

Marktbericht viertes Quartal 2022

Die Folgen der Zinswende



Marktbericht viertes Quartal 2022

Die Folgen der Zinswende

Wirtschaft

- › Hartnäckig hohe Inflation zwingt die Zentralbanken, ihre Zinsen weiter anzuheben.
- › Das Wirtschaftswachstum dürfte als Folge deutlich zurückgehen. Die Rezessionsrisiken steigen.

Finanzmärkte

- › Wir erwarten ein volatiles Marktumfeld, mit in der Tendenz steigenden Zinsen und rückläufigen Aktienmärkten.
- › Höhere Zinsen reduzieren die relative Attraktivität von Aktien und Immobilienfonds. Gleichzeitig steigen Refinanzierungskosten für Unternehmen.

Risiken

- › Die globale Zinswende der Zentralbanken birgt die Gefahr, dass es zu einer globalen Rezession kommt.
- › Chinas Null-COVID-Ansatz belastet nicht nur die Produktionskapazitäten der zweitgrössten Volkswirtschaft, sondern auch die globalen Lieferketten. Das verzögert den Rückgang der Inflation.
- › Geopolitische Risiken sind unberechenbar. Eine weitere Eskalation des Kriegs in der Ukraine wäre stark inflationär und wachstumsbremsend.

Weltwirtschaft: Rezessionssignale häufen sich

Die konjunkturellen Risiken haben sich im letzten Quartal zugespitzt. Die steigenden Lebenshaltungskosten, das fallende Realeinkommen, die verschärften Finanzierungsbedingungen und eine Energiekrise in Europa trüben die Wirtschaftswachstumsaussichten deutlich.

Bloomberg zeigt, dass Analysten die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in der Eurozone in den nächsten zwölf Monaten bei über 70 Prozent einstufen (Grafik 1).

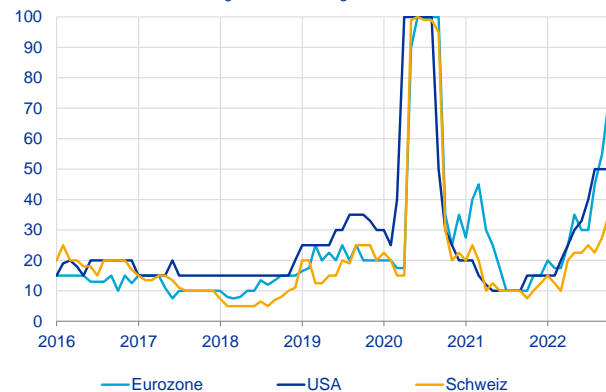
Während das Wirtschaftswachstum fällt, bleibt die Teuerung hartnäckig hoch. Die Entwicklung in den nächsten Monaten ist stark abhängig von den Energie- und Lebensmittelpreisen. Dies ist wiederum abhängig von der geopolitischen Lage in Europa. Wir erwarten keine rasche Entspannung. Eine Eskalation könnte die Rohstoffpreise und somit die Inflation noch weiter in die Höhe treiben.

Schweiz: Nicht immun gegen Abschwächung im Ausland. Viele Konjunkturindikatoren deuten auf eine Abschwächung hin. So liegt das KOF-Konjunkturbarometer seit fünf Monaten unter der 100-Punkte-Marke und signalisiert somit unterdurchschnittliches Wachstum für die Schweizer Wirtschaft. Auch die Konsumentenstimmung verschlechterte sich im Zuge des Inflationsanstiegs. Die Umfrage des SECO zeigt, dass die Bevölkerung im Juli noch pessimistischer war als zum Höhepunkt der Pandemie. Dies dürfte in den nächsten Quartalen den Konsum belasten, welcher zwar aktuell noch von der erfreulichen Arbeitsmarktlage gestützt wird. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote lag im September bei 2,1 Prozent, ein 21-Jahrestief.

