



Peter Frech
Fondsmanager

In dieser Ausgabe

| | |
|---|---|
| Titelgeschichte: Rendite abgrasen im Euroland | 1 |
| Aktien PlusMinus: Severstal und Coltène | 4 |
| Report: Athen tanzt am Abgrund | 5 |
| Quant-Corner | 7 |
| Über Quantex | 9 |

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser

Der Dow Jones, der Nasdaq-Index und der DAX erklommen kürzlich neue Rekordstände. Doch wo bleiben die Jubel-Schlagzeilen? Eurokrise, ISIS-Terror, Ukraine-Krieg, Ebola und andere Bad News beherrschen die Medien. Die Stimmung ist grundverschieden zu damals, als die alten Rekordmarken im Jahr 2000 gesetzt wurden. Der seit März 2009 laufende US-Bullenmarkt ist bereits einer der stärksten und längsten in der Geschichte – und definitiv einer der meist gehassten. Seit der Finanzkrise von 2008/09 beherrschen Untergangspropheten die Bücherregale und die Mattscheiben. Privatanleger in den USA und in Europa haben nach wie vor tiefe Aktienquoten in ihren Depots. Lieber setzen sie auf Cash, Immobilien oder Gold als auf Dividendenpapiere. Klar, eine Korrektur der Aktienmärkte um 20% oder mehr scheint langsam überfällig. Doch eine grosse Aktien-Hausse endet nicht, wenn die Stimmung so schlecht und die Anlagealternativen weit und breit so miserabel sind.

Titelgeschichte

Rendite abgrasen im Euroland

Die Notenbanken hinterlassen mit ihrer Geldpolitik eine Wüste ohne Rendite. Allein die Aktien europäischer Unternehmen versprechen noch, renditehungrige Anleger satt zu machen.

Wo gibt es noch eine gute Rendite? So lautet der Klageruf leidgeplagter Anleger nach Jahren der finanziellen Repression durch die Notenbanken. Wie eine gigantische Schafherde rennen sie im Zeitalter der Minizinsen rund um den Globus auf der Suche nach wenigstens noch ein bisschen mehr Ertrag als Null. Dabei treibt das renditehungrige Kapital die Preise aller Vermögenswerte in die Höhe, ob Anleihen, Immobilien, Infrastrukturbeteiligungen oder Aktien.

Die Renditen werden dadurch gnadenlos abgegrast. Selbst exotische und aus historischer Erfahrung eher schlecht verdauliche Anlagen wie die Obligationen dubioser Schuldner aus Emerging Markets werden vorbehaltlos geschluckt. Zurück bleibt eine zinslose Wüste, in der renditedepimierte institutionelle Investoren für eine Vier oder Fünf vor dem Komma wohl dem Teufel Geld leihen würden.

Tatsächlich ist es so, dass alle Anlageklassen heute weit weniger Ertrag abwerfen als in der Vergangenheit. Alle Anlageklassen? Nein, eine einzige Anlageklasse wirft gemäss einer Studie der UBS derzeit sogar mehr Ertrag ab als im Schnitt der letzten 30 Jahre.



Es sind europäische Aktien, deren Dividendenrendite von rund 3.5% über dem historischen Durchschnitt liegt. Im Vergleich zu den mickrigen Anleihezinsen ist die aktuelle Renditeprämie für Dividenden sogar rekordverdächtig.

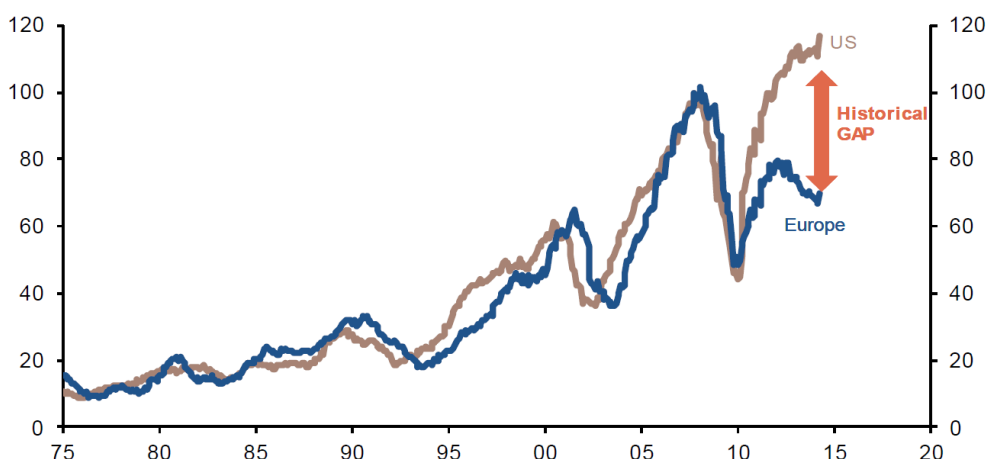
In Europa, gleich vor der Haustür vieler Anleger, wächst das Gras derzeit also am grünen. Nur traute sich die Herde lange Zeit nicht auf die Wiese aus Furcht vor einem Kollaps der europäischen Währungsunion oder zumindest ewiger wirtschaftlicher Stagnation im Stile Japans. Diese Befürchtungen haben sich bis heute als unbegründet erwiesen. Selbst auf die reelle Gefahr eines Exits Griechenlands aus der Eurozone („Grexit“) reagierten die Märkte zuletzt sehr gelassen. Die europäischen Institutionen sind dafür besser gerüstet und die anderen südeuropäischen Staaten haben ihre fiskalischen Hausaufgaben gemacht. Vor allem aber ist nicht klar, wieso die Dividendenzahlungen selbst bei einem Eintreffen der negativen Szenarien deutlich sinken sollten.

Dividendenzahlungen schwanken nämlich generell viel weniger als die Unternehmensgewinne und die Aktienkurse. Sie sind im Mittel nur rund ein Viertel so volatil wie die Gewinne. Zwar gingen die Ausschüttungen in den zwei Rezessionen von 2008/09 und 2011/12 deutlich zurück – um rund 25% oder knapp 10% ohne die leidgeprüften Finanztitel. Inzwischen haben die Dividendenzahlungen europäischer Firmen jedoch schon wieder das Vorkrisen-Niveau erreicht. Und dies bei einer moderaten Ausschüttungsquote von 55% der Unternehmensgewinne sowie sinkender Nettoverschuldung in Relation zum Eigenkapital.

Es drohen in Zukunft nicht sinkende Dividendenzahlungen, wie die relativ hohe aktuelle Rendite impliziert, sondern es winken eher deutlich höhere Ausschüttungen. Die europäischen Unternehmen haben seit 2008 bereits die schlimmste Gewinnkrise der Nachkriegszeit durchgestanden. Wie die Strategen der UBS errechnet haben, wurden die Gewinnerwartungen der Analysten seit 44 Monaten in Folge nach unten revidiert. Der Rückstand der europäischen Firmengewinne zur Entwicklung der amerikanischen ist auf ein historisch noch nie dagewesenes Ausmass angewachsen (vgl. Grafik unten). Fällt die Eurozone nicht bald erneut in eine Rezession, dürfte sich diese Gewinnlücke bald schliessen.

Die Dividenden sind weniger volatil als die Aktienkurse

Die europäischen Firmengewinne haben viel Aufholpotenzial gegenüber den amerikanischen



Entwicklung der Unternehmensgewinne in den USA und Europa seit 1975 (Quelle: SocGen).

Für eine Rezession in Euroland gibt es derzeit wenig Anzeichen. Die Geldpolitik ist mit dem erst anlaufenden Quantitative Easing (QE) der EZB höchst expansiv. Die Umfragen der Zentralbank bei den Banken belegen zum ersten Mal seit sieben Jahren eine

Auflockerung der Kreditvergabe-Standards. Die Einkaufsmanagerindizes der europäischen Industrie zeigen auch wieder deutliche Aufwärtstendenzen und die ganze Region profitiert vom deutlich tieferen Ölpreis. Der schwache Euro verleiht zudem den Gewinnen der Exportunternehmen starken Rückenwind. Ein möglicher breiter Wirtschaftsaufschwung ist also das Sahnehäubchen auf den ohnehin schon guten Aussichten für die Dividenden europäischer Firmen.

Welche Aktien soll man Kaufen?

Traditionell suchen Anleger dividendenstarke Titel zuerst in defensiven Sektoren wie Pharma, Lebensmittel und Stromversorgung. Vertreter dieser Branchen waren in den Jahren der Eurokrise jedoch schon relativ stark gesucht. Deshalb sind heute die Dividendenrenditen defensiver Titel tiefer als diejenigen zyklischer Aktien. Wie die Strategen der UBS vorrechnen, ist die relative Rendite der Zykliker so viel höher wie seit mindestens 10 Jahren nicht mehr. Ähnliches gilt für die relative Bewertung gemessen am Kurs/Gewinnverhältnis. Europäische Zykliker sind attraktiver bewertet, obwohl sich ein breiter Konjunkturaufschwung abzeichnet. Zumindest seit Jahresbeginn gehören sie auch vom Momentum her zu den Outperformern.

Der Kauf von europäischen Dividendenpapieren mit relativ hohen Renditen ist deshalb aus unserer Sicht kein Fall von „Greater Fool Investing“, bei dem man ein heillos überbewertetes Papier kauft in der Hoffnung, es morgen an einen noch Dümmeren verkaufen zu können. Solche Fälle finden sich derzeit eindeutig bei europäischen Obligationen, die viele Anleger mit negativen Renditen kaufen, weil sie auf weitere Kursgewinne hoffen. Bei europäischen Aktien dagegen erwirbt ein Investor Anteile an krisengestählten und meist solide finanzierten Unternehmen mit hohen Renditen und einer guten Option auf einen Gewinnaufschwung.

Folgende europäische Aktien mit mehr als 3% Dividendenrendite befinden sich derzeit in unseren Quantex Fonds: Aegean Airlines, Bolsas y Mercados Españoles, Correios de Portugal, Grivalia Properties, Hellenic Exchanges, M6 Métropol TV, Semperit, STO SE, Unipol, Verbund AG. Auf der Empfehlungsliste des Quant Corners auf Seite 7 finden sich zudem Axa, Hannover Re und Nokia.



Aktien PlusMinus

Was wir kaufen und verkaufen:

+ Severstal

Der schwache Rubel macht russische Rohstoffe in Europa attraktiv. Trotz globaler Überkapazitäten steht der Stahlgigant Severstal besser da als die meisten Rivalen, vor allem Tata Steel oder Arcelor Mittal.

Die quantitative Analyse blendet die generellen Russland-Risiken und -Ängste aus und rechtfertigt eine Investition: eine EBIT Marge von 16%, ein Common Equity / Total Assets Verhältnis von 50%, Ein Kurs-Buch-Verhältnis von 1.8, eine voraussichtliche Dividende von 8.8% und ein Altman Z-Score von soliden 3.4.

Natürlich gilt Vorsicht: der Titel hat in London (Ticker SVST LI) im Februar bereits 24% zugelegt, in USD gerechnet. Weitere grosse Kursgewinne schmälern die Attraktivität schon bald. Alternativen aus dem gleichen Bereich wären zum Beispiel Norilsk Nickel oder Gazprom Neft. Natürlich besteht auch hier ein nicht vernachlässigbares Risiko, sonst wären die Titel weniger attraktiv bewertet. Trotzdem hält der Quantex Emerging & Frontier Markets Fund alle drei Titel im Depot, die zwei letztgenannten schon länger, Severstal seit einem Monat. Es gilt, die Zahlen im Auge zu behalten.



Maurice Rüegg
Fondsmanager

– Coltène

Die Firma Coltène deckt die gesamte zahnärztliche Behandlungskette von Restauration über Endodontie, Prothetik, rotierende Instrumente und Behandlungshilfen sowie Produkte zur Infektionskontrolle ab. Was veranlasste uns, die Aktie zu verkaufen:

- Seit Anfang 2013, als wir Positionen in diesem Titel im Quantex Nebenwerte Fonds aufbauten, legte das Papier um über 230 % zu und leistete einen überdurchschnittlichen Performance-Beitrag.
- Wir gehen davon aus, dass die Konsensschätzungen für das Jahr 2015 zu hoch angesetzt sind und deshalb Enttäuschungspotenzial bergen.
- Das Kurs-Gewinn-Verhältnis schätzen wir für das Jahr 2015 auf über 20, zu ambitiös angesichts des verhaltenen Branchenwachstums von 2 bis 4 % über die nächsten Jahre sowie der Folgen der Euro-Abwertung.
- Kurzfristig sehen wir keine Kurstreiber für die Aktie bzw. interessantere Alternativen.

