



# INVESTMENT OUTLOOK

# 2026

# MIRABAUD

Accountable for generations





**2026 könnte das Jahr sein, in dem die westliche Welt gezwungen ist, ihre Prioritäten noch viel deutlicher festzulegen.**

**Ricardo Castillo**  
Head of Investments  
Mirabaud Wealth Management

# DAS JAHR DER STRATEGISCHEN NEUGEWICHTUNG

Die Bekämpfung tiefgreifender Ungleichheiten in den Industrieländern, die Sicherung kritischer Ressourcen und Lieferketten, die Aufrechterhaltung glaubwürdiger Verteidigungsfähigkeiten und die Bewältigung des Bevölkerungsrückgangs – bei gleichzeitig zunehmenden Spannungen im Zusammenhang mit der Einwanderung – werden sowohl die Regierungen als auch die Finanzmärkte auf eine harte Probe stellen.

Darüber hinaus müssen politische Entscheidungsträger und Anleger die Chancen der KI-Revolution nutzen und sich gleichzeitig auf eine höhere Belastung der Energiesysteme und Stromnetze vorbereiten. Vor diesem Hintergrund werden 2026 Entscheidungen getroffen werden müssen; ein Kontext, der eine genaue Analyse der Märkte erfordert.

Diese Herausforderungen werden Regierungen, Zentralbanken und institutionelle Anleger zu einer bewussteren Koordination veranlassen. Es dürfte sich eine umfassendere Form des Staatskapitalismus herausbilden, bei der Kapital und Politik zunehmend auf strategische nationale Ziele ausgerichtet werden.

Einige seit langem bestehende Probleme könnten in den Hintergrund geraten, da unmittelbare strukturelle Zwänge dominieren. So besteht beispielsweise die Gefahr, dass Haushaltsdefizite und steigende Staatsverschuldung trotz ihrer langfristigen Folgen und der kurzfristigen Auswirkungen auf die Finanzierung des privaten Sektors erneut an Bedeutung verlieren. Im Gegensatz dazu werden Sektoren, die mit strategischen Prioritäten im Einklang stehen, Kapital, politische Unterstützung und regulatorische Impulse anziehen und zu zentralen Zielen für künftige Investitionsströme werden.

Eine pragmatische, evidenzbasierte Denkweise ist unerlässlich. Ideologische Filter trüben oft das Urteilsvermögen; Klarheit entsteht durch die Konzentration auf das, was messbar ist und sich bereits abzeichnet. Bleiben diese strukturellen Probleme ungelöst, wird sich die politische Polarisierung verschärfen und der Einsatz für glaubwürdige Lösungen erhöhen. Der Ausblick für 2026 ist daher von vorsichtigem Optimismus geprägt, gepaart mit einer ungeschminkten Anerkennung des Ausmasses des bevorstehenden Wandels.

Vor diesem Hintergrund haben die Experten von Mirabaud ihre wichtigsten Erkenntnisse für das kommende Jahr zusammengestellt. Die Broschüre beginnt mit einem makroökonomischen Blick auf die Kräfte, die das Anlageumfeld neu gestalten, gefolgt von der Anlagestrategie, wo unsere Positionierung und High-Conviction-Themen dargelegt werden. Den Abschluss bilden detaillierte Ausführungen zu Chancen auf dem Aktienmarkt – Bereiche, die als wesentlich angesehen werden, um in dieser Phase des Strukturwandels investiert zu bleiben.

Wenn es einen Grundsatz gibt, den Sie sich zu Herzen nehmen sollten, dann ist es der, dass Diversifizierung nach wie vor das zuverlässigste Instrument der Risikosteuerung ist – insbesondere in einer Zeit, in der strukturelle Veränderungen sowohl Chancen als auch Unsicherheiten mit sich bringen.

Wenn Sie eines dieser Themen näher beleuchten oder dessen Auswirkungen auf Ihre Portfolios diskutieren möchten, zögern Sie bitte nicht, sich an uns zu wenden.

Viel Spass beim Lesen.



# INHALTS- VERZEICHNIS

## 03. Editorial

## 06. Makroökonomischer Ausblick

Dreifache Lockerung in den  
Vereinigten Staaten

Die Fiskalpolitik im Zentrum  
der Erholung in Europa

### **Fokus:**

1. *Die Unabhängigkeit der  
US-Notenbank Fed bröckelt*
2. *Der Kampf im Kongress*
3. *Schweiz: Stabiles Wachstum*

## 16. Anlagestrategie

Aktien: Gewinne als Haupttreiber  
der Performance

Anleihen: Trend zu steileren  
Zinskurven hält an

Dollar unter Druck

### **Fokus:**

1. *Künstliche Intelligenz*
2. *Small und Mid Caps*





# 01. MAKROÖKONOMISCHER AUSBLICK

**F**ür die Weltwirtschaft dürfte das Jahr 2026 von entscheidender Bedeutung sein, geprägt von einem heiklen Übergang vor dem Hintergrund postpandemischer Resilienz, anhaltendem Inflationsdruck und geopolitischen Umwälzungen. Für die grossen Industrieländer wird das Gleichgewicht zwischen Wachstum und Inflation weiterhin fragil bleiben. Sie werden sich zudem zwischen anhaltenden Spannungen in den Handelsbeziehungen und einer durch künstliche Intelligenz vorangetriebenen technologischen Revolution bewegen müssen.



**Valentin Bissat**  
Chief Economist and Senior Strategist  
Mirabaud Asset Management



**Im Jahr 2026 wird das Wachstum im Vergleich zu 2025 mit knapp 2% stabil bleiben.**

## DREIFACHE LOCKERUNG IN DEN VEREINIGTEN STAATEN

Es wird erwartet, dass sich die Vereinigten Staaten weiterhin in einem Umfeld der dreifachen Lockerung entwickeln werden: fiskalisch, monetär und regulatorisch. Investitionen in künstliche Intelligenz spielten eine Schlüsselrolle bei der wirtschaftlichen Erholung im Jahr 2025, ebenso wie der Höhenflug der Technologieaktien, der die Ersparnisse der privaten Haushalte ansteigen liess. Um diese Dynamik aufrechtzuerhalten, wird es unerlässlich sein, die Investitionen in disruptive Technologien zu verstärken und die Produktivität zu steigern – der einzige Weg, die reale Wirtschaftstätigkeit langfristig aufrechtzuerhalten. Trotz der Abschwächung auf dem Arbeitsmarkt wird der Konsum eine Säule des Wachstums bleiben, sofern der Vermögenseffekt anhält. Die nur moderate Schaffung von Arbeitsplätzen spiegelt jedoch nicht unbedingt eine Schwäche des Arbeitsmarktes wider, sondern eher einen neuen Standard, der mit der Demografie und der Migrationspolitik zusammenhängt. Im Jahr 2026 wird das Wachstum im Vergleich zu 2025 mit knapp 2% stabil bleiben.

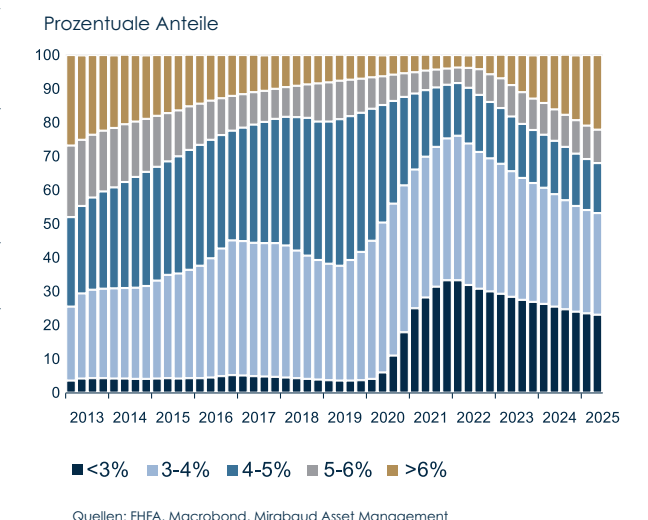
Der Immobilienmarkt dürfte 2026 eine der Hauptursachen für Spannungen in den Vereinigten Staaten sein. In der Regel begünstigen Phasen der geldpolitischen Lockerung eine Erholung der Immobilienpreise und -aktivitäten. Der aktuelle Zyklus bildet jedoch eine Ausnahme: Obwohl die US-Notenbank Fed 2024 den Zinssenkungszyklus eingeleitet hatte, kam es aufgrund anhaltender Sorgen um die Staatsverschuldung und die Inflation zu einer Verknappung am langen Ende der Zinsstrukturkurve. Als direkte Folge davon bleiben die Hypothekenzinsen mit über 6% hoch, was die Auswirkungen der geldpolitischen Lockerung auf den Wohnimmobilienmarkt begrenzt. Diese Situation behindert die Mobilität der Haushalte, von denen praktisch 70% von Festhypotheken

mit Zinssätzen unter 5% profitieren. Da sie diese günstigen Konditionen nicht aufgeben wollen, zögern sie mit einem Umzug, was dazu beiträgt, dass das Angebot an Wohnraum historisch niedrig und die Preise hoch bleiben.

