzsektor erfuhren einen starken Anstieg. Verhaltener war der Anstieg im Gesamtmarkt.

Die Kreditaufschläge für USD-Unternehmensanleihen stiegen im März im Schnitt zwar zwischenzeitlich um über 30 BP an. Am Ende des Quartals lag die Prämie aber lediglich 8 BP über dem Niveau vom Jahresanfang und nur leicht über dem Median der letzten 20 Jahre.

**USD-Unternehmensanleihen**



Quellen: Baloise, Bloomberg Finance L.P., per 03.04.2023

**Ausblick:** Dass die amerikanischen Grossbanken und die Behörden ihre Bereitschaft signalisiert haben, Liquidität bereitzustellen, sollten systemrelevante Banken in Schieflage geraten, sehen wir als ein sehr positives Zeichen und als einen Grund dafür, dass sich die Lage stabilisieren dürfte.

Unser Augenmerk liegt vielmehr auf den Anstrengungen zur Bekämpfung der hohen Inflation. Die überraschende Nachricht seitens der OPEC+-Staaten, die Ölproduktion bis Ende des Jahres herunterzufahren, wird zusätzlichen Preisdruck erzeugen.

Da wir davon ausgehen, dass die Zentralbanken an ihrer restriktiven Zinspolitik festhalten werden (siehe Abschnitt «Geldpolitik»), dürften sich die Kreditvergabestandards weiter verschärfen und die Finanzierungskosten nochmals

ansteigen. In solch einem Umfeld werden Konsumentinnen und Konsumenten sowie Firmen weniger investieren und konsumieren. Das drückt auf die Umsätze. Unternehmen, welche wenig Preissetzungsmacht haben, müssen zudem niedrigere Margen akzeptieren.

Die Risikoprämien auf Unternehmensanleihen sind daher unseres Erachtens in den USA, besonders im BBB-Segment, zu niedrig.

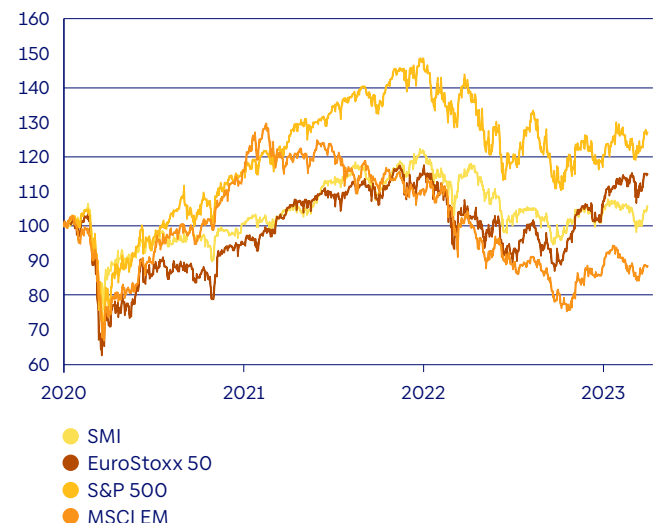
**Aktien: Diversifikation ist das A und O**

**Rückblick:** Mit viel Optimismus starteten die Börsianerinnen und Börsianer ins Jahr 2023. Die europäischen Aktienmärkte verzeichneten zwischenzeitlich doppelstellige Wertsteigerungen, dies dank der besser als erwarteten Wirtschaftsdaten und der stark rückläufigen Erdgaspreise. Die Gegenbewegung setzte im Februar ein, als klar war, dass die Inflation hartnäckig bleiben wird. Wenige Wochen später schlug der Kollaps der Silicon Valley Bank weltweit hohe Wellen.

Nicht überraschend gehörten Bankentitel zu den grössten Verlierern im ersten Quartal. Der MSCI World Banks Index fiel um 4,8%.

Trotz der Turbulenzen war es insgesamt ein erfreuliches erstes Quartal für Aktienanlegerinnen und -anleger. Am stärksten konnte der EuroStoxx 50 an Wert zulegen (+14%). Etwas verhaltener sah es in anderen Regionen aus. Der schweizerische SMI und der MSCI Emerging Markets Index lagen rund 3,5% über den Schlusskursen von Ende 2022. Der amerikanische S&P 500 erreichte eine Performance von 7%.

**Entwicklung Aktienmärkte**



Quellen: Baloise, Bloomberg Finance L.P., per 03.04.2023

**Ausblick:** Wir gehen von einem volatilen zweiten Quartal für die Aktienmärkte aus. Inflationsmeldungen und die Entwicklungen im Bankensektor dürften von Anlegerinnen und Anlegern eng verfolgt werden.