Auf Grund des an sich stabilen und wenig konjunkturabhängigen Kerngeschäfts von Coltène handelt es sich um eine Trading-Idee. Kursrückschläge unter CHF 65 können zum Rückkauf genützt werden.



Markus Rüeeggesser
Fondsmanager

Altman Z-Score

Das Altman'sche Z-Faktor-Verfahren ordnet Unternehmen in zwei Gruppen ein ("voraussichtlich solvent" vs. "voraussichtlich insolvent").

Unternehmen mit einem Z-Score von weniger als 1,81 gelten gemäß diesem Verfahren auf Einjahressicht als hochgradig insolvenzgefährdet, Unternehmen mit einem Wert größer als 2,67 als ungefährdet.

Report

Athen tanzt am Abgrund

Trotz Verlängerung des Rettungsprogramms befindet sich Griechenland wieder gefährlich nahe am Staatsbankrott. Die neue Regierung hat den Ernst der Lage noch nicht begriffen und vertrödelt wertvolle Zeit. Investoren müssen der neuen Realität ins Auge sehen.

Tapfer und mit gereckter Faust waren die neu gewählten griechischen Helden angetreten, um dem verhassten Troika-Ungeheuer die Stirn zu bieten. Doch am Abgrund scheuten sie wie schon viele vor ihnen den Sprung ins Chaos aus Staatsbankrott, Bankenpleiten und Währungskrise. Also kehrten Alexis Tsipras und sein geschwätziger Kompagnon Yanis Varoufakis zurück nach Athen und versuchten, ihr Einlenken dem heimischen Volk als Sieg zu verkaufen.

Dabei haben sie so ziemlich auf ganzer Linie nachgegeben. Ihre ursprüngliche Forderung eines Schuldenerlasses für Griechenland zerschellte an der geschlossenen Phalanx der Euro-Finanzminister. Auch bei anderen linkspopulistischen Punkten aus ihrem Wahlprogramm mussten die Syriza-Volkshelden zurück buchstabieren: Bereits vollzogene Privatisierungen werden nicht rückgängig gemacht, die verhasste Immobiliensteuer bleibt noch vorübergehend für ein Jahr (also für immer) und ebenso die Verpflichtung zu einem primären Haushaltsüberschuss – wenn auch weniger als ursprünglich im Rettungsprogramm für Griechenland vorgesehen.

Die Budgetzahlen sind Makulatur

Doch die Budgetzahlen sind nur noch Makulatur. Die Unsicherheit durch die Neuwahlen und die forsche Rhetorik der Wahlsieger hat Griechenland erneut an den Rand des Abgrunds gebracht. Die Wirtschaft schrumpfte im 4. Quartal um 0.2% anstatt weiter zu wachsen. Die Steuereinnahmen blieben im Januar 20% hinter den Erwartungen zurück. Die vollmundigen Versprechungen Syrizas bezüglich breiten Steuererlassen haben die ohnehin tiefe Zahlungsmoral der Griechen sinken lassen.

Mehr als 20 Milliarden Euros wurden zudem seit Jahresbeginn von Sparkonti abgezogen, so dass die griechischen Banken plötzlich wieder viel stärker auf Notkreditlinien der EZB angewiesen sind. Ohne die Unterstützung der Europäischen Zentralbank müssten die Banken wegen Illiquidität schliessen. Die bereits aufgelegte Verlängerung und Ausweitung des Pfändungsschutzes fürs Eigenheim hat zudem zu einer neuen Welle von Zahlungsausfällen bei Hypothekarkrediten geführt. Die noch 2013 und 2014 mit viel staatlichem und privatem Kapital gestärkten Banken wanken bereits wieder.

Der neuen griechischen Regierung geht das Geld aus. Bereits mussten Pensionsguthaben geplündert und die Zahlungen an Lieferanten ausgesetzt werden. In den Zeitungen werden Schätzungen von Insidern kolportiert, dass das Geld noch höchstens für zwei bis drei Wochen reicht. Im Prinzip stehen zwar neue Kredite der Eurogruppe bereit im Rahmen des bis Ende Juni verlängerten Hilfsprogramms. Doch zu deren Gewährung muss Athen sich zu weiteren Reformen und Sparanstrengungen verpflichten. Dies hat die Regierung im Prinzip getan. In der Praxis vertrödelt sie jedoch aus Absicht oder Unfähigkeit wertvolle Zeit. Immer noch hofft man auf Geld ohne Gegenleistung.

