



Investment Guide

Kurs halten

CIO House View
MAI 2025



massgeschneidert. umfassend. für Sie.

Kurs halten

Während seiner Wahlkampagne versprach Präsident Donald Trump einen „Boom wie keinen anderen“. Investoren setzten nach Trumps Wahlsieg voll auf den „America First-Trade“, was dem S&P 500 den besten Kursanstieg nach einer Präsidentschaftswahl überhaupt bescherte. Die Erwartung war, dass die Regierung die Regulatorien lockert und die Steuern senkt, um das Wachstum anzukurbeln.

Nach 100 Tagen im Amt von Donald Trump haben US-Vermögenswerte wie der US-Dollar, US-Aktien und teilweise auch US-Staatsanleihen Schaden erlitten. Es ist eine Kehrtwende, die wohl nicht viele an den Finanzmärkten haben kommen sehen. Trotz einer Erholung im April sind US-Aktien, gemessen am S&P 500-Index, seit Trumps Amtseinführung um mehr als 7% gefallen und markieren damit die schlechteste Performance in den ersten 100 Tagen eines Präsidenten seit Gerald Ford im Jahr 1974.

In unserem jährlichen Anlageausblick betonten wir, dass Trumps zweite Amtszeit das Potenzial hat, die globale wirtschaftliche und geopolitische Landschaft erheblich zu verändern, was zu einer volatilen und gemischten Performance der Finanzmärkte in der ersten Jahreshälfte führen könnte. Zugegebenermassen hatten wir nicht die Vorstellungskraft, um zu sehen, dass die US-Aktienmärkte eines ihrer stärksten Korrekturen seit 1929 erleben würden.

Angesichts der herrschenden Unsicherheit bleibt es für Anleger entscheidend, eine besonnene und strategische Haltung einzunehmen und nie in Panik zu verfallen. Überstürzte Reaktionen aufgrund einer undurchsichtigen Sachlage können langfristige Anlageziele gefährden. Es ist daher ratsam, an einer durchdachten Anlagestrategie festzuhalten, die Diversifikation betont und mit den individuellen finanziellen Zielen im Einklang steht. Ein disziplinierter Ansatz ermöglicht es, Phasen der Unsicherheit effektiver zu bewältigen. Folglich bietet dieses Umfeld sowohl Herausforderungen als auch Chancen. Strukturelle Veränderungen schaffen weiterhin Möglichkeiten, die unabhängig von kurzfristigen Entwicklungen bestehen bleiben. Indem Investoren die wichtigsten Anlagechancen inmitten geopolitischer Verschiebungen erkennen, können sie vom sich entwickelnden globalen Wirtschaftsgefüge profitieren.

Wir hoffen, dass Sie diese Ausgabe unseres smzh Investment Guide inspirierend finden.

Freundliche Grüsse,



Gzim Hasani
CEO



Bekim Laski, CFA
Chief Investment Officer

Globale Wirtschaft

- Der US-Handelskrieg schwächt die globale Wachstumsprognose für 2025 auf den niedrigsten Wert seit COVID-19.
- Weltweit stehen Zentralbanken vor grossen Herausforderungen, ihre Geldpolitik zu lockern, um die Wirtschaft zu stützen.
- Auch die SNB dürfte ihre Politik überdenken und erneut senken; sogar Negativzinsen sind nicht mehr auszuschliessen.

Trumps erratische Handelspolitik fordert ihren Tribut

Präsident Donald Trumps aggressive und erratische Handelspolitik verursacht sowohl in den USA als auch auf den globalen Finanzmärkten und der wirtschaftlichen Aktivität erhebliche Turbulenzen. Während Stimmungs- und Umfragedaten seit einiger Zeit schwache wirtschaftliche Bedingungen signalisieren, trüben sich nun auch die harten Wirtschaftsdaten ein. Das US-Bruttoinlandsprodukt (BIP) schrumpfte im ersten Quartal 2025 mit einer annualisierten Rate von 0.3%, zum ersten Mal seit drei Jahren. Der Rückgang wurde durch einen erheblichen Anstieg der Importe verursacht, die mit einer annualisierten Rate von 41.3% zunahm, da Unternehmen ihre Bestellungen vor den erwarteten Zöllen vorzogen. Dieser Anstieg der Importe subtrahierte fast 5 Prozentpunkte vom BIP. Da Importe nicht in den USA produziert werden, werden sie von der BIP-Berechnung abgezogen. Ökonomen erwarten, dass sich diese starke Ausweitung des Handelsdefizits (höhere Importe, niedrigere Exporte) im zweiten Quartal wieder umkehrt. Da Schwankungen im Handel und bei den Lagerbeständen das Gesamt-BIP verzerren können, bevorzugen Ökonomen die endgültigen Verkäufe an private inländische Käufer, und dieses Mass wuchs im ersten Quartal mit einer annualisierten Rate von 3%, über den 2,9% des vierten Quartals 2024.

