

## Raiffeisen Futura – Swiss Stock

# Qualität überbrückt Turbulenzen

**Wer in seinem Aktien-Portfolio mehrere Branchen berücksichtigt, kann deren unterschiedlich starke Abhängigkeit von der Konjunktur austarieren. Kühlt letztere ab, sind defensive Firmen im Vorteil. Erholt sie sich, haben oft die zyklischen die Nase vorn, etwa Georg Fischer. Was dieses Schweizer Qualitätsunternehmen auszeichnet, wissen der Fondsmanager des Raiffeisen Futura – Swiss Stock und die Industrieanalystin aus seinem Team.**



### 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. 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). Er verwaltet diverse Anlagefonds und Mandate, die in Schweizer Aktien investieren. Dazu gehört auch der Raiffeisen Futura – Swiss Stock, welcher per Mitte Juni 2025 Kundenvermögen von rund CHF 2.2 Mrd. vereint.

### Herr Hänni, seit wann investiert der Raiffeisen Futura – Swiss Stock in Georg Fischer?

In Georg Fischer investierte ich erstmals 2002. Ich verfechte die Anlagephilosophie, in Aktien-Portfolios jeweils Firmen verschiedener Branchen und unterschiedlicher Grösse zu berücksichtigen, um die Risiken möglichst breit zu verteilen. Das gilt auch für den Raiffeisen Futura – Swiss Stock. Georg Fischer ist ein Industrieunternehmen mittlerer Grösse, gemessen an seiner Marktkapitalisierung von CHF 5.2 Mrd. per Mitte Juni 2025, und ist somit an der Schweizer Börse im Segment der sogenannten Small & Mid Caps gelistet. Als ich Georg Fischer neu in das Portfolio aufnahm, stand sein Aktienkurs bei rund CHF 17. Per Mitte Juni 2025 liegt er bei CHF 63. Das entspricht einer kumulierten Performance von 510%. Im selben Zeitraum legte der Schweizer Aktienmarkt 285% zu, gemessen am Swiss Performance Index.

### Weshalb nahmen Sie die Aktie von Georg Fischer in den Raiffeisen Futura – Swiss Stock auf?

Diese Frage möchte ich gerne an Anca Rafaisz weitergeben. Sie ist Portfolio-Managerin und Analystin in meinem auf Schweizer Aktien spezialisierten Team, das rund 120 Schweizer Unternehmen permanent auf seinem Radarschirm hat. Anca verfolgt die Firmen der Industriebranche eng und hat deshalb auch Georg Fischer auf Herz und Nieren untersucht.

**Frau Rafaisz, was ergab Ihre Analyse?** Nachdem ich eine Vielzahl relevanter Finanzdaten durchforstet, mich mit mehreren Vertretern der Unternehmensführung von Georg Fischer zu Gesprächen getroffen, Vergleiche zu Konkurrenzfirmen von Georg Fischer gezogen und mich auch mit Berufskollegen anderer Finanzinstitute darüber ausgetauscht hatte, kam ich zum Schluss, dass der Kurs der Aktie von Georg Fischer dem wahren Wert des Unternehmens bei weitem nicht gerecht wurde. Dann besprach ich den unterbewerteten Titel mit meinem Chef. Er fand ebenfalls keinen Einwand gegen die hohe Unternehmensqualität von Georg Fischer und stimmte der günstigen Kaufgelegenheit zu.

**Welche konkreten Qualitätskriterien erfüllte die Firma?** Was wir damals feststellten, gilt bis heute: Marc und ich erachten das Management von Georg Fischer als vertrauenswürdig und kompetent. Es verfolgt eine weitsichtige Strategie, die dem Unternehmen nicht zuletzt dank seiner eindrücklichen Innovationskraft und seinem krisenprobten Geschäftsmodell zu seiner starken Stellung weit vorn im Weltmarkt verholfen hat. Die Bilanz mit einem relativ kleinen Fremdkapital-Posten stufen wir als gesund ein, die Umsatz-, Gewinn-, Margen- und Dividendenentwicklung als solid und die Unternehmenskultur als vorbildlich. Diese Punkte stehen stets zuoberst auf unserer Checkliste, mit der wir jeden Aktienkauf für unsere Portfolios erwägen.