Die bisher eingereichten Reformvorschläge sind sehr vage und meist rein struktureller Natur, also ohne unmittelbare Konsequenzen für die Staatskasse. Im griechischen Parlament geht wenig und innerhalb Syrizas zeichnen sich immer mehr Grabenkämpfe ab.

Die Eurokraten schauen dem Treiben gelassen zu

Spätestens wenn die Regierung aus Geldmangel den Beamten und damit der eigenen Kernklientel die Löhne und Renten kürzen muss, sind neue Tumulte zu erwarten.

Die Regierungen der Eurogruppe und die EU-Bürokraten sehen dem Treiben in Athen verwundert, aber relativ gelassen zu. Anders als in früheren Krisen bestand in der kritischen Phase im Februar kein Druck der Märkte auf die Länder der Eurozone. Die Zinsen anderer stark verschuldeter Staaten wie Portugals und Spaniens sind sogar auf neue Rekordtiefs gefallen. Ein breiter Wirtschaftsaufschwung zeichnet sich für die Region ab (siehe Titelgeschichte). In einigen Regierungskreisen scheint sich bereits die Ansicht verbreitet zu haben, dass mit Syriza kein Staat zu machen ist. Man hofft, dass die Partei an ihren inneren Widersprüchen zerbricht und damit auf baldige Neuwahlen, oder gar direkt darauf, dass Griechenland aus dem Euro fällt – selbstverschuldet natürlich, nicht gestossen. Die Traumtänze und die trotzige Rhetorik der Wahlsieger haben damit letztlich vor allem der griechischen Wirtschaft und dem gewöhnlichen Bürger geschadet.

Aus Anlegersicht gilt es festzustellen, dass die Chance eines Austritts Griechenlands aus der Eurozone inzwischen wohl gegen 50% beträgt. So oder so ist der ehemals deutlich erkennbare Wirtschaftsaufschwung des Landes ins Stocken geraten – oder schlimmstenfalls wurde er schon ganz abgewürgt. Auf jeden Fall wurden die in den letzten Jahren zurück gekehrten Investoren vergrault und die schon gerettet geglaubten Banken könnten nochmals Kapital benötigen. Eine Negativspirale aus selbsterfüllenden Prophezeiungen ist wieder angelaufen, besonders für das Bankensystem. Im besten Fall hat Griechenland auf dem Weg zur Erholung nur ein Jahr verloren.

Aus diesen Gründen haben wir unsere griechischen Positionen im Quantex Global Value Fund deutlich reduziert. Von den Bankaktien und rein binnenwirtschaftlich orientierten Titeln haben wir uns getrennt. Weiter im Depot bleiben jedoch Aktien von Unternehmen mit einer starken Exportorientierung wie Aegean Airlines und Mytilineos sowie sehr solide finanzierte Titel wie Hellenic Exchanges und Grivalia Properties. Alles attraktiv bewertete Unternehmen, welche die allfälligen Wirren eines Grexits überleben sollten oder längerfristig sogar davon profitieren könnten. Wenn es in Athen dann doch nicht zum Schlimmsten kommt, umso besser.

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

Quant Corner

Bewertungsdatum: 9. März 2015

Schweizer Perlen

| Titel | Sektor | Quantex R-Wert | Free Cashflow / Enterprise Value | Dividenden-Rendite |
|----------------|----------------|----------------|----------------------------------|--------------------|
| TA Media | Medien | 9 | 8.5% | 3.0% |
| Vaudoise AS | Versicherungen | 8 | -9.0% | 2.7% |
| Swiss Re | Versicherungen | 6 | - | 5.2% |
| Bell | Lebensmittel | 6 | 5.5% | 3.0% |
| Hügli Holdings | Lebensmittel | 6 | 5.9% | 2.1% |

