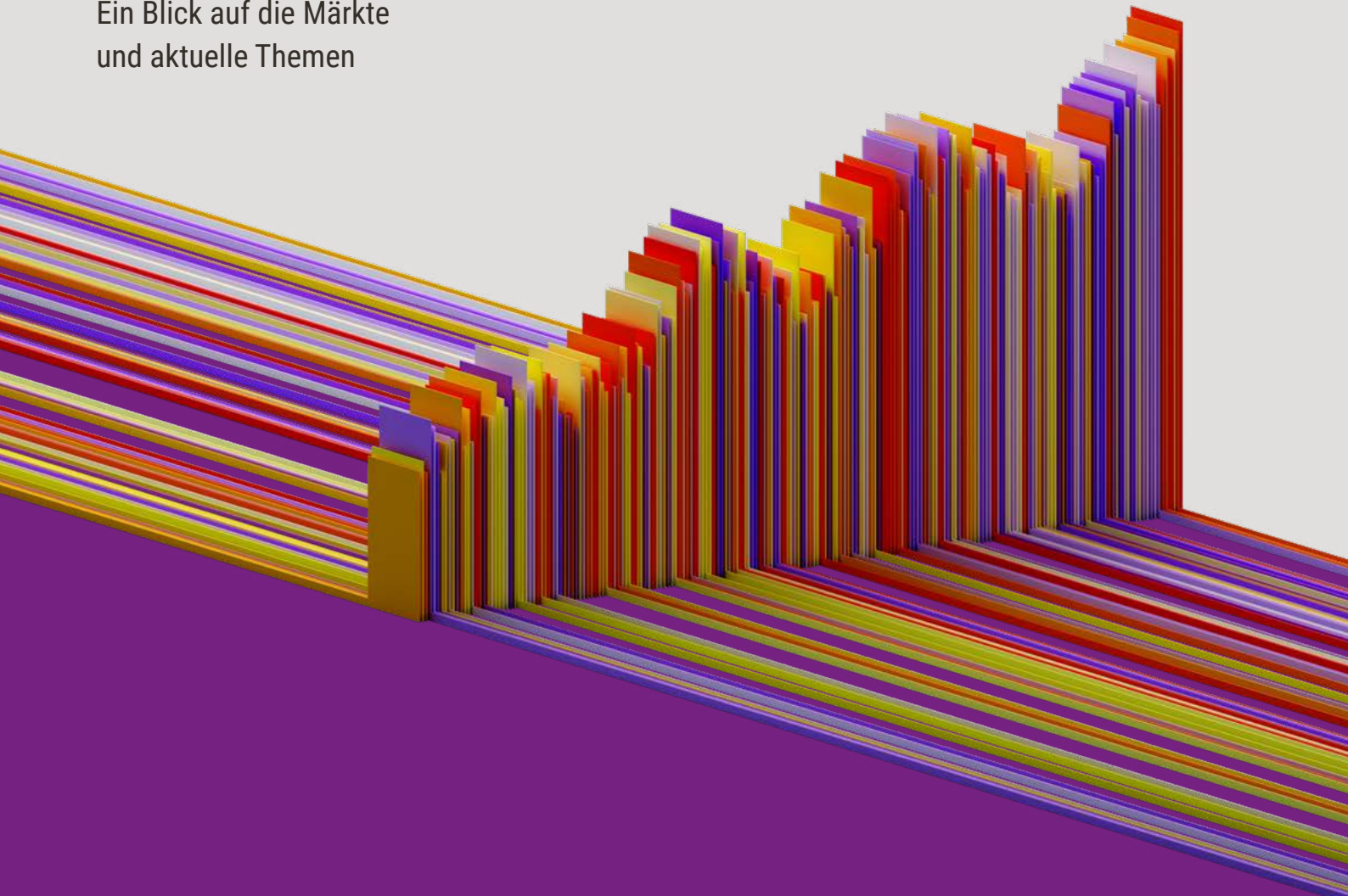


Marktüberblick 03 | 2024

Ein Blick auf die Märkte
und aktuelle Themen



Aktien

s. 2

- Neue Bestwerte für DAX und Co.
- Mit Momentum-Aktien in eine neue Blase?
- Szenarien für die Zukunft