Im September lag die Inflation bei 3,3 Prozent und somit über dem Zielband der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Ein grosser Treiber ist der Preisanstieg der Importgüter, welche zuletzt 7,8 Prozent teurer waren als im Vorjahr, aber auch die

Grafik 1
Rezessionssignale häufen sich
Rezessionssignale in den nächsten zwölf Monaten

In %, basierend auf einer Umfrage von Bloomberg



Quelle : Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., per 05.10.2022

So deuten vorlaufende Konjunkturindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes auf eine Abschwächung der Wirtschaftsdynamik auf breiter Front hin. Der starke Rückgang bei den Auftragseingängen bei Unternehmen und die trüben Geschäftsaussichten binnen Jahresfrist lassen vermuten, dass sich die Talfahrt, besonders in Europa, in den nächsten Monaten weiter beschleunigt. Eine Umfrage von

Inflation inländischer Produkte zieht an. Wir erwarten aber, dass die Teuerung nahe ihrem Höchstpunkt ist, aber sich erst im nächsten Jahr wieder namhaft der 2-Prozent-Marke annähern wird.

USA: Wahlen im Schatten der Teuerung. Die steigenden Lebenshaltungskosten stehen im Zentrum der politischen Debatten. Denn auch wenn das Lohnwachstum mit 5,7 Prozent überdurchschnittlich stark ausfällt, liegt es unter der allgemeinen Teuerung. Das heisst, das reale Einkommen der Amerikaner nimmt seit Frühling 2021 kontinuierlich ab. Im August schrumpften die inflationsbereinigten Löhne um 3,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Nicht überraschend war es, dass die Konsumentenstimmung zum Halbjahr ein Rekordtief erreichte. Jüngst hat sich die Stimmung dank der etwas tieferen Öl- und Benzinpreise wieder etwas aufgehellt, aber Umfragen deuten weiterhin auf wenig Zuversicht hin. Auch bei den Unternehmen fällt der Optimismus bescheiden aus. Die ISM-Einkaufsmanagerindizes für die Industrie sowie Dienstleister befinden sich seit letztem Herbst im Abwärtstrend.

Das von der US-Notenbank (Fed) bevorzugte Inflationsmass, der Konsumdeflator, liegt bei 6,2 Prozent. Ohne Lebensmittel- und Energiepreise ist die Teuerung seit Februar rückläufig und liegt aktuell bei 4,9 Prozent. Wir glauben, dass die Höchstwerte der Inflation hinter uns sind. Aber auch Ende Jahr dürfte die Teuerungsrate noch signifikant über dem langfristigen Ziel der Fed von durchschnittlich 2 Prozent liegen.

Euroraum: Energiekrise dürfte Rezession auslösen. Die EU nahm sich zum Ziel, die Gasreserven bis November bis zu mind. 80 Prozent gefüllt zu haben. Ende September waren die Speicher zu 88 Prozent gefüllt. Das reicht im Schnitt für 95 Tage Verbrauch. Haushalte sowie die Industrie leiden aber trotzdem unter dem massiven Preisanstieg und möglichen Konsumeinschränkungen. Das Risiko ist besonders gross für Deutschlands Industrie. Im Jahr 2019 fiel rund ein Viertel des gesamten Erdgaskonsums der EU-Industrie auf Deutschland. Ein zusätzlicher Dämpfer für Deutschlands Wirtschaft kommt von einem schwächeren China, denn China ist ausserhalb der EU Deutschlands Haupthandelspartner.

Die Konjunkturschwäche ist bereits erkennbar. Der Einkaufsmanagerindex für den Euroraum fiel im September nicht nur den dritten Monat in Folge, der Rückgang fiel sogar – mit Ausnahme der Monate während der Lockdowns – so hoch aus wie zuletzt im Jahr 2013. Die Umfrageergebnisse, gekoppelt mit den Risiken rund um die Energieversorgung, lassen vermuten, dass sich die Wirtschaftsdynamik im Winter noch weiter abschwächt. Eine Rezession wird immer wahrscheinlicher.

Die Inflation erreichte im September ein Allzeithoch von 10 Prozent. Mit einem Anstieg von 40,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr sorgt die Energiekomponente des Inflationskorbs für den stärksten Aufwärtsdruck.

Aber auch die Kerninflation verfestigt sich. Sie stieg von 4,1 Prozent im August auf 4,8 Prozent im September.

