



Peter Frech
Fondsmanager

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser

Ende August brach ein heftiges Sommergewitter über die Aktienmärkte herein, das bis heute die Kurse hin und her peitscht. Nach guten Erklärungen dafür wird noch gesucht. War es die Yuan-Abwertung in China? Sind wieder einmal die Computermodelle der bösen Quants an allem Schuld? Oder ist es doch einfach die Angst vor dem Weltuntergang bei der ersten Zinserhöhung des Fed seit bald einem Jahrzehnt? Für alle Ereignisse einen guten Grund haben zu wollen, ist menschlich. Doch die Kausalfrage im Nachhinein zu stellen, ist an den Finanzmärkten selten nützlich. Die interessantere Frage ist, wie geht es weiter? Aber auch die ist immer schwer zu beantworten. Zweckdienlicher ist die Frage ganz nach Howard Marks: Wo stehen wir im Zyklus? Folgendes lässt sich festhalten: 1. Aktienanlagen sind heute bei Privaten wie Institutionellen nach wie vor sehr unbeliebt (siehe Titelgeschichte). 2. Sowohl die realen Gewinnrenditen wie auch die Free-Cashflow-Renditen von Aktien sind absolut wie relativ sehr hoch. 3. Die Unternehmen sind weiterhin zurückhaltend mit Investitionen und spätzyklische Aktien laufen schlecht. 4. Die Bankensysteme im Westen sind gerade erst gesundet und haben mit wenigen Ausnahmen (Schweiz, Kanada) nicht einen langen Kreditboom hinter sich. Unter diesen Voraussetzungen ist es wahrscheinlicher, dass wir uns nur in einer typischen Korrektur und nicht am Anfang eines grossen Börsensturms befinden.

In dieser Ausgabe

Titelgeschichte: Sparen mit Aktien	1
Aktien PlusMinus: Corning und O2 Czech Republic	7
Quant-Corner	8
Über Quantex.....	10

Titelgeschichte

Sparen mit Aktien

Aktienanlagen sind langfristig top, aber trotz jahrelanger Börsenhausse und konkurrenzloser Rendite immer noch sehr unpopulär. Weshalb verzichten so viele Sparer auf die erfolgreichste Anlageklasse?

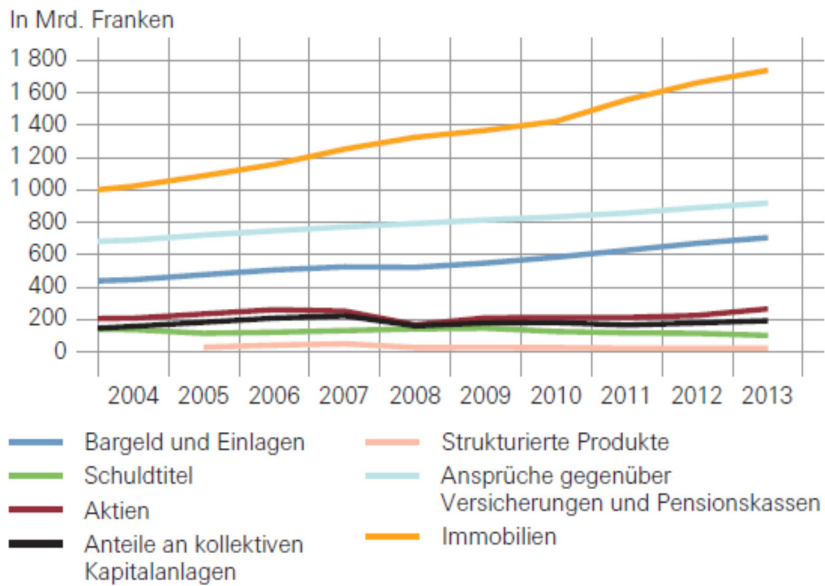
Der prozentuale Anteil von Aktienanlagen der privaten Haushalte in der Schweiz hat in den letzten Jahren im Vergleich mit dem Gesamtvermögen stetig abgenommen. Gemäss der Studie „Vermögen der privaten Haushalte“ der Schweizerischen Nationalbank lag der Aktienanteil am Reinvermögen im Jahr 2000 bei rund 14.5%. Per Ende 2013 betrug dieser Wert noch 8.5%, obwohl in diesem Zeitraum das gesamte Reinvermögen der Schweizer um 53% zugenommen hat und der schweizerische Aktienmarkt, gemessen am Swiss Performance Index SPI, in derselben Periode fast 40% zugelegt hat.

