

# Julius Bär

## CIO Monthly

### Die Handelsspannungen dürften den Marktaufschwung nicht gefährden

#### Taktische Asset Allocation von Julius Bär –Umfeld: Expansion (1)

##### Ausgewogene Vermögensverwaltungs-Portfolios (EUR)

|                     |     |             |
|---------------------|-----|-------------|
| Liquidität          | 7%  | Bestätigt** |
| Fixed Income        | 35% | Bestätigt*  |
| Aktien              | 53% | Bestätigt** |
| Alternative Anlagen | 5%  | Bestätigt*  |

\* aktive Entscheidungen seit dem 08.09.2025

\*\* aktive Entscheidungen, implementiert via Absicherungen

#### Zusammenfassung

- Risikobehaftete Anlagen haben über den Sommer hinweg weiterhin stetig zugelegt. Der Marktaufschwung erhält nun durch die erneuten Handelsspannungen eine willkommene Verschnaufpause.
- Der Investitionsboom im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) hält trotz der Sorgen über Kreislauffinanzierungen und eine drohende Blase an. Gewisse Parallelen zum Boom-Bust-Zyklus der Dotcom-Ära bestehen zwar, es gibt aber auch erhebliche Unterschiede.

#### Kontakt



**Yves Bonzon**  
Group Chief Investment Officer  
[cio.office@juliusbaer.com](mailto:cio.office@juliusbaer.com)

JULIUS BÄR GRUPPE  
Hauptsitz  
Bahnhofstrasse 36  
Postfach  
8010 Zürich  
Schweiz  
Tel. +41 (0) 58 888 1111  
Fax +41 (0) 58 888 1122  
[www.juliusbaer.com](http://www.juliusbaer.com)

- Obwohl die Handelsspannungen zwischen den USA und China wieder aufgeflammt sind, bleibt ein ausgewachsener Handelskrieg unwahrscheinlich. Beide Länder haben nach wie vor ein Interesse an einer Einigung.
- China befindet sich weiterhin in einer Bilanzrezession. Eine kontrollierte, nachhaltige Aktienhausse wäre ein wirksames Mittel, um die durch den Einbruch des Immobilienmarktes angeschlagenen Bilanzen der chinesischen Haushalte zu sanieren.
- Wir haben unser Engagement in chinesischen Aktien erhöht. Die Voraussetzungen für die erste langfristige, und nicht nur zyklische, Hausse chinesischer Aktien sind allmählich erfüllt.
- Nach einem starken Rückgang in der ersten Jahreshälfte hat sich der US-Dollar seit Mitte 2025 im Wesentlichen seitwärts bewegt. Die Argumente für einen weiteren Rückgang des US-Dollars gegenüber realen Vermögenswerten wie Aktien und Gold liegen auf der Hand, nicht jedoch gegenüber anderen G7-Währungen, da in den meisten westlichen Ländern fiskalische Dominanz vorherrscht.
- Gold trotz der Schwerkraft und schürt bei den Anlegern Ängste vor einer Blase. Treiber des Goldpreisanstiegs sind nicht Inflationsängste, sondern die hohe Nachfrage nach Absicherungen gegen die Nutzung der westlichen Kapitalmärkte zu Sanktionszwecken.
- Solange die westlichen Regierungen das Vertrauen ausländischer Investoren in die Integrität ihrer Kapitalmärkte weiter untergraben, dürfte der Wert von Gold und anderen «systemfremden» Vermögenswerten weiter steigen: Wenn die Anleger sich mehr um den Erhalt und die Zugänglichkeit ihres Kapitals als um die Rendite sorgen, kann die Zahlungsbereitschaft für solche Vermögenswerte sehr hoch sein.
- Die Insolvenz eines US-Autoteileherstellers, der sich Milliardenbeträge über private Anleihen beschafft hatte, lässt Bedenken über die Verfassung des Private-Debt-Marktes aufkommen.
- Private Debt bleibt für Vermögensverwalter nach wie vor ein blinder Fleck. Selektivität und eine sorgfältige Auswahl der Fondsmanager bleiben weiterhin unerlässlich.

Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments.

**Quelle:** Bank Julius Bär & Co. AG (Julius Bär), sofern nicht ausdrücklich anders angegeben.

### Der stetige Aufschwung am Markt erhält eine willkommene Verschnaufpause

Analog zum grössten Teil der Zeit seit dem Liberation Day legten Risikoanlagen auch zu Beginn des vierten Quartals 2025 weiterhin stark, aber geordnet zu. Die Ankündigung von US-Präsident Donald Trump, dass er erwäge, sein für Ende des Monats geplantes Treffen mit dem chinesischen Präsidenten Xi Jinping abzusagen und ab dem 1. November «massive Erhöhungen» der Zölle auf alle chinesischen Importe zu verhängen, bot den Märkten jedoch schliesslich eine willkommene Gelegenheit, nach einer Phase breitgefächerter Kursgewinne über beinahe sämtliche Finanzanlagen hinweg eine Verschnaufpause einzulegen. Was die erneuten Handelsspannungen zwischen den USA und China angeht, so bleibt unsere Einschätzung grundsätzlich unverändert. Die aktuellen politischen Manöver folgen einem «Drehbuch», das wir bereits kennen. Sowohl Washington als auch Peking haben aber nach wie vor ein grundsätzliches Interesse daran, schlussendlich eine Einigung zu erzielen. Obwohl sich der Handelsstreit nach einigen gegenseitigen Vergeltungsmassnahmen unmittelbar nach dem Liberation Day entschärft hat, ist die strategische Rivalität zwischen den beiden Ländern natürlich nie verschwunden. Mit anderen Worten: Das Restrisiko einer steigenden Volatilität am Markt aufgrund einer erneuten Verschärfung der Handelsspannungen besteht immer noch und dürfte auch in absehbarer Zukunft bestehen bleiben. Ein dauerhafter, disruptiver Handelskrieg erscheint aber nach wie vor unwahrscheinlich. Unterdessen haben sich die chinesischen Exporte trotz eines Einbruchs der Lieferungen in die USA bemerkenswert positiv entwickelt; die wegfallenden Exporte in die USA wurden durch gestiegene Lieferungen in andere Länder mehr als ausgeglichen. Damit sind die USA in den bevorstehenden Verhandlungen in einer schwächeren Verhandlungsposition.

