



---

## Erklimmen neuer Höchststände

Anlagebericht – 31. März 2024





## Erklimmen neuer Höchststände

Der im letzten November gestartete Steigflug globaler Dividendenpapiere findet in den ersten drei Monaten des Jahres seine Fortsetzung. Getrieben von den «glorreichen Sieben», wovon noch vier (namentlich Microsoft, Amazon, Meta und Nvidia) übriggeblieben sind, erfreuen sich insbesondere Aktien aus dem Technologiesektor eines starken Momentums. Die Anleihenmärkte haben sich im Zuge nachlassender Inflationszahlen ebenso normalisiert.

Obwohl an den Börsen grosser Optimismus herrscht, fragen sich viele Investoren, wie lange das Erklimmen von neuen Allzeit-Rekordständen an den Börsen noch dauern wird. Die unter dem Bull-Bear Sentiment ausgedrückte Anlegerstimmung zeigt einen deutlichen Überhang an «Bullen» – von positiv eingestellten Marktteilnehmern. Wir sind wegen der zunehmenden Marktbreite optimistisch, dass die aktuelle

Börsenhausse weiterschreitet. Wurde der Beginn der aktuellen Börsenrallye im letzten November vornehmlich von Aktien aus den Sektoren Technologie und Kommunikation ausgelöst, haben sich im ersten Quartal 2024 vermehrt Aktien aus den Branchen Finanzen (Banken, Versicherungen) und der Industrie als Kurstreiber entpuppt.

Als Hochflieger mit doppelstelligen Jahreszuwächsen erweisen sich im ersten Jahresviertel die Börsen von Japan, Italien sowie Dänemark. Es lässt sich feststellen, dass die Börsen des alten Kontinents für einmal jenen aus Übersee die Stirn bieten. So rangiert der länderübergreifende europäische Börsenindex Euro Stoxx 50, welcher die 50 grössten Firmen aus dem EUR-Währungsraum beinhaltet, in der globalen Spitzengruppe. Am unteren Ende des Tableaus befinden sich die Aktienmärkte aus Schwellenländern wie China oder Brasilien.

Anlagen in ausländischen Währungen haben sich für in Schweizer Franken rechnende Anleger wegen der Frankenschwäche aufgewertet. Der Franken erlebte vor allem infolge der Leitzinsreduktion der Nationalbank (SNB) ein tiefrotes erstes Quartal, hat er doch gegenüber praktisch sämtlichen Währungen an Wert eingebüsst. Gegenüber der US-Valuta verlor der Franken 7,1%, zum EUR 4,8% und gegenüber dem britischen Pfund 6,2%.

Die **von uns eingesetzten Aktienfonds** haben seit Jahresbeginn die folgenden Renditen erzielt:

Alma Eikoh Capital Japan (CHF)	15.9%
Alma Eikoh Capital Japan (€)	16.4%
Barings ASEAN Frontiers Equities (USD)	2.8%
BB Adamant Medtech & Services Fund (CHF)	18.0%
BB Adamant Medtech & Services Fund (€)	11.9%
BB Adamant Medtech & Services Fund (USD)	9.6%
CS Index Fund Equity Switzerland Large Caps (CHF)	6.7%
Franklin Templeton FTSE India ETF (USD)	6.2%
GAM Swiss Sustainable Companies Fund (CHF)	5.1%
Galileo Vietnam Fund (USD)	9.5%
iShares Core SPI ETF (CHF)	4.6%
iShares Stoxx Europe 600 ETF (€)	7.7%
Performa European Equities (€)	5.9%
Performa US Equities (USD)	13.6%

Performance in Fondswährung. Quelle: Bloomberg oder jeweilige Fondsgesellschaft.

Ein treibender Faktor für den erfreulichen Jahresstart der weltweiten Börsen ist in der nachlassenden Inflation zu finden. Obwohl der Rückgang der Jahreststeuerung in den USA zuletzt enttäuschte

### Entwicklung der Aktienmärkte seit Anfang Jahr:

		Dez. 2023	März 2024	Veränderung
Asien ex Japan	MSCI AC Asia ex Japan	516.6	528.9	2.4%
Europa	DJ STOXX 600	1'136.9	1'223.9	7.6%
Japan	MSCI Japan	3'116.3	3'713.6	19.2%
Schweiz	SPI	14'571.2	15'442.9	6.0%
USA	MSCI USA	13'488.7	14'877.5	10.3%
Welt	MSCI AC Welt Index	9'885.5	10'763.4	8.9%
Hedge Funds	CS Hedge Fund Index*	777.2	804.4	3.5%

Indexentwicklung in lokaler Währung. Ausnahmen Asien ex Japan und Welt in USD. MSCI-Indizes sind Net Total Return.

\* Neuer Index, da die Daten des bisherigen nicht mehr zugänglich sind. Wert per Anfang März.



Seit 1985 aktiv.

**Langjährige Erfahrung  
und kontinuierliche  
Anpassungsfähigkeit.**

und es bis dato noch zu keiner Zinssenkung durch die US-Notenbank (FED) gekommen ist, glauben die Marktteilnehmer an drei Zinsreduktionen in diesem Jahr, erstmals im Juni.

In Amerika wurde die Teuerung zuletzt mit 3,2% gemessen, in der Euro-Zone mit 3,3%. Jedoch sind die Teuerungsraten der einzelnen Länder in der europäischen Wirtschaftsunion sehr unterschiedlich. Gründe genug für die US- und die europäische Notenbank, die Leitzinsen unverändert zu belassen. Die Teuerungsprognosen sind weltweit fallend und nähern sich dem Ziel von 2% (siehe auch Tabelle «Durchschnittliche Wachstums- und Inflationsprognosen»).

Währenddessen geschah in Japan mit der ersten Zinserhöhung seit siebzehn Jahren historisches. Für noch grösseres mediales Aufsehen sorgte die SNB, welche den CHF-Leitzins im März gesenkt hat. In der Schweiz steht der Leitzins aktuell bei 1,50%, in den USA in der Spanne von 5,25 bis 5,5% und in Europa beträgt der Hauptfinanzierungssatz der Europäischen Zentralbank (EZB) 4,5%.

Der allgemeine Tenor unter den Notenbankern lässt weitere Zinssenkungen auf globaler Front vermuten. So ist in der Schweiz von Zinssenkungen auf 1% und in den USA mit drei kleinen Zinsschritten um 25 Basispunkte bis Ende Jahr zu lesen.

#### Kurserholung bei den Festverzinslichen

Die Preise für festverzinsliche Papiere haben von der Erwartung sinkender Leitzinsen profitiert. Demgegenüber müssen sich Neuanleger mit tieferen Renditen bei den Zinspapieren zufriedengeben. In der Schweiz liegt die Verfallrendite für 10-jährige Staatsanleihen aktuell bei 0,68%. In den USA ist die Rendite seit Jahresbeginn von 3,88% auf jetzt 4,2% und in der Euro-Zone von 2,02% leicht auf 2,29% angestiegen.

Durchschnittliche **Wachstums- und Inflationsprognosen** der von «Bloomberg Composite Contributor Forecast» befragten Ökonomen:

	Reales BIP Wachstum		Kern-Teuerung	
	2024	2025	2024	2025
China	4.6%	4.3%	0.8%	1.7%
Deutschland	0.1%	1.1%	2.5%	2.1%
EU	0.9%	1.7%	2.6%	2.3%
Grossbritannien	0.3%	1.2%	2.5%	2.1%
Japan	0.7%	1.1%	2.3%	1.8%
Schweiz	1.2%	1.5%	1.5%	1.3%
USA	2.2%	1.7%	2.9%	2.4%

Getrieben von einer starken Nachfrage nach physischem Gold durch Zentralbanken, schaffte das glänzende Edelmetall im ersten Quartal einen historischen Höchststand (gemessen in USD). Dies, obwohl Anleger ihre Bestände in Gold-Fonds wegen der gestiegenen Opportunitätskosten reduziert haben.

Neben Kaffee und Orangensaft ist der Kakaopreis der haushohe Überflieger unter den Rohstoffen. Um satte 130% hat sich der Grundstoff zur Schoko-

ladenherstellung seit Jahresbeginn infolge von Ernteaussfällen in der Elfenbeinküste und Ghana verteuert. Handkehrum zeigen sich leicht rückläufige Preise bei Weizen, Soja und Mais. Die Preise für Industriemetalle (Aluminium, Kupfer u.a.), welche oft als vorläufiger Konjunkturindikator gelten, haben sich nach der Preiskorrektur im Jahr 2023 stabilisiert.

Der Ölpreis ist im März auf ein Viermonatshoch gestiegen. Für den prozentual zweistelligen Preisanstieg seit Jahresbeginn ist die fragile geopolitische Lage hauptverantwortlich. Russland und die OPEC-Vereinigung versuchen, mit der Drosselung der Ölfördermenge die Preise hochzuschrauben.

**Andere von uns eingesetzte Fonds** haben sich wie folgt entwickelt:

Acatif IfK Value Renten Fond (CHF hedged)	3.2%
Acatif IfK Value Renten Fond (€)	3.6%
Amundi ETF Euro Corp. Bond Fund (€)	0.3%
BCV Liquid Alternative Beta Fund (CHF hedged)	2.2%
BCV Liquid Alternative Beta Fund (Euro hedged)	2.7%
BCV Liquid Alternative Beta Fund (USD)	3.1%
Pictet CH-CHF Bond Fund	0.5%
Plenum European Insurance Bond Fund (CHF hedged)	4.2%
Plenum European Insurance Bond Fund (€)	4.7%

Performance inkl. reinvestierte Ausschüttung, wo anwendbar.

#### Konjunkturdaten verbessern sich

Zu den wirtschaftlichen Aussichten für 2024: Allen Unkenrufen zum Trotz schlittert die Vorreiterwirtschaft der USA bisher in keine Rezession. Auch das oft zitierte «Soft-Landing» kann langsam in «No»-Landing umbenannt werden. Die Bloomberg-Prognose sieht in den USA ein BIP-Wachstum von 2,2% für das Gesamtjahr. Für die Eurozone liegen die Wachstumsaussichten mit 0,9% weit zurück. Das europäische Zugpferd Deutschland lahmt und bereitet mit einer bescheidenen BIP-Steigerung von 0,1% Sorgen.



Positive Prognosen liegen gemäss den Konsens-Schätzungen der Volkswirte für Asien vor. Hier sticht Indien mit einem geschätzten Wachstum von 7,5% heraus.

Die Einkaufsmanager-Indizes (PMIs) überschreiten global betrachtet die Schwelle zum Wachstumspfad. Insbesondere herrscht in weiten Teilen Südeuropas sowie einigen Regionen Asiens und Lateinamerikas eine optimistische Einschätzung für das Geschäftsklima der nahen Zukunft.

Fazit: Die erwarteten BIP-Werte zeigen in Europa ein bescheidenes Wachstum an. In den USA und auch in Asien steht die konjunkturelle Ampel auf hellgrün. Fallende Inflationszahlen könnten Leitzinsreduktionen zur Folge haben und die konjunkturelle Erholung in Europa unterstützen. Die Grundstimmung bei Unternehmen hellt sich auf.

### Übergewicht in Aktien angebracht

Die Bewertungen der Aktien, beispielsweise anhand von Kurs/Gewinn-Verhältnissen ausgedrückt, liegen in der Nähe ihrer langfristigen Mittelwerte (Schweiz, USA) oder leicht darunter (Europa, Welt). Aktuell finden wir die Renditen auf den Aktien gegenüber den gesunkenen Obligationenrenditen attraktiver, weshalb wir die Aktien in unserer Asset Allokation übergewichten.

### Asset Allokation

An den Sitzungen des Anlagekomitees haben wir die folgende Asset Allokation eines ausgewogenen Schweizer-Franken-Portfolios mittlerer Risikostufe ohne kundenseitige Einschränkungen beschlossen. Mandate in anderen Referenzwährungen weisen teilweise abweichende Veränderungen und Gewichtungen auf.

### Geldmarkt

Wir haben bei den Alternativen Anlagen einen Verkauf getätigt, sodass wir kurzfristig in der Liquidität leicht übergewichtet sind. Wir planen bereits eine Neuanlage und werden die Quote wieder auf neutral zurückfahren.

Seit Jahresbeginn sind die **Renditen zehnjähriger Staatsobligationen** leicht angestiegen:

	Dez. 2023	März 2024	Veränderung
Europa	2.02%	2.30%	14%
Grossbritannien	3.54%	3.93%	11%
Japan	0.61%	0.73%	19%
Schweiz	0.70%	0.69%	-2%
USA	3.88%	4.20%	8%

### Obligationen

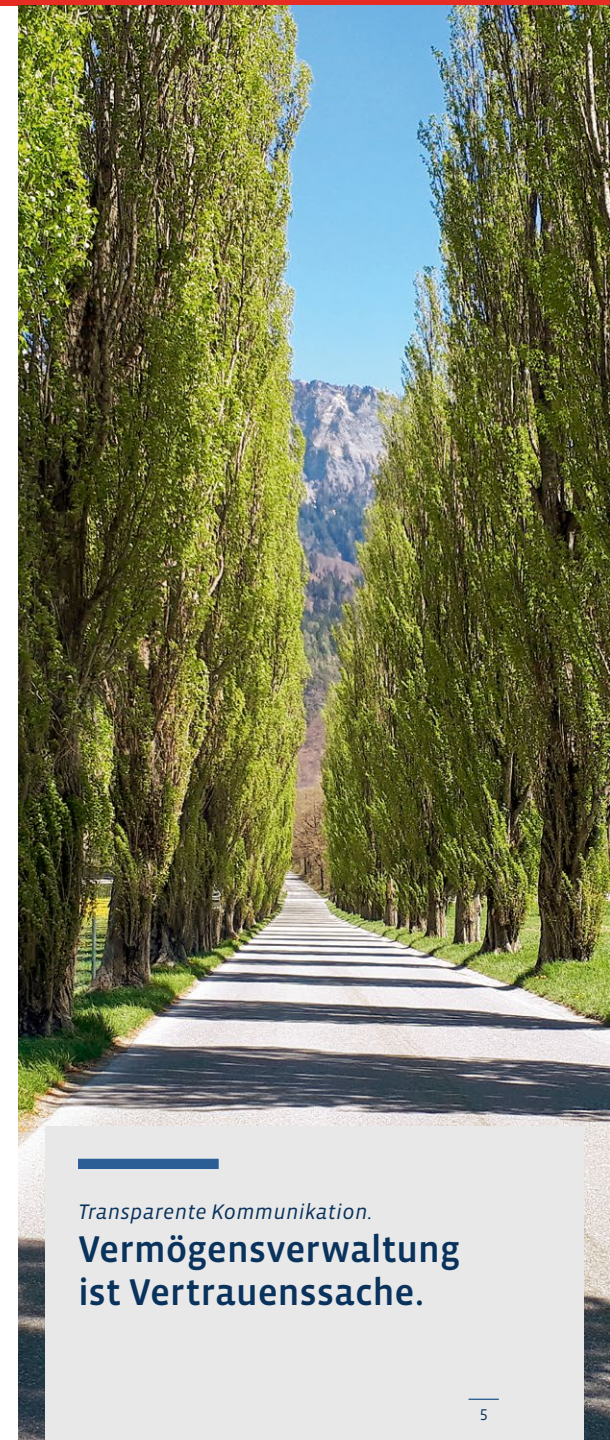
USD-Obligationen bleiben wegen des höheren Renditeniveaus sehr attraktiv. Wir behalten eine 4%-Quote in diesem Segment als Bestandteil der Asset Allokation. Obligationen in CHF haben von der Zinssenkung durch die SNB profitiert, verlieren nun aber auf diesem Renditelevel an Attraktivität. Als Beimischung und zur Ertragssteigerung setzen wir in dieser Anlageklasse zwei Spezialfonds ein.

### Aktien Schweiz

Der Swiss Performance Index (SPI) stieg über den letzten Dreimonatszeitraum betrachtet um 5,98%. Unsere nach Value-Kriterien zusammengestellte Aktienausswahl, das «Swiss Stock Portfolio» (SSP), weist im ersten Quartal eine Gesamtperformance (Kursveränderungen plus Dividenden) von 4,59% aus und liegt damit leicht hinter seiner Benchmark zurück.

Besonders erfreulich haben sich im zurückliegenden Quartal im SSP die Papiere von Lonza (+53%), Holcim (+24%) und Alcon (+14%) entwickelt. Die roten Laternen halten Vetropack (-17%) und Swatch (-8%).

Langfristig präsentiert sich die Entwicklung des SSPs ausserordentlich gut. Seit 2012 beläuft sich die durchschnittlich jährliche Performance auf 10,37%, womit die mittlere Benchmark-Performance von 8,34% deutlich übertroffen wird. Seit



Transparente Kommunikation.

**Vermögensverwaltung  
ist Vertrauenssache.**

2012 hat diese Strategie eine kumulierte Gesamtleistung von rund 270% erreicht, der Index eine von 189%. In den SSP-Zahlen sind Transaktionskosten abgezogen, wogegen der Vergleichsindex kostenfrei kalkuliert ist.

Die **Kurs / Gewinn-Verhältnisse** aufgrund der letztbekanntesten Gewinne für zwölf Monate haben sich verschlechtert:

	Dez. 2023	März 2024	Veränderung
SPI Index	19.6	20.8	6.1%
DJ STOXX 600 Index	13.7	15.0	9.6%
MSCI AC Asia ex Japan	16.5	16.5	0.1%
MSCI Japan	16.5	17.9	8.0%
MSCI USA	23.7	25.8	8.6%
MSCI AC Welt Index	20.7	22.6	9.1%

Quelle: Bloomberg. MSCI-Indizes sind Net Total Return.

### Aktien Europa

«Big is beautiful» – sinngemäss waren es in Europa die Grossunternehmen, welche den Gesamtmarkt überflügelten. Entsprechend gewinnt der Euro-Stoxx 50 +12,8% und schlägt den Gesamtindex StoxxEurope 600, welcher «nur» 7,7% avancierte. Die nordländischen Börsen notieren 6,8% und der

Schweizer Aktienmarkt 6,0% höher. Am Schluss der Skala liegt die britische Börse mit einer Kursavance von 2,8%. Neben dem Grössenkriterium wurden auch Wachstums-Aktien (STOXX Europe Growth +9,0%) gegenüber Value-Titeln (STOXX Europe Value +5,8%) bevorzugt.

Unsere europäische Direktanlage-Auswahl, das «European Stock Portfolio» (ESP), welches sich mehr an fundamentalen Bewertungskriterien (Value-Ansatz) denn an Wachstum und Marktkapitalisierung anlehnt, konnte vom Hype der grosskapitalisierten Aktien nicht profitieren. Über das gesamte 1. Quartal bleibt das ESP mit -2.15% im negativen Bereich.

### Kurs/Buchwert und Dividendenrendite wichtiger Aktienmärkte:

	Kurs/ Buchwert	Div. Rendite
SPI Index	3.7	2.9%
DJ STOXX 600 Index	2.1	3.1%
MSCI AC Asia ex Japan	1.6	2.5%
MSCI Japan	1.7	1.9%
MSCI USA	4.9	1.3%
MSCI AC Welt Index	3.3	1.8%

Quelle: Bloomberg. MSCI-Indizes sind Net Total Return.

Zu den besten Titeln unserer Auswahl zählten im ersten Quartal Repsol (+20,6%), Hannover Rück (+17,3%) und MAN Group (+16,5%). Die Zahlen sind in den jeweiligen Heimwährungen angegeben. Auf den schlechtesten Positionen finden sich STM Microelectronics (-11,5%) sowie Barrat Developments (-14,3%) und AP Moeller Maersk (-21,7%).

Die langfristige Performance des ESP seit 2004 weist eine jährliche Durchschnittsrendite von 6,84% auf, verglichen mit 6,93% der Benchmark. Kumuliert sind so im Portfolio seit 2004 insgesamt 282% zusammengekommen, wogegen die kumulierte Index-Performance auf 288% zu stehen kommt. In den Zahlen für das ESP sind überdies Transaktionskosten und Quellensteuern abgezogen, während der Referenzindex ohne Kosten kalkuliert wird. Die Entwicklungen von SSP und ESP können stets auch auf unserer Webpage [www.salmann.com](http://www.salmann.com) verfolgt werden, und zwar im Bereich «Anlagestrategien».

### Aktien USA

Der Zustand des US-Aktienmarktes ist ungebrochen robust. Der im letzten Quartal 2023 begonnene Aufwärtstrend setzt sich in diesem Jahr fort. Alle wichtigen US-Indizes haben neue Allzeit-Höchststände erreicht. Die fundamentalen Bewertungen (z.B. Kurs-/Gewinnverhältnis) sind durch die Kursavancen mittlerweile im 10-jährigen

Vergleich leicht erhöht. In der Markttechnik sticht das starke Momentum des amerikanischen Marktes heraus. Die deutliche Outperformance der Grossfirmen gegenüber den Nebenwerten und der Wachstums-Aktien im Vergleich zu den Value-Aktien hält an.

### Aktien Asien (ohne Japan)

Im Bereich der asiatischen Aktien hatten wir uns Ende 2023 neu positioniert. Neben unserer langjährigen Position im Aktienfonds Barings Asean Fund, welcher Aktien aus aufstrebenden Ländern Südostasiens enthält, sind wir mittels zweier Länderfonds in indische sowie vietnamesische Aktien investiert. Mit dem bewussten Fokus auf diese beiden Länder hoffen wir, von der Produktionsverlagerung aus China an alternative Standorte zu profitieren.

### Aktien Japan

Der japanische Aktienmarkt profitiert von einem schwachen Yen und groteskerweise von steigenden Zinsen. Der Gewerkschaftsdachverband Rengo hat Lohnerhöhungen um über 5% ausgehandelt. Dies wird einerseits die Kaufkraft der japanischen Konsumenten steigern und andererseits auch die Teuerung anfachen, was nach vielen Jahren der Deflation eine positive Unterstützung für japanische Aktien sein wird, solange der Anstieg massvoll und von der japanischen Notenbank kontrolliert bleibt.



### Alternative Anlagen

Im Februar haben wir uns für den Kauf des AXA Cat Bonds Fund entschieden. Der Fonds investiert in Anleihen, welche klar definierte Schadensereignisse aus Naturkatastrophen rückversichern. Dieses Anlagesegment verfügt aktuell über ein ausgezeichnetes Prämien-Risikoverhältnis. An unserer Anlagesitzung im März haben wir zudem entschieden, die Bestände im BCV Liquid Alternative Beta A zu verkaufen.

Unsere **Asset Allokation** zusammengefasst:

Anlagekategorie	
Geldmarkt	leicht übergewichtet
Obligationen	untergewichtet
Aktien Schweiz	leicht übergewichtet
Aktien Europa	leicht untergewichtet
Aktien USA	übergewichtet
Aktien Asien	leicht übergewichtet
Aktien Japan	übergewichtet
Edelmetalle	keine Position
Alternative Anlagen	leicht untergewichtet

Bezogen auf Referenzwährung Schweizer Franken.

### In eigener Sache

Im Dezember 2023 hat **Bruno Zanetti** (Organisator und Organisationsentwickler) seine Tätigkeit als Verantwortlicher unserer Fachstelle Compliance und der Administration bei Salmann Investment Management AG aufgenommen. Er ist seit mehr als 30 Jahren auf dem Finanzplatz Liechtenstein tätig. Vor seiner Tätigkeit bei Salmann arbeitete er für verschiedene Banken auf dem Platz im Bereich Compliance und Unternehmensentwicklung als Projektleiter. Auch leitete er einige Jahre die Backoffice-Belange einer Bank.

Bruno Zanetti wird verschiedene Projekte in der Digitalisierung und Automatisierung bei Salmann vorantreiben. Wir heissen Bruno herzlich willkommen und wünschen ihm viel Erfolg und Genuß an seiner neuen Arbeitsstelle.

### Nachhaltiges Anlegen bei Salmann

Das Thema Nachhaltigkeit – oder «ESG» (Environmental, Social, Governance) – hat als separate Anlagestrategie bei Salmann Einzug gehalten. Die Erfüllung der regulatorischen Vorgaben lassen dabei einigen Spielraum zu. Die Lösungsansätze reichen von einer simplen Strategie mittels Anlagefonds mit den Gütesiegeln nach Artikel 8 oder 9 der Offenlegungsverordnung (europäisches Regelwerk) bis hin zu einem aufwändigen Ansatz mit direkter Einflussnahme an Aktionärsver-

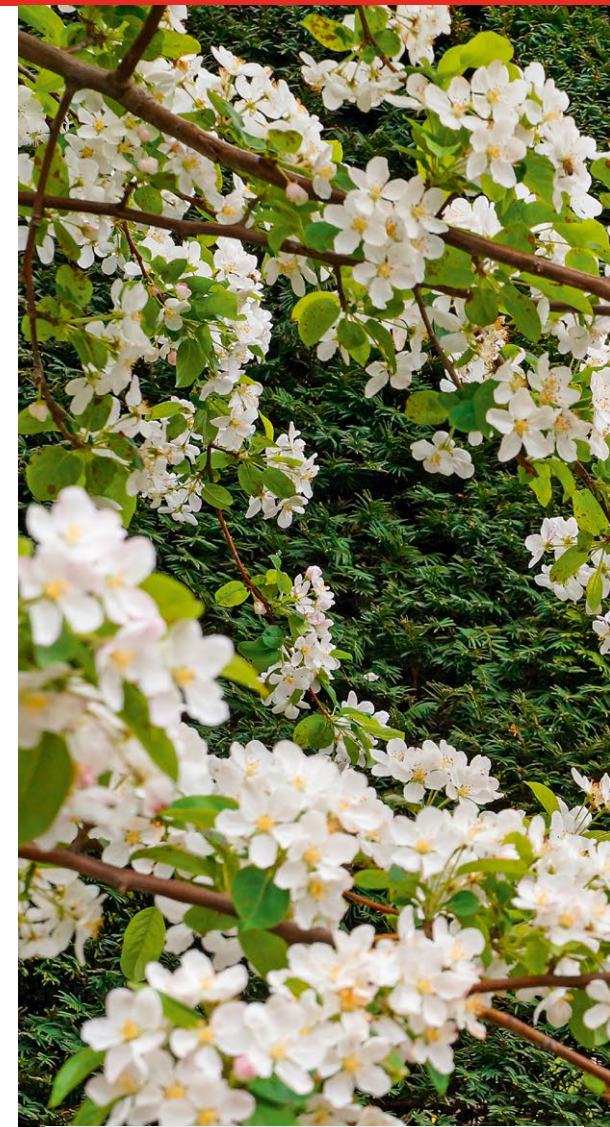
sammlungen. Zur Analyse von Unternehmenszahlen ist man auf die Datengrundlage von spezialisierten Drittanbietern angewiesen.

Um unseren Kunden ein attraktives ESG-Angebot zu offerieren, haben wir ein Angebot mit individuellen Wahlmöglichkeiten geschaffen, worin eigene Präferenzen vorgegeben werden können. Das Ergebnis ist eine umfassende Strategie, die verschiedene Aspekte des ESG-Kataloges berücksichtigt. Darin finden sich ein Mindestanteil an nachhaltigen Anlagen, verschiedene Ausschlusskriterien, die Eingrenzung von nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen und das Erfüllen von Umweltschutzziele, welche in der sogenannten EU-Taxonomie festgelegt sind. Unsere Kundenberater stehen Ihnen für nähere Auskünfte zur Salmann ESG-Anlagestrategie gerne zur Verfügung.

Seit Anfang Jahr haben sich **ausgewählte Devisen-Kurse** wie folgt entwickelt:

	Dez. 2023	Mar. 2024	Veränderung
CHF / Euro	0.9289	0.9731	4.8%
CHF / USD	0.8414	0.9014	7.1%
Euro / USD	0.9059	0.9268	2.3%
Yen / USD	141.0400	151.35	7.3%

Quelle: Bloomberg.

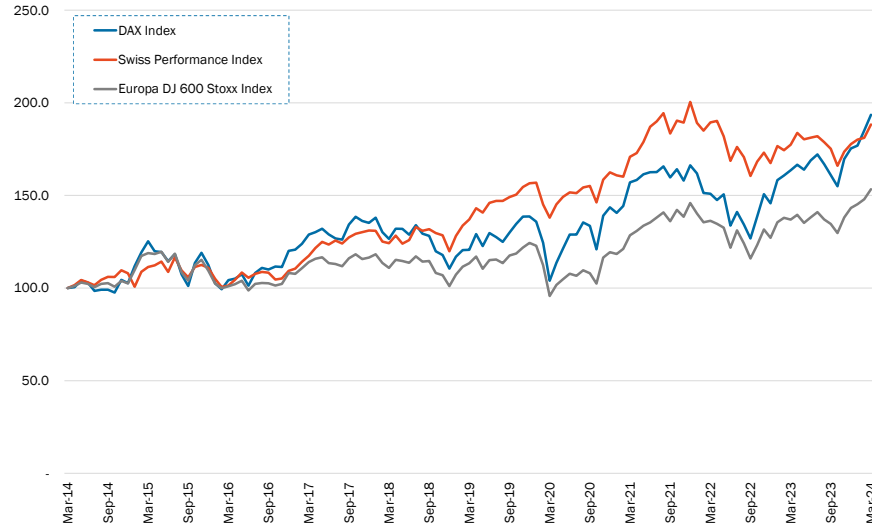


Verlässliche Partnerschaft.

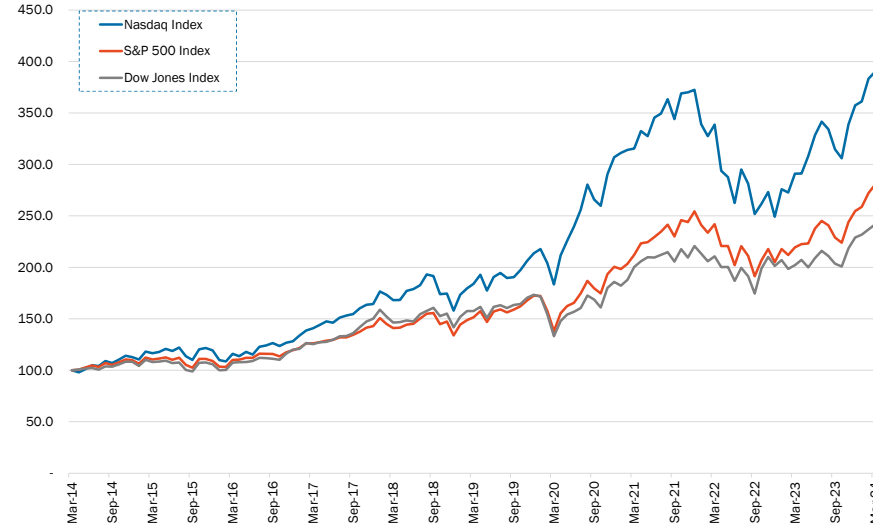
**Kontinuität ist eine unserer Stärken.**

## Aktienmärkte auf einen Blick

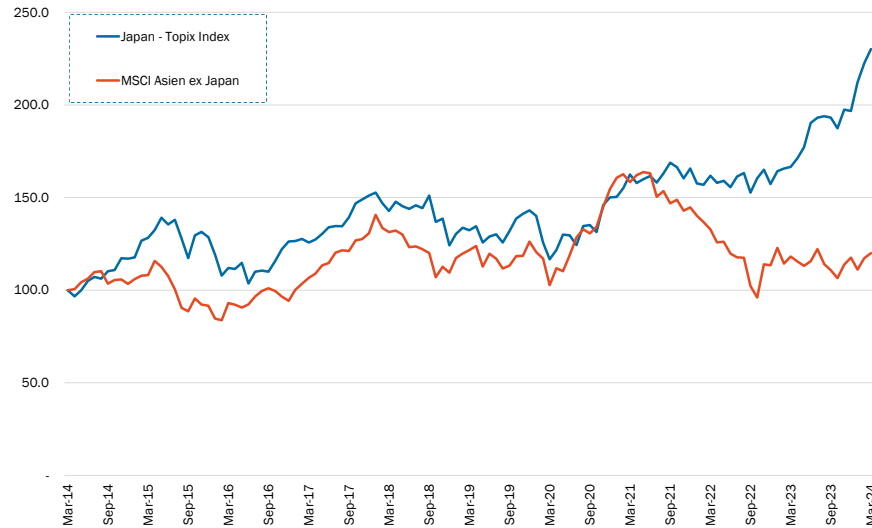
Historische Entwicklung der Europäischen Aktienmärkte (indexiert)



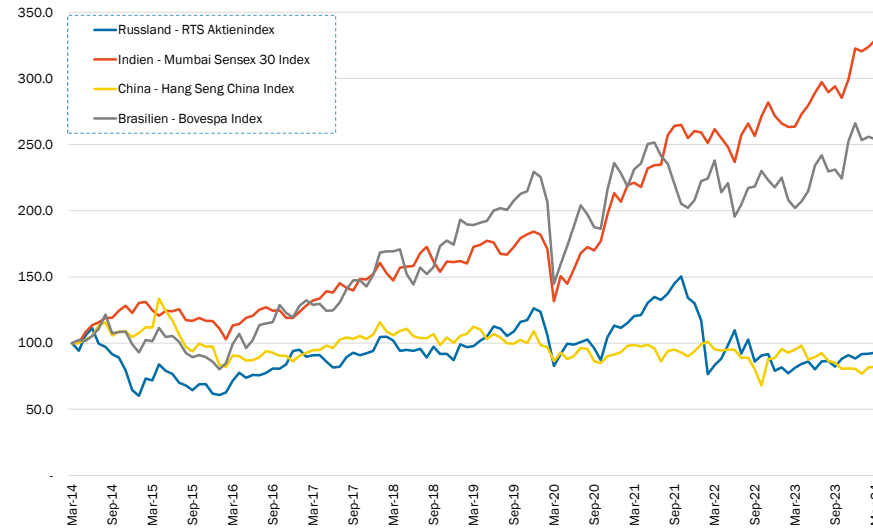
Historische Entwicklung der Amerikanischen Aktienmärkte (indexiert)



Historische Entwicklung der asiatischen Aktienmärkte (indexiert)



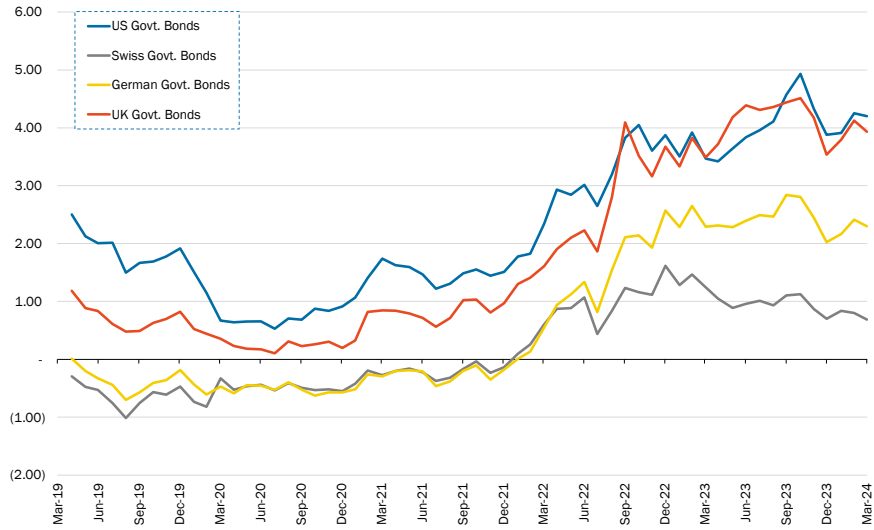
Historische Entwicklung der BRIC Aktienmärkte (indexiert)



