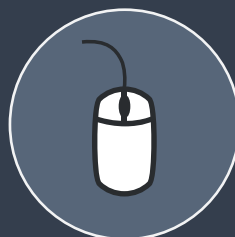




QUANTEX AG

EINE AKTIENMARKTANALYSE DER QUANTEX AG



**SCHWEIZER AUSSERBÖRSLICHE:
DAS BESTE AUS PUBLIC UND PRIVATE EQUITY**

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

- Anleger scheuen Volatilität und verpassen deshalb oft die guten Renditen von Aktien. Ausserbörslich gehandelte Aktien bieten eines der besten Rendite-/Volatilitäts-Verhältnisse in der Schweiz.
- Der ausserbörsliche Markt ist weit weniger effizient als die Hauptbörsen. Unterschiedliche Rechnungslegungsstandards, wenige Analysten und kaum institutionelle Grossinvestoren bieten einem auf Fundamentaldaten fokussierten Anleger Renditepotential.
- Kein anderes Schweizer Marktsegment profitiert so stark von der Stabilität der Schweizer Binnenwirtschaft. Dadurch sind die Währungsrisiken und politischen Unsicherheiten im Vergleich zu internationalen Konzernen deutlich geringer.
- Unser Fondmanager Markus Rügsegger investiert schon seit über 25 Jahren in diesem Bereich und kennt sich mit all den Tücken und Chancen des ausserbörslichen Handels aus.
- Der Quantex Nebenwerte Fonds bietet Ihnen die Möglichkeit von der Attraktivität Schweizer Ausserbörslicher zu profitieren. Dank der Diversifikation über den deutschsprachigen Raum und unserem value-basierten Denken konnten wir eine vergleichbare Performance wie Schweizer Small Caps generieren und dies bei einer tieferen Volatilität von nur 8% pro Jahr.

SCHWEIZER AUSSERBÖRSLICHE: DAS BESTE AUS PUBLIC UND PRIVATE EQUITY

Schweizer Small Caps erzielten seit der Finanzkrise stattliche Renditen. Viele Anleger scheuen aber diese Aktien wegen ihrer hohen Volatilität. Private Equity hingegen überzeugt mit seiner tiefen Volatilität, nur wird diese oft durch hohe Gebühren, lange Sperrfristen und magere Renditen erkauft. Mit dem Quantex Nebenwerte Fonds bieten wir Ihnen eine Möglichkeit, von der tiefen Volatilität von Private Equity und den guten Renditen von Small Caps zu profitieren.

Schweizer Aktienmarkt

Die Renditen am Schweizer Aktienmarkt waren seit der Finanzkrise von 2008 sehr unterschiedlich verteilt. Die grosskapitalisierten Werte des Swiss Market Index (SMI) sind zurückgeblieben, während kleiner kapitalisierte Unternehmen den Anlegern Freude bereiteten. Nicht nur wurde man mit Blue Chips mager entlohnt, sondern es mussten auch stärkere Kursschwankungen ausgehalten werden. Ganz anders sah es bei den Schweizer Small Caps aus, bei denen die bessere Rendite erst noch mit einer tieferen Volatilität einherging.

	Jährliche Rendite in %	Jährliche Volatilität in %	Sharpe Ratio
SMI Index	0.9	19.3	0.05
SPI Index	4.3	18.5	0.23
SPI Small & Mid Cap Index	6.7	15.7	0.43
SPI Small Cap Index	7.7	10.1	0.76
OTC-X All Shares Index	4.2	7.1	0.60
Quantex Nebenwerte Fonds	7.2	8.0	0.91

Tabelle 1 zeigt die jährliche Rendite von September 2008¹ bis Dezember 2016.

Quelle: Bloomberg

1 Auflegung des Quantex Nebenwerte Fonds

Diesen Umstand haben inzwischen viele institutionelle Anleger erkannt. Dies führte zu einer wahren Geldschwemme in den klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen, was die Kurse weiter steigen liess. Heute ist dieses Marktsegment eher teuer geworden und ein neuer «Anlagenotstand» hat sich breit gemacht. Darum beginnen einige Anleger, die Attraktivität von ausserbörslich gehandelten Schweizer Aktien für sich zu entdecken.

Der OTC-X All Shares Index für ausserbörsliche Aktien hatte seit September 2008 eine ähnliche jährliche Rendite wie der Swiss Performance Index (SPI) erzielt. Diese wurde aber mit einer rund dreimal tieferen Volatilität (vgl. vorherige Tabelle) erwirtschaftet. Aus den Schweizer Indizes erreichte einzig der SPI Small Cap Index ein besseres Rendite-/Volatilität-Verhältnis (Sharpe Ratio).