Im höheren Zinsumfeld gibt es wieder Alternativen zu Aktien. Innerhalb der Aktienanlagen ist daher eine differenzierte Betrachtung ratsam.

In Bezug auf Regionen sind besonders US-Aktien im Kontext von höheren Zinsen unattraktiv. In Bezug auf Sektoren zeigen sich der Basiskonsumgüterbereich oder das Gesundheitswesen als eher defensiv, dabei sind Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht und niedrigem Finanzierungsbedarf am besten positioniert.

Diversifikation bleibt das A und O, wie der Fall der Credit Suisse zeigt. Der Bankentitel fiel um über 55% am ersten Handelstag nach der Bekanntgabe der Übernahme durch die UBS. Der Gesamtmarkt, gemessen am Swiss Performance Index, stieg gleichzeitig um 0,3% an.

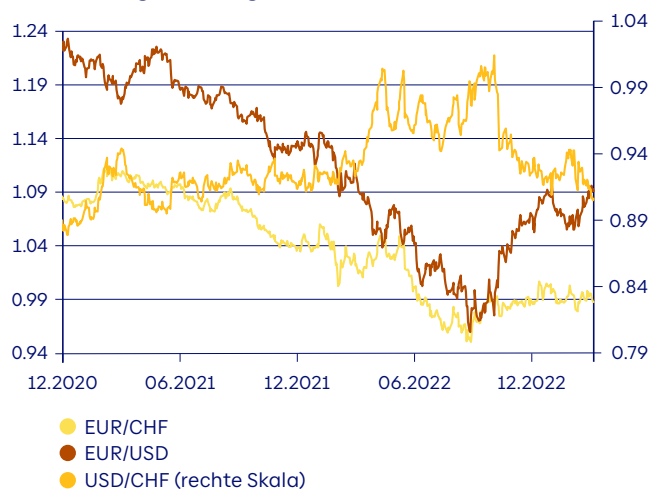
**Währungen: Im Bann der Geldpolitik**

**Rückblick:** Die Bewegungen am Devisenmarkt spiegelten hauptsächlich die Erwartungen bezüglich der Geldpolitik und zwischenzeitlich auch die Risikoaversion der Anlegerinnen und Anleger wider.

Die Erwartung, dass die Geldpolitik der EZB stärker gestrafft werden könnte, trug zu einer leichten Aufwertung des Euro bei. Gegenüber dem USD gewann er im ersten Quartal knapp 1,25% an Wert.

Die Verwerfungen im globalen Finanzsektor im März sorgten für Wechselkursschwankungen. Der Franken als sicherer Hafen legte in den ersten zwei Märzwochen gegenüber dem Euro rund 2,4% an Wert zu. Als sich die Sorgen der Investorinnen und Investoren auf das Schweizer Finanzsystem richteten, verlor der Franken deutlich an Wert. Am Ende des Quartals lag der Euro bei CHF 0,99218, was einer Aufwertung des Euro um 0,3% entspricht.

**Entwicklung Währungen**



Quellen: Baloise, Bloomberg Finance L.P., per 03.04.2023

**Ausblick:** Wir gehen davon aus, dass die US-Dollar-Stärke ihren Höhepunkt erreicht hat. Da wir aber mehr Zinsschritte im Euroraum erwarten als in den USA, dürfte sich der Euro mittelfristig gegenüber dem USD aufwerten.

Eine allfällige geopolitische Eskalation in der Ukraine stellt jedoch ein bedeutendes Risiko für den Euro dar. In diesem Umfeld würde der Franken weiterhin als sicherer Hafen profitieren. Wir erwarten, dass der Euro-Franken-Kurs im zweiten Quartal weiter um die Parität handeln wird.

**Immobilien Schweiz**

**Rückblick:** In der Schweiz kam es innerhalb von einem Jahr zu vier Leitzinserhöhungen im Umfang von insgesamt +225 BP (von -0,75% auf +1,5%). Der letzte Zinsschritt wurde von den Immobilienanlegerinnen und -anlegern schon vor dem Entscheid weitgehend eingepreist. Dies lässt sich daran erkennen, dass unter anderem der SXI Real Estate Funds Broad Total Return Index nach dem letzten Zinsentscheid vom 23. März 2023 kaum wesentlich reagiert hat. Der Index schloss das erste Quartal 2023 bei 438,26 Punkten und damit mit einer Performance von -0,4% ab.