Das umgekehrte Bild finden wir bei der Veränderung der Bargeldbestände im gleichen Zeitraum: 2000 betrug der Anteil 18% am Reinvermögen, dreizehn Jahre später 22%. Dies obschon die Zinsen stetig gesunken sind und aktuell sogar Negativzinsen bezahlt werden müssen. Das Sparen auf dem Sparkonto verkommt bei diesen tiefen Zinsniveaus nach Abzug der Bankkosten und der Inflation zur reinen Nostalgie und führt eher zur schleichenden Erosion der Kaufkraft, als zum gewünschten Sparziel.



Desinteresse oder Unsicherheit?

BESTÄNDE DER AKTIVEN DER PRIVATEN HAUSHALTE



Entwicklung Bestände der Aktiven der privaten Haushalte in der Schweiz (Quelle: SNB)

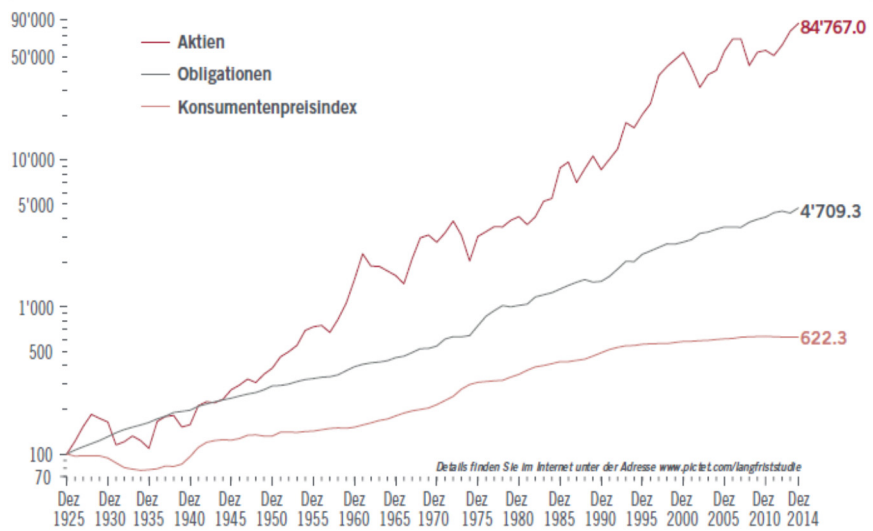


Entwicklung des Swiss Performance Index (Quelle: UBS AG)

Die Überlegenheit von Aktien

Im historischen Vergleich sind Aktien die erfolgreichste Anlageklasse. Nimmt man die grossen Baissen in Kauf und bleibt langfristig investiert, wird man fürstlich dafür belohnt. Die Privatbank Pictet & Cie publiziert regelmässig die Performance von Aktien und Obligationen in der Schweiz. Aus im Jahre 1925 in Aktien investierten 100 Schweizer Franken wurden CHF 85'000, was einem Mittelwert von 9.8% pro Jahr entspricht.

NOMINELLE WERTENTWICKLUNG VON AKTIEN UND OBLIGATIONEN

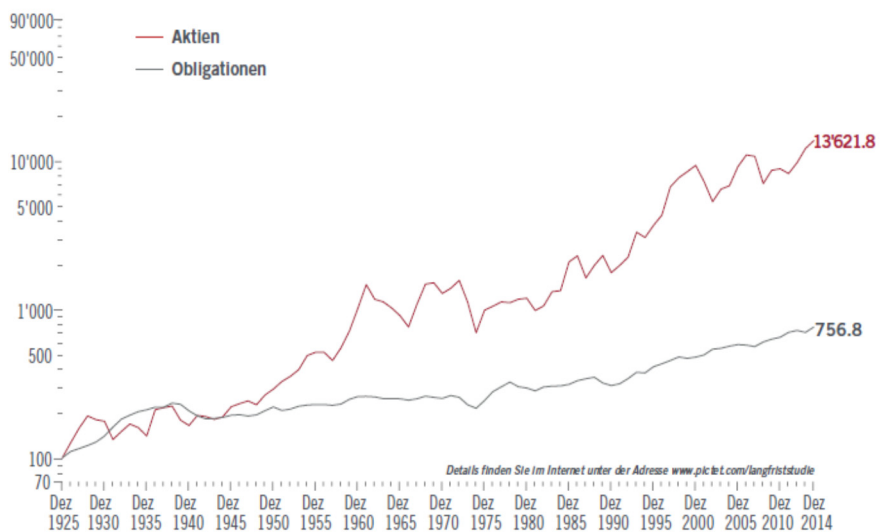


Quelle: Banque Pictet & Cie SA

Nominelle Wertentwicklung von Aktien und Obligationen in der Schweiz (Quelle: Pictet)

Vergleicht man diese Rendite mit der langfristigen Obligationenrendite von nominal 4.5%, zeigt sich noch ein deutlicher Vorteil von Aktien: der Inflationsschutz. Während die Geldentwertung die Renditen der festverzinslichen Anlagen fast halbiert hat, reduziert sich die reale Rendite von Aktien nur um rund 25%. Im Gegensatz zu den steuerfreien Kapitalgewinnen bei Aktien sind auf den Erträgen von Obligationen noch Abgaben geschuldet, so dass dieser Vergleich noch deutlicher zu Gunsten von Aktien ausfällt.

REALE WERTENTWICKLUNG VON AKTIEN UND OBLIGATIONEN



Quelle: Banque Pictet & Cie SA

Reale Wertentwicklung von Aktien und Obligationen in der Schweiz (Quelle: Pictet)

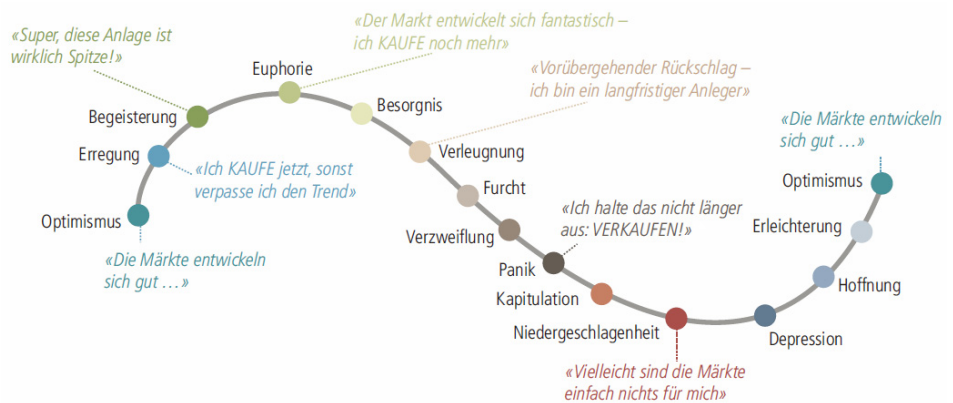
Die Psychologie macht uns beim Anlegen oft einen Strich durch die Rechnung

Weshalb profitieren wir dann nicht von diesen wunderbaren Performance-Aussichten? Warum beginnen wir nicht im Alter von 20 einen Sparbetrag monatlich in ein global diversifiziertes Aktienportfolio zu investieren und stellen bei der Pensionierung einfach von Sparen auf Bezug um? Bei einer durchschnittlichen Lebenserwartung von 83 Jahren kämen über 60 Jahre Anlagehorizont zusammen und ein beträchtlicher Kapitalgewinn wäre so gut wie sicher.

Daniel Kahneman, Psychologe und Nobelpreisträger, liefert in seinem Buch „Schnelles Denken, langsames Denken“ Anhaltspunkte, woran es liegen mag. Unter anderem hält er darin fest, dass wir Menschen

- Verluste höher gewichten als Gewinne, daraus eine Verlustaversion entwickeln und eher risikoscheue Entscheidungen fällen;
- zu Selbstüberschätzung neigen, häufig der Illusion des Verstehens verfallen und darauf basierend Entscheidungen fällen;
- die Wahrscheinlichkeiten unwahrscheinlicher Ereignisse überschätzen;
- unwahrscheinliche Ereignisse bei unseren Entscheidungen übergewichten;
- verfügbare, wenn auch unvollständige Informationen, überbewerten.

So kann zum Beispiel die Nachricht über einen Flugzeugabsturz unser Reiseverhalten verändern, obschon dies irrational ist und sich nichts an den extrem niedrigen Wahrscheinlichkeiten eines Flugunfalls geändert hat. Vergleichbar führen Wirtschafts-News zu Fehlentscheidungen beim Anlegen. Diese „kognitiven Verzerrungen“ nach Kahneman sind für ein diszipliniertes Anlageverhalten über lange Zeiträume eine grosse Herausforderung, gilt es doch einen grossen Teil unserer Gemütslagen auszuschalten.

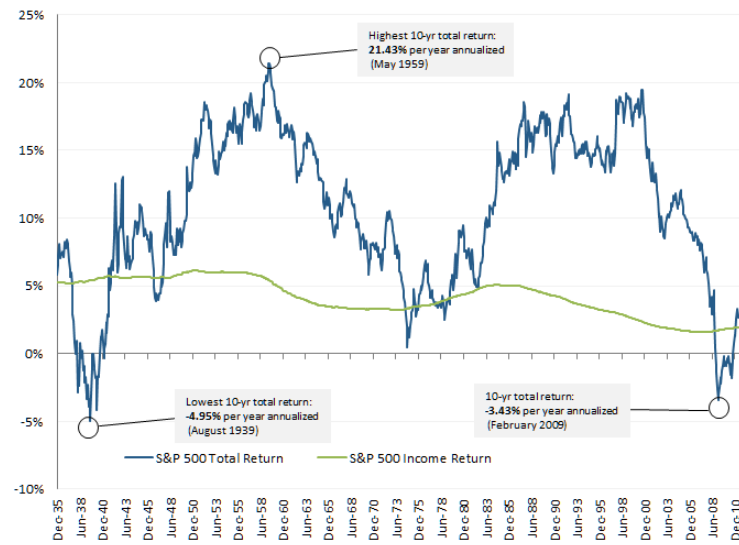


Gemütslage eines Aktieninvestors (Quelle: UBS AG)

Den richtigen Einstiegszeitpunkt zu treffen ist enorm schwierig

Deshalb ist für uns nicht die Frage „Wann kaufe ich Aktien?“ wichtig, sondern lediglich die Entscheidung, in Aktien zu investieren oder nicht. Voraussetzung dafür ist natürlich immer, dass man für das zu investierende Vermögen einen langen Anlagehorizont hat, also mindestens 10 Jahre nicht über das Geld verfügen muss. Die untenstehende Grafik des amerikanischen Aktienmarktes zwischen 1935 und 2011 illustriert eindrücklich, dass es sehr selten eine 10-Jahres Periode gibt, in welcher Aktienanlagen eine negative Rendite abwerfen. Umgekehrt bedeutet dies, dass die allgemeine Befürchtung von Aktienmarkteinbrüchen auf lange Sicht weniger stark zu gewichten ist als die Chance auf positive Erträge.

Exhibit 1: S&P 500 Rolling 10-Year Average Annual Total Return as of 12/31/2011



Source: Blackhorse Analytics; S&P

Rollierende 10-Jahres Renditen des S&P 500 Index (Quelle: Blackhorse Analytics)

Es gibt eine simple Möglichkeit, sowohl den Einfluss der eigenen Entscheidung wie auch der aktuellen Marktsituation zu streichen: regelmässiges Aktiensparen. Dabei wird ein fixer Betrag pro Monat, Quartal oder Jahr festgelegt, welcher automatisch in ein vordefiniertes Anlagevehikel - vorzugsweise ein breit diversifizierter Fonds oder ETF - investiert wird. Der konstante Betrag hat zur Folge, dass bei hohen Aktienpreisen weniger Fondsanteile und bei schwachen Marktphasen mehr Fondsanteile gekauft werden können.