Die Märkte könnten in eine Konsolidierungsphase eingetreten sein, deren Länge stark vom Ausmass der unmittelbaren gegenseitigen Vergeltungsmassnahmen im Handelsstreit abhängt, bevor es dann Ende dieses Monats zum Showdown kommt, wenn sich die beiden Staatschefs beim Gipfel der Asiatisch-Pazifischen Wirtschaftsgemeinschaft (APEC) in Südkorea treffen. Im Zeitalter der sozialen Medien, wo schon ein einziger Post über Eskalation oder Verhandlungsfortschritt entscheiden kann, sind jegliche kurzfristigen Prognosen hinfällig. Aus markttechnischer Sicht stellt der jüngste Rücksetzer am Markt eine gesunde Entwicklung dar, da die Positionierung in Risikoanlagen im Vorfeld dieses Ereignisses sehr optimistisch war. Wenn die technische Gesundheit des Marktes wiederhergestellt ist, dürfte sich der bereits zu Beginn dieses Jahres eingetretene, längere Prozess der Bullenmarkt-Top-

Bildung letztlich noch weiter verlängern. Dabei dürften die erneut aufgeflamten Handelsspannungen den Marktaufschwung aber nicht grundlegend gefährden und zu einem voreiligen Ende bringen. Vor diesem Hintergrund halten wir an unserer aktuellen Portfolio-Positionierung mit einer leichten Aktienübergewichtung fest.

### Eine Party wie im Jahr 1999?

Seit der Einführung von ChatGPT Ende 2022 stehen KI-bezogene Aktien aus den USA an der Spitze der Schaffung von Aktionärswert und lassen den US-Aktienmarkt sowie die globalen Indizes (aufgrund der erheblichen Gewichtung der entsprechenden US-Aktien) neue Rekordhöhen erklimmen. Laut einer aktuellen Analyse von J.P. Morgan Asset Management machten KI-bezogene Aktien in diesem Zeitraum 75% der Renditen des S&P 500, 80% des Gewinnwachstums und 90% des Wachstums der Investitionsausgaben aus. Tatsächlich wird heute in den USA mehr Geld für neue Rechenzentren ausgegeben als für Bürogebäude. Man braucht also nicht viel Fantasie, um Ähnlichkeiten zwischen dem aktuellen KI-Investitionszyklus und demjenigen des Internetbooms Ende der 1990er-Jahre zu erkennen. Vor diesem Hintergrund ist die Diskussion darüber, ob wir einen weiteren Boom-Bust-Zyklus wie im Fall der Dotcom-Ära erleben werden, wieder aufgeflammt. Verschärft hat sich die Debatte durch die jüngsten Bedenken hinsichtlich einer Reihe von Geschäften zwischen führenden KI-Unternehmen, die im Kreis zu laufen scheinen. Dass die Alarmglocken läuten sollten, wenn ein Unternehmen ein anderes finanziert, damit dieses mehr von ihm kaufen kann, versteht sich von selbst.

Im Allgemeinen lassen sich nebst Ähnlichkeiten aber auch erhebliche Unterschiede zwischen der aktuellen Situation und der Situation während der Dotcom-Phase feststellen. Wie Ende der 1990er-Jahre lockert die US-Notenbank (Fed) ihre Geldpolitik aus exogenen Gründen. Damals war es die Asienkrise, heute sind die Zölle und die US-Einwanderungspolitik die Auslöser. Während der Investitionszyklus Ende der 1990er-Jahre mit massiven Emissionen von Anleihen und Aktien finanziert wurde, wird der aktuelle Investitionszyklus hingegen weitgehend mit intern generierten Barmitteln finanziert. Zu den führenden Unternehmen im heutigen KI-Wettrüsten gehören einige der grössten und profitabelsten Unternehmen aller Zeiten, während die frühere Gruppe der Internet-Marktführer defizitäre, spekulative Unternehmen mit fragwürdigen Rentabilitätsperspektiven umfasste. Es trifft zu, dass einige der heutigen KI-Marktführer hoch bewertet sind, aber bisher haben die Bewertungsniveaus keine Veränderung im Verhalten der Unternehmensführungen in Bezug auf deren Finanzierungspolitik ausgelöst. Howard Marks, Mitbegründer und Co-Vorstandsvorsitzender von Oaktree Capital

Management, hat vor Kurzem eine wichtige Bemerkung zu diesem Thema gemacht. Er erwähnte, dass es sehr schwierig sei, Blasen zu erkennen, wenn man nur die Bewertungsniveaus isoliert betrachtet. Eine bessere Möglichkeit, Blasen und insbesondere deren Wendepunkte zu erkennen, sieht Marks in der Beobachtung des Verhaltens von Unternehmensleitungen und Investoren. Dem können wir nur zustimmen. Derzeit hält nämlich der langfristige Trend zur Verringerung des handelbaren Eigenkapitals am US-Aktienmarkt an, da mehr Kapital über Dividenden und Aktienrückkäufe an die Anleger zurückfließt, als über Emissionen aufgenommen wird. Grosskapitalisierte US-Aktien bleiben entsprechend ein Kapitalrückführungsmechanismus und wir rechnen nicht mit einem unmittelbar bevorstehenden Ende der KI-Hausse an den Märkten. Es ist jedoch klar, dass erhebliche Abwärtsrisiken bestehen, die sich eher einseitig auf die USA konzentrieren, sollten sich die KI und die damit verbundenen Anwendungen als nicht rentabel genug erweisen, um zumindest die enormen Kapitalausgaben von heute wieder einzuspielen.

### Chinesische Aktien an der Schwelle zur strategischen Anlageklasse

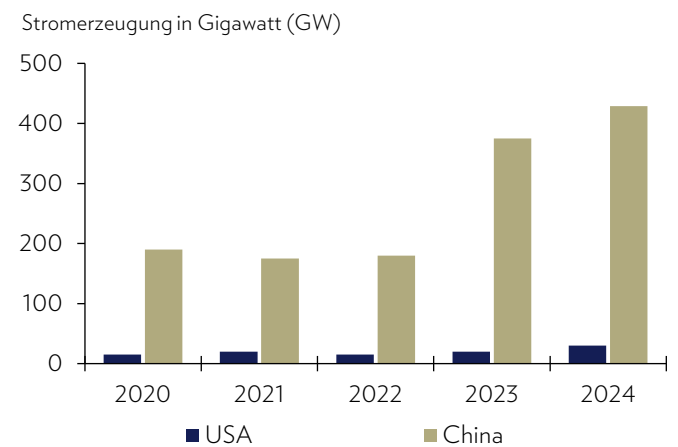
Jede Diskussion über den globalen Wettstreit um die KI-Vormachtstellung wäre unvollständig, wenn dabei China nicht thematisiert wird. Die DeepSeek-Lancierung hat deutlich gemacht, dass China beim KI-Wettrüsten nicht unterschätzt werden sollte. Zwar hinkt das Land in Bezug auf Frontier-Modelle und hochentwickeltes Chipdesign den USA hinterher, doch hat es sich als sehr fähig erwiesen, bei neusten Modellentwicklungen schnell nachzuziehen, und steht nun bei Open-Source-Sprachmodellen (LLMs) an der Spitze.

Nachdem wir Anfang des Jahres wieder in den Markt eingestiegen waren, haben wir Anfang Oktober unser Engagement in chinesischen Aktien erhöht und gleichzeitig unser Engagement in globalen Value-Aktien reduziert. Zwei wichtige Aspekte sind hier hervorzuheben. Erstens ist es richtig, dass China weiterhin in einer Bilanzrezession steckt; es leidet unter einem extrem niedrigen Verbrauchervertrauen und extrem hohen Sparquoten der privaten Haushalte, was den Deflationsdruck verstärkt. Die chinesischen Entscheidungsträger haben jedoch erkannt, dass eine der wirksamsten Methoden zur Reparation der durch den anhaltenden Abschwung im Immobiliensektor geschädigten Bilanzen der privaten Haushalte darin besteht, eine nachhaltige, kontrollierte Aktienhausse zu schaffen, welche die chinesischen Haushalte dazu ermutigt, einen Teil ihrer Ersparnisse in Aktien zu investieren und langfristig von der Wertschöpfung am Aktienmarkt zu profitieren.

Zweitens ist China bei der Entwicklung von Stromerzeugungskapazitäten, einschliesslich Speicher- und Netzeinrichtungen, allen anderen grossen Volkswirtschaften deutlich voraus. Das Land übertrifft die USA in Bezug auf den Ausbau der Stromerzeugungskapazitäten deutlich und erweitert diese derzeit etwa alle 18 Monate um das Äquivalent des gesamten US-Stromnetzes (siehe Grafik 1). Nordamerika ist weltweit zwar führend in Bezug auf die Kapazität von Rechenzentren, aber das ist nur die eine Seite der Medaille, da vor allem Länder, die Energieengpässe vermeiden können, in Zukunft zunehmend im Vorteil sein werden. Die fortschreitende Elektrifizierung sollte China auf absehbare Zeit einen enormen Energiekostenvorteil verschaffen.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Voraussetzungen für den ersten langfristigen Aktienbullmarkt in China allmählich erfüllt sind. Chinesische Aktien gewinnen als Anlagethema zurzeit durch die multipolare geopolitische Weltordnung, die eine verstärkte globale Diversifizierung begünstigt, zusätzlich an Attraktivität.

Grafik 1: China übertrifft die USA bei den Erweiterungen der Stromerzeugungskapazitäten deutlich



Quelle: China National Energy Administration, China Electricity Council, American Public Power Association, S&P Global, Jefferies, Julius Bär. Die Grafik zeigt die jährlichen Nettozuwächse (Inbetriebnahmen abzüglich Stilllegungen).

Daten per 2024.

### Schlussgedanken zu US-Dollar, Gold und Private Debt

Zum Abschluss dieser Ausgabe möchten wir Ihnen noch einige weitere Beobachtungen zu verschiedenen Vermögenswerten und Anlageklassen mitteilen.

#### US-Dollar

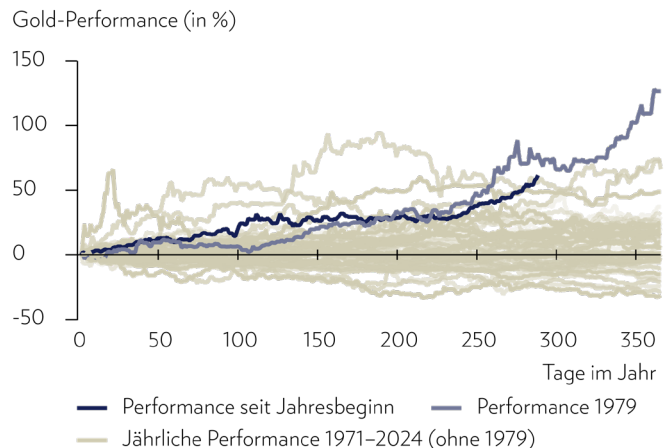
Wohin geht die Reise für den US-Dollar? Das ist nach wie vor eine der häufigsten Fragen, die uns gestellt werden. Der Rückgang bei der US-Währung in diesem Jahr hat Nicht-USD-Portfolios in Mitleidenschaft gezogen, da die soliden Renditen von US-Aktien erst seit Kurzem den gleichzeitigen Rückgang des US-Dollars für Nicht-USD-

Anleger wettmachen und ein positives Gesamtergebnis liefern. Nach einem starken Einbruch seit Januar 2025, der sich im zweiten Quartal des Jahres noch verstärkte, hat sich die US-Währung seit Mitte des Jahres im Wesentlichen seitwärts bewegt, wie wir erwartet hatten – eine Entwicklung, die bisher weitgehend unbemerkt geblieben zu sein scheint. Der US-Dollar-Index findet nach wie vor starke Unterstützung bei der wichtigen Marke von 96 Punkten. Die Argumente, die für einen weiteren Rückgang des US-Dollars gegenüber realen Vermögenswerten wie Aktien und Gold sprechen, liegen auf der Hand, gegenüber anderen G7-Währungen jedoch weniger, da in den meisten westlichen Ländern fiskalische Dominanz vorherrscht.

## Gold

Gold trotz der Schwerkraft und löst bei Anlegerinnen und Anlegern, die die spektakulären Kursgewinne verblüfft beobachten, Angst vor einer drohenden Blase aus. Das gelbe Metall hat gerade einen historischen Höchststand von über USD 4000 pro Unze erreicht und ist seit Jahresbeginn um fast 60% gestiegen, womit es auf gutem Weg ist, das beste Jahresergebnis seit mehr als vier Jahrzehnten zu erzielen (siehe Grafik 2). Anders als in den späten 1970er- und frühen 1980er-Jahren steigt Gold heute nicht aufgrund von Inflationsängsten; die längerfristigen Inflationserwartungen bleiben fest verankert. In diesem Zusammenhang hat eine unserer langjährigsten Anlageüberzeugungen, nämlich dass sich die westlichen Entscheidungsträger im Durchschnitt mit einer Inflationsrate von etwa 3% statt 2% zufriedengeben werden, weiterhin ihre Gültigkeit. In einem Anlageumfeld mit einer strukturell höheren, aber begrenzten Inflation sind reale Vermögenswerte gegenüber nominalen Vermögenswerten grundsätzlich zu bevorzugen. Aktuell ist Gold aber vor allem als Absicherung gegen die Nutzung der westlichen Kapitalmärkte zu Sanktionszwecken sehr gefragt. Solange westliche Regierungen das Vertrauen ausländischer Investoren in die Integrität ihrer Kapitalmärkte weiter untergraben, dürfte der Wert von Gold und anderen «systemfremden» Vermögenswerten weiter steigen. Wenn die Anleger sich mehr um den Erhalt und die Zugänglichkeit ihres Kapitals als um die Rendite sorgen, kann die Zahlungsbereitschaft für solche Vermögenswerte sehr hoch sein.

Grafik 2: Gold erlebt sein bestes Jahr seit mehr als vier Jahrzehnten



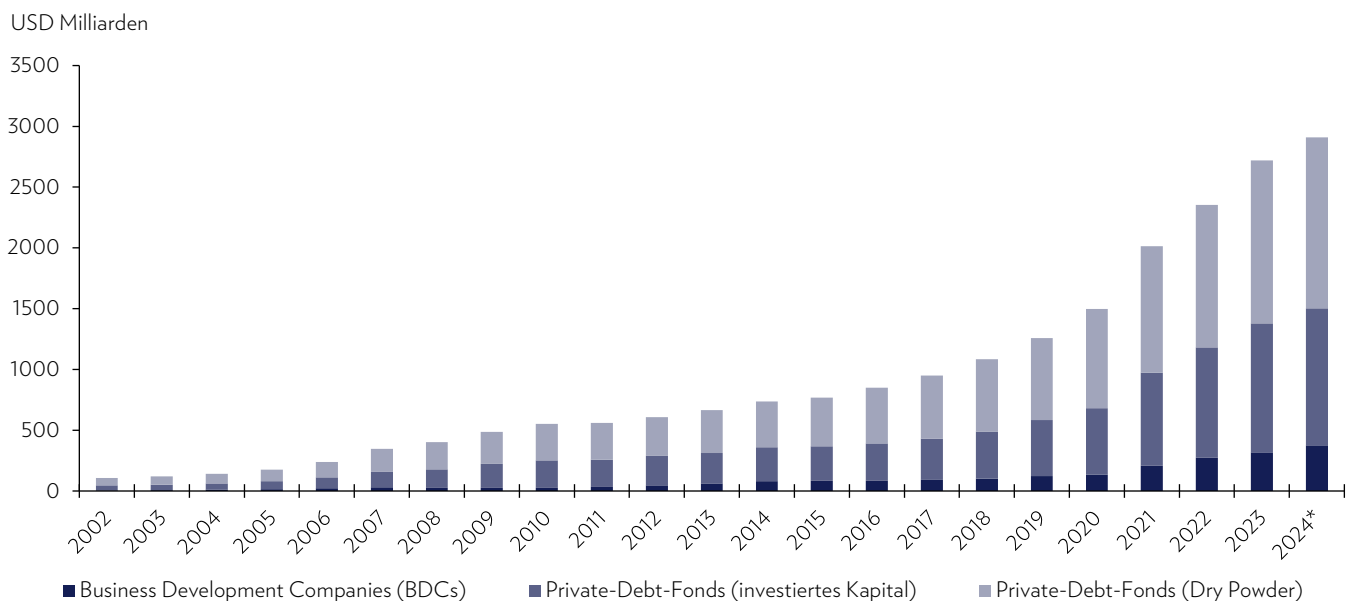
Quelle: Macrobond, Julius Bär. Daten per 15.10.2025. Die bisherige Performance und Performance-Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für die zukünftige Performance. Die Rendite kann aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

## Private Debt

Die jüngste Insolvenz eines US-Autoteileherstellers, der sich über private Kreditgeschäfte mit Milliardenbeträgen finanziert hatte, versetzte die Anlegergemeinde auf den privaten Märkten in Aufruhr. Strukturell gesehen wissen wir, dass nach der globalen Finanzkrise 2008 viele riskante Unternehmenskredite von den öffentlichen auf die privaten Märkte abgewandert sind, da die Geschäftsbanken strengen Vorschriften unterlagen und in ihrer Kreditvergabe durch die Aufsichtsbehörden eingeschränkt wurden. Infolgedessen sind die verwalteten Vermögenswerte im Private-Debt-Bereich (inklusive Business Development Companies, BDCs) in den letzten Jahren sprunghaft angestiegen (siehe Grafik 3). Obwohl dieser Bereich aufgrund seines privaten Charakters per Definition undurchsichtig ist, bieten börsennotierte US-BDCs eines der wenigen zeitnahen Preissignale, anhand derer wir die Stimmung in diesem Bereich einschätzen können. Die meisten börsennotierten BDCs haben in den letzten Wochen stark an Wert verloren – einer der führenden US-BDC-Indizes ist seit Jahresbeginn um 7% gefallen und liegt damit um deutliche 14% hinter US-Hochzinsanleihen zurück, die im Jahresverlauf um etwa 7% gestiegen sind. Der Ausverkauf wurde durch die Tatsache verschärft, dass die meisten BDC-Anleihen variabel verzinst sind, meist mit einem Aufschlag gegenüber den aktuellen kurzfristigen Leitzinsen, wodurch ihre Renditen anfällig auf tiefere Leitzinsen reagieren. Es ist kein Zufall, dass der Abschwung im September begann, als die Fed ihren Zinssenkungszyklus wieder aufnahm. Die Diskrepanz in der Performance gegenüber börsennotierten Hochzinsanleihen wirft nun unangenehme Fragen hinsichtlich des Ausmaßes der Fehlallokation von Kapital im Private-Debt-Bereich auf, welche jahrelang durch Zinsen nahe bei null oder sogar im negativen

Bereich begünstigt wurde. Private Debt bleibt für Vermögensverwalter nach wie vor ein blinder Fleck. Die Intransparenz ist ein beständiges Merkmal dieser Anlageklasse und kein Defekt, der in absehbarer Zeit behoben wird. Letztlich wird die nächste Rezession in den USA die Nagelprobe für Private Debt darstellen. Aus all diesen Gründen sind Selektivität und eine sorgfältige Auswahl der Fondsmanager bei dieser Anlageklasse absolut unerlässlich.

Grafik 3: Die verwalteten Vermögenswerte im Private-Debt-Bereich sind in den letzten Jahren sprunghaft angestiegen

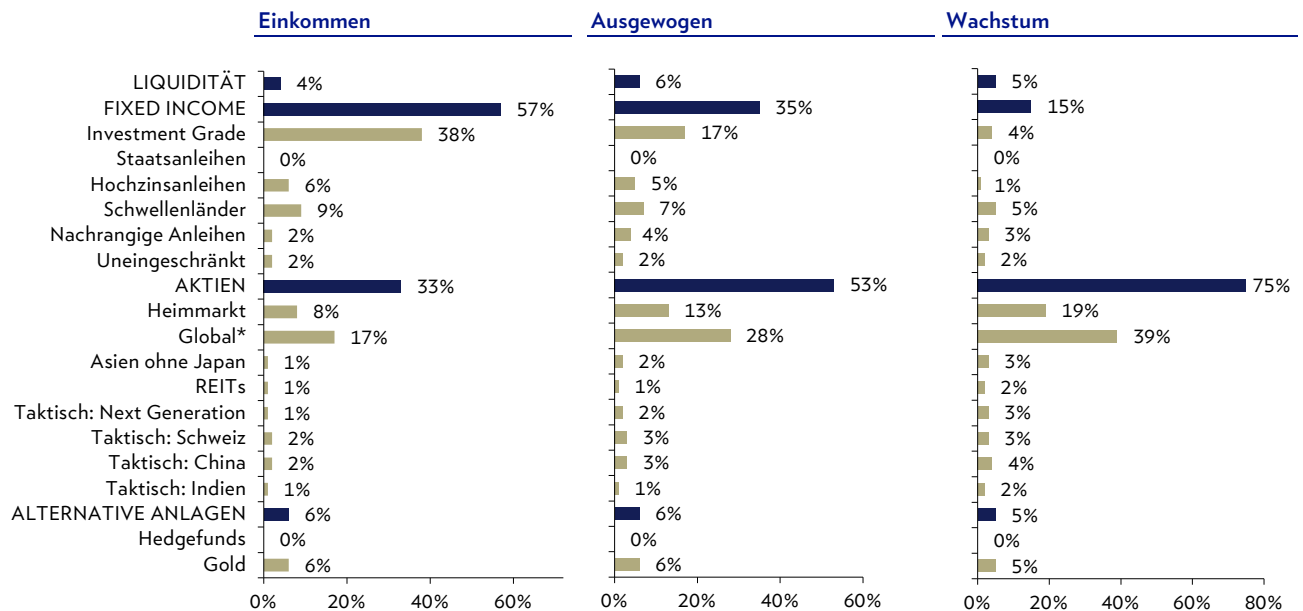


**Quelle:** Federal Reserve, Preqin, LSEG, Julius Bär. \* 2024 umfasst nur Daten bis und mit 2. Quartal 2024. «Dry Powder» bezeichnet den Betrag an zugesichertem, aber noch nicht investiertem Kapital, das bei sich bietenden Investitionsmöglichkeiten abrufbereit ist.

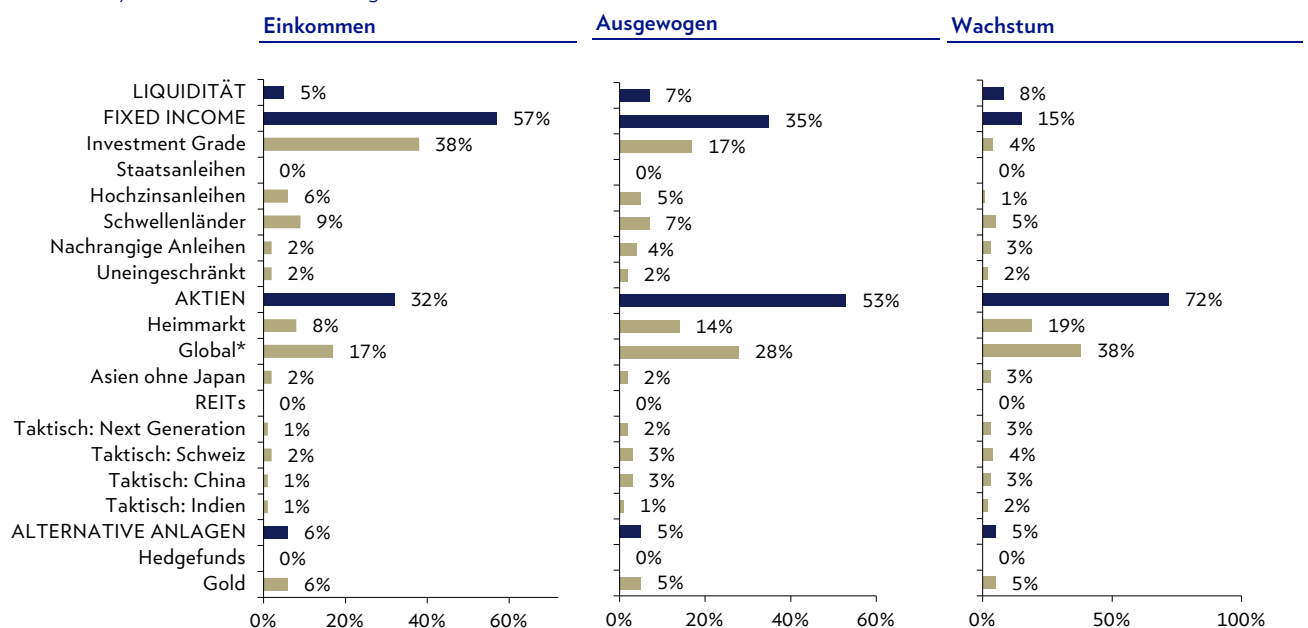
## Aktuelle Portfoliostruktur

Die folgenden Grafiken zeigen die aktuellen Gewichtungen der (Unter-)Anlageklassen in unseren Vermögensverwaltungsmandaten für verschiedene Referenzwährungen und Risikoprofile (Einkommen, Ausgewogen und Wachstum).