China: Null-COVID-Politik bremst den Konsum. Die sporadischen Lockdowns in mehreren Städten aufgrund von Corona-Ausbrüchen dämpfen den Binnenkonsum und sorgen für hohe Unsicherheit in der Bevölkerung. Die Konsumentenstimmung verharret seit März auf Rekordtiefs. Auch der Einkaufsmanagerindex für die Industrie fiel im September auf 48,1 Punkte und signalisiert damit eine Wachstumsverlangsamung. Die Regierung fährt zwar eine leicht expansive Wirtschaftspolitik, aber bei weitem nicht genug, um ihr Wirtschaftswachstumsziel von 5,5 Prozent zu erreichen, solange an der Null-COVID-Politik festgehalten wird und der Immobiliensektor in der Krise steckt. Analysten gehen aktuell eher von einer Wachstumsrate von 3,3 Prozent für dieses Jahr aus.

Die eher schleppende Wirtschaftsentwicklung beeinflusst auch die Inflation. So liegt die Teuerung von 2,5 Prozent, anders als in vielen anderen Regionen, unter dem Inflationsziel der chinesischen Notenbank von 3 Prozent. Auch die Rate für die Produzentenpreise, welche Ende 2021 noch bei über 10 Prozent lag, ist in den letzten Monaten deutlich gefallen und war im August nur noch 2,3 Prozent.

Zahlen im Überblick, in Prozent gegenüber Vorjahr

		2021	2022	2023
Schweiz	BIP-Wachstum	3,8 %	2,2 %	0,9 %
	Inflation*	1,5 %	3,3 %	1,4 %
USA	BIP-Wachstum	5,7 %	1,6 %	0,7 %
	Inflation**	5,3 %	5,4 %	2,4 %
Eurozone	BIP-Wachstum	5,2 %	3,0 %	0,2 %
	Inflation*	5,0 %	9,5 %	3,1 %
China	BIP-Wachstum	8,1 %	3,3 %	5,0 %
	Inflation*	1,5 %	2,7 %	2,0 %

* Jahresendwert. ** Gemessen am Konsumdeflator.

Quelle : Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.; per 05.10.2022

Geldpolitik: Eine neue Ära für Europas Zinspolitik

Seit dem Zentralbankentreffen in Jackson Hole im August dieses Jahres ist klar, dass die Notenbanken die Bekämpfung der Inflation als Priorität sehen, auch wenn es einen deutlichen Rückgang des Wirtschaftswachstums und einen Anstieg der Arbeitslosenrate bedeutet. Denn wird die Inflation nicht bald gezügelt, dürften die Folgen für die Wirtschaft langfristig noch negativer ausfallen. So beendeten auch die dänische Nationalbank und die SNB im September ihre Negativzinspolitik und läuteten eine Ära für Europas Geldpolitik ein.

Im vierten Quartal dürften die Leitzinsen daher nochmals deutlich angehoben werden. Die Anleger gehen aktuell davon aus, dass der Zinsanstieg in den

angelsächsischen Regionen am stärksten ausfallen wird (siehe Grafik 2).

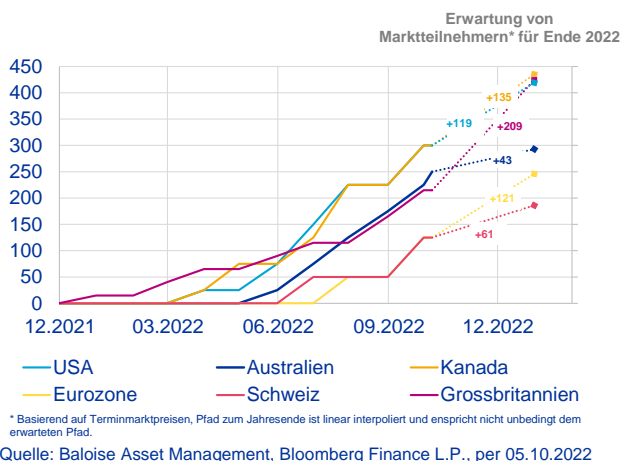
Die **Fed** erhöhte den Leitzins in den drei letzten Monaten um jeweils 75 Basispunkte (BP). Ende September lag das Zielband für den Leitzins entsprechend bei 3 bis 3,25 Prozent. Angesichts der nach wie vor hohen Inflation signalisiert die Fed für Ende Jahr einen Leitzins von 4,38 Prozent, knapp ein Prozentpunkt höher, als was sie im Juni kommunizierte. Auch die Zinsprognosen für das kommende Jahr wurden nach oben revidiert.

Um die Geldpolitik noch schneller zu normalisieren, beschleunigte die Fed im September auch den Abbau ihrer USD 8,8 Bio. schweren Bilanz. Diese wird nun monatlich um USD 95 Mrd. reduziert.

Grafik 2

Leitzinserhöhungen

Kumulierte Veränderungen der Leitzinsen in Basispunkten



Auch die sonst eher zögerliche **Europäische Zentralbank (EZB)** erhöhte im September die Zinsen um 75 BP und kündigte für die nächsten Sitzungen weitere Erhöhungen an. Mit einem Zinssatz für die Einlagefazilität von 0,75 Prozent sind die Zinsen im Euroraum weiterhin sehr tief und stimulierend für die Wirtschaft. Daher sollen gemäss EZB-Chefin Christine Lagarde die Leitzinsen rasch angehoben werden, damit sie mindestens ein Niveau erreichen, das das Wirtschaftswachstum nicht mehr stimuliert. Marktteilnehmer gehen davon aus, dass bis Ende Jahr die Zinsen um noch 120 BP steigen könnten.

Trotz einer im internationalen Vergleich verhaltener Inflationsrate von 3,3 Prozent handelt die **SNB** entschlossen. Im September beendete sie nach beinahe acht Jahren ihre Negativzinspolitik und erhöht den Leitzins um 75 BP auf 0,5 Prozent. Dies soll dem Übergreifen auf bisher von der Teuerung weniger betroffene Waren entgegenwirken. Die SNB ist zusätzlich bereit, falls nötig, Devisen zu verkaufen.

Anleihen: Deutlich höhere Refinanzierungskosten

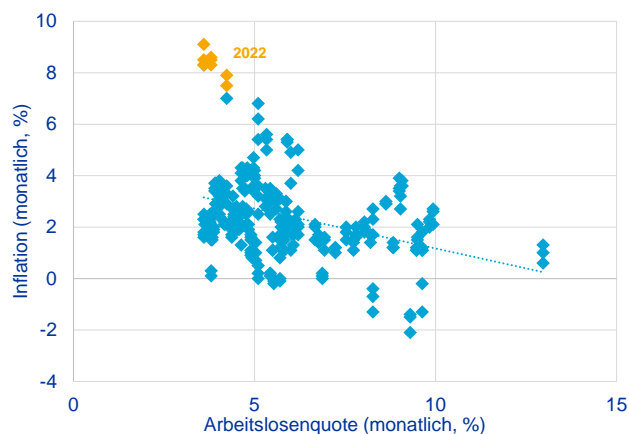
Rückblick: Auch das dritte Quartal dieses Jahres für Anleger in Unternehmensanleihen sehr herausfordernd. Der Krieg in der Ukraine spitzt sich weiter zu, und eine baldige Beilegung des Kriegs scheint mit Blick auf die letzten Monate immer unwahrscheinlicher. Mit der Teilmobilisierung russischer Soldaten wurde in diesem Zusammenhang ein klares Signal gesendet. Gleichzeitig sahen sich die Zentralbanken weiterhin einem hohen Inflationsniveau gegenüber und haben in diesem Zusammenhang auch gehandelt (siehe Abschnitt «Geldpolitik»).

In Europa gab es hohe Marktvolatilität, nachdem der britische Kanzler (der oberste Finanzminister der Regierung) Kwasi Kwarteng eine weitreichende Steuerreform vorgestellt hatte. Das Steuerpaket umfasste Steuersenkungen von bis zu GBP 45 Mrd., die durch zusätzliche Staatsschulden finanziert werden sollten. Infolgedessen kam es zum Kurrutsch des Pfunds, und die Rendite 30-jähriger Staatsanleihen schoss um fast 100 BP in die Höhe und zwang die Bank of England zur Marktintervention.

Die Kreditaufschläge auf Unternehmensanleihen, auch Kreditspreads genannt, engten Anfang Juli überraschend stark ein, mittlerweile preisen diese jedoch die hohe Volatilität und Unsicherheit wieder ein. Die Kreditspreads des Bloomberg Global Aggregate Corporate Index liegen mittlerweile wieder bei 180 BP, dem höchsten Niveau seit Ausbruch der Corona-Pandemie im März 2020. Auch der Spread zwischen dem BBB- und dem BB-Ratingsegment legte zuletzt wieder deutlich zu und ist mit ca. 235 BP knapp doppelt so hoch wie zu Beginn des Jahres (Januar 2022: 130 BP).

