

Marktüberblick 08/2026

Ein Blick auf die Märkte
und aktuelle Themen

Aktien & Rohstoffe 02

- USA konzentriert sich auf Big Tech
- Europa bietet attraktive Bewertungen
- KI muss jetzt Resultate liefern

Fixed Income 05

- Die Zinsen bleiben länger höher
- Währungsrisiken müssen abgesichert werden
- Schweizer Anleihen als Rettung?

Alternative Anlagen 08

- Insurance Finance erklärt
- Wieso das für Schweizer Pensionskassen attraktiv ist
- Was dabei beachtet werden muss

KI muss jetzt reale Werte liefern



Die globalen Aktienmärkte präsentierten sich im Juli robust, aber zunehmend differenziert. Die makroökonomischen Rahmendaten und die aktuellen Unternehmensergebnisse bewegten sich weitgehend im Rahmen der Erwartungen.

Ein stabiles Wirtschaftswachstum in den USA und eine zwar schleppende, aber dennoch beständige konjunkturelle Erholung im Euroraum stützten die fundamentalen Daten der börsennotierten Unternehmen. Die jüngst vorgelegten Abschlüsse fürs zweite Quartal offenbarten solide Gewinnmargen, die meist durch konsequente und erfolgreiche Massnahmen zur Kostensenkung sowie eine unerwartet widerstandsfähige Konsumnachfrage getragen wurden. Dies hat den Anlegern eine solide Vertrauensbasis geboten: Die Widerstandskraft der Unternehmen führte dazu, dass grössere Marktkorrekturen ausblieben, obwohl geopolitischen Unsicherheiten und die anhaltend restriktive Geldpolitik der Notenbanken als latente Risikofaktoren im Hintergrund schwelen. Die Anleger zeigen sich insgesamt bereit, temporäre konjunkturelle Dellen zu ignorieren, solange die Preissetzungsmacht der Grosskonzerne intakt bleibt und die operativen Margen geschützt werden können.

Europa bietet attraktive Bewertungen

In Europa zeigten sich moderate Wachstumsraten mit den typischen länderspezifischen Unterschieden. Die europäische Zentralbank agierte weiterhin streng datenabhängig, pragmatisch und äusserst vorsichtig, um die mühsam erreichte Stabilität nicht zu gefährden. Europäische Titel weisen im historischen

Aktien & Rohstoffe

Vergleich äusserst attraktive Bewertungen auf gegenüber ihren US-amerikanischen Pendanten, was das Interesse der Anleger vermehrt auf defensive Qualitätsaktien, etablierte Dividendenperlen und ausgewählte zyklische Konsumgüter lenkt. Diese Bewertungsschere führte zu einer verstärkten Umschichtung von spekulativen Werten hin zu substanzstarken europäischen Unternehmen, die solide Bilanzen vorweisen können. Institutionelle Investoren nutzten die Kursabschläge in Europa gezielt aus, um in Sektoren wie dem Gesundheitswesen, der Konsumgüterindustrie und spezialisierten Industriegütern langfristige Positionen aufzubauen, da diese Branchen auch in einem stagnierenden Wirtschaftsumfeld verlässliche Cashflows generieren. Zudem stützten fortlaufende Aktienrückkaufprogramme vieler europäischer Grosskonzerne die Notierungen nach unten ab und boten ein willkommenes Sicherheitsnetz gegen temporäre marktweite Verkaufswellen.

**USA weiterhin konzentriert auf Tech-Titel**

Der US-Markt erwies sich dank des anhaltend starken Arbeitsmarktes und solider Konsumausgaben weiterhin als verlässlicher primärer Wachstumsmotor der globalen Wirtschaft. Obwohl die massiven Kursgewinne nach wie vor auf den Technologiesektor konzentriert sind, lag das Bewertungsniveau gemessen an den gängigen Kurs-Gewinn-Verhältnissen über dem historischen Durchschnitt. Dies verstärkt das inhärente Risiko stark ansteigender Volatilität bei allfälligen geldpolitischen Enttäuschungen durch die Federal Reserve, weshalb Investoren vermehrt Absicherungsstrategien suchen. Das Phänomen einer extremen Marktkonzentration auf wenige, kapitalstarke Unternehmen blieb somit das dominierende Merkmal des US-Aktienmarktes, was die Notwendigkeit einer aktiven und risikobewussten Portfoliosteuerung unterstreicht. Ein Übergreifen der Kursgewinne auf die Marktbreite, insbesondere auf Nebenwerte (Small und Mid Caps), zeichnete sich nur phasenweise ab, da kleinere Unternehmen unter den anhaltend hohen Refinanzierungskosten leiden. Das verschärft die Zweiteilung des amerikanischen Marktes zwischen hochprofitablen Technologieriesen und dem restlichen Unternehmensuniversum weiter.