Angesichts dieser Dynamik erwägt die Trump-Regierung, das Thema Wohnen zu einer politischen Priorität zu machen. Sie soll sogar die Ausrufung eines nationalen Notstands in Erwägung ziehen. Lösungen werden geprüft, stehen jedoch vor strukturellen Hindernissen, während die nicht hypothekenbezogenen Kosten (Versicherungen, Grundsteuern) weiter steigen.

Seitens der US-Notenbank wird die geldpolitische Lockerung moderat bleiben, mit einem Endzinssatz von knapp 3%. Nur eine starke Konjunkturabkühlung, ein Szenario, das wir für 2026 ausschliessen, würde die Fed dazu veranlassen, ihre Leitzinsen weiter zu senken. Der bevorstehende Führungswechsel bei der Fed wird ebenfalls ein wichtiger Faktor sein; bitte beachten Sie dazu den separaten Beitrag.

**Zinssatz ausstehender Hypotheken in den USA**  
(Gewichtet nach dem Wert der Restschuld der ausstehenden Hypotheken)





## DIE FISKALPOLITIK IM ZENTRUM DER ERHOLUNG IN EUROPA

In Europa verläuft die Einführung von KI langsamer, da sie durch regulatorische Beschränkungen und eine weniger auf digitale Dienste ausgerichtete Industriestruktur behindert wird. Der wichtigste Wachstumsmotor wird die Fiskalpolitik sein. Die Fiskalpolitik der Eurozone dürfte 2026 expansiv werden, wobei das Defizit für die gesamte Zone von 3,2% des BIP auf 3,5% steigen wird. Deutschland prognostiziert ein Rekorddefizit von 4,8% des BIP, was hauptsächlich auf erhöhte Ausgaben für Militär und Infrastruktur zurückzuführen ist, während Frankreich eine moderate Konsolidierung anstrebt, obwohl sein Haushalt weiterhin unsicher und politischen Risiken ausgesetzt ist. Italien könnte dank höherer Steuereinnahmen und der Kontrolle der öffentlichen Ausgaben früher als erwartet aus dem Verfahren bei einem übermässigen Defizit austreten. Allerdings steht das Land weiterhin vor Herausforderungen im Zusammenhang mit dem Auslaufen des Programms „NextGenerationEU“ der Europäischen Union. Die öffentlichen Investitionen in der Eurozone könnten daher mit Unterstützung durch europäische Fonds, von denen ein Teil noch nicht eingesetzt wurde, ihren höchsten Stand seit der Finanzkrise mit einem Wachstum von 1,2% erreichen. Allerdings dürften steigende Kreditkosten ab 2027 den fiskalischen Spielraum verringern, und strukturelle Defizite werden langfristig weiterhin Anlass zur Sorge geben.

Vor diesem Hintergrund wird erwartet, dass die Europäische Zentralbank ihre Geldpolitik unverändert beibehält. Positive Überraschungen beim Wirtschaftswachstum werden durch die anhaltende Inflation im Dienstleistungssektor getrübt. Andere Indikatoren wie die Stärke des Euro, das verlangsamte Lohnwachstum und die Folgen des Handelskriegs wirken sich jedoch insgesamt inflationsdämpfend auf Europa aus.

Das Vereinigte Königreich versucht, die Verluste nach dem Brexit durch eine aggressive Handelsstrategie auszugleichen. Dennoch dürfte sich das Wachstum aufgrund des schwächeren Arbeitsmarktes und fiskalischer Unsicherheiten verlangsamen. Infolgedessen wird die Bank of England ihre Leitzinsen im Jahr 2026 weiter senken.



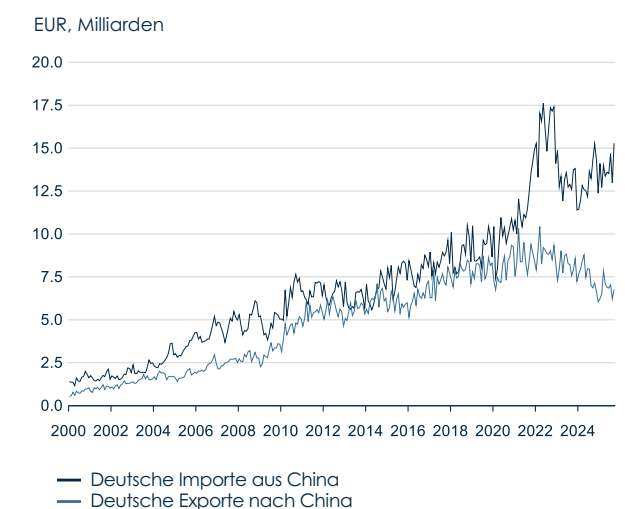
**Die Fiskalpolitik der Eurozone dürfte 2026 expansiv werden, wobei das Defizit für die gesamte Zone von 3,2% des BIP auf 3,5% steigen wird.**



In China spielt KI ebenfalls eine zentrale Rolle in der Strategie der technologischen Souveränität. Der Einsatz von KI steht jedoch vor Herausforderungen in den Bereichen Energie und Infrastruktur. Dazu gehören der rapide steigende Strombedarf der Rechenzentren und die Notwendigkeit, die Netzwerke zu modernisieren. Nach einem Jahr voller Spannungen in den Handelsbeziehungen und einer moderaten Erholung könnte das Wachstum 2026 positiv überraschen. Werden die angekündigten öffentlichen Investitionen schnell umgesetzt, könnte das Wachstum die Marke von 4,7% übersteigen. Es wird erwartet, dass die People's Bank of China ihre akkommodierende Politik beibehält und sich auf Konsum und Investitionen konzentriert. Auf geopolitischer Ebene werden die Spannungen mit den Vereinigten Staaten in Bezug auf Seltene Erden und technologische Komponenten trotz der jüngsten Entspannung hoch bleiben.

Kurz gesagt, 2026 wird ein Jahr des Übergangs sein: Die Zentralbanken müssen Wachstum und Preisstabilität in Einklang bringen, die Regierungen fiskalische und geopolitische Spannungen meistern und die Unternehmen Anpassungen an eine anhaltende technologische Revolution vornehmen. Die Anleger ihrerseits müssen in einem von Innovation, Volatilität und Handelsfragmentierung geprägten Umfeld umsichtig handeln.

### Warenhandel zwischen Deutschland und China



Quellen: DESTATIS, Macrobond, Mirabaud Asset Management



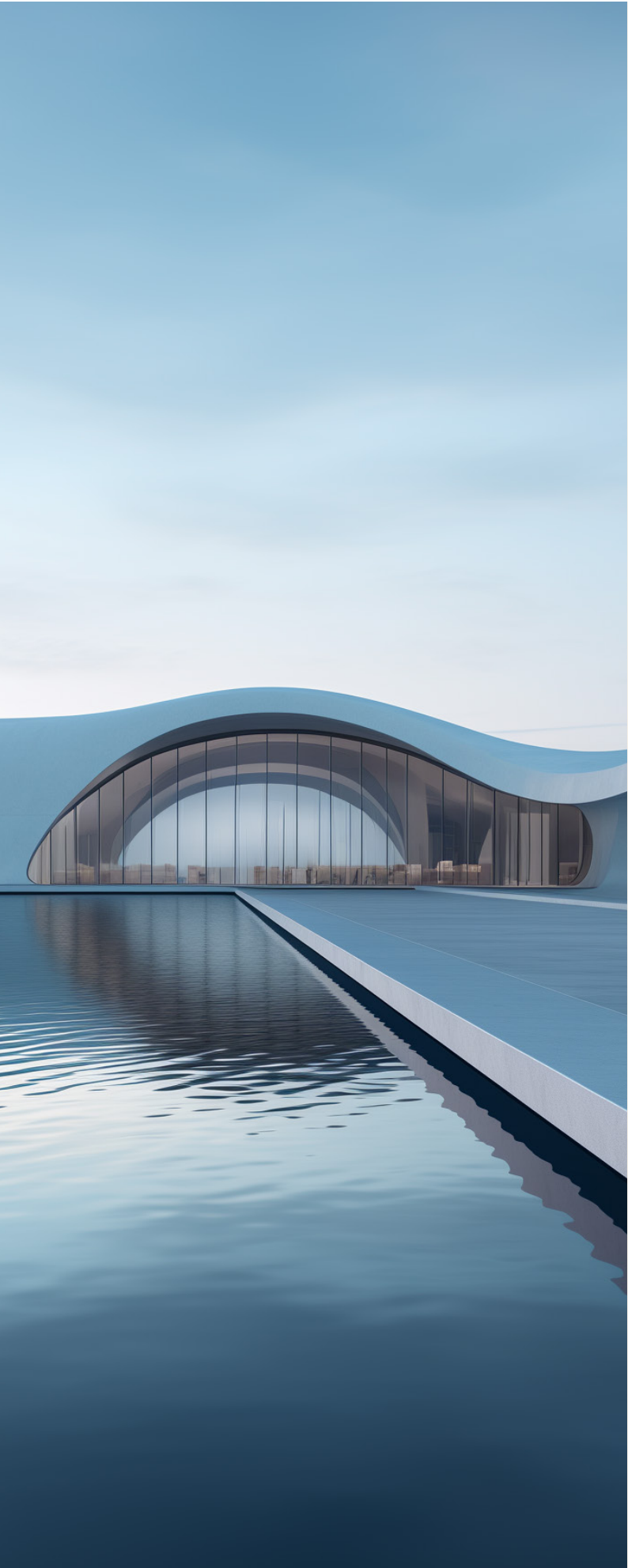
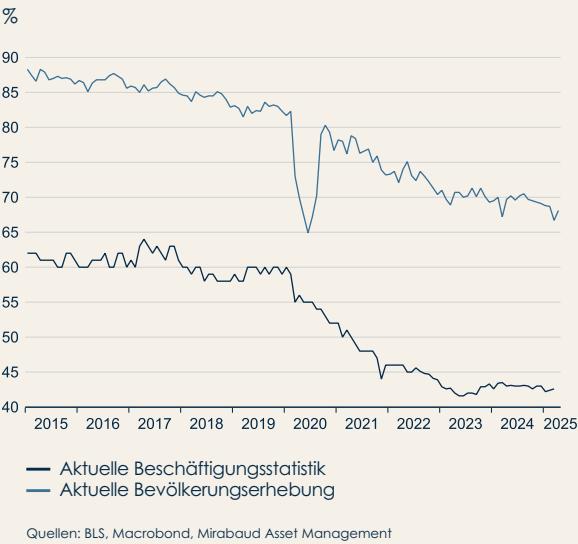
# DIE UNABHÄNGIGKEIT DER US-NOTENBANK FED BRÖCKELT

Die Unabhängigkeit der Fed, die lange Zeit als Bollwerk gegen politische Umwälzungen galt, steht derzeit unter Druck. Dieses Prinzip, das es der Zentralbank ermöglicht, ihre Geldpolitik ohne direkte Einmischung von aussen zu betreiben, basiert auf einem fast hundert Jahre alten Präzedenzfall: Humphrey's Executor (1935), benannt nach einer Entscheidung des Obersten Gerichtshofs der Vereinigten Staaten. Es schützt die Mitglieder der Fed vor willkürlicher Entlassung und gewährleistet so die Stabilität geldpolitischer Entscheidungen. Doch diese bisher solide rechtliche Grundlage beginnt zu bröckeln.

## Wenn sich die Politik einmischt

Jüngste Gerichtsurteile haben die Tür zu einem beispiellosen Szenario geöffnet. Das Urteil in der Rechtssache Trump gegen Wilcox deutet darauf hin, dass der Oberste Gerichtshof dem Präsidenten erlauben könnte, Mitglieder unabhängiger Behörden ohne Grund zu entlassen. Zwar bleibt die Fed aufgrund ihrer atypischen Struktur vorerst eine Ausnahme, doch die Unsicherheit wächst. Die Trump-Regierung versucht bereits, Gouverneurin Lisa Cook ohne rechtliche Grundlage zu entfernen. Der Oberste Gerichtshof hat die Entscheidung ausgesetzt, aber eine inhaltliche Überprüfung ist für Januar geplant.

US-Arbeitsmarktbericht – Rücklaufquoten



Und hinter diesem Rechtsstreit verbirgt sich eine entscheidende Frage: Wie weit wird die Politisierung der Fed gehen?

Jerome Powells Amtszeit als Fed-Vorsitzender endet im Mai 2026. Jedes Ausscheiden aus dem Gouverneursrat wird für Trump eine Gelegenheit sein, Personen zu ernennen, die eine akkommodierendere Geldpolitik befürworten. Eine durch politische Ernennungen umgestaltete Fed könnte den Zinspfad radikal verändern.

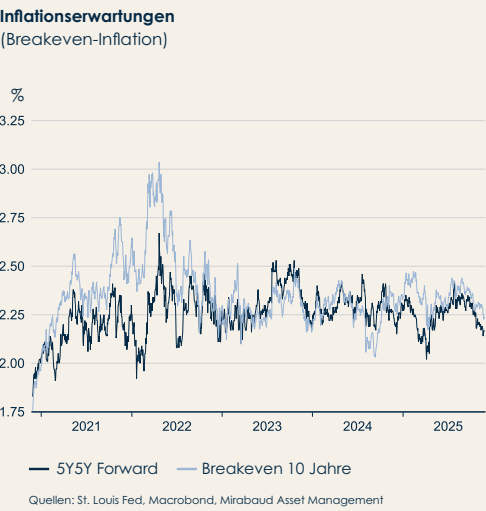
Zu diesen institutionellen Spannungen kommt eine technische Herausforderung hinzu: die Qualität der Wirtschaftsdaten. Massive Korrekturen der Beschäftigungszahlen, die manchmal Hunderttausende von Arbeitsplätzen betreffen, schwächen die Grundlage, auf der die Fed ihre Entscheidungen trifft. Budgetkürzungen in Statistikämtern, sinkende Rücklaufquoten bei Umfragen und politischer Druck verstärken dieses Risiko. Verzerrte Daten bedeuten eine blinde Geldpolitik.

## Das Gespenst der nicht verankerten Inflationserwartungen

Diese Versuche, die Fed zu politisieren, haben ein klares Ziel: die Geldpolitik im Einklang mit den wirtschaftlichen Prioritäten der Trump-Regierung zu steuern, insbesondere durch die Stimulierung des Kredit- und Immobilienmarktes. Sie zielen auch darauf ab, die negativen Auswirkungen dieser expansiven Politik zu mildern, wie z. B. sich verschlechternde Defizite, höhere Fremdkapitalkosten und eine Abwertung des Dollars – alles Faktoren, die die Tragfähigkeit der US-Schulden gefährden.

Diese Strategie, die darin besteht, die Zinsen trotz steigenden Inflationsdrucks auf einem niedrigen Niveau zu halten, hat einen Namen: finanzielle Repression. Diese Strategie, die historisch gesehen nach dem Zweiten Weltkrieg angewendet wurde,

ermöglicht es der Regierung, hohe Defizite zu finanzieren, ohne dass die Kreditkosten in die Höhe schnellen, allerdings auf Kosten der Glaubwürdigkeit der Zentralbank und nicht verankerten Inflationserwartungen.