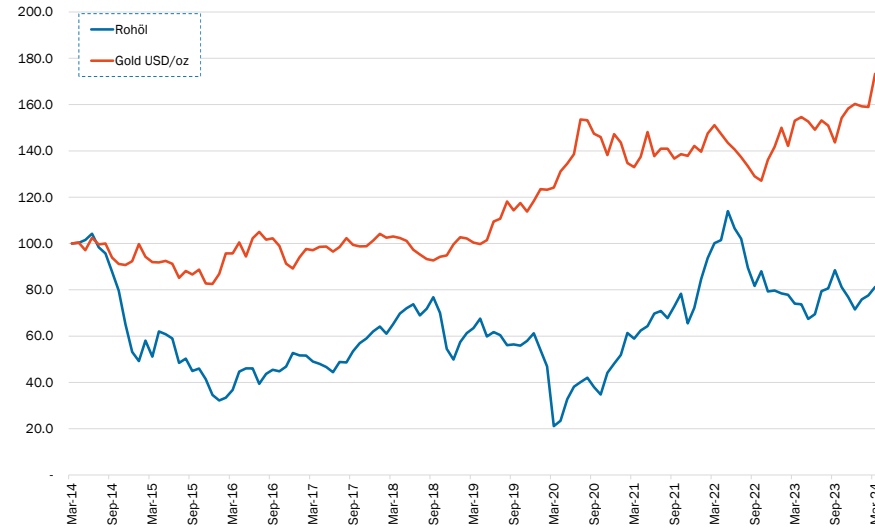


## Obligationenrenditen und andere Kennziffern

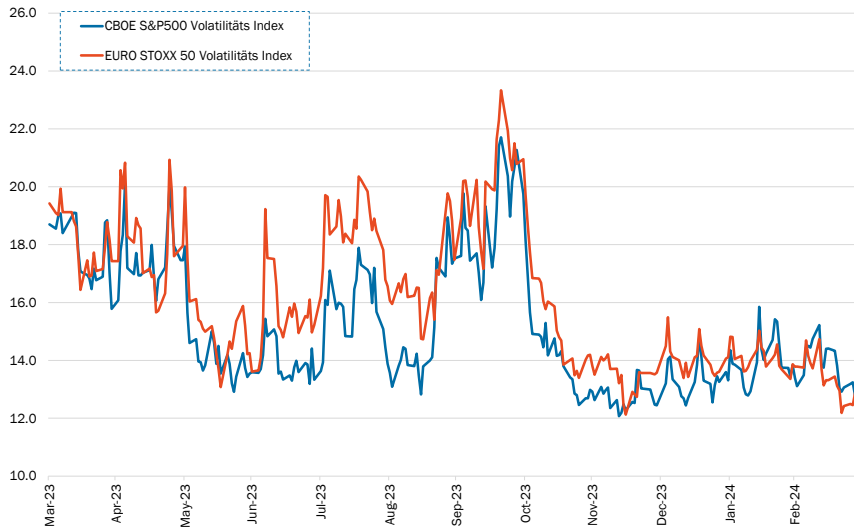
Historische Entwicklung Rendite Staatsanleihen (10 Jahre in %)



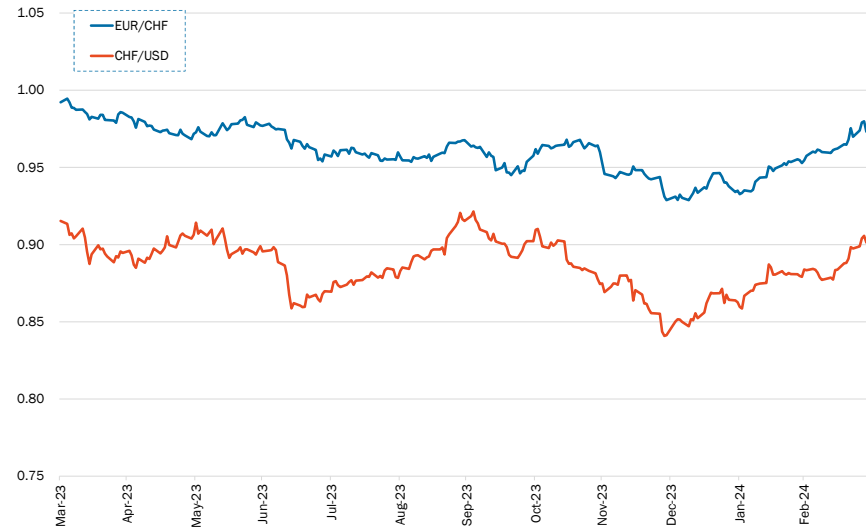
Historische Rohöl- und Goldpreisentwicklung (indiziert)



Volatilitätsindizes Entwicklung (letzte 12 Monate)



Währungswechselkurse CHF Entwicklung (letzte 12 Monate)



---

## Notizen

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---

---



**Rechtliche Hinweise**

Angebotsbeschränkung: Die im Anlagebericht der Salmann Investment Management AG (nachstehend SIM) publizierten Informationen begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Der Inhalt ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Publikation bzw. den Zugang zu Informationen verbietet (aufgrund der Nationalität der betreffenden Person, ihres Wohnsitzes oder aus anderen Gründen). Die vorliegenden Informationen werden von SIM unter grösster Sorgfalt zusammengestellt. SIM übernimmt jedoch keine Gewähr für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen. Die Informationen stellen keine Entscheidungshilfen dar. Bei Anlageentscheiden lassen Sie sich bitte von qualifizierten Personen beraten. Risiko/Warnung: Der Wert von Investitionen kann steigen oder fallen. Die künftige Performance von Investitionen kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Anlagen in Fremdwährungen unterliegen zusätzlich Währungsschwankungen. Anlagen mit hoher Volatilität können hohen Kursschwankungen ausgesetzt sein. Haftungsausschluss: SIM haftet in keinem Fall (Fahrlässigkeit eingeschlossen) für Verluste oder Schäden (speziell direkte und Folgeschäden) irgendwelcher Art, die aus oder im Zusammenhang mit einem Zugriff auf diesen Bericht oder darin enthaltener Verknüpfungen entstehen könnten. Quelle der Grafiken: Bloomberg.



---

## Schlusswort

Wir danken Ihnen für das in uns gesetzte Vertrauen sowie für Ihr Interesse an unserem Anlagekommentar und wünschen Ihnen einen blühenden Frühlingsstart.

**Markus Gartmann**  
Direktor, Kundenbetreuer

---

## Kontaktieren Sie uns

**Salmann**  
Investment Management AG

Beckagässli 8  
FL-9490 Vaduz

T +423 239 90 00  
F +423 239 90 01  
mailvaduz@salmann.com

[www.salmann.com](http://www.salmann.com)