**Welches Geschäft betreibt Georg Fischer?** Das Industrieunternehmen bietet seinen weltweiten Kunden innovative Produkte und Lösungen für den Transport von Flüssigkeiten und Gasen. Allerdings richtet Georg Fischer sein Geschäft derzeit neu aus. Die Sparte «Piping Systems» verbleibt. Sie umfasst Rohrleitungssysteme einschliesslich Ventile und Messtechnik für verschiedenste Industrien, wie Wasser, Lebensmittel, Energie, Chemie, Mikroelektronik oder auch Life Sciences. Zum künftigen Kerngeschäft soll die Sparte «Flow Solutions» mit Lösungen für Industrie, Infrastruktur und Gebäude werden. Dies umfasst Warm- und Kaltwasserversorgung und -steuerung, Heiz- und Kühllösungen, Abwassersysteme und Spezialanwendungen. Die Sparte «Machining Solutions» mit Fertigungsmaschinen für die Branchen Energie, Elektronik sowie Luft- und Raumfahrt hat Georg Fischer soeben an einen spezialisierten Schleifmaschinen-Hersteller verkauft. Für die Sparte «Casting Solutions», welche Leichtbau-Gusskomponenten herstellt, prüft das Unternehmen derzeit strategische Optionen.



## ANALYSTIN

### Anca Maria Rafaisz

Senior Research Analyst und Portfolio Manager



Anca Maria Rafaisz arbeitet seit März 2014 als Research Analyst im Team Aktien Schweiz unter der Leitung von Marc Hänni. Seit 2021 ist sie zudem als Portfolio Manager für verschiedene Swiss Equity Strategien zuständig. Zuvor war sie drei Jahre lang Sell-Side Kredit-Analystin im Investment Banking von Vontobel. In früheren Rollen befasste sie sich mit der Aktien-Analyse. Sie besitzt einen Master-Abschluss in Ökonomie und Betriebswirtschaft der Universität Zürich. Ausserdem ist sie CFA® Charterholder.



## SCHON GEWUSST?

### Georg Fischer

Georg Fischer wurde 1802 gegründet und ging 1903 an die Börse. Der heutige Konzern hat seinen Hauptsitz in Schaffhausen, zählt 184 Standorte, davon 74 Produktionsbetriebe, in 46 Ländern und beschäftigt gut 19'000 Mitarbeitende (Daten per 31.12.2024). Das Unternehmen erzielte 2024 einen Umsatz von knapp CHF 4.8 Mrd. Der CEO Andreas Müller leitet den Konzern. Der Bereich Finanzen und Controlling obliegt Mads Joergensen. Präsident des Verwaltungsrats ist Stefan Räbsamen. Mehr zu Georg Fischer: [www.georgfischer.com](http://www.georgfischer.com)

**Warum diese Neuausrichtung?** Durch die Transformation passt sich Georg Fischer den technologischen, regulatorischen und klimatischen Veränderungen an. Mit dem neuen Schwerpunkt auf «Flow Solutions» will das Unternehmen in jenem Tätigkeitsfeld die Weltmarktführerschaft erlangen. Die bestehende Infrastruktur für den Transport von flüssigen und gasförmigen Stoffen ist zum grossen Teil veraltet und muss ersetzt werden, um eine sichere und effiziente Versorgung zu gewährleisten. Die Wetter-Extreme der jüngsten Zeit rufen nach besseren Schutzvorrichtungen zum Beispiel gegen Überschwemmungen oder Hitze. Die Energiewende zwecks Reduktion von Schadstoffemissionen erfordert Spitzentechnologie und umweltfreundliche Materialien. Das sind die Bereiche, in denen das Management von Georg Fischer vielversprechende Wachstumschancen ortet. Dem pflichte ich bei, nicht zuletzt, weil der Geschäftserfolg des Unternehmens seit je auf Innovationskraft beruht.

### Werten Sie die Konzentration auf weniger Geschäftsbereiche als klugen Schachzug?

Eine zu breite Verzettlung könnte es Georg Fischer erschweren, im Weltmarkt zum Spitzenreiter zu avancieren. Mit dem gewählten strategischen Schritt verschafft sich das Unternehmen unter anderem mehr finanziellen Spielraum. Ausserdem konnte es durch einige Verlagerungen innerhalb der verbleibenden Sparten Synergien schaffen und so die Effizienz steigern. Der Erlös aus der abgestossenen Sparte erlaubt ihm neue Investitionen in sein Kerngeschäft, die auf dem technologischen Gebiet unerlässlich sind, um an die vorderste Front zu gelangen. Gerade eben besiegelte Georg Fischer die Übernahme der im deutschen Mannheim ansässigen VAG-Gruppe, die Armaturenlösungen für die Wasserversorgung herstellt und weltweit vertreibt. Damit festigt Georg Fischer seine Marktstellung im Bereich Infrastruktur vor allem in Europa und Nahost.

