



Breitgefächerte Erholung

Anlagebericht – 31. Dezember 2023

Breitgefächerte Erholung

Nach dem rabenschwarzen 2022 brachte 2023 den Finanzmärkten die erhoffte, aber volatile Erholung. Getrieben wurden Obligationen- und Aktienmärkte vor allem von Hoffnungen, dass der Zinsgipfel erreicht sei und die Notenbanken als Folge der abflauenden Inflation keine weiteren Zinserhöhungen vornehmen müssen. Das Rezessionsgespenst ist ebenfalls noch nicht aus dem Schrank gesprungen.

Aktien erlebten im vergangenen Jahr eine Achterbahnfahrt. So stieg etwa der hiesige Aktienmarkt von Januar bis April um knapp 10%, nur um von Mai bis Oktober wieder im selben Ausmass zu fallen. Fast schulbuchmässig haben auch die meisten anderen Aktienmärkte im Oktober eine schlechte Börsenphase eingezogen. In den letzten beiden Monaten des Jahres kam es dann weltweit erneut zu einer Erholung. Allein in dieser Phase konnten

beispielsweise die Schweizer Dividendenpapiere wieder 6% gewinnen.

Andere Börsen starteten buchstäblich den Turbo. Alles überragt hat dabei der Index der US-Technologiebörse Nasdaq, der Nasdaq 100 Index, welcher um rund 54% nach oben schoss. Der MSCI-Weltaktienindex verzeichnete ein Plus von fast 24% in US-Dollar. Gut unterwegs war auch Japan mit +29%.

Leider wird dieses schöne Bild für die in Schweizer Franken rechnenden Anlegerinnen und Anleger durch die Schwäche der ausländischen Währungen getrübt, sofern sie nicht abgesichert waren. Der Greenback gab im Jahresverlauf gegenüber dem Franken 9% nach, der Euro bröckelte um 6% ab und der japanische Yen gar um 16%.

Zwei der treibenden Kräfte hinter diesen Schwankungen waren Inflation und Zinsen. Die Inflation in der Schweiz ist im November mit 0,2% nur noch gering ausgefallen. Über den Zwölfmonatszeitraum ist sie auf 1,4% geschrumpft. Auch die Kerninflation, welche ohne die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise erhoben wird, zeigte sich mit ebenfalls 1,4% gnädig.

Auch im übrigen Europa und in den USA hat die Inflation ihren fallenden Trend fortgesetzt. In Amerika wurden zuletzt 3,1% gemessen, in der Euro-Zone 2,4%. Der Ausblick ins neue Jahr ist

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

Aberdeen Asia Pacific (USD)	-3.2 %
Barings ASEAN Frontiers Equities (USD)	-0.9 %
BB Adamant Medtech & Services Fund (CHF)	-4.3 %
BB Adamant Medtech & Services Fund (€)	1.6 %
BB Adamant Medtech & Services Fund (USD)	5.2 %
CS Index Fund Equity Switzerland Large Caps (CHF)	6.9 %
Franklin Templeton FTSE India ETF (USD)	22.0 %
GAM Japan Stock Fund (CHF hedged)	23.3 %
GAM Japan Stock Fund (€ hedged)	26.0 %
GAM Swiss Sustainable Companies Fund (CHF)	12.3 %
iShares Core SPI ETF (CHF)	5.9 %
iShares Stoxx Europe 600 ETF (€)	11.8 %
Performa European Equities (€)	7.4 %
Performa US Equities (USD)	24.5 %

Performance in Fondswährung. Quelle: Bloomberg oder jeweilige Fondsgesellschaft.

günstig. In den meisten Ländern wird für 2024 nur noch eine geringe Teuerung erwartet (siehe auch Tabelle «Durchschnittliche Wachstums- und Inflationsprognosen»).

Entwicklung der Aktienmärkte seit Anfang Jahr:

		Dez. 2022	Dez. 2023	Veränderung
Asien ex Japan	MSCI AC Asia ex Japan	487.5	516.6	6.0 %
Europa	DJ STOXX 600	981.8	1'136.9	15.8 %
Japan	MSCI Japan	2'424.1	3'116.3	28.6 %
Schweiz	SPI	13'734.9	14'571.2	6.1 %
USA	MSCI USA	10'663.8	13'488.7	26.5 %
Welt	MSCI AC Welt Index	7'985.9	9'885.5	23.8 %
Hedge Funds	CS Hedge Fund Index*	734.4	771.8	5.1 %

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.



Werte pflegen.
Sicherheit und Erfahrung.

Was die Zinsen betrifft, so haben die massgeblichen Zentralbanken die Füsse zuletzt stillgehalten. In der Schweiz steht der Leitzins jetzt bei 1,75%, in den USA in der Spanne von 5,25 bis 5,5% und in Europa beträgt der Hauptfinanzierungssatz der Europäischen Zentralbank EZB 4,5%.

Die Notenbanken sprechen es zwar noch nicht offen aus, doch der Zinsgipfel dürfte angesichts dieser Werte erreicht sein. Eine andere Frage ist, wie rasch die Zentralbanken wieder zu Lockerungen übergehen. «Higher for longer» ist das neue Schlagwort. Die Konsens-Meinung geht von ersten Zinssenkungen im ersten Semester des kommenden Jahres aus.

Erholung auch bei den Festverzinslichen

Festverzinsliche Papiere haben von der Entspannung der Teuerung profitiert. Die Kurse sind gestiegen, die Renditen gefallen. In der Schweiz liegt die Verfallrendite für 10-jährige Staatsanleihen aktuell bei 0,7%. Gegenüber ihrem Höchstwert vom März hat sie sich damit mehr als halbiert. In den USA ist die Rendite von zeitweise 5% im Oktober auf jetzt 3,88% gefallen, in der Euro-Zone von 2,96% auf nunmehr 2,02% (siehe auch Tabelle «Seit Jahresbeginn haben sich die Renditen zehnjähriger Staatsobligationen fast überall ermässigt»).

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

	Reales BIP Wachstum		Kern-Teuerung	
	2023	2024	2023	2024
China	5.2%	4.5%	0.4%	1.4%
Deutschland	-0.2%	0.3%	6.1%	2.7%
EU	0.5%	0.9%	6.2%	2.8%
Grossbritannien	0.5%	0.3%	7.4%	3.0%
Japan	1.9%	0.8%	3.2%	2.3%
Schweiz	0.8%	1.1%	2.2%	1.5%
USA	2.4%	1.2%	4.1%	2.7%

Im Gegensatz zu den Wertpapieren präsentierten sich die Rohstoffe durchwachsen. Gold stellt – neben Kaffee und Orangensaft – eine der wenigen positiven Ausnahmen dar und notiert in US-Dollar gemessen 12% höher als zu Beginn des Jahres.

Auch hier stützt sich die Begeisterung der Anlegerinnen und Anleger auf die Erwartung sinkender Zinsen, welche das ertragslose Edelmetall im Verhältnis zu zins- bzw. dividendentragenden Anlageformen attraktiver machen. Natürlich spielt beim Gold zudem der Schutz vor Unvorhergesehenem

ebenfalls eine Rolle. Ferner das Missbehagen gegenüber den fast überall wachsenden Schuldenbergen mit den damit verbundenen Abwertungsrisiken der Papierwährungen.

Interessant ist die Bewegung des Öls. Nachdem sich die Hoffnungen auf einen Konjunktur-Aufschwung in China im Frühjahr verflüchtigt haben, ist das schwarze Gold auf 70 bis 75 US-Dollar gefallen, nur um dann wieder gegen 95 Dollar vorzurücken. Der Überfall der Hamas auf Israel und

Andere von uns eingesetzte Fonds haben sich wie folgt entwickelt:

Acatis IfK Value Renten Fond (CHF hedged)	8.0%
Acatis IfK Value Renten Fond (€)	10.1%
Amundi ETF Euro Corp. Bond Fund (€)	7.1%
BCV Liquid Alternative Beta Fund (CHF hedged)	0.9%
BCV Liquid Alternative Beta Fund (Euro hedged)	2.7%
BCV Liquid Alternative Beta Fund (USD)	5.1%
Pictet CH-CHF Bond Fund	7.2%
Plenum European Insurance Bond Fund (CHF hedged)	6.7%
Plenum European Insurance Bond Fund (€)	9.0%

Performance inkl. reinvestierte Ausschüttung, wo anwendbar.

der darauffolgende Krieg im Gaza-Streifen haben den Ölpreis dann aber nur für kurze Zeit echauffert. Da die befürchtete Eskalation bisher ausgeblieben ist, hat sich der Preis wieder an der flauen globalen Konjunkturlage orientiert und ist auf rund 77 Dollar gesunken.

Konjunkturausblick bleibt durchzogen

Der Ausblick auf die wirtschaftliche Entwicklung ist alles andere als klar. Viele Beobachter rechnen in Amerika nach wie vor mit einem «Soft Landing», also einem Szenario, in dem das Zins-Regime des Fed die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts gegen Null drückt, aber nicht darunter. Das scheint immer mehr zur wahrscheinlichsten Entwicklung zu werden.

In der EU stagnieren wir mehr oder weniger. Es wird ein Wachstum von 0,5% für 2023 und 0,9% für 2024 erwartet. Sollte sich der Arbeitsmarkt verschlechtern, besteht für die Eurozone gar ein Rezessionsrisiko. Eine Belebung der Wirtschaft wird wohl erst erfolgen, wenn die Inflationsraten weiter fallen und die Zentralbanken die Zinsen senken. Dies wird noch etwas Zeit benötigen.

Positiver sieht es bei den aufstrebenden Volkswirtschaften aus. Mit Blick auf die BRIC-Staaten sehen wir eine rückläufige Arbeitslosigkeit über

zwölf Monate, positives Geschäftsklima, expansive Geldpolitik und höheres Wachstum.

Gemäss dem Internationalen Währungsfonds (IWF) schwächt sich das globale Wachstum 2023 auf 3% ab (2022: 3,5%) und 2024 sind es noch 2,9%. Diese Wachstumsperspektiven liegen deutlich unter dem historischen Schnitt (2000–2019) von 3,8%. Dabei fällt das unterschiedliche Wachstumstempo der entwickelten Volkswirtschaften (2022: 2,6%, 2023: 1,5%, 2024: 1,4%) zu den Schwellenländern auf (2022: 4,1%, 2023 & 2024: 4%). Letzteren wird nur ein geringfügiger Rückgang des Wachstums seit 2022 prognostiziert.

Die weltweiten Einkaufsmanager-Indizes (PMIs) der Industrie notieren mehrheitlich im roten Bereich, was schrumpfende Aktivitäten impliziert. Immerhin hat sich der Abwärtstrend zuletzt verlangsamt oder leicht umgekehrt. Der globale PMI steht bei 49,3 Zählern und damit einen Hauch höher als im Vormonat. Im positiven Bereich, sprich bei oder über 50 Punkten, notieren indes nur China (50,7), Mexico (52,5) Indien (56) und Südkorea (50). Die Kellerkinder Schweiz (!) und Deutschland konnten sich von ihren sehr tiefen Werten von um die 40 leicht in den Bereich von 42 erholen. Dynamik sieht definitiv anders aus.

Der politische Ausblick lässt wenig Raum für Begeisterung. Ein festgefahrener Krieg in der Ukraine,

welcher durch Unentschlossenheit und Kriegsmüdigkeit in den europäischen Hauptstädten und in Washington zu Ungunsten der Ukraine zu kippen droht, ein blutiger Feldzug mit vielen zivilen Opfern im Gazastreifen und global wachsender Populismus und Autokratismus trüben das Bild. Bereits wirft das US-Wahljahr seine Schatten voraus. Auch hier wäre die Ausgangslage mit Blick auf ein allfälliges Rennen zwischen Joe Biden und Donald Trump nicht wirklich erbaulich.

Neutrale Gewichtungen angezeigt

Die Bewertungen der Aktien, beispielsweise anhand der Kurs/Gewinn-Verhältnisse, liegen in der Nähe ihrer langfristigen Mittelwerte (Schweiz, USA) oder leicht darunter (Europa, Welt). Angesichts unserer ungefähr neutralen Aktiengewichtung und der nahezu neutralen Obligationenquote sind wir der Meinung, für die momentane Unsicherheit mit Chance auf Besserung im kommenden Jahr richtig positioniert zu sein.

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

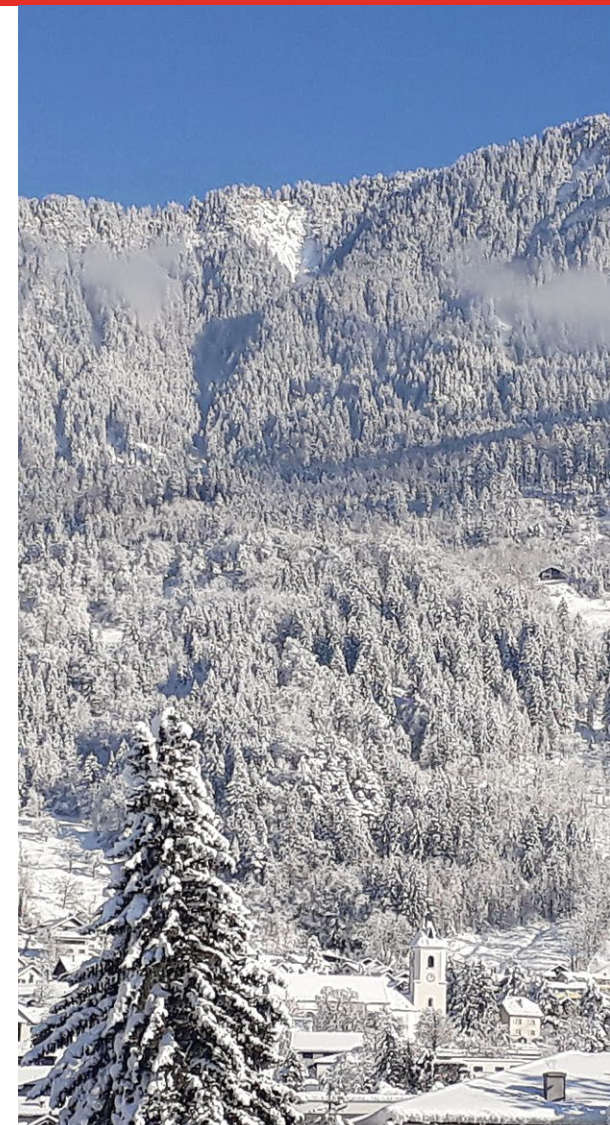
Hier gab es keine aktive Veränderung. Wo es möglich ist, investieren wir auch in Call- und Festgelder, welche wenigstens ein bisschen Rendite abwerfen.

Obligationen

Wir sehen für Obligationen wieder gute Argumente. Wir haben zuerst in US-Dollar und jüngst auch in Franken und Euro die Bestände wie auch die Durationen (gewichtete Restlaufzeiten) leicht erhöht. Die Zinskurven bleiben bis 10 Jahre invers.

Seit Jahresbeginn haben sich die **Renditen zehnjähriger Staatsobligationen** fast überall ermässigt:

	Dez. 2022	Dez. 2023	Veränderung
Europa	2.57%	2.02%	-21%
Grossbritannien	3.67%	3.54%	-4%
Japan	0.42%	0.61%	45%
Schweiz	1.62%	0.70%	-57%
USA	3.88%	3.88%	0%



Werte leben.

**Vermögensverwaltung
ist Vertrauenssache.**

Aktien Schweiz

Der Swiss Performance Index (SPI) stieg über den letzten Dreimonatszeitraum betrachtet um 1,4% und brachte es damit auf eine Jahresperformance von 6,1%. Unsere nach Value-Kriterien zusammengestellte Aktienausswahl, das «Swiss Stock Portfolio» (SSP), hat für das Jahr eine Gesamtpformance (Kursveränderungen plus Dividenden) von 8% erzielt und damit ein erfreuliches Resultat generiert.

Besonders erfreulich haben sich im SSP im zurückliegenden Quartal die Papiere von Sonova (+26%), UBS (+15%) und Holcim (+12%) entwickelt. Die roten Laternen gehen an Lonza (-17%) sowie an

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

	Dez. 2022	Dez. 2023	Veränderung
SPI Index	17.7	19.6	10.7%
DJ STOXX 600 Index	14.6	13.7	-6.2%
MSCI AC Asia ex Japan	12.3	16.6	35.0%
MSCI Japan	13.5	16.5	22.2%
MSCI USA	18.9	23.7	25.4%
MSCI AC Welt Index	16.7	20.2	21.0%

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

Leonteq und Helvetia Versicherungen mit einem Abschlag von jeweils rund 10%.

Langfristig präsentiert sich die Entwicklung des SSPs sehr gut. Seit 2012 beläuft sich die durchschnittliche jährliche Performance auf 11,1%, womit die mittlere Benchmark-Performance von 8,7% deutlich übertroffen wurde. Seit 2012 hat diese Strategie eine kumulierte Gesamtpformance von rund 253% erreicht, der Index eine von 173%. In den SSP-Zahlen sind Transaktionskosten abgezogen, wogegen der Vergleichsindex kostenfrei kalkuliert ist. Die Positionen wurden nicht aktiv verändert, womit wir aktuell in etwa neutral gewichtet sind.

Aktien Europa

Trotz grossen Herausforderungen verlief die Entwicklung bei den europäischen Aktien positiv. Allein das vierte Quartal brachte dem Leitindex DJ Stoxx 600 in Euro gemessen eine Gesamtpformance (Kursgewinne plus Dividenden) von 6,7%. Für das Jahr resultierte damit ein Plus von 15,8%. Unserer Direktanlage-Auswahl, das «Europe Stock Portfolio» (ESP), hat im letzten Dreimonatszeitraum des Jahres 3,2% rentiert, womit sich für 2023 eine Gesamtpformance von 13,5% ergibt.

Zu den besten Titeln unserer Auswahl zählten im letzten Quartal Barratt Developments (+27,5%), IG Group (+19%) und DHL Group (+16,4%). Die Zahlen sind in den jeweiligen Heimwährungen ange-

Kurs/Buchwert und Dividendenrendite wichtiger Aktienmärkte:

	Kurs/ Buchwert	Div. Rendite
SPI Index	3.6	3.0%
DJ STOXX 600 Index	1.8	3.3%
MSCI AC Asia ex Japan	1.5	2.5%
MSCI Japan	1.4	2.2%
MSCI USA	4.6	1.5%
MSCI AC Welt Index	3.1	2.0%

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

geben. Auf den schlechtesten Positionen finden sich Sanofi (-11,5%) sowie Ipsen und Repsol, welche um je rund 13% nachgaben.

Die langfristige Performance des ESP seit 2004 weist eine jährliche Durchschnittsrendite von 7,05% auf, verglichen mit 6,63% der Benchmark. Kumuliert sind so im Portfolio seit 2004 insgesamt 290% zusammengekommen, wogegen die kumulierte Index-Performance auf 261% zu stehen kommt. In den Zahlen für das ESP sind überdies Transaktionskosten und Quellensteuern abgezogen, während der Referenzindex ohne Kosten kalkuliert wird. In europäischen Dividendenwerten sind wir leicht untergewichtet. Die Entwicklungen

von SSP und ESP können stets auch auf unserer Webpage www.salmann.com verfolgt werden, und zwar im Bereich «Anlagestrategien».

Aktien USA

Der amerikanische Aktienmarkt legte einen beeindruckenden Lauf hin. So stieg etwa der der Nasdaq 100 Index in US-Dollar ausgedrückt um stolze 54%, der breiter aufgestellte S&P-500-Index immerhin um rund 24%. Dazu ist allerdings anzumerken, dass diese Entwicklung v.a. ein Produkt des Höhenflugs der «glorreichen Sieben» ist, die da sind: Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla.

Ohne diese Big-Caps, welche rund 28% des Index repräsentieren und u.a. als Folge des Hypes um künstliche Intelligenz durch die Decke gegangen sind, wäre die Performance dieses Marktes eher im Bereich der Schweizer Aktien zu suchen. Wir haben in amerikanischen Aktien im vergangenen Quartal keine Veränderungen vorgenommen und sind weiterhin leicht übergewichtet.

Aktien Asien (ohne Japan)

Im Bereich der asiatischen Aktien haben wir die restlichen Anteile am Aberdeen Asia Pacific Fund verkauft und die daraus freiwerdenden Mittel in den Galileo Vietnam Fund investiert. Der Hintergrund dieser Transaktion ist unser bereits früher gefällter Beschluss, auf Aktienanlagen in China

aufgrund politischer Risikoabwägungen vorläufig zu verzichten. Aberdeen ist mit etwa einem Viertel des Fondsvermögens in China präsent. Zudem präsentiert sich Vietnam in einer sehr dynamischen Verfassung mit einer nach wie vor moderaten Bewertung der Dividendenpapiere.

Aktien Japan

Ein weiterer Verkauf betrifft den GAM Japan Equity Fund. Dieser Fonds hat zuletzt unter Kapi-

Unsere Asset Allokation zusammengefasst:

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

Bezogen auf Referenzwährung Schweizer Franken.

talabflüssen gelitten. Daher sind die verwalteten Vermögen unter die von uns als sinnvoll betrachtete Grösse gefallen. Im Land der aufgehenden Sonne haben wir dafür neu in den Alma Eikoh Japan Large Cap Equity Fund investiert, in welchem wir eine gute Alternative gefunden haben.

Alternative Anlagen

Wir haben an den Beständen nichts verändert und sind in alternativen Anlagen wie gehabt untergewichtet.

Edelmetalle

Zurzeit halten wir keine Edelmetall-Positionen.

In eigener Sache

Im vierten Quartal konnten wir gleich zwei Kundenbetreuer neu bei uns begrüßen. Zum einen handelt es sich um **Sebastian Schredt**, CFA, M.A. HSG. Vor seinem Wechsel zu Salmann sammelte er Erfahrung im Bereich Unternehmenstransaktionen bei einer globalen Beratungsgesellschaft sowie als Investment Associate bei einem Private Equity Fonds in Zürich. Zudem absolvierte er bereits nach seinem Studium ein Praktikum bei Salmann. Sebastian Schredt hat die Ausbildung zum Chartered Financial Analyst (CFA) absolviert und einen Master mit dem Schwerpunkt Rechnungswesen und Finanzen an der Universität

St. Gallen sowie ein Auslandsemester an der City University Hong Kong abgeschlossen.

Der zweite Neuzugang ist **Ivan Melay**, MSc, CFA. Nach dem Studium und Abschluss an der Universität Liechtenstein im Bereich Entrepreneurship war er über zwölf Jahre lang als Privat Banker in einem mittelgrossen Finanzinstitut in Liechtenstein tätig, zuletzt als Teamleiter für Zentraleuropa. Sein Schwerpunkt liegt in der Beratung von Privatkunden und KMU in den Bereichen Vermögensverwaltung, Finanzplanung, Finanzierung und Nachfolgeregelung. Ivan Melay hat die Ausbildung zum Chartered Financial Analyst (CFA) absolviert. Sowohl Schredt wie auch Melay nehmen auch im Anlagekomitee Einsitz. Wir heissen sie herzlich willkommen und wünschen ihnen viel Erfolg und Genugtuung an ihrer neuen Arbeitsstelle.

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

	Dez. 2022	Dez. 2023	Veränderung
CHF / Euro	0.9896	0.9289	-6.1%
CHF / USD	0.9245	0.8414	-9.0%
Euro / USD	0.9341	0.9059	-3.0%
Yen / USD	131.1200	141.04	7.6%

Quelle: Bloomberg.

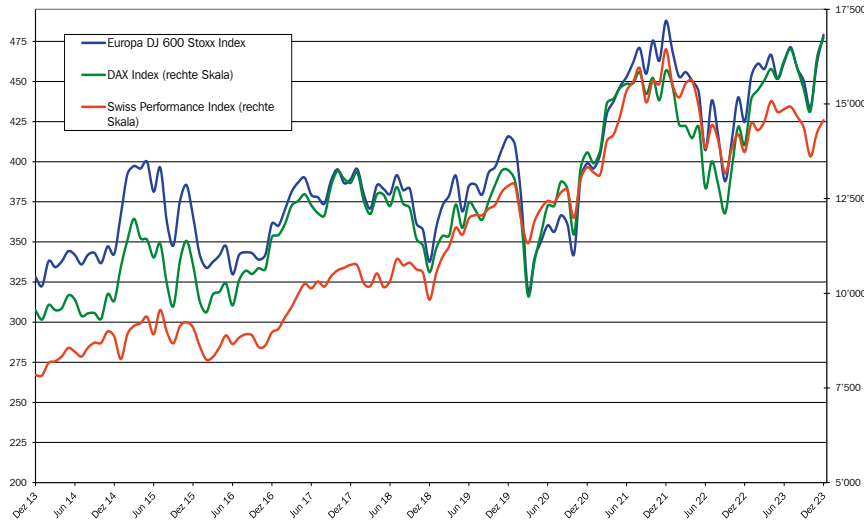


Werte schätzen.

Kontinuität ist eine unserer Stärken.

Aktienmärkte auf einen Blick

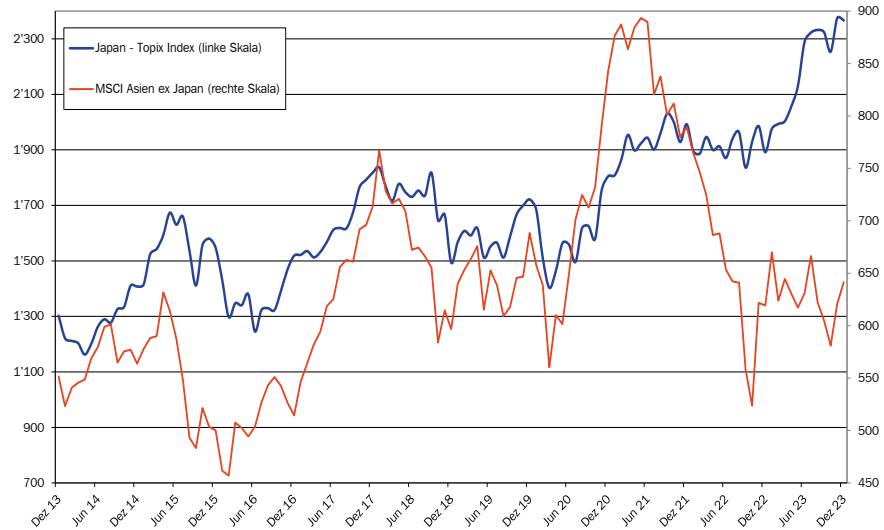
Aktienindizes Europa in Index-Punkten



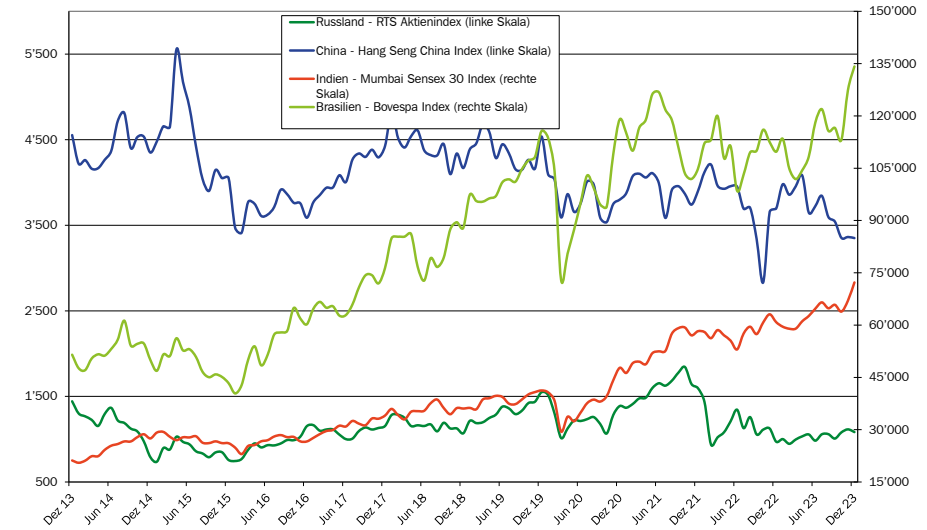
Aktienindizes USA in Index-Punkten



Aktienindizes Asien & Japan in Index-Punkten

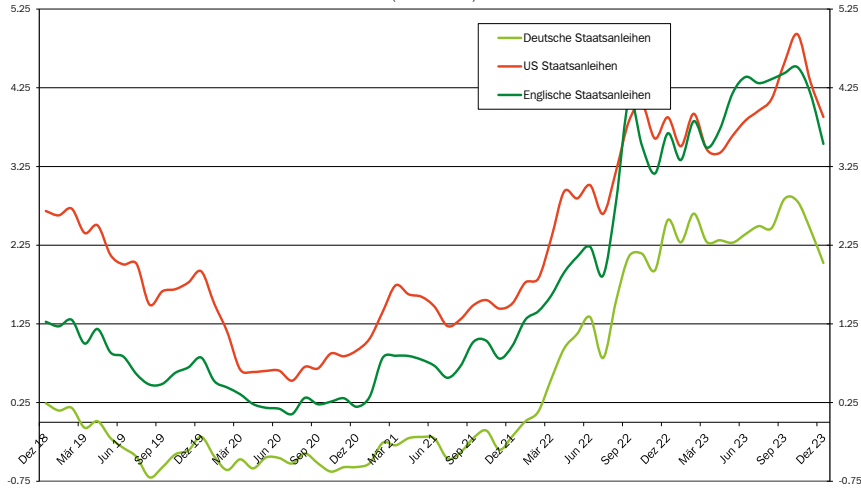


Aktienindizes BRIC in Index-Punkten

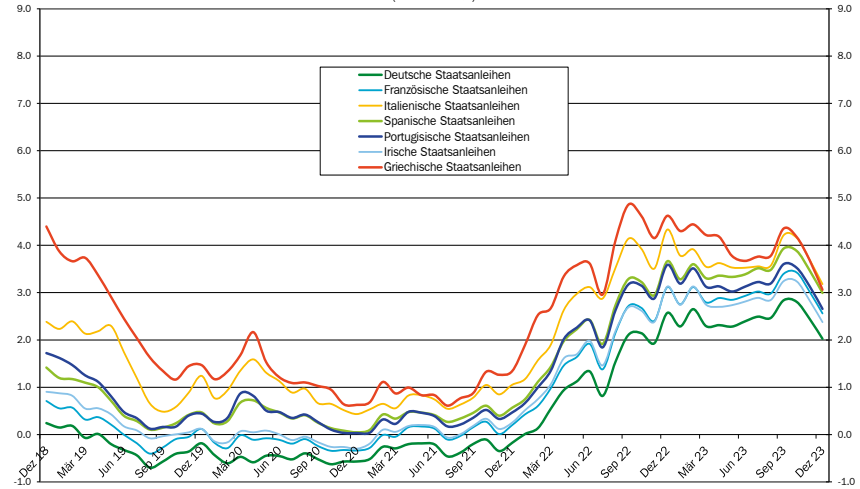


Obligationenrenditen und andere Kennziffern

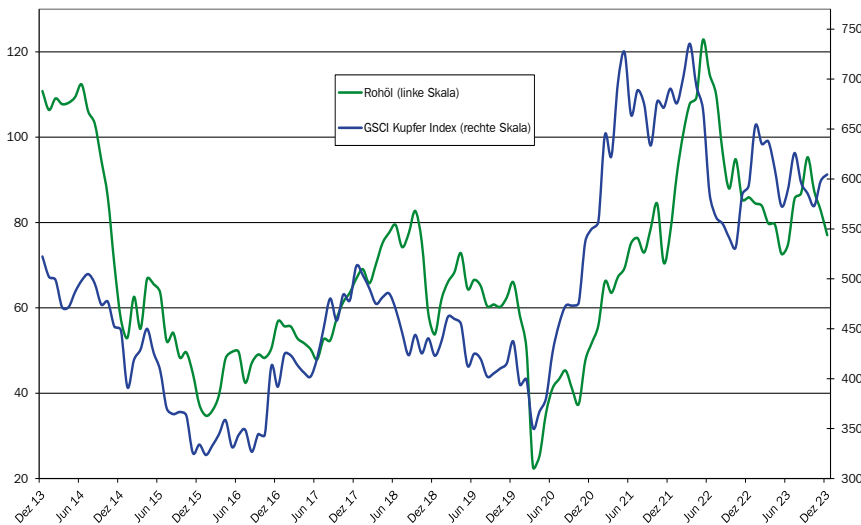
