

Marktbericht zweites Quartal 2022

Sprunghafter Anstieg der Rohstoffpreise hinterlässt Bremsspuren



Marktbericht zweites Quartal 2022

Sprunghafter Anstieg der Rohstoffpreise hinterlässt Bremsspuren

Konjunkturausblick

- › Der Krieg in der Ukraine dämpft das Wirtschaftswachstum und kurbelt die Inflation weltweit an.
- › Um die Inflation einzudämmen, straffen die Zentralbanken entsprechend die Zügel.

Finanzmarktimplikationen

- › Die Liste an Störfaktoren ist derzeit lang. Wir rechnen mit erhöhter Volatilität im zweiten Quartal.
- › Steigende Zinsen mindern die relative Attraktivität von Aktien und Immobilienfonds etwas.
- › Selektivität beim Anlegen wird nochmals wichtiger.

Risiken

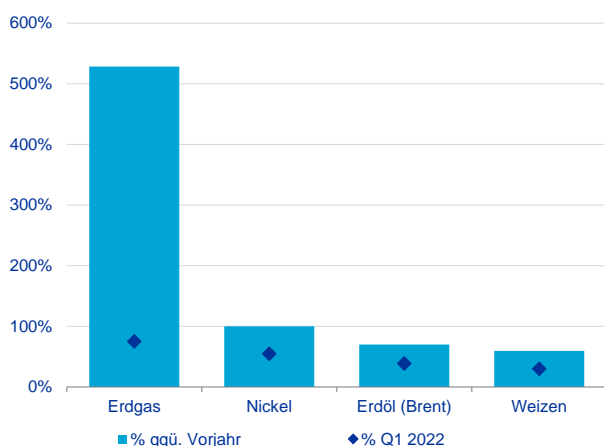
- › Chinas Null-Covid-Ansatz belastet nicht nur die Produktionskapazitäten der zweitgrössten Volkswirtschaft, sondern auch die globalen Lieferketten. Das verzögert wiederum die Entspannung der Inflationsdynamik.
- › Eine zu starke Kurskorrektur der Zentralbanken birgt gleichzeitig die Gefahr, dass mit den Zinserhöhungen das Wachstum abgewürgt wird.

Weltwirtschaft: Steigende Preise

Die Eskalation des Ukraine–Russland-Konflikts führte zu markanten Verwerfungen an den Rohstoffmärkten. Denn Russland ist der drittgrösste Energieproduzent weltweit und die Ukraine gilt als «Kornkammer» Europas.

Der Ölpreis stieg im ersten Quartal um knappe 39 % an. Auch Agrarrohstoffe wie bspw. Weizen sind nun 34 % teurer als zu Jahresbeginn. Einer der grössten Preissprünge war jedoch beim europäischen Erdgas zu sehen, dessen Preis um satte 86 % im ersten Quartal angestiegen ist. Dies entspricht einer Verfünffachung gegenüber dem Vorjahr (siehe Grafik).

Grafik 1
Steigende Rohstoffpreise



Die bereits weltweit hohen Inflationsraten werden somit noch weiter befeuert. Der Inflationsanstieg dürfte am stärksten in Ländern ausfallen, wo Haushalte einen grossen Anteil ihres Einkommens für Nahrungsmittel

und Energie ausgeben. [Unsere Analyse](#) zeigt, dass dies besonders in den baltischen Staaten und Teilen Südeuropas der Fall ist.

Die geopolitischen Spannungen haben die bereits durch die Inflationsentwicklung beeinträchtigte Zuversicht der Verbraucher und Unternehmen in Bezug auf die Wirtschaftsentwicklung zusätzlich belastet.

Die Folgen für die Weltwirtschaft sind tieferes Wachstum und höhere Inflation. Der jüngste Anstieg der Coronainfektionen in China und die daraus resultierenden Lockdowns akzentuieren diese Tendenzen nochmals.

Schweiz: Erholung etwas gebremst. Die direkten wirtschaftlichen Auswirkungen des Ukraine-Kriegs dürften für die Schweiz begrenzt sein, da die wirtschaftlichen Verflechtungen mit Russland und der Ukraine gering sind. Die EU hingegen, welche dem Konflikt stärker ausgesetzt ist, ist einer der wichtigsten Handelspartner der Schweiz. Ein Wirtschaftsabschwung in der Währungsunion würde insbesondere die Schweizer Industrie treffen. Umfragen zeigen, dass der Krieg dadurch auch bei Schweizer Unternehmen für Unsicherheit sorgt. Das beeinträchtigt wiederum die Investitionstätigkeit. So fiel das KOF-Konjunkturbarometer jüngst von 105 auf 99,7 Punkte, was eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums signalisiert. Die Lage am Arbeitsmarkt zeigt jedoch, dass die Wirtschaft nach wie vor auf sehr robusten Beinen steht. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug Ende März 2,2 % und lag damit unter dem Niveau von 2,3 % im Februar 2020.

Die Inflation lag im März bei 2,4 % und somit über dem Zielband der Schweizerischen Nationalbank. Ein Grossteil dieser Entwicklung ist den gestiegenen Energiepreisen geschuldet. Die Teuerung ohne frische und saisonale Produkte, Energie und Treibstoffe, die sogenannte Kerninflation, lag bei 1,4 %. Wir erwarten, dass die Teuerung in den nächsten Monaten noch etwas weiter anzieht, getrieben von höheren Preisen für Energie und Importgüter.

USA: Reale Löhne fallen. Der aussergewöhnlich starke Arbeitnehmermangel in den USA setzt sich fort. Im Februar standen den knapp 11,3 Millionen ausgeschriebenen Stellen nur 6,3 Millionen Arbeitssuchende gegenüber. Als Folge ziehen die Löhne weiter an. Im März betrug das Lohnwachstum 5,6 % gegenüber dem Vorjahr. Das ist deutlich über dem durchschnittlichen Wachstum von 2,4 % vor der Coronakrise. Noch stärker wächst jedoch die Teuerung, was zu einer rückläufigen Kaufkraft führt. Umfragen der Universität Michigan zeigen folglich, dass die Konsumentenstimmung im Februar ein 11-Jahres-Tief erreichte. Die erwarteten Zinserhöhungen der Zentralbank dürften zudem mittelfristig der Konjunktorentwicklung etwas den Schwung nehmen. Das Wirtschaftswachstum in den USA dürfte daher im Verlauf des Jahres an Dynamik verlieren.

Wir erwarten, dass die Inflation, gemessen am Konsumdeflator, im zweiten Quartal weiter ansteigen, bevor sie gegen Ende Jahr wieder nachlassen wird. Sie dürfte aber auch Ende Jahr noch signifikant über dem langfristigen Ziel der Fed von durchschnittlich 2 % liegen.

Euroraum: Signifikante Konjunkturrisiken. Die Eurozone ist aufgrund der hohen Abhängigkeit von russischen Energielieferungen stark vom Krieg betroffen. Dies, gepaart mit den anhaltenden Materialengpässen und den steigenden Rohstoffpreisen, hat die Wirtschaftsaussichten für den Euroraum eingetrübt. Der Eurozone-Industrie-PMI ist im März auf ein 14-Monats-Tief gesunken und deutet somit auf eine weitere Abschwächung im verarbeitenden Gewerbe hin. Gleichzeitig fiel der Verbrauchervertrauensindex der Europäischen Kommission auf das Niveau vom Mai 2020. Das spiegelt die erhöhte Unsicherheit der Konsumenten wider, welche sich mittelfristig in tieferen Einzelhandelsumsätzen manifestieren dürfte.

Die Lage am Arbeitsmarkt ist jedoch weiterhin erfreulich. Im Februar fiel die Arbeitslosenquote unter das Niveau von vor der Pandemie und lag bei 6,8 %.

Die Inflation erreichte im März 7,5 %. Der Grossteil, 4,5 Prozentpunkte, dieses Anstiegs ist nach wie vor auf die Energiepreisentwicklung zurückzuführen. Angesichts der geopolitischen Risiken und deren Folgen für die Rohstoffmärkte dürften weitere Preisanstiege für Energie und Lebensmittel die Inflationsraten im Euroraum in den nächsten Monaten weiter in die Höhe treiben.

China: Der Null-Covid-Ansatz belastet. Die chinesische Regierung kündigte Anfang März ein Wirtschaftswachstumsziel für das laufende Jahr von 5,5 % an. Dieses kann ohne zusätzliche Stimulierungsmassnahmen seitens der Regierung und der Zentralbank aber kaum erreicht werden. Das Wachstum hat sich bereits angesichts der Immobilienkrise im letzten Jahr abgeschwächt. Auch der jüngste Anstieg der Coronafallzahlen in China hat verdeutlicht, dass Chinas strikte Coronapolitik die Wirtschaft deutlich bremst. Die Lockdowns in Shenzhen und Shanghai, zwei grossen Wirtschaftszentren, dämpfen die Produktion und den Konsum markant. So fiel z.B. der Caixin-Industrie-PMI unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten und liegt mit 48,1 Punkten auf dem tiefsten Niveau seit dem Frühling 2020.

Steigende Rohstoffpreise sowie hohe Fracht- und Versandkosten haben auch in China die Produzentenpreise in die Höhe getrieben. Diese liegen aktuell 8,8 % höher als im Vorjahr. Anders als in vielen anderen Ländern wird dieser Anstieg aber kaum an die Konsumenten weitergegeben. So lag die Konsumentenpreis-inflation im März lediglich bei 1,5 %.

Zahlen im Überblick, in % gegenüber Vorjahr

		2021	2022	2023
Schweiz	BIP-Wachstum	3,80 %	2,70 %	1,80 %
	Inflation*	1,50 %	1,50 %	0,70 %
USA	BIP-Wachstum	5,70 %	3,25 %	2,15 %
	Inflation**	5,30 %	4,50 %	2,55 %
Eurozone	BIP-Wachstum	5,30 %	3,00 %	2,50 %
	Inflation*	5,00 %	5,15 %	1,55 %
China	BIP-Wachstum	8,10 %	5,00 %	5,20 %
	Inflation*	1,50 %	2,50 %	1,75 %

*Jahresendwert, **Gemessen am Konsumdeflator.
Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.; 08.04.2022

Geldpolitik: Die Zügel werden gestrafft

Die Aussicht auf tieferes Wachstum und gleichzeitig höhere Inflation bewirkt, dass die Geldpolitik für die Notenbanken zunehmend einem Balanceakt gleicht.

Eine zu schnelle Straffung der Leitzinsen könnte das Wirtschaftswachstum abwürgen. Bei einer zu laschen Politik besteht hingegen die Gefahr, die Inflation nicht mehr unter Kontrolle zu bekommen.

Die Zentralbanken schätzen die Inflationslage derzeit als ein grösseres Risiko ein als der mögliche Wachstumsrückgang. Daher sollen die Zinsen schneller als noch zu Beginn des Jahres kommuniziert angehoben werden.

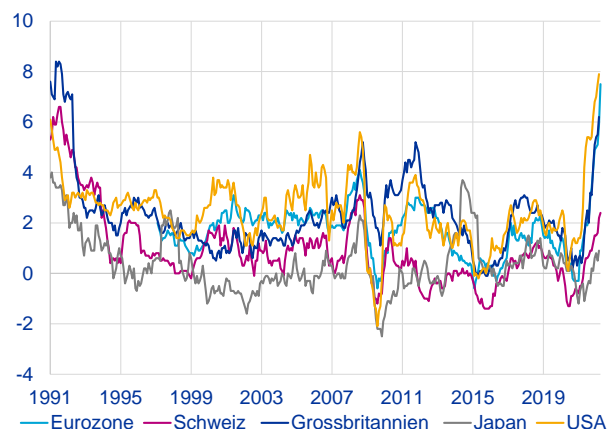
Die **US-Notenbank** (Fed) erhöhte Mitte März zum ersten Mal seit 2018 den Leitzins um 25 Basispunkte. Dieser liegt nun in der Bandbreite von 0,25 % bis 0,5 %. Für den Rest des Jahres wurden seitens der Fed vorerst Leitzinserhöhungen von weiteren 150 Basispunkten signalisiert, wobei der Grossteil in den nächsten Monaten kommen soll. Vertreter der Fed meinten, dass eine Zinserhöhung im Umfang von 50 Basispunkten an der nächsten Sitzung im Mai angebracht wäre, um die Inflation rascher einzudämmen. Auch die Bilanz der Notenbank, welche sich während der Pandemie mehr als verdoppelt hat, soll rasch reduziert werden.

Da die US-Arbeitslosenquote im März erneut fiel und mittlerweile mit 3,6 % fast auf dem Niveau von vor der Pandemie (Februar 2020: 3,5 %) angelangt ist, verschärft sich der Druck auf die Notenbank. Seit Anfang April rechnen Marktteilnehmer daher mit einem noch stärkeren Zinsanstieg im Umfang von insgesamt 200 Basispunkten bis Ende Jahr.

Grafik 2

Globale Inflationsraten

in % ggü. Vorjahr



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., per 04.04.2022

Auch die **Europäische Zentralbank** (EZB) zeigt sich angesichts der steigenden Teuerung geneigt, schneller die Zügel zu straffen. Im März verkündete EZB-Chefin Christine Lagarde, dass das Herunterfahren des Anleihekaufprogramms beschleunigt werden soll. Die Bank ist bereit, das Kaufprogramm bereits im dritten Quartal einzustellen, falls sich die Inflationsdynamik bis dann nicht entspannt (siehe Grafik). Die EZB hält somit die Tür offen für eine Leitzinserhöhung Ende Jahr.

Eine Zinserhöhung seitens der EZB schafft auch mehr Spielraum für die **Schweizerische Nationalbank** (SNB). So könnte die SNB die Zinsen anheben, ohne den Schweizer Franken zusätzlich zu stärken. Die Inflationsentwicklung in der Schweiz ist jedoch im internationalen Vergleich, u.a. aufgrund der Frankenstärke, eher verhalten. Die letzten Einschätzungen der SNB zeigen, dass die Teuerung angesichts der höheren Energiepreise bis im Herbst 2022 noch über 2 % liegen dürfte, aber gegen Ende Jahr wieder unter die 2%-Marke fallen wird und

bis 2024 dort verweilt. Dies sogar unter der Annahme, dass der Leitzins bei -0,75 % bleibt. In Anbetracht der Inflationserwartungen ist eine Abkehr von der aktuellen Geldpolitik daher noch nicht zwingend notwendig.

Anleihen: Inversion der US-Zinskurve

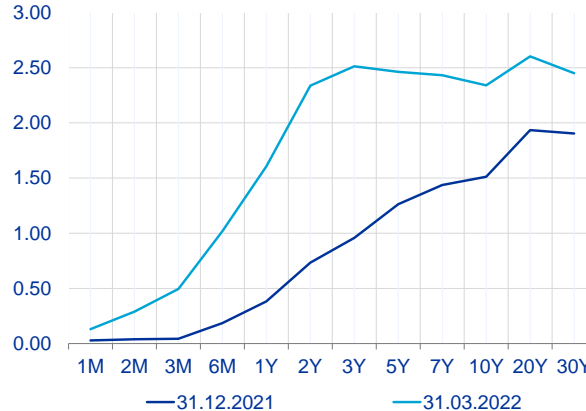
Rückblick: Im ersten Quartal 2022 gab es im Euroraum und in den USA einen massiven Zinsanstieg. Angesichts des anhaltenden positiven Trends auf dem amerikanischen Arbeitsmarkt wird eine schnellere Straffung der Geldpolitik immer wahrscheinlicher (siehe Abschnitt Geldpolitik). Das Vorhaben der Fed, die Leitzinsen in der nächsten Sitzung um 50 Basispunkte anzuheben, wird am Markt jedoch kritisch eingeschätzt. In den USA äusserte sich dies in einer invertierten Zinsstrukturkurve. Ein Phänomen, welches mittelfristig auf eine sich abschwächende wirtschaftliche Entwicklung hindeutet und somit bereits neue Rezessionsängste schürt.

Die Zinsen 10-jähriger amerikanischer Staatsanleihen stiegen im ersten Quartal um 86 Basispunkte. Das kurze Ende der Kurve stieg jedoch überproportional an, weswegen sich die Kurve stark verflachte und zwischen den Laufzeiten von 3 und 10 Jahren Ende März sogar invertiert war.

Grafik 3

US-Zinsstrukturkurve

in %



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., per 31.03.2022

Ähnlich verhielt es sich im Euroraum. Auch hier hat das hohe Inflationsniveau weiterhin Bestand. In Deutschland betrug die Inflationsrate für Februar 5,1 %, für März 2022 erwartet das Statistische Bundesamt Deutschlands sogar eine Erhöhung auf 7,3 %. Auch die Zinsstrukturkurve deutscher Staatsanleihen verflachte sich im ersten Quartal deutlich. Während die 20-jährigen und 30-jährigen Zinsen deutscher Staatsanleihen um 59 Basispunkte respektive 47 Basispunkte anstiegen, legten die Zinsen der Laufzeiten zwischen 3 und 6 Jahren um über 79 Basispunkte zu. Für Anleger heisst das, dass sie kaum noch entschädigt werden für das Risiko, in längere Laufzeiten zu investieren.

Ausblick: Aufgrund des anhaltenden Inflationsdrucks erwarten wir weiter ansteigende Zinsen. In diesem Umfeld ermöglichen es Anleihen mit kürzeren Durationen, die Sensitivität gegenüber Zinsänderungen zu begrenzen.

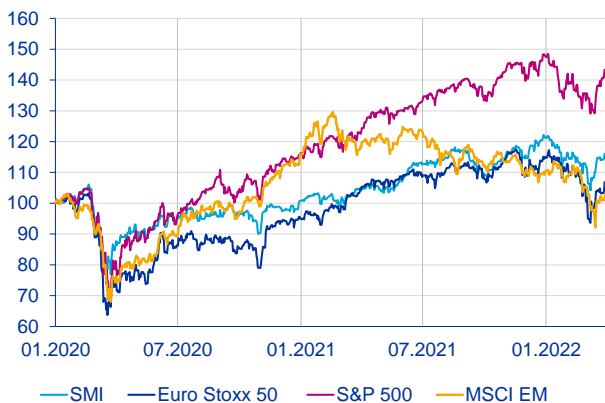
Der Zinsanstieg in Kombination mit hohen Rohstoffpreisen sowie höheren Lohnforderungen aufgrund des (insbesondere in den USA) wiedererstarrenden Arbeitsmarkts wird mittelfristig zur Belastungsprobe für die Margen vieler Firmen werden. Nach der starken Verengung der Kreditrisikoprämien seit Mitte März sehen wir daher nicht mehr viel Potenzial hin zu einem noch niedrigeren Niveau.

Aktien: Die Liste der Risiken ist lang

Rückblick: Der Ukraine-Krieg, ein volatiler Rohstoffmarkt und die Zinswende führten zu starken Schwankungen an den Aktienmärkten. Wir sahen bei Aktien daher die schwächste Quartalsperformance seit der Coronakrise. Besonders ausgeprägt waren die Rückschläge für Schwellenländer und EU-Titel, welche zwischenzeitlich 15 % respektive 18 % im Minus lagen. Optimismus in Bezug auf Friedensverhandlungen zwischen der Ukraine und Russland sorgten dann wieder für etwas Erholung an den Börsen. Zum Quartalsende lag die Performance des EuroStoxx 50 somit bei -9,2 % und die der Schwellenländer bei -7,4 %. Etwas weniger stark waren die Einbussen in der Schweiz (-6 %) und den USA (-5,5 %).

Grafik 5

Entwicklung Aktienmärkte



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., per 07.04.2022

Ausblick: Solange der Russland-Ukraine-Konflikt nicht gelöst wird, bleiben die geopolitischen Risiken bestehen. EU- und Schwellenländer-Aktien sind diesen am stärksten ausgesetzt.

Die laufende Berichtssaison dürfte das noch robuste Konjunkturmilieu und Umsatzwachstum widerspiegeln. In den nächsten Monaten gehen wir aber davon aus, dass die eingetrübte Konsumentenstimmung und die anhaltend hohen Inputkosten die Margen und das Gewinnwachstum belasten dürften. Unternehmen mit starker

Preissetzungsmacht sind für dieses Umfeld am besten positioniert.

Gegenwind für die Aktien kommt auch seitens der steigenden Zinsen. Sektoren mit hohen Bewertungen (z.B. Technologie) kommen unter Druck. Gleichzeitig haben Aktien in den letzten Jahren stark vom Anlagenotstand im Tiefzinsumfeld profitiert. In Regionen, wo die Zinsen stark in die Höhe klettern, verlieren Aktien aber allmählich an relativer Attraktivität. So liegt die Dividendenrendite des S&P 500 mit 1,4 % mittlerweile unter der Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen von rund 2,6 %.

In Europa sind Aktien aus dieser Perspektive noch deutlich attraktiver. Trotz Zinsanstieg bieten Dividenden im Schweizer und im EU-Markt weiterhin einen Renditeaufschlag im Vergleich zu 10-jährigen Staatsanleihen. So liegt z.B. die Dividendenrendite des Swiss Market Index bei 2,8 %, während der 10-jährige Eidgenosse eine Verzinsung von knapp 0,7 % liefert.

Währungen: Flucht in sichere Häfen

Rückblick: Der Krieg in der Ukraine führte zu einer deutlichen Abwertung des Euro. Anfang März lag der handelsgewichtete Euro-Wechselkurs 2,5 % unter dem Niveau vom Jahresanfang. Danach setzte eine Erholung ein, aber bereit Anfang April verlor die Währung wieder an Wert.

Währenddessen profitierten der Schweizer Franken und der US-Dollar von ihrer Position als sichere Häfen.

So fiel der Euro/Franken-Kurs am 7. März kurzzeitig sogar unter Parität, also die Schwelle, an der die beiden Währungen gleich viel wert sind. Der Anstieg der Sichtguthaben bei der Schweizerischen Nationalbank deutet aber darauf hin, dass die SNB am Devisenmarkt interveniert hat, um einer weiteren Aufwertung des Frankens entgegenzuwirken. Ende März lag der Kurs dann wieder etwas höher bei CHF 1,0212. Das entspricht einer Aufwertung des Schweizer Frankens von 1,6 % in den ersten 3 Monaten des Jahres.

Der US-Dollar hat handelsgewichtet im ersten Quartal um 2,8 % zugelegt. So lag der Greenback per Ende März bei CHF 0,9225 und pro Euro gab es USD 1,1067.

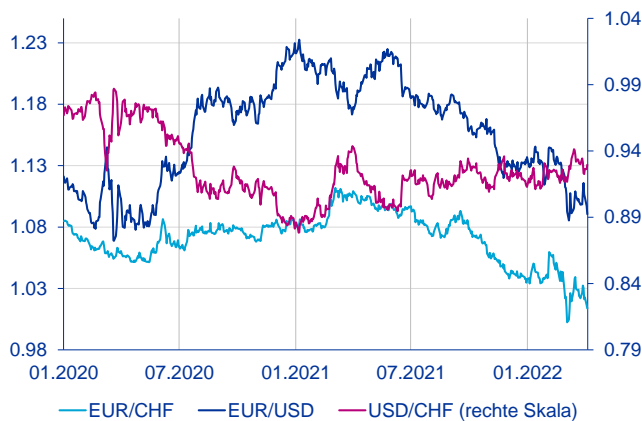
Ausblick: Aufgrund von Corona, Inflationsängsten und dem Ukraine-Krieg sind Frankreichs Präsidentschaftswahlen in den Hintergrund geraten. Aber auch diese stellen kurzfristig ein Risiko für den Euro dar. Am 24. April kommt es zu einer Wiederauflage des Macron-Le Pen-Duells erwarten, bei dem gemäss Umfragen Macron als Sieger hervorgehen dürfte. Marine Le Pen hat aber jüngst in den Umfragen aufgeholt. Ein Sieg Le Pens an der Stichwahl würde den Euro zusätzlich belasten.

Auch nach den Präsidentschaftswahlen in Frankreich dürfte der Schweizer Franken angesichts des Russland–Ukraine-Konflikts eine gefragte Währung bleiben, insbesondere gegenüber dem Euro.

In Bezug auf den US-Dollar gehen wir weiterhin davon aus, dass die vorteilhafte Zinsdifferenz der USA zum Euroraum und der Schweiz den Greenback in den nächsten Monaten stützen dürfte.

Grafik 6

Entwicklung Währungen



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., per 06.04.2022

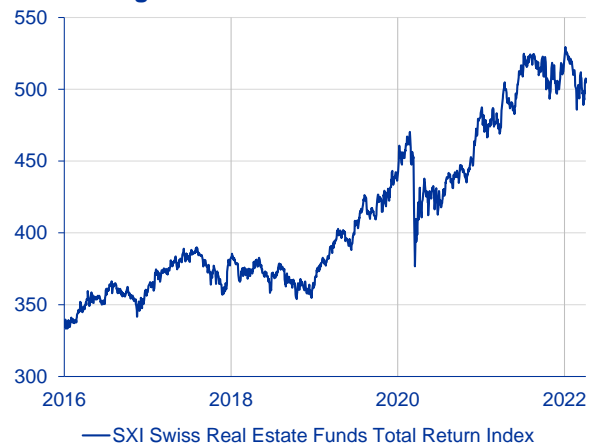
Immobilien Schweiz

Rückblick: Schweizer Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit haben im letzten Quartal den negativen Bereich verlassen und rentieren per Ende März mit nominal 0,67 %. Der Rendite-Spread, also die Differenz zwischen den Spitzenrenditen von Mehrfamilienhäusern in Zürich (gem. Wüest Partner derzeit bei 1,2 %) und den 10-jährigen Bundesobligationen reduzierte sich auf ein Niveau von deutlich unter 1 %, was wesentlich unter dem langjährigen Mittelwert von leicht unter 2 % (gem. Angaben Wüest Partner) liegt.

Aufgrund dieses Zinsanstiegs und den geopolitischen Spannungen kamen Schweizer Immobilienfonds im ersten Quartal unter Druck. Die Performance von Immobilienfonds gemäss SXI Swiss Real Estate Funds Total Return Index lag somit bei -4,2 % im ersten Quartal. Der Index war seit Jahresbeginn leicht rückläufig und erreichte mit dem Kriegsausbruch in der Ukraine den tiefsten Punkt im letzten Quartal. Die Agios von den gelisteten Immobilienfonds haben in diesem Quartal um 9,7 Prozentpunkte von 44,5 % auf 34,8 % abgenommen.

Grafik 7

Entwicklung Immobilien Schweiz



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., per 06.04.2022

Ausblick: Mit zuletzt 2,4 % hat die Inflation nun auch in der Schweiz die Zielbandbreite der SNB von 2,0 % überschritten. Insbesondere die Kosten von Energieträgern sind infolge des Ukraine-Konflikts deutlich gestiegen. Dies dürfte die Nachfrage nach energieeffizienten und fossilfrei beheizten Liegenschaften erhöhen.

Nachdem sich der Mietwohnungsmarkt seit Jahren unter Druck befand und daher die Angebotsmieten rückläufig und die Leerstände steigend waren, sind zuletzt durchaus positive Signale zu vernehmen. Einerseits ist die Bautätigkeit derzeit eher verhalten. Andererseits gibt es aufgrund der Zuwanderung und der Tendenz zu mehr Single- und Kleinhaushalten positive Nachfrageimpulse. Dies führt zu einer kürzeren Insertionsdauer und tieferen Leerstandsquoten bei Mietwohnungen. Im Vergleich zur Situation von vor der Pandemie profitieren nach wie vor grössere Wohnungen überproportional von der Erholung.

Trotz des bedingt tiefen erwarteten Wirtschaftswachstums wird für das Jahr 2022 nach wie vor mit einem Beschäftigungswachstum von 1,8 % gerechnet (Prognose Staatssekretariat für Wirtschaft SECO). Die positive Beschäftigungsentwicklung dürfte dem verminderten Flächenbedarf durch den Trend zu mehr Homeoffice entgegenwirken.

Redaktion

Melanie Rama

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

Dominik Schmidlin

Head of Investment Strategy
dominik.schmidlin@baloise.com

Dominik Sacherer

Portfoliomanager Fixed Income
dominik.sacherer@baloise.com

Jan Hagen

Portfoliomanager Immobilien
jan.hagen@baloise.com

Baloise Asset Management Schweiz AG

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

Erscheinung

Viermal pro Jahr, Redaktionsschluss: 08.04.2022

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.