Fixed Income

s. 4

- Leitzinsen bleiben weitgehend gleich
- Zinssenkungen wohl noch in diesem Jahr
- SNB und BoJ machten den Anfang

Alternative Anlagen

s. 6

- Boomende Infrastrukturanlagen
- Wie können Pensionskassen profitieren?
- Unsere Sammelstiftung als Vorreiterin

Aktien

Momentum-Rallye erinnert an früher

Die Aktienbörsen erklommen in den letzten Wochen an vielen Märkten neue Rekordstände. Der DAX beispielsweise erreichte jüngst mit über 18'000 Punkten eine neue Höchstmarke. Dies, während die Konjunktur weiter schwach blieb, die Inflation sich teilweise hartnäckig hielt und die Erwartungen an Zinssenkungen der Notenbanken gesunken sind.

Bahnt sich eine neue Blase an?

Ein starkes Momentum ist jetzt unter anderem in den USA zu beobachten: Über einen sechsmonatigen Zeitraum war die Überrendite des S&P 500 Momentum Index gegenüber dem gewöhnlichen, marktbreiten S&P 500 Index seit 1981 nur einmal höher, nämlich im Frühjahr 2000. Gleichzeitig bleibt der US-Aktienmarkt sehr konzentriert, das Marktgewicht der grössten Unternehmen am Gesamtmarkt ist vergleichbar mit Phasen wie der Technologie-Übertreibungsphase im Jahr 2000 (Dotcom-Blase) oder der «Nifty 50» Periode um 1973 (Phase starker Outperformance der sogenannten «schicken Fünfzig», einer Gruppe von US-Unternehmen mit scheinbar unverletzlichen Geschäftsmodellen, aber schliesslich zu hohen Unternehmensbewertungen).

Nicht nur Fantasie

Das weckt keine guten Erinnerungen für den Gesamtmarkt und die hochfliegenden Momentum-Aktien. Zur Verteidigung der heutigen Schwergewichte lässt sich allerdings anmerken: Sie sind hoch, aber merklich weniger hoch bewertet als zu Beginn des Jahrtausends und deutlich profitabler als ihre Pendanten Anfang der 1970er-Jahre – bei ähnlicher Bewertung. Überhaupt kann man einen starken Zusammenhang feststellen zwischen der heutigen Momentum-Rallye und fundamentalen Qualitätsfaktoren wie



Gold über allem

Nach der Fed-Sitzung vom März zündete Gold noch einmal den Turbo und lief mit grosser Vehemenz den Preisbereich von USD 2'200 pro Unze an. Kurzzeitig sah es nach einem erfolgreichen Vorstoss über diese Grenze aus. Doch die Energie verpuffte, nicht zuletzt da der USD am 21. März seine Schwächephase beendete. Für Gold stehen aus charttechnischer Sicht eminent wichtige Handelstage an: Das Edelmetall muss sich der drohenden Ausbildung eines Doppeltops entgegenstemmen. Um diesem Szenario noch einmal von der Schippe zu springen, sollte Gold nicht unter die USD 2'150 zurücksetzen, anderenfalls würde ein Preisrückgang in Richtung USD 2'080 drohen. Das Ziel ist mit Blick auf die Oberseite klar ersichtlich: Gold muss nachhaltig über USD 2'200 bleiben.

Gewinnentwicklung und Rentabilität – es scheint also nicht ausschliesslich Fantasie gehandelt zu werden. Zudem findet die Momentum-Rally in einem Umfeld überraschend robusten US-Wachstums statt, was der überwiegenden Mehrzahl der Aktien hilft. So hat seit dem letzten Tiefpunkt Ende Oktober 2023 etwa der amerikanische Nebenwerte-Index Russell 2000 deutlich über 20 % zugelegt – auch hier mit einem Vorteil für den Momentum-Faktor: Langfristig betrachtet scheinen diejenigen Aktien, die «einen Lauf» haben, besser abzuschneiden als der Durchschnitt.