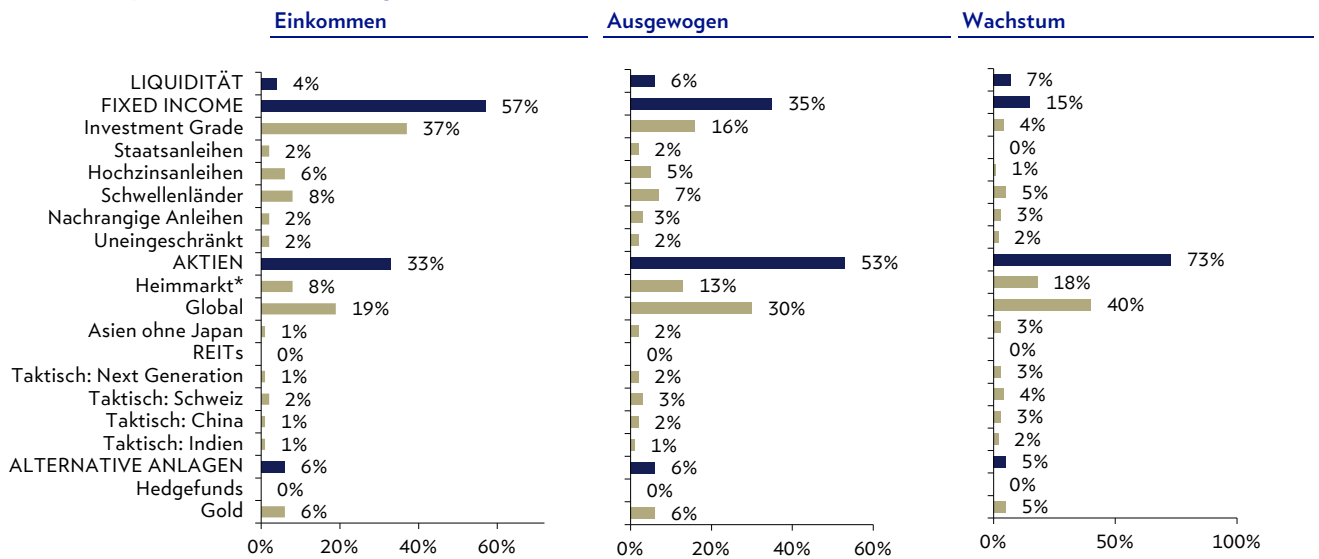
### CHF-Mandat, dynamische Gewichtung



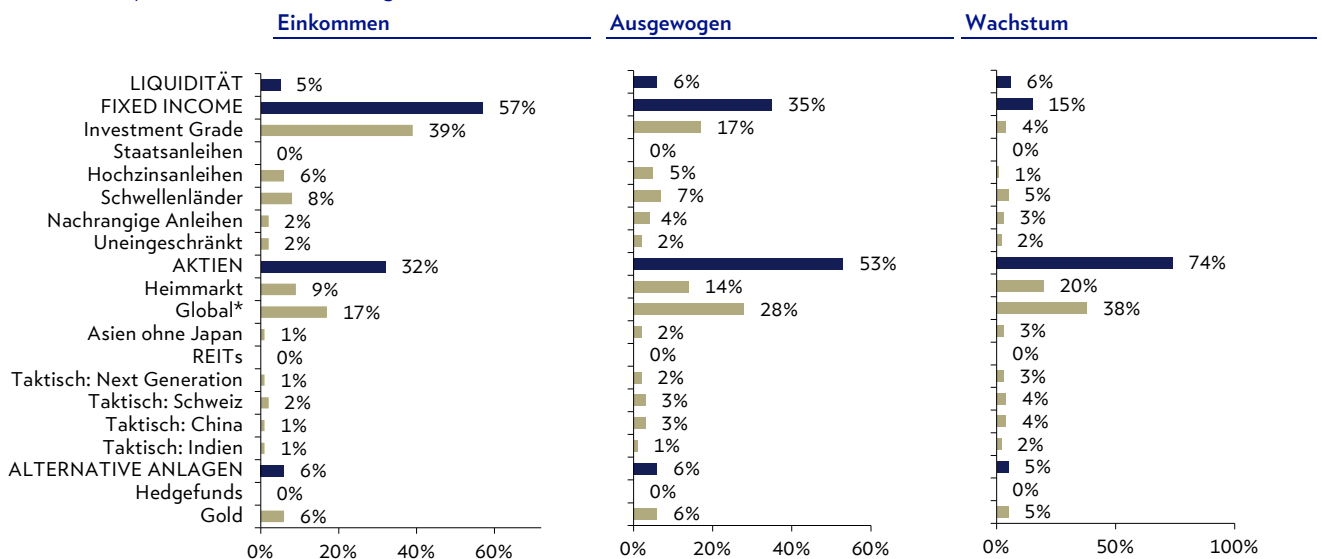
### EUR-Mandat, dynamische Gewichtung



## USD-Mandat, dynamische Gewichtung

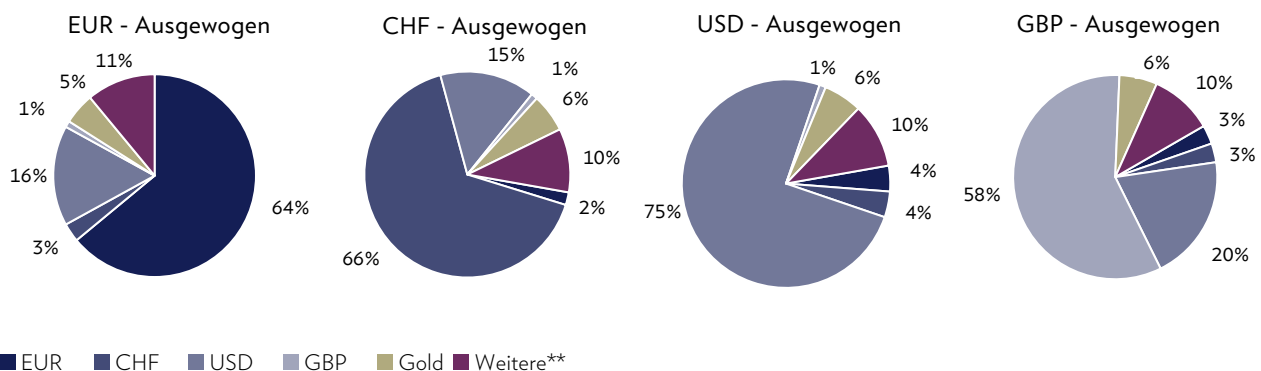


## GBP-Mandat, dynamische Gewichtung



## Währungsallokation

## Dynamische Gewichtung, ausgewogene Portfolios



Quelle: Julius Bär

Daten per 14.10.2025. \* Netto-Exposition nach Verrechnung mit Futures-Short-Position. \*\* 4% Währungen anderer entwickelter Märkte, 7% Währungen aus Schwellenländern (EUR Ausgewogen). REITs = Real Estate Investment Trusts. Hinweis für Vereinigtes Königreich: Diese Allokation bezieht sich auf den Julius Bär Investment Approach, nicht auf den UK Relative Approach.



## Impressum

### Autor

Yves Bonzon, Group Chief Investment Officer,  
[yves.bonzon@juliusbaer.com](mailto:yves.bonzon@juliusbaer.com)<sup>1</sup>

<sup>1</sup> bei der Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich angestellt, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA zugelassen ist und reguliert wird.

Dieser Inhalt stellt **Marketingmaterial** dar und ist nicht das Resultat einer unabhängigen Finanz-/Anlageanalyse.

Die enthaltenen Informationen und Meinungen stammen von der Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich («Julius Bär»), die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA zugelassen ist und reguliert wird. Dieser Inhalt kann Informationen von Drittparteien enthalten.

**Die vorliegenden Informationen und Meinungen gelten zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Inhalts und können auf zahlreichen Annahmen beruhen und sich daher ohne vorherige Ankündigung ändern.**

Dieser Inhalt dient **ausschliesslich Informationszwecken** und versteht sich weder als Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung noch als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten und/oder -produkten. Ausserdem stellt **er keine persönliche Empfehlung dar und berücksichtigt keine spezifischen persönlichen Umstände** (wie Anlageziele, finanzielle Situation oder Anlagestrategien). Obwohl die Informationen als richtig und vollständig beurteilt und die Daten in gutem Glauben aus als zuverlässig erachteten Quellen bezogen werden, wird diesbezüglich weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung gegeben. **Soweit dies nach den anwendbaren Gesetzen und/oder Vorschriften zulässig ist, übernimmt Julius Bär keinerlei Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt aus diesem Inhalt entstehen** (einschliesslich Handlungen oder Unterlassungen von Dritten wie Hilfspersonen und/oder Beauftragten von Julius Bär).