Wir haben diese Chance erkannt und deshalb 2008 unseren Quantex Nebenwerte Fonds lanciert. Er kombiniert die vorteilhafte tiefe Volatilität des ausserbörslichen Handels mit der hervorragenden Performance von Small Caps und diversifiziert die Risiken auf die drei Länder Schweiz, Deutschland und Österreich. Unser Fonds generierte über denselben Zeitraum nach Kosten eine praktisch identische Rendite wie der SPI Small Cap Index, aber mit einer ähnlich tiefen Volatilität wie ausserbörsliche Aktien. Somit war die Sharpe Ratio mit 0.91 klar besser als bei allen herkömmlichen Schweizer Indizes.

Das Potential von ausserbörslichen Aktien

Der Markt der Schweizer Ausserbörslichen ist lange nicht so effizient wie die nationalen oder internationalen Hauptbörsen. Diese Ineffizienzen haben unterschiedliche Ursprünge und sind häufig nicht einfach auszumachen. Genau davon versuchen wir durch unsere jahrzehntelange Expertise in diesem Bereich zu profitieren. Gleichzeitig bieten Schweizer Ausserbörsliche noch andere begehrte Qualitäten.

1. Analysten decken den Markt nicht ab

Der Schweizer ausserbörsliche Markt wird von den institutionellen Investoren auch heute noch grösstenteils wenig beachtet. Das tiefere Handelsvolumen dient als natürliche Barriere für solch grosse Geldverwalter. Dadurch werden auch die meisten gehandelten Firmen von keinem Analysten abgedeckt, was dazu führt, dass man heute immer noch viele unterbewertete Titel findet.

2. Verschiedene Rechnungslegungsstandards

Eine weitere Quelle für Outperformance besteht in der Heterogenität der Rechnungslegungsstandards. Viele ausserbörsliche Firmen bilanzieren noch nach Obligationenrecht, was die Vergleichbarkeit unterschiedlicher Unternehmen erschwert. Durch den Gebrauch des Obligationenrechts haben Firmen häufig sehr grosse stille Reserven in der Bilanz aufgebaut, welche wir versuchen aufzudecken. Ein gutes Beispiel hierfür ist die AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur.

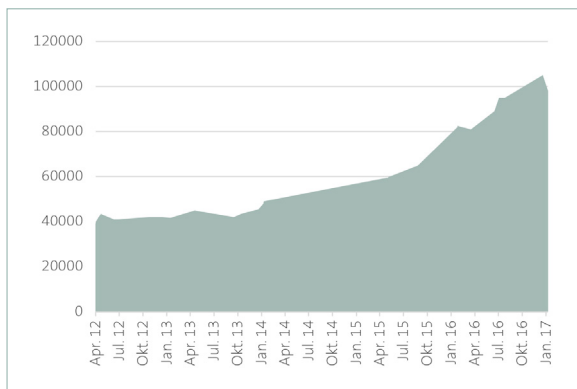


Abbildung 1 zeigt den Aktienkursverlauf der AG für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur über die letzten 5 Jahre.

Quelle: Bloomberg

In den 1870er Jahren war das Angebot für günstige Wohnungen in Winterthur sehr begrenzt. Die in Winterthur ansässige Firma Sulzer hatte damals schon grosse Produktionswerke in der Stadt und war darauf angewiesen, dass ihre Mitarbeiter in Produktionsnähe wohnen konnten. Deshalb gründete sie die Firma «AG für Erstellung billiger

Wohnhäuser in Winterthur», kurz GebW, und baute die nötigen Wohnungen. Heute ist die GebW ein eigenständiges Unternehmen für Vermietung von Billigwohnungen. GebW besitzt 824 Wohnungen mit durchschnittlich 3.6 Zimmern. Da die Gesellschaft nach Obligationenrecht bilanziert, werden die Immobilien nicht nach «true and fair view» ausgewiesen, sondern durch jahrelange Abschreibungen zu einem wesentlich tieferen Wert. Mit der konservativen Annahme, dass eine solche Wohnung in Winterthur einen Verkaufserlös von CHF 500'000 einbringen würde, besässe GebW ein Immobilienportfolio im Wert von CHF 412 Mio. Zieht man die Nettoverschuldung und Steuern ab, würde bei einem Verkauf aller Immobilien ein Erlös von rund CHF 250 Mio. für die Aktionäre übrig bleiben. Zurzeit hat das Unternehmen eine Börsenkaptalisierung von rund CHF 120 Mio., was einen Abschlag von 52% zum berechneten inneren Wert ergibt.

3. Realisierung der stillen Reserven

Wie erwähnt erlaubt das Obligationenrecht den Firmen, grosse stille Reserven aufzubauen. Diese werden häufig lange vom Markt nicht beachtet. Die stillen Reserven haben zwei grosse Vorteile: Sie bieten Schutz im Falle einer Liquidation und bei einer Übernahme ist wegen der stillen Reserven die Übernahmeprämie oft grösser als bei herkömmlichen Übernahmeangeboten. Ein gutes Beispiel hierfür war Générale Beaulieu, welche im Herbst 2016 eine Übernahmeangebot mit einer Prämie von 100% erhalten hat.

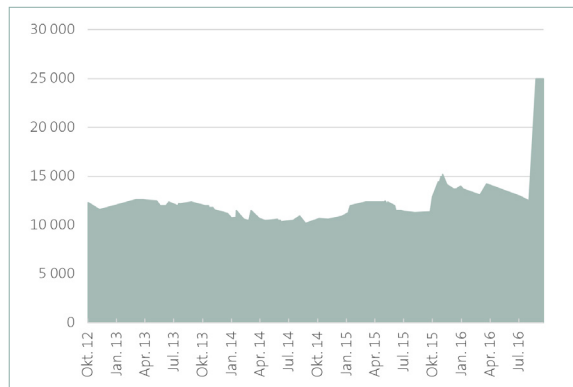


Abbildung 2 zeigt den Aktienkursverlauf von Générale Beaulieu über die letzten 5 Jahre.

Quelle: Bloomberg

Gleichzeitig würden diese stillen Reserven auch sichtbar, wenn eine Firma sich entscheidet, vom Obligationenrecht zu einem international anerkannten Rechnungslegungsstandart wie IFRS zu wechseln.

4. Erfolgreich in einer kleinen Nische

Bei vielen ausserbörslich gehandelten Unternehmen handelt es sich nicht um junge Start-Ups, sondern um etablierte Kleinunternehmen mit einer langen Geschichte, welche in einer kleinen Nische eine gute Marktstellung innehalten. Weleda ist ein gutes Beispiel hierfür.

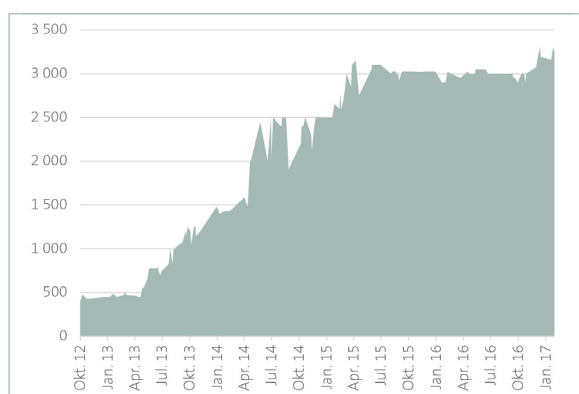


Abbildung 3 zeigt den Aktienkursverlauf von Weleda über die letzten 5 Jahre.

Quelle: Bloomberg

Die Schweizer Weleda AG produziert Naturkosmetik und anthroposophische Arzneimittel. Lange Zeit wurde das Unternehmen unglücklich geführt, was beinahe zu dessen Konkurs führte. Mit dem neuen Management wurde die Wirtschaftlichkeit gesteigert und die hohe Nettoverschuldung zu einer Nettoliquidität abgebaut. Heute hat das Unternehmen den Turnaround geschafft und kann durch die etablierte Marke Premiumpreise durchsetzen. Weleda erhält zusätzlichen Rückenwind durch die wachsende Nachfrage für auf natürlicher Herstellung basierter Kosmetik- und Arzneimittel. Die internationale Expansion sollte ein zusätzlicher Wachstumstreiber sein.

Mit einem Kurs/Gewinn-Verhältnis von 9 und einem Kurs/Cash Flow-Verhältnis von 3.5 lässt die Bewertung auch nichts zu wünschen übrig.

5. Viele Unternehmen mit Grossaktionären

Eine grosse Anzahl ausserbörslich gehandelter Unternehmen haben mindestens einen Grossaktionär im Aktionarat. Oft ist dies entweder die Gründerfamilie oder eine wohlhabende Person, welche einen persönlichen Bezug zur Firma hat. Solche Grossaktionäre besitzen normalerweise einen langen Anlagehorizont und sind nicht an der kurzfristigen Steigerung des Aktienkurses interessiert. Empirische Studien zeigen auch, dass solche Aktien längerfristig den breiten Markt schlagen. Laut Bloomberg haben die Aktien von Familienunternehmen über die letzten 12 Jahre global den Aktienmarkt um jährlich 5% geschlagen. Eine solche «Unternehmerprämie» kann mit vielen Ausserbörslichen längerfristig abgeschöpft werden.

6. Einbettung in eine stabile Schweizer Binnenwirtschaft

Kein anderes Schweizer Marktsegment ist weniger abhängig von der Auslandnachfrage als die Ausserbörslichen. Beispielsweise ist die in der Ostschweiz ansässige Brauerei Schützengarten komplett in die Binnenwirtschaft integriert und bedient nur den Schweizer Konsumenten. Dadurch sind die Währungsrisiken im Verhältnis zu internationalen Konzernen stark reduziert.

Tiefe Volatilität fördert das Durchhaltevermögen

	10 yr Investor Return	10 yr Total Return	Success Ratio (IR/TR)
Low Standard Deviation Funds	8.53%	8.70%	98%
High Standard Deviation Funds	5.11%	8.25%	62%

Tabelle 2 zeigt die erzielte durchschnittliche Rendite eines Anlegers in Fonds mit tiefer/hoher Volatilität im Vergleich zu der Fondsrendite über 10 Jahre. Die Success Ratio zeigt an, dass bei Fonds mit tieferer Volatilität der Anleger besser an der Fondsperformance partizipiert.

Quelle: Morningstar

Wenn die Schwankungen in Aktienfonds sehr gross sind, verpassen die meisten Anleger einen grossen Teil der über die Zeit erwirtschafteten Rendite. Eine von Morningstar erhobene Studie legt diesen Umstand eindrücklich dar: Der erzielte durchschnittliche Ertrag eines Anlegers (Investor Return) eines volatilen Fonds (High Standard Deviation Funds) ist deutlich tiefer als dessen jährliche Performance. Bei einem Fonds mit tiefer Volatilität kann der Anleger hingegen praktisch die gesamte Rendite abschöpfen.

Anleger folgen einem prozyklischen Verhaltensmuster, d.h. sie investieren in Fonds, die vor kurzem gute Renditen erzielt haben und verkaufen solche, welche Verluste eingefahren haben. Kaufen sie also einen volatilen Fonds nachdem dieser eine positive Performance erzielt hat, ist die Wahrscheinlichkeit gross, dass der Anleger früher oder später eine grössere Korrektur durchleben muss. Die meisten Leute werden dann verkaufen.

Deshalb ist das durchschnittliche Durchhaltevermögen in einem Fonds mit tiefer Volatilität deutlich höher. Unter diesem Gesichtspunkt ist unser Quantex Nebenwerte Fonds mit einer jährlichen Volatilität von nur 8% ideal.

Outperformance in Korrekturphasen

Seit der Auflegung unseres Fonds Ende August 2008 ist es uns gelungen, die Schweizer Aktienmarktrendite (SPI) zu übertreffen. Dies kam nicht mit einer extrem aggressiven Strategie in guten Jahren zustande, sondern durch die Selektion von konservativen Unternehmen mit einem guten Management. Bei der Auswahl wurde stets zuerst das Verlustrisiko durch eine gründliche Bilanzanalyse minimiert. Dadurch ergab sich ein stabileres Portfolio zustande als beim Vergleichsindex.

Die Stabilität ist in guten Zeiten nicht immer sichtbar, wenn alle Boote gleichermassen mit der Flut steigen. Erst bei einer Korrektur am Aktienmarkt kommt sie zum Tragen. Dies erklärt auch, weshalb die Outperformance unseres Nebenwerte Fonds in den schlechten Börsenzeiten erarbeitet wird.



Abbildung 4 zeigt die Wertentwicklung des Quantex Nebenwerte Fonds (rot) und des SPI (grün) seit Lancierung des Fonds sowie deren Performance in den drei durchlebten Korrekturphasen.

Quelle: Bloomberg

Seit Beginn des Fonds gab es drei grössere Aktienmarktkorrekturen. Während der Finanzkrise verlor der SPI vom Auflegungsdatum des Fonds bis zum Tiefststand -40.8%; über dieselbe Periode verlor der Quantex Nebenwerte Fonds hingegen nur -18.3%. In der Eurokrise 2011 war dasselbe Bild erkennbar. Der SPI verlor -27.4%, der Fonds

-14.4%. Vom Sommer 2015 bis Februar 2016 hat sich das Schema noch einmal wiederholt: Damals gaben die Märkte innert weniger Monate -19.5% (SPI) nach. Unser Nebenwerte Fonds bewahrte das Geld der Anleger einmal mehr vor Schlimmerem und schnitt mit nur -1.6% wieder besser ab.