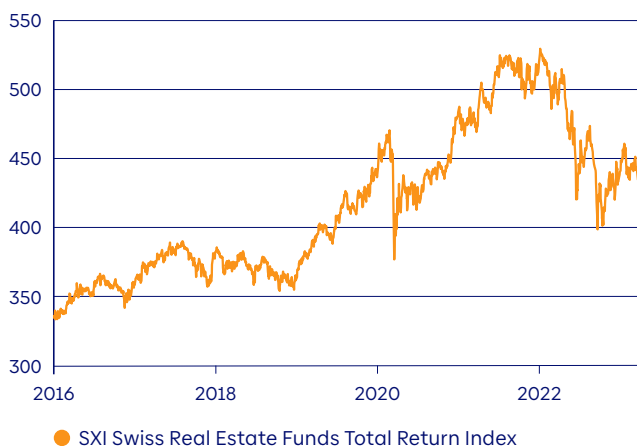
Auch im direkten Immobilienmarkt ist die Zinsentwicklung zunehmend spürbar. Die minimalen Diskontierungssätze für Mehrfamilienhäuser sind gemäss Angaben der Fahrländer Partner AG (Umfrage bei acht Bewertungsunternehmen) seit Mitte 2022 langsam, aber kontinuierlich am Steigen.

Im Schweizer Immobilienmarkt gibt es aber weiterhin auch positive Signale, insbesondere bezüglich der Nachfrage nach Mietwohnungen. Der Wanderungssaldo der ständigen Wohnbevölkerung hat im Jahr 2022 gegenüber dem Vorjahr um 32,2% oder rund 20'000 Personen zugenommen und befindet sich auch für den Januar 2023 auf dem hohen Vorjahresniveau.

Zudem hat Wohneigentum aufgrund der steigenden Zinsen im Verhältnis zu Mietwohnungen etwas an Attraktivität verloren, was sich ebenso positiv auf die Nachfrage nach Mietwohnungen auswirken dürfte wie die kontinuierliche Zunahme des durchschnittlichen Flächenbedarfs pro Einwohner über die letzten Jahre in der Schweiz.

Die Nachfrage nach Büroflächen hat sich zuletzt ebenfalls positiv entwickelt, dies als Folge des starken Beschäftigungswachstums.

### Entwicklung Immobilienfonds Schweiz



Quellen: Baloise, Bloomberg Finance L.P., per 03.04.2023

**Ausblick:** Die Inflations- und Zinsentwicklung wird auch im kommenden Quartal im Fokus von Immobilieninvestorinnen und -investoren stehen.

Die Beständigkeit der Cashflows der Liegenschaften dürfte aber auch in den folgenden Monaten attraktiv bleiben. Die oben beschriebenen Impulse dürften auch in naher Zukunft einen positiven Einfluss auf die Nachfrage nach Mietwohnungen ausüben. Dem steht eine verhaltene Bautätigkeit gegenüber – die Baupreisteuerung, die höheren Zinsen wie auch die zunehmende Regulierung machen sich negativ bemerkbar.

Der Büroflächenmarkt dürfte sich in den kommenden Monaten eher wieder etwas abkühlen. Dies als Folge des reduzierten Wirtschaftswachstums.

Generell ist positiv zu vermerken, dass die steigenden Zinsen auch ein gewisses Mietzinssteigerungspotenzial in den verschiedensten Sektoren bedeuten ([siehe Marktbericht 4. Quartal 2022](#)).

**Redaktion**

**Melanie Rama**

Senior Economist, Investment Strategy  
melanie.rama@baloise.com

**Dominik Schmidlin**

Head Investment Strategy  
dominik.schmidlin@baloise.com

**Dominik Sacherer**

Portfoliomanager Fixed Income  
dominik.sacherer@baloise.com

**Baloise Asset Management AG**

Aeschengraben 21  
4002 Basel  
baloise.ch

**Erscheinung**

Viermal pro Jahr, Redaktionsschluss: 4. April 2023

**Disclaimer**

Die Baloise Asset Management AG übernimmt keine Gewähr für die verwendeten Kennzahlen und Performance-Angaben. Der Inhalt der Publikation beinhaltet Meinungen zur Marktentwicklung und dient ausschliesslich zu Informationszwecken und nicht zur Anlageberatung. Insbesondere stellen die Informationen in keiner Weise ein Kaufangebot, eine Anlageempfehlung oder eine Entscheidungshilfe in rechtlichen, steuerlichen, wirtschaftlichen oder anderen Belangen dar. Es wird keine Haftung für Verluste oder entgangene Gewinne übernommen, die aus einer Nutzung der Informationen entstehen könnten.

Die SIX Swiss Exchange AG (SIX Swiss Exchange) ist die Quelle des Swiss Market Index (SMI) und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange war in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung aus (sowohl aus fahrlässigem als auch aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen im SMI oder dessen Daten. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt.