

Bellevue Group Halbjahresergebnisse 2024

Küsnacht, 25. Juli 2024

Bellevue – spezialisiertes Asset Management

Unternehmensportrait



Gründungsjahr

1993

Marktkapitalisierung

CHF 236 Mio.

Anzahl Mitarbeiter (in FTE)

88.4

Kundenvermögen

CHF 6.7 Mrd.

Eigenkapital

CHF 117 Mio.

Aktien im Besitz von Anker-Investoren und Mitarbeitern

45.4%

Stabilisierung des Geschäftsganges, jedoch (noch) keine nachhaltige Erholung

Überblick des Marktumfelds, Finanzzahlen sowie Ausblick

Marktumfeld

- Marktrallye in den USA und im Healthcare-Sektor weiterhin von wenigen “Mega Caps” getragen
- Relative Performance des Healthcare-Sektors gegenüber dem Gesamtmarkt deutlich verbessert
- Erste Zinssenkungen in der Schweiz und Eurozone – Erwartete US-Zinssenkungen erhöhen Erholungspotenzial von Small & Mid Cap Gesundheitsaktien im H2/2024

Finanzzahlen

- Stabilisierung der AuM Basis bei CHF 6.7 Mrd. (~3% tiefer als Ende 2023)
- Ertrag aus Asset-Management-Dienstleistungen von CHF 35.1 Mio. (-19.0%*) aufgrund tieferer durchschnittlich verwalteter Kundenvermögen
- Geschäftsertrag von CHF 36.4 Mio. (-11.7%*) profitiert von verbessertem Finanzergebnis
- Tieferer operativer Aufwand von CHF 25.6 Mio. (-11.3%*) dank Vergütungsmodell/Kostenfokus
- Konzernergebnis von CHF 7.4 Mio. (-7.2%*)
- Weiterhin starke eigenkapitalfinanzierte und schuldenfreie Bilanz als Fundament

Ausblick 2024

- Grundsätzlich konstruktiveres Umfeld für Small & Mid Cap Aktien erwartet
- Prioritäten für das Jahr 2024 weiter im Fokus bei gutem Fortschritt zur Jahreshälfte:
 - Produkte- und Investment-Performance
 - Marketing, Kunden und Vertrieb
 - Governance und Plattform

Agenda

1

H1 2024 im Überblick
Gebhard Giselbrecht, Group CEO

2

Marktupdate
Markus Peter, Group Geschäftsleitung sowie Leiter Anlagen und Produkte

3

Finanzergebnis H1 2024
Stefano Montalbano, Group CFO

4

Prioritäten 2024
Gebhard Giselbrecht, Group CEO

5

Fragen & Antworten

A

Anhang

1

H1 2024 im Überblick

Gebhard Giselbrecht, Group CEO

Schlüsselzahlen H1 2024

Überblick über wichtige Kennzahlen H1 2024 im Vergleich zur Vorperiode



Kundenvermögen

CHF 6.7 Mrd.

(31.12.2023: CHF 6.9 Mrd.)



Geschäftsertrag

CHF 36.4 Mio.

(Vorperiode: CHF 41.3 Mio.)



Operatives Ergebnis (EBTDA) ¹⁾

CHF 10.8 Mio.

(Vorperiode: CHF 12.3 Mio.)



Konzernergebnis

CHF 7.4 Mio.

(Vorperiode: CHF 8.0 Mio.)



Cost Income Ratio (CIR)

70.4%

(Vorperiode: 70.1%)



Return on Equity ²⁾

13.7%

(Vorperiode: 14.8%)

Entwicklung der wichtigsten Kennzahlen

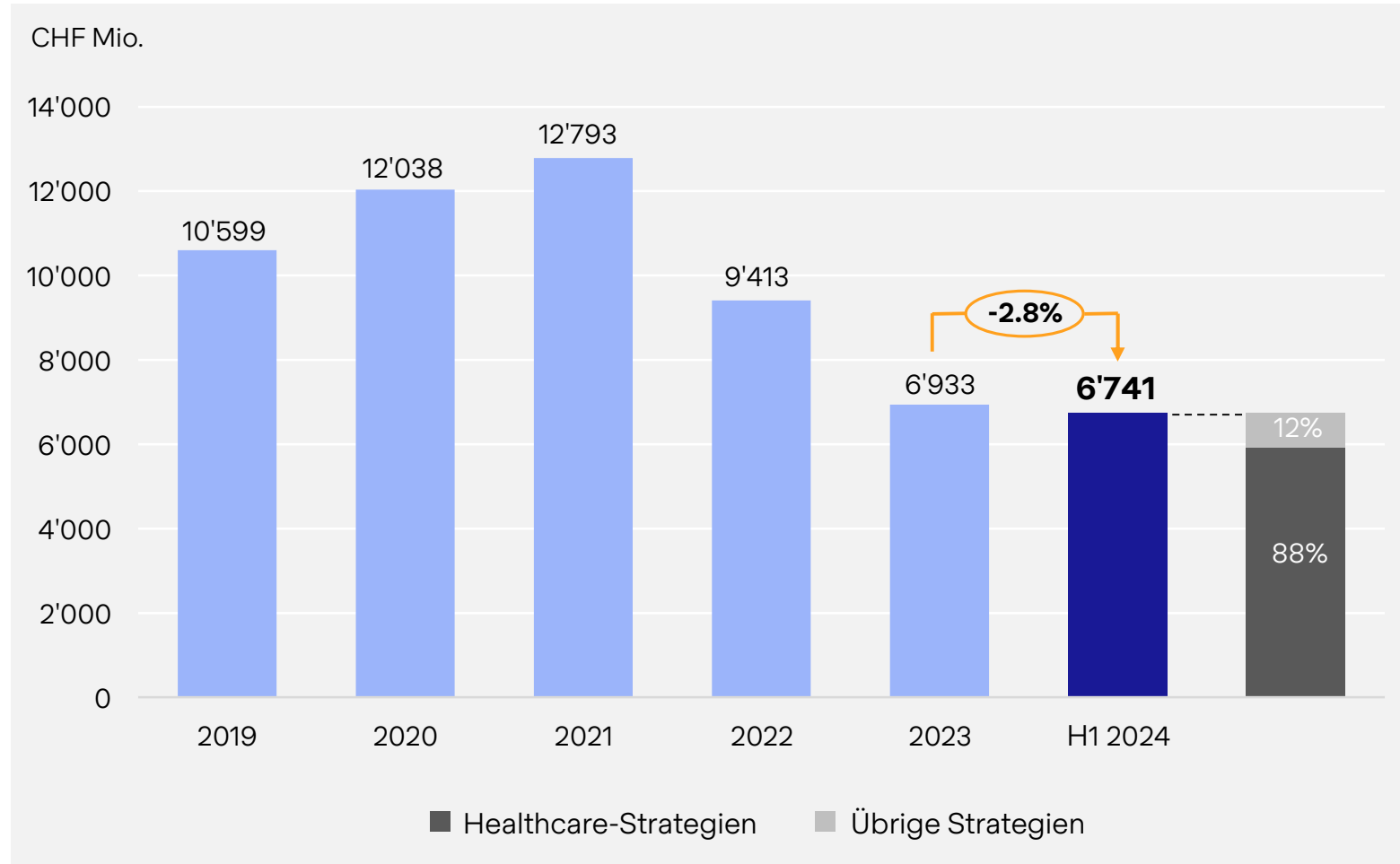
- Tiefere AuM-Basis aufgrund Kundenreallokationen
- Rückgang der operativen Ertragskraft durch Variabilität der Kostenbasis und signifikant besserem Nettofinanzergebnis abgedeckt
- Konzernergebnis rund 7% unter der Vorperiode

1) Ergebnis vor Abschreibungen, Wertberichtigungen und Steuern

2) Bezogen auf Konzernergebnis und durchschnittliche Eigenmittel der letzten 6 Monate nach Abzug der jeweiligen Dividenden

Stabilisierung der verwalteten Vermögen...

Entwicklung der verwalteten Vermögen 2019 – H1 2024

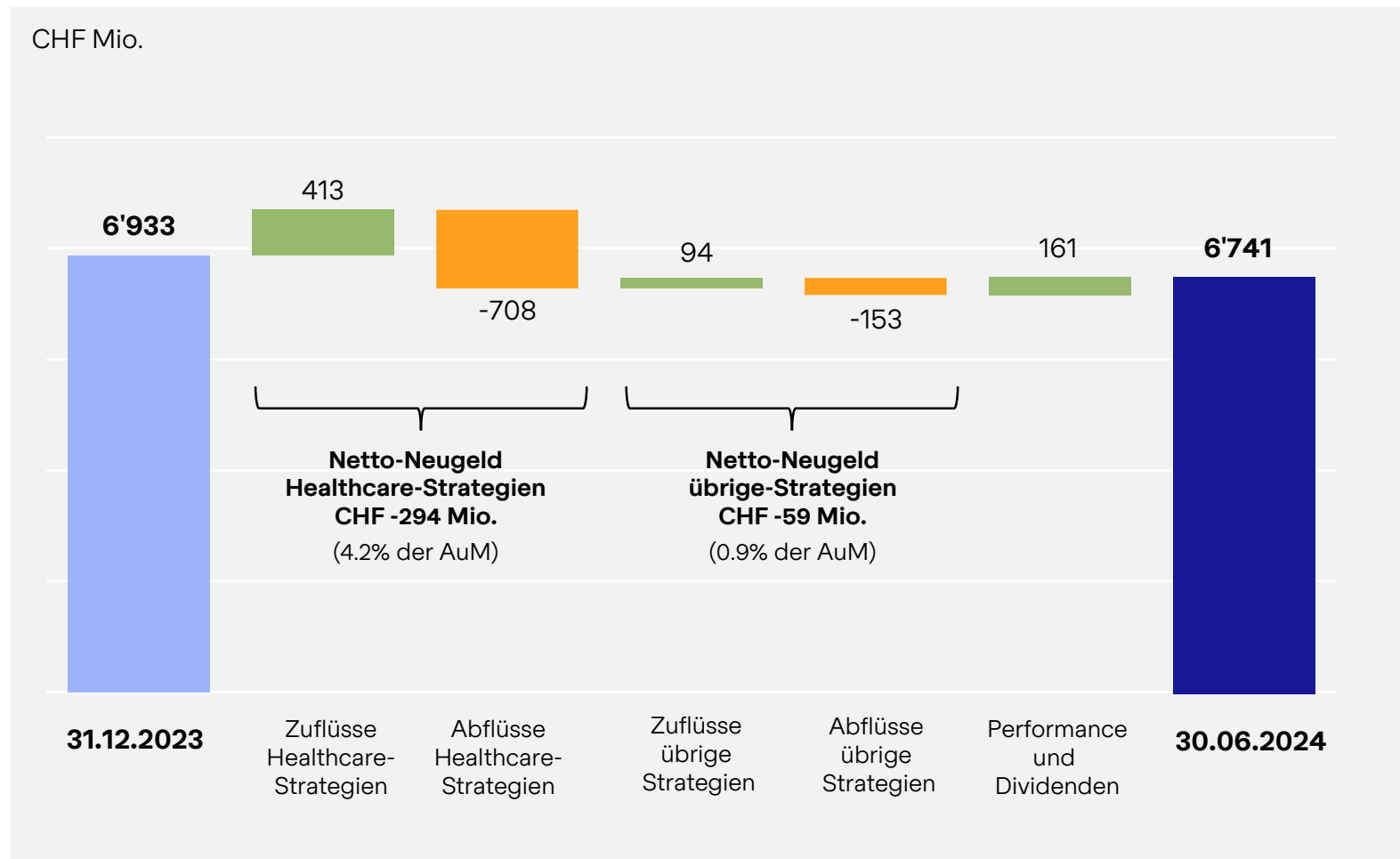


Entwicklung verwalteter Vermögen

- Rückgang der verwalteten Vermögen um rund 3% oder CHF 190 Mio. im Vergleich zum 31.12.2023
- Healthcare-Strategien repräsentieren rund 88% der verwalteten Vermögen

...trotz Kundenreallokationen

Entwicklung der verwalteten Vermögen im H1 2024



Rückgang der verwalteten Vermögen durch Kundenreallokationen getrieben

- Rückgang der verwalteten Vermögen um rund 3% oder CHF 190 Mio. im Vergleich zum 31.12.2023 hauptsächlich aufgrund von Kundenreallokationen
- Kundenreallokationen konnten teilweise durch die positive Markt- und Anlageperformance kompensiert werden
- Das gewonnene Bruttoneugeld von rund CHF 500 Mio. zeigt, dass unsere Anlagekompetenz nach wie vor gefragt und geschätzt ist

2

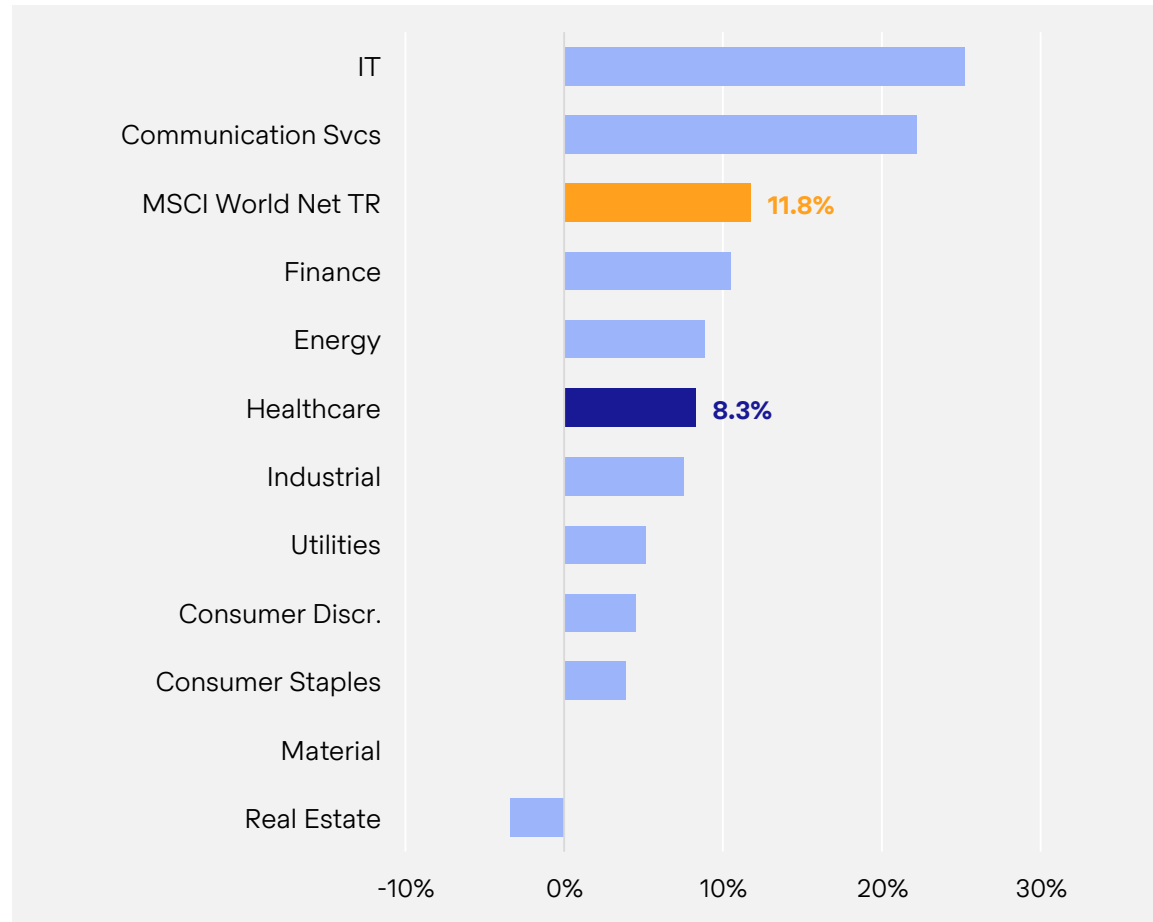
Marktupdate

Markus Peter, Group Geschäftsleitung sowie Leiter Anlagen und Produkte

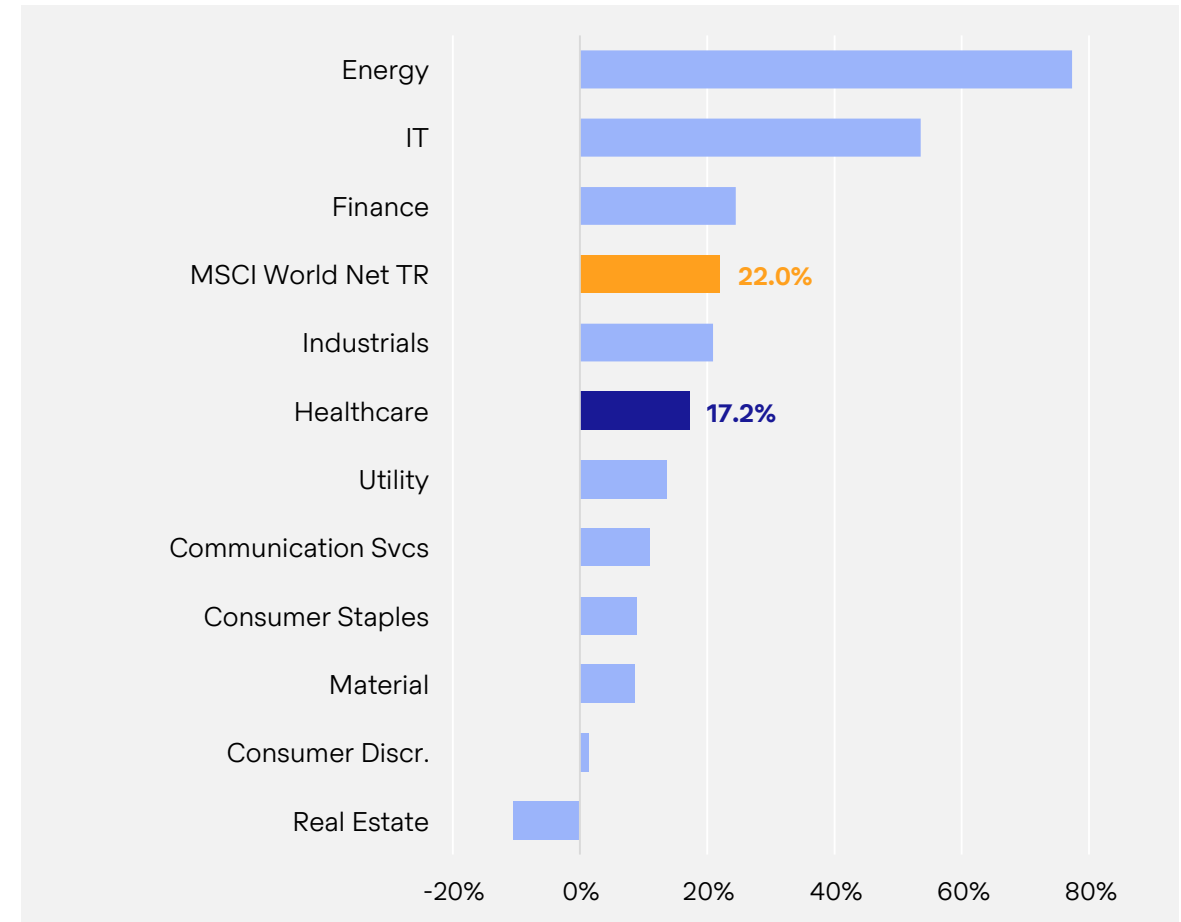
Healthcare blieb kurz- und mittelfristig hinter dem Gesamtmarkt zurück

Aktien, die mit dem Thema künstliche Intelligenz (KI) in Verbindung stehen, zeigten weiterhin eine starke Performance