Die Folgen sind gravierend: höhere Risikoprämien und eine steilere Zinskurve, eine sinkende Auslandsnachfrage nach US-Staatsanleihen und ein schwächerer Dollar, der bereits dabei ist, seinen Status als sicherer Hafen zu verlieren.

Finanzielle Repression könnte trotz ihrer kurzfristigen Vorteile einen Teufelskreis aus hoher Inflation und zunehmend akkommodierender Geldpolitik in Gang setzen, was zu einer Glaubwürdigkeitskrise der Fed führen könnte. In diesem Zusammenhang bieten Gold und Bitcoin, physische bzw. digitale Wertanlagen, erhebliche Vorteile. Als reale Vermögenswerte schützen sie vor dem durch Inflation und Währungsabwertung verursachten Kaufkraftverlust. Ausserdem dienen sie als stabile Wertanlage, wenn das Vertrauen in Fiat-Währungen sinkt.

**Valentin Bissat**  
Chief Economist and Senior Strategist



# DER KAMPF IM KONGRESS: EIN WENDEPUNKT FÜR WASHINGTON UND DIE WALL STREET

Die Zwischenwahlen 2026 sind nicht nur eine weitere Wahl: Sie werden zu einem entscheidenden Moment für die Präsidentschaft von Donald Trump und die wirtschaftliche Ausrichtung der Vereinigten Staaten. Am 3. November werden die Amerikaner alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus und 35 der 100 Sitze im Senat neu besetzen und damit die Machtverhältnisse in Washington neu ordnen.

Warum ist das so entscheidend? Weil diese Wahlen das Ende von Trumps legislativem Momentum bedeuten oder ihm umgekehrt den Weg für die Weiterverfolgung seiner Wirtschafts- und Handelsagenda ebnen könnten. Derzeit verfügt der Präsident, der 2024 wiedergewählt wurde, über eine knappe Mehrheit von sechs Sitzen im Repräsentantenhaus. Seine niedrige Zustimmungsrates lässt jedoch einen schwierigen Kampf erwarten: Historisch gesehen verliert die Partei des amtierenden Präsidenten bei den Zwischenwahlen Sitze – im letzten Jahrhundert 20 von 22 Mal! Aktuelle Umfragen bestätigen, dass sich dieser Trend wiederholen könnte.



*Am 3. November werden die Amerikaner alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus und 35 der 100 Sitze im Senat neu besetzen und damit die Machtverhältnisse in Washington neu ordnen.*

Im Senat, wo nur ein Drittel der Sitze zur Wiederwahl steht, ist die Situation anders. Die Republikaner werden 22 Sitze verteidigen, die Demokraten 13. Letztere benötigen vier Nettozuwächse, um die Kontrolle über die obere Kammer zurückzugewinnen, aber die Wahlkreise sprechen gegen sie: Mehrere demokratische Kandidaten treten in Bundesstaaten an, die 2024 von Trump gewonnen wurden. Mit anderen Worten: Eine Wende ist möglich, aber unwahrscheinlich.

## Die Szenarien

- Gewinnen die Demokraten die Kontrolle über das Repräsentantenhaus zurück, wird Trump in eine Phase der legislativen Blockade eintreten, in der sich der Kongress darauf konzentriert, die Exekutive zu kontrollieren. Die Möglichkeiten des Präsidenten, Gesetze zu verabschieden, wären stark eingeschränkt, ausser im Falle eines parteiübergreifenden Kompromisses. Die protektionistischen Ambitionen der Regierung würden teilweise ausgebremst.
- Behalten die Republikaner beide Kammern, würde ihre Agenda gestärkt: Die Handelspolitik mit Schwerpunkt auf Zöllen, Deregulierung, fiskalischer Expansion und Energieunabhängigkeit würde fortgesetzt.

## USMCA: Der andere Kampf hinter den Kulissen

Gleichzeitig wird die Handelspolitik auch 2026 ein zentrales Thema bleiben. Das Abkommen zwischen den Vereinigten Staaten, Mexiko und Kanada (USMCA) wird im Juli überprüft. Es gibt drei mögliche Szenarien:

1. Stimmen alle Parteien einer Verlängerung zu, bleibt das Freihandelsabkommen für weitere 16 Jahre in Kraft.
2. Wird kein Konsens zwischen Mexiko, Kanada und den Vereinigten Staaten erzielt, tritt das Abkommen für einen Zeitraum von maximal 10 Jahren in eine Phase jährlicher Überprüfungen ein.
3. Ein oder mehrere Länder könnten aus dem Abkommen austreten.

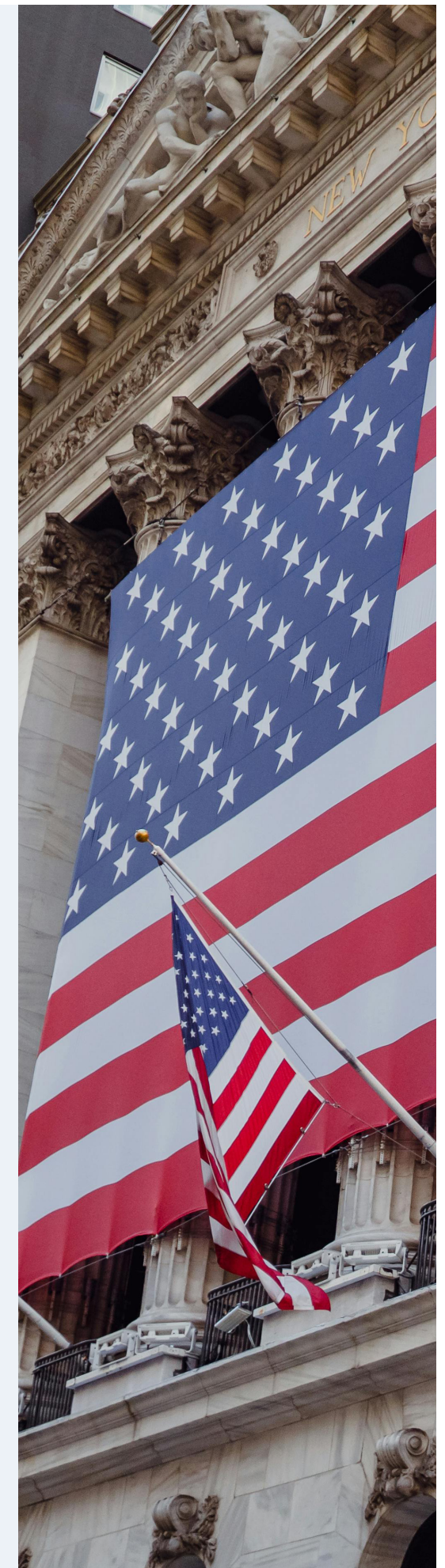
Das letzte Szenario ist zwar unwahrscheinlich, würde aber einen grossen Schock für den Automobil-, Energie- und Agrarsektor bedeuten. Trump wird diese Überprüfung wahrscheinlich nutzen, um Handelsvorteile zu erzielen, auch wenn dies eine Verschärfung der Spannungen mit seinen Partnern bedeutet.

## Wie geht es weiter?

Die bevorstehenden Zwischenwahlen werden nicht über die Präsidentschaftswahlen 2028 entscheiden, könnten das Kräfteverhältnis jedoch neu definieren. Ein Verlust des Repräsentantenhauses würde Trump schwächen und den Weg für eine politische Neuordnung ebnen. Selbst in diesem Szenario ist jedoch keine wesentliche Umkehrung der Zollpolitik Trumps zu erwarten. Die Zölle dürften bestehen bleiben, da sie historisch gesehen Teil der Wirtschaftsstrategie der Demokratischen Partei sind. Immerhin dürfte die Rhetorik weniger konfrontativ sein. Es ist davon auszugehen, dass die Demokraten einen grösseren Schwerpunkt auf allgemeine Wirtschaftsthemen wie Inflation und Kaufkraft legen werden und die Inkonsistenz von Trumps Zollpolitik als Kritikpunkt nutzen, um sich einen Wahlvorteil zu verschaffen. Ein Sieg der Republikaner würde hingegen Trumps Einfluss festigen und seine Wirtschaftsagenda verlängern.

**Valentin Bissat**  
Chief Economist and Senior Strategist

## Umfragewerte von Trump





# SCHWEIZ: STABILES WACHSTUM IN EINEM UNSICHEREN GLOBALEN UMFELD

Das Wirtschaftswachstum der Schweiz dürfte im nächsten Jahr mit etwas über 1% relativ stabil bleiben. Es ist davon auszugehen, dass sich die wirtschaftliche Erholung in Europa positiv auf die Schweizer Wirtschaft auswirkt, während die Geldpolitik akkommodierend bleiben wird und die von den Vereinigten Staaten verhängten Zollsensungen dem Industriesektor im Vergleich zur Ausgangslage eine gewisse Entlastung verschaffen sollten.

Für produzierende Unternehmen wird ein moderates Beschäftigungs- und Investitionswachstum mit einem Lohnwachstum von rund 1,3% für 2026 erwartet, was einen Rückgang gegenüber 2025 bedeutet. Während sich einige Sektoren als resilient erweisen, belasten externe Faktoren, insbesondere die US-Zölle, das Geschäftsklima. Der private Konsum wird weiterhin der wichtigste Wachstumsmotor sein, obwohl weiterhin Abwärtsrisiken in Bezug auf Beschäftigung und Kaufkraft bestehen. Die Inflationserwartungen bleiben gedämpft, mit einem Abwärtstrend, der durch die Stärke des Schweizer Frankens und eine leichte Abschwächung im Dienstleistungssektor getrieben

wird. Langfristig dürfte sich die Inflation bei rund 1,1% stabilisieren und damit innerhalb der von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) definierten Bandbreite bleiben.

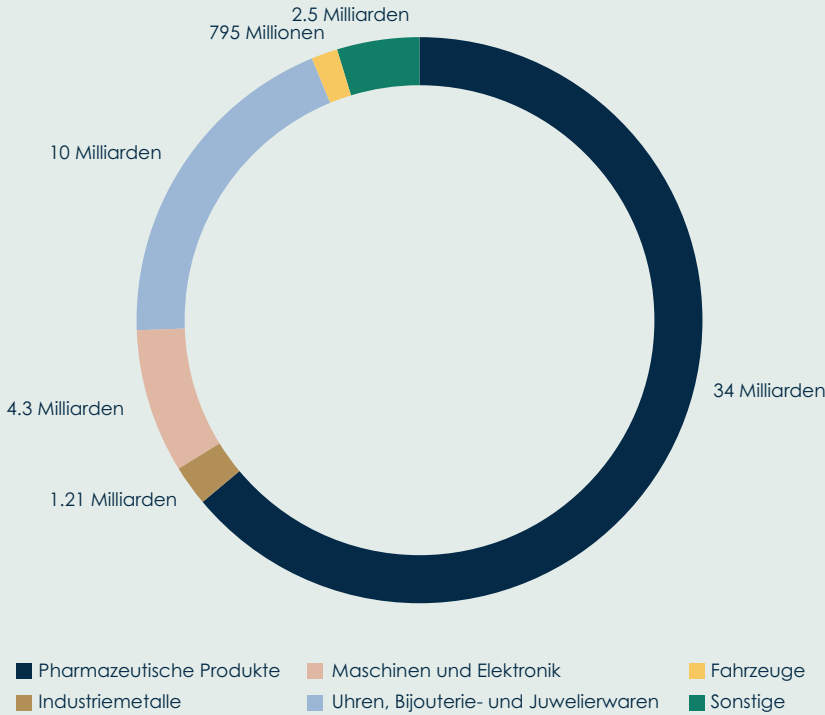
Trotz der Senkung der Zölle von derzeit 39% auf 15% bleibt die US-Handelspolitik ein grosses Risiko für die Schweiz. Der Pharmasektor ist vorerst verschont geblieben, aber bis Ende Jahr könnten Zölle angekündigt werden. In diesem Zusammenhang ist anzumerken, dass derzeit nur 6% der gesamten Schweizer Exporte von US-Zöllen betroffen sind. Darüber hinaus geben rund 20% der Schweizer Unternehmen an, direkt oder indirekt von diesen Zöllen betroffen zu sein. Obwohl diese Situation für erhebliche Unsicherheit hinsichtlich der Industrieinvestitionen sorgt, beschränken sich die negativen Auswirkungen auf die Exportbranchen. Sie greifen nicht auf die gesamte Wirtschaft über, insbesondere nicht auf den Dienstleistungssektor, sodass die Bedenken begrenzt sind.

Die aktuelle Geldpolitik bleibt expansiv. Die Leitzinssenkungen von 2025 werden sich weiterhin mit



Langfristig dürfte sich die Inflation bei rund 1,1% stabilisieren und damit innerhalb der von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) definierten Bandbreite bleiben.

## SCHWEIZER EXPORTE IN DIE VEREINIGTEN STAATEN, 2024, IN MRD.



Quellen: EZV, Macrobond, Mirabaud Asset Management

Verzögerung auf die reale Wirtschaftstätigkeit auswirken. Da der Schweizer Franken gegenüber dem Euro nahe seinem historischen Höchststand notiert, befindet sich die SNB in einer heiklen Lage. Eine weitere Zinssenkung erscheint kurzfristig unwahrscheinlich. Für das nächste Jahr ist ein Leitzins von 0% vorgesehen, sofern es nicht zu einer anhaltenden Deflation, einer deutlichen Aufwertung des Schweizer Frankens oder einer markanten Verschlechterung des globalen Wirtschaftsumfelds kommt. Die SNB wird weiterhin am Devisenmarkt intervenieren, um die Volatilität des Schweizer Frankens zu begrenzen.

Am Devisenmarkt dürfte der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar leicht aufwerten, was die unterschiedliche Geldpolitik der Schweiz und der

Vereinigten Staaten zum Ausdruck bringt, während der Wechselkurs gegenüber dem Euro voraussichtlich relativ stabil bleiben wird.

Mittelfristig wird die Umsetzung des Handelsabkommens zwischen den Vereinigten Staaten und der Schweiz weiterhin im Fokus stehen. In diesem Umfeld sind strukturelle Massnahmen zur Steigerung der Produktivität von entscheidender Bedeutung, da die Schweiz mit einem schwierigen Wirtschaftsklima konfrontiert ist, in dem ihre wichtigsten Exporttreiber weiterhin unter Druck stehen werden.

Marie Thibout  
Economist & Senior Strategist



# 02. ANLAGE-STRATEGIE

**D**as Goldilocks-Szenario mit moderatem Wachstum und Inflation in den Vereinigten Staaten bleibt ebenso relevant wie die Aussicht auf eine zyklische Erholung in Europa. Diese Dynamik dürfte risikobehaftete Anlagen auch 2026 weiterhin stützen.



**Marie Thibout**  
Economist & Senior Strategist  
Mirabaud Asset Management



**Mehreren Schätzungen zufolge könnte KI je nach ihrer Verbreitungsrate zu einer Steigerung der Arbeitsproduktivität um 1% führen.**

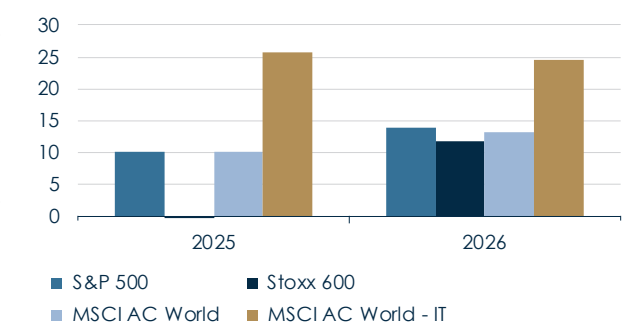
## AKTIEN: GEWINNE ALS HAUPTTREIBER DER PERFORMANCE

Die Aktienbewertungen bleiben hoch, insbesondere in den Vereinigten Staaten. Faktoren wie die fortgesetzten Zinssenkungen der Fed, die Stabilisierung ihrer Bilanz und die Positionierung der Anleger, die keine Anzeichen für eine überverkaufte Situation erkennen lässt, stimmen jedoch zuversichtlich. Das Potenzial für weitere Bewertungsgewinne scheint jedoch begrenzt. Wie bereits 2025 dürften die Unternehmensgewinne der wichtigste Treiber der Aktienmärkte bleiben.