**Inwieweit ist Georg Fischer von der neuen US-Zollpolitik tangiert?** Georg Fischer beliefert die USA schon lange aus eigenen Produktionsstätten vor Ort, weshalb neue Zölle kein grosses Hindernis sein sollten. Allerdings könnte der dortige Absatz von anderen Erlassen der Trump-Regierung beeinflusst werden, die sich beispielsweise von den Zielen der Vereinten Nationen für eine nachhaltige Entwicklung abwendet. Womöglich weicht sie beim Ersetzen ihrer veralteten Wasserinfrastruktur auf günstigere Produkte aus als die auf Nachhaltigkeit bedachten Lösungen von Georg Fischer. Zum Handkuss kommen könnte Georg Fischer hingegen bei Deutschlands umfangreichem Infrastrukturprojekt, für welches die neue deutsche Regierung jüngst die Schuldenbremse gelockert und 500 Milliarden Euro gesprochen hat.

**Wie wichtig ist dem Management von Georg Fischer Nachhaltigkeit?** Bei Georg Fischer ist Nachhaltigkeit fester Bestandteil sowohl der operativen Tätigkeiten als auch der Unternehmenskultur. Das ist auch im jüngsten Nachhaltigkeitsbericht des Unternehmens ersichtlich, der den Umsatzanteil von Produkten und Lösungen, die ihren Abnehmern einen sozialen oder ökologischen Nutzen bringen, auf 76% beziffert. Im Jahr 2023, vor der Akquisition von Uponor – der späteren Sparte «Building Flow Solutions» – waren es erst 68%. Damit hat Georg Fischer die per Ende 2025 angepeilten 74% bereits übertroffen. Mit seinem neuen strategischen Fokus auf «Flow Solutions» geht Georg Fischer die globalen Herausforderungen der Wasserknappheit und der Energieeffizienz proaktiv und zielgerichtet an. Neu im Angebot finden sich zum Beispiel biobasierte Rohre, deren CO<sub>2</sub>-Fussabdruck bis zu 90% kleiner ist als jener von Polyethylen-Rohren, die fossile Rohstoffe verbrauchen. Über die letzten fünf Jahre halbierte Georg Fischer seine CO<sub>2</sub>-Emissionen. Die gesunkene Zahl der Betriebsunfälle belegt, dass dem Management auch die Sicherheit seiner Belegschaft ein wichtiges Anliegen ist.

**Wie oft sprechen Sie mit dem Management von Georg Fischer?** Marc und ich pflegen engen Kontakt zur Konzernleitung mit regelmässigen Gesprächen oder Besuchen beim CEO, CFO oder den Spartenleitern. Wir besichtigen auch die Produktionsbetriebe vor Ort. Bei unserem letzten Gang durch die Räumlichkeiten sahen wir zufriedene und motivierte Angestellte am Werk, die uns stolz ihre Arbeit zeigten. Seit der Raiffeisen Futura – Swiss Stock in Georg Fischer investiert ist, führen wir auch regelmässig sogenannte «Governance Calls», an denen Vertreter des Verwaltungsrats von Georg Fischer, meist der VR-Präsident, teilnehmen.

**Herr Hänni, wie schätzen Sie das gegenwärtige Anlageumfeld ein?** Die Finanzmärkte schwankten in letzter Zeit stark, weil die Unberechenbarkeit der Trump-Regierung viele Anleger verunsicherte. In den USA dämpfte die neue US-Zoll-Politik das Geschäftsklima und den Konsum. Die dortige Wirtschaft verlangsamt sich bereits und auch Rezessionsängste gehen um. Die neuen Importzölle könnten die dortige Inflation anheizen und die US-Notenbank Fed



## WAS BEDEUTET EIGENTLICH?

### Marktkapitalisierung

Die Marktkapitalisierung eines Unternehmens ergibt sich durch Multiplizieren seines aktuellen Aktienkurses mit der Anzahl seiner Aktien im Umlauf. Der Wert wird zum Grössenvergleich börsengehandelter Unternehmen herangezogen. Die Marktkapitalisierung von «Mid Caps», zu denen Georg Fischer gehört, bewegt sich in einer Bandbreite von rund CHF 2 Mrd. bis CHF 10 Mrd. Bei Werten bis zu CHF 2 Mrd. spricht man von kleinkapitalisierten Unternehmen oder «Small Caps», bei Werten ab CHF 10 Mrd. von grosskapitalisierten oder «Large Caps».

