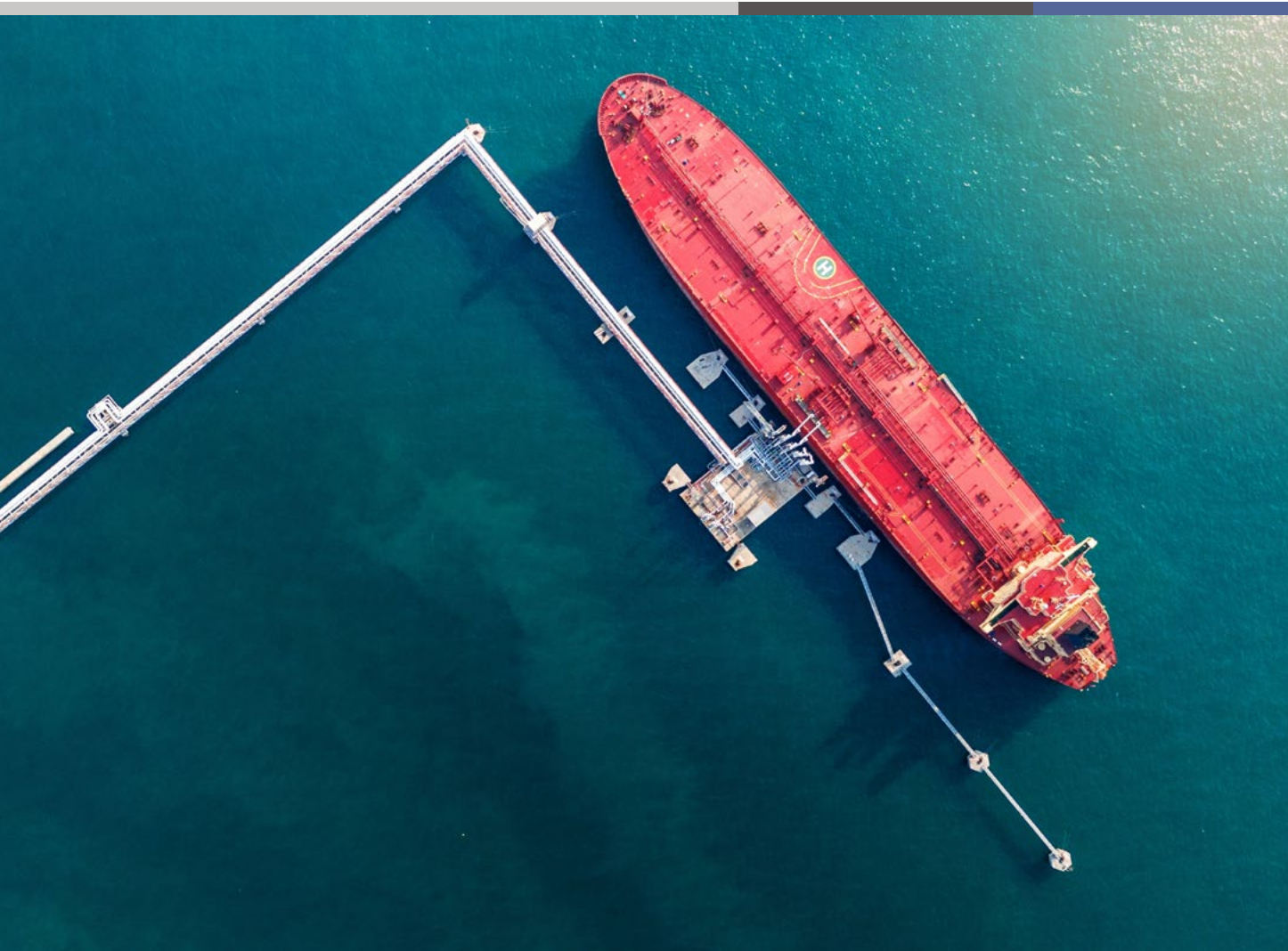


# Entwicklung der Finanzmärkte

Zweites Quartal 2026





# Inhaltsverzeichnis

<b>Wichtige Entwicklungen im Quartal</b>	<b>4</b>
<b>Performance per 30.06.2026</b>	<b>5</b>
<b>Robustes Wachstum, unsichere Inflation: ein entscheidendes Quartal für die Märkte</b>	<b>6</b>
<b>Anhaltende Markterholung zwischen geopolitischer Entspannung und KI-Boom</b>	<b>7</b>
<b>Im Fokus</b>	<b>8</b>
Eine Geschichte der Konzentration oder eine Konzentration der Geschichte	
<b>Aktuelle Positionierung der FKB und Ausblick</b>	<b>10</b>
<b>Disclaimer</b>	<b>11</b>

# Die Finanzmärkte im Überblick

Zweites Quartal 2026

## Wichtige Entwicklungen im Quartal



### Konjunktur

robustes Wachstum und  
unsichere Inflation



### Zentralbanken

entscheidende Phase mit  
begrenzter Visibilität



### Aktienmärkte

KI-Boom



### Technologiesektor

stärkere Gewichtung in  
den globalen Indizes

Das zweite Quartal 2026 hat uns erneut vor Augen geführt, wie unberechenbar die Finanzmärkte auf kurze Sicht sind: Gerade in Phasen der grössten Ungewissheit wird an den Märkten häufig die beste Performance erzielt. Während der Iran-Krieg die Schlagzeilen beherrschte und die Besorgnis der Anlegerinnen und Anleger schürte, verzeichneten die Aktienmärkte bemerkenswerte Ergebnisse. Wer trotz der beunruhigenden Nachrichten die Ruhe bewahrte und diszipliniert handelte, konnte voll von dieser Erholung profitieren. Die Marktentwicklung bestätigt uns einmal mehr in unserem Ansatz. Statt zu versuchen, den Ausgang geopolitischer Ereignisse vorherzusagen, oder auf kurzfristige Sorgen zu reagieren, konzentrieren wir uns darauf, alle Risiken zu analysieren, die langfristige Auswirkungen auf Portfolios haben könnten.

Die Spannungen im Nahen Osten beschäftigten die Anlegerinnen und Anleger naturgemäss in besonderem Masse, doch auch andere, häufig weniger sichtbare, aber ebenso wichtige Faktoren wie die Entwicklung der Zinsen oder der Inflationserwartungen verdienen ständige Aufmerksamkeit. In diesem komplexen Umfeld fokussieren wir uns vor allem auf den Aufbau robuster, widerstandsfähiger Portfolios. Diversifikation, Disziplin und eine langfristige Sichtweise sind unseres Erachtens nach wie vor die wirksamsten Mittel, um Unsicherheit in eine Chance zu verwandeln.



**Julien Yerly**

Leiter Investment Office

# Die Finanzmärkte im Überblick

Zweites Quartal 2026

## Performance per 30.06.2026

Referenzindex	Währung	Kurs am 30.06.2026	Quartals-performance in Lokalwährung	Quartals-performance CHF	Jährlich Performance in Lokalwährung	Jährliche Performance CHF
SMI	CHF	14 631	12,9%	12,9%	10,1%	10,1%
SPI	CHF	20 015	12,2%	12,2%	9,9%	9,9%
Stoxx 600	EUR	662	11,9%	11,7%	11,0%	10,0%
S&P 500	USD	7 587	15,2%	16,3%	10,2%	12,3%
Nasdaq 100	USD	30 476	21,6%	22,8%	13,1%	15,3%
Nikkei 225	JPY	71 275	37,3%	35,4%	40,4%	37,9%
MSCI Emerging Markets	USD	1 762	24,1%	25,3%	24,0%	26,4%
MSCI World	USD	4 905	13,8%	14,8%	9,7%	11,8%
Swiss Bond Index	CHF	139	0,5%	0,5%	0,7%	0,7%
SXI Real Estate	CHF	606	5,3%	5,3%	0,8%	0,8%
Feinunze Gold	USD	4 008	-14,1%	-13,3%	-7,2%	-5,4%
Erdöl (Brent)	USD	73	-31,4%	-30,8%	21,0%	23,4%
Bitcoin	USD	58 642	-14,0%	-13,0%	-33,1%	-31,0%
EUR/CHF	-	0,9232	-0,03%	-0,03%	-0,82%	-0,82%
USD/CHF	-	0,8084	1,11%	1,11%	1,99%	1,99%
GBP/CHF	-	1,0720	1,38%	1,38%	0,38%	0,38%

Quelle: Bloomberg Finance L.P.

# Marktrückblick

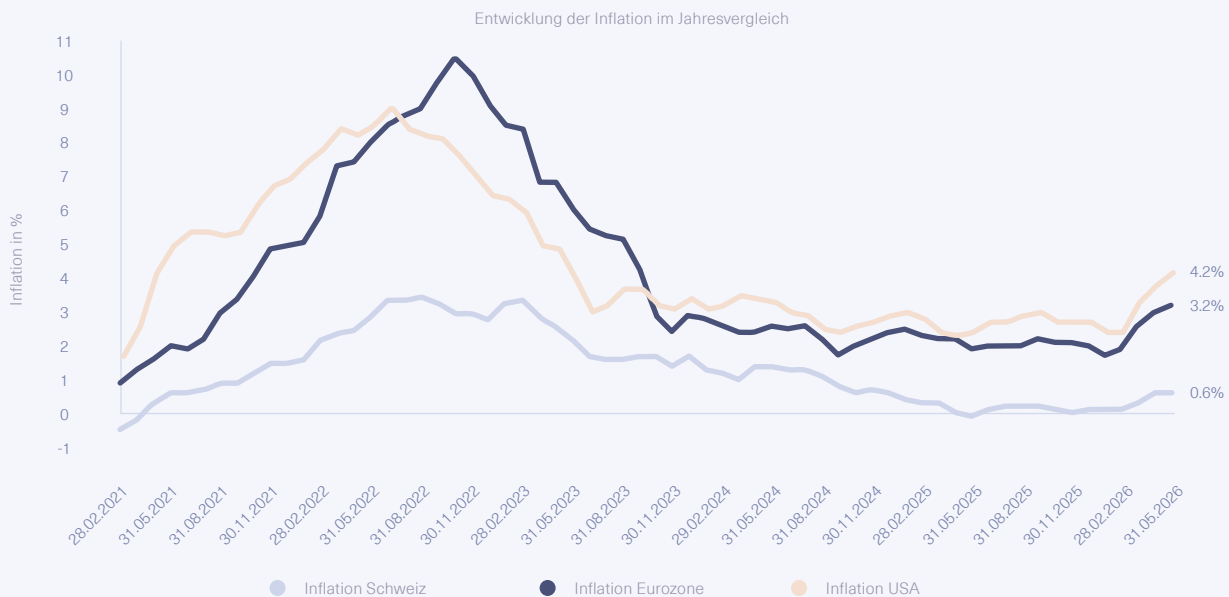
Zweites Quartal 2026

## Robustes Wachstum, unsichere Inflation: ein entscheidendes Quartal für die Märkte

Im zweiten Quartal 2026 blieb das globale makroökonomische Umfeld von starken Kontrasten geprägt: mit einem weltweit widerstandsfähigen Wachstum, aber anhaltenden Unsicherheiten in Bezug auf Inflation und Geldpolitik. In der Schweiz zeigte sich die Konjunktur weiter robust. Unterstützt wurde sie von stabilem Binnenkonsum und von einem soliden Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote lag per Ende Mai weiter bei 3%. In der Schweiz bleibt die Teuerung begrenzt. So stiegen die Konsumentenpreise im Mai lediglich um 0,2%, womit die Jahresinflation bei 0,6% liegt.

Diese Entwicklung bestätigt, dass der Inflationsdruck im Land moderat bleibt. Im Gegensatz dazu stieg die Inflation in den USA im Mai auf 4,2% im Jahresvergleich, nach 3,8% im April. Dies signalisiert eine erneute Zunahme des Inflationsdrucks. Auch in der Eurozone verstärkte sich die Preisdynamik. So erhöhte sich die Inflationsrate auf 3,2%. Diese Entwicklungen sind in der folgenden Grafik dargestellt, die den Verlauf der Inflation seit Anfang 2021 zeigt.

### Inflation: moderater Druck in der Schweiz, Zunahme auf internationaler



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

In diesem Wirtschaftsumfeld sahen sich die Zentralbanken mit einem schwierigen Balanceakt konfrontiert. So hob die Europäische Zentralbank ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 2,25% an und bekräftigte damit ihre Entschlossenheit, den wieder zunehmenden Inflationsdruck einzudämmen. Die US Federal Reserve hielt hingegen in ihrer letzten Sitzung am Status quo fest und verfolgte angesichts der gemischten Wirtschaftssignale einen vorsichtigen Kurs. In seiner ersten Sitzung als neuer Fed-Vorsitzender betonte Kevin Warsh, dass der Kontrolle der Inflation und der Glaubwürdigkeit der Fed Priorität eingeräumt wird.

Bemerkenswert ist auch, dass nun die Hälfte der Mitglieder des Offenmarktausschusses der Fed mit

einer Zinserhöhung bis Jahresende rechnet. Daran wird die begrenzte Visibilität im Hinblick auf die künftige Entwicklung des Obligationenmarktes deutlich. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) beschloss in ihrer Sitzung vom 18. Juni ebenfalls, die geldpolitischen Bedingungen unverändert zu lassen. Ausschlaggebend dafür war, dass die Inflation im Inland unter Kontrolle ist und sich innerhalb der Zielbandbreite von 0% bis 2% bewegt. SNB-Präsident Martin Schlegel erklärte jedoch, die Zentralbank sei bereit, am Devisenmarkt zu intervenieren, um einer übermässigen Aufwertung des Frankens entgegenzuwirken, welche die Preisstabilität in der Schweiz gefährden würde.

# Marktrückblick

Zweites Quartal 2026

## Anhaltende Markterholung zwischen geopolitischer Entspannung und KI-Boom

Die Aktienmärkte entwickelten sich im Berichtsquartal positiv, begünstigt durch eine bessere Anlegerstimmung. Die Marktentwicklung wurde massgeblich von Ereignissen im Zusammenhang mit dem Konflikt im Nahen Osten bestimmt. Die wiederholten Erklärungen von US-Präsident Donald Trump, welcher im Laufe der letzten zwei Monate 38 Mal verkündete, der Abschluss eines Abkommens mit dem Iran stehe unmittelbar bevor, trugen dazu bei, die Erwartungen einer Entspannung zu festigen. Die Aussagen verstärkten die Hoffnung auf eine Entspannung der geopolitischen Lage und unterstützten die Erholung der wichtigsten Börsenindizes.

Der Schweizer Markt entwickelte sich ebenfalls positiv, jedoch verhaltener, was seine defensive Sektorzusammensetzung widerspiegelt. Die grössten Schweizer Pharma- und Basiskonsumgüterunternehmen Novartis, Roche und Nestlé legten für das erste Quartal insgesamt solide Ergebnisse vor, die den Erwartungen der Analysten entsprachen. Gleichzeitig erwies sich der Technologiesektor als wichtiger Performancetreiber an den Märkten. Vor allem die Segmente Halbleiter und künstliche Intelligenz verzeichneten erhebliche neue Kapitalzuflüsse. Aus regionaler Sicht profitierten die Schwellenländer, Japan und die USA, die in diesen Sektoren stark engagiert sind, besonders von dieser positiven Dynamik.

An den Rohstoffmärkten wirkten sich die geopolitischen Ereignisse erheblich auf die Entwicklung des Ölpreises aus. Nach einem deutlichen Anstieg im ersten Quartal kam es im Zuge der nachlassenden Spannungen im Nahen Osten zu einer Preiskorrektur.

Die Ankündigung eines Abkommens zwischen Washington und Teheran am 17. Juni trug zu dieser Entwicklung bei, wenngleich bestimmte Details und die konkrete Umsetzung der Vereinbarung noch unklar sind. Die Aussicht auf eine schrittweise Normalisierung der Energieflüsse reichte jedoch aus, um Druck auf die Preise auszuüben, und führte nach den zuvor erreichten Höchstständen zu einer markanten Korrektur.

Der Goldpreis gab im Berichtsquartal nach, belastet durch das nach wie vor restriktive Zinsumfeld. Die weiterhin hohe Inflation, insbesondere in den USA, verstärkt die Erwartung langfristig hoher Zinsen oder zusätzlicher Zinserhöhungen. In dieser Situation verliert das Edelmetall an Attraktivität. Da Gold keine laufenden Erträge abwirft, erscheint es im Umfeld höherer Zinsen weniger attraktiv als renditestärkere Anlagen.

Börsenkotierte Schweizer Immobilienfonds schliesslich bewegten sich in einem schwer einschätzbaren Umfeld, insbesondere wegen der Auswirkungen der Zinsen auf ihre Refinanzierungsbedingungen und Bewertungen. Dieser Druck schlug sich seit Jahresbeginn in einer negativen Performance nieder. In diesem Umfeld gingen die Agios weiter zurück, blieben jedoch insgesamt über ihrem historischen Durchschnitt. Damit liegt ihre Börsenkapitalisierung über dem Wert ihres Immobilienvermögens. Generell weist diese Anlageklasse eine stärkere Abhängigkeit von den Finanzierungsbedingungen auf, in einem Umfeld, in dem die Anlegerinnen und Anleger das Verhältnis zwischen Rendite und Risiko schrittweise neu bewerten.



**Lionel Pittet**  
Portfoliomanager

# Im Fokus

Zweites Quartal 2026

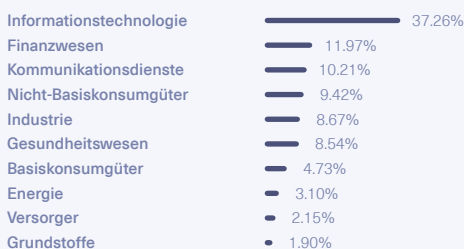
## Eine Geschichte der Konzentration oder eine Konzentration der Geschichte

Seit mehr als einem Jahrhundert gibt es an den Märkten immer wieder Phasen mit einer starken Konzentration auf bestimmte dominierende Unternehmen, meist in Verbindung mit einer wirtschaftlichen Revolution. Im 19. Jahrhundert beherrschten die Eisenbahnen die Börsen mit Giganten wie Pennsylvania Railroad oder Union Pacific. Am Ende des 19. und zu Beginn des 20. Jahrhunderts verlagerte sich die Konzentration auf Erdöl, verkörpert durch Unternehmen wie Standard Oil. In Japan dominierten Ende der 1980er-Jahre Banken und Immobilienkonzerne den Markt. Auf den Börsenplatz Tokio entfielen damals mehr als 40% der weltweiten Kapitalisierung – ein aussergewöhnlich hoher Anteil. Der Schweizer Markt ist ebenfalls ein Paradebeispiel für eine extreme Konzentration innerhalb eines regionalen Index. Im Juni 2026 machten Nestlé, Roche und Novartis allein fast 50% des SMI aus. Dieselbe Dynamik wiederholt sich auch mit Technologiegiganten wie Apple, Microsoft oder Nvidia. Sie zählen zu den grössten zehn Werten im S&P 500, in dem ihr kombinierter Anteil bei rund 35% liegt. Selbst im MSCI World, der sich aus mehr als 1000 Titeln zusammensetzt, erreichen diese drei Unternehmen eine Gewichtung von fast 15%. Der Börsengang von SpaceX am 12. Juni 2026 dürfte diesen Trend zusätzlich verstärken. Mit einer Anfangsbewertung von fast USD 1800 Mrd. zählt das Unternehmen auf Anhieb zu den grössten Börsenwerten weltweit. Diese Entwicklungen veranschaulichen eine historische Konstante:

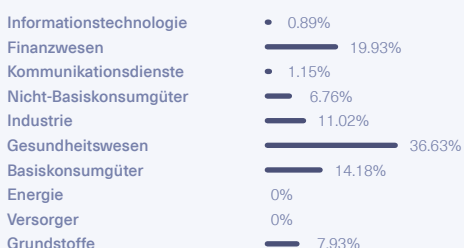
Jede grosse Innovation resultiert zunächst in einer Phase der Dominanz und Konzentration, bevor eine Neujustierung folgt. Dieses Phänomen ist zwar nicht neu, doch die aktuelle Situation unterscheidet sich von früheren Fällen insbesondere durch ihre globale Dimension, wie im Folgenden veranschaulicht. In der Vergangenheit zeichneten sich Phasen mit einer hohen Konzentration durch die vorherrschende Stellung nationaler Marktführer aus und blieben oftmals auf einen einzelnen Sektor innerhalb einer bestimmten Region begrenzt. Wegen der Globalisierung und des universellen Charakters der Digitalisierung und der Entwicklung der künstlichen Intelligenz betreffen die Konzentrationen im Technologiesektor im weiteren Sinne heute nicht nur die USA, sondern auch Europa und – vielleicht überraschend – auch die Schwellenländer. Tatsächlich sind in den Aktienindizes der Schwellenländer, die historisch vom Finanz-, Immobilien- und Konsumsektor dominiert wurden, aktuell der Technologiesektor und insbesondere die Halbleiterindustrie besonders stark gewichtet. Der führende regionale Index, der MSCI Emerging Markets, besteht beispielsweise zu mehr als 40% aus Technologieunternehmen. Schwergewichte wie TSMC, Samsung oder SK Hynix erreichen jeweils einen Anteil von 14%, 7% bzw. 5%. In Europa macht ASML allein nahezu 13% des Euro Stoxx 50 aus.

### Konzentration – ein weltweites Phänomen

#### USA



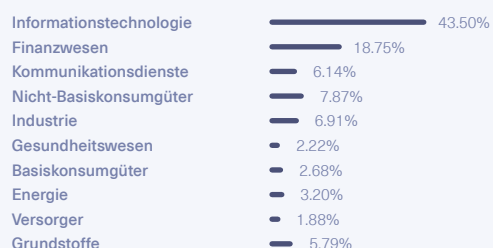
#### Schweiz



#### Europa



#### Schwellenländer



# Im Fokus

Zweites Quartal 2026

## "This Time is Different"

Dieses Konzept wurde durch das 2009 erschienene Werk von Reinhart und Rogoff, in dem die Finanzkrisen der letzten 800 Jahre analysiert werden, einem breiteren Publikum bekannt. Es wird oft herangezogen, um die Bewertung führender Unternehmen und das Phänomen der Konzentration zu rechtfertigen. Ein Vergleich mit der Internetblase zu Beginn dieses Jahrtausends zeigt, dass einige Aspekte in der Tat anders sind. Die Hauptakteure dieser Blase versprachen viel und hatten grosse Wachstumsambitionen, erwirtschafteten aber nur magere oder gar keine Gewinne. Die Giganten von heute hingegen erzielen erhebliche Cashflows, verfügen über solide Bilanzen und gelten als unverzichtbar.

Allerdings kann sich die künstliche Intelligenz für diese Schwergewichte als ebenso vorteilhaft wie gefähr-

lich erweisen. Der intensive Wettbewerb um Innovation und Marktführerschaft veranlasst zahlreiche Unternehmen dazu, massiv in Rechenzentren und Rechenkapazitäten zu investieren. So sehr, dass selbst ihre gigantischen Cashflows nicht mehr ausreichen, um die notwendigen Investitionen zu finanzieren. Die Unternehmen sehen sich also gezwungen, Fremdkapital aufzunehmen oder – was bis vor Kurzem noch undenkbar war – Kapitalerhöhungen durchzuführen. Neben hohen Bewertungen und überzogenen Wachstumserwartungen untergraben solche Faktoren tendenziell die Stabilität eines Unternehmens. Wie das alte Sprichwort sagt: Die Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich. Dieses Phänomen sollte daher bei der Portfoliozusammensetzung berücksichtigt werden.

## Echte Diversifikation ist langfristig wirksamer als Prognosen

Anlegerinnen und Anleger könnten versucht sein, ihr Aktienengagement deutlich zu reduzieren oder diese Sektoren ganz zu vermeiden, doch besteht das Risiko, dadurch eine historische Chance zu verpassen. Viele Expertinnen und Experten sagen seit mehreren Quartalen das Platzen der vermeintlichen Blase voraus, doch die Performance ist nach wie vor überzeugend und die Gewinnerwartungen steigen. In diesem Umfeld halten wir es für wichtig, nach unserem Grundsatz, langfristig anzulegen, in Aktien und in diesen Sektoren investiert zu bleiben. Gleichzeitig legen wir jedoch Wert auf eine echte Diversifikation unseres Engagements, um solche Konzentrationsrisiken zu vermeiden. «Echt» ist hier das entscheidende Stichwort. Das weltweite Phänomen der Konzentration erfordert eine eingehendere Analyse der Zusammensetzung der Indizes, um dieses Ziel zu erreichen.

Im Rahmen unseres Ansatzes investieren wir seit vielen Jahren nicht ausschliesslich über Referenzindizes, sondern haben unser Aktienengagement durch Unternehmen mit kleinerer Marktkapitalisierung (Small und Mid Caps) diversifiziert, in den USA ebenso wie in Europa und in der Schweiz. Im aktuellen Umfeld reicht eine einfache regionale Diversifikation nicht mehr aus, um ein ausgewogenes Portfolio aufzubauen. Anlagen in Instrumente aus einer Region, in denen der Technologiesektor weniger stark ins Gewicht fällt, wie beispielsweise Frontier-Märkte oder Indien im Bereich der Schwellenländer, oder allgemein ein Engagement in Small und Mid Caps sind wirksame Möglichkeiten zur Diversifikation des Sektorengagements in einem Portfolio und halten zugleich das Aktienengagement sowie das langfristige Wertsteigerungspotenzial aufrecht.



**Quentin Meyer**  
Finanzanalyst

# Positionierung und Ausblick

Zweites Quartal 2026

## Aktuelle Positionierung der FKB und Ausblick

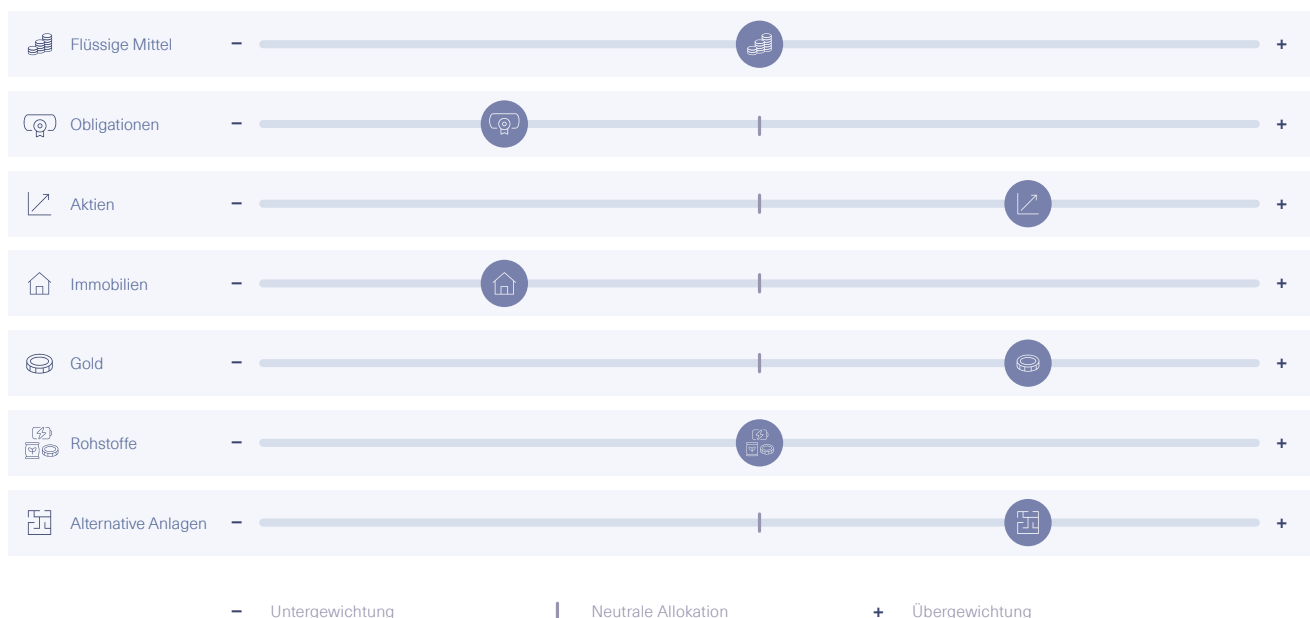
Im Berichtsquartal blieb unsere Anlagestrategie ihren Grundprinzipien treu: konsequente Diversifikation, disziplinierte Verwaltung und ein Ansatz, der sich nicht von den Emotionen des Marktes leiten lässt. Diversifikation bildet den Grundpfeiler unserer Allokation. Dabei bevorzugen wir breit aufgestellte Instrumente und halten eine grosse Anzahl von Positionen, um idiosynkratische Risiken zu reduzieren. Darüber hinaus behalten wir einen klaren Schwerpunkt auf dem Schweizer Markt bei, dessen Stabilität und Widerstandsfähigkeit eine erhebliche Gewichtung in den Portfolios rechtfertigen. Im Einklang mit unserer Philosophie verzichten wir auf Market Timing und passen unser Portfolio regelmässig und mit Augenmass an.

In diesem Sinne führten wir im Berichtsquartal mehrere Transaktionen durch. So haben wir vor Kurzem beschlossen, unser Engagement in den traditionellen Schwellenländern zugunsten von Indien zu reduzieren. Indien bietet eine echte Sektordiversifikation in den Schwellenländern, wobei der Technologiesektor gleichzeitig weniger stark gewichtet ist. Das schwer zu deutende Zinsumfeld sowie die hohen Bewertungen börsenkotierter Schweizer Immobilienfonds haben uns veranlasst, unsere Allokation in dieser Anlageklasse zu reduzieren. Darüber hinaus verstärken Zukäufe von Aktien aus dem pazifischen Raum sowie von Bergbauunternehmen die Diversifikation unseres Aktienportfolios.

Die kurzfristigen Marktaussichten lassen sich weiter schwer einschätzen, da mehrere wichtige Einflussfaktoren gleichzeitig auf die Märkte wirken. Erstens wird die Inflationsentwicklung weiter die künftige Richtung der Geldpolitik bestimmen, insbesondere in den USA. In einem Umfeld mit ungewissem Inflationsdruck dürften die Zentralbanken weiter auf einen vorsichtigen Kurs setzen und bei erneutem Inflationsdruck und einer stärkeren Ausbreitung des Energieschocks in der Wirtschaft potenziell auf eine restriktivere Politik umschwenken.

Gleichzeitig bleiben die geopolitischen Entwicklungen im Nahen Osten, insbesondere rund um die Strasse von Hormus, ebenfalls ein entscheidender Faktor. Eine dauerhafte Normalisierung der Situation, verbunden mit einem ungehinderten, uneingeschränkten Energietransport, könnte einen Rückgang der Ölpreise begünstigen und dadurch zu einer Abschwächung der Inflation sowie zu einem günstigeren Umfeld an den Finanzmärkten beitragen. Sollten hingegen das jüngste Gleichgewicht infrage gestellt oder erneut Einschränkungen bezüglich der Energieflüsse eingeführt werden, könnte sich der Inflationsdruck wieder erhöhen, was zu einer restriktiveren Geldpolitik führen würde.

## Positionierung der FKB



# Disclaimer

## Haftungs- und Garantieausschluss

Die Freiburger Kantonalbank (die «FKB» oder die «Bank») hat das vorliegende Dokument mit grösster Sorgfalt erstellt. Die darin enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die als zuverlässig und glaubwürdig gelten. Trotz dieses professionellen und sorgfältigen Vorgehens kann die FKB weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Garantie für die Richtigkeit, Verlässlichkeit, Vollständigkeit, Eignung und Aktualität der darin enthaltenen Informationen, Einschätzungen und Zahlen geben (dies gilt unter anderem auch für Inhalte, die von Dritten zur Verfügung gestellt wurden). Die FKB behält sich das Recht vor, sie jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern oder zu löschen.

Jede auf diesen Informationen beruhende Entscheidung erfolgt daher ausschliesslich auf Risiko der Empfängerin bzw. des Empfängers und/oder der Nutzerin bzw. des Nutzers der Informationen. Die Angaben zur Performance beziehen sich auf die Vergangenheit und dürfen nicht als Garantie zukünftiger günstiger Ergebnisse verstanden werden. Ebenso dürfen Performanceprognosen nicht als verlässlicher Indikator für die zukünftige Performance herangezogen werden. Die FKB, die Mitglieder ihres Verwaltungsrates, die Mitglieder ihrer Generaldirektion sowie ihre Führungskräfte und Mitarbeitenden schliessen jegliche Haftung für allfällige direkte oder indirekte Anlagen, Verluste, entgangene Gewinne, Schäden oder Nachteile sowie für Kosten, Ansprüche, Gebühren oder Entschädigungen jeglicher Art aus Vertrag oder unerlaubter Handlung, einschliesslich Fahrlässigkeit, aus, die aus der Nutzung und/oder den Zugang zu den in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Angaben, Einschätzungen, Produkten und/oder Dienstleistungen resultieren. Letztere können jederzeit ohne Vorankündigung und ohne Mitteilungspflicht geändert werden.

## Kein Angebot bzw. keine Empfehlung

Die in diesem Dokument zur Verfügung gestellten Informationen und Einschätzungen wurden zum persönlichen Gebrauch und ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt. Sie sind rechtlich nicht bindend und stellen weder ein Angebot, eine Aufforderung zur Angebotsabgabe, eine Aufforderung, eine Beratung oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften oder Finanzinstrumenten noch eine Beratung oder Empfehlung zur Ausführung einer anderen Transaktion oder zum Abschluss eines Rechtsgeschäfts dar. Für die auf die mit der Bank eingegangenen Geschäftsbeziehungen anwendbaren Bedingungen sind allein die Vertragsdokumente einschliesslich der Allgemeinen Geschäftsbedingungen und Reglemente der FKB massgebend.

## Zielkundschaft

Die im vorliegenden Dokument zur Verfügung gestellten Informationen sind für den ausschliesslichen Gebrauch der Empfängerin bzw. des Empfängers bestimmt. Diese Informationen sind allgemeiner Natur und stellen weder eine rechtliche, steuerliche oder buchhalterische Beratung noch eine Anlageberatung dar. Sie entbinden die Empfängerin bzw. den Empfänger und/oder die Nutzerin bzw. den Nutzer dieses Dokuments nicht von der Notwendigkeit, eigene Entscheidungen zu treffen. Anlage- oder Vermögensentscheidungen sollten daher nicht allein auf Grundlage der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Einschätzungen getroffen werden.

## Gesetzliche und regulatorische Einschränkungen

Die Verbreitung, Einsichtnahme und Nutzung dieses Dokuments können für Personen, die aufgrund ihrer Nationalität, ihres Geschäftssitzes, ihres Wohnsitzes oder aus anderen Gründen einer anderen Rechtsordnung als der Schweiz unterstehen, gesetzlich oder regulatorisch verboten oder eingeschränkt sein, sofern die betreffende Rechtsordnung ausländischen Finanzdienstleistern die Ausübung einer Geschäftstätigkeit untersagt oder einschränkt oder den ihr unterstehenden natürlichen oder juristischen Personen den Zugang zu Informationen ausländischer Finanzdienstleister verbietet oder beschränkt. Solche Einschränkungen gelten insbesondere für Personen mit Wohnsitz in Kanada, in den USA, in Japan und in den Staaten, welche die Richtlinie 2002/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. September 2002 umgesetzt haben, sowie für alle anderen Staaten, deren Rechtsordnung die Veröffentlichung von Finanzinformationen durch ausländische Finanzdienstleister verbietet oder beschränkt. Die Verbreitung, Einsichtnahme und Nutzung dieses Dokuments sind nur im Rahmen des Gesetzes und der geltenden Vorschriften zulässig. Es ist möglich, dass die in diesem Dokument dargestellten Produkte und Dienstleistungen für Personen, die einer anderen Rechtsordnung als der Schweiz unterstehen, nicht verfügbar oder nicht zugelassen sind. Es obliegt der Empfängerin bzw. dem Empfänger und/oder der Nutzerin bzw. dem Nutzer dieses Dokuments, sich über Verkaufsbeschränkungen bezüglich der fraglichen Produkte und Dienstleistungen zu informieren.

## Urheberrecht

Die FKB ist Eigentümerin der Rechte am geistigen Eigentum am gesamten vorliegenden Dokument, insbesondere der Urheber-, Marken- und Patentrechte, einschliesslich der Rechte an Texten, Grafiken und Logo, soweit keine Rechte Dritter bestehen. Die Weitergabe, Nutzung, Übersetzung oder Vervielfältigung dieses Dokuments – ob verändert oder unverändert, direkt oder indirekt, ganz oder teilweise – ist ohne vorherige schriftliche Genehmigung der FKB und der Erwähnung der entsprechenden Quelle ausdrücklich verboten.

## Anwendbares Recht und Gerichtsstand

Alle allfälligen Rechtsbeziehungen zwischen der Empfängerin bzw. dem Empfänger oder der Nutzerin bzw. dem Nutzer des vorliegenden Dokuments und der Bank unterstehen dem schweizerischen Recht. Ausschliesslicher Gerichtsstand ist Freiburg.



Bd de Pérolles 1  
Postfach  
1701 Freiburg

0848 352 352  
[www.fkb.ch](http://www.fkb.ch)