Szenarien für die Zukunft

Es ist allerdings nicht selten, dass solche Momentum-Rallyes von zwischenzeitlich stärkeren Rückschlägen begleitet werden. Dann ändert sich meist die mehrheitliche Einschätzung zu einem wichtigen Markttreiber. Auf die heutige Situation übertragen könnte dies bedeuten: Sollte sich das Wachstum in den USA weiter robust zeigen und in anderen wichtigen Regionen wieder stabilisieren, dann könnte der Siegeszug der Momentum-Aktien durch eine Aufholbewegung der zurückge-

bliebenen Werte gestoppt werden. Wenn sich hingegen die Inflation zäher als gedacht erweisen sollte und die erhoffte «sanfte Landung» der Konjunktur scheitert, dann könnten sich die Bewertungen der «Highflyer» als zu ambitioniert erweisen.



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
t 058 442 41 01

Indikative Zinssätze* per April 2024

Festhypothek	3 Jahre	1,60 %
	5 Jahre	1,65 %
	7 Jahre	1,70 %
	10 Jahre	1,80 %
SARON-Hypothek**	SARON + 0,60 % 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



Fixed Income

Fast alles bleibt beim Alten

Photo by Edryc James on Unsplash

Höhepunkte des Monats März waren die verschiedenen Zentralbanksitzungen, die jedoch keine Klarheit bezüglich der Inflationsentwicklung im Jahre 2024 liefern konnten. Im Juli 2022 hatte die EZB die Jahre der Null- und Negativzinsen beendet, um die zeitweise auf Rekordhöhe gekletterte Inflation in den Griff zu bekommen. Zehnmal in Folge schraubte sie die Zinsen nach oben. Angesichts schwächelnder Konjunktur mehren sich nun Forderungen, die Zinsen wieder zu senken.

Insgesamt bewegt sich die Preisentwicklung nämlich in Richtung des EZB-Ziels von mittelfristig 2 %. Bei diesem Wert sehen die Währungshüter die Preisstabilität gewährleistet, höhere Teuerungsraten hingegen schmälern die Kaufkraft von Verbraucherinnen und Verbrauchern.

Zinssenkungen kommen – aber wann?

Volkswirte rechnen damit, dass die EZB die Zinsen noch im laufenden Jahr senken wird. Auf einen genauen Zeitpunkt wollten sich die Währungshüter aber bislang nicht festlegen. Führende Notenbanker warnten in den vergangenen Wochen davor, voreilig den Sieg über die Inflation auszurufen. Gemäss Lagarde sei es für Zinssenkungen zu früh. Die Inflation sei zwar auf dem Rückzug, aber noch ist das Ziel nicht erreicht. Die EZB-Präsidentin bekräftigte in der Pressekonferenz frühere Einschätzungen, dass die Inflationsraten weiterhin rückläufig sein dürften. Doch für Kursänderungen müsse der EZB-Rat zunächst zuversichtlich sein, dass das Inflationsziel der Notenbank nachhaltig erreicht werde. Auch die Fed betonte den Abwärtstrend der Verbraucherpreise und liess die Tür für eine erste Senkung der Leitzinsen im Juni offen. Die Obligationen reagierten nach den Zentralbanksitzungen mit einem starken Renditerückgang, da beide eine Verlangsamung der Inflation im Jahr 2024 ankündigten, was die Markterwartungen einer baldigen Senkung der Leitzinsen wiederbelebte.

Im Sog der Fed und EZB liess auch die BOE ihren Leitzins unverändert.

Wahlen in 70 Ländern

Die Zentralbanken benötigen mehr Konjunkturdaten, um die künftigen Zinssenkungsschritte und deren Ausmass zu beurteilen. So schauen die Notenbanken auf Daten, während sich Politiker:innen auf Wahlen vorbereiten: In rund 70 Ländern wird gewählt. Diese zahlreichen Urnengänge werden wohl Folgen für den Finanzmarkt haben – Geldpolitik, Konjunktur und geopolitische Spannungen beeinflussen Wirtschaft und Obligationen. Während sich die US-Wirtschaft weiter als Konjunkturmotor hervortut, scheinen Europa und China den Schwung noch nicht aufnehmen zu können. Zinsentscheide in Europa und politische Eingriffe in China könnten die Konjunktur und Obligationengewinne weiter beleben. Der Desinflationpfad ist zwar sichtbar, aber starke fiskalische Unterstützung, solide Arbeitsmärkte und geopolitische Unsicherheiten können die rasche Rückkehr zum 2%-Ziel verhindern und die antizipierten Zinssenkungen nach hinten schieben. Dieser Hintergrund kennzeichnete den gesamten März, während dem die Zinsen grosse und abrupte Schwankungen aufwiesen.

