
Tiefdruckgebiet mit gelegentlichen Regenschauern

Anlagebericht – 30. Juni 2018

Tiefdruckgebiet mit gelegentlichen Regenschauern

Wirtschaftlich Sonnenschein, politisch bewölkt: So lässt sich das zweite Quartal an den Finanzmärkten zusammenfassen. Nach dem Kurstaucher des ersten Quartals konnten die Aktien zum Teil wieder etwas Boden gutmachen. Dagegen rutschen die Obligationenkurse teilweise weiter ab. Gold hatte wenige Freunde, alternative Anlagen blieben unauffällig.

Das vergangene Quartal war reich an Einflüssen, über die sich die Finanzmärkte freuen oder echauffieren konnten. Zu den positiven Faktoren ist der Gipfel zwischen US-Präsident Trump und Nordkoreas Machthaber Kim Jong Un zu zählen. Staunend nahm die Welt zur Kenntnis, wie sich die zwei Erzfeinde, die einander noch wenige Monate zuvor mit atomarer Zerstörung gedroht hatten, in Singapur lächelnd und scherzend (um nicht zu sagen Händchen haltend) begegnet sind. Nun

Durchschnittliche **Wachstums- und Inflationsprognosen** der vom britischen Wirtschafts-magazin «The Economist» im Juni befragten Ökonomen:

| | Reales BIP Wachstum | | Teuerung | |
|-----------------|---------------------|------|----------|------|
| | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 |
| China | 6.6% | 6.4% | 2.3% | 2.4% |
| Deutschland | 2.2% | 2.1% | 1.7% | 1.7% |
| Euroland | 2.3% | 2.0% | 1.6% | 1.5% |
| Grossbritannien | 1.4% | 1.4% | 2.5% | 2.1% |
| Japan | 1.3% | 1.2% | 1.1% | 1.3% |
| Schweiz | 2.2% | 1.9% | 0.8% | 0.9% |
| USA | 2.8% | 2.5% | 2.5% | 2.2% |

hofft die Welt, dass dieser Zeremonie Taten folgen werden. Es wäre zu wünschen. Kritiker mahnen indes an, Kim Jong Un habe wohl den grössten Coup seiner Karriere gelandet, derweil der amerikanische Präsident mehr oder weniger blind in die nordkoreanische PR-Falle getappt sei. Man wird sehen.

Weiterhin positiv strahlt die Wirtschaftsentwicklung. Zwar haben die vergangenen Monate der Wachstumskurve eine leichte Delle zugefügt. Die Einkaufsmanager-Indizes, ein wichtiger Frühindikator der konjunkturellen Entwicklung, haben sich in den vergangenen drei Monaten in wichtigen Ländern und Wirtschaftsregionen etwas abgeschwächt, verharren aber in der Regel über 50 Punkten und damit solide in der Wachstumszone. Die Arbeitslosigkeit ist fast überall gesunken. In der Eurozone beispielsweise auf 8,4% und damit den tiefsten Stand seit Dezember 2008. In den USA hat die Erwerbslosenquote jüngst mit 3,8% den geringsten Wert seit April 2000 erreicht.

Konjunktur weiterhin auf Kurs

Insgesamt erwarten die Auguren wie zuvor eine stabile Grosswetterlage mit viel Sonnenschein. Im Durchschnitt prophezeien die vom Wirtschafts-magazin «The Economist» befragten Ökonomen etwa für die Schweiz ein Wachstum des Brutto-

inlandprodukts (BIP) von 2,2%. In den USA stehen (unverändert zur Schätzung im ersten Quartal) 2,8% zu Buche, gleich viel wie für die Niederlande. Für Deutschland und für die Euro-Zone wurden die Prognosen leicht reduziert auf nun 2,2% beziehungsweise 2,3%. Das sind gute Werte, aber natürlich liegen sie weit entfernt vom Tempo Chinas und Indiens, wo Expansionsraten von 6,6 bzw. 7,3% prognostiziert werden.