Auch in Europa ist das Wachstum ins Stocken geraten und die Schweizer Wirtschaft zeigt eine gemischte Entwicklung: Während der Industriesektor weiterhin unter Druck steht, bleibt der private Konsum stabil. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) für das verarbeitende Gewerbe lag im März 2025 bei 48,9 Punkten. Damit befindet sich der Index den 27. Monat in Folge unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten, was auf eine weiterhin rückläufige Geschäftstätigkeit in der Industrie hindeutet. Der Arbeitsmarkt zeigt Anzeichen einer leichten Abschwächung, jedoch ohne dramatische Verschlechterung. Die Inflation in der Schweiz dürfte sich weiterhin rückläufig entwickeln.

Der starke Franken drückt auf die importierte Inflation und seit dem 2. April – seit dem Ausrufen des US-Handelskrieges – haben auch die Energiepreise im Zuge der starken Korrektur der Ölpreise stark nachgelassen. Diese Umstände könnten die Gesamtinflation in der Schweiz Richtung Null drücken.

Wie reagieren die Zentralbanken?

Die Befürchtungen einer hartnäckigen Inflation des Fed-Vorsitzenden Jerome Powell spiegeln sich auch in den Inflationserwartungen der US-Konsumenten wider. Laut einer Umfrage der University of Michigan erwarten die US-Verbraucher eine Inflation von 6,5% in einem Jahr. Dem gegenüber stehen jedoch die langfristigen, am Markt implizierten Inflationserwartungen, die deutlich gesunken sind, wie dies anhand der Break-Even-Inflation oder des 5y5y Forward Inflation Swap zu erkennen ist (die 5-year, 5-year USD Inflation swap rate stellt die erwartete Inflationsrate über einen Zeitraum von fünf Jahren, beginnend in fünf Jahren dar). Dies wird als Vertrauenssignal der Marktteilnehmer in die Fähigkeit der US-Fed gedeutet, die langfristige Inflation zu kontrollieren. Dies wiederum könnte die Fed dazu bewegen, sich stärker auf Wachstumsrisiken zu konzentrieren und Zinssenkungen zu ermöglichen. Marktteilnehmer erwarten, dass die US-Fed im Verlauf des Jahres Leitzinssenkungen von bis zu 1% vornehmen könnte.

Wahrscheinlichkeit von Negativzinsen in der Schweiz hat deutlich zugenommen

Die EZB, die die Zinsen im April gesenkt hat, wird wahrscheinlich im Juni erneut senken, aufgrund des geschwächten Geschäftsklimas, Handelsstörungen und niedrigerer Energiepreise, die den Inflationsdruck senken. Die SNB könnte entweder am Devisenmarkt intervenieren oder die Zinsen senken, wobei Interventionen derzeit heikel sind, da sie von der US-Regierung als Währungsmanipulation gedeutet werden könnten. Infolgedessen dürfte die SNB die Zinsen im Juni entgegen früheren Erwartungen von 0.25% auf null senken. Auch Negativzinsen sind somit dieses Jahr nicht mehr ausgeschlossen.

Anleihenmärkte

- Fundamentaldaten für Investment Grade Anleihen bleiben solide ohne wesentliche Verschlechterung der Kreditqualität.
- Hochwertige Hochzinsanleihen bieten trotz erhöhter Volatilität attraktive Gesamtertragschancen.
- Private Credit und Immobilien stellen attraktive Alternativen zu Anleihen dar.