Grafik 3

Phillips-Kurve: USA 2000 bis September 2022



Ausblick: Die Zentralbanken werden auch mittelfristig alles dafür tun, um die Inflation zu bekämpfen, sprich, weitere Zinserhöhungen werden sowohl für die Fed als auch die EZB unausweichlich sein. Ob sie dies mit der gleichen Vehemenz wie in den letzten Monaten tun werden, bleibt jedoch abzuwarten.

Die EZB erwartet eine Inflationsrate von 5,5 Prozent im Jahr 2023 und erst im folgenden Jahr eine Rückkehr

auf ein Niveau von nahe 2 Prozent. Die reale Kaufkraft der Haushalte nimmt zunehmend ab, weswegen insbesondere Unternehmen aus zyklischen Sektoren bereits jetzt über rückläufige Nachfrage und daraus resultierende hohe Lagerbestände berichten. In vielen Ländern sollen Haushalte, insbesondere bei Energiekosten, möglichst stark unterstützt werden. Je nach Ausgestaltung der expansiven Fiskalpolitik kann dies aber inflationär wirken und die Staatsverschuldung in die Höhe klettern lassen (Beispiel Grossbritannien).

Ein potenzieller Zielkonflikt zwischen Fiskal- und Geldpolitik könnte die Zentralbanken dazu zwingen, die Leitzinsen auch in den nächsten Monaten substanziiell zu erhöhen.

Mittelfristig wird das hohe Leitzinsniveau das Wirtschaftswachstum dämpfen und sehr wahrscheinlich eine Rezession bedingen, wodurch bspw. die inflationstreibende Lohn-Preis-Spirale durchbrochen (höhere Arbeitslosigkeit) und die Inflation effektiv bekämpft wird (siehe Grafik 3).

Berücksichtigt man die Situation auf dem Arbeitsmarkt in Europa und den USA geht man zumindest aus einer starken Position in diese Phase. Weiter ansteigende Kreditspreads sind also sehr wahrscheinlich, dies, gepaart mit weiteren Leitzinserhöhungen, resultiert in wesentlich höheren Refinanzierungskosten für Unternehmen. Daher sind besonders Unternehmen mit niedrigen Margen aus zyklischen Sektoren bei gleichzeitig hohem Refinanzierungsbedarf innerhalb der nächsten zwölf bis achtzehn Monaten besonders verletzlich.

Aktien: Das Ende der Talfahrt?

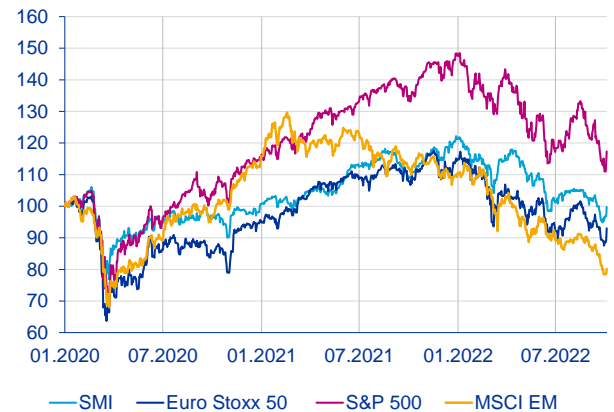
Rückblick: Das dritte Quartal war von starken Kursschwankungen geprägt. Der Weltaktienmarkt stieg von Anfang Juli bis Mitte August beinahe 12 Prozent, aber danach setzte wieder eine Korrektur ein, und der Index fiel, was Ende des Quartals zu einem Verlust von 6 Prozent gegenüber dem Vorquartal führte. Für viele Aktienmärkte ist dies nun das dritte Quartal in Folge, in dem Verluste verzeichnet wurden. Das war zuletzt während der Finanzkrise im Jahr 2008 zu sehen.

Zum Ende des dritten Quartals lag die Performance des EuroStoxx 50 und die des SMI seit Jahresbeginn bei -21 Prozent und die des S&P 500 bei -25 Prozent. Schwellenländer-Titel verloren währenddessen 29 Prozent seit Jahresbeginn.

Die stärkeren Zinserhöhungen seitens der Zentralbanken und Europas Energiekrise sind zwei Hauptauslöser der jüngsten Korrektur.

