

Raiffeisen Futura – Swiss Stock

Auf Firmenbesuch: Unternehmenskultur spricht Bände

Kürzlich gewährte das innovative Schweizer Unternehmen Ypsomed, Spezialist für Injektions-systeme zur Selbstverabreichung von Medikamenten, Einblick in seinen Betrieb am Hauptsitz im bernischen Burgdorf. Zum Besucherkreis gehörten Kunden und Berater von Raiffeisen Banken sowie eine Aktienspezialistin, die gemeinsam mit dem Fondsmanager des Raiffeisen Futura – Swiss Stock nur auserlesene Qualität in diesem Fonds zulässt.



FONDSMANAGER

Marc Hänni

Senior Portfolio Manager, Head of Swiss Equities



Marc Hänni leitet das Team Aktien Schweiz innerhalb von Conviction Equities bei Vontobel seit Oktober 2011. Er verwaltet diverse Anlagefonds und Mandate, die in Schweizer Aktien investieren. Zum Team kam er 1998, bei Vontobel arbeitet er seit 1993. Nach der Banklehre studierte er berufsbegleitend an der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW) und schloss als Betriebsökonom FH ab. Er ist ausserdem Certified International Wealth Manager (AZEK-CIWM). Den 2001 lancierten Raiffeisen Futura – Swiss Stock verwaltet er seit 2003.

Herr Hänni, wozu dienen einem Fondsmanager Firmenbesuche? Als Fondsmanager des Raiffeisen Futura – Swiss Stock verwalte ich Gelder, die mir Kunden anvertrauen. Deshalb muss und will ich mich bei jeder Aktieninvestition für den Fonds vergewissern, dass die zugehörigen Unternehmen meinen Qualitätsanspruch erfüllen, und der ist hoch. Für mich und mein auf Schweizer Aktien spezialisiertes Team genügt es nicht, Firmenvertreter der Führungsetage nur per Telefon über ihr Geschäft auszufragen. Auch wenn wir vom Büro aus möglichst viele relevante Informationen zusammentragen, Zahlenberge durchforsten, sie bis ins Detail analysieren, mit den Daten anderer Firmen derselben Branche vergleichen und uns mit Analysten anderer Finanzinstitute darüber austauschen, ist für uns ebenso wichtig, die Unternehmen direkt vor Ort in Augenschein zu nehmen, um uns ein vollständiges Bild von ihnen zu machen. Im Fall von Ypsomed übernimmt dies Carla Bänziger aus meinem Team.

Warum gerade Frau Bänziger? Carla analysiert die Schweizer Chemie/Pharma- und Medizinaltechnik-Firmen. Sie ist hierfür prädestiniert als promovierte Molekularbiologin. Dank ihres Werdegangs mit unzähligen Stunden im Labor ist sie geübt darin, die kleinsten Dinge unter die Lupe zu nehmen. Mit derselben Akribie prüft sie nun schon seit rund sieben Jahren als Finanzanalystin in meinem Team Schweizer Unternehmen der genannten Sektoren auf ihre Tauglichkeit als Anlage für den Raiffeisen Futura – Swiss Stock. Sie kennt auch den Fonds in- und auswendig als dessen stellvertretende Fondsmanagerin. Sie machte mich nach ihren umfangreichen Recherchen überhaupt erst auf dieses vielversprechende Investment aufmerksam. Ihretwegen initiierte ich schliesslich im Sommer 2023 eine Ypsomed-Position im Fonds.

Frau Bänziger, was beeindruckt Sie an dieser Firma? Ich finde schon die Entstehungsgeschichte des 1984 gegründeten Familienunternehmens beachtlich. Was damals im Emmental mit einer Erfindung zweier Brüder der Familie Michel in einer Nische begann, erblühte durch Kundenorientierung, unablässige Innovation, Qualität und Spitzentechnologie zum Weltgeschäft für Lösungen zur Selbstmedikation in erster Linie für Diabetiker, die auf Insulin-Injektionen angewiesen sind. Inzwischen hat mit Simon Michel als CEO die nächste Generation das Ruder übernommen. Seit der Raiffeisen Futura – Swiss Stock in die Ypsomed-Aktie investiert ist, führen Marc und ich regelmässig Gespräche mit ihm, stets auf Augenhöhe. Mich beeindruckt, mit welcher Um- und Weitsicht er die Geschicke der Firma lenkt. Dass er damit Erfolg hat, belegen die nachhaltig soliden Geschäftsergebnisse, die wir auch regelmässig mit dem Finanzchef von Ypsomed in allen Einzelheiten besprechen.