Volatilität dürfte anhalten

Trumps Handelskrieg und rauer Ton gegenüber der US-Zentralbank haben eine Neubewertung der Vermögenswerte erzwungen, die für die wirtschaftliche Dominanz der USA von grundlegender Bedeutung sind: der Dollar und US-Staatsanleihen. Zwei traditionell sichere Häfen in Zeiten von Marktunsicherheiten erscheinen plötzlich viel weniger attraktiv. Folglich fielen US-Aktien, der US-Dollar und langlaufende US-Staatsanleihen während der jüngsten Marktkorrektur gleichzeitig. Dies ist ungewöhnlich und deutet darauf hin, dass Investoren US-Vermögenswerte meiden bzw. abstossen. Je länger diese Situation andauert, desto mehr könnte der Ruf der USA nachhaltig beschädigt werden. Eine bedeutende Abwendung von Investoren gegenüber US-Vermögenswerten könnte erhebliche Konsequenzen haben, einschliesslich weiterer Korrekturen des Dollars und eines weiteren Anstiegs der Zinssätze, was erhebliche Auswirkungen auf die globale Wirtschaft, aber auch auf die USA selbst haben würde.

Schwindet das Privileg der USA?

Die USA sind auf Kapitalzuflüsse angewiesen, um ihre Haushalts- und Handelsdefizite zu finanzieren. Dennoch, auch wenn die US-Regierung explizit radikale Veränderungen auf allen Ebenen anstrebt, sind die USA immer noch zu gross, um zu schnell zu fallen. Laut Bloomberg halten Ausländer über USD 19 Billionen US-Aktien, USD 7 Billionen Staatsanleihen und USD 5 Billionen US-Unternehmensanleihen, was etwa 20% bis 30% des gesamten Marktes ausmacht. Während europäische und/oder chinesische Vermögenswerte plötzlich attraktiver erscheinen, können diese aber die Tiefe und Liquidität des fast 29 Billionen Dollar schweren Anleihemarktes der USA nicht ersetzen.

Herausforderungen für Schweizer Investoren bleiben bestehen

Trotz des erheblichen Anstiegs der Abwärtsrisiken für das Wachstum sind die Renditen von Anleihen hoch geblieben. Dies schafft eine Gelegenheit für Investoren, attraktive Portfolioeinkommen und Stabilisatoren zu suchen.

Im Kontext eines Portfolios bleibt eine Kombination aus Investment-Grade-Anleihen, hochwertigen Hochzinsanleihen und selektiven Schwellenmarktanleihen attraktiv, insbesondere im Vergleich zu Staatsanleihen in Niedrigzinsregionen wie der Schweiz. Für Investoren, die Illiquiditätsrisiken aushalten können, bieten sich alternative Möglichkeiten in Private Credit, Private Equity oder Immobilien an.

ABB. 1

Verlauf der Verfallsrenditen ausgewählter Anleihenmärkte



Quelle: Bloomberg, smzh ag
Vergangene Performance ist keine Indikation für zukünftige Ergebnisse
Letzter Datenpunkt: 28/04/2025

Aktienmärkte

- Trotz Unsicherheiten eröffnen sich auch Chancen für langfristige Investoren.
- Rückenwind für europäische Aktien intakt. Lösung des Ukraine-Krieges könnte Stimmung verbessern.
- Schweizer Aktien bieten eine Mischung aus Wachstumspotenzial und Stabilität, wobei Einkommensstrategien wie defensive Dividenden besonders attraktiv erscheinen.
- Volatilitätssprünge bieten interessante Gelegenheiten, Derivatestrategien beizumischen.

Volatile Achterbahnfahrt

Die Aktienmärkte weltweit haben sehr negativ auf die Schocks des Handelskriegs reagiert, um sich nach der Verschiebung der Zölle grösstenteils wieder zu erholen. Dennoch wird die Volatilität in den kommenden Wochen voraussichtlich hoch bleiben.