	Finanzkrise 2008-09	Eurokrise 2011	2015/2016
Quantex Nebenwerte Fonds	-18.3%	-14.4%	-1.6%
SPI	-40.8%	-27.4%	-19.5%
SPI Small Company Index	-38.9%	-24.6%	-7.5%

Tabelle 3 zeigt die Wertentwicklung des SPI Small Company Index, des SPI und des Quantex Nebenwerte Fonds in den drei Korrekturphasen jeweils vom Start der Korrektur bis zum Tiefpunkt

Quelle: Bloomberg

Länderdiversifikation

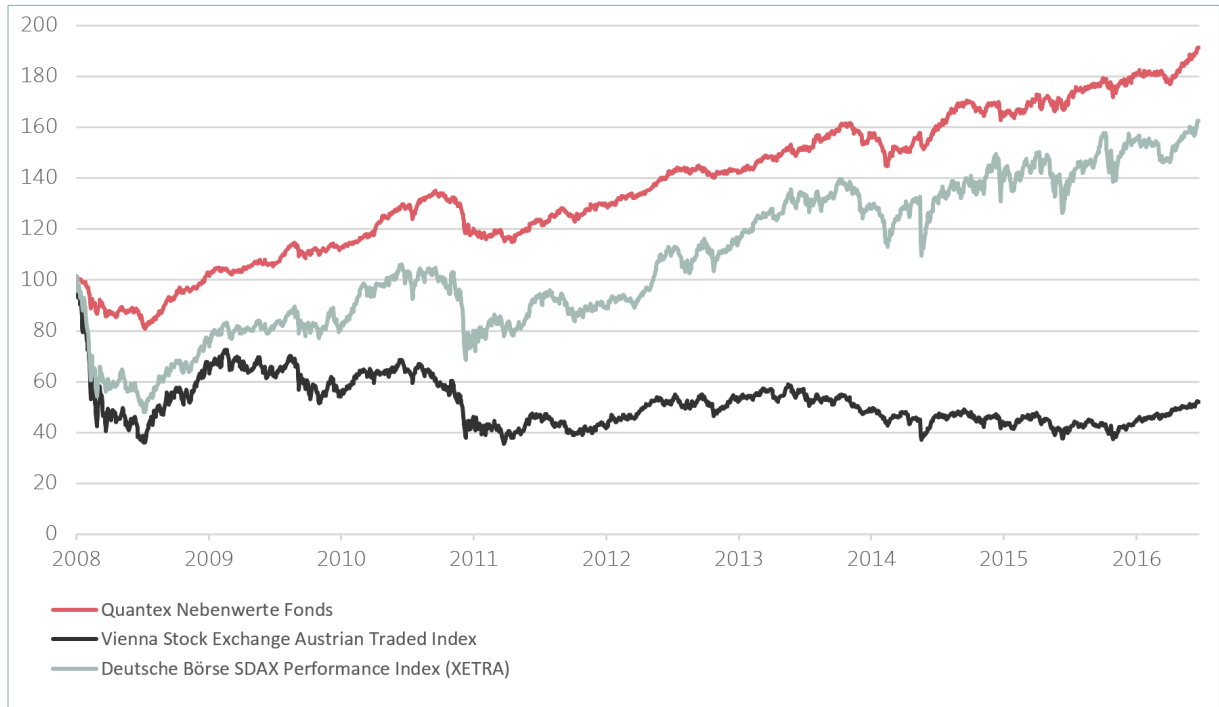


Abbildung 5 zeigt die Wertentwicklung des Quantex Nebenwerte Fonds (rot) verglichen mit dem ATX Index (schwarz) und SDAX Index (grün) in CHF.

Quelle: Bloomberg

Damit der Fonds in keinen Liquiditätsengpass gerät, investieren wir maximal 30% des Fondsvolumens in OTC-Titel, der Rest wird in Schweizer, deutsche und österreichische Small und Mid Caps investiert. Zusätzlich hält der Fondsmanager stets einen grösseren einstelligen Prozentanteil

an Liquidität. Die deutschsprachige überregionale Länderallokation hilft, mehr unterbewertete Unternehmen zu finden, da sowohl die deutsche wie auch die österreichische Börse für kleinkapitalisierte Werte im Verhältnis zu deren Schweizer Pendanten deutlich zurückgeblieben sind.