Umreissen Sie das Geschäft von Ypsomed kurz? Der Firmenname fasst es in ein Wort: Das lateinische 'ipso' bedeutet 'selbst' und 'med' steht für Medikation. Die Selbstversorgung mit Medikamenten ist das Kerngeschäft von Ypsomed. Es gliedert sich in die Hauptbereiche Diabetes Care und Delivery Systems. Diabetes Care umfasst Injektions- und Infusionssysteme zum Vertrieb an Diabetes-Patienten, Apotheken und Kliniken. Unter Delivery Systems fallen massgeschneiderte Lösungen und weiterreichende Dienstleistungen für Pharma- und Biotechnologie-Unternehmen, die zur Injektion vorgesehene Medikamente entwickeln, herstellen und vertreiben. Sie arbeiten fast ausschliesslich schon vor deren Markteinführung mit Ypsomed zusammen. Denn weil Arznei und individuell zuschneidbares Verabreichungssystem miteinander zugelassen werden, kommt letzteres schon in den klinischen Studien zum Einsatz, in denen die Wirkung und Verträglichkeit eines Medikaments mit Testpersonen geprüft wird. So bot Ypsomed jüngst dem dänischen Pharmazeutika-Hersteller Novo Nordisk auf der technischen Seite Hand beim Design, der Herstellung und Verpackung der nächsten Generation der Abnehm-Spritze,



FONDSMANAGER

Carla Bänziger

Senior Research Analyst, Deputy Portfolio Manager



Carla Bänziger kam 2007 zu Vontobel. Seit 2018 ist sie Senior Research Analyst im Team von Marc Hänni. Seit 2021 ist sie zudem als Portfolio Manager für verschiedene Strategien mit Schweizer Aktien verantwortlich und stellvertretende Fondsmanagerin des Raiffeisen Futura – Swiss Stock. Davor war sie als Sell-side-Analyst für Aktien von Schweizer Medizinaltechnik-Unternehmen und Pharmaindustrie-Zulieferern zuständig. Sie besitzt einen Master-Abschluss und einen Dokortitel in Molekularbiologie der Universität Zürich.

welche gerade die letzte von drei Phasen der klinischen Studie durchläuft. Sie dürfte nach meiner Einschätzung den in den letzten Jahren gestiegenen Umsatz der Pen- und Autoinjektoren von Ypsomed weiter anstacheln.

Verhilft diese Spritze tatsächlich zum Abnehmen? Gemäss Erfahrungsberichten zur aktuell erhältlichen Version der Spritze, bei der Ypsomed nicht involviert ist, können die Pfunde rasch purzeln, aber auch unliebsame Nebenwirkungen auftreten. Verordnen darf sie nur der Facharzt. Die in der Spritze enthaltenen Wirkstoffe greifen aktiv in den Stoffwechsel ein, indem sie die Ausschüttung von Insulin fördern, dadurch den Blutzuckerspiegel senken, gleichzeitig die Verdauung im Magen und Darm verlangsamen und dem Gehirn ein Völlegefühl vermitteln.

Da ist Wissen über die Vorgänge in unserem Körper gefragt. Kein Wunder, schickt Herr Hänni Sie als ehemalige Molekularbiologin, um Ypsomed zu durchleuchten. Was hat die Firma sonst noch in petto? Ypsomed führt im Sortiment nebst verschiedenen Varianten von Pen- und Autoinjektoren auch die herkömmlichen Insulinpumpen. Mit dieser Geschäftsidee fing 1984 alles an unter dem damaligen Namen Disetronic. Die Pumpen haben sich über die vielen Jahre zu modernen Begleitern für Diabetiker gemausert und in letzter Zeit erfreulich zum Gesamtumsatz beigetragen. Vor ein paar Monaten kündigte die Firma an, diesen Teilbereich abzustossen und die Langfrist-Strategie auf die zukunftsträglicheren Systeme zu konzentrieren, bei denen modernste Spitzentechnologie gefragt ist.