In den Vereinigten Staaten wird für 2026 ein Wachstum der Unternehmensgewinne von 14% erwartet, das vom Technologiesektor und Produktivitätssteigerungen im Zusammenhang mit KI getragen wird. Mehreren Schätzungen zufolge könnte KI je nach ihrer Verbreitungsrate zu einer Steigerung der Arbeitsproduktivität um 1% führen. Ein Engagement im US-Technologiesektor bleibt daher trotz hoher Bewertungen unverzichtbar. Es handelt sich nicht um eine Blase: Diese Bewertungen stehen im Zusammenhang mit einem sehr starken und nachhaltigen Gewinnwachstum. Vergleicht man die aktuellen Preise mit dem Gewinnwachstum der letzten drei oder fünf Jahre, sind sie vollkommen akzeptabel. Der Eintritt der KI in die industrielle Phase dürfte jedoch zu einer Umschichtung der Kapitalallokation führen. Beachten Sie dazu die Analyse unseres Spezialisten in einem separaten Beitrag.

In Europa war das Gewinnwachstum 2025 angesichts des fragilen wirtschaftlichen Umfelds moderat. Die erwartete Erholung in Deutschland, die durch ein Konjunkturpaket unterstützt wird, dürfte jedoch zu einer Veränderung der Lage führen. Der Abbau der Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem globalen Handel sorgt für mehr Transparenz für Unternehmen, die ihre Lieferketten anpassen. Für 2026 wird ein zweistelliges Wachstum der Unternehmensgewinne in Europa erwartet. Die europäischen Industriesektoren sowie kleine und mittlere Unternehmen dürften aufgrund ihrer Konjunkturabhängigkeit am meisten von dieser Erholung profitieren. Auch Schweizer KMUs sollten dank der Offenheit der Schweizer Wirtschaft und ihrer engen Verbindungen zu Europa davon profitieren.

**Gewinnwachstumsprognosen**  
(%, FactSet-Konsens)



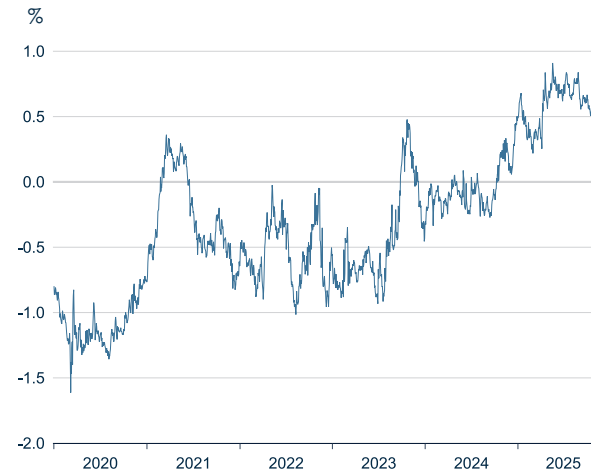
Quellen: Macrobond, Mirabaud Asset Management  
IT: Informationstechnologie



## ANLEIHEN: TREND ZU STEILEREN ZINSKURVEN HÄLT AN

In den Vereinigten Staaten könnten die Leitzinsen bis Ende 2026 um weitere 75 Basispunkte sinken. Diese Dynamik dürfte den Trend zu einer steileren Zinskurve verlängern, was hauptsächlich auf einen weiteren Rückgang der kurzfristigen Zinsen zurückzuführen ist. Die mit den höheren Zöllen verbundene Inflation dürfte Mitte 2026 ihren Höhepunkt erreichen und dann nachlassen, was langfristigen Anleihen zum Jahresende moderate Unterstützung bieten wird. Das robuste Wachstum in den USA und die anhaltenden Sorgen um die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung werden die Anleger jedoch weiterhin dazu veranlassen, eine hohe Laufzeitprämie zu verlangen. Mit einer Entspannung ist daher kurzfristig nicht zu rechnen.

**Laufzeitprämie (Term Premium)**  
Rendite 10-jährige US-Staatsanleihen



Quellen: New York Fed, Macrobond, Mirabaud Asset Management



## Die Inflation dürfte Mitte 2026 ihren Höhepunkt erreichen und dann nachlassen.

In Europa ist die Lage anders. Die fiskalischen Impulse in Deutschland und das Ausbleiben einer Haushaltskonsolidierung in Frankreich dürften die Renditen für Staatsanleihen auf ihrem derzeitigen, relativ hohen Niveau halten. Anders als in den Vereinigten Staaten hat sich die Zinskurve stabilisiert, da die Europäische Zentralbank ihren Zinssenkungszyklus abgeschlossen hat.

Das Ende der Bilanzverkürzung der Fed dürfte die Volatilität von Anleihen verringern und den Finanzierungsdruck mindern. Darüber hinaus sinken die Ausfallraten von Unternehmen, ein Trend, den die Ratingagenturen für nachhaltig halten. Dieses Umfeld bleibt daher trotz historisch niedriger Credit Spreads für Unternehmensanleihen günstig. Schliesslich dürften Schwellenländeranleihen weiterhin von einem schwächeren Dollar profitieren.

## DOLLAR UNTER DRUCK, STRATEGISCHE DIVERSIFIZIERUNG ÜBER HEDGEFONDS ODER GOLD

Obwohl das Goldilocks-Szenario nach wie vor unser zentrales Szenario ist, bleiben Risiken wie eine stärkere Abschwächung der US-Wirtschaft, eine hartnäckigere Inflation oder dauerhafte Auswirkungen von Zollerhöhungen bestehen. In diesem Zusammenhang ermöglicht eine diversifizierte Allokation, die Hedgefonds, Gold und Bitcoin umfasst, den Anlegern, das Aufwärtspotenzial der Märkte zu nutzen und sich gleichzeitig gegen diese Unsicherheiten abzusichern.

Gold wird in einem unsicheren wirtschaftlichen und geopolitischen Umfeld weiterhin seine Rolle als sicherer Hafen spielen. Die Nachfrage wird insbesondere seitens der Zentralbanken der Schwellenländer und der ETF-Anleger stark bleiben. Der Bitcoin, der traditionell durch steigende Verschuldung und Liquidität gestützt wird, profitiert nun von einem besser definierten regulatorischen Rahmen in den Vereinigten Staaten, einer geringeren Volatilität und Zuflüssen von institutionellen Anlegern. Er stellt somit eine digitale Alternative zu

Gold dar und verbessert die Diversifizierung des Portfolios.

Vorsicht ist beim Dollar geboten. Der Zinssenkungszyklus der Fed ist noch nicht beendet, während der Arbeitsmarkt Anzeichen einer Abschwächung zeigt. Die Zinsdifferenz dürfte sich daher zum Nachteil des Greenback weiter verringern. Die hohe Staatsverschuldung, die politische Instabilität und die Bedrohung der Unabhängigkeit der Fed erhöhen das Risiko einer Abkehr vom Dollar. Als Reaktion darauf diversifizieren Zentralbanken und Investoren ihre Devisenreserven, was den Dollar weiter belasten wird.

Umgekehrt dürfte der Euro von der zyklischen Erholung in Europa und dem Ende des Zinssenkungszyklus der EZB profitieren. Der Schweizer Franken dürfte stark bleiben. Die Schweizerische Nationalbank scheint ihren Zyklus der geldpolitischen Lockerung beendet zu haben und zieht nun gezielte Interventionen am Devisenmarkt einer Rückkehr zu Negativzinsen vor.

