

Bittersüßer Jahresausklang

Anlagebericht – 31. Dezember 2024

Bittersüßer Jahresausklang

Nach einem zaghaften Oktober beflügelte der Siegeszug der Republikaner bei den amerikanischen Präsidentschaftswahlen die US-Börsen während den letzten beiden Börsenmonaten. Vor allem die grossen Technologiekonzerne profitierten in der Aussicht auf die Vorteile der Trump'schen Wirtschaftspolitik und von den erfolgten Leitzinssenkungen durch die Notenbanken. Eher verhalten war im Gegensatz der Jahresausklang an den europäischen und asiatischen Finanzmärkten, welche teilweise mit einer negativen Quartalsentwicklung aufwarten.

Es ist das Comeback des Jahres: Donald Trump wurde, wie hinlänglich bekannt, als 47. Präsident der USA gewählt. Nicht nur dass er, sondern wie er gewählt wurde, war verblüffend. Aus dem in Umfragen lange Zeit prognostizierten Kopf-an-Kopf-Rennen mit seiner demokratischen Widersacherin, Kamala Harris, wurde ein Schaulaufen des streitbaren Republikaners. Schliesslich gewann seine Partei auch in den beiden Parlamentskammern die Mehrheit. Der «red sweep» wird Trump das Regieren vereinfachen. Schon vor der Amtseinstellung am 20. Januar 2025 bewegen Trumps Ankündigungen Politik und Wirtschaft. Insbesondere die angedrohten Zölle für Importe aus China, Kanada oder Mexiko werfen ihre Schatten voraus. Trumps Vorhaben, Steuern zu senken, den staatlichen Verwaltungsapparat schlanker zu machen sowie die Deregulierung voranzutreiben, sind populär und sollen Amerika wieder grossartig machen. Die amerikanischen Börsen nahmen den Wahlsieg euphorisch auf und setzten zu einer respektablen Jahresendrallye an.

Ein etwas anderes Bild zeichnet sich geopolitisch in Europa, wo der bald dreijährige Ukraine-Krieg sowie innenpolitische Probleme in Frankreich und Deutschland Verunsicherung schüren und nachhaltiges Wirtschaftswachstum behindern. Die Kriegsfronten sind festgefahren und der Ausgang weiterhin offen. In Paris ereignete sich mit der

Abwahl des Premierministers Michel Barnier historisches und in Deutschland führt die Entlassung des Finanzministers Christian Lindner zur Ansetzung von Neuwahlen im Februar. Dieser politische Wirrwarr belastet die Stimmung unter den Investoren in Europa, weshalb die Aktienkurse auf unserem Kontinent trotz tiefer Bewertungen hinterherhinken.

Entwicklung der **Aktienmärkte seit Anfang Jahr:**

		Dez. 2023	Dez. 2024	Veränderung
Asien ex Japan	MSCI AC Asia ex Japan	516.6	578.4	12.0 %
Europa	DJ STOXX 600	1'136.9	1'236.8	8.8 %
Japan	MSCI Japan	3'116.3	3'762.6	20.7 %
Schweiz	SPI	14'571.2	15'472.3	6.2 %
USA	MSCI USA	13'488.7	16'804.3	24.6 %
Welt	MSCI Welt Index	9'885.5	11'731.2	18.7 %
Hedge Funds	CS Hedge Fund Index*	777.2	853.9	9.9 %

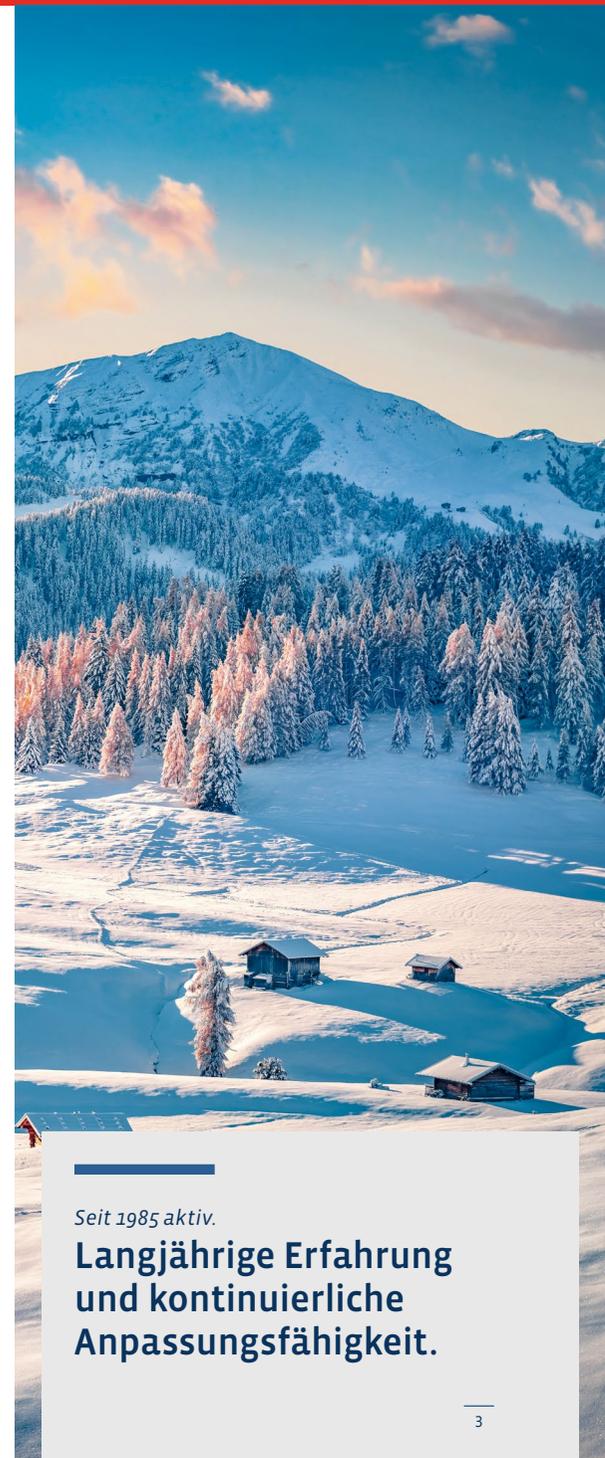
Indexentwicklung in lokaler Währung. Ausnahmen Asien ex Japan und Welt in USD. MSCI-Indizes sind Net Total Return.

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

Marktrückblick 4. Quartal 2024

Im Schlussquartal wurden amerikanische Aktien aus dem Technologiebereich bevorzugt. Der Nasdaq Composite Index stieg in dieser Betrachtungsperiode um 7,3%. Auffallend ist, dass die europäischen Börsen trotz tiefer Bewertungen negative Kursentwicklungen aufweisen. So notieren der Swiss Performance Index (SPI) 4,7%, der Stoxx 600 Europe 3,2% und der französische CAC40 4,1% tiefer als Ende September. Auch die aufstrebenden Börsen aus Indien (Nifty 50 -8,2%) und Korea (Kospi -7,4%) stehen für einmal auf der Verliererseite. Positive Kursverläufe konnten hingegen das deutsche Börsenbarometer DAX (+3,0%) und die italienische Börse (FTSE MIB +1,1%) verbuchen. Trotz dieser gemischten Entwicklung im vierten Quartal kann das Aktienjahr 2024 im Ganzen als erfolgreich bezeichnet werden.

Die letzten Wochen des Jahres standen im Zeichen einer USD-Stärke. Der Schweizer Franken (-7,5%) und auch der Euro (-7,7%) gaben gegen den «Greenback» nach. Der CHF zeigte sich gegenüber den anderen Hauptwährungen trotz tiefer Leitzinsen aber weiterhin robust (siehe Tabelle «seit Anfang Jahr haben sich ausgewählte Devisen-Kurse wie folgt entwickelt»).



Seit 1985 aktiv.

**Langjährige Erfahrung
und kontinuierliche
Anpassungsfähigkeit.**

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

CS Index Fund Equity Switzerland Large Caps (CHF)	7.3%
GAM Swiss Sustainable Companies Fund (CHF)	-4.5%
iShares Core SPI ETF (CHF)	6.1%
iShares Stoxx Europe 600 ETF (EUR)	8.4%
iShares Core Euro Stoxx 50 (EUR)	10.9%
Performa European Equities (EUR)	5.5%
BB Adamant Medtech & Services Fund (CHF)	17.2%
BB Adamant Medtech & Services Fund (EUR)	16.1%
BB Adamant Medtech & Services Fund (USD)	8.8%
Performa US Equities (USD)	26.7%
Alma Eikoh Capital Japan (CHF)	18.9%
Alma Eikoh Capital Japan (EUR)	21.7%
Barings ASEAN Frontiers Equities (USD)	10.6%
Franklin Templeton FTSE India ETF (USD)	10.6%
Galileo Vietnam Fund (USD)	6.6%

Performance in Fondswährung. Quelle: Bloomberg oder jeweilige Fondsgesellschaft.

Tiefe Obligationenrenditen in Schweizer Franken

Die meisten Zentralbanken haben im Zusammenhang mit nachlassender Teuerung die Leitzinsen gesenkt. Die Leitzinsen befinden sich im USD im Zielband von 4,25% – 4,50%, im EUR bei 3,15%, im JPY bei 0,25%, im Pfund bei 4,75% und im CHF bei 0,5%.

Vor allem die Schweizerische Nationalbank und die europäische Notenbank haben die Zinsen kräftig gesenkt. In der Schweiz geistert bereits wieder das Wort «Negativzins» umher. Wohingegen der US-Fed Vorsitzende, Jerome Powell, die Zinsen bislang nur zögerlich senkte. Der Markt erwartet im Moment für das Jahr 2025 nur noch zwei kleine Zinssenkungen in den USA.

Trotz generell sinkenden Leitzinsen entwickelten sich die Kurse und Renditen von festverzinslichen Papieren unterschiedlich. Weniger rasch als erwartet sinkende Zinsen in den USA und Europa haben dort sogar zu steigenden Renditen geführt. In der Schweiz lag die Verfallrendite für 10-jährige Staatsanleihen im Dezember bei 0,33%, für die gleiche Laufzeit erhält ein Investor in den USA 4,57% Rendite, ebenso für UK-Gilts 4,57% und in der Euro-Zone rentiert der 10y-Bund 2,37%.

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

	Dez. 2023	Dez. 2024	Veränderung
Euro / CHF	0.9289	0.9396	1.1%
USD / CHF	0.8414	0.9078	7.9%
GBP / CHF	1.0716	1.1364	6.0%
CHF / Yen	167.6520	173.3740	3.4%
USD / EUR	0.9059	0.9663	6.7%
USD / Yen	141.0400	157.3700	11.6%

Quelle: Bloomberg.

Edelmetalle und andere Rohstoffe

Nach dem im September erreichten Höchststand legte der Goldpreis (USD/Oz) in den letzten Wochen eine Verschnaufpause ein (Q4: -1,3%). Der erstarkte USD und die weniger schnell als erwartet sinkenden US-Zinsen sind die Gründe für den Marschhalt.

Die Preise der wichtigsten Industriemetalle (z.B. Aluminium, Kupfer, Nickel oder Blei), gemessen am S&P GSCI Industrial Metals Index (USD) fielen um 6,3%.

Der Ölpreis (Sorte WTI) bewegte sich im vierten Quartal in der Bandbreite zwischen USD 65 und USD 77. Seit Ende September kam es trotz der anstehenden Heizsaison nur zu einer marginalen

Seit Jahresbeginn haben sich die Renditen zehnjähriger Staatsobligationen fast überall erhöht:

	Dez. 2023	Dez. 2024	Veränderung
Schweiz	0.70%	0.33%	-0.38%
Deutschland	2.02%	2.37%	0.34%
Grossbritannien	3.54%	4.57%	1.03%
USA	3.88%	4.57%	0.69%
Japan	0.61%	1.10%	0.49%

Preisverschiebung. Die chinesischen Bemühungen, die Wirtschaft anzukurbeln, haben für eine Unterstützung des Ölpreises gesorgt, jedoch überwiegt das Angebot weiterhin die Nachfrage. Gemäss Trumps Wahlslogan «drill, baby, drill» wird erwartet, dass die zukünftige US-Energiepolitik das Angebot im Jahre 2025 weiter erhöhen und der Ölpreis in den nächsten Monaten eher fallen wird.

Konjunkturdaten malen kein einheitliches Bild

Die Teuerung lässt weiterhin nach, verharrt jedoch in den meisten Volkswirtschaften hartnäckig über dem Ziel von 2%. So wurde die Teuerung (CPI) in den USA zuletzt mit 2,9% gemessen, in der Euro-Zone mit 2,5%. In den einzelnen Ländern der EU bewegen sich die CPI-Raten erfreulicherweise nahe um diesen Durchschnitt. Die Inflationsrate in der Schweiz beträgt zurzeit sehr tiefe 1,1%. Die Volkswirte rechnen für das kommende Jahr mit weiter nachlassenden Inflationsraten (siehe Tabelle «Durchschnittliche Wachstums- und Inflationsprognosen»).