Entwicklung der Aktienmärkte seit Anfang 2018:

| | | Dez. 2017 | Juni 2018 | Veränderung |
|----------------|-----------------|-----------|-----------|-------------|
| Asien ex Japan | DJ STOXXA/P | 538.7 | 519.5 | -3.6% |
| Deutschland | DAX | 12'917.6 | 12'306.0 | -4.7% |
| Europa | DJ STOXX 600 | 389.2 | 379.9 | -2.4% |
| Japan | TOPIX | 1'817.6 | 1'730.9 | -4.8% |
| Schweiz | SPI | 10'751.5 | 10'327.3 | -3.9% |
| USA | S & P 500 | 2'673.6 | 2'718.4 | 1.7% |
| Welt | MSCI Welt Index | 513 | 505.2 | -1.5% |
| Hedge Funds | HFRX Global HF | 1'275.5 | 1'262.3 | -1.0% |

Indexentwicklung in lokaler Währung.
Ausnahmen Asien ex Japan und Welt in USD.

Werte entdecken.

**Performance ist
das sichtbare Resultat
unserer Arbeit.**

An den Finanzmärkten vermochte dieses positive Umfeld die Preistrends allerdings nicht überall nachhaltig zu stützen. Schweizer Aktien etwa blieben auch im zweiten Quartal im Rückwärtsgang, andere Börsen taten es ihnen gleich. Die Politik warf unübersehbar ihre Schatten. Die zähe, für Unbehagen sorgende Regierungsbildung in Itali-

en etwa, war und ist nicht dazu angetan, die Begeisterung der Investoren zu wecken. Fallende Aktien- und in Italien auch Obligationenkurse waren die Folge. Zu phantastisch sind die Versprechungen der neuen Regierung, die – sofern sie denn ernsthaft verfolgt werden – das «Bel Paese» weit vom europäischen Kurs abdriften liessen. Höhere Staatshaushaltsdefizite und einen weiteren nachhaltigen Anstieg der Verschuldung kann sich das Land nicht leisten, ohne in grosse Probleme zu schlittern. Bereits heute betragen Italiens Verbindlichkeiten rund 130% des Bruttoinlandsprodukts, was in Europas Rangliste der Schuldenmeister Platz zwei hinter Griechenland bedeutet. Zum Vergleich: In Deutschland erreicht diese Kennziffer 64%, in der Schweiz 43% und in den USA 108% (Quelle: Wikipedia/IWF).

Die von uns eingesetzten Aktienfonds haben seit Jahresbeginn die folgenden Renditen erzielt und ihre Vergleichsindizes teilweise geschlagen:

| | |
|--|-------|
| Aberdeen Asia Pacific (USD) | -4.0% |
| Swiss Rock Emerging Markets Equities (USD) | -5.3% |
| GAM Japan Stock Fund (CHF hedged) | -6.3% |
| GAM Japan Stock Fund (€ hedged) | -6.3% |
| Strategy Certificates SIM-Swiss Stock Portfolio Basket | -3.9% |
| iShares Stoxx Europe 600 ETF (€) | 0.3% |
| Perfoma European Equities (€) | -1.4% |
| Perfoma US Equities (USD) | 17.3% |

Performance in Fondswährung. Quelle: Bloomberg oder jeweilige Fondsgesellschaft.

Die momentan gebannte, im Krisenfall aber unweigerlich wieder aufflackernde Diskussion um einen Austritt aus der Gemeinschaftswährung hätte für ganz Europa unabsehbare Folgen und würde die Finanzmärkte schwer belasten. Denn eines ist allen klar: Italien ist nicht Griechenland. Die nach Brutto-Inland-Produkt (BIP) viertgrösste Volkswirtschaft der EU (nach Deutschland, Grossbritannien und Frankreich) weist ein rund zehnmals grösseres BIP auf als Griechenland, welches die Märkte trotz seines überschaubaren ökonomischen Gewichts ab 2010 jahrelang in Aufruhr versetzt hat.