Bei der Umsetzung die Kosten berücksichtigen

Der einzige Faktor, den man als Aktiensparer am Ende des Tages mit Sicherheit selber kontrollieren kann, sind die Kosten. Genau wie Steuern haben die Kosten einen direkten und nicht unbedeutenden Einfluss auf die langfristige Rendite der Anlage. Deshalb ist vor dem Abschluss eines Vertrages oder einer Investition unbedingt zu prüfen, wie hoch die Gesamtkosten pro Jahr ausfallen. Dabei muss man neben den offensichtlichen Gebühren wie Transaktions- und Verwahrungskosten auch die Produktkosten berücksichtigen.

Vorsorge in die eigenen Hände nehmen

Neben dem Wunsch, sich in der Zukunft einen lang gehegten Traum zu verwirklichen, scheint uns die selbständige Vorsorge für das Alter ein überaus sinnvoller Spargrund zu sein. Wir setzen ein Fragezeichen hinter unser 3-Säulen-Prinzip. Die Wahrscheinlichkeit von einschneidenden Massnahmen (Beitragserhöhungen und Rentenkürzungen) sind aus unserer Sicht sehr hoch und für kommende Generation schwierig abzuschätzen. Deshalb empfehlen wir hier mehr Selbstverantwortung zur finanziellen Unabhängigkeit. Lesen Sie mehr zu diesem Thema in unserem Anlegerbrief vom April 2015 (Ausgabe Nr. 4, „Kampf der Generationen“)

Schlussfolgerung

- Aktien sind die richtige Anlageklasse, um langfristig Geld zu sparen. Kurzfristige Schwankungen werden mit langfristig überdurchschnittlichen Renditen belohnt.
- Regelmässiges Sparen bzw. Investieren schützt vor ungewolltem Herdentrieb und schlechtem Markttiming.
- Bevor man investiert, sollte man unbedingt seine finanzielle Situation überprüfen und ein Budget erstellen. Denn wenn man kurzfristig auf die Anlagen zurückgreifen muss, dann befinden sich diese meistens in einem zyklischen Tief.
- Die Auswahl eines Partners von Sparlösungen sollte zwei sehr wichtige Fragen umfassen, die man sich stellen sollte. Verstehe ich, was gemacht wird und welches die Rahmenbedingungen der Sparlösung sind (Kosten, Verpflichtungen, Kündigung, etc.)?

Sparen mit Quantex

Zum Schluss stellt sich noch eine Frage: Weshalb mit Quantex sparen? Dabei sind zwei Themen von entscheidender Bedeutung:

Anlageerfolg: Bei unseren mehrfach ausgezeichneten Anlagefonds folgen wir den nachstehenden Prinzipien.

- Anlagerendite vor AuM: Wir streben nach langfristiger Outperformance, nicht nach einer Maximierung der verwalteten Vermögen
- Antizyklisch handeln: Outperformance kann nur erzielt werden, indem man anders handelt als die Masse
- Value-Stil: Zahlen sind wichtiger als Meinungen
- Keine Komitees: Keine Verwässerung der Verantwortung

Sparlösung: Das Angebot muss klar verständlich und flexibel sein.

- Konto: schnelle und unkomplizierte Kontoeröffnung
- Kosten: Bankgebühren von CHF 75.00 zzgl. MwSt pro Jahr und unsere Management Fee gemäss Fonds-Factsheets
- Umsetzung: Beträge ab CHF 100.00 werden automatisch in die ausgewählten Fonds investiert
- Flexibilität: Fonds können gewechselt werden, der Sparbetrag kann geändert werden und das Konto kann jederzeit aufgelöst werden

Melden Sie sich bei uns, falls wir Ihnen mit Rat und Tat zur Seite stehen können. (pze)



Aktien PlusMinus

Was wir kaufen und verkaufen:

+ Corning

Wie oft ist Ihr Mobiltelefon schon auf den Boden gefallen ohne einen Kratzer auf dem Glas? Haben Sie sich schon gefragt, wie das funktioniert mit der Bedienung per Touchscreen und wieso es mit Handschuhen (noch) nicht geht? Haben Sie eventuell sogar schon ein Gerät mit runden Kanten? Zu verdanken ist dies Corning, einem Unternehmen mit fast 35'000 Mitarbeitern, das Glas, Keramik sowie damit verbundene Materialien für Industrie- und Wissenschaftsanwendungen produziert. Kunden sind die NASA, Apple und Samsung (das erwähnte kratzfeste „Gorilla Glas“) und Telekomunternehmen auf der ganzen Welt.