EZB rechnet neu mit Jahresteuierung von 2,3 %

Die EZB hat im Lauf des Monats beschlossen, die Leitzinsen für das vierte Mal in Folge unverändert zu lassen. Von zentralem Interesse war die Frage, ob die Währungshüter ihre Guidance ändern, um eine bevorstehende Lockerung der Geldpolitik und damit verbunden die Aussicht auf Zinssenkungen zu signalisieren. Und tatsächlich: Die Notenbank zeigte sich offen gegenüber einer möglichen Leitzinssenkung in der zweiten Jahreshälfte, insofern die Inflation ihren Abwärtstrend fortsetzt. Die Notenbanker erwarteten einen schnelleren Rückgang der Inflation, welche im Euroraum nach Einschätzung der EZB ein grösseres Momentum aufweisen wird als noch im Dezember erwartet. Für das laufende Jahr rechnet die EZB nun mit einer Teuerungsrate von 2,3 %, die Prognose vom letzten Dezember ging noch von 2,7 % aus.

Auch die Fed bleibt beim aktuellen Zinssatz

Die Fed hat den Leitzins wie erwartet bei 5,25–5,5 % belassen. Trotz erhöhter Inflation geht sie in ihren aktualisierten Prognosen weiterhin von drei Zinssenkungen im Jahr 2024 aus. Für 2025 erwartet die Fed jedoch weniger Senkungen (neu drei statt vier). Auf die Frage, ob die Notenbanker weiterhin davon ausgehen, dass sie bald das «nötige Vertrauen» für Zinssenkungen haben werden,

wich Powell aus. Im Sog der Fed und EZB liess auch die BOE ihren Leitzins unverändert. Die einzigen Ausnahmen von der «Doing-Nothing»-Politik der Notenbanken waren die SNB und die Bank of Japan (BoJ). Letztere hat den Schritt aus der ultra-lockeren Geldpolitik gewagt und die Zinsen zum ersten Mal seit 17 Jahren angehoben (neu gilt eine Spanne von 0 bis 0,1 %). Ausserdem hat sie ihre Politik zur Steuerung der Zinskurve (seit 2016 in Kraft) aufgegeben. Die BoJ erklärte jedoch, dass sie weiterhin Staatsanleihen in «weitgehend gleichem Umfang» wie bisher ankaufen und die Käufe verstärken werde, wenn die Anleiherenditen rasch steigen. Entgegen allen Erwartungen hat die SNB ihren Leitzins gesenkt – um 25 Bps auf neu 1,5 % (alt 1,75 %).

US-Arbeitsmarkt weniger stark als gedacht

Der US-Arbeitsmarktbericht zeigte ein widersprüchliches Bild, wobei die Zahl der Beschäftigten ausserhalb der Landwirtschaft im Februar einen Wert von 275'000 aufwies, was die Erwartung von 200'000 übertroffen hat. Allerdings wurden die starken Januar-Daten deutlich nach unten revidiert (von 353'000 auf 229'000). Zudem stieg die Arbeitslosenquote von 3,7 % auf 3,9 % an. Damit bleibt der US-Arbeitsmarkt weiterhin stark, aber nicht ganz so stark wie gedacht.



Alternative Anlagen

Die Musik spielt in der Infrastruktur

Infrastrukturanlagen sind die am schnellsten wachsende Anlageklasse bei den Privatmarktanlagen. Dies mit mittlerweile 1.3 Billion USD unter Verwaltung, was einem beeindruckenden jährlichen Wachstum von 15 % seit 2010 entspricht. Denn diese Anlagenklasse übernimmt eine zentrale Rolle bei der Umsetzung von zwei Megatrends: der Digitalisierung und der Dekarbonisierung. McKinsey schätzt, dass es im Segment Dekarbonisierung jährlich 9 Billionen USD an zusätzlichen Investitionen brauchen wird, um die ambitionierten globalen Klimaziele zu erreichen.