Spitzentechnologie hat ihren Preis. Wie bleibt Ypsomed global konkurrenzfähig? Ypsomed engagiert sich auch in der Verabreichung von Biosimilars. Das sind Nachahmer-Produkte biologischer Medikamente, die erst zugelassen sind, wenn das Patent des Originals abgelaufen ist. Entsprechend weniger kosten sie. Weil das Gesundheitswesen generell auf geringere Kosten pocht, findet Ypsomed immer mehr Zulauf von Biosimilar-Produzenten. Auch wenn Biosimilars für das Gesundheitssystem günstiger sind, bedeutet das nicht, dass Ypsomed damit weniger verdient als mit Originalprodukten. Ausserdem entschied die Firma vor ein paar Jahren aus Kostenüberlegungen, Produktionskapazitäten im Ausland aufzubauen. Inzwischen produziert sie auch im norddeutschen Schwerin und in Changzhou in China. Eine kosteneffizient schlanke Produktion im Inland gewährleisten die hochautomatisierten Anlagen in Burgdorf und Solothurn mit modernsten Spritzguss-Werkzeugen, Montage- und Bedruckungsmaschinen, die auf hohe Stückzahlen ausgelegt sind. Der im internationalen Wettbewerb nachteiligen Frankenstärke bietet Ypsomed die Stirn mit überzeugender Qualität, schlagkräftigen Innovationen und einem Top-Service, den die Kunden nicht missen möchten, was zu Preissetzungsmacht verhilft.

Wie hält Ypsomed mit den neusten Errungenschaften der Medizin und Technologie Schritt? Die sogenannte Immun-Onkologie, eine noch junge, aber vielversprechende Entdeckung in der Krebsmedizin, nutzt zur Abwehr von Tumoren das körpereigene Immunsystem. Dieses wird durch das Injizieren eines Medikaments aktiviert. Dazu sind weniger häufige Injektionen als bei Diabetes nötig, aber in höheren Dosen. Auch hierfür hat Ypsomed das passende Verabreichungssystem entwickelt: einen Injektor mit entsprechend grösserem, bereits befülltem Medikament-Reservoir. Dieses am Körper tragbare Gerät klebt sich der Patient wie ein Pflaster auf die Haut und verabreicht sich die jeweilige Menge steril per Knopfdruck. In Sachen Technologie lassen sich Ypsomed-Geräte mittlerweile auch mit dem Smartphone verbinden. So können Insulinpumpen-Benutzer sich die benötigten Dosen automatisch verabreichen. In naher Zukunft werden Pen- oder Autoinjektor-Benutzer via Smartphone ihrem Arzt und ihrem Krankenversicherer übermitteln können, dass sie sich das Medikament verabreicht haben und in welcher Dosis.

Eine High-Tech-Hausapotheke sozusagen. Welches Qualitätszeugnis stellen Sie Ypsomed nach Ihrem jüngsten Besuch aus? Ein erstklassiges. Das in seiner Branche weltweit führende Unternehmen kann eine gesunde Bilanz mit geringer Schuldenlast vorweisen. Sein Geschäftsmodell hat sich über die vielen Jahre seines Bestehens bewährt und im Zusammenspiel mit strategisch klugen Investitionen in Forschung & Entwicklung und auf die Kunden ausgerichteten Innovationen den Erfolg zementiert. Dass Ypsomed die CO₂-Emissionen entlang der gesamten Wertschöpfungskette bis 2040 auf netto Null bringen will, war kein Lippenbekenntnis. Bereits sind an mehreren Standorten Solaranlagen in Betrieb. Als vorbildlich werte ich auch die Unternehmenskultur, die bei Ypsomed gelebt wird, wie ich mit eigenen Augen sehen konnte. Im Anschluss an den Besuch steckten Marc und ich die Köpfe zusammen und konnten wiederum alle Qualitätsanforderungen abhaken, denen jedes Unternehmen gerecht werden muss, in deren Aktien der Raiffeisen Futura – Swiss Stock investiert. Kurzum: Wir behalten die Ypsomed-Position weiterhin aus voller Überzeugung.



WER IST EIGENTLICH?

Ypsomed

Das Schweizer Unternehmen Ypsomed mit Hauptsitz in Burgdorf im Kanton Bern ist heute führend in der Entwicklung und Herstellung innovativer Systeme zur Selbstverabreichung flüssiger Medikamente. Damit beliefert Ypsomed Patienten, Apotheken und Kliniken und ist bevorzugter Partner von Pharma- und Biotech-Firmen, welche auf die ausgereiften Technologien und Dienstleistungen von Ypsomed setzen. Der international tätige Konzern mit über 2400 Mitarbeitenden ist durch Produktionsstandorte, Tochtergesellschaften und Vertriebspartner rund um den Globus vernetzt. Er wurzelt in dem vor 40 Jahren gegründeten Familienunternehmen Disetronic, welches die weltweit ersten Mikro-Insulinpumpen am Markt einführte, 2003 seinen Namen änderte und 2004 an die Börse ging. Mehr dazu hier: www.ypsomed.com

Simon Michel

Simon Michel ist CEO und Mitglied des Verwaltungsrats der Ypsomed Holding AG, Sohn bzw. Neffe der ursprünglichen Firmengründer-Gebrüder Willy und Peter Michel sowie Mitglied des Schweizer Nationalrats.