Grafik 4

Entwicklung Aktienmärkte



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., per 05.10.2022

Ausblick: Die Aussichten für das vierte Quartal sind eingetrübt, denn die hohe Inflation, die steigenden Leitzinsen und Rezessionsrisiken dürften weiterhin belastend wirken und Unsicherheit im Markt schüren. Wir erwarten daher, dass sich der aktuelle Abwärtstrend in der Tendenz fortsetzen wird. Kurzzeitige Erholungsphasen, wie dies zuletzt im Juli zu sehen war, sind jedoch nicht auszuschliessen.

Es dürfte starke Unterschiede hinsichtlich der Performance auf Sektorebene geben. Während der Energiesektor von den hohen Rohstoffpreisen profitiert, sind die Kurse von Unternehmen in der Kommunikations- oder IT-Branche in der Tendenz am stärksten unter Druck anlässlich der Zinswende und der steigenden Rezessionsrisiken. Resilienter in solchen Marktphasen zeigten sich in der Vergangenheit Titel aus dem Basiskonsumgüterbereich oder Gesundheitswesen.

Währungen: Der US-Dollar allen voraus

Rückblick: Am Devisenmarkt kam es zu starken Turbulenzen im letzten Quartal. Zuletzt war eine solch hohe Volatilität zu Beginn der Pandemie zu sehen. Die Folge waren Interventionen von Regierungen und Zentralbanken.

Unter den Währungen der Industrienationen ist der japanische Yen einer der grössten Verlierer des Jahres. Anders als die westlichen Notenbanken beharrt die japanische Notenbank auf ihrer ultralockeren Geldpolitik. Als die Währung nahe kam, die Marke von JPY 145 pro US-Dollar zu knacken, einer Abwertung von über 25 Prozent seit Jahresanfang, griff die Regierung ein. Um den Kursverfall einzudämmen, kaufte das japanische Finanzministerium Yen geschätzt im Umfang von USD 20 Mrd. Es kam zu einer kurzzeitigen Aufwertung des Yens, aber bereits Ende September lag der Kurs wieder bei JPY 144.75 pro US-Dollar.

Zu Markteingriffen kam es auch in England. Die Ankündigung der Steuerreformpläne der Regierung löste einen Ausverkauf des Pfunds aus. Innerhalb von drei Handelstagen verlor die Währung zwischenzeitlich über 8 Prozent gegenüber dem US-Dollar. Die Intervention der Bank of England im Anleihenmarkt stabilisierte die britischen Finanzmärkte und folglich das Pfund (siehe Abschnitt «Anleihen»).

Auch der Euro zeigte Schwäche in den letzten Monaten. Angesichts der von der Energiekrise ausgehenden Konjunkturrisiken verlor er über die Sommermonate 6,5 Prozent gegenüber dem US-Dollar und 3,4 Prozent gegenüber dem Schweizer Franken. Der Euro lag per Ende Quartal somit unter der Parität zum Franken (CHF 0,96740).

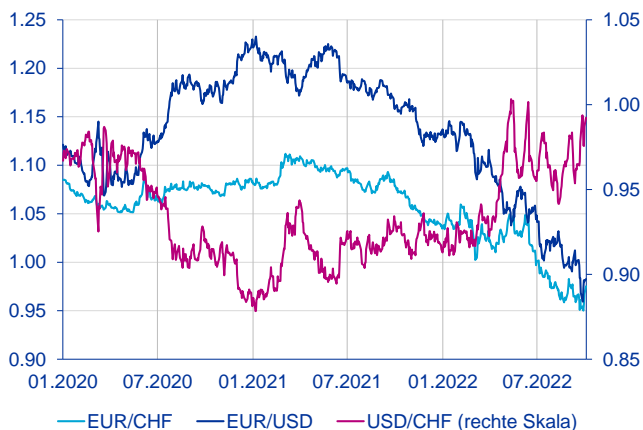
Die Leitzinsschritte der Fed und die noch relativ robuste US-Konjunkturlage geben dem US-Dollar Rückenwind und führen zu einer Aufwertung des handelsgewichteten US-Dollars von 7,1 Prozent im dritten Quartal.

Ausblick: Wir gehen davon aus, dass der US-Dollar im nächsten Quartal noch an seiner Stärke festhalten kann dank der klaren Politik der Fed.