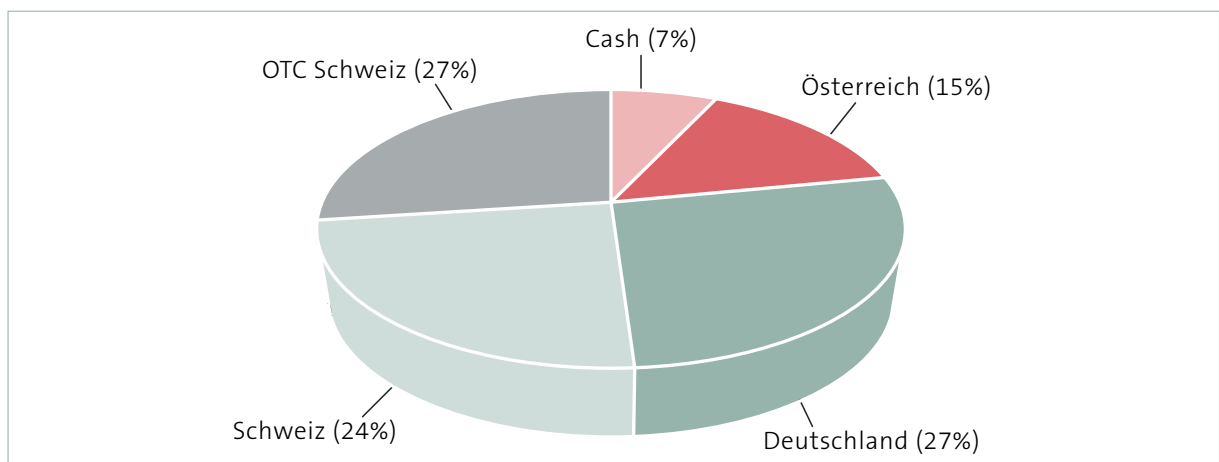


Abbildung 6 zeigt die Länderallokation des Quantex Nebenwerte Fonds.

Quelle: eigene Daten

Valuebasierte Bilanzanalyse

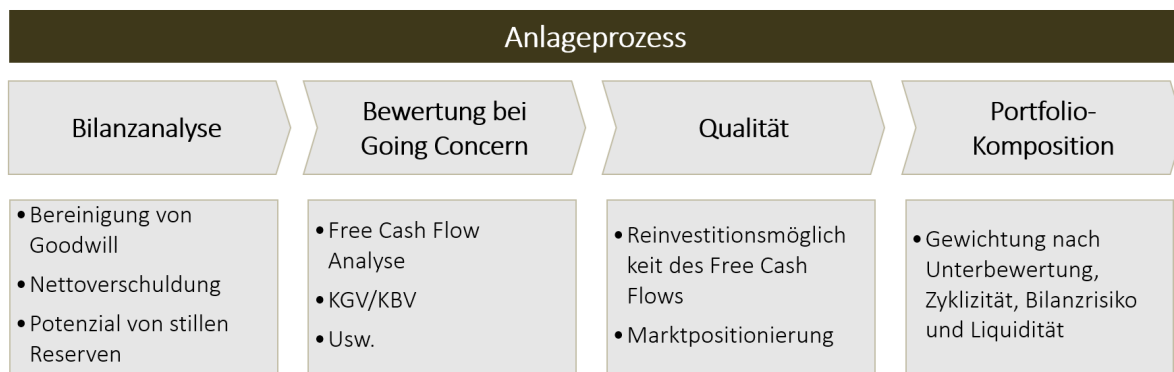


Abbildung 7 zeigt den angewandten Anlageprozess im Quantex Nebenwerte Fonds

Quelle: Eigene Darstellung

Unser Fondsmanager Markus Rügsegger investiert nach den ersten zwei Regeln von Warren Buffett: „Rule number 1: Don’t lose money; rule number 2: Don’t forget rule number 1.“ Aus diesem Grund ist die Minimierung des Verlustrisikos der zentrale Baustein seiner Strategie. Dabei folgt er den Bilanzanalysetechniken des Gründervaters des Value Investing, Benjamin Graham. Langjährige empirische Analysen zeigen, dass ein solcher Anlagestil signifikantes Alpha erwirtschaftet. James O’Shaughnessy demonstriert in seinem Buch „What Works on Wall Street“, dass die Anlagestrategie basierend auf dem materiellen Buchwert im Zeitraum von 1946 bis 2009 nach Kosten eine jährliche Outperformance von 2.3% lieferte. In einem kleinen Markt wie dem Schweizer OTC-Markt mit viel weniger Analysten kann davon ausgegangen werden, dass dieses Alpha noch grösser ausfällt.