KI-Titel kommen in der Realität an

Die Bewertungen im globalen Technologiesektor waren durch die lange anhaltende, fast euphorische Dynamik rund um das Thema Künstliche Intelligenz ausgesprochen ambitioniert und liessen kaum Spielraum für operative Verfehlungen. Doch im Juli forderten Anleger zunehmend den harten Nachweis realer Umsatz- und Gewinnbeiträge in den Bilanzen – Investitionsankündigungen und Absichtserklärungen reichen definitiv nicht mehr, um weitere fundamentale Kurssteigerungen zu rechtfertigen. Die Phase der Vorschusslorbeeren weicht somit einer Phase der strikten und nüchternen betriebswirtschaftlichen Überprüfung. Analysten beginnen im grossen Stil, die gigantischen Investitionsbudgets (CapEx) der Hyperscaler kritisch zu hinterfragen und den erwarteten Return on Investment (ROI) mathematisch zu modellieren, was zu einer spürbaren selektiven Differenzierung innerhalb des Sektors führt. Unternehmen, die lediglich vage Zukunftsvisionen ohne konkrete Umsatz-Metriken präsentierten, sehen sich mit deutlichen Kursabschlägen konfrontiert, während Firmen mit konkret nachweisbaren Software-Abonnements und KI-gestützten Umsatzströmen ihre Premium-Bewertungen verteidigen konnten.



Mehr Geld für kritische KI-Infrastruktur

Während die primären Infrastruktur-Anbieter – insbesondere führende Chiphersteller, spezialisierte Halbleiterunternehmen und globale Cloud-Giganten – weiterhin eine hohe und profitable Nachfrage verzeichneten, verlagert sich der Fokus nun vermehrt auf die konkrete Software-Monetarisierung. Im Zentrum des Interesses standen Unternehmen, die Künstliche Intelligenz bereits erfolgreich und wertschöpfend in bestehende Produktpaletten integrieren. Und dies mit messbaren Produktivitätsgewinnen in der Administration, dem Kundenservice oder der agilen Softwareentwicklung ausweisen können. Die allgemein hohen Markterwartungen bergen somit das Risiko von Kursrückschlägen bei den geringsten Zielverfehlungen. Langfristig orientierte Investoren richten ihren Blick nun verstärkt auf die zweite und dritte Welle der KI-Profiteure. Zum Beispiel Energieversorger, die den massiven Strombedarf der neuen Rechenzentren decken, oder spezialisierte Cybersicherheitsfirmen, welche die komplexe KI-Infrastruktur vor neuartigen, automatisierten Bedrohungen schützen sollen. Dieser fundamentale Wandel zeigt, dass sich die KI-Revolution von einem reinen Technologiethema zu einem marktübergreifenden Infrastruktur- und Effizienztreiber entwickelt hat.

Schweizer Anleihen als Garant für Stabilität?



Die internationalen Rentenmärkte waren im Juli von der anspruchsvollen und strategischen Suche nach dem optimalen Einstiegszeitpunkt geprägt, da sich die weltweite Kerninflation als unerwartet hartnäckig erwies. Das limitierte den geldpolitischen Spielraum für aggressive oder rasche Zinsschritte der grossen Notenbanken, weshalb die Renditekurven in vielen bedeutenden Währungsräumen weiterhin flach oder sogar leicht invers blieben.

Die Anleger müssen sich darauf einstellen, dass das übergeordnete Zinsniveau für einen längeren Zeitraum auf einem erhöhten Niveau verharren wird. Diese geldpolitische Realität (higher for longer) zwang Portfoliomanager dazu, ihre Duration-Positionierungen flexibel zu gestalten und vermehrt im kurzen bis mittleren Laufzeitenbereich zu agieren, um das Zinsänderungsrisiko zu minimieren. Die Erwartung schneller, umfassender Zinssenkungszyklen wurde vom Markt sukzessive ausgepreist, was zu einer volatilen Seitwärtsbewegung der Renditen zehnjähriger Staatsanleihen führte und die traditionelle Diversifikationsfunktion von Obligationen in gemischten Portfolios vorübergehend auf die Probe stellte.

Fixed Income**Schweizer Anleihen profitieren von Dollar-Schwäche**

Im Segment der erstklassigen Unternehmensanleihen (Investment Grade) bietet der Schweizer-Franken-Anleihenmarkt traditionell eine sehr hohe Stabilität bei einer im internationalen Vergleich deutlich tieferen Inflation und einem entsprechend moderaten Zinsniveau. Euro-Unternehmensanleihen weisen derweil ein äusserst attraktives Rendite-Risiko-Profil bei weitgehend stabilen Kreditratings auf, während US-Dollar-Papiere zwar mit nominal sehr hohen Renditen locken, für Schweizer Anleger aufgrund der Absicherungskosten jedoch stets ein nicht zu unterschätzendes Währungsrisiko beinhalten. Die Währungsentwicklung blieb im Juli ein zentraler Performance-Treiber im Portfoliokontext. Da die Kosten für die Absicherung von Fremdwährungsrisiken zwischen dem US-Dollar und dem Schweizer Franken aufgrund der Zinsdifferenz beträchtlich sind, fressen sie oft den gesamten Renditevorteil amerikanischer Papiere auf. Das stärkt die relative Attraktivität von heimischen CHF-Anleihen und ausgewählten Euro-Titeln im direkten Vergleich. Inlandsinvestoren bevorzugten daher vermehrt lokal denominierte Emissionen von Schweizer Qualitätsunternehmen und öffentlich-rechtlichen Schuldnern, um die Portfoliovolatilität zu minimieren.

**Grosses Potenzial für Ausweitung der Risikoprämien**

Die Kreditaufschläge (Credit Spreads) für diese Schuldner bester Bonität befanden sich historisch gesehen auf einem ausserordentlich engen Niveau, was den ausgeprägten Optimismus der Marktteilnehmer bezüglich einer ausbleibenden harten Landung widerspiegelt. Das bedeutete im Umkehrschluss jedoch, dass Investoren derzeit kaum adäquat entschädigt werden für zusätzliche Bonitäts- oder Ausfallrisiken. Jede Verschlechterung der fundamentalen Kreditqualität könnte daher rasch zu einer schmerzhaften Ausweitung dieser Spreads und damit zu Kursverlusten führen. Der Mangel an attraktiven Risikoaufschlägen führte dazu, dass das Renditepotenzial im Investment-Grade-Bereich fast ausschliesslich über die zugrundeliegenden Staatsanleiherenditen generiert wurde, während der Puffer gegen makroökonomische Schocks minimal blieb. Sollte es zu einer Abschwächung der Unternehmensgewinne oder zu unerwarteten Liquiditätsengpässen kommen, besteht aktuell eine asymmetrische Risikoverteilung, bei der das Potenzial für eine Ausweitung der Risikoprämien deutlich grösser ist als die Chance auf eine weitere Einengung.

Fixed Income**Und immer droht die Inflation**

Da weitere Zinsschritte durch die Zentralbanken voraussichtlich nur datenabhängig und langsam erfolgen werden, bleibt das Inflationsrisiko der zentrale makroökonomische Faktor für Festverzinsliche. Ein erneuter, unerwarteter Inflationsschub könnte rasch zu signifikanten Kursverlusten durch wieder ansteigende Markttrenditen führen, weshalb passive Ansätze zunehmend an Attraktivität verlieren. Im aktuellen Marktumfeld sind eine präzise, fundamentale Einzeltitelselektion (Credit Picking) und ein starker Fokus auf die Liquidität der einzelnen Papiere absolut entscheidend für den nachhaltigen Anlageerfolg. Anleger bevorzugen zunehmend Schuldner mit robusten Geschäftsmodellen, geringem Refinanzierungsbedarf in den kommenden zwei Jahren und starker Generierung von freiem Cashflow, um das Risiko von Bonitätsherabstufungen (Downgrades) effektiv zu minimieren. Zudem gewinnen inflationsgeschützte Anleihen (Linker) als strategische Beimischung wieder an Bedeutung, um Portfolios gegen strukturelle Preistreiber wie die Dekarbonisierung, die Deglobalisierung und demografische Veränderungen abzusichern, welche die Teuerungsraten langfristig über den historischen Zielwerten der Notenbanken halten könnten.