Wegen Sorgen um einen starken Dollar und um die Chinesische Wirtschaft geriet die Aktie seit Anfang Jahr unter Druck. Der Kurs fiel um 40%. Jetzt, seit Mitte August, scheint die Stimmung positiv und eine Erholung möglich. Fundamental ist Corning äusserst gut aufgestellt. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt bei 13.4, der Return on Equity beträgt 15% bei einem Kurs-Buch-Wert von 1.14 und es wird ein Free Cashflow von 10% des Unternehmenswertes erwirtschaftet. Dies alles bei einer geringen Verschuldung. Wir stufen die Aktie definitiv als überverkauft ein und halten neu eine Position im Quantex Global Value Fund sowie im Spectravest.



Peter Zeier
Leiter Fondsmanagement

– O2 Czech Republic

O2 Czech Republic war mal vor langer Zeit das staatliche Telefonunternehmen Tschechiens. Damals hiess es noch SPT Telecom. Es wurde reorganisiert und in Czech Telecom umbenannt. Dann schluckte Telefonica das ganze Geschäft und führte seinen Markennamen O2 ein. Aktuell hat die Firma PPF fast alle Anteile von Telefonica übernommen. Die Marke O2 darf noch bis 2017 weiterverwendet werden. PPF gehört Petr Kellner, dem reichsten Tschechen mit einem Vermögen laut Forbes von 8.3 Milliarden USD. Er besitzt mittlerweile 85% von O2 Czech Republic. Die alten Aktionäre, wie zum Beispiel der Quantex Emerging & Frontier Markets Fund, der die Aktie mit Unterbruch im 2014 seit seiner Auflegung im Dezember 2010 im Portfolio hielt, profitierten von diesem Aufkauf durch die PPF, denn der Aktienkurs schoss in den letzten 3 Monaten um 300% in die Höhe.

Um am Ende nicht vor der Situation zu stehen, die Aktie an der Börse nicht mehr verkaufen zu können, weil die PPF die gesamte Liquidität aufgesogen hat, entschlossen wir uns, den Titel jetzt zu verkaufen und empfehlen, dasselbe zu tun. Schade um eine Aktie, die 5.9% Dividende zahlt und stetig saftige Gewinne einbringt. Herr Kellner weiss schon, wieso er das Unternehmen übernimmt.



Maurice Rüegg
Fondsmanager

$$e^{i\pi} + 1 = 0$$

Quant Corner

Bewertungsdatum: 4. September 2015

Schweizer Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Bell	Lebensmittel	8	9.5%	2.6%
TA Media	Medien	8	10.9%	2.9%
Vaudoise	Versicherungen	6	-	2.4%
Also Holding	Dienstleistungen	5	9.9%	2.7%
Bergbahnen Engelberg	Freizeit	5	-	1.7%

S&P 500 Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Valero Energy	Öl & Gas	6	14.7%	2.5%
Assurant	Versicherungen	5	3.9%	1.6%
Ebay	Internet	5	13.0%	-
Goodyear Tire	Autoteile	5	6.2%	0.8%
Gamestop	Einzelhandel	4	9.3%	3.4%

Euro Stoxx 600 Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Industrivarden	Finanzdienstl.	8	3.4%	4.0%
Scor	Versicherungen	7	13.3%	4.6%
K+S AG	Chemie	7	-	2.8%
Persimmon	Haushaltsgüter	7	7.8%	4.6%
Yara	Chemie	7	3.7%	3.7%

Emerging Markets Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Tatneft	Öl & Gas	10	11.3%	3.5%
Hosa International	Haushaltsgüter	9	8.8%	4.8%
Industrias Bachoc ADR	Nahrungsmittel	9	10.6%	0.9%
Flexium Intercon	Elektronik	9	9.5%	2.3%
Grendende	Schuhe	8	10.8%	5.0%