Auch das Weisse Haus steht weiterhin auf der Spassbremse. Die neuen Zölle wurden von der EU und China postwendend mit derselben Waffe pariert. Der Handelsdisput schaukelt sich immer höher. Auch Mexiko und Kanada kriegen ihr Fett weg. Fairerweise muss man sagen, dass Trump ja nicht einfach aus heiterem Himmel neue Zölle verfügt, weil es ihm gerade mal so einfällt. Seine Vorwürfe, wichtige Handelspartner wie China und die EU würden amerikanische Wirtschaftsinteressen schon länger durch unerlaubte Technologietransfers und/oder einseitige Handelsbarrieren hintertreiben, sind nicht völlig aus der Luft gegriffen.

Wenn der Handelsstreit nun aber eskaliert, wird das nirgends Gewinner, aber überall Verlierer produzieren. Selbst Länder, die nicht direkt von Zollmassnahmen betroffen sind, werden das frostigere Welthandelsklima zu spüren bekommen, weil sie über die globalen Zulieferketten von negativen Rückkoppelungen tangiert werden.

US-Zinsen steigen weiter

Ob dieser Nachrichtenfülle gerieten andere Ereignisse etwas in den Hintergrund. Die Erhöhung der kurzfristigen Leitzinsen in den USA um einen weiteren Viertelpunkt auf ein Zielband von nun 1,75 bis 2% war erwartet worden und brachte keine

überraschenden Schlagzeilen. Dennoch lastet der steigende Zinstrend in Amerika auf den Märkten für festverzinsliche Wertpapiere. Die amerikanische Notenbank, das Fed, dürfte im laufenden und im kommenden Jahr mit weiteren Zinserhöhungen aufwarten. In Europa ist man zwar noch nicht soweit, aber auch hier wird die ultralasse Geldpolitik langsam etwas an die Zügel genommen, wenn auch sehr sachte.

Seit Anfang Jahr haben sich die Renditen zehnjähriger Staatsobligationen unterschiedlich entwickelt:

| | Dez. 2017 | Juni 2018 | Veränderung |
|-----------------|-----------|-----------|-------------|
| Europa | 0.43% | 0.30% | -30% |
| Grossbritannien | 1.19% | 1.28% | 8% |
| Japan | 0.05% | 0.04% | -20% |
| Schweiz | -0.15% | -0.06% | 60% |
| USA | 2.41% | 2.86% | 19% |

Mit Ausnahme der USA sind die Zinsen für langfristige Staatsanleihen in den wichtigsten Industrieländern zwar wieder etwas gesunken. In der Schweiz sind sie erneut in den negativen Bereich gerutscht. In Schwellenländern und bei Unternehmenstiteln geringerer Kreditqualitäten ist der Druck auf die Obligationenkurse indes nicht zu übersehen (siehe auch Abschnitt Asset Allokation/Obligationen).

Fazit: Einen Gang zurückgeschaltet

Die Wirtschaft bietet momentan kaum Anlass zum Klagen. Gefahren lauern dagegen in der politischen Ecke. Der Handelsdisput hat Sprengkraft, ebenso die Entwicklung in den USA und Italien, wo nach dem Grundsatz «Der Zweck heiligt die Mittel» noch höhere Schulden in Kauf genommen werden. Wir haben die Portfolio-Risiken etwas reduziert, indem wir die Gesamtaktienquote auf neutral zurückgenommen haben.

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 Referenzwäh-

rungen weisen teilweise abweichende Veränderungen und Gewichtungen auf):

Geldmarkt

Die Geldmarkt-Quote hat sich durch die Reduktion der Aktien (siehe Abschnitt Aktien USA) leicht erhöht. Sie liegt nun auf der langfristigen Strategievorgabe, oder anders ausgedrückt sind wir hier neutral gewichtet.

Obligationen

Auch der zweite Dreimonatszeitraum war kein Vorzeige-Quartal für Obligationäre. Zum einen gibt es in Hartwährungen wie Franken, Yen oder Euro kaum laufende Erträge. Zum anderen haben die als Folge der zunehmenden Zinsdifferenz (beispielsweise zwischen dem Franken und dem US-Dollar) steigenden Absicherungskosten die Resultate nach unten gezogen. Last but not least haben sich die Zinsen von Unternehmensobligationen geringere Bonität oder in weniger etablierten Märkten ebenfalls erhöht. Alles in allem hat das auf die Kurse der festverzinslichen Papiere inklusive der verschiedenen Obligationenfonds gedrückt und ihnen eine negative Performance beschert. Eine aktive Veränderung hat dagegen nicht stattgefunden. Wir sind in Obligationen nach wie vor untergewichtet.

Andere von uns eingesetzte Fonds haben sich wie folgt entwickelt:

| | |
|--|--------|
| Acatis IFK Value Renten Fond (€) | -4.4 % |
| Acatis IFK Value Renten Fond (CHF hedged) | -4.7 % |
| BCV Liquid Alternative Beta (€ hedged) | -1.0 % |
| BCV Liquid Alternative Beta (CHF hedged) | -1.1 % |
| BCV Liquid Alternative Beta (USD) | 0.4 % |
| Franklin Templeton K2 Alternative Strategies Fund (€ hedged) | -0.2 % |
| Franklin Templeton K2 Alternative Strategies Fund (CHF hedged) | -0.5 % |
| Franklin Templeton K2 Alternative Strategies Fund (USD) | 1.0 % |
| Lyxor ETF Euro Corp. Bond Fund (€) | -0.7 % |
| New Capital Wealthy Nations Bond Fund (€ hedged) | -4.7 % |
| New Capital Wealthy Nations Bond Fund (CHF hedged) | -4.8 % |
| New Capital Wealthy Nations Bond Fund (USD) | -3.3 % |
| Pictet CH-CHF Bond Fund | -0.8 % |
| Swiss Rock Absolut Ret. Bond Fund (€ hedged) | -2.1 % |
| Swiss Rock Absolut Ret. Bond Fund (CHF hedged) | -2.1 % |
| UBAM Corporate USD-Bonds (€ hedged) | -3.3 % |
| UBAM Corporate USD-Bonds (CHF hedged) | -3.5 % |
| ZKB ETF Gold (USD) | -4.4 % |

Performance inkl. reinvestierte Ausschüttung, wo anwendbar.

Werte pflegen.
Sicherheit und Erfahrung.

Aktien Schweiz

Die Gewichtung der schweizerischen Dividendenwerte hat im zweiten Quartal keine Änderung erfahren, wohl aber die Zusammensetzung der nach Value-Kriterien zusammengestellten Aktienausswahl. Im Zuge des regulären, jährlichen Rebalancings sind neu die Aktien von Adecco, Bobst, Feintool International und Orior in unser sogenanntes «Swiss Stock Portfolio» (SSP) aufgenommen worden. Desgleichen figurieren Also Holding, Cembra Money Bank, Sonova Holding, Vifor Pharma sowie Zurich Insurance neu unter den fundamental günstigsten einheimischen Dividendenwerten. Wie bisher sind Autoneum, Baloise, Bell, Coltene, Metall Zug, Nestlé, Novartis, Roche, Siegfried, Swiss Life sowie Vetropack in dieser 20 Aktien umfassenden Auswahl vertreten.

Dagegen mussten Georg Fischer, Gurit, Kudelski, Mobilezone, Swisscom wie auch Zehnder Group ihre Plätze räumen. Das gleiche Schicksal erfuhren die Aktien von Swiss Re, Tecan und UBS. Diese Umschichtungen haben wir selbstverständlich auch im Zertifikat «Strategy Certificates linked to the SIM-Swiss Stock Portfolio Basket» (Valor: 36524524, ISIN: CH0365245247) vorgenommen.

Im bisherigen Jahresverlauf beläuft sich die Gesamtperformance des SSP (inkl. Dividenden) auf -3,9%. Sie ist damit identisch mit der des Vergleichsindex 'SPI (Total Return)'. Seit 2010 beläuft sich

die jährliche Performance des SSP auf 11,4% p.a., womit die Benchmark-Performance von 7,4% klar geschlagen wurde. Seit 2010 hat diese Strategie eine kumulierte Gesamtperformance von rund 151% erreicht. In den SSP-Zahlen sind Transaktionskosten und Quellensteuern abgezogen. Dagegen sind im Vergleichsindex keine Kosten angefallen.

Aktien Europa

Das Direktanlage-Portfolio «European Stock Portfolio» (ESP) wurde ebenfalls der üblichen jährlichen Neugestaltung unterzogen. Neu unter den am günstigsten bewerteten europäischen Titeln befinden sich Repsol (Öl), die Industriewerte Babcock International, Aurubis sowie Meggitt wie auch der britische Versorgungswert SSE. Im Bereich Konsum ist Tate & Lyle neu dazukommen, aus der Finanzbranche Legal & General, Aegon, ABN Amro und Sydbank. Die beiden deutschen Pharmawerte Merck und Covestro runden die Liste der Neuzugänge ab. Ihre bisherigen Plätze in der Auswahl der 25 günstigsten Dividendenpapiere Europas behalten haben Saras (Raffinerie), UPM Kymmene (Papier), Dürr (Engineering), EDP Energias de Portugal (Versorgung), Amsterdam Commodities (Rohwarenhandel) wie auch die Konsumwerte Barratt Developments und Renault. Weiterhin mit dabei sind zudem Eutelsat Communications, Capgemini, BNP Paribas und Nordea Bank. Fresenius Medical Care sowie der Chemiehersteller Arkema vollenden die Aufstellung.

Aus dem Portfolio ausgeschieden sind Neste, Eifage, Centamin, Jeronimo Martins, Freenet, Dialog Semiconductors, Swiss Re, L.E. Lundbergforetagen, IG Group, Novo Nordisk und Evonik Industries. Diese Auswahl weist seit Anfang Jahr eine Performance von +0,5% und hat die Benchmark, den Stoxx 600 Index, um 80 Basispunkte geschlagen (beide Werte als Gesamtertrag berechnet, d.h. inkl. Dividenden). Der Vergleich zu einem reinen Value-Vergleichsindex, welcher präziser unserem Anlagestil entspricht, ergibt gar eine Outperformance für das ESP von 1,3 Prozentpunkten.

Gemessen an den **Kurs/Gewinn-Verhältnissen** sind die meisten Märkte seit Anfang Jahr günstiger geworden:

| | Dez. 2017 | Juni 2018 | Veränderung |
|-----------------------|-----------|-----------|-------------|
| DAX Index/DE | 19 | 13,7 | -27,9% |
| DJ STOXX 600 Index/EU | 20,8 | 16 | -23,1% |
| MSCI Welt Index | 20,7 | 17,7 | -14,5% |
| S & P 500 Index/USA | 22,5 | 20,7 | -8,0% |
| SPI Index/CH | 13,2 | 16,1 | 22,0% |
| TOPIX Index/JPN | 16,3 | 14,1 | -13,5% |

Quelle: Bloomberg

Seit 1993 beläuft sich die mittlere jährliche Performance dieser Aktien-Auswahl auf 9%, verglichen mit 7% der oben genannten, allgemeinen Benchmark. In den Zahlen für das ESP sind Transaktionskosten und Quellensteuern abgezogen, wogegen der Referenzindex ohne Kosten kalkuliert wird. Kumuliert beläuft sich die Performance des ESP seit 1993 auf 890%. Wir haben an den Positionen im zweiten Quartal keine Veränderungen vorgenommen (Ausnahme: Kleine Reduktion in den auf Euro lautenden Mandaten) und halten europäische Aktien überall mit neutraler Gewichtung.

Aktien USA

In den USA haben wir die Aktien-Position gegen Ende des Quartals von übergewichtet auf neutral reduziert. Höhere Zölle und damit verbunden weniger Exporte, steigende Zinsen, anziehende Arbeitskosten wie auch nach oben tendierende Energienotierungen (in den vergangenen zwölf Monaten sind die Ölpreise um gut 65% gestiegen) werden langsam aber sicher an den hohen Gewinnmargen der amerikanischen Unternehmen zehren. US-Aktien sind fundamental hoch bewertet, so dass allfällige Gewinnenttäuschungen vermutlich nicht ohne weiteres weggesteckt würden. Der von uns eingesetzte Performa US Equity Fund hat sich im bisherigen Jahresverlauf sehr gut entwickelt. Er hat den Markt deutlich geschlagen, so dass mit dem Teilverkauf schöne Gewinne realisiert wurden.

Aktien Asien (ohne Japan)

Die Aktien der Schwellenländer wurden im bisherigen Jahresverlauf etwas zerzaust. Wegen des steigenden Dollars und den kletternden Dollar-Zinsen floss Geld aus den Emerging Markets in Richtung der etablierten Finanzzentren ab. Die deutlich höheren Ölpreise haben diesen Trend ebenfalls unterstützt. Wir sind unverändert neutral gewichtet.

Aktien Japan

Im zweiten Quartal haben wir die Position im Land der aufgehenden Sonne unverändert belassen. Durch die Kursveränderungen aller Investments hat sich das Gewicht der japanischen Aktien etwas reduziert. Es besteht zwar noch eine leichte Übergewichtung, die aber kaum der Rede wert ist.

Alternative Anlagen

An den alternativen Anlageinstrumenten haben wir nichts verändert. Die beiden Positionen haben sich im zweiten Quartal im Wert kaum bewegt und liegen punkto Performance im bisherigen Jahresverlauf vor Aktien- und Obligationenanlagen.

Unsere Asset Allokation zusammengefasst:

| Anlagekategorie | |
|---------------------|-----------------------------------|
| Geldmarkt | neutral |
| Obligationen | untergewichtet/ kurze Duration |
| Aktien Schweiz | neutral |
| Aktien Europa | neutral |
| Aktien USA | neutral |
| Aktien Asien | neutral |
| Aktien Japan | neutral |
| Edelmetalle | übergewichtet |
| Alternative Anlagen | übergewichtet |

Bezogen auf Referenzwährung Schweizer Franken.

Edelmetalle

Gold stiess bei den Anlegern im zweiten Quartal auf wenig Begeisterung, obwohl verschiedene Notenbanken ihr Vertrauen in das Edelmetall verbal bekräftigt haben. Der Kurs folgte in den vergangenen drei Monaten dem oft zu beobachtenden Mechanismus, wonach Gold sinkt, wenn der Dollar steigt. Wir halten die Position in unveränderter Grösse im Sinne einer alternativen Währung mit hohem Sicherheitscharakter.

Kurs/ Buchwert und Dividendenrendite wichtiger Aktienmärkte:

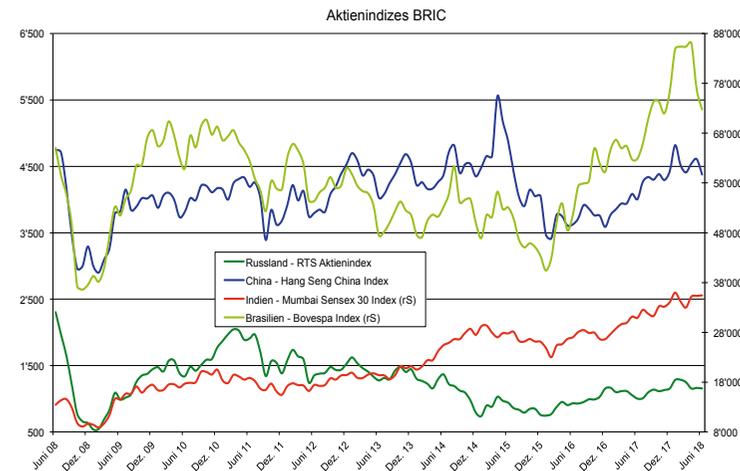
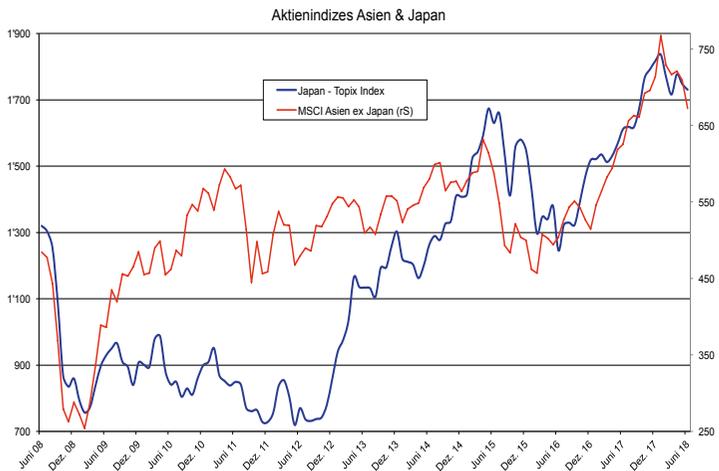
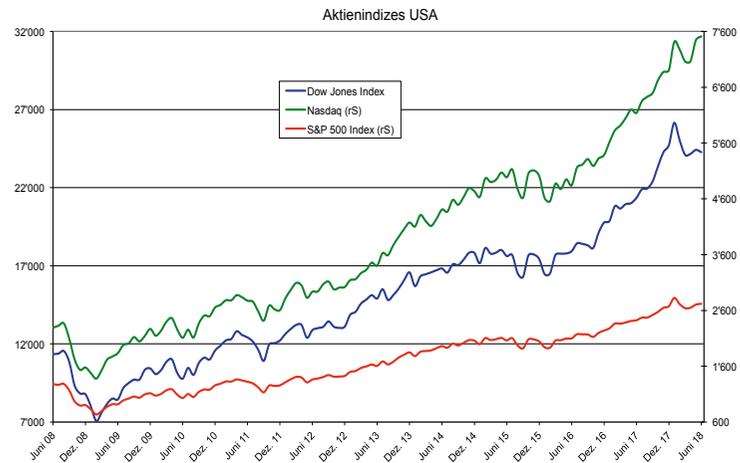
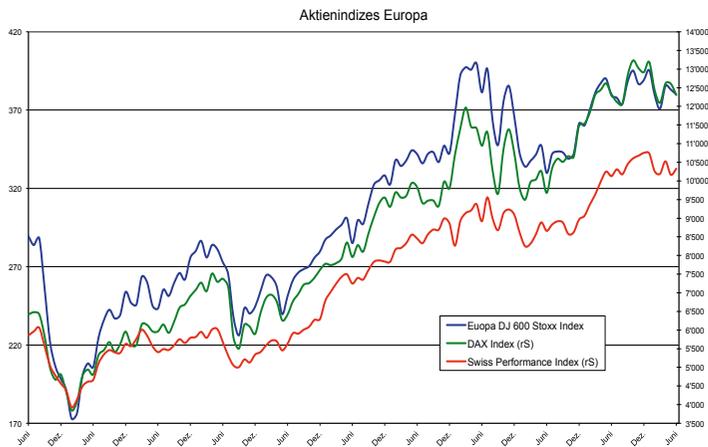
| | Kurs/ Buchwert | Div. Rendite |
|-----------------------|-------------------|-----------------|
| DAX Index/DE | 1.7 | 3.1% |
| DJ STOXX 600 Index/EU | 1.8 | 3.5% |
| MSCI Welt Index | 2.2 | 2.4% |
| S & P 500 Index/USA | 3.3 | 1.9% |
| SPI Index/CH | 1.9 | 3.2% |
| TOPIX Index/JPN | 1.3 | 2.0% |