Wieso Insurance Finance für Schweizer Pensionskassen interessant ist



Die Finanzierung im Lebensversicherungsgeschäft (Insurance Finance) etabliert sich in der Schweiz als hochattraktive Nischenanlage für institutionelle Investoren. Doch wie funktioniert sie genau?

Ein spezialisierter Fondsmanager erwirbt Versicherungspolizen von älteren oder gesundheitlich beeinträchtigten Personen auf dem Zweitmarkt. Der Fonds zahlt dem Verkäufer einen Betrag, der deutlich über dem Rückkaufswert der Lebensversicherungsgesellschaft liegt. Im Gegenzug übernimmt der Fonds die zukünftige Prämienzahlung und erhält im Leistungsfall (also beim Tod des Versicherten) die volle vertraglich garantierte Versicherungssumme aus dem Lebensversicherungsgeschäft.

Entkoppelt vom klassischen Kapitalmarkt

Für Schweizer Pensionskassen (PK) ist dieses Geschäft im Rahmen der Alternativen Anlagen (BVV 2) ein hocheffizientes Instrument zur Portfoliooptimierung, das massgeschneiderte Lösungen für die aktuellen treuhänderischen Herausforderungen bietet. Denn Insurance Finance sorgt dafür, dass das investierte Vermögen der Versicherten von der biologischen Mortalität entkoppelt vom klassischen Kapitalmarkt profitiert und gleichzeitig durch erprobte aktuarielle Modelle geschützt bleibt.

Alternative Anlagen

Zu den empirischen Marktdaten und dem Risiko-Rendite-Profil konsultieren wir die globalen Marktstatistiken und die historischen Performance-Daten führender Anbieter:

– **Zielrenditen (Target IRR):**

Institutionelle Portfolios im Bereich von Insurance Finance weisen historische Netto-Renditen (Internal Rate of Return) im hohen einstelligen bis stabilen zweistelligen Bereich auf (typischerweise 8-12 % p.a.). Der Kapitalmultiplikator (Multiple on Invested Capital, MOIC) zeichnet sich durch eine sehr stetige, kalkulierbare Wertentwicklung aus.

– **Aktuarielle Due Diligence:**

Aufgrund einer extrem selektiven Prüfung durch spezialisierte medizinische Gutachter (Medical Underwriter) werden nur Policen mit transparenten medizinischen Akten und präzise prognostizierbaren Lebenserwartungen angekauft. Dies ermöglicht stabile Rückflüsse basierend auf versicherungsmathematischen Sterblichkeitstabellen. Das Risiko unvorhergesehener Langlebigkeit (Extension Risk) auf Fondenebene wird durch die mathematische Streuung über hunderte von unterschiedlichen Biografien im Lebensversicherungsgeschäft stark begrenzt.

– **Laufzeit und Liquidität:**

Die durchschnittliche Restlaufzeit (Lebenserwartung der Versicherten) in den angekauften Portfolios beträgt typischerweise 4-8 Jahre. Dies macht Insurance Finance im Vergleich zu klassischen Private-Equity-Strukturen (oft 10+ Jahre Sektorsperre) planbarer, da die Rückflüsse kontinuierlich über die Zeit verteilt sind.

– **Marktwachstum:**

Der institutionelle Sekundärmarkt für das Lebensversicherungsgeschäft (insbesondere in den USA und dem UK) umfasst jährliche Transaktionen im Wert von mehreren Milliarden USD Nennwert und wächst getrieben durch den demografischen Wandel („Babyboomer“-Generation) kontinuierlich.