**Achtung, gefährliche
Bewertungen!**

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden- Rendite
Tesco	Nahrungsmittel	-9	-	0.7%
Basilea Pharma	Biotechnologie	-8	-	0.0%
Alstom	Maschinen	-8	-	0.0%
E-Commerce China	Einzelhandel	-8	-	0.0%
Boeing Co	Luftfahrt	-7	7.7%	2.7%

Unsere favorisierten Länder

Aktuell	Im letzten Monat	MSCI Performance, Lokalwährung letzte 30 Tage	
Singapur	Australien	-8.2%	MSCI World
Hong Kong	Finnland	-10.1%	
Finnland	Schweden	-9.2%	
Schweden	Singapur	-10.9%	
Australien	Neuseeland	-4.0%	
Ver. Arab. Emir.	Russland (USD)	-5.2%	MSCI Emerging Markets
Russland	Ver. Arab. Emir. (USD)	-14.1%	
Taiwan	Tschechien	-4.5%	

Quantex R-Wert

Punktevergabesystem mit 12 Kriterien, jeweils mit 0, 1 oder -1 Punkt bewertet.

Je mehr Punkte, desto attraktiver ein Unternehmen. Negative Punktzahlen sind Verkaufssignale.

Es werden sowohl Value wie auch Momentum Kriterien betrachtet:

- Return on Equity
- EBIT Margin
- Common Equity/Assets
- P/E 5 Jahre
- Geschätztes mom. P/E
- Analysten-Konsensus (Contrarian-Indikator)
- Kursentwicklung
- Kursmomentum
- Preis/Buchwert
- Dividenden
- EPS Veränderungen
- Altman Z-Score

Quantex AG

Die Quantex AG wurde 2003 gegründet und seit 2008 sind wir als Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen der Schweizerischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) unterstellt. Wir bieten unseren Kunden eine umfassende Vermögensverwaltung und -beratung sowie ein auf den Vermögensaufbau ausgerichtetes Fondssparen. Wir verfügen über insgesamt acht Anlagefonds, wovon drei zum Teil schon mehrfach von Lipper als Beste in ihrer Kategorie ausgezeichnet wurden. Unser Erfolgsgeheimnis ist eine disziplinierte Value-Strategie mit antizyklischem Handeln gegen den Mainstream und gegen die auch bei „aktiven“ Fonds weit verbreitete Benchmark-Fixierung. Unseren Kunden bieten wir als Schweizer Anbieter aus der Region – mit Büros in Muri b. Bern, Bern und Zürich - direkten und unkomplizierten Zugang zum Fondsmanagement und Kundenbetreuern.

Quantex Fonds

Anlagefokus	Fondsname	Währung	Datum	NAV	Δ YTD
Anlagen in Aktien weltweit, Value-Style	Quantex Global Value Fund	CHF	10.9.2015	156.85	-2.4%
		EUR	10.9.2015	95.57	-4.4%
Aktive taktische Allokation, quantitativer Ansatz	Quantex Nucleus Fonds	CHF	10.9.2015	56.06	-27.2%
Anlagen in physische Edelmetalle, Gold- und Silberminen	Quantex Strategic Precious Metal Fund	CHF	10.9.2015	96.87	-7.0%
		USD	10.9.2015	42.13	-16.3%
Anlagen in Nebenwerte in der Schweiz und Europa	Quantex Nebenwerte Fonds	CHF	10.9.2015	166.41	+6.8%
Anlagen in Rohstoffe mit Futures, Options und Aktien	Quantex Commodity Fund	CHF	4.9.2015	86.40	-10.3%
		USD	4.9.2015	57.70	-12.5%
Anlagen in Schwellenländer und Frontier Markets	Quantex Emerging & Frontier Markets Fund	CHF	10.9.2015	73.53	-12.9%
Anlagen in Aktien, Rohstoffe und Edelmetalle weltweit	Spectravest	CHF	7.9.2015	0.92	-2.1%
		USD	7.9.2015	1.67	+0.0%

Haftungsausschluss

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
CH-3011 BERN
+41 31 950 24 24

QUANTEX AG
LINTHESCHERGASSE 17
CH-8001 ZÜRICH
+41 43 243 03 46

WWW.QUANTEX.CH