daran hindern, ihren Leitzins zu senken. Den Schweizer Aktienmarkt beeinflusst nebst der US-Handelspolitik auch die Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank. Ihr jüngster Leitzinsschnitt auf 0% sollte dem Binnenkonsum und der Exportwirtschaft nützen. Letztere hängt aber auch von der konjunkturellen Lage in Europa ab, wo die Schweiz wichtige Handelspartner hat. Die geopolitische Unsicherheit wuchs mit der Eskalation des Gaza-Konflikts zum Krieg zwischen Israel und Iran. Nichtsdestotrotz bin ich für Schweizer Aktien vorsichtig optimistisch. Denn gemäss meinen Schätzungen auf zwölf Monate dürften die Gewinne aller am Schweizer Aktienmarkt gehandelten Unternehmen im Schnitt im hohen einstelligen Bereich wachsen und jene der Unternehmen des Nebenwertesegments um gut 14%. Selbst von einer nur leichten Verbesserung der Konjunktur in Europa oder China dürften Small & Mid Caps meiner Meinung nach überdurchschnittlich profitieren. Zu ihnen zählt auch Georg Fischer.

**Ist ein starker Schweizer Franken ein Problem für Georg Fischer?** Mit der Leitzins-Senkung von Mitte Juni gebot die Schweizerische Nationalbank der Frankenstärke Einhalt. Denn ein starker Franken gereicht der gesamten Schweizer Exportindustrie zum Nachteil, da er ausländische Handelspartner von Bestellungen abhalten könnte, und auf solche ist auch Georg Fischer als exportlastiges Unternehmen angewiesen. Die Frankenstärke ist aber kein neues Phänomen. Viele erfolgreiche Schweizer Unternehmen haben mit diesem Handicap längst umgehen gelernt und es mit der hohen Qualität ihrer Produkte und Dienstleistungen wettgemacht. Auf sie möchten treue Kunden nicht verzichten, auch wenn sie mehr bezahlen müssen. Georg Fischer verfügt über diese Preismacht. Sie entscheidet mit darüber, wer im weltweiten Wettbewerb die Oberhand hat.

**Wie ist der Raiffeisen Futura – Swiss Stock derzeit positioniert?** Zuletzt baute ich die Positionen in Bucher Industries, Geberit, Givaudan, JungfrauBahn, Logitech, Sandoz, Sika, Sonova und Straumann aus. Im Gegenzug verringerte ich die Positionen in Julius Bär, Novartis, Orior, Partners Group, Roche, Schindler, Sulzer und Swiss Re. Die vielen Namen bezeugen, wie breit ich das Portfolio diversifiziere und wie aktiv ich es verwalte.

**Haben Sie in diesen wilden Zeiten noch einen Beruhigungs-Tipp?** Es ist kein Geheimnis, dass die Anlagebedingungen plötzlich ändern können und dass Aktien Kursschwankungen unterliegen, nicht selten auch markanten. Mein Mittel dagegen ist ein breit diversifiziertes Portfolio mit ausgewählten Qualitätstiteln, das ich bei Bedarf flexibel anpasse. Das halte ich seit vielen Jahren so. Es hat dem Raiffeisen Futura – Swiss Stock zu seiner ansehnlichen langfristigen Wertentwicklung verholfen. Mit dieser Strategie ist selbst «Zollwut» kein Grund zum Verzweifeln und sich von Aktienanlagen loszusagen.

**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.
- **Aktives Management:** Der Fondsmanager wählt aus dem streng nachhaltigen Anlageuniversum die meistversprechenden Chancen basierend auf eingehenden Finanzanalysen und stimmt die Fonds-Anlagen unter strikter Risikokontrolle stets mit den neusten Marktentwicklungen ab.
- **Stimmrechtsausübung:** Die Stimmrechtsausübung an den Generalversammlungen wird mit der Unterstützung von Ethos durchgeführt mit dem Ziel, positive Veränderungen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) zu bewirken.
- **Anlegerschutz:** Der Fonds ist dem Kollektivanlagegesetz unterstellt und das investierte Kapital gilt als Sondervermögen, was Sie als Anleger entsprechend schützt.
- **Vermögensaufbau:** Durch regelmässige Einzahlungen via Fonds-Sparplan können Sie Ihr Vermögen systematisch aufbauen.



## RISIKEN

- **Wertschwankungen:** Es sind markt-, branchen- und unternehmensbedingte Wertschwankungen möglich. Aktien kleiner bis mittelgrosser Unternehmen können weniger kursstabil sein als jene grösserer 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](mailto:vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch)

### Internet

[raiffeisen.ch/anlegen](http://raiffeisen.ch/anlegen)  
[raiffeisen.ch/fonds](http://raiffeisen.ch/fonds)

### Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere  
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte  
[raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

### Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre  
lokale Raiffeisenbank  
[raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://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](http://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 und Vontobel sind 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.