Auf Portfolioebene entstehen für Schweizer Pensionskassen und institutionelle Investoren konkrete Benefits und Mehrwerte.

1. Entlastung des Deckungsgrads und Erfüllung des Beschäftigungsziels

Schweizer Vorsorgeeinrichtungen stehen unter permanentem Druck, den BVG-Mindestzinssatz nachhaltig zu erwirtschaften und die reglementarischen Leistungsversprechen langfristig zu sichern. Die historisch stabilen Renditen von Insurance Finance bieten einen verlässlichen Hebel, um die Gesamtrendite des Portfolios zu steigern. Da diese Erträge unabhängig vom makroökonomischen Zyklus fließen, leisten sie einen äusserst stabilisierenden Beitrag zur Absicherung des Deckungsgrads – gerade in Phasen, in denen traditionelle Märkte stagnieren oder inflationäre Tendenzen die Realrenditen schmälern. Dies ermöglicht es den Entscheidungsträgern, die geforderten Renditeziele zu erreichen, ohne das Risikobudget in volatilen Aktienmärkten überzustrapazieren.

Es existiert keinerlei Korrelation zu den traditionellen Finanzmärkten.

2. Absolute Non-Korrelation als echter Risikoschutz

Die Auszahlung einer Police im Lebensversicherungsgeschäft wird ausschliesslich durch den Tod des Versicherten bestimmt. Es existiert keinerlei Korrelation zu den traditionellen Finanzmärkten. Weder die Zinspolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB), noch geopolitische Krisen, Inflation oder globale Rezessionen beeinflussen die Sterblichkeitsraten der US-amerikanischen oder britischen Versicherungsnehmer. In volatilen Marktphasen, in denen Aktien und Obligationen oft ungewollt parallel korrelieren und das klassische 60/40-Portfolio an seine Grenzen stösst, wirkt Insurance Finance im PK-Gesamtportfolio als echter, systemunabhängiger Diversifikation und stabilisierender Fels in der Brandung.

3. Optimierung der Liquiditätsplanung im Vergleich zu Private Equity

Klassische Private-Market-Anlagen binden das Kapital von Pensionskassen oft über ein Jahrzehnt oder länger, was die operative Flexibilität stark einschränkt. Ein reifes Insurance-Finance-Portfolio hingegen weist durch die statistisch verteilten Todesfälle einen kontinuierlichen und stetigen Cashflow auf. Die regelmässig fälligen Versicherungssummen aus dem Lebensversicherungsgeschäft fliessen direkt an die Kasse zurück. Dies erleichtert die kurz- und mittelfristige Liquiditätsbewirtschaftung der PK erheblich, verringert das sogenannte «J-Curve»-Problem traditioneller alternativer Anlagen und sorgt für berechenbare Liquidität zur Deckung laufender Rentenverpflichtungen.

4. Strenges Risikomanagement und Schutz vor Klumpenrisiken

Jede Police durchläuft vor dem Ankauf eine strikte juristische Due Diligence. Neben der Lebenserwartung des Versicherten wird das Bonitätsrisiko der emittierenden Versicherungsgesellschaft intensiv geprüft. Es werden fast ausschliesslich Policen von etablierten Lebensversicherern mit exzellenten Ratings (A- bis AAA) erworben, wodurch das Ausfallrisiko der Gegenpartei im Vergleich zu klassischen Unternehmensanleihen minimal ist. Für die strategische Führung wichtig: Pensionskassen investieren nicht in einzelne Biografien, sondern beteiligen sich an breit diversifizierten Fondskonstruktionen über verschiedene US-Bundesstaaten/Regionen, Altersgruppen, Krankheitsbilder und Versicherungsgesellschaften hinweg.

5. Ethischer Mehrwert und aktive Förderung von Liquidität für Senioren

Aus Governance- und Nachhaltigkeitssicht (ESG) bietet das Insurance-Finance-Modell einen klaren sozialen Mehrwert (Social-Komponente). Es bricht das Monopol der grossen Lebensversicherungsgesellschaften auf, die bei einer vorzeitigen Vertragskündigung nur minimale Rückkaufswerte auszahlen würden. Senioren erhalten auf dem Zweitmarkt oft das Vier- bis Elffache dieses Rückkaufswertes, was ihnen finanzielle Freiheit im Alter verschafft, um beispielsweise teure Pflegekosten zu finanzieren. Dies deckt sich mit der treuhänderischen Sorgfaltspflicht und den ethischen Grundsätzen moderner Schweizer Vorsorgeeinrichtungen.