Herr Hänni, wie schätzen Sie das gegenwärtige Anlageumfeld ein? Viele Firmen werden von der inzwischen gelockerten Geldpolitik der wichtigen Zentralbanken erst verzögert in Form weniger hoher Kosten für Fremdkapital profitieren. Die neue US-Regierung unter Donald Trump könnte mit Steuersenkungen und weniger Regulierung die US-Wirtschaft beflügeln, jedoch mit Importzöllen den Welthandel beeinträchtigen. Deutschland als wichtigster Handelspartner der Schweiz kämpft gegenwärtig mit wohl nicht so rasch überwindbaren politischen Spannungen und wirtschaftlichen Problemen, etwa in der Automobilindustrie. In einer zusehends multipolaren Weltordnung ist auch die Geopolitik mit den Kriegen in Nahost und der Ukraine unsicher. Somit bleibt das Anlageumfeld anspruchsvoll. Entsprechend sorgfältig wähle ich aus dem nachhaltigen Futura-Anlageuniversum für den Raiffeisen Futura – Swiss Stock nur Schweizer Unternehmen, die der minuziösen Qualitätsprüfung standhalten, die ich zusammen mit Carla und meinem Team vornehme.

Wie ist der Raiffeisen Futura – Swiss Stock derzeit positioniert? Als aktiver Manager ändere ich die Positionen im Portfolio im Einklang mit meiner Einschätzung der Unternehmen und der Entwicklung an den Finanzmärkten. Nur so kann ich die Risiken kontrollieren und günstige Anlagechancen nutzen. Zuletzt baute ich die bestehenden Positionen in Comet, Geberit, Julius Bär, Partners Group, Roche, Sandoz, SGS, Sika und Swatch Group weiter aus. Im Gegenzug verringerte ich die Positionen in Belimo, Givaudan, Novartis, Sonova, Tecan und Temenos. Die Position in Kühne + Nagel löste ich ganz auf, da Inrate dieses Unternehmen im Oktober aus dem Futura-Nachhaltigkeitsuniversum ausschloss. Somit enthält der stets Firmen unterschiedlicher Grösse aus diversen Branchen mischende Raiffeisen Futura – Swiss Stock momentan zu etwa gleichen Teilen Aktien defensiver und zyklischer Natur. Diese Ausgewogenheit wappnet den Fonds sowohl für eine Abschwächung als auch eine Beschleunigung der Konjunktur.

Noch eine letzte Frage: Sind regelmässige Firmenbesuche nicht zu aufwändig für Sie und Ihr Team, zumal der Fonds ja nicht nur eine Handvoll Titel enthält? Mein Ziel ist, für die Fondsanleger Mehrwert zu schaffen. Dafür ist mir und meinem Team kein Aufwand zu gross. Erst durch die engen Kontakte, die wir zu rund 140 Schweizer Firmen pflegen, können wir den wahren Unternehmenswert einschätzen und beurteilen, ob deren Aktien zu einem überhöhten, fairen oder günstigen Kurs gehandelt werden. Trifft das Letztgenannte zu, ist die Anlagechance da. Der Raiffeisen Futura – Swiss Stock hat seit seiner Lancierung im Sommer 2001 bis heute den gesamten Schweizer Aktienmarkt um einiges übertroffen. Dass Carla und ich den Firmen immer wieder Besuche abstatten, ist also nicht für die Katz'.

Wichtiger rechtlicher Hinweis: Der Fonds investiert auch in Aktien anderer Firmen als den aufgeführten. Es darf nicht davon ausgegangen werden, dass eine Investition in die Aktien der aufgeführten Firmen rentabel war oder sein wird. Die Aktien und ihre Gewichte im Fonds können jederzeit ohne Ankündigung geändert werden.