Trotz dem inflationären Umfeld und hohen Leitzinsen ist eine flächendeckende Rezession ausgeblieben. Der robuste Konsum, widergespiegelt in mehrheitlich positiven Einkaufsmanager-Indizes des Dienstleistungssektors (Services PMI), stützte die globale Nachfrage entscheidend. Das Stimmungsbarometer der Einkaufsmanager für die Industrie (PMIs) verharrt hingegen global betrachtet unter dem Wert von 50, was Pessimismus

ausdrückt. In den USA und im EUR-Raum hat sich die Inversion der Zinskurve, welche als Zeichen einer anstehenden Rezession gewertet wurde, aufgelöst.

Aber die BIP-Wachstumsprognosen für 2025 bleiben weltweit bescheiden. Die höchsten Wachstumsraten werden in Asien erwartet. Alles in allem durchmischte Ergebnisse, welche eine eindeutige Prognose für das 2025 erschweren.

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

	Reales BIP Wachstum		Kern-Teuerung	
	2024	2025	2024	2025
China	4.8%	4.5%	0.4%	0.9%
Deutschland	-0.1%	0.4%	2.5%	2.1%
EU	0.9%	1.3%	2.5%	2.2%
Grossbritannien	0.9%	1.4%	2.5%	2.5%
Japan	-0.2%	1.2%	2.6%	2.1%
Schweiz	1.3%	1.3%	1.1%	0.7%
USA	2.7%	2.1%	2.9%	2.5%

Unsere Asset Allokation: Aktien übergewichtet

Als sich der totale Siegeszug der Republikaner mit dem Gewinn des Präsidentenstuhls und der Mehrheit in beiden Parlamentskammern abzeichnete, haben wir uns an einer ausserordentlichen Anlagekomitee-Sitzung anfangs November entschieden, das Übergewicht im amerikanischen Aktienmarkt zu Lasten der Liquidität in den entsprechenden Referenzwährungen weiter zu erhöhen.

In unserer letzten Anlagekomitee-Sitzung 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. Diese können bei Ihrem Kundenberater gerne nachgefragt werden.

Geldmarkt

Wir haben das Übergewicht an Liquidität in unseren ausgewogenen Portfolios abgebaut und sind nun vollinvestiert. Die Reduktion erfolgte im Zusammenhang mit der Erhöhung der Aktienquote und dem Zukauf beim Plenum European Insurance Bond Fund.

Obligationen

Der Rendite-Vorteil von USD-Obligationen gegenüber ihren Pendanten in CHF hat sich in der Be-

trachtungsperiode infolge der stärkeren Zinssenkungen durch die SNB ausgeweitet. Wir behalten eine 4%-Quote an USD-Bonds als Bestandteil der Asset Allokation. Durch die USD-Aufwertung profitieren Anleger mit Referenzwährung CHF auch von Währungsgewinnen. Als Beimischung und zur Ertragssteigerung setzen wir in dieser Anlageklasse auf zwei Spezialfonds, welche mit deutlichen Überrenditen seit Jahresbeginn überzeugen (siehe auch Tabelle 4 «andere von uns eingesetzte Fonds»).

Andere von uns eingesetzte Fonds haben sich wie folgt entwickelt:

Pictet CHF Bonds Tracker (CHF)	4.8%
Acatis IfK Value Renten Fond (CHF hedged)	9.2%
Acatis IfK Value Renten Fond (EUR)	11.9%
Amundi ETF Euro Corp. Bond Fund (EUR)	4.4%
Plenum European Insurance Bond Fund (CHF hedged)	10.3%
Plenum European Insurance Bond Fund (EUR)	13.1%
AXA Wave Cat Bonds Fund (CHF hedged)	9.0%
AXA Wave Cat Bonds Fund (EUR hedged)	11.8%
AXA Wave Cat Bonds Fund (USD)	13.5%

Performance inkl. reinvestierte Ausschüttung, wo anwendbar.



Transparente Kommunikation.
Vermögensverwaltung ist Vertrauenssache.

Aktien Schweiz

Wir bleiben bei den Schweizer Aktien im Vergleich zur strategischen Ausrichtung leicht untergewichtet. Der Swiss Performance Index (SPI) verlor über den letzten Dreimonatszeitraum betrachtet 4,7%. Im letzten Quartal trennten wir uns von den Aktien von Swatch und Vetropack und stockten mit den Erlösen die Bestände in Tecan, Richemont sowie Nestlé auf. Unsere nach Value-Kriterien zusammengestellte Aktienausswahl, das «Swiss Stock Portfolio» (SSP), weist im dritten Quartal eine Gesamtpformance (Kursveränderungen plus Dividenden) von -4.6% aus und entwickelte sich leicht besser als seine Benchmark. Wir halten im Vergleich zur Benchmark ein grösseres Gewicht an Schweizer Aktien aus dem Small-/Mid-Cap-

Segment, was dazu führt, dass üblicherweise Abweichungen zum SPI auftreten.

Besonders erfreulich haben sich im zurückliegenden Quartal im SSP die Papiere von Galderma (+28%), EFG (+16%) und Swissquote (+14%) entwickelt. Als Performancebremsen entpuppten sich Tecan (-24%), Barry Callebaut (-23%) oder Zehnder (-18%).

Langfristig präsentiert sich die Entwicklung des SSP sehr gut. Seit 2012 beläuft sich die durchschnittlich jährliche Performance auf 9,74%, womit die mittlere Benchmark-Performance von 7,89% deutlich übertroffen wird. Seit 2012 hat unsere Strategie eine kumulierte Gesamtperfor-

mance von rund 267% erreicht, der Index eine von 190%. In den SSP-Zahlen sind Transaktionskosten abgezogen, wogegen der Vergleichsindex kostenfrei kalkuliert ist.

Aktien Europa

Die innenpolitischen Probleme in Deutschland und Frankreich und die seit vielen Jahren wirtschaftsfeindliche Überregulierung drücken auf die europäischen Aktienmärkte. Im vierten Quartal gab der umfassende Stoxx 600 Europe NR um 3,2% nach, der Euro Stoxx 50, mit den 50 grössten Aktien aus dem EUR-Währungsraum, fiel um 2,4%.

In unserer europäischen Aktienausswahl haben wir aufgrund der unsicheren Lage in Frankreich und Deutschland die Aktien von Orange, SEB, Deutsche Post und Volkswagen verkauft. Entsprechende Ersatzinvestitionen tätigten wir in die Anteilsscheine von Moncler, HSBC, ASML (Zukauf), Enel und Nestlé. Unsere europäische Titelausswahl konnte trotz der erwähnten taktischen Anpassungen, den in den Vorquartalen eingehandelten Rückstand zur Benchmark, nicht wettmachen. Im 4. Quartal verlor das ESP 4,5% und bleibt hinter dem Vergleichsindex zurück.

Zu den besten europäischen Titeln zählten im letzten Quartal Tenaris (+30%), Moncler (7%) und HSBC Holdings (+5%). Zuhinterst im Kurstableau stehen Capgemini (-19%), Novo Nordisk (-21%) und DSM-Firmenich (-21%). Die Zahlen sind in den jeweiligen Heimwährungen angegeben.

Als geneigter Leser unseres Anlageberichtes haben sie sicher festgestellt, dass die Ausführungen zur langfristigen Performance des «European Stock Portfolio (ESP) fehlen.

Im Zuge der Überprüfung unseres langfristig ausgerichteten Aktienselektionsprozesses für europäische Aktien haben wir uns zu gewissen Anpassungen entschieden. Der bisherige wertorientierte Ansatz (Value) konzentrierte sich auf unterbewertete Titel und führte im Vergleich zur Benchmark zu einem Übergewicht in mittel- und kleinkapitalisierten Unternehmen. Der neue Selektionsprozess erweitert das Anlageuniversum um Growth-, Qualitäts- und Large-Cap-Titel und berücksichtigt im fünfstufigen Ablauf weitere qualitative Faktoren sowie technische Analysen. Flexibleres Rebalancing und der vermehrte Einsatz von ETFs sollen eine schnelle Reaktion auf Marktveränderungen ermöglichen. Wir reduzieren mit dem neuen Ansatz die Abhängigkeit von einem bestimmten Anlagestil.

Aktien USA

Im vierten Quartal fand der Höhenflug der amerikanischen Aktien mit Rückenwind des US-Wahlausgangs seine Fortsetzung. Wir haben unsere US-Aktienselektion mit Investitionen in zwei Fonds auf den Nasdaq 100 sowie den Russell 2000-Index taktisch aufgestockt. Wir glauben, dass Technologiefirmen aus dem Nasdaq 100 und kleinere und mittlere amerikanische Unternehmen aus dem Russell 2000-Index von der Trump-Politik überdurchschnittlich profitieren werden.

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

	Dez. 2023	Dez. 2024	Veränderung
SPI Index	19.8	20.0	0.8%
DJ STOXX 600 Index	13.4	14.7	9.5%
MSCI AC Asia ex Japan	16.5	14.8	-10.0%
MSCI Japan	16.5	15.5	-6.0%
MSCI USA	23.7	26.9	13.3%
MSCI Welt Index	20.2	22.0	8.8%

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

Kurs/Buchwerte und Dividendenrenditen wichtiger Aktienmärkte:

	Kurs/ Buchwert	Div. Rendite
SPI Index	3.5	3.0%
DJ STOXX 600 Index	2.0	3.4%
MSCI AC Asia ex Japan	1.7	2.3%
MSCI Japan	1.6	2.2%
MSCI USA	5.1	1.3%
MSCI AC Welt Index	3.5	1.7%

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

Aktien Asien (ohne Japan)

An den Anlagen vom asiatischen Festland haben wir seit unserer letzten Berichterstattung keine Veränderungen vorgenommen. 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. In dieser Anlageregion sind wir leicht übergewichtet.

Aktien Japan

Die japanische Notenbank schockte Ende Juli die Anleger mit einer kleinen Zinserhöhung. Seither hielt die Bank of Japan die Füsse still und der japanische Aktienmarkt hat seine Erholung weiter fortgesetzt. Wir halten eine neutrale Gewichtung in japanischen Aktien für angebracht.

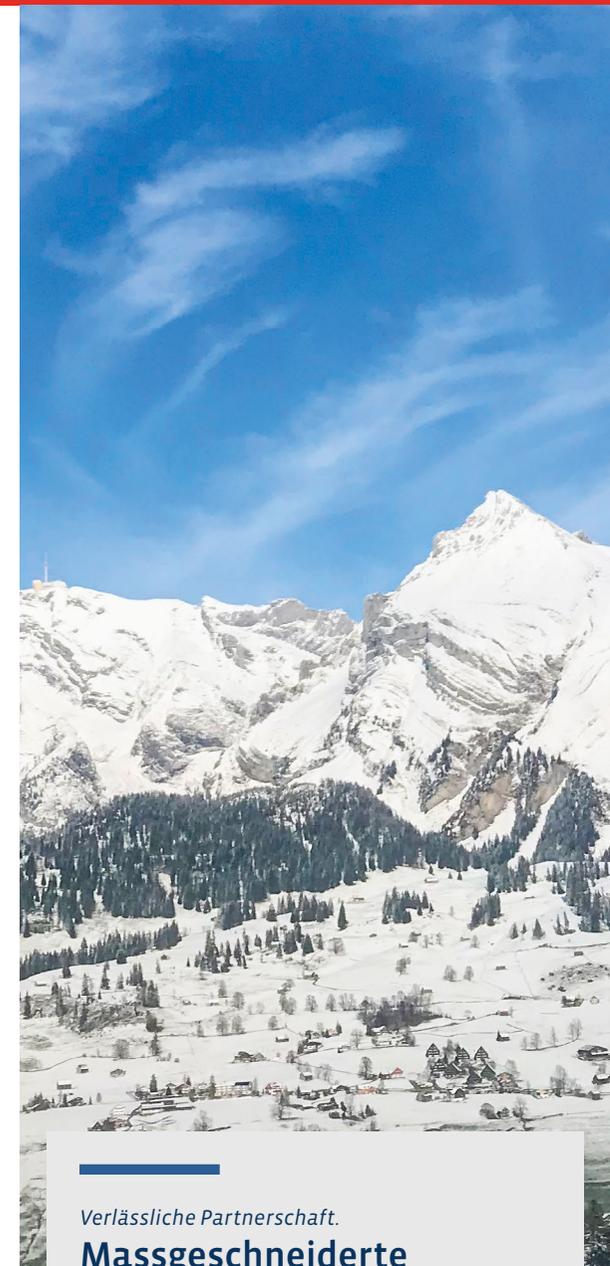
Alternative Anlagen

Bei den alternativen Anlagen sind wir im Moment gegenüber der strategischen Gewichtung untervertreten und nur im AXA Cat Bonds Fund investiert. Der Fonds investiert in Anleihen, welche klar definierte Schadensereignisse aus Naturkatastrophen rückversichern. Obwohl gewisse Schäden während der Hurrikan-Saison die Fondsrendite leicht belasteten, wurden die Risiken durch die attraktiven Prämien sehr gut entschädigt. Der Fonds schliesst mit einer positiven Rendite das Jahr ab.

Unsere **Asset Allokation** zusammengefasst:

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

Bezogen auf Referenzwährung Schweizer Franken.



Verlässliche Partnerschaft.

**Massgeschneiderte
Vermögenskonzepte für
Ihre Bedürfnisse.**

Aktienmärkte auf einen Blick

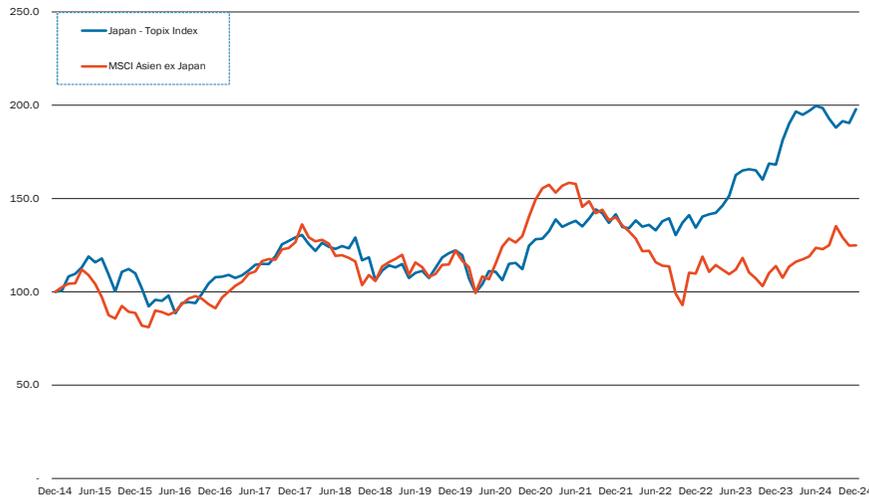
Historische Entwicklung der europäischen Aktienmärkte (Indexiert)



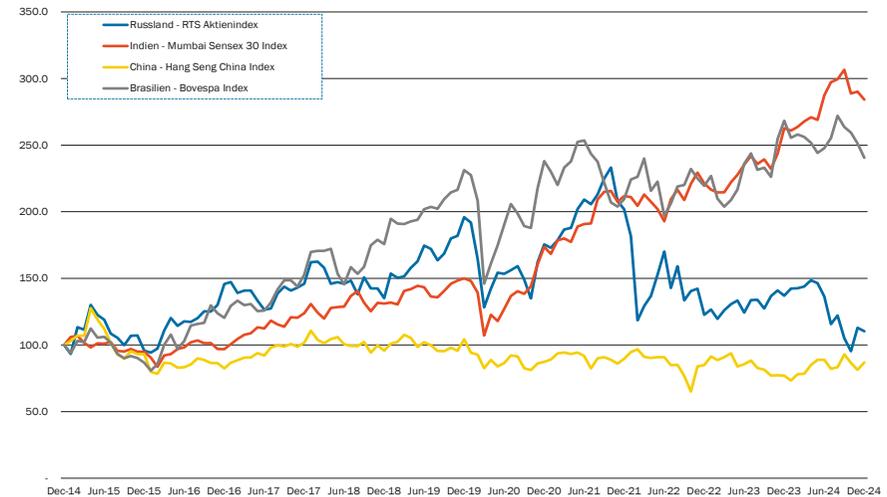
Historische Entwicklung der amerikanischen Aktienmärkte (Indexiert)



Historische Entwicklung der asiatischen Aktienmärkte (Indexiert)