Obwohl die EZB mit den Zinserhöhungen aufholen dürfte, erwarten wir, dass der Euro weiter unter Druck bleiben wird. Denn der Euroraum ist am stärksten betroffen von der aktuellen Energiekrise und einer allfälligen geopolitischen Eskalation in der Ukraine. In diesem Umfeld profitiert der Schweizer Franken weiter als sicherer Hafen. Kurz, wir erwarten, dass der Euro auch zum Jahresende unter Parität zum Schweizer Franken liegen wird.

Grafik 5

Entwicklung Währungen



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., per 05.10.2022

Immobilien Schweiz

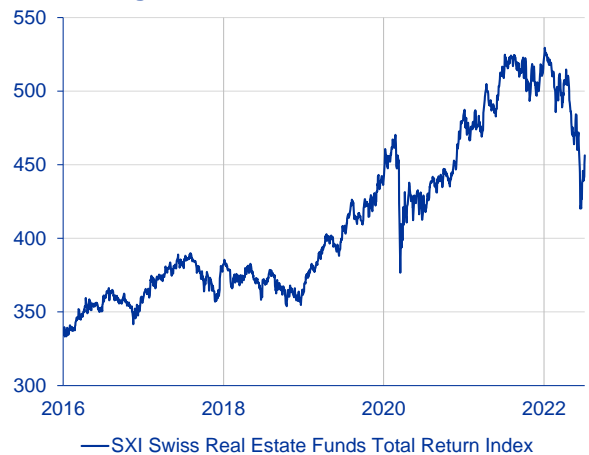
Rückblick: Der Zinsschritt der SNB im Umfang von 75 BP im September ist von den Finanzmärkten schon vor dem Entscheid weitgehend eingepreist worden. Teilweise wurde wohl gar eine Erhöhung um 100 BP erwartet. Dies lässt sich daran erkennen, dass sich

unter anderem der SXI Real Estate Funds Broad Total Return Index nach dem Zinsentscheid vom 22. September 2022 erholte. So schloss der Index vor dem Zinsentscheid (am 21. September 2022) mit einer Performance seit Jahresbeginn von –23,2 Prozent und damit auf dem diesjährigen Tiefststand. Nach dem Zinsentscheid hat sich der Index wieder etwas erholt und per 30. September 2022 bei –16,8 Prozent notiert.

Auch im direkten Immobilienmarkt ist die Zinsentwicklung spürbar. Die Renditekompression bei Transaktionen hat mittlerweile gestoppt.

Grafik 6

Entwicklung Immobilienfonds Schweiz



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., per 05.10.2022

Ausblick: Die Zinsentwicklung wird auch im kommenden Quartal im Fokus von Immobilieninvestoren bleiben. Die steigenden Fremdfinanzierungskosten einerseits und die höheren Renditen auf anderen Anlagen andererseits könnten den Druck auf die Immobilienpreise erhöhen.

Über den Referenzzinssatz werden sich die steigenden Zinsen nominal positiv auf die Mieterträge von Wohnliegenschaften auswirken. Nachdem der Referenzzinssatz seit seiner Einführung im Jahr 2008 nur gesunken ist, dürfte in den kommenden Monaten die erste Erhöhung stattfinden. Aus Eigentümersicht zu dabei beachten ist, dass die Erhöhung nur in einem Ausmass erfolgen kann, die der Markt auch absorbiert.

Auch die hohe Teuerung wird sich, insbesondere bei Geschäftsmietverträgen, positiv auf die nominale Ertragsituation von Immobilien auswirken. In welchem Umfang die Teuerung an die Mieterschaft weitergegeben werden kann, ist jeweils individuell in den Mietverträgen geregelt. Zudem sind auch hier durch die Marktmieten der individuellen Flächen gegen oben Schranken gegeben.

Redaktion

Melanie Rama

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

Jan Hagen

Portfoliomanager Immobilien
jan.hagen@baloise.com

Dominik Sacherer

Portfoliomanager Fixed Income
dominik.sacherer@baloise.com

Baloise Asset Management Schweiz AG

Aeschengraben 21, 4002 Basel
baloise-asset-management.com

Erscheinung

Viermal pro Jahr, Redaktionsschluss: 5. Oktober 2022

Disclaimer

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 (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 aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt.