



Bitcoin und Ether im Anlageportfolio: Diversifikation oder digitale Achterbahnfahrt?

Ein Unterfangen, etwas Licht ins Dunkel zu bringen

Einleitung

Haben Sie sich auch schon gefragt, ob Kryptowährungen wie Bitcoin und Ether in Ihr Anlageportfolio passen könnten? Sind diese der Schlüssel zur Diversifikation, die Ihr Portfolio braucht, oder einfach nur eine wilde Achterbahnfahrt?

In den letzten Jahren haben sich Kryptowährungen, allen voran Bitcoin, von einem obskuren Experiment zu einem globalen Phänomen entwickelt. Besonders im Jahr 2024, und insbesondere seit den US-Wahlen, erlebten Kryptowährungen

einen beeindruckenden Aufschwung. Grosse Investoren strömten in Bitcoin-ETFs, was zeigt, dass das Interesse an digitalen Währungen wächst. Die Aussicht auf eine Lockerung von Regulierungen und die mögliche Einführung von Bitcoin-Reserven in den USA steigert das Vertrauen der Investoren weiter. Viele glauben, dass Bitcoin bald eine wichtige Rolle im globalen Finanzsystem einnehmen könnte.

Bitcoin und Ethereum/Ether: Unterschiede und Gemeinsamkeiten

Um die Frage zu beantworten, ob Kryptowährungen wie Bitcoin und Ether in ein Portfolio passen, sollten wir zunächst die Unterschiede und Gemeinsamkeiten dieser beiden digitalen Währungen beleuchten. Bitcoin und Ether sind die bekanntesten digitalen Währungen, haben aber unterschiedliche Zwecke. Bitcoin wurde 2009 eingeführt und ist, vereinfacht gesagt, als digitales Peer-to-Peer-Zahlungssystem entwickelt, das ohne zentrale Autorität funktioniert. Es basiert auf einer Blockchain, einer dezentralen, öffentlichen Datenbank, die alle Transaktionen aufzeichnet. Befürworter sehen Bitcoin als "digitales Gold", als Schutz vor Inflation und als Antwort auf das Misstrauen gegenüber traditionellen Währungen und Zentralbanken. Sie schätzen die

Dezentralisierung und die begrenzte Menge an Bitcoins, was es zu einem Wertaufbewahrungsmittel mache.

Ethereum wurde 2015 eingeführt und ist, vereinfacht gesagt, eine Plattform auf Blockchain, auf der beispielsweise Programme und Verträge erstellt werden können. Befürworter von Ethereum schätzen die Vielseitigkeit der Plattform, die viele verschiedene Anwendungen ermöglicht, wie zum Beispiel digitale Kunst, Finanzdienste und dezentrale Applikationen (dApps). Ether (ETH) ist die Kryptowährung, die verwendet wird, um Transaktionen auf der Ethereum-Plattform abzurechnen.

Die Portfolio-Frage: Diversifikation oder Spekulation?

Die Eigenheiten von Bitcoin und Ether geben einen ersten Hinweis darauf, wie unterschiedlich ihre Rollen in einem Anlageportfolio sein könnten. Doch sind sie auch sinnvoll oder bloss spekulativ? Sollten diese als ernsthafte Anlageform betrachtet werden oder sind es nur spekulative Investments? Kritiker wie Warren Buffett lehnen Kryptowährungen generell ab. Sie argumentieren, dass diese keinen inneren Wert besitzen und eher spekulative Vermögenswerte als sinnvolle Investitionen darstellen. Mit der steigenden Akzeptanz bei grossen Investoren, der zunehmenden Marktliquidität und unterstützenden Regulierungen ist diese Debatte aktueller denn je.

Sind Kryptowährungen das fehlende Puzzleteil in Ihrem Portfolio? Lassen Sie uns gemeinsam die Potenziale und Risiken analysieren. Die folgenden Analysen sind fundiert, aber stellenweise technisch und komplex – bleiben Sie aber gespannt, es lohnt sich.

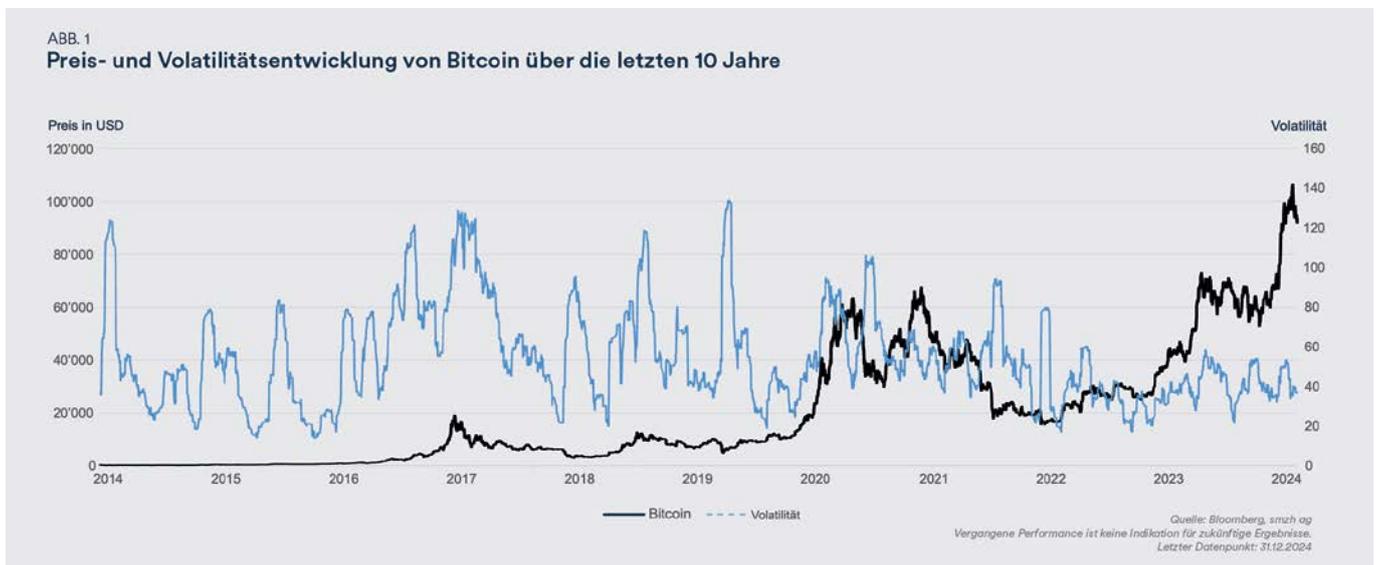
Um der Frage nachzugehen, ob Kryptowährungen in einem diversifizierten Anlageportfolio einen Mehrwert bieten, können traditionelle Portfoliotheorien helfen, die Chancen und Risiken besser einzuschätzen.

Performance und Volatilität

Analyse der historischen Rendite und Preisschwankungen

Als erstes betrachten wir die Preisentwicklung dieser beiden Kryptowährungen sowie deren Preisschwankungen seit deren Einführung. Der Bitcoin-Preis hat sich in den letzten zehn Jahren von beinahe Null auf einen Wert von über USD 100'000 entwickelt. Eine Analyse der historischen Daten zeigt, dass Bitcoin über diesen Zeitraum äusserst hohen

Kursschwankungen unterworfen war. So bewegte sich die 30-tägige Volatilität¹ in einer Spanne von 20% bis 140%, was Bitcoin zu einem der volatilsten Anlageinstrumente macht. Dennoch wurden diese Schwankungen durch überdurchschnittliche Renditen möglicherweise kompensiert.



¹Die 30-tägige Volatilität ist ein statistisches Mass, das die Schwankungsintensität der täglichen Renditen eines Finanzinstruments innerhalb dieses Zeitraums misst. Sie gibt an, wie stark diese Renditen um ihren Mittelwert variieren.

Ähnlich wie bei Bitcoin ist auch bei Ether die hohe Preisschwankungsintensität ein zentrales Thema bei Anlegerinnen und Anlegern. Ether weist ähnliche Muster auf, jedoch mit einer noch höheren Volatilität. Insbesondere im Jahr 2021 erreichte dessen Volatilität Werte von über

160%. Vereinfacht bedeutet dies, dass Ether zu dieser Zeit an einem von drei Handelstagen Schwankungen von mehr als 10% verzeichnete.



Eine erste Einschätzung: Risiken und Chancen abwägen

Die beeindruckende Wertentwicklung von Bitcoin und Ether in den letzten Jahren ist unbestreitbar. Doch mit grossen Renditen kommen auch hohe Risiken. Die Volatilität dieser Kryptowährungen könnte für einige Anlegerinnen und Anleger abschreckend wirken, vor allem in unsicheren Marktphasen. Auch institutionelle Anleger, wie Pensionskassen, haben oft strenge Vorgaben, welche Investitionen in volatile Instrumente einschränken. Eine hohe Volatilität kann zudem zu Stress und emotionalen Fehlentscheidungen führen.

Die Volatilität von Bitcoin und Ether ist unbestritten nach wie vor ausgeprägt. Die Analyse der historischen Entwicklung zeigt aber auch, dass sich diese Volatilität im Laufe der Zeit deutlich verringert hat. Obwohl diese weiterhin wesentlich höher ist als bei traditionellen Anlageklassen wie Aktien, Obligationen oder Rohstoffen, beträgt sie heute fast nur noch etwa die Hälfte im Vergleich zu den Anfangsjahren der beiden Währungen (aktuelle Werte zwischen 20%-60%). Diese Entwicklung könnte als Hinweis darauf verstanden werden, dass sich Bitcoin und Ether zunehmend zu etablierten Anlageklassen entwickeln.

Von der Volatilität zu Korrelationen: ein weiterer Blickwinkel

Analyse von historischen Korrelationen

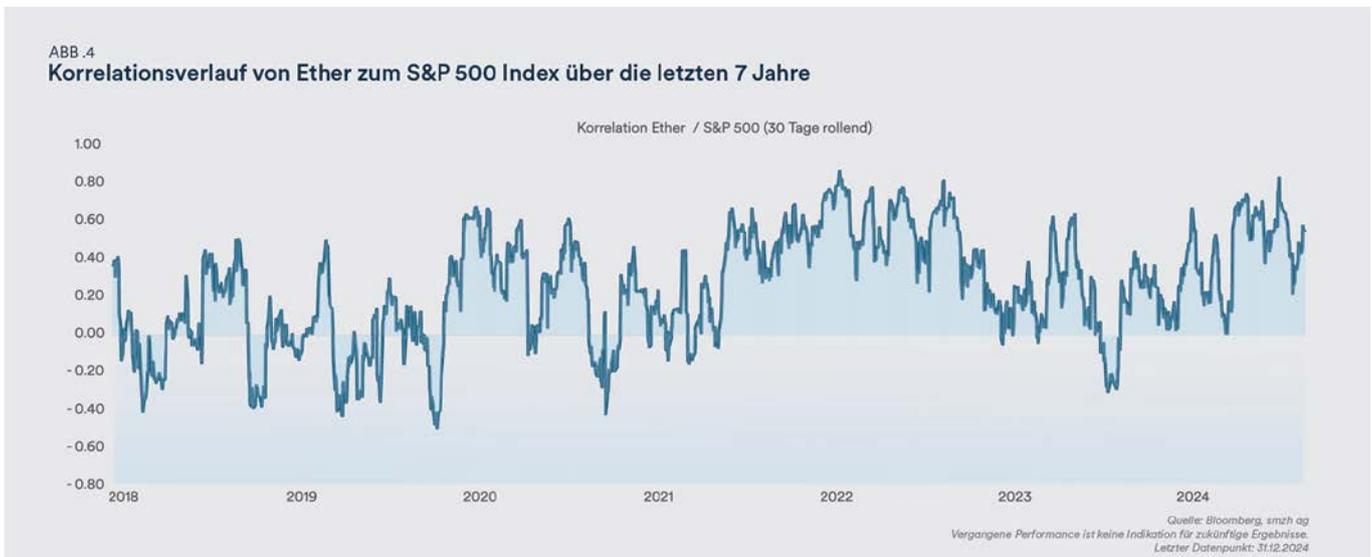
Die Volatilität ist zwar eines von möglichen Faktoren, sollte jedoch nicht als abschliessendes Kriterium für oder gegen eine Investition herangezogen werden. Ein häufig genanntes Argument für die Beimischung von Kryptowährungen in ein Anlageportfolio ist deren geringe Korrelation mit traditionellen Anlageklassen. Eine tiefe Korrelation bedeutet beispielsweise, dass die Preisentwicklung eines Instruments wie einer Kryptowährung sich in der Vergangenheit unabhängig von

Preisbewegungen von Aktien, Obligationen oder Rohstoffen entwickelt hat. Eine niedrige Korrelation kann daher einen potenziellen Diversifikationsvorteil bieten, insbesondere in Marktphasen, in denen diese traditionellen Anlageklassen gleichzeitig an Wert einbüßen.

Analyse der Korrelation mit dem S&P 500 Index

Um zu sehen, wie sich die Korrelation von Bitcoin und Ether mit Aktienmärkten im Detail verhält, werfen wir nun einen Blick auf den viel beachteten US-Aktienmarktindex S&P 500. Diese Korrelations-Kennzahl kann Aufschluss darüber geben, ob Kryptowährungen und Aktienmärkte ähnliche oder unterschiedliche Reaktionen auf wirtschaftliche Ereignisse und Marktbedingungen zeigen. Für Anlegerinnen und Anleger, die sowohl in Kryptowährungen als auch in Aktien investieren, ist es wichtig zu verstehen, wie sich diese Anlageklassen zueinander verhalten, um bessere Entscheidungen treffen zu können.

Eine historische Datenanalyse zeigt, dass die Beziehung der Preisentwicklung von Bitcoin und Ether zum S&P 500 im Laufe der Zeit stark schwanken kann. Sowohl in Krisenzeiten als auch in Boom-Phasen kann die Korrelation zunehmen, was bedeutet, dass diese Kryptowährungen und der US-Aktienmarkt in solchen Zeiten tendenziell ähnlicher reagieren und sich stärker gemeinsam in die gleiche Richtung bewegen. Dies könnte dazu führen, dass diese Kryptowährungen möglicherweise nicht den erwarteten Diversifikationseffekt bieten.



Langfristige Perspektiven: durchschnittliche Korrelationskoeffizienten im Vergleich zu traditionellen Anlageklassen

Da die gleitende Korrelation von Bitcoin und Ether zum S&P 500 starken Schwankungen ausgesetzt ist, erweitern wir unsere Analysen. Im Gegensatz zur gleitenden Korrelation, bei der die Beziehung zwischen zwei Zeitreihen über kontinuierlich verschobene 30-Tage-Zeitfenster analysiert wird, untersuchen wir nun die durchschnittlichen

Korrelationskoeffizienten dieser beiden Kryptowährungen über die letzten fünf Jahre. Diese Durchschnittswerte bieten eine langfristige Perspektive und werden mit den Korrelationskoeffizienten anderer traditioneller Anlageklassen wie Aktien, Obligationen, Rohstoffen, Gold und Silber verglichen.

Abb .5

Korrelationskoeffizienten von Bitcoin und Ether zu traditionellen Anlageklassen. Durchschnittswerte über die letzten 5 Jahre

	Bitcoin	Ether	Staatsanleihen Global	Staats- und Unternehmensanleihen Global	High Yield Anleihen Global	Staats- und Unternehmensanleihen Schweiz	Aktien Global	Aktien USA	Aktien Schweiz	Rohstoffe	Gold	Silber
Bitcoin	1,00											
Ether	0,81	1,00										
Staatsanleihen Global	0,12	0,10	1,00									
Staats- und Unternehmensanleihen Global	0,14	0,12	0,98	1,00								
High Yield Anleihen Global	0,22	0,25	0,45	0,55	1,00							
Staats- und Unternehmensanleihen Schweiz	0,08	0,06	0,55	0,57	0,25	1,00						
Aktien Global	0,40	0,40	0,14	0,21	0,68	0,09	1,00					
Aktien USA	0,39	0,38	0,04	0,11	0,54	0,09	0,95	1,00				
Aktien Schweiz	0,25	0,27	0,04	0,10	0,51	0,05	0,68	0,55	1,00			
Rohstoffe	0,22	0,22	0,10	0,13	0,32	-0,01	0,37	0,31	0,23	1,00		
Gold	0,17	0,15	0,47	0,48	0,22	0,21	0,19	0,13	0,06	0,38	1,00	
Silber	0,27	0,24	0,33	0,35	0,30	0,16	0,33	0,28	0,15	0,45	0,78	1,00

Bitcoin (Bloomberg Bitcoin Index), Ethereum (Bloomberg Ethereum Index), Staatsanleihen Global (Bloomberg Global Agg Treasuries USD), Staats- und Unternehmensanleihen Global (Bloomberg Global Agg USD), High Yield Global (Bloomberg Global High Yield USD) Staats- und Unternehmensanleihen Schweiz (Swiss Bond Index AAA-BBB), Aktien Global (MSCI AC World USD), Aktien USA (S&P 500), Aktien Schweiz (SPI), Rohstoffe (Bloomberg Commodity Index USD), Gold (XAU/USD), Silber (SILV/USD)

Quelle: Bloomberg, smzh ag
 Vergangene Performance ist keine Indikation für zukünftige Ergebnisse.
 Letzter Datenpunkt: 31.12.2024

Die langfristige Perspektive auf die Korrelation von Bitcoin und Ether mit traditionellen Anlageklassen zeigt, dass diese Kryptowährungen im Durchschnitt wenig korrelieren. Dies kann für die Diversifikation in einem Portfolio vorteilhaft sein.

Doch wie sieht es mit der Integration dieser Instrumente in moderne Portfoliotheorien aus? Nun wenden wir uns der praktischen Anwendung zu: Wie können Bitcoin und Ether konkret in einem diversifizierten Portfolio integriert werden?

Bitcoin und Ether in der modernen Portfoliotheorie: die praktische Integration in Portfoliosimulationen

Analyse von Rendite und Risiko in einem diversifizierten Portfolio

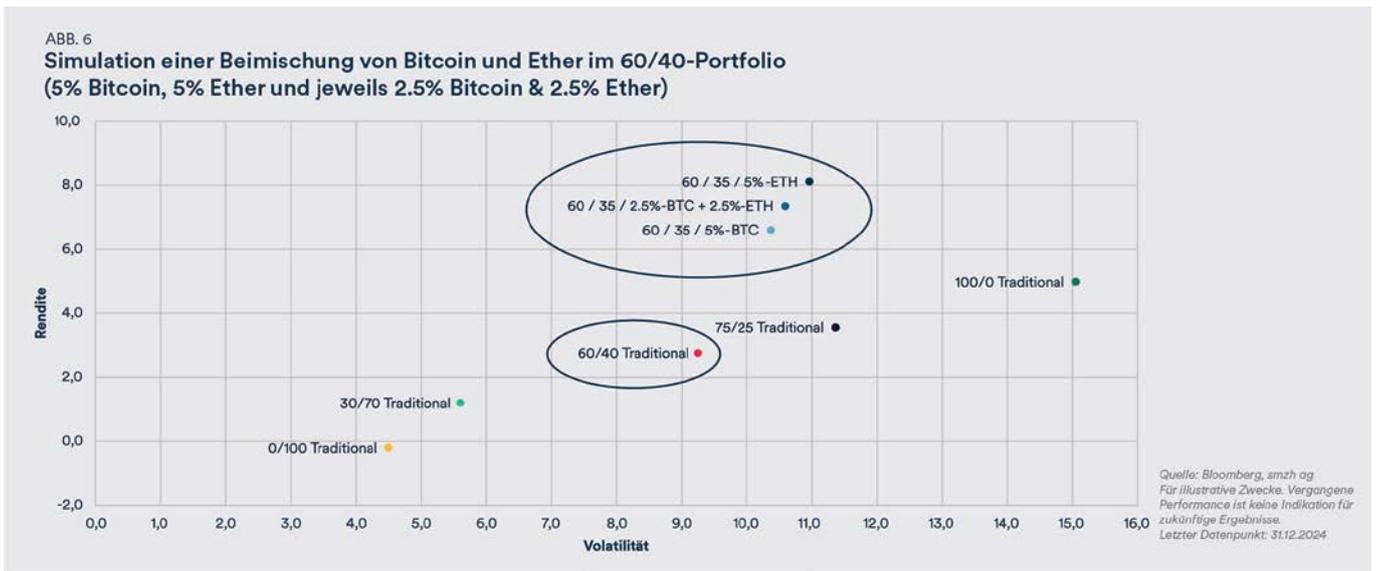
Nachdem wir die historischen Daten und die Korrelationen untersucht haben, werfen wir nun einen Blick auf die praktische Integration von Bitcoin und Ether in die moderne Portfoliotheorie. Die abschliessende Frage lautet, ob Bitcoin und/oder Ether in einem gemischten Portfolio einen Mehrwert bieten. Die moderne Portfoliotheorie von Harry Markowitz