**Bekannte Gesamtanlagen in Gold-ETFs**



Quellen: Macrobond, Mirabaud Asset Management



# KÜNSTLICHE INTELLIGENZ: VON DEN ALGORITHMEN ZUR INFRASTRUKTUR

*Künstliche Intelligenz hat den Bereich der Software verlassen. Sie tritt nun in ihre industrielle Phase ein, eine Phase, die weniger durch Algorithmen als durch physische Systeme definiert ist, die zu ihrer Aufrechterhaltung erforderlich sind. Der Übergang vom Experimentieren zur Umsetzung legt die materiellen Grundlagen der digitalen Intelligenz offen: Energie, Halbleiter, Wasser und Regulierung. Wie bei früheren technologischen Revolutionen wird dieser Wandel die Kapitalallokation, die Industriepolitik und die geografische Verteilung der Wirtschaftsmacht neu gestalten.*

## Die physikalischen Grenzen der Intelligenz

Im Laufe des letzten Jahres haben sich die Fähigkeiten der hochentwickelten Modelle exponentiell erweitert. Doch nun stösst ihr Fortschritt an konkrete Grenzen. Jede neue Iteration erfordert mehr Strom, mehr Kühlung und mehr spezialisierte Chips. Rechenzentren, einst diskrete Komponenten der digitalen Wirtschaft, sind zu energieintensiven Infrastrukturen geworden, die mit Städten und Industrien um Strom und Wasser konkurrieren.

Diese Entwicklung signalisiert einen strukturellen Wandel: Künstliche Intelligenz ist zu einem physischen Prozess geworden. Die Welt tritt in eine Ära ein, in der der Zugang zu Rechenleistung, Energieversorgungssicherheit und Netzzuverlässigkeit ebenso entscheidend für die Wettbewerbsfähigkeit sein werden wie die Innovation selbst. Für Investoren und politische Entscheidungsträger stellt sich nicht mehr nur die Frage, wie schnell sich KI entwickelt, sondern auch, ob die Welt die dafür erforderlichen Energie- und Materialressourcen bereitstellen kann.

## Energie, Kapazität und Koordination

Der Druck auf die Energiesysteme ist bereits sichtbar. Der Strombedarf von Datenverarbeitungsanlagen ist in Nordamerika und Europa stark gestiegen, was zu Einschränkungen bei der Stromversorgung und längeren Wartezeiten für Anschlüsse geführt hat. Die Regierungen beginnen, der Modernisierung der



**Khaled Louhichi**  
Head of Research  
Mirabaud Wealth Management

Stromnetze Vorrang einzuräumen, während die Versorgungsunternehmen ihre langfristigen Produktionskapazitäten neu bewerten.

Parallel dazu werden die regulatorischen Rahmenbedingungen verschärft. Begrenzungen des Wasserverbrauchs, Anforderungen zur Offenlegung von CO2-Emissionen und Vorschriften zur Datenhoheit erschweren den Ausbau der KI-Infrastruktur. Diese Massnahmen markieren das Entstehen einer staatlich-kapitalistischen Koordination: Wie bei früheren industriellen Transformationen fliessen öffentliche und private Gelder zusammen, um strategische Vermögenswerte zu finanzieren, von Übertragungsleitungen bis hin zur Halbleiterfertigung, die die nationale Wettbewerbsfähigkeit untermauern.

## Die Geopolitik der Rechenleistung

Die Kontrolle über Rechenkapazitäten, Datenflüsse und kritische Materialien ist zu einer neuen Dimension der geopolitischen Rivalität geworden. Exportkontrollen für hochentwickelte Chips, Beschränkungen für den grenzüberschreitenden Datentransfer und die Lokalisierung der Cloud-Infrastruktur fragmentieren das einst globale digitale Ökosystem.



*Wie bei früheren technologischen Revolutionen wird dieser Wandel die Kapitalallokation, die Industriepolitik und die geografische Verteilung der Wirtschaftsmacht neu gestalten.*

Staaten, die in der Lage sind, Energie-, Produktions- und Datensouveränität zu sichern, werden einen strategischen Vorteil haben. Die neue Hierarchie der technologischen Macht wird weniger von geistigem Eigentum als vielmehr von physischer Kontrolle abhängen: von Stromnetzen, Produktionsstätten und Informationsnetzwerken.

## Kapital und Anpassung

Die Auswirkungen dieser Transformation auf die Investitionen gehen über den Technologiesektor hinaus. Der Ausbau der digitalen Infrastruktur beflügelt die Nachfrage nach Halbleitern, Energieanlagen, Bautechnik und erneuerbaren Energien. Wie in früheren kapitalintensiven Zyklen könnten jedoch Überinvestitionen und Regulierung zu einem späteren Zeitpunkt zu geringeren Renditen führen.

Langfristig wird sich der Fokus von Expansion auf Effizienz verlagern. Die nächsten bahnbrechenden Erfolge werden höchstwahrscheinlich nicht von immer grösseren Modellen kommen, sondern von energieoptimierten Architekturen, die mit weniger mehr leisten. Der Fortschritt wird zunehmend nicht mehr an der Rechenleistung gemessen werden, sondern an der Energieproduktivität, also daran, wie viel Intelligenz pro Watt erzeugt werden kann.

## Ein strukturelles Thema für das kommende Jahrzehnt

Die Industrialisierung der KI wird alle Ebenen der Weltwirtschaft beeinflussen. Sie verwischt die traditionelle Grenze zwischen Technologie und Infrastruktur und verwandelt digitale Ambitionen in physische Investitionen. Die Gewinner dieser Phase sind möglicherweise nicht diejenigen, die die intelligentesten Algorithmen entwickeln, sondern diejenigen, die die Grundlagen, die Energie, die Materialien und die Systeme bereitstellen, die Intelligenz skalierbar und nachhaltig machen.

Während sich Regierungen und Märkte an diese neuen Zwänge anpassen, wird KI zu einem Spiegel struktureller Spannungen, die Faktoren wie Knappheit, Koordination und die Verteilung begrenzter Ressourcen umfassen. In diesem Sinne geht es beim Thema künstliche Intelligenz nicht mehr nur um die Zukunft der Technologie, sondern um die künftige Architektur der Realwirtschaft.

Aus diesem Grund sehen wir die unmittelbarsten Chancen in der frühen Phase des Zyklus, in der steigende Infrastrukturausgaben weiterhin Halbleiter, elektrische Geräte und Versorgungsunternehmen unterstützen, die eine zuverlässige Energieversorgung gewährleisten können. Das Kapital fliesst zunehmend in Unternehmen, die künstliche Intelligenz physisch möglich machen.



## WARUM SMALL UND MID CAPS IM JAHR 2026 NEUE AUFMERKSAMKEIT VERDIENEN

*Neben der Dominanz der US-amerikanischen Mega-Cap-Technologieunternehmen zeichnet sich eine spannende Entwicklung ab: In ganz Europa und der Schweiz starten Small- und Mid-Cap-Unternehmen (SMID) mit verbesserten Fundamentaldaten ins Jahr 2026, werden aber weiterhin mit erheblichen Abschlügen gehandelt. Für Anleger, die eine Diversifizierung anstreben, ist dieses Segment aufgrund seiner Kombination aus Wert, Resilienz und zahlreichen Katalysatoren nicht zu übersehen.*

### Neustart nach einem schwierigen Zyklus

Von 2022 bis 2025 sahen sich SMIDs mit einem schwierigen Umfeld konfrontiert: Belastungen in der Lieferkette, hohe Inflation, sich stetig ändernde Zölle und Währungsschwankungen, von denen insbesondere Schweizer Exporteure betroffen waren. Diese Probleme zwangen die Unternehmen jedoch auch zur Anpassung. Viele rationalisierten ihre Abläufe, sanierten ihre Bilanzen und beschleunigten ihre Effizienzprogramme. Infolgedessen gehen sie stärker in das Jahr 2026 als es die Schlagzeilen vermuten lassen.