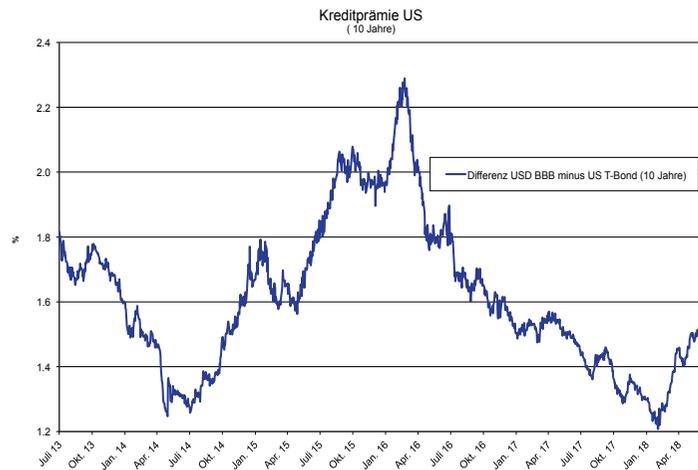
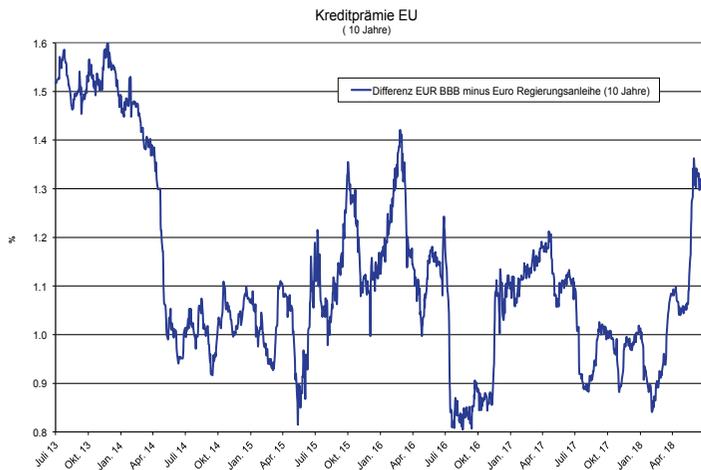
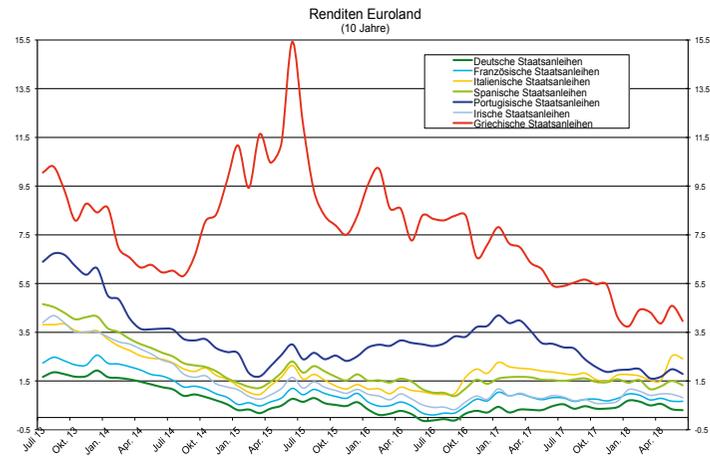
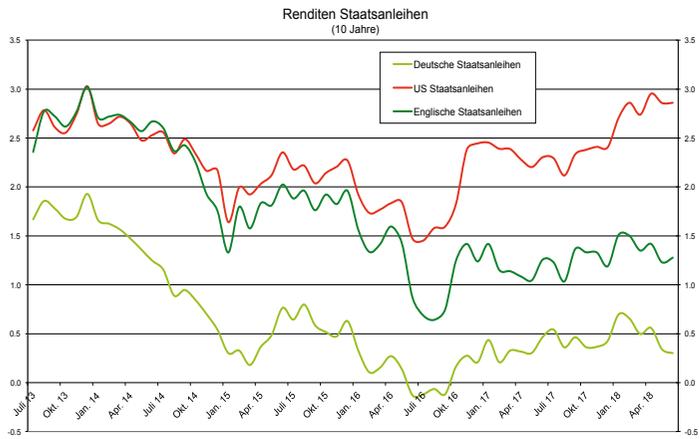
Werte leben.

Vermögensverwaltung ist Vertrauenssache.

Aktienmärkte auf einen Blick



Obligationenrenditen und andere Kennziffern



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 wünschen Ihnen viele sonnige und erholsame Sommer (Ferien) Tage und danken für das in uns gesetzte Vertrauen.

Alfred Ernst
Direktor, Kundenbetreuer

Kontaktieren Sie uns

Salmann
Investment Management AG

Beckagässli 8
FL-9490 Vaduz

T +423 239 90 00
F +423 239 90 01

www.salmann.com