Renditen Staatsanleihen
(10 Jahre in %)



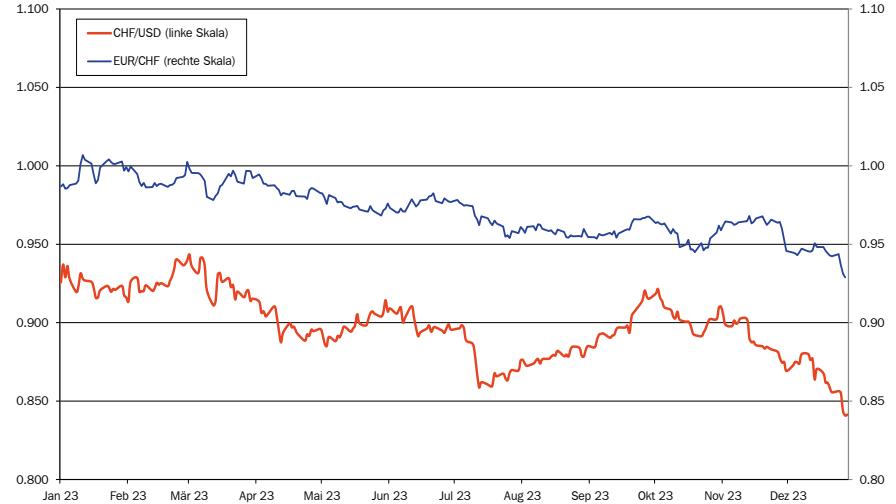
Renditen Euroland
(10 Jahre in %)



Öl & Kupferpreise in US-Dollar



CHF Wechselkurs
(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: Bloomberg.

Schlusswort

Wir danken Ihnen für das in uns gesetzte Vertrauen und wünschen Ihnen alles Gute für ein glückliches, gesundes und erfolgreiches neues Jahr.

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