Investment-Manager sichern sich Zugang

Grosse Investment-Manager, die noch keine oder nur kleine Infrastruktur-Abteilungen hatten, wurden jüngst aktiv, um sich auch ein Stück des Kuchens zu sichern. So hat BlackRock, der weltweit grösste Vermögensverwalter, den drittgrössten Infrastrukturmanager Global Infrastructure Partners (GIP) akquiriert. BlackRock hatte bereits eine Präsenz im Bereich Infrastruktur, doch die Akquisition macht sie auch in diesem Segment zu einem Riesen mit verwalteten Vermögen in der Höhe von 150 Mia. USD. Die meisten der 20 grössten Infrastrukturmanager sind mittlerweile im Besitz von grösseren Gruppen oder an der Börse gelistet.

Denominator-Effekt führt zu Verschnaufpause

Im letzten Jahr ist das eingesammelte Kapital für Neuinvestitionen zwar merklich zurückgegangen, was im langfristigen Trend jedoch nur einer kurzfristigen Verschnaufpause gleichkommen dürfte. Einer der Gründe war der Denominator-Effekt: Er tritt auf, wenn der Marktwert von Aktien und Obligationen in einem Portfolio aufgrund von Marktabwärtsbewegungen abnimmt. Dies war im Jahre 2022 der Fall. Gleichzeitig

veränderte sich die Bewertung der Infrastrukturanlagen wenig, womit das prozentuale Gewicht am Gesamtportfolio anstieg und taktische oder strategische Quoten sich von selbst erfüllten. An der diesjährigen Infrastruktur-Konferenz in Berlin waren die Manager aber bereits der Meinung, dass das Interesse wieder zugenommen habe.

Schweizer Pensionskassen zögern

Der langfristige Trend zu mehr Infrastrukturinvestitionen zeigt sich in der Vermögensallokation der Schweizer Pensionskassen noch nicht. Gemäss Pensionskassenstudie der Swisscanto aus dem Jahre 2023 sind nur gut 1 % der Anlagen in Infrastruktur investiert. Das ist auffällig wenig im Vergleich zu 27 % in Immobilienanlagen. Der Bundesrat hat im August 2020 die BVV2-Verordnung geändert und dort neu Infrastruktur als eigenständige Anlageklasse mit einer Limite von bis zu 10 % definiert. Diese Änderung sollte die Pensionskassen ermutigen, neue Investitionen in Infrastrukturanlagen zu tätigen. Es ist etwas überraschend, dass das Gewicht weiterhin so tief ausfällt, richten sich doch die Pensionskassen erfahrungsgemäss stark nach der BVV2-Ordnung aus. Jedoch braucht ein Aufbau auch Zeit, da Kapitalzusagen in der Regel erst über mehrere Jahre gezogen werden.

Infrastrukturanlagen brauchen Zeit

Wie viel Infrastrukturanlagen in einem Portfolio Sinn machen, hängt von zahlreichen Faktoren wie Risikofähigkeit oder Liquiditätsbedürfnissen ab. Bezüglich Höhe der Infra-Allokation macht es durchaus Sinn, mittel- bis langfristig eine Allokation von mindestens 5 % anzustreben, da die Anlageklasse in der Umsetzung aufwändig ist und aufgrund des jahrelangen Aufbaus über geschlossene Strukturen auch Geduld braucht. Nur so können die Risiko-Renditen-Eigenschaften der Anlageklasse und die Diversifikationsvorteile im Gesamtportfoliokontext auch Bedeutung erhalten.

Tellco pk mit wachsender Infrastrukturquote

Unsere Sammelstiftung Tellco pk hat eine strategische Infrastrukturquote von 6 %, die sich noch im Aufbau befindet. Die Anfänge liegen schon lange zurück: Bereits im Jahre 2012 wurden erste erfolgreiche Infrastrukturinvestitionen getätigt. Die Portfoliostrategie ist stark nach Nachhaltigkeitskriterien ausgerichtet und unterstützt die Klimaziele des Bundes und des Pariser Klimaabkommens.