*In ganz Europa und der Schweiz starten Small- und Mid-Cap-Unternehmen (SMID) mit verbesserten Fundamentaldaten ins Jahr 2026, werden aber weiterhin mit erheblichen Abschlügen gehandelt.*

Einige der Faktoren, die die Gewinne belastet haben, fallen nun weniger stark ins Gewicht. Die Auswirkungen der Zölle normalisieren sich, die Energiekosten

haben sich stabilisiert und der US-Dollar scheint weniger dominant zu sein, was sowohl europäischen als auch Schweizer Unternehmen eine Atempause verschafft. In Teilen Europas gibt es erste Anzeichen einer zyklischen Erholung, während die Schweiz weiterhin von ihrem grossen Pool an global wettbewerbsfähigen Franchise-Unternehmen profitiert, deren zugrunde liegende Dynamik vorübergehend durch ungünstige Wechselkursentwicklungen verdeckt wurde.

### Attraktive Bewertungen

Obwohl sich die Bedingungen verbessern, bleiben die Bewertungen von Small- und Mid-Cap-Unternehmen ungewöhnlich attraktiv. Europäische Small Caps werden mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von rund 13,4 gehandelt und liegen damit deutlich unter den europäischen Large Caps und ihren US-Pendants. In der Schweiz liegen die Bewertungen ähnlich weit auseinander, was die Skepsis hinsichtlich der Fähigkeit von hochwertigen Wachstumsunternehmen widerspiegelt, wieder an Fahrt zu gewinnen. Wir sehen darin eine Chance: Der Markt scheint die Resilienz, Innovationskraft und disziplinierte Kapitalallokation zu übersehen, die viele dieser Unternehmen auszeichnen.

In einer Zeit, in der das globale Aktienengagement stark konzentriert ist, bieten SMIDs den Anlegern eine Möglichkeit, Wachstum mit Unternehmen zu generieren, die sowohl unterschätzt als auch breit diversifiziert sind.

### Ein Umfeld, das Selektivität erfordert

Was SMIDs heute so attraktiv macht, ist nicht nur ihre günstige Bewertung. Das Umfeld begünstigt auch Unternehmen, die ihr Schicksal selbst in die Hand nehmen können. In Europa und der Schweiz stechen mehrere Themen hervor:

- Margenerholung aufgrund des nachlassenden Drucks auf Inputfaktoren und geringerer Zollverwerfungen.
- Rückenwind durch Währungsstabilisierung, insbesondere für Schweizer Exporteure.



**Andrew Lake**  
Chief Investment Officer  
Mirabaud Asset Management

- Gesunde Bilanzen, die strategische Akquisitionen ermöglichen.
- Führungswechsel, die einen neuen Fokus und eine klarere Kapitalallokation mit sich bringen.
- Anhaltendes Interesse an M&A seitens strategischer Käufer und Private-Equity-Gesellschaften.

In diesem Umfeld werden Bottom-up-Research und Investitionsdisziplin belohnt. Viele Small- und Mid-Cap-Unternehmen verfügen über klare „Selbsthilfemechanismen“, Preissetzungsmacht und strategische Flexibilität – Eigenschaften, die wichtiger sind als Makroprognosen.

### Eine zeitgerechte Quelle der Diversifizierung

Risiken bleiben bestehen, vom ungleichmässigen globalen Wachstum bis hin zu den disruptiven Auswirkungen der KI. Aber SMIDs in Europa und der Schweiz haben gezeigt, dass sie sich schnell anpassen können, oft schneller als grössere Unternehmen. Und mit potenziellen Katalysatoren am Horizont – wie den sich verbessernden Nachfragemustern in Europa und dem Handelsabkommen zwischen der Schweiz und den USA – werden die Chancen eher grösser als kleiner.

Für Anleger, die über die überlaufenen Large-Cap-Themen hinaus diversifizieren möchten, bieten SMIDs Zugang zu widerstandsfähigen, gut geführten Unternehmen mit vernünftigen Bewertungen. Nach einem Jahrzehnt, das von einer Konzentration an der Spitze des Marktes geprägt war, könnte das nächste Kapitel durchaus den Unternehmen gehören, die jahrelang still und leise ihre Basis gestärkt haben.





### Wichtige Informationen

Diese Publikation wurde von der Mirabaud-Gruppe erstellt. Sie ist nicht zur Verteilung, Verbreitung, Veröffentlichung oder Verwendung in Ländern bestimmt, in denen eine solche Verteilung, Verbreitung, Veröffentlichung oder Verwendung verboten ist. Sie ist nicht für Personen oder Einrichtungen bestimmt, an die der Versand einer solchen Veröffentlichung illegal wäre.

Diese Publikation ist rein informativ und darf nicht als Angebot oder Empfehlung zur Zeichnung, zum Kauf, zum Verkauf oder zum Halten von Finanzinstrumenten verstanden werden. Sie gibt die Auffassung der Mirabaud-Gruppe zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung wieder und ist nicht das Ergebnis einer unabhängigen Finanzanalyse. Die Mirabaud-Gruppe ist nicht verpflichtet, diese Publikation zu aktualisieren, zu ändern oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, wenn sich eine in der Publikation dargelegte Meinung ändert oder nachträglich unzutreffend wird. Sofern nicht anders angegeben, sind keine Aktualisierungen dieser Publikation geplant.

Der Inhalt (Texte, Bilder, Töne und Videos) dieser Website ist ausschliessliches Eigentum der Mirabaud-Gruppe oder Gegenstand einer Nutzungsgenehmigung. Jede Übersetzung, Vervielfältigung, Darstellung oder Anpassung dieser Publikation, ganz oder teilweise, in jeglicher Form (grafisch, elektronisch oder mechanisch, einschliesslich Fotokopie und Mikrofilm) sowie jede Form der Aufzeichnung sind ohne ausdrückliche Genehmigung der Mirabaud-Gruppe in schriftlicher Form strengstens untersagt.

Diese Publikation wurde ohne Berücksichtigung der Ziele, finanziellen Situation oder Bedürfnisse eines bestimmten Anlegers erstellt. Jede Anlageentscheidung sollte vom Anleger erst nach einer detaillierten und angemessenen Analyse unter Berücksichtigung der Verkaufsbeschränkungen und aller anderen Risikofaktoren sowie der rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und/oder buchhalterischen Folgen der spezifischen Anlage getroffen werden. Der Empfänger dieser Publikation sollte sich insbesondere von einem professionellen Berater beraten lassen, um die Eignung einer bestimmten Anlage unter Berücksichtigung seiner persönlichen und finanziellen Situation zu prüfen.

Wir weisen Sie darauf hin, dass bestimmte Anlageprodukte und -dienstleistungen, einschliesslich Einlagen, gesetzlichen und/oder aufsichtsrechtlichen Beschränkungen unterliegen können oder weltweit nicht uneingeschränkt verfügbar sind.

Die bereitgestellten Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir bemühen uns um Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen, übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder Vollständigkeit. Wir weisen Sie darauf hin, dass alle Informationen, Meinungen und Preisangaben ohne Vorankündigung geändert werden können.

Die in dieser Publikation genannten Wertentwicklungsangaben sind keine Vorhersage oder Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert einer Anlage in einer anderen Währung als der Basiswährung eines Portfolios ist einem Währungsrisiko ausgesetzt. Die Wechselkurse können schwanken und den Wert der Anlage nachteilig beeinflussen, wenn sie in die Basiswährung Ihres Portfolios umgerechnet wird. Die Liquidität einer Anlage hängt von Angebot und Nachfrage ab. Für einige Produkte gibt es möglicherweise keinen liquiden Sekundärmarkt oder sie können unter extremen Marktbedingungen schwer zu bewerten sein, was zu Preisschwankungen führen und die Ermittlung eines Preises für den Verkauf des Finanzinstruments erschweren kann.

Die Mirabaud-Gruppe haftet nicht für negative Folgen, die sich aus der missbräuchlichen Verwendung dieser Publikation ergeben, einschliesslich etwaiger daraus resultierender Verluste.

Mehr erfahren

**Mirabaud & Cie AG**

Bd Georges-Favon 29 - 1204 Genf - T +41 58 816 22 22

[www.mirabaud.com](http://www.mirabaud.com)