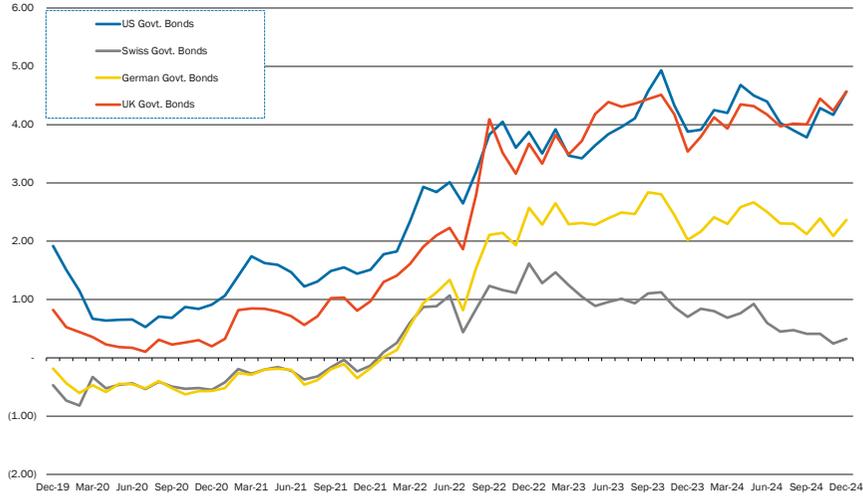


Historische Entwicklung der BRIC Aktienmärkte (Indexiert)

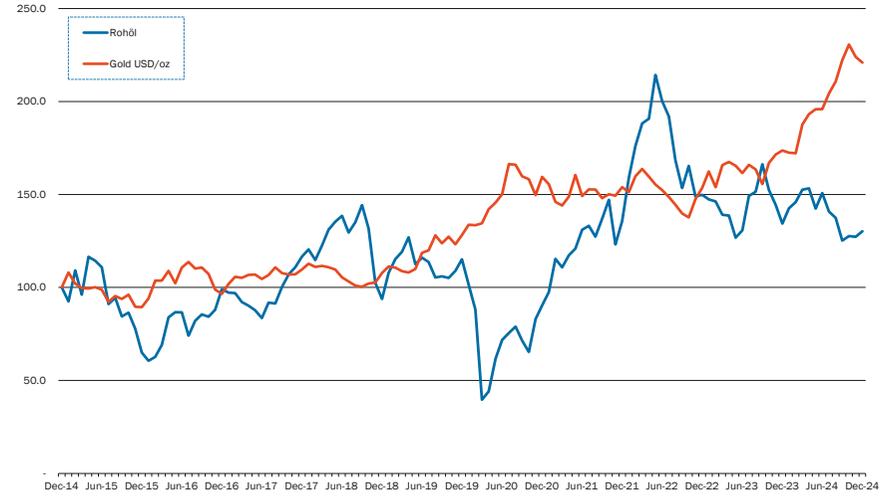


Obligationenrenditen und andere Kennziffern

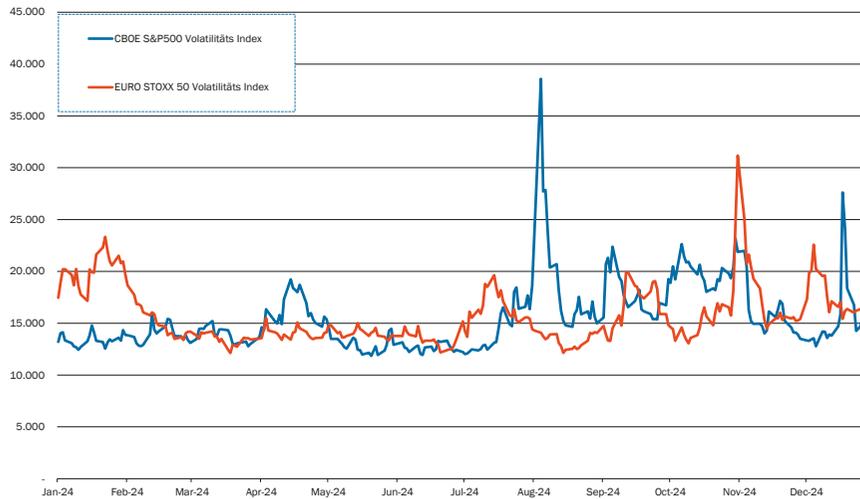
Historische Entwicklung Rendite Staatsanleihen (10 Jahre in %)



Historische Rohöl- und Goldpreisentwicklung (Indexiert)



Volatilitätsindizes Entwicklung (letzte 12 Monate)



Währungswechselkurse CHF Entwicklung (letzte 12 Monate)



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 und Tabellen: Bloomberg/Bildquellen: shutterstock.com / private Aufnahmen.

Schlusswort

Wir danken Ihnen für das in uns gesetzte Vertrauen sowie für Ihr Interesse an unserem Anlagekommentar und wünschen Ihnen ein gesundes und zufriedenes neues Jahr.

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