Der Anlageprozess ist in vier Schritte unterteilt. Der wichtigste Schritt besteht in der Bilanzanalyse. Dabei wird das Eigenkapital um den Goodwill und immaterielle Werte bereinigt und auf die Nettoverschuldung geachtet, um nur sehr konservativ geführte Unternehmen auszuwählen. Wie erwähnt, werden im Anlageuniversum der ausserbörslich gehandelten Unternehmen verschiedene Rechnungslegungsstandards gebraucht. Vor allem das Schweizer Obligationenrecht birgt das Poten-

zial grosser stillen Reserven in der Bilanz, welche von uns gesucht werden. Ziel dieses Schrittes ist es, den Liquidationswert der Firma herauszufinden.

Besteht das Unternehmen unsere strikte Bilanzanalyse, wird eine Bewertung mit der Annahme des Fortbestehens des Unternehmens durchgeführt. Dabei rückt die Erfolgs- und Cash-Flow-Rechnung in den Vordergrund, um die Profitabilität der Firma einschätzen zu können.

Beim Qualitätscheck, Schritt Nummer drei, geht es darum, den von Warren Buffett als Burggraben bezeichneten Konkurrenzvorteil zu suchen. Dieser kann viele Ursprünge haben, wie beispielsweise Weleda Markenimage als naturverbundener Kosmetik- und Arzneimittelhersteller, Holdigaz Monopolstellung bei der Gasnetzwerkbetriebung in den Regionen Wallis, Waadt und Freiburg oder GebWs unschlagbar tiefe Wohnungsmieten.

Ist nun ein Unternehmen ausgewählt, kommt die Frage der Portfoliogewichtung an die Reihe. Dabei folgt Markus Rügsegger der Regel: Je unterbewerteter, weniger zyklisch, liquider und risikoärmer das Unternehmen, desto höher ist dessen Gewichtung im Fonds.

Fondsüberblick (Institutionelle Klasse)

Fondswährung	CHF
Auflegedatum	30. Januar 2014
Domizil	Schweiz
Fondsleitung	UBS Fund Management
Depotbank	UBS Switzerland AG
Investment Manager	Quantex AG, Muri b. Bern
Ausgabe/Rücknahme	täglich bis 14:30 Uhr

Valorennummer	23049948
ISIN Nummer	CH0230499482
Bloomberg Ticker	QUANTCI SW

Depotgebühr	0.2%	p.a. max
Fondsleitungsgebühr	0.15%	p.a. max
Management Fee	0.8%	p.a.
Performance Fee	10.0%	(High Watermark)
Max. Ausgabeaufschlag	2.0%	
Total Expense Ratio	1.08%	per 30.06.2016
TER (inkl. Performance Fee)	1.73%	per 30.06.2016

Inventarwert (NAV)	CHF	195.72
52-Wochen-Hoch	CHF	196.17
52-Wochen-Tief	CHF	174.62

Fondsüberblick (Retail Klasse)

Fondswährung	CHF
Auflegedatum	31. August 2008
Domizil	Schweiz
Fondsleitung	UBS Fund Management
Depotbank	UBS Switzerland AG
Investment Manager	Quantex AG, Muri b. Bern
Ausgabe/Rücknahme	täglich bis 14:30 Uhr

Valorennummer	4343142
ISIN Nummer	CH0043431425
Bloomberg Ticker	QUANTEX SW

Depotgebühr	0.2%	p.a. max
Fondsleitungsgebühr	0.15%	p.a. max
Management Fee	1.75%	p.a.
Performance Fee	10.0%	(High Watermark)
Max. Ausgabeaufschlag	2.0%	
Total Expense Ratio	2.04%	per 30.06.2016
TER (inkl. Performance Fee)	2.61%	per 30.06.2016

Inventarwert (NAV)	CHF	191.40
52-Wochen-Hoch	CHF	191.85
52-Wochen-Tief	CHF	171.82

Wertentwicklung in CHF (indexiert)