Tellco-Produkte

Tellco Classic

	ISIN	Tranche	Stand 28. Mär	% März	% YTD	Web
Tellco Classic II Aktien Welt**	CH0443816621	V	231,90	5,46	26,89	Mehr Infos
Tellco Classic Aktien Schweiz	CH0421075018	V	183,27	3,72	11,24	Mehr Infos
	CH0421074961	R*				
Tellco Classic Best Idea	CH0442770316	V	105,36	2,42	29,17	Mehr Infos
	CH0442615701	R	113,69	2,42	29,16	
Tellco Classic Sustainable Heritage	CH0583763542	V	78,67	6,01	-2,78	Mehr Infos
	CH0583763534	R	69,59	5,99	-3,02	
Tellco Classic Obligationen Schweiz	CH0421043669	V	102,44	0,60	6,64	Mehr Infos
	CH0421043594	R*				
Tellco Classic Obligationen Welt	CH0421043768	V	87,11	3,05	1,29	Mehr Infos
	CH0421043743	R*				
Tellco Classic Obligationen Welt hedged	CH0469074956	V	91,01	0,36	0,57	Mehr Infos
	CH0469074865	R	85,69	0,37	0,59	
Tellco Classic Inflation Protection	CH1101347354	V	97,79	0,36	-3,90	Mehr Infos

* noch nicht lanciert, ** stehen nur Schweizer Pensionseinrichtungen zur Verfügung

Tellco Classic Strategie

	ISIN	Tranche	Stand 28. Mär	% März	% YTD	Web
Tellco Classic Strategie 10	CH0450199770	V	120,58	1,87	4,03	Mehr Infos
	CH0544445619	R*				
Tellco Classic Strategie 25	CH0450201261	V	131,50	2,15	7,53	Mehr Infos
	CH0544446568	R*				
Tellco Classic Strategie 45	CH0450201329	V	149,03	2,67	10,26	Mehr Infos
	CH05444465757	R*				
Tellco Classic Strategie 100	CH0450382632	V	132,19	4,25	18,20	Mehr Infos
	CH05444465773	R	98,27	4,25	16,01	

* noch nicht lanciert

Die Tellco Top-Produkte

Top-Performer



Tellco Classic Best Idea

Der Tellco Classic Best Idea Fund investiert in börsenhandelte Aktien von Unternehmen, deren Wachstumserwartungen aufgrund ihrer Innovationskraft ein Mehrfaches des globalen BIP Wachstums ausmachen.

Top-Seller



Tellco Classic Sustainable Heritage

Der Tellco Classic Sustainable Energy Fund investiert in sämtlichen Branchen, die von einer nachhaltigen Zukunft profitieren. Das Anlageuniversum umfasst Themen wie erneuerbare Energien, Energy Storage, umweltfreundliche und intelligente Transportlösungen, Wasser- und Abwasserbehandlung, die Digitalisierung von Energiesystemen und die Integration intelligenter und effizienter Technologien in Städten («Smart City»).

Die Zahlen

Aktienmärkte

	Stand 28. Mär	% März	% YTD
MSCI AC World	419,70	3,09	32,15
SMI	11'730,43	2,55	9,33
SPI	15'442,86	3,94	12,44
DAX	18'492,49	4,61	32,81
EuroStoxx 50	5'083,42	4,22	34,00
EuroStoxx 600 Price Index	512,67	3,65	20,66
FTSE 100	7'952,62	4,23	6,72
DOW Transportation	16'211,62	2,34	21,06
S&P500	5'254,35	3,10	36,85
NASDAQ 100	18'254,69	1,17	66,87
Shenzen-Shanghai CSI300	3'520,97	0,14	-9,06
Emerging Market	1'040,39	1,91	8,78
Nikkei	40'168,07	2,56	53,93
Volatilität	13,01	-2,91	-39,96