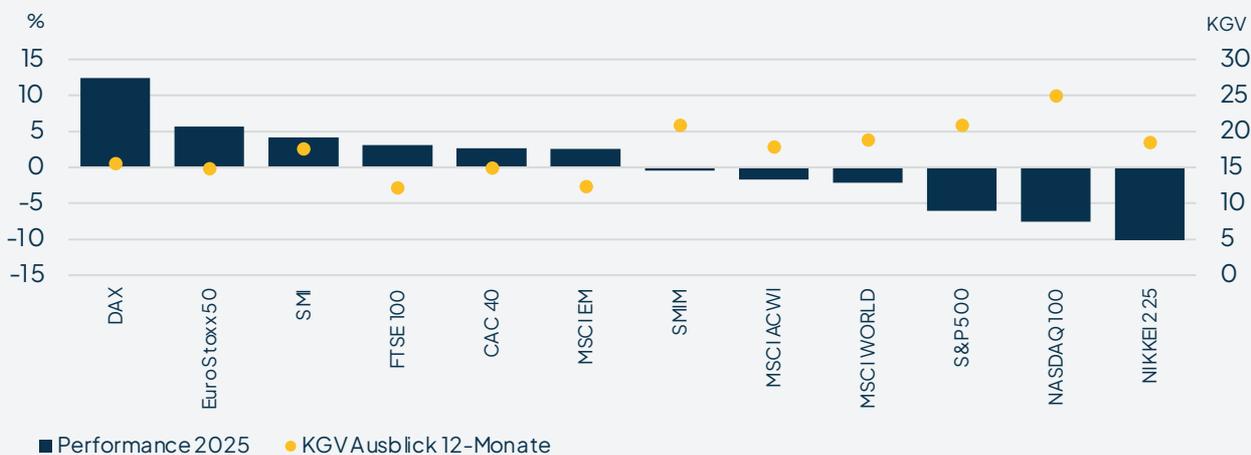
Auf der einen Seite könnten Zollabkommen in Kombination mit möglichen wachstumsfördernden Massnahmen darauf hinweisen, dass der Höhepunkt der Unsicherheit erreicht ist. Auf der anderen Seite werden die anhaltende Unsicherheit und die Zölle selbst die Unternehmensgewinne belasten, wobei die Wachstumserwartungen für dieses Jahr möglicherweise zu ehrgeizig sind. Das Risiko, dass Analysten ihre Erwartungen noch drastischer senken müssen, bleibt. Während globale Aktien deutlich abgewertet haben, preisen sie keine Rezession ein. Ein Prozess negativer Gewinnrevisionen ist typischerweise kein gutes Zeichen für die Aktienmarktperformance, da die Korrelation zwischen Gewinnen und Kurs-Gewinn-Verhältnissen (KGV) normalerweise positiv ist, was darauf hinweist, dass sinkende Gewinnrevisionen zu tieferen Aktienbewertungen führen und das Erholungspotenzial während dieses Prozesses begrenzen.

Kurs halten

Für Investoren mit einem langen Anlagehorizont und Risikobereitschaft bietet das aktuelle Umfeld jedoch trotz der anhaltenden Unsicherheiten auch Chancen. Insbesondere die Aktienmärkte in Europa und der Schweiz haben im Verlauf des Jahres bereits eine Wiederbelebung erfahren und ihre globalen Gegenstücke übertroffen. Die Konsensus-Gewinnerwartungen in Europa sind weniger ausgeprägt als in den USA und zusammen mit einer expansiven Zentralbankpolitik und einem Bewertungsabschlag überwiegen diese Aussichten gegenüber den Risiken potenzieller US-Zölle.

Zusätzlich würde die Möglichkeit eines Waffenstillstands in der Ukraine die Stimmung in Europa weiter aufhellen. Diese Verstärkung positiver Faktoren deutet darauf hin, dass europäische und Schweizer Aktien das Potenzial haben, auch in einem herausfordernden makroökonomischen Umfeld weiterhin andere Märkte zu übertreffen.

ABB. 2
Vergleich wichtiger Aktienmärkte nach Performance im Jahresverlauf sowie erwartetem Kurs-Gewinn-Verhältnis über die nächsten 12 Monate (KGV)



Quelle: Bloomberg, smzh ag
 Vergangene Performance ist keine Indikation für zukünftige Ergebnisse
 Letzter Datenpunkt: 28/04/2025

Währungen und Gold

- Die führende Rolle des US-Dollars ist zwar gefährdet, doch es gibt keine wirkliche Alternative.
- Der Schweizer Franken befindet sich im Spannungsfeld zwischen hohen Bewertungen und seinem Status als sicherer Hafen.
- Gold dürfte weiter glänzen, auch wenn eine gesunde Konsolidierung angezeigt wäre.

Die Rolle des US-Dollars wird erheblich herausgefordert

Die Zollpolitik von Trump sorgt für Volatilität an den Märkten und treibt Anleger in sichere Häfen wie Gold und den Schweizer Franken. Dieser hat in den vergangenen Wochen deutlich gegenüber dem Dollar und den meisten Handelspartnerwährungen an Wert gewonnen. Gegenüber dem Euro hat sich der Franken zuletzt jedoch wieder etwas abgeschwächt, da im aktuellen Umfeld Investoren auch verstärkt vom Dollar in den Euro flüchten.

Trumps Handelskrieg und Angriffe auf die US-Zentralbank haben eine Neubewertung der Vermögenswerte erzwungen, die für die wirtschaftliche Dominanz der USA grundlegend sind: der Dollar und US-Staatsanleihen. Zwei traditionell sichere Häfen erscheinen plötzlich weniger attraktiv und verzeichnen grössere Kapitalabflüsse. Das genaue Ausmass, in dem ausländische Investoren ihre Bestände an US-Staatsanleihen und somit ihre USD-Positionen reduziert haben, wird erst in einigen Wochen ersichtlich sein. In der Zwischenzeit sollte die US-Regierung ein starkes Interesse daran haben, Handelsabkommen abzuschliessen, die das Vertrauen in den Dollar teilweise wiederherstellen, um ihn schrittweise zu stabilisieren. Mittelfristig wird das Schicksal des Dollars vom Ausgang der Handelsverhandlungen und den umfassenderen wirtschaftlichen Auswirkungen abhängen. Der Dollar könnte weiterhin schwach bleiben, doch die Abwertung könnte geordneter verlaufen.

Gold: Glänzender Höhenflug in turbulenten Zeiten

Gold hat im April einen neuen Rekordwert erreicht und wurde bei über USD 3.500 gehandelt, bevor es in eine Konsolidierungsphase überging. Die Schwäche des US-Dollars, Trumps Kritik an der Federal Reserve und die anhaltenden Handelskonflikte haben Investoren dazu veranlasst, nach sicheren Anlagealternativen wie Gold zu suchen, was eine hohe Nachfrage nach ETFs ausgelöst hat. Besonders an der chinesischen Börse wurde ein hohes Interesse verzeichnet.

Es gibt gute Gründe anzunehmen, dass der Trend zu einem starken Goldpreis anhalten wird und somit weitere Aufwärtsbewegungen zu erwarten sind, obwohl eine gesunde Konsolidierung attraktivere Einstiegsmöglichkeiten bieten würde.

ABB. 3
Verlauf CHF und Gold in USD



Quelle: Bloomberg, smzh ag
Vergangene Performance ist keine Indikation für zukünftige Ergebnisse
Letzter Datenpunkt: 28/04/2025

Schweizer Immobilien

- Schweizer Immobilien werden von Investoren als Inflationsschutz, Stabilitätsanker und Einkommensquelle gesucht.
- Die Wohnungsknappheit dürfte sich angesichts des Nachfrageüberhangs auch dieses Jahr weiter verschärfen.
- Aufgrund restriktiver Finanzierungsbedingungen gewinnen alternative Finanzierungsquellen wie nachrangige Darlehen an Bedeutung.

Wohnungsknappheit verschärft sich trotz attraktivem Zinsumfeld: Mieter leiden, Investoren profitieren

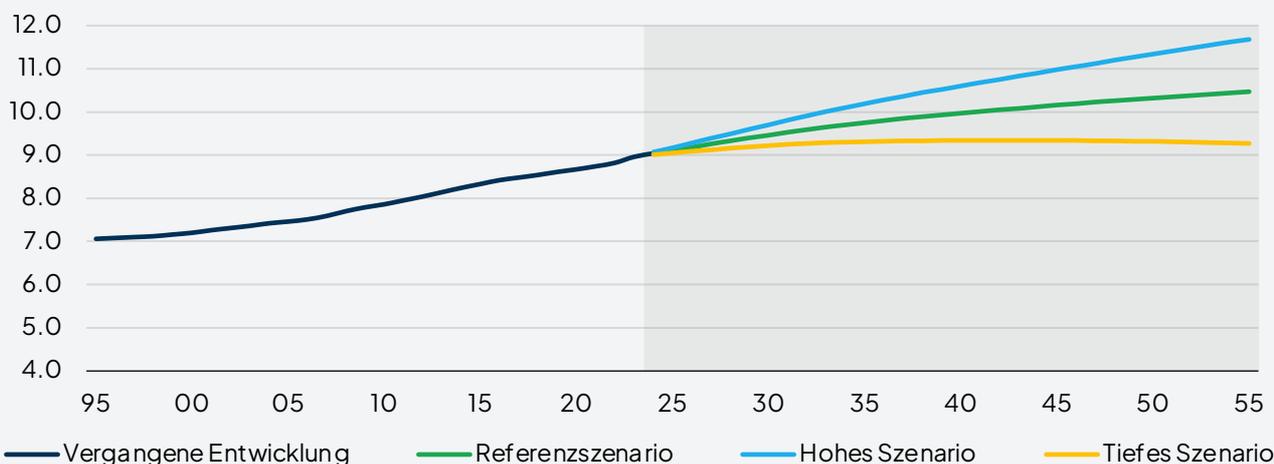
Trotz erhöhtem Investoreninteresse und attraktivem Zinsumfeld dürfte sich die Wohnungsknappheit weiter verschärfen – zugunsten der Investoren, jedoch zulasten der Mieter. Zwar liegt die Zahl der Baugesuche hoch, doch werden längst nicht alle Projekte bewilligt und realisiert. Der Schweizerische Baumeisterverband erwartet für 2025 rund 42'000 neue Wohnungen – nur leicht mehr als im Vorjahr und deutlich unter der vom Bundesamt für Statistik geschätzten Nachfrage von 50'000 Einheiten. Entsprechend dürfte der Leerstand weiter sinken und unter 1.0% fallen (nach 1.08 % im Jahr 2024).

Die Verknappung erfasst nicht nur Zentren und Agglomerationen, sondern zunehmend auch suburbane und periphere Lagen. Das anhaltende Bevölkerungswachstum, das in den neuen Bundesszenarien stärker ausfällt als noch 2020 prognostiziert, verstärkt diesen Trend. Gut erschlossene Projekte in suburbanen und peripheren Regionen sind im aktuellen Umfeld deshalb attraktive Anlagechancen und rutschen immer mehr in den Fokus von Investoren.

Trotz tieferer Zinsen haben Immobilieninvestoren weiterhin mit einer restriktiven Kreditvergabe der Banken zu kämpfen. Aufgrund der neuen Eigenmittelverordnung, die seit Jahresbeginn gilt, bleibt es schwierig, hohe Belehnungen bei Finanzierungen zu erzielen. Besonders bei Baukrediten zeigt sich die Zurückhaltung deutlich: Obwohl Banken durch höhere Kreditmargen nicht nur die Zustimmung der Kreditnehmer finden, sondern auch ihre regulatorischen Anforderungen besser erfüllen könnten, verfolgen sie weiterhin eine binäre Ja-Nein-Strategie und lehnen viele Finanzierungen ab. Der Zugang zu alternativen Finanzierungsformen, etwa durch nachrangige Darlehen von Nichtbanken, wird damit für zahlreiche Bauvorhaben entscheidend.

ABB. 4

Entwicklung der ständigen Wohnbevölkerung gemäss den drei Grundscenarien, in Millionen



Quelle: Bundesamt für Statistik

Bitcoin

- Neuer Vorsitzende der US-Wertpapier- und Börsenaufsicht SEC setzt auf innovationsfreundliche Regulierung digitaler Vermögenswerte.
- Bitcoin profitiert bislang nicht von der Flucht in sichere Häfen wie physisches Gold. Die allgemeine Markterholung stützt jedoch Bitcoin, der sich über 90'000 USD stabilisiert und sich der 100'000er-Marke nähert.
- ETF-Zuflüsse haben wieder zugenommen, bleiben aber noch unter dem Allzeithoch.