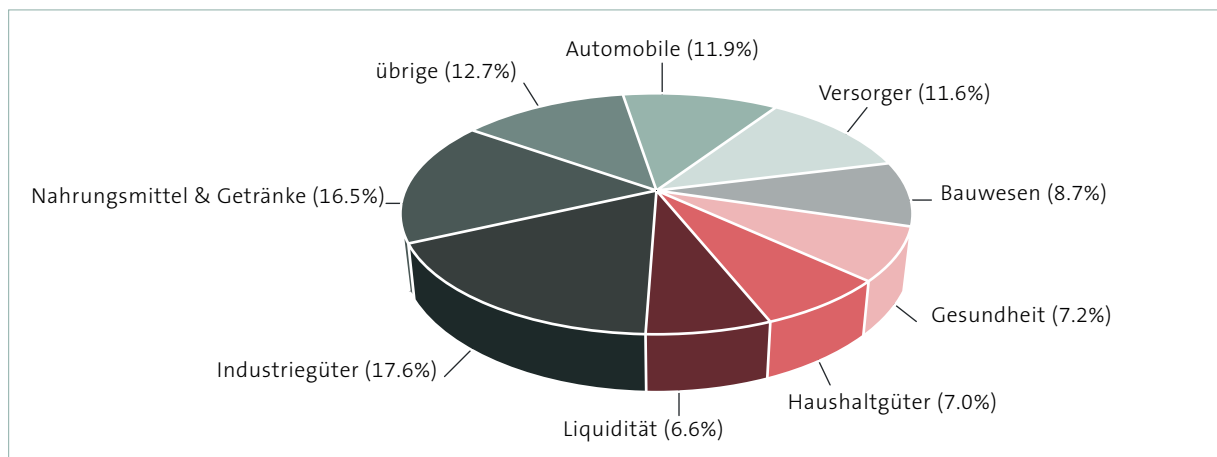


Grösste Positionen

PAUL HARTMANN AG.....	7.3%
BELL AG	6.2%
METALL ZUG B-REG.....	5.0%
STADLAUER MALZFABRIK AG	4.8%
HORNBAACH HOLDING	4.4%
MAYR-MELNHOF KAR.....	3.7%
WELEDA AG.....	3.5%

WEISS+APPETITO HOLDING AG.....	3.2%
WASSERWERKE ZUG AG	3.2%
HELLA KGAA HUECK & CO.....	3.1%
ELRINGKLINGER AG	3.1%
POLYTEC HOLDING AG	3.0%
HELLA KGAA HUECK & CO.....	3.0%
AUTONEUM HOLDING AG.....	2.8%

Sektoren



Kontakt

Für weitere Auskünfte stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung:



Markus Rügsegger
Fondsmanager
markus.rueegsegger@quantex.ch

Die Bank in Burgdorf bildete den Ausgangspunkt von Markus Rügseggers Laufbahn, wo er 1986 die Banklehre abschloss. In der Folge entwickelte er sich über verschiedene Stationen beim Bankverein, der Schweizerischen Volksbank und der UBS zu einem ausgewiesenen Bankfachmann mit Erfahrung im Börsenhandel, im Devisengeschäft, im Advisory Geschäft und in der Betreuung von unabhängigen Vermögensverwaltern. Am 1. August 2007 startete Markus Rügsegger bei der Quantex AG und hat seit jenem Zeitpunkt erfolgreich den Quantex Nebenwerte Fonds auf- und ausgebaut. Zahlreiche Spitzenklassierungen in verschiedenen Fondsranglisten haben ihn zu einem anerkannten Schweizer Nebenwertespezialisten gemacht.



Livio Arpagaus, CIIA
Aktienanalyse
livio.arpagaus@quantex.ch

Nachdem Livio Arpagaus berufsbegleitend das Diplom zum Finanzberater IAF erworben hatte, startete er an der Universität St. Gallen das Wirtschaftsstudium, welches er 2015 mit dem M.A. MaccFin abschloss. Zeitgleich arbeitete er für ein Jahr bei einem Vermögensverwalter und bildete sich zum CIIA weiter.

Anleger sollten bei ihrer Investmententscheidung diesen Bericht nur als einen von mehreren Faktoren betrachten. Er dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit oder Korrektheit. Die in diesem Bericht genannten Anlagen oder Strategien sind gegebenenfalls nicht für Sie geeignet oder angemessen, und wir empfehlen Ihnen, einen unabhängigen Anlageberater zu konsultieren. Der Bericht stellt keine Beratung dar und enthält keine persönliche Empfehlung. Anlagen können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in diesem Bericht erwähnten Anlagefonds dürfen in bestimmten Jurisdiktionen oder an Personen mit Verbindungen zu bestimmten Jurisdiktionen weder angeboten, noch verkauft oder ausgeliefert werden. Die dargestellte Performance von Anlagefonds lässt allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter <http://www.quantex.ch/de/anlagefonds> heruntergeladen oder kostenlos bei den in den Factsheets genannten Stellen bezogen werden.

Quantex AG

Marktgasse 61
3011 Bern
T +41 31 950 24 24
F +41 31 950 24 25

Lintheschergasse 17
8001 Zürich
T +41 43 243 03 46
F +41 43 243 03 47

www.quantex.ch