GICS-Sektoren Total Return (in USD) 2024 YTD



GICS-Sektoren Total Return (in USD) 3 Jahre

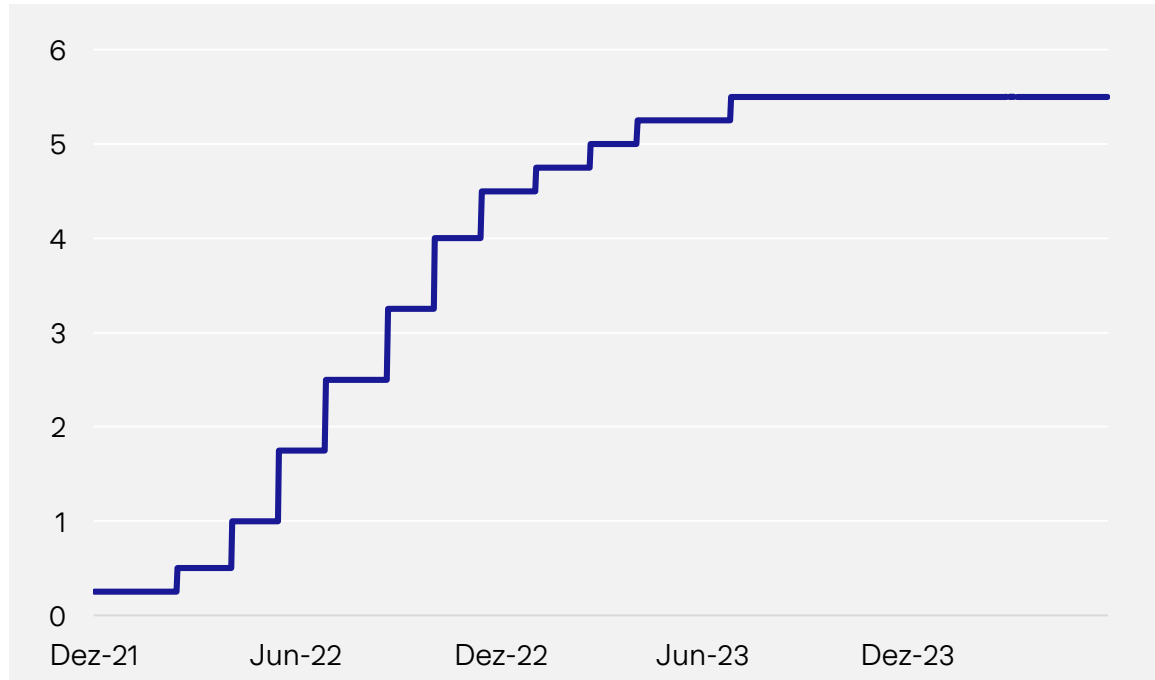


Marktteilnehmer stellen sich an der Zinsfront auf «Higher-for»Longer» ein

Potenzielle Zinssenkungen haben sich nach hinten verschoben

US Fed Funds Rate (in %)

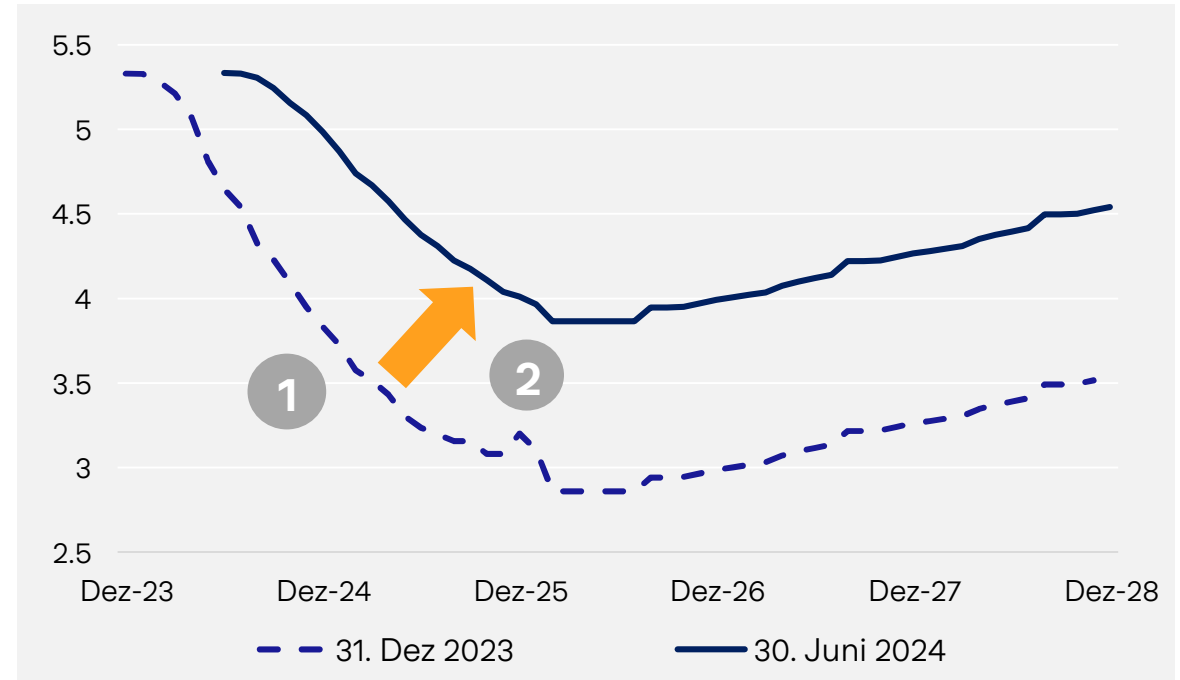
Starker Anstieg der US Fed Funds Rate



- 2022: Sieben Zinserhöhungen, drei davon um jeweils 75 Basispunkte, bringen den Leitzins von 0.25% auf 4.5%
- 2023: Vier Zinserhöhungen um jeweils 25 Basispunkte, heben den Leitzins von 4.5% auf 5.5%

US Fed Fund Futures (in %)

Erwartete Entwicklung der US Fed Fund Futures



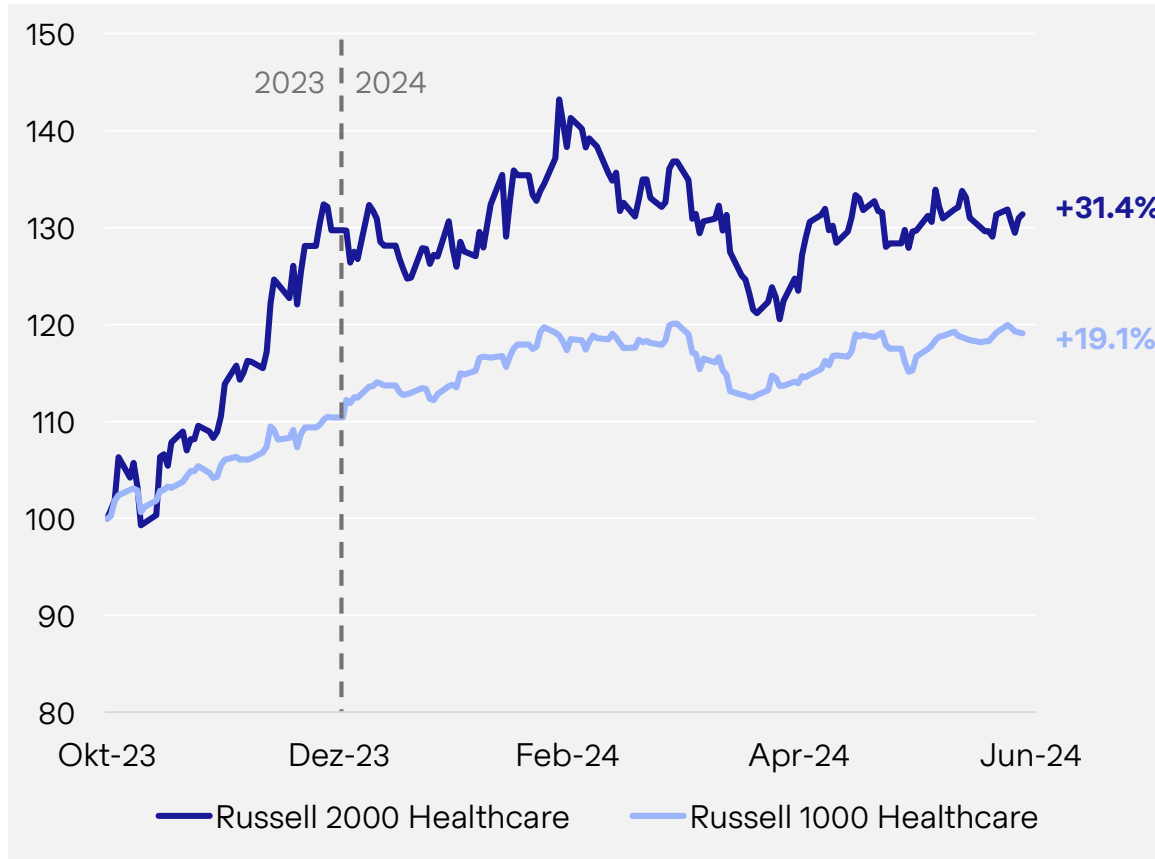
- 1 Ende 2023: Fed sieht Potenzial für drei Zinssenkungen im Jahr 2024, Markt ist optimistischer und erwartet sechs Zinssenkungen zu 25 Basispunkten im Jahr 2024
- 2 Die hartnäckige US-Inflation dämpft die Aussichten auf Zinssenkungen erheblich. Ende Juni wird noch mit 2 Zinssenkungen im Jahr 2024 gerechnet

Fortführung der Q4-Erholung von Healthcare Small-Caps blieb bislang aus

Attraktive Bewertungsniveaus, zunehmende M&A-Aktivitäten und Zinssenkungsphantasie sprechen für Nebenwerte

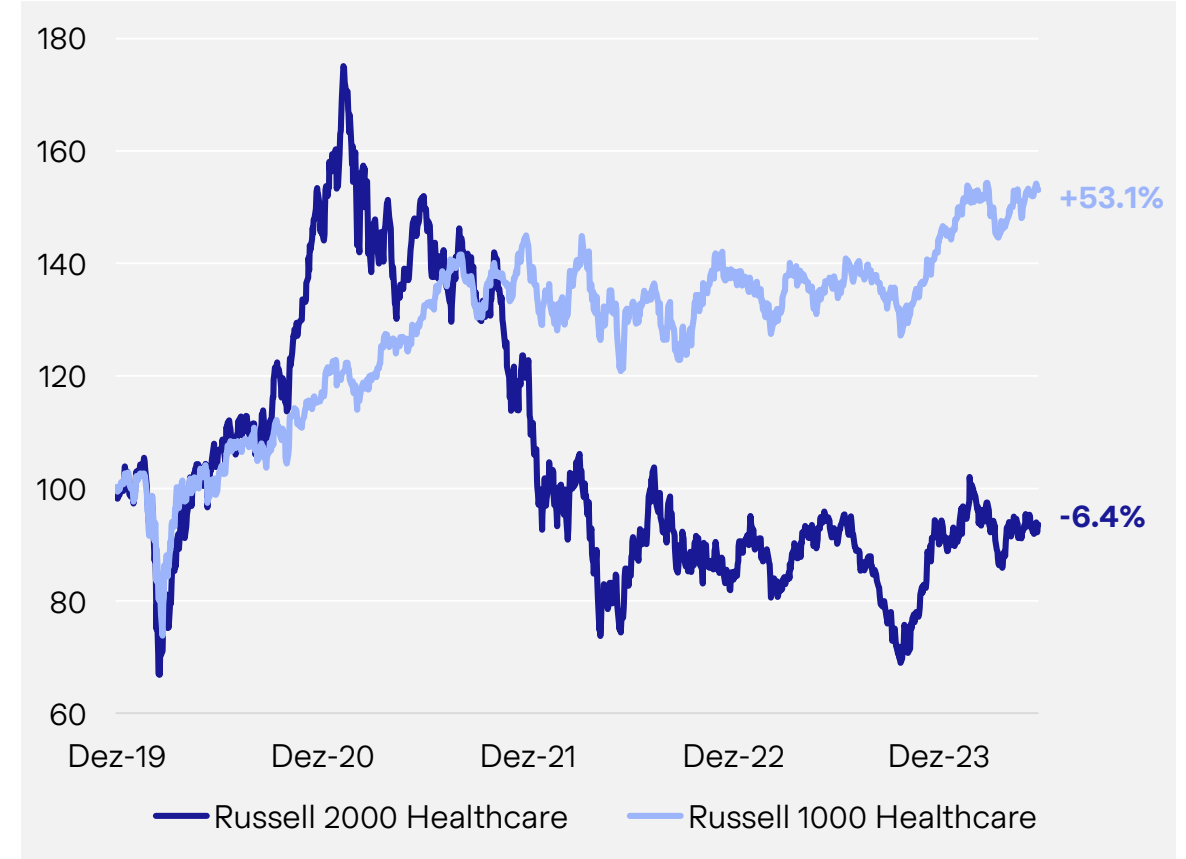
Russell 1000 Healthcare vs Russell 2000 Healthcare

31. Oktober 2023 – 30. Juni 2024, in USD



Russell 1000 Healthcare vs Russell 2000 Healthcare

31. Dezember 2019 – 30. Juni 2024, in USD



Attraktive Bewertung von Healthcare gegenüber Gesamtmarkt

Insbesondere Biotech und Gesundheitsdienstleister mit deutlichem Bewertungsabschlag



Subsektor	US Biotech	US Generika	US Pharma	US Medtech	US Services	MSCI World HC
P/E 2024E	15	7	23	22	14	20
PEG 2024E	1.4	0.9	3.0	2.4	1.1	2.6

S&P 500 Index

P/E 2024E	23
PEG 2024E	2.7

MSCI World

P/E 2024E	21
PEG 2024E	2.9

Euro Stoxx 50

Nikkei

ASX 200

NZX50

P/E 2024E	14	24	18	24
PEG 2024E	1.5	5.6	6.5	4.7

Die oben genannten Bewertungen stellen keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Wertentwicklung des Teilfonds dar. Es kann nicht garantiert werden, dass das Anlageziel erreicht oder eine Rendite erzielt wird
 Quelle: Bloomberg, BAM Research; PEG = PE 2024/ Gewinnwachstum 2021-2025e, Daten per 11. Juli 2024

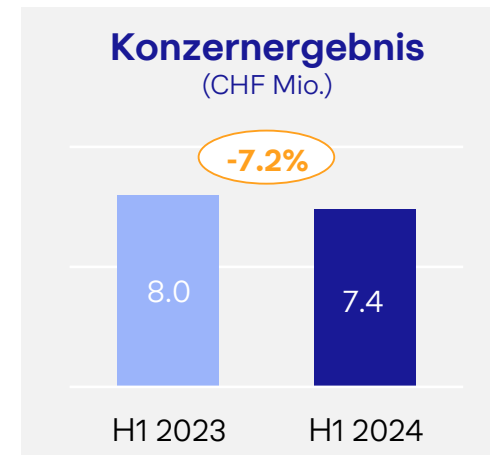
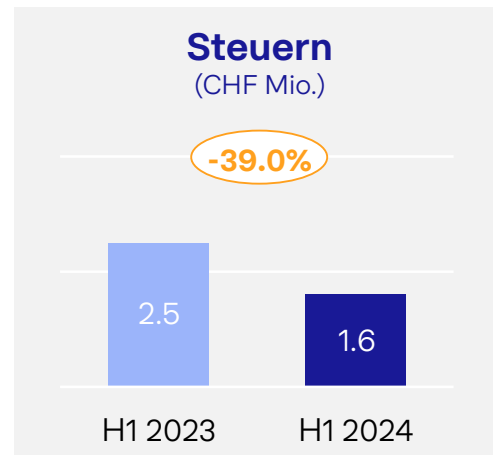
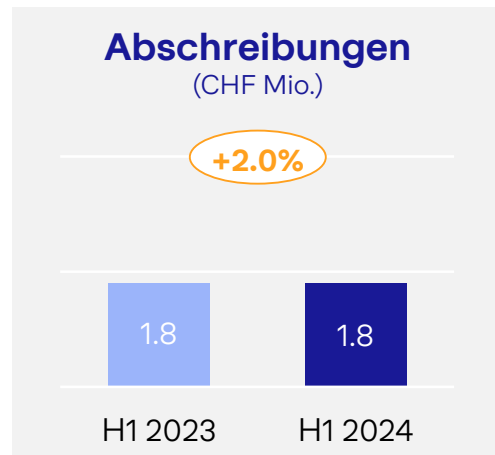
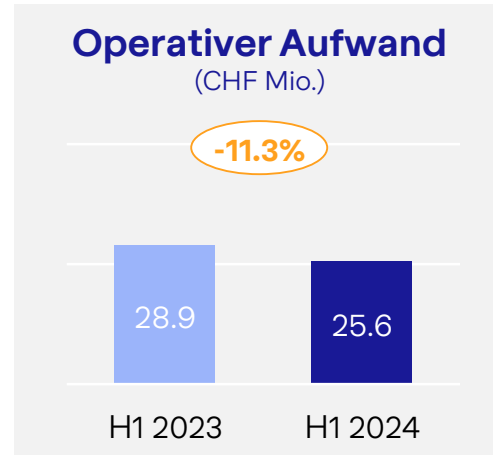
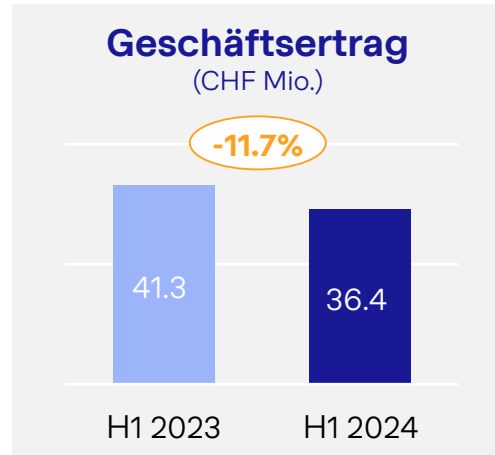
3

Finanzergebnis H1 2024

Stefano Montalbano, Group CFO

Konzernrechnung reflektiert den Rückgang der durchschnittlichen AuM

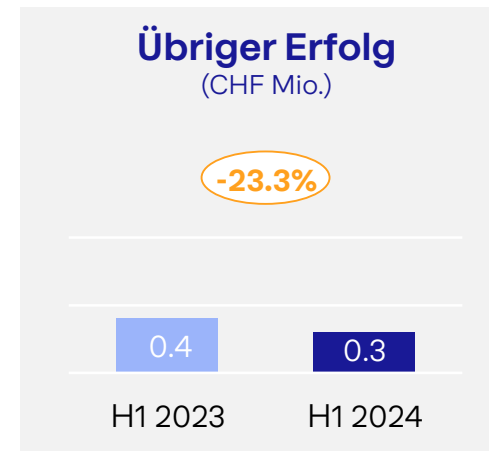
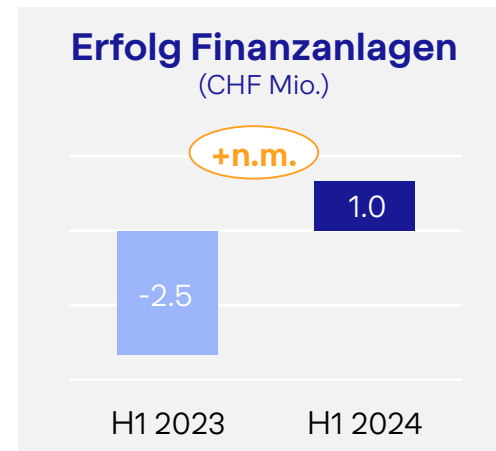
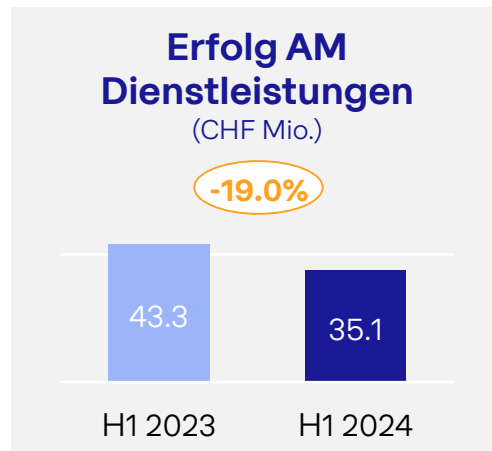
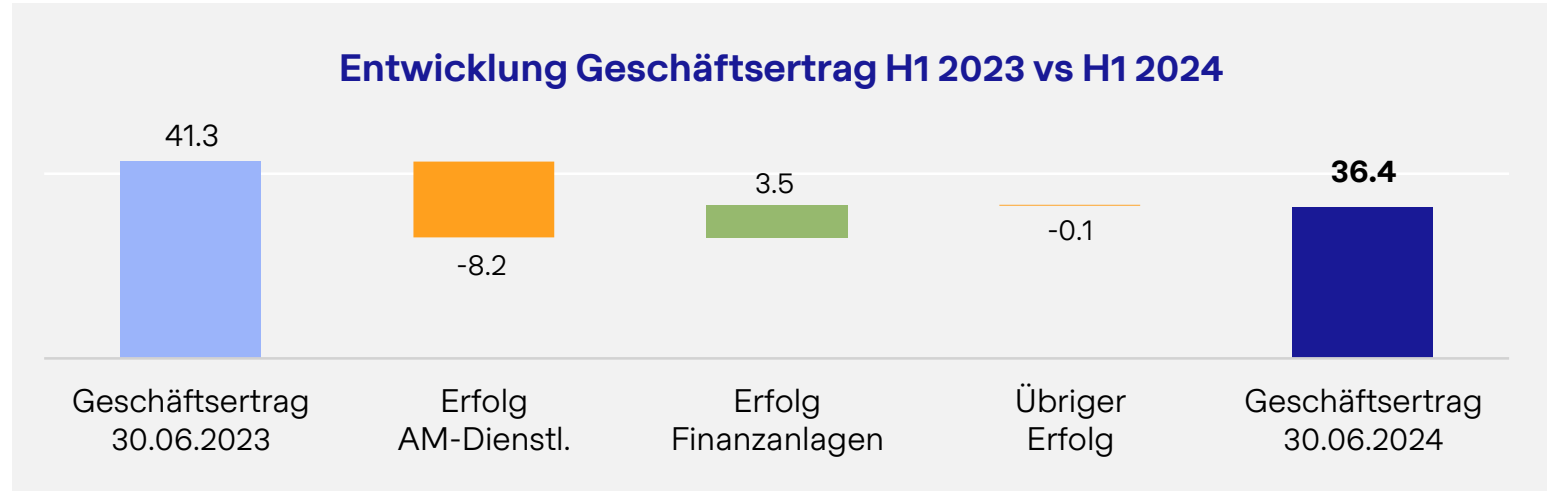
Hauptkomponenten Konzernergebnis



- Rückgang des Geschäftsertrags primär aufgrund tieferer durchschnittlicher AuM. Dieser Rückgang wurde teilweise durch ein deutlich besseres Ergebnis aus Finanzanlagen abgedeckt.
- Reduktion des operativen Aufwands um rund 11% dank des unternehmerischen Entschädigungsmodells (variable Vergütungen), einer geringeren Anzahl an FTEs und niedrigeren Sachkosten
- Operatives Ergebnis ist um rund 12% zurückgegangen
- Um rund 7% tieferes Konzernergebnis

Geschäftsertrag durch AuM getrieben

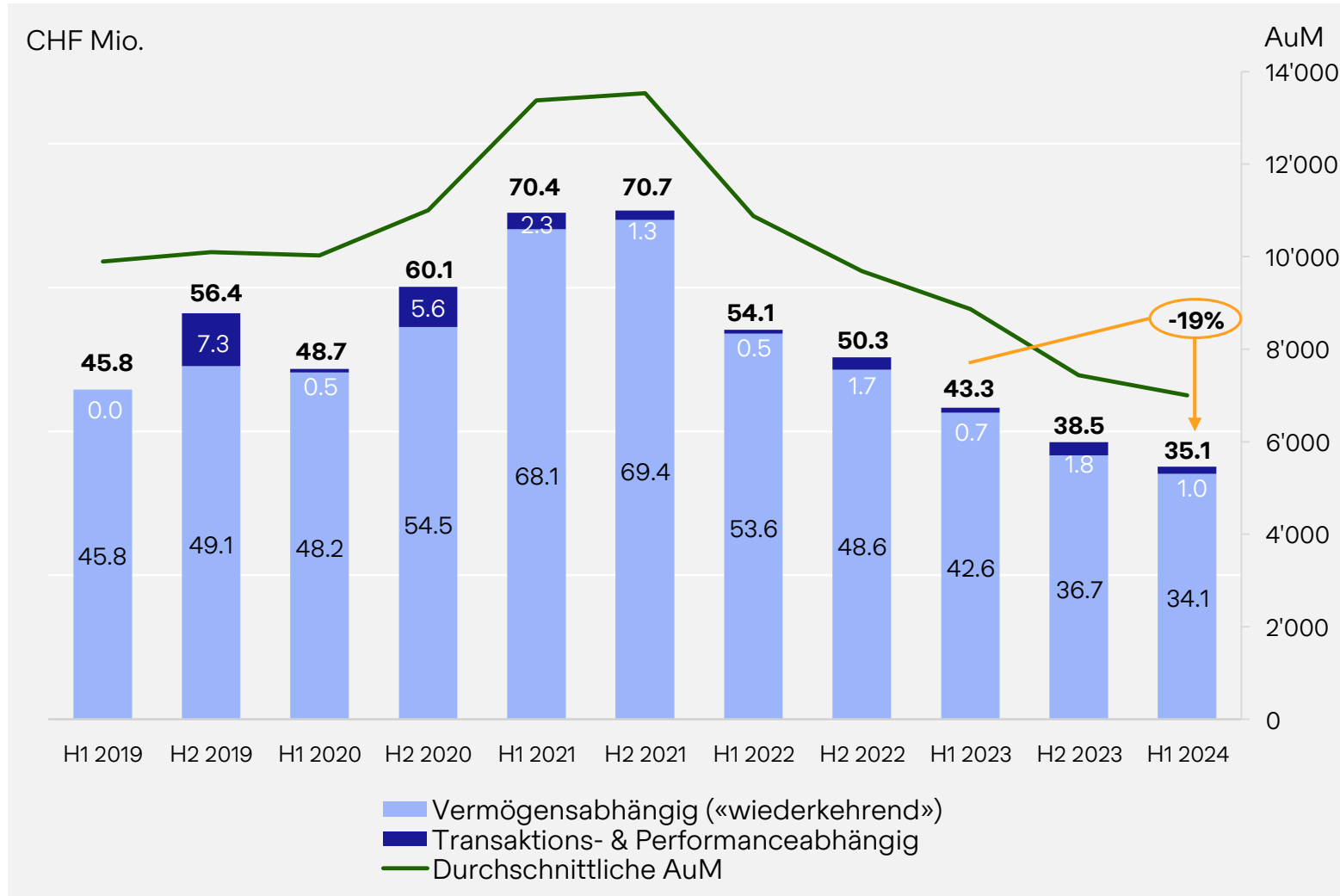
Detaillierte Entwicklung des Geschäftsertrags



- Veränderungen des Geschäftsertrags von absolut CHF 4.9 Mio. getrieben durch:
 - Rückgang des Erfolgs aus Asset-Management-Dienstleistungen um CHF 8.2 Mio. oder 19% auf CHF 35.1 Mio. infolge tieferer durchschnittlicher AuM
 - Verbesserung des Finanzergebnisses um CHF 3.5 Mio. dank verbesserter Markt-situation
- Die Position «Übriger Erfolg» beinhaltet Dividendenertrag, Netto Zinsertrag und Devisenerfolg

Asset Management Dienstleistungsertrag sinkt mit verwalteten Vermögen

Entwicklung des Ertrags aus Asset-Management-Dienstleistungen 2019 – H1 2024

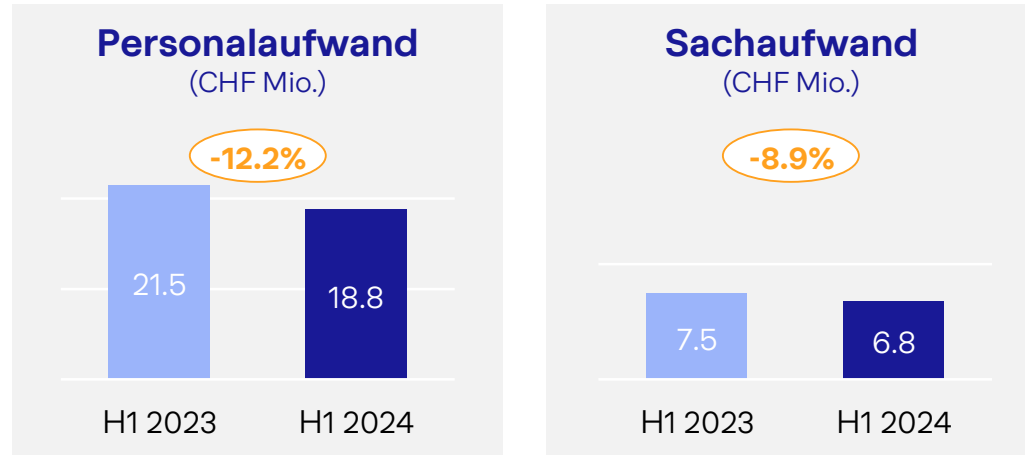


Entwicklung Ertrag aus Asset-Management-Dienstleistungen

- Rückgang der Ertragskraft aus Asset-Management-Dienstleistungen um rund 19% im Gleichschritt mit der Entwicklung der durchschnittlichen AuM-Basis
- Durchschnittliche AuM-Basis von rund CHF 7.0 Mrd. im H1 2024
- Hoher Anteil an wiederkehrenden Erträgen (Management Fees)
- Nur geringer Beitrag transaktionsabhängiger Gebühren sowie Performance Fees

Reduktion des operativen Aufwandes

Entwicklung operativer Aufwand und CIR



- Unternehmerisches und ergebnisabhängiges Kompensationsmodell sowie eine geringere Anzahl an FTEs führen zu tieferen Entschädigungen
- Trotz weiterer Investitionen in Infrastruktur und Technologie tieferer Sachaufwand
- Geringere Kosten für Research, Reisen und Marketing

- Cost-Income-Ratio (CIR) auf dem Niveau von 2023
- Unternehmerisches Entschädigungsmodell glättet die CIR

4

Prioritäten 2024

Gebhard Giselbrecht, Group CEO

Produkte & Investment Performance

Prioritäten 2024

Prioritäten 2024

- Komplementärer Aufbau von neuen Produkten und Dienstleistungen
- Fokus auf Stärkung der Investment Performance der bestehenden Produkte (Weiterentwicklung Investment Prozesse und Strategie, Einsatz von Data Science)
- Review und Fokussierung der existierenden Produktpalette
- Lancierung eines Nachfolgeproduktes für Private Markets («Entrepreneur Private II»)

Status per H1/2024

- Flaggschiffprodukte:
 - Positiver Newsflow & solide fundamentale Entwicklungen der Portfoliounternehmen von **BB Biotech** (Aktie derzeit mit Abschlag zum NAV gehandelt)
 - Solide Investment Performance des **Bellevue Medtech & Services** Fonds (15-jähriger Track-Record im Sept 24')
- Weiterhin exzellente Performance des **Bellevue Entrepreneur Europe Small** gegenüber Benchmark & Peers
- Gute absolute und relative Investment Performance der neu lancierten Produkte **Bellevue AI Health** und **Bellevue Obesity Solutions**
- **Bellevue Diversified Healthcare Fonds** und **Institutionelle Mandate** ebenfalls mit guter Investment Performance (in Deutschland konnte ein neues institutionelles Mandat gewonnen werden)
- Portfoliokonstruktion wurde bei den **Bellevue Healthcare Strategy** und **Bellevue Sustainable Healthcare** Fonds optimiert
- Review und Fokussierung der Produktpalette mit gutem Fortschritt (zwei Überführungen von Fonds implementiert, ein Fonds liquidiert, für einen Fonds Liquidation initiiert)
- Vorbereitungen für **Private Markets** Nachfolgeprodukt angestossen, jedoch zeitlich abhängig von erfolgreichen Realisationen im ersten Fonds

Bellevue AI Health setzt auf finanzstarke Unternehmen mit AI-Expertise

Bellevue AI Health

GenAI-Schlüsselbereiche im Gesundheitswesen

Klinischer Mehrwert

Verbesserung der Verwaltungseffizienz

Ärzte und Pflegepersonal verwenden bis zu 25% ihrer Arbeitszeit für administrative Aufgaben ohne direkten Patientennutzen.

Schnellere und gezieltere Entwicklung von Medikamenten

Neue Arzneimittelkandidaten können schneller identifiziert und mit einer höheren Erfolgsrate entwickelt werden.

Verbesserung der Behandlungsqualität

Krankheiten lassen sich früher, genauer sowie schneller diagnostizieren und etablierte Behandlungsmethoden können dank GenAI verbessert werden.



Für mehr Informationen zu Bellevue AI Health besuchen Sie unsere Website!

Auf den Punkt gebracht

- Gesundheitswesen profitiert von über Jahrzehnte aufgebauten Big Data Pools
- Frühzeitige Adaption von GenAI sorgt für nachhaltige Wettbewerbsvorteile
- GenAI ist ein relevanter Treiber des Shareholder Values
- Sweetspot: Finanzstarke Unternehmen mit grosser AI-Expertise

Wir setzen dabei auf Unternehmen, die:



AI in ihrer Unternehmensstrategie integrieren



AI auf höchster Unternehmensstufe verankern



Signifikante finanzielle und personelle Ressourcen für AI bereitstellen



AI nutzen, um ihre eigenen internen Geschäftsabläufe zu optimieren und zu automatisieren



AI nutzen, um ihre Kunden besser zu verstehen

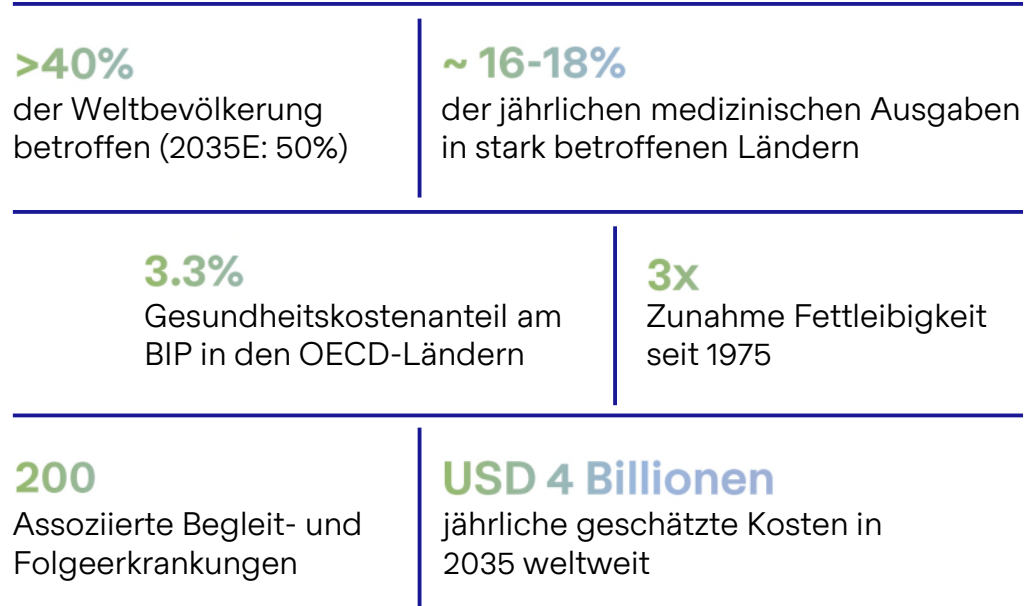


AI nutzen, um neue Produkte und Dienstleistungen zu entwickeln

Bellevue Obesity Solutions investiert in Lösungen der Fettleibigkeit

Bellevue Obesity Solutions

Eckdaten zur Fettleibigkeit

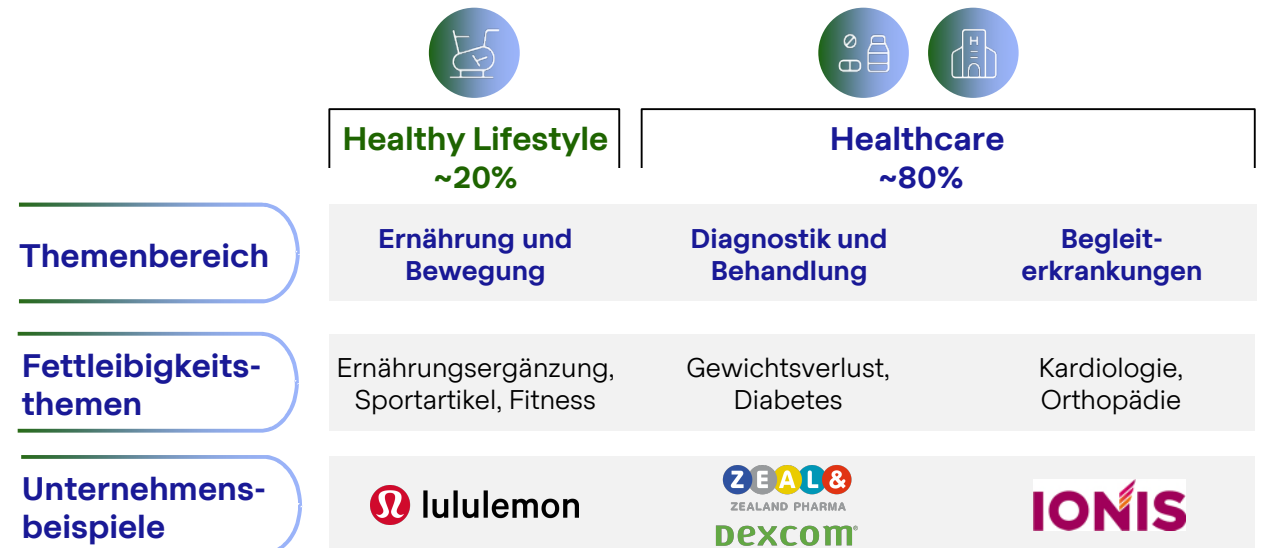


Für mehr Informationen zu Bellevue Obesity Solutions besuchen Sie unsere Website!

Auf den Punkt gebracht

- Obesity-Pandemie: noch nie dagewesenes Ausmass mit enormem Bedarf
- Unzureichende medizinische Behandlung (nur ca. 2% Durchdringung)
- Medizinische Innovationen (z.B. GLP-1) und politische Programme sorgen für erhöhte Visibilität
- Portfolio: «Best Ideas» entlang der gesamten Wertschöpfungskette

Wir setzen das Portfolio wie folgt um:

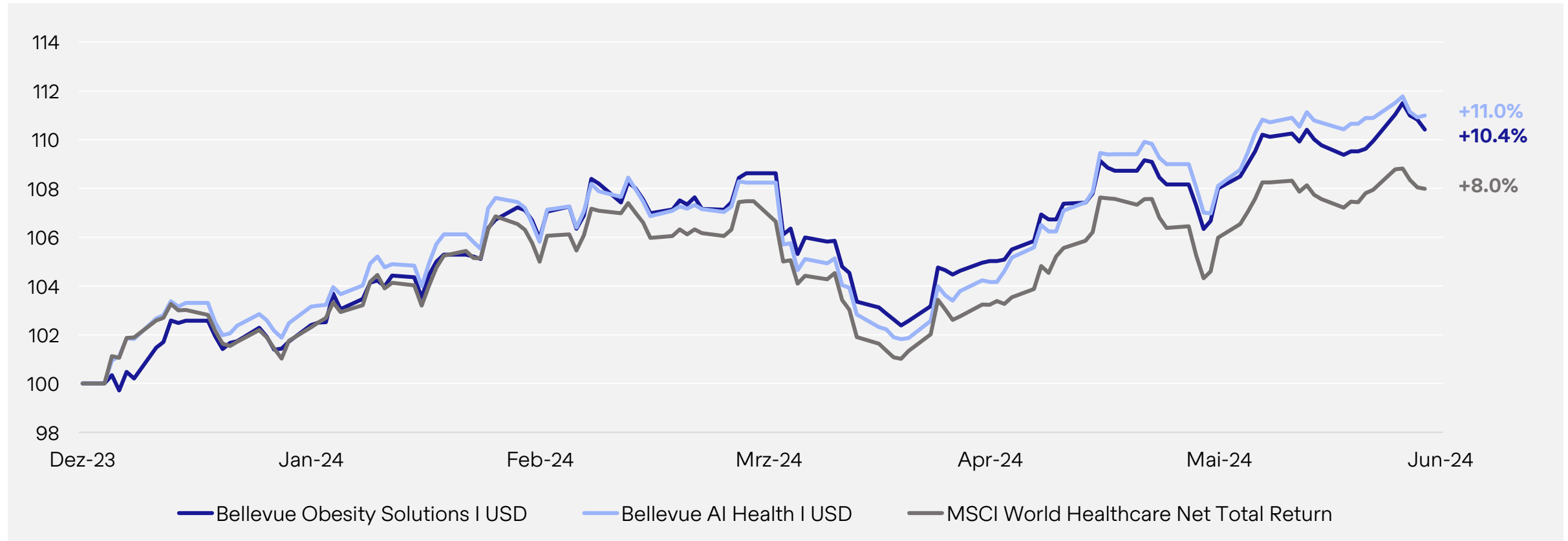


Neu lancierte Produkte mit guter Performance zum Jahresstart

Bellevue Obesity Solutions und Bellevue AI Health mit deutlicher Outperformance gegenüber MSCI World Healthcare

Bellevue Obesity Solutions vs Bellevue AI Health vs MSCI World Healthcare Net Total Return

31. Dezember 2023 – 30. Juni 2024, in USD

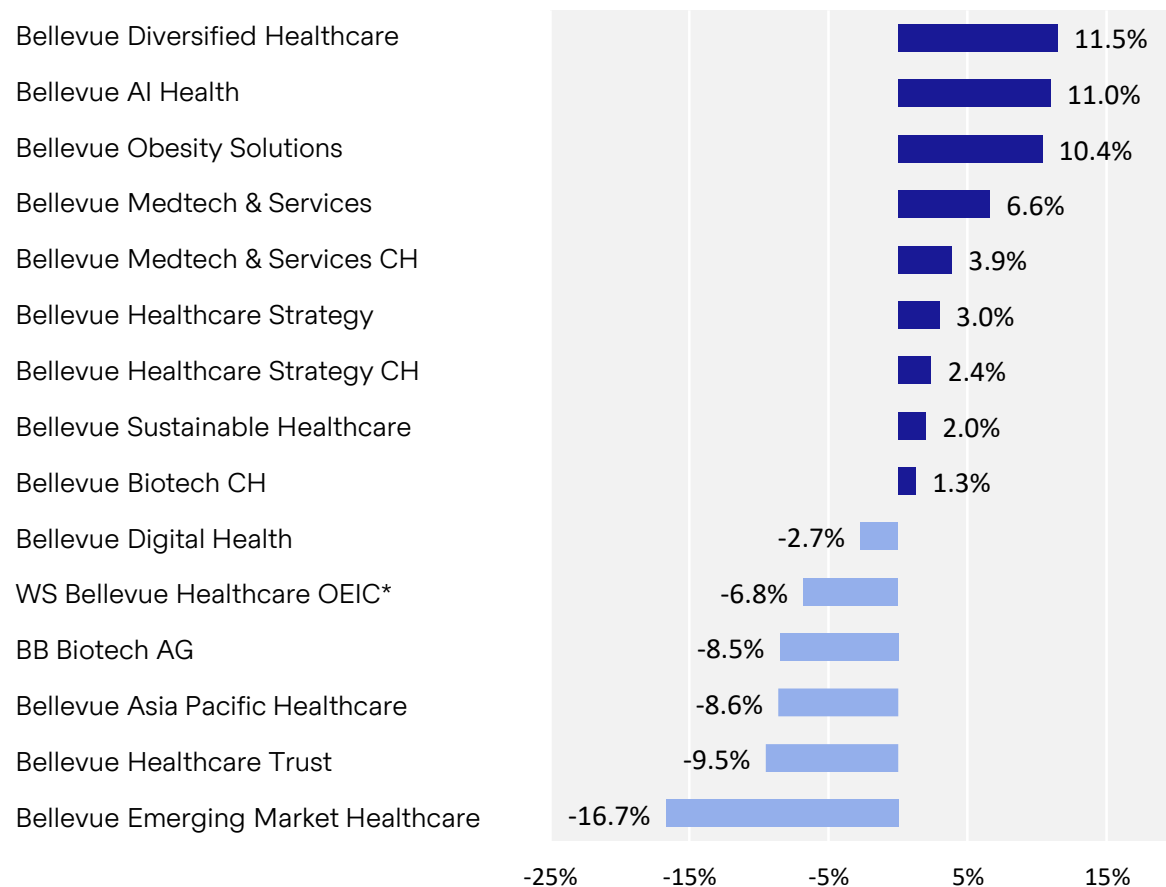


Globale Healthcare-Strategien und europäische Nebenwerte überzeugen

Renditen unserer Anlagestrategien im H1 2024

Spezialisierte Healthcare-Strategien

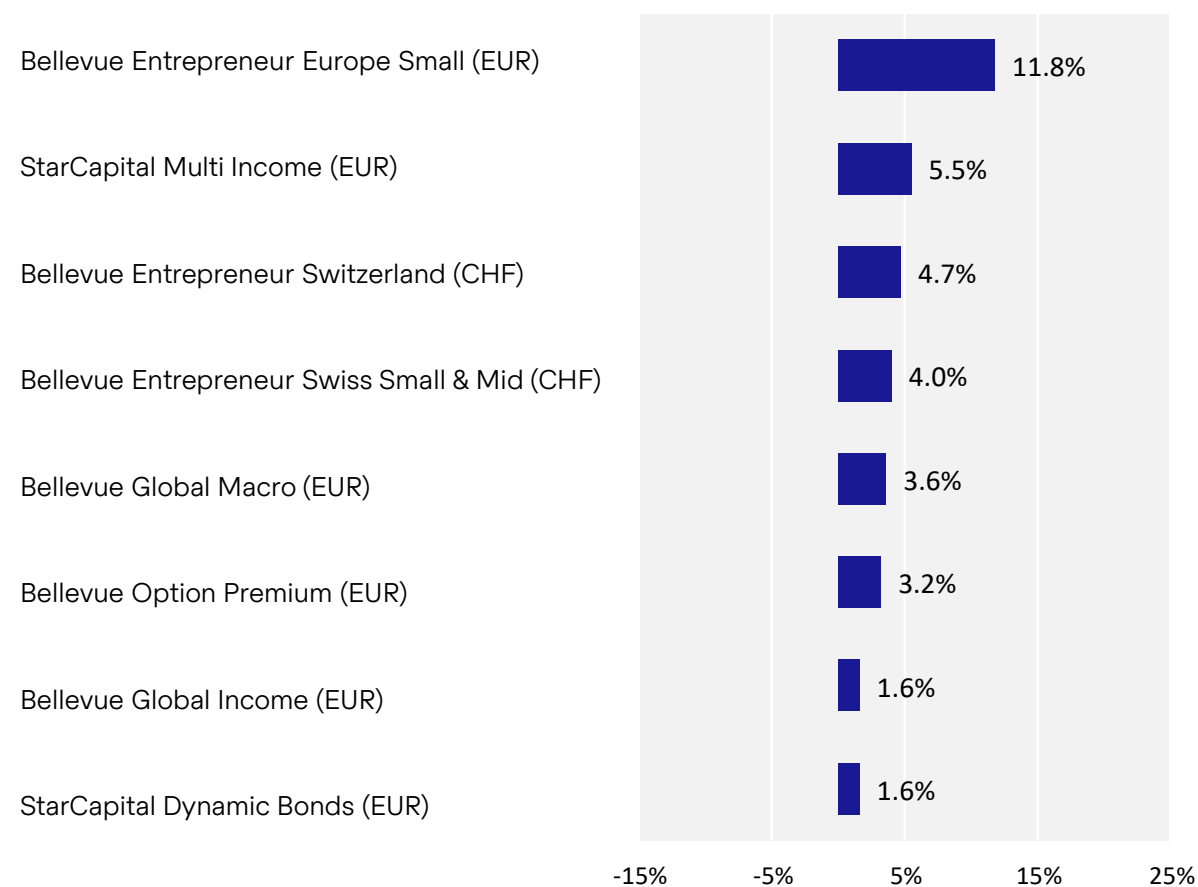
Absolute Performance H1 2024, in USD



* Fonds wird im H2 geschlossen

Traditionelle und alternative Anlagestrategien**

Absolute Performance H1 2024, in Basiswährung



** Nur bezogen auf liquide Anlagestrategien (exkl. Private Equity)

Bellevue Asset Management – Produktfokussierungen 2024

Bellevue Emerging Markets Trends

- Liquidation des Fonds und Auszahlung des Liquidations-NAVs an die Anteilsinhaber
- Liquidation erfolgte per 8. Februar 2024

Bellevue African Opportunities

- Überführung des Fonds in den Bellevue Emerging Markets Healthcare
- Überführung erfolgte per 12. März 2024

Bellevue Healthcare Strategy / Bellevue Sustainable Healthcare

- Anpassung der regionalen Gewichtungen: 45% USA (15 Titel), 25% Europa (10 Titel), 15% Emerging Markets, (10 Titel), 15% Asia/Pacific (10 Titel)
- Umstellung erfolgte per April 2024

Bellevue Sustainable Entrepreneur Europe

- Überführung des Fonds in den Bellevue Entrepreneur Europe Small
- Überführung erfolgte per 21. Juni 2024

WS Bellevue Healthcare (OIEC)

- Liquidation des Fonds und Auszahlung des Liquidations-NAVs an die Anteilsinhaber
- Liquidation erfolgt im H2 2024 (genaues Datum noch nicht bekannt)

Kunden, Vertrieb & Marketing

Prioritäten 2024

Prioritäten 2024

- Stärkung der Positionierung von Bellevue als spezialisierter Asset Manager
- Systematisierung des Vertriebsansatzes (Fokus auf direkten Kundenkontakt, hohe Servicequalität, Cross-Selling)
- Fokussierung der Vertriebsaktivität auf unsere «High Conviction» Produkte für 2024
- Längerfristig weiterer geographischer Ausbau des Vertriebs sowie kurzfristig Intensivierung des digitalen Marktauftrittes

Status per H1/2024

- Systematische Verfolgung der Verkaufsaktivitäten bringt gezieltere Aktivitäten in allen Ländern
- Gute Interaktion mit unserem Vertriebspartner in Spanien
- Ausbau eines verbesserten Client Relationship Systems initiiert
- Die neuen Produkte Bellevue AI Health und Bellevue Obesity Solutions stossen auf eine gute Resonanz
- Steigende Nachfrage nach dem Bellevue Entrepreneur Europe Small Fonds
- Key Client Coverage Funktion zur besseren Abdeckung der Kundenbedürfnisse etabliert
- Schweizer Distributionsteam wird im H2/2024 durch eine weitere Person verstärkt
- Marktpotenzial und möglicher Aufbau neuer Märkte wird geprüft

Governance & Plattform

Prioritäten 2024

Prioritäten 2024

- Weitere Stärkung unserer unternehmerischen Kultur
- Breiter abgestützte Gruppengeschäftsleitung (Einbezug Leiter Produkte & Investments sowie Vertrieb) und Nutzung von Synergien innerhalb der Bellevue Gruppe
- Weiterer Fokus auf Kosteneffizienz bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung unserer Wachstumsoptionen

Status per H1/2024

- Gruppengeschäftsleitung erweitert (Leiter Produkte & Investments, Leiter Vertrieb, COO)
- Funktionale Organisation auf Gruppenebene etabliert
- Laufender Fokus auf Kosteneffizienz

Prioritäten 2024 sind aligniert mit unseren Langfristzielen

Langfristziele und Prioritäten 2024

1 Investment Performance

2 AuM-Basis

3 Cost-Income-Ratio (CiR)

4 Eigenkapitalrendite & Dividende

Langfristziele

- >50% der AuM übertreffen die Benchmark
- >50% der AuM im 1. und 2. Quartil des Konkurrenzuniversums

- Organisches Wachstum von 5-10% p.a.