Wenn eine Offshore-Einheit diesen Inhalt im Vereinigten Königreich vertreibt, wurde er zu dem auf diesem Inhalt angegebenen Datum von Julius Baer International Limited, die von der FCA (FRN 139179) zugelassen ist und reguliert wird, für den Vertrieb im Vereinigten Königreich als Finanzwerbung («Financial Promotion») im Vereinigten Königreich genehmigt. Werden Informationen über eine bestimmte steuerliche Behandlung bereitgestellt, bedeutet dies nicht, dass sie auf die individuellen Verhältnisse des Kunden zutreffen; zudem können diese Informationen Änderungen erfahren. Die Kundinnen und Kunden sind angehalten, bei einer Steuerberaterin oder einem Steuerberater eine unabhängige steuerliche Beratung in Bezug auf ihre individuellen Verhältnisse einzuholen, bevor sie eine Investition tätigen.

### Spezifische Risiken

**Nachrangige Bankanleihen, einschliesslich Contingent Convertible Bonds (CoCo-Bonds):** Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) und im Vereinigten Königreich sind Bezugnahmen auf Pflichtwandelanleihen (Contingent Convertible Bonds, CoCo-Bonds) nur für professionelle Kundinnen und Kunden bestimmt.

**Weitere wichtige rechtliche Hinweise (beispielsweise zu Risiken, Nachhaltigkeit oder Informationen von Drittparteien) und länderspezifische Disclaimer im Zusammenhang mit diesem Inhalt finden Sie unter folgendem Link oder QR-Code:**

### Wichtige rechtliche Informationen







Founding Signatory of:



UNEP  
FINANCE  
INITIATIVE

PRINCIPLES FOR  
RESPONSIBLE  
BANKING

Signatory of:



Principles for  
Responsible  
Investment

JULIUS BÄR GRUPPE

Hauptsitz

Bahnhofstrasse 36

Postfach

8010 Zürich

Schweiz

Telefon +41 (0) 58 888 1111

Telefax +41 (0) 58 888 1122

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

Die Julius Bär Gruppe ist weltweit an rund 60 Standorten präsent, darunter Zürich (Hauptsitz), Bangkok, Dubai, Dublin, Frankfurt, Genf, Hongkong, London, Luxemburg, Madrid, Mailand, Mexiko-Stadt, Monaco, Mumbai, Santiago de Chile, Schanghai, Singapur, Tel Aviv und Tokio.

10/2025 Publ.-Nr. PU00108DE

© JULIUS BÄR GRUPPE, 2025