Innovationsfreundliche Regulierung für Bitcoin und digitale Vermögenswerte im Fokus

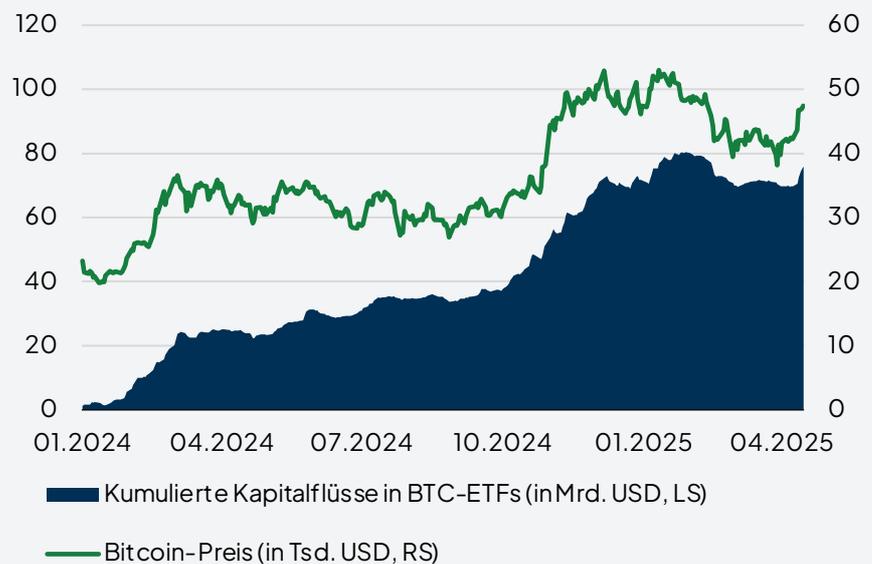
Paul Atkins wurde am 21. April 2025 zum neuen SEC-Vorsitzenden ernannt. Als ehemaliger SEC-Kommissar und CEO einer Beratungsfirma für digitale Vermögenswerte bringt er eine marktwirtschaftlich geprägte Haltung mit. Statt Strafverfolgung soll künftig der Aufbau verlässlicher, innovationsfreundlicher Regeln im Vordergrund stehen. Für Bitcoin und digitale Vermögenswerte eröffnet dies neue Perspektiven auf regulatorische Klarheit.

Die eigentliche Bewährungsprobe für Bitcoin bleibt jedoch makroökonomischer Natur. Als Reaktion auf die globale Finanzkrise 2008 geschaffen, hat Bitcoin bislang keine ausgeprägte weltweite Rezession durchlaufen. Zwar wurden monetäre Zyklen, Inflationsphasen und geopolitische Spannungen überstanden, doch angesichts konjunktureller Risiken stellt sich die Frage, ob Investoren Bitcoin künftig eher als sicheren Hafen wie Gold oder weiterhin als risikobehafteten Technologiewert betrachten. Bislang fiel die Flucht in sichere Anlagen klar zugunsten physischen Goldes aus: Gold legte seit Jahresbeginn über 25% zu, während Bitcoin weniger als 2% gewann, aber die US-Aktienmärkte trotzdem übertraf.

Während Gold vorrangig von Zentralbanken und institutionellen Investoren gekauft wird, dürfte ein vergleichbarer Fluchtmoment bei Bitcoin – sollte sich ein stagflationäres Umfeld oder eine klassische Rezession durchsetzen – verzögert eintreten und stärker von Retail-Investoren geprägt sein. Trotz des anhaltenden Bärenmarktes im breiteren Kryptosegment deutet die Marktstruktur auf eine Akkumulationsphase hin. Bitcoin handelt weiterhin stabil und notiert nicht weit von seinem Allzeithoch entfernt.

Die Investmentthese bleibt damit intakt: Kann sich Bitcoin in diesem herausfordernden Umfeld weiter behaupten, wäre dies ein bedeutender Schritt in Richtung breiterer Akzeptanz als alternative Anlage.

ABB. 5
Bitcoin-Preis stabilisiert sich ETF-Zuflüsse ziehen wieder an



Quelle: Refinitiv Eikon, Farside, smzhLetzter Datenpunkt: 28/04/2025



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

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 Tätigung einer Anlage dar. Die Äusserungen und Kommentare widerspiegeln die derzeitigen Ansichten der Verfasser, können jedoch von Meinungsusserungen 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.

Über smzh

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