- Zielband von 60-65%

- RoE: >20%
- Fortführung einer aktionärsfreundlichen Dividendenpolitik

Prioritäten 2024

1. Produkte und Investment Performance

2. Kunden, Vertrieb und Marketing

3. Governance und Plattform

5

Fragen & Antworten

A large, white, sans-serif capital letter 'A' is centered on the left side of the slide. The background behind it is a dark green rectangle that transitions into a lighter green and then a blue gradient towards the right.

Anhang

Weitere Details zu Geschäftsergebnissen H1 2024

Konzernrechnung 2024

Konsolidierte Erfolgsrechnung

CHF 1'000	1.1.-30.06.2024	1.1.-30.06.2023	Veränderung
Erfolg aus Asset Management Dienstleistungen	35 104	43 330	- 8 226
Erfolg Finanzanlagen	1 036	- 2 472	+ 3 508
Übriger Erfolg netto	303	395	- 92
Geschäftsertrag	36 443	41 253	- 4 810
Personalaufwand	- 18 849	- 21 464	+ 2 615
Sachaufwand	- 6 794	- 7 457	+ 663
Abschreibungen	- 1 820	- 1 785	- 35
Geschäftsaufwand	- 27 463	- 30 706	+ 3 243
Steuern	- 1 550	- 2 539	+ 989
Konzernergebnis	7 430	8 008	- 578

Konzernrechnung 2024

Alternative Performance Kennzahlen

CHF 1'000	1.1.-30.06.2024	1.1.-30.06.2023	Veränderung
Geschäftsertrag	36 443	41 253	- 4 810
Personalaufwand	- 18 849	- 21 464	+ 2 615
Sachaufwand	- 6 794	- 7 457	+ 663
Operativer Aufwand	- 25 643	- 28 921	+ 3 278
Operatives Ergebnis	10 800	12 332	- 1 532
Abschreibungen	- 1 820	- 1 785	- 35
Konzernergebnis vor Steuern	8 980	10 547	- 1 567
Steuern	- 1 550	- 2 539	+ 989
Konzernergebnis	7 430	8 008	- 578

Konzernrechnung 2024

Wichtigste Kennzahlen (1/2)

	1.1.-30.06.2024	1.1.-30.06.2023	Veränderung
Konsolidierte Erfolgsrechnung			
Cost/Income Ratio	70.4%	70.1%	-
Konzernergebnis pro Aktie (in CHF)	0.56	0.60	- 6.7%
	30.06.2024	31.12.2023	Veränderung
Verwaltete Vermögen (in CHF Mio.)			
Total verwaltete Vermögen	6 741	6 933	- 2.8%
Nettoneugeld (1.1. bis 30.6.)	- 353	- 469	+ 24.7%
Konsolidierte Bilanz (in CHF 1 000)			
Bilanzsumme	138 752	155 543	- 10.8%
Total Verbindlichkeiten	22 049	33 075	- 33.3%
Total Eigenkapital	116 703	122 468	- 4.7%
Eigenkapital pro Aktie (in CHF)	8.67	9.10	- 4.7%
Eigenkapitalrendite annualisiert (1.1. bis 30.6.)	13.7%	14.8%	-

Konzernrechnung 2024

Wichtigste Kennzahlen (2/2)

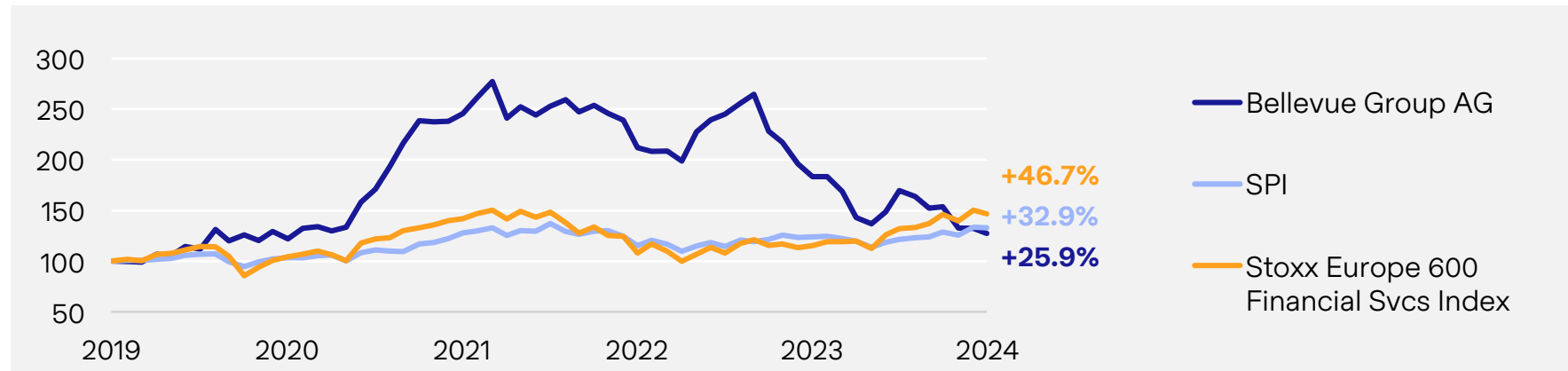
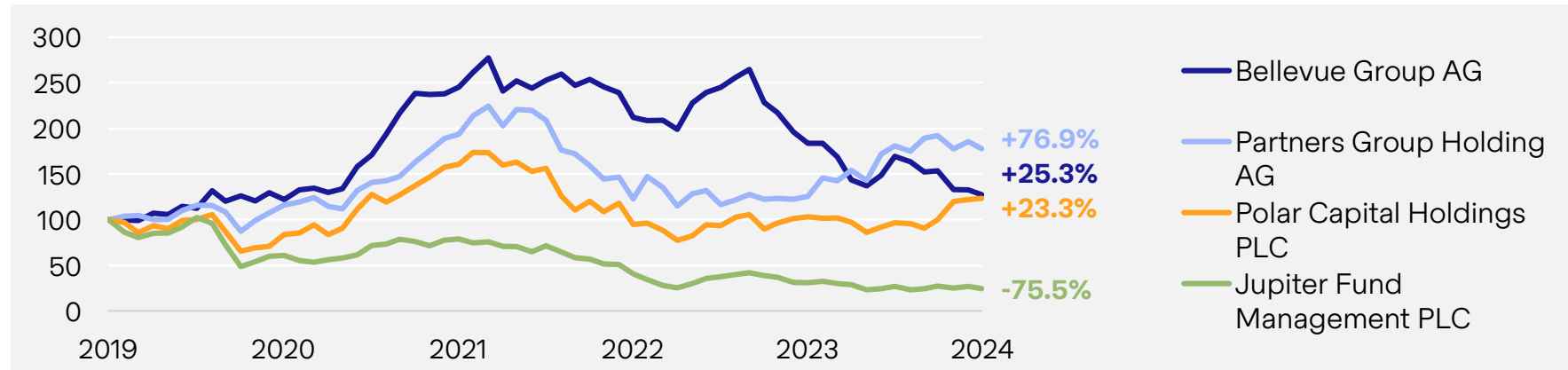
	30.06.2024	31.12.2023	Veränderung
Personal (FTEs)			
Personalbestand (per Stichtag)	88.4	94.4	- 6.4%
Personalbestand (im Jahresdurchschnitt)	90.3	98.8	- 8.6%
Aktienkurs			
Börsenkurs Bellevue Group Namenaktie (in CHF)	17.50	24.50	- 28.6%
Tiefstkurs / Höchstkurs (in CHF, 1.1. bis 30.6.)	17.00 / 40.90	25.30 / 40.90	-
Börsenkapitalisierung (in CHF Mio.)	236	330	- 28.6%

Kursentwicklung der Bellevue Group AG

Kursentwicklung der Bellevue Group im Vergleich (BBN SW)

Total Return in CHF (5 Jahre)

Indexiert auf 100 (in %)



Marktkapitalisierung per 30.06.24

CHF 236 Mio.

Dividende (2024)

CHF 1.15

Dividendenrendite per 31.12.23

4.7%¹⁾

1) Basierend auf ordentlicher Dividende von CHF 1.15 und Aktienkurs per 31. Dezember 2023

Unternehmenskalender & Kontakt

Unternehmenskalender

25. Februar 2025	Publikation Geschäftsbericht 2024
18. März 2025	Generalversammlung, AURA Zürich
24. Juli 2025	Publikation Halbjahresbericht 2025

Investor Relations

Stefano Montalbano
CFO Bellevue Group
Phone +41 44 267 67 00
ir@bellevue.ch

Media Relations

Jürg Stähelin
IRF
Phone +41 44 244 81 51
staehelin@irf-reputation.ch

Disclaimer

Das vorliegende Dokument wurde von der Bellevue Group AG («Bellevue») erstellt. Die darin geäußerten Meinungen sind diejenigen der Bellevue zum Zeitpunkt der Redaktion und können jederzeit ändern. Das Dokument dient nur zu Informationszwecken und für die Verwendung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Bellevue zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Ein Bezug auf die Performance der Vergangenheit ist nicht als Hinweis auf die Zukunft zu verstehen. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen und Analysen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die Bellevue gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.

Dieses Dokument gilt nicht als Emissionsprospekt im Sinne von Art. 652a OR oder als Kotierungsprospekt im Sinne des Kotierungsreglements der SWX Swiss Exchange.

This publication is not being issued in the United States of America and should not be distributed to United States Persons or publications with a general circulation in the United States. This document does not constitute an offer or invitation to subscribe for or purchase any securities. In addition, the securities of Bellevue Group AG have not been registered under the United States Securities Laws and may not be offered, sold or delivered within the United States or to U.S. Persons absent from registration under or an applicable exemption from the registration requirements of the United States Securities Laws.



Bellevue Group AG

Seestrasse 16
CH-8700 Küsnacht

T +41 44 267 67 00
info@bellevue.ch
www.bellevue.ch