stellt die Diversifikation als Schlüssel zur Risikominimierung und Optimierung des Risiko-Rendite-Verhältnisses eines Portfolios in den Mittelpunkt. Dabei sind Rendite, Volatilität (Risiko) und die Sharpe Ratio² zentrale Kennzahlen.

Simulation einer Beimischung von Bitcoin und Ether im traditionellen 60/40-Portfolio

In einem ersten Schritt untersuchen wir die Auswirkungen einer Beimischung von Bitcoin und Ether in ein klassisches 60/40-Portfolio, bestehend aus 60% Aktien und 40% Obligationen. Die folgende Grafik zeigt, wie sich das Verhältnis von Risiko und Rendite verschiedener Portfolios verändert, wenn entweder 5% Bitcoin, 5% Ether oder eine

Kombination von je 2,5% Bitcoin und 2,5% Ether hinzugefügt wird. Die Allokation in Kryptowährungen wird durch eine Reduktion der Allokation in Obligationen finanziert. Ausgangspunkt der Analyse ist ein Portfolio bestehend aus 60% Schweizer Aktien (SPI Index) und 40% Schweizer Obligationen (SBI Swiss Bond Index AAA-BBB).



Unsere Simulation veranschaulicht, dass bereits eine geringe Beimischung von Bitcoin und/oder Ether die Dynamik eines solchen Portfolios wesentlich beeinflussen kann. Eine Beimischung von 5% Bitcoin oder Ether führt zu einer signifikanten Steigerung der Rendite des Portfolios, die sich um das Zwei- bis Dreifache erhöht. Gleichzeitig nimmt jedoch auch die Volatilität des Portfolios markant zu, was ein höheres Risikoprofil impliziert. Dadurch verschiebt sich die Effizienzkurve³ des Portfolios nach oben (höhere Renditen) aber auch nach rechts (höheres Risiko).

Eine solche Verschiebung des Risikoprofils kann weitreichende Folgen für Anlageentscheidungen, die Struktur des Portfolios, die erwarteten Renditen und Volatilität, sowie die psychologischen und emotionalen Aspekte des Investierens haben. Es ist wichtig, dass Anlegerinnen und Anleger ihre Risikobereitschaft regelmässig überprüfen und sicherstellen, dass ihre Anlagestrategie mit ihren finanziellen Zielen und ihrer Risikotoleranz im Einklang ist.

Doch wie lässt sich die Verschiebung des Risikoprofils konkret beurteilen? Eine genauere Betrachtung der risikoadjustierten Rendite, etwa durch die Sharpe-Ratio, bietet hier wertvolle Erkenntnisse.

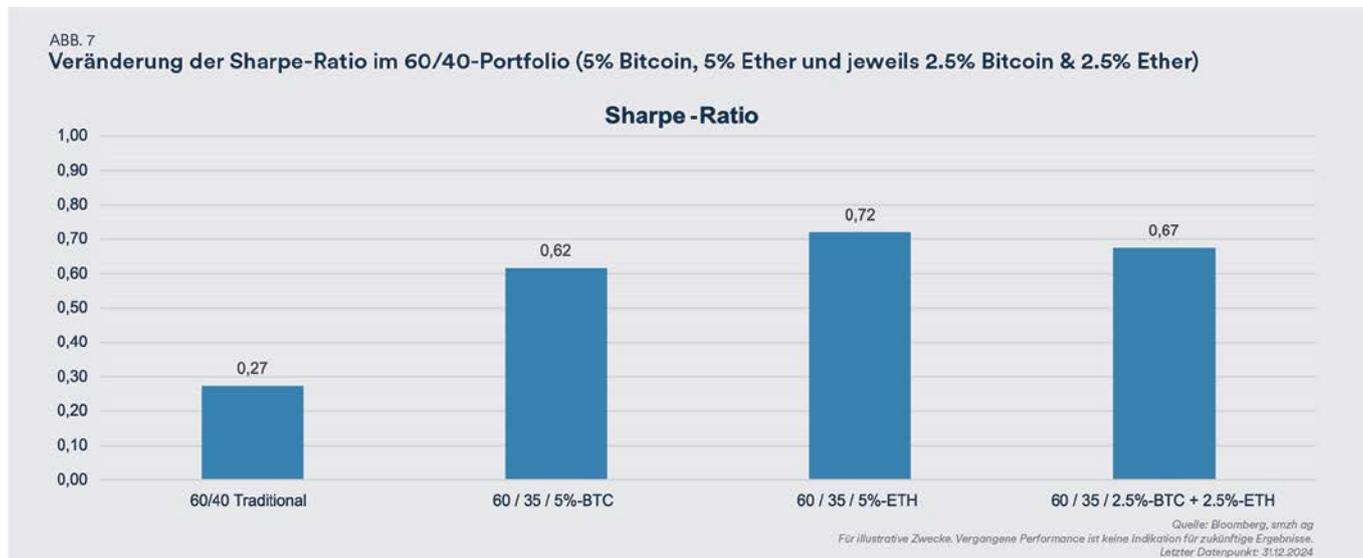
² Die Sharpe-Ratio misst die Rendite eines Vermögenswerts im Verhältnis zu seinem Risiko

³ Die Effizienzkurve stellt die Menge aller Portfolios dar, die für ein gegebenes Risiko die höchste Rendite oder für eine gegebene Rendite das geringste Risiko bieten

Risikoadjustierte Renditeanalyse anhand des Sharpe-Ratios

Um die Effizienz und Attraktivität der simulierten Portfolios abschliessend und besser beurteilen zu können, kann es sinnvoll sein, die Sharpe-Ratio zu analysieren. Diese Kennzahl gibt an, wie viel Überschussrendite (über den risikofreien

Zinssatz hinaus) pro Einheit des eingegangenen Risikos (Volatilität) erzielt wird. Eine höhere Sharpe Ratio bedeutet eine bessere risikoadjustierte Rendite.



Ein Blick auf die Veränderung der Sharpe-Ratios verdeutlicht, dass sich diese bei allen drei Simulationen wesentlich verbessert – von einem ursprünglichen Wert von 0.27 auf Werte zwischen 0.62 und 0.72. Dies zeigt, dass trotz der höheren Volatilität die Rendite im Verhältnis zum Risiko gesteigert werden konnte. Gemäss diesen Simulationen stellt

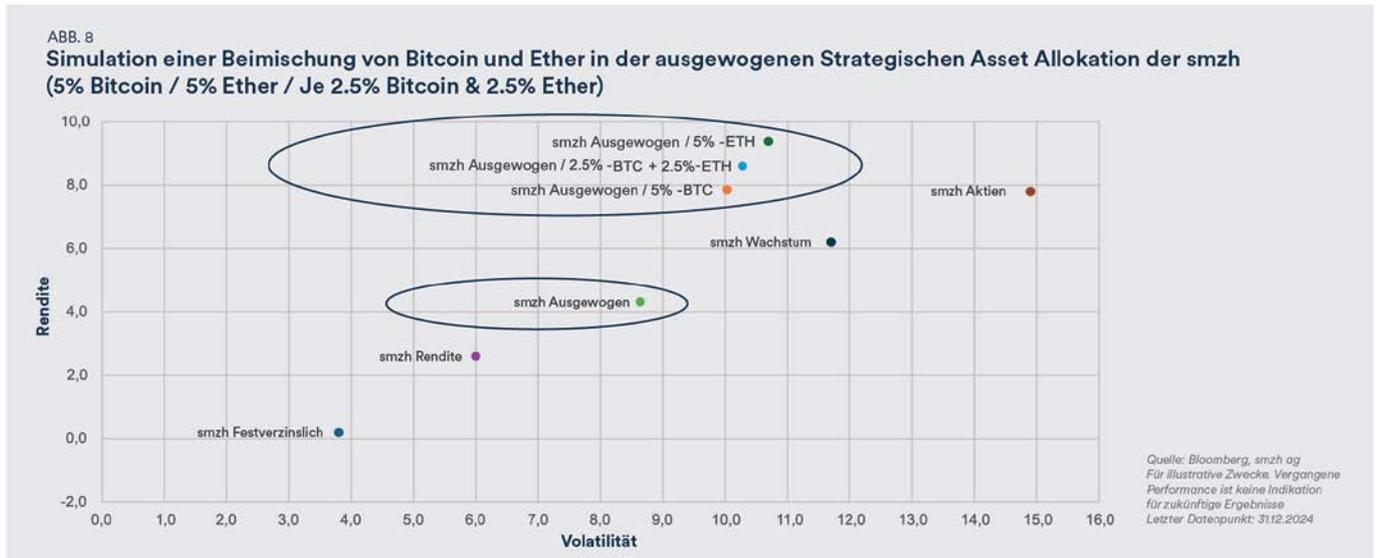
die Beimischung von 5% Ether dabei die beste Lösung dar, da sie das effizienteste Portfolio mit der höchsten Sharpe-Ratio ergibt.

Nun werfen wir einen Blick auf die Auswirkungen einer solchen Beimischung in ein noch breiter diversifiziertes Portfolio.

Simulation einer Beimischung von Bitcoin und Ether in einer diversifizierten Strategischen Asset Allokation

Zum Abschluss führen wir die gleichen Portfoliosimulationen erneut durch, jedoch mit einem breiten diversifizierten Portfolio, um die Vorteile einer noch breiteren Diversifikation zu verdeutlichen. In diesem Zusammenhang simulieren wir die Auswirkungen einer gleichen Beimischung von 5% Bitcoin, 5% Ether oder einer Kombination von je 2,5% Bitcoin und 2,5% Ether in ein diversifiziertes Portfolio mit einem ausgewogenen Risikoprofil (smzh Ausgewogen). In den smzh Risikoprofilen ist die zugrundeliegende Strategische Asset Allokation (SAA) wesentlich granularer strukturiert als in den einfachen traditionellen Portfolios. Diese feinere Struktur erlaubt es, Portfolios entlang der Effizienzkurve noch effektiver zu optimieren, was die Anpassung an individuelle Risikoprofile und Zielrenditen weiter verbessert.

Die durchgeführten Simulationen verdeutlichen eindrucksvoll, dass eine Beimischung von 5% in Bitcoin oder Ether auch in die smzh-Portfoliostrategie, die dank ihrer optimierten Strategischen Asset Allokation (SAA) bereits einen signifikanten Mehrwert gegenüber der traditionellen Strategie bietet, die Rendite-Chancen dieses Portfolios weiter steigert. Die Volatilität des Portfolios nimmt jedoch auch hier deutlich zu und impliziert ein höheres Risikoprofil, was eine Verschiebung der Effizienzkurve des Portfolios nach oben (höhere Renditen) und nach rechts (höheres Risiko) mit sich bringt.



Auch bei dieser Simulation führt die Beimischung einer Allokation von 5% in Bitcoin oder Ether zu einer signifikanten Verbesserung der Sharpe-Ratio. Alle drei Simulationen zeigen eine wesentliche Steigerung dieser Kennzahl von ursprünglich 0.47 auf Werte zwischen 0.76 und 0.86. Diese Ergebnisse unterstreichen das Potenzial dieser beiden Kryptowährungen, die Effizienz und Performance von Portfolios erheblich zu

verbessern. Wie beim traditionellen Portfolio stellt gemäss diesen Simulationen die Beimischung von 5% Ether auch die beste Lösung dar, da sie das effizienteste Portfolio mit der höchsten Sharpe-Ratio ergibt.





Fazit

Ein Balance-Akt zwischen Chancen und Risiken

Zusammenfassend zeigen historische Daten, dass Bitcoin und Ether sowohl Chancen als auch Risiken bieten. Während ihre hohe Volatilität abschreckend wirken kann, eröffnen sie in einem gut diversifizierten Portfolio attraktive Renditechancen. Die Ergebnisse unserer Analysen unterstreichen die Relevanz und das Potenzial von Bitcoin und Ether als wertvolle Ergänzung in diversifizierten Portfolios, unabhängig vom Risikoprofil und der ursprünglichen Allokationsstrategie. Insbesondere die deutliche Verbesserung der Sharpe-Ratio signalisiert ein effizienteres Risiko-Rendite-Profil. Die feinere Struktur der smzh-Portfolios ermöglicht es, diese Effekte noch effektiver zu nutzen und die Anpassung an individuelle Risikoprofile und Zielrenditen weiter zu optimieren.

Dennoch sollte die erhöhte Volatilität nicht ausser Acht gelassen werden, da sie je nach Anlagehorizont und Risikotoleranz potenziell problematisch sein könnte. Für Anlegerinnen und Anleger, die bereit sind, ein erhöhtes Risiko einzugehen, bieten Bitcoin und Ether aber interessante Diversifikations- und Renditechancen.

Neben der quantitativen Analyse spielen auch psychologische Faktoren eine wichtige Rolle. Kryptowährungen sind nicht nur Investitionsinstrumente, sondern könnten auch als kulturelles Phänomen bezeichnet werden, welche starke Emotionen wecken. Aus Sicht der Behavioral Finance könnten diese extremen Ansichten zu einer verzerrten Wahrnehmung führen. Behavioral Finance ist ein interdisziplinäres Forschungsfeld, das psychologische und emotionale Faktoren untersucht, die das Verhalten von Anlegern beeinflussen und zu systematischen Abweichungen von rationalen Entscheidungsmodellen in Finanzmärkten führen. Ein Beispiel davon ist, dass Anlegerinnen und Anleger dazu neigen, in Phasen steigender Preise irrational optimistisch zu werden, während sie bei Kurseinbrüchen überreagieren. Diese Verhaltensmuster könnten die Volatilität von Kryptowährungen weiter verstärken und die Integration in ein Portfolio erschweren.