Alternative Anlagen**Fazit**

Insurance Finance ist keine spekulative Wette, sondern eine hochgradig strukturierte, versicherungsmathematische Anlageform im Lebensversicherungsgeschäft. Und zwar mit einem substanziellen, transparent kalkulierbaren und nachweisbaren Value-Add für institutionelle Portfolios. Für Schweizer Pensionskassen ist Insurance Finance eine ideale Möglichkeit für stabile Renditen in einem anhaltend volatilen und makroökonomisch anspruchsvollen Marktumfeld.

Gleichzeitig ermöglicht Insurance Finance den verantwortlichen Gremien, das Gesamtvermögen durch echte, krisenresistente Non-Korrelation gegen systemische Marktschocks und inflationäre Abwertungsrisiken abzusichern. Da die Erträge auf fundierten aktuariellen Modellen und der biologischen Realität basieren und somit vollständig entkoppelt sind von weltwirtschaftlichen Zyklen, leistet Insurance Finance einen verlässlichen und planbaren Beitrag zur langfristigen Stabilisierung sowie Stärkung des Deckungsgrads.

Tellco Bank AG – Ihre Finanzierungspartnerin

Als Vorsorge- und Vermögensspezialistin stellen wir unsere ganzheitlichen Angebote ins Zentrum unseres Schaffens. Wir bieten Ihnen massgeschneiderte Lösungen, die wirklich Ihren Bedürfnissen und Wünschen entsprechen.

Die Tellco Bank AG ist eine FINMA-beaufsichtigte Schweizer Bank mit Hauptsitz in Schwyz.

Unsere Spezialisten für Finanzierungen helfen Ihnen gerne weiter und sind erreichbar unter:

kredite@tellco.ch
058 442 91 00

Indikative Zinssätze* per August 2026

Festhypotheken	3 Jahre	1,25%
	5 Jahre	1,40%
	7 Jahre	1,50%
	10 Jahre	1,65%
SARON-Hypotheken**	SARON + 0,90% Marge	

* Diese Zinssätze stellen Richtwerte für erstrangige Hypotheken auf selbstbenutztem Wohneigentum dar. Sie gelten für erstklassige Wohnobjekte und Kreditnehmer mit einwandfreier Bonität.

** Der Zinssatz beträgt mindestens 0 %, zuzüglich der Marge

Tellco Produkte



Tellco Produkte

Tellco Classic

	ISIN	Tranche	Stand 31. Juli	% Juli	% YTD	Web
Tellco Classic Aktien Alkimia ESG	CH05444465831	V	171,51	−0,12%	7,44%	Mehr Infos
	CH05444465823	R	161,30	−0,15%	7,23%	
	CH1116144333	P	125,60	−0,13%	7,41%	

Tellco Classic Strategie

	ISIN	Tranche	Stand 31. Juli	% Juli	% YTD	Web
Tellco Classic Strategie 10	CH0450199770	V	126,87	−0,61%	0,83%	Mehr Infos
	CH05444445619	R*	–	–	–	
Tellco Classic Strategie 25	CH0450201261	V	142,29	−0,62%	2,44%	Mehr Infos
	CH05444465658	R*	–	–	–	
Tellco Classic Strategie 45	CH0450201329	V	168,10	−0,11%	4,33%	Mehr Infos
	CH05444465757	R*	–	–	–	
Tellco Classic Strategie 100	CH0450382632	V	164,99	−0,02%	8,35%	Mehr Infos
	CH05444465773	R	95,98	−0,02%	8,33%	

* noch nicht lanciert

Hinweis

Tranche R: Diese Anteilsklasse richtet sich an private und qualifizierte Anleger.

Tranche V: Diese Anteilsklasse ist ausschliesslich steuerlich anerkannte schweizerische Vorsorgeeinrichtungen (z. B. Pensionskassen, Freizügigkeits- und Säule-3a-Stiftungen) vorbehalten.