CHANCEN

- **Nachhaltig:** Der Fonds investiert in Schweizer Qualitätsunternehmen, die nachhaltig wirtschaften. Diese Unternehmen zeichnen sich verstärkt durch nachhaltige Geschäftsmodelle aus, welche längerfristige Risiken erkannt haben und Chancen frühzeitig nutzen. Somit können durch die systematische Berücksichtigung der Nachhaltigkeitskriterien diese Risiken gemindert und Chancen wahrgenommen werden.
- **Wissensvorsprung:** Sie können auf Spezialisten zählen, die dank ihren regelmässigen direkten Firmenkontakten, Betriebsbesichtigungen, Fachmesse-Besuchen, Kontakten zu Konkurrenten und vielem mehr einen Wissensvorsprung gewinnen, um den Unternehmenswert einzuschätzen und abzuwägen, ob die aktuellen Aktienkurse ein Engagement rechtfertigen.
- **Begleitet:** Ethos, die schweizerische Stiftung für nachhaltige Entwicklung, hält bei kritischen Ergebnissen der Nachhaltigkeitsprüfung die Firmen zu Verbesserungen an und vertritt bei den Generalversammlungen der Firmen, in die der Fonds investiert ist, die Stimmrechte in Ihrem Interesse als Anleger.
- **Anlegerschutz:** Der Fonds ist dem Kollektivanlagegesetz unterstellt und das investierte Kapital gilt als Sondervermögen, was Sie als Anleger entsprechend schützt.
- **Durchschnittspreis-Effekt:** Wenn Sie via Fonds-Sparplan investieren, erwerben Sie über die Zeit Fondsanteile zum geglätteten Durchschnittspreis, unabhängig von möglichen Preisschwankungen.



RISIKEN

- **Wertschwankungen:** Es sind markt-, branchen- und unternehmensbedingte Wertschwankungen möglich. Aktien von kleinen bis mittelgrossen Unternehmen können weniger kursstabil sein als jene von grösseren Unternehmen.
- **Handelbarkeit:** Aktien von kleinen bis mittelgrossen Unternehmen können allenfalls weniger gut handelbar sein als solche von grösseren Unternehmen.
- **Partizipation:** Die Teilhabe am Aufwärtspotenzial pro Einzeltitel ist aufgrund der Diversifikation im Fonds beschränkt.
- **Anlageentscheide:** Der Fonds berücksichtigt Nachhaltigkeitskriterien. Somit ist der Fondsmanager bei seinen Anlageentscheiden gebunden, was den Fondswert beeinträchtigen oder begünstigen kann. Weder die Analysen der einzelnen Unternehmen auf ihre Werte noch die aktiven Anlageentscheide des Fondsmanagers bieten eine Erfolgsgarantie.
- **Anteilswert:** Der Fonds-Anteilswert kann unter den Kaufpreis fallen, zu dem Sie Ihren Anteil erworben haben.

Weitere
Informationen
finden Sie unter
[raiffeisen.ch/
fonds](https://www.raiffeisen.ch/fonds)

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz
Business Partner Investment & Vorsorge Center
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/anlegen
raiffeisen.ch/fonds

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre
lokale Raiffeisenbank
raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Beizug von Spezialisten (z.B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben. Mit «Futura» werden nachhaltige Finanzinstrumente und -dienstleistungen gekennzeichnet. Informationen zum Thema «Nachhaltiges Anlegen mit Raiffeisen» sind in der entsprechenden [Broschüre](#) zu finden.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Erwähnte Fonds sind Fonds nach Schweizer Recht. Das Dokument stellt insbesondere keinen Prospekt und kein Basisinformationsblatt gemäss Art. 35 ff. bzw. Art. 58 ff. FIDLEG dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu den erwähnten Finanzinstrumenten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag und Basisinformationsblatt (BiB) jeweils mit den Jahres- und Halbjahresberichten) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St. Gallen («Raiffeisen Schweiz») oder unter raiffeisen.ch/fonds sowie bei der Bank Vontobel AG, Gotthardstr. 43, 8022 Zürich, der Vontobel Asset Management AG, Gotthardstr. 43, 8022 Zürich und der Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstr. 43, 8022 Zürich (nachfolgend gemeinsam «Vontobel») bezogen werden. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «[Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten](#)» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Dieses Dokument darf weder US-Personen zur Verfügung gestellt noch an sie ausgehändigt oder in den USA verbreitet werden. Die in diesem Dokument erwähnten Fonds sind in den USA nicht zum Vertrieb zugelassen und dürfen dort weder angeboten noch verkauft oder dahin ausgeliefert werden. Bei den aufgeführten Performancedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung von Fonds-Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen Schweiz sowie den Raiffeisenbanken (nachfolgend gemeinsam bezeichnet als «Raiffeisen») zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im [Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe](#) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf dieses Dokument keine Anwendung. Raiffeisen sowie Vontobel unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten [Risiken](#). Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen respektive Vontobel zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.