Letztendlich hängt die Antwort darauf, ob Bitcoin und Ether Mehrwert schaffen, von der individuellen Risikobereitschaft und den langfristigen Anlagezielen ab. Beide Kryptowährungen repräsentieren unterschiedliche Aspekte des sich entwickelnden digitalen Finanzsystems – und könnten in einem zukunftsorientierten Portfolio eine ergänzende Rolle spielen.

Für eine massgeschneiderte Analyse und die Entwicklung einer individuellen Anlagestrategie stehen wir Ihnen in einem persönlichen Gespräch gerne zur Verfügung.



smzh für Sie

Ihre Partnerin für massgeschneiderte Finanzlösungen

- Individuelle Anlage- und Vermögensberatung: Massgeschneidert, unabhängig und an Ihre Lebensphasen angepasst.
- Ganzheitlicher Ansatz: Entwicklung und Umsetzung eines Anlagekonzepts, abgestimmt auf Ihre Gesamtvermögensstrategie.
- Optimierung Ihres Portfolios: Überprüfung und Anpassung im Kontext unserer House View, um Ihre finanziellen Ziele effizient zu verwirklichen.
- Transparenz und Kontrolle: Regelmässige Überprüfung von Risikoprofil, Anlagestrategie und Kostenstruktur.



Rufen Sie uns unter
+41 43 355 44 55 an oder
vereinbaren Sie einen
Termin online

Über uns

Die smzh ag ist ein unabhängiger Finanzdienstleister, der seinen Kunden mit einer umfassenden, transparenten und nachhaltigen Beratung in den Themenfeldern Finanzen & Anlagen, Vorsorge & Versicherungen, Hypotheken & Immobilien sowie Steuern & Recht zur Verfügung steht.

📍 Besuchen Sie uns in

Arosa · Aarau · Baden · Basel · Bern · Buchs SG · Chur · Frauenfeld · Luzern · Pfäffikon SZ · St. Gallen · Sursee · Zürich



smzh ag
Tödistrasse 53, CH-8002 Zürich
+41 43 355 44 55
contact@smzh.ch
www.smzh.ch



Disclaimer

Diese Publikation stellt Marketingmaterial dar und ist nicht Resultat einer unabhängigen Finanzanalyse. Sie unterliegt daher nicht den rechtlichen Anforderungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen wurden von smzh ag, zum Zeitpunkt der Redaktion dieser Publikation produziert und können sich ohne Ankündigung ändern. Diese Publikation dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt keine Offerte oder Aufforderung von smzh ag oder in ihrem Auftrag zur Tätigkeit einer Anlage dar. Die Äusserungen und Kommentare widerspiegeln die derzeitigen Ansichten der Verfasser, können jedoch von Meinungsäusserungen anderer Einheiten von smzh ag oder sonstiger Drittparteien abweichen. Die in dieser Publikation genannten Dienstleistungen und/oder Produkte sind unter Umständen nicht für alle Empfänger geeignet und nicht in allen Ländern verfügbar. Die Kunden von smzh ag werden gebeten, sich mit der lokalen Einheit von smzh ag in Verbindung zu setzen, wenn sie sich über die angebotenen Dienstleistungen und/oder Produkte im entsprechenden Land informieren wollen. Diese Publikation ist ohne Rücksicht auf die Ziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse eines bestimmten Anlegers erstellt worden. Bevor ein Anleger ein Geschäft abschliesst, sollte er prüfen, ob sich das betreffende Geschäft angesichts seiner persönlichen Umstände und Ziele für ihn eignet. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlage-, Rechts-, Buchführungs- oder Steuerberatung dar noch eine Zusicherung, dass sich eine Anlage oder Anlagestrategie in bestimmten persönlichen Umständen eignet oder angemessen ist; sie sind auch keine persönliche Empfehlung für einen bestimmten Anleger. smzh ag empfiehlt allen Anlegern, unabhängigen professionellen Rat über die jeweiligen finanziellen Risiken sowie die Rechts-, Aufsichts-, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für deren zukünftige Entwicklung. Performanceprognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Ergebnisse. Der Anleger kann unter Umständen Verluste erleiden. Obwohl die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben. smzh ag, ihre Tochtergesellschaften und die mit ihr verbundenen Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Verluste infolge der Verwendung dieser Publikation ab. Diese Publikation darf nur in Ländern vertrieben werden, in denen der Vertrieb rechtlich erlaubt ist. Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht für Personen aus Rechtsordnungen bestimmt, die solche Publikationen (aufgrund der Staatsangehörigkeit der Person, ihres Wohnsitzes oder anderer Gegebenheiten) untersagen.