Tranche P: Diese Anteilsklasse richtet sich an private und qualifizierte Anleger.

Die Zahlen

Die Zahlen

Länder / BIP

	2026	2027	2028
USA	2,18%	2,10%	2,10%
Euro Area	0,60%	1,20%	1,30%
Japan	0,60%	0,80%	0,90%
China	4,60%	4,43%	4,43%
Schweiz	1,10%	1,37%	1,37%

Länder / CPI

	2026	2027	2028
USA	3,30%	2,40%	2,40%
Euro Area	2,80%	2,20%	2,00%
Japan	2,00%	2,10%	1,90%
China	1,20%	1,20%	1,49%
Schweiz	0,60%	0,70%	0,80%

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der Tellco Bank AG (nachfolgende «Tellco») mit nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Tellco gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Monatsbericht enthaltenen Aussagen der Tellco können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen und Angaben ungeprüft. Die vorliegende Publikation dient lediglich der Information und stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige qualifizierte Beratung, insbesondere auch bezüglich aller damit verbundenen Risiken. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung Tellcos weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten.



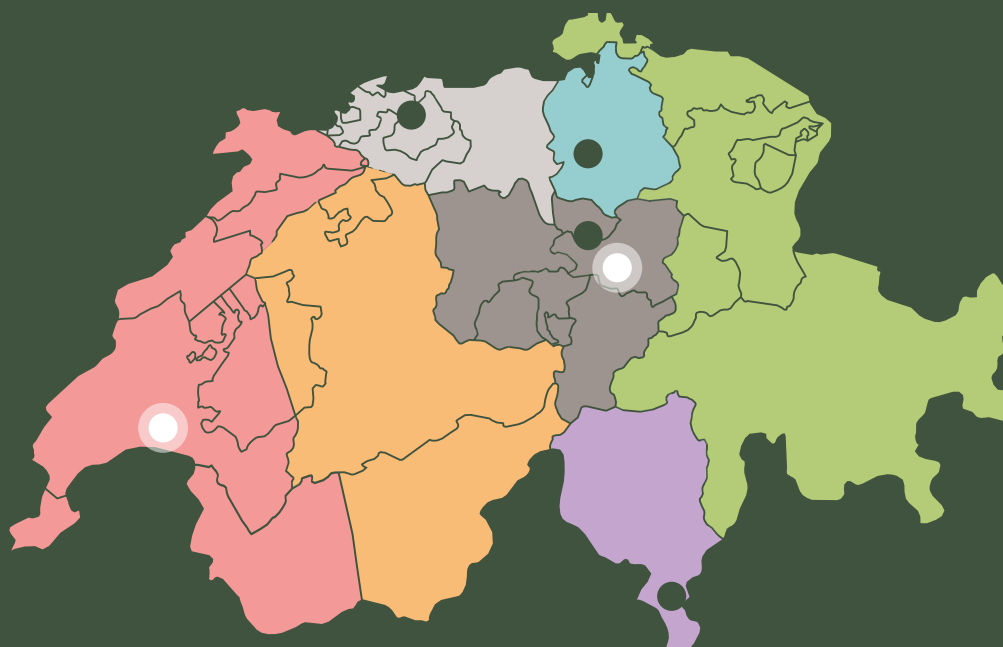
Tellco Bank AG

Bahnhofstrasse 4
6431 Schwyz
Schweiz

info@tellco.ch

+41 58 442 12 91

tellco.ch



Standorte

 **Hauptsitz (Schwyz)**
und Regionalverwaltung

Romandie (Lausanne)

+41 58 442 12 91

info@tellco.ch

 **Zürich**

+41 58 442 26 00

zurich@tellco.ch

 **Zentralschweiz**

+41 58 442 26 20

zentralschweiz@tellco.ch

 **Ostschweiz**

+41 58 442 26 40

ostschweiz@tellco.ch

 **Nordwestschweiz**

+41 58 442 26 80

nordwestschweiz@tellco.ch

 **Mittelland**

+41 58 442 26 60

mittelland@tellco.ch

 **Westschweiz**

+41 58 442 25 00

romandie@tellco.ch

 **Tessin**

+41 58 442 27 00

ticino@tellco.ch