Rohstoffe

	Stand 28. Mär	% März	% YTD
WTI-CrudeOil	83,17	6,27	3,63
Brent Oil	87,48	4,62	1,83
ThomReuters /JefferiesCRB	290,29	5,53	4,52
Gold	2'229,87	9,08	22,25

LIBOR

	Stand 28. Mär	% März	% YTD
Saron 6M CHF	1,33	-8,96	8,50
Euribor 6M	3,85	-1,46	43,00
Libor 6M USD	5,65	-1,00	9,87

Alternative Investments

	Stand 28. Mär	% März	% YTD
S&P Leveraged Loan TR Index	3'816,91	0,78	16,04
Swiss RE Cat Bond TR Index	461,65	1,11	25,16
HFRX Global Hedge Fund Index	1'445,72	1,26	5,69

Die Zahlen

Währungen

	Stand 28. Mär	% März	% YTD
EUR/USD	1,079	-0,14	0,78
USD/CHF	0,902	1,91	-2,47
USD/JPY	151,380	0,91	15,45
EUR/CHF	0,973	1,81	-1,70
GBP/CHF	1,138	1,85	1,74
CAD/CHF	0,666	2,20	-2,46
AUD/CHF	0,588	2,24	-6,88
JPY/CHF	0,596	1,10	-15,54
BRL/CHF	0,180	1,12	2,86
CNY/CHF	0,125	1,62	-6,49
INR/CHF	0,011	1,85	-2,98
RUB/CHF	0,010	0,62	-21,89
TRY/CHF	0,028	-1,63	-43,88
ZAR/CHF	0,048	3,47	-12,34

Länder / BIP

	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2023	2024	2025
USA	4,90 %	3,30 %	2,00 %	1,40 %	1,20 %	1,50 %	2,50 %	2,20 %	1,70 %
Euro Area	0,10 %	0,10 %	0,15 %	0,30 %	0,70 %	1,05 %	0,50 %	0,50 %	1,30 %
Japan	-2,10 %	-0,40 %	0,15 %	1,45 %	1,25 %	1,20 %	1,90 %	0,70 %	1,10 %
China	4,90 %	5,20 %	4,34 %	4,94 %	4,69 %	4,70 %	5,20 %	4,60 %	4,30 %
Schweiz	0,40 %	0,65 %	0,60 %	1,10 %	1,20 %	1,40 %	0,80 %	1,20 %	1,50 %

Länder / CPI

	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	2023	2024	2025
USA	3,60 %	3,20 %	3,20 %	3,00 %	2,80 %	2,70 %	4,10 %	2,90 %	2,40 %
Euro Zone	5,00 %	2,70 %	2,60 %	2,50 %	2,10 %	2,25 %	5,40 %	2,40 %	2,10 %
Japan	3,10 %	2,95 %	2,60 %	2,50 %	2,30 %	1,80 %	3,30 %	2,30 %	1,75 %
China	-0,05 %	-0,30 %	0,10 %	0,40 %	0,70 %	1,40 %	0,20 %	0,80 %	1,60 %
Schweiz	1,65 %	1,60 %	1,30 %	1,40 %	1,50 %	1,50 %	2,10 %	1,50 %	1,25 %

Die Zahlen

Zinsen

	Stand 28. Mär	in bps März	in bps YTD
10j. EUR(Swap)	2,58	-14,53	-62,21
10j. UK (Swap)	3,67	-17,60	-8,30
10j. CHF(Swap)	1,15	-6,40	-93,25

Bonds

	Stand 28. Mär	in bps März	in bps YTD
US Govt 10Y	4,20	-4,98	32,46
GER Govt 10Y	2,30	-11,28	-26,77
Swiss Govt 10Y	0,63	-12,59	-95,45
UK Govt 10Y	3,93	-18,95	26,69
IT Govt 10Y	3,68	-16,32	-102,17
ESP Govt 10Y	3,16	-12,82	-49,10

Generic iTRAXX

	Stand 28. Mär	in bps März	in bps YTD
Europe Main	54,25	-1,02	-36,35
Finl Sen	63,30	-0,86	-35,99
Finl Sub	114,10	-3,11	-57,99
X-Over	297,03	-8,17	-177,08

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.