S&P 500 Perlen

| Titel | Sektor | Quantex R-Wert | Free Cashflow / Enterprise Value | Dividenden-Rendite |
|-------------------|--------------|----------------|----------------------------------|--------------------|
| Hewlett Packard | Technologie | 6 | 9.4% | 2.0% |
| Micron Technology | Technologie | 6 | 9.4% | 0.1% |
| Bed Bath & Beyond | Einzelhandel | 5 | 6.9% | 0.0% |
| Intel | Technologie | 5 | 7.0% | 3.0% |
| Quest Diagnostic | Gesundheit | 5 | 4.6% | 2.1% |

Euro Stoxx 600 Perlen

| Titel | Sektor | Quantex R-Wert | Free Cashflow / Enterprise Value | Dividenden-Rendite |
|---------------|----------------|----------------|----------------------------------|--------------------|
| Yara | Chemie | 8 | 1.2% | 3.5% |
| Bellway | Haushaltsgüter | 7 | 4.7% | 2.2% |
| Nokia | Telekom | 7 | 3.1% | 3.5% |
| Hannover Rück | Versicherungen | 6 | 12.6% | 4.0% |
| AXA | Versicherungen | 6 | 9.8% | 4.4% |

Emerging Markets Perlen

| Titel | Sektor | Quantex R-Wert | Free Cashflow / Enterprise Value | Dividenden-Rendite |
|--------------------|----------------|----------------|----------------------------------|--------------------|
| Hosa International | Haushaltsgüter | 11 | 9.8% | 4.4% |
| Scientex | Verpackungen | 10 | 1.0% | 3.5% |
| Norilsk Nickel | Bergbau | 10 | 11.4% | 11.1% |
| AP Thailand | Bauwesen | 10 | 2.5% | 4.1% |
| Cheung Kong | Immobilien | 9 | 7.1% | 2.5% |

**Achtung, gefährliche
Bewertungen!**

| Titel | Sektor | Quantex R-Wert | Free Cashflow / Enterprise Value | Dividenden- Rendite |
|------------------|-------------|-------------------|-------------------------------------|------------------------|
| Tenet Healthcare | Gesundheit | -9 | -1.5% | 0.0% |
| Air France | Freizeit | -8 | -5.0% | 0.3% |
| Weatherford Int | Öl & Gas | -7 | -2.8% | 0.0% |
| Micronas | Technologie | -7 | -27.6% | 0.8% |
| Tata Steel | Rohstoffe | -7 | - | 2.9% |

Unsere favorisierten Länder

| Aktuell | Im letzten Monat | MSCI Performance, Lokalwährung letzte 30 Tage | |
|-----------------------|------------------------|--|--------------------------|
| Norwegen | Norwegen | -0.6% | MSCI World 1.6% |
| Spanien | Australien | 1.5% | |
| Australien | Spanien | 7.3% | |
| Hong Kong | Hong Kong | -0.1% | |
| Finland | Grossbritannien | 1.1% | |
| China | China (HKD) | 0.7% | MSCI Emerging Markets |
| Russland | Russland (USD) | 6.5% | |
| Verein. Arab. Emirate | Ver. Arab. Emir. (USD) | -3.2% | |

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 | 11.3.2015 | 165.35 | +2.9% |
| Aktive taktische Allokation, quantitativer Ansatz | Quantex Nucleus Fonds | CHF | 11.3.2015 | 72.25 | -6.1% |
| Anlagen in physische Edelmetalle, Gold- und Silberminen | Quantex Strategic Precious Metal Fund | CHF | 11.3.2015 | 106.78 | +2.5% |
| | | USD | 11.3.2015 | 45.60 | -9.4% |
| Anlagen in Nebenwerte in der Schweiz und Europa | Quantex Nebenwerte Fonds | CHF | 11.3.2015 | 161.05 | +3.4% |
| Anlagen in Rohstoffe mit Futures, Options und Aktien | Quantex Commodity Fund | CHF | 6.3.2015 | 95.80 | -0.6% |
| | | USD | 6.3.2015 | 64.88 | -1.7% |
| Anlagen in Schwellenländer und Frontier Markets | Quantex Emerging & Frontier Markets Fund | CHF | 11.3.2015 | 82.84 | -1.9% |
| Anlagen in Aktien, Rohstoffe und Edelmetalle weltweit | Spectravest | CHF | 9.3.2015 | 0.96 | +2.1% |
| | | USD | 9.3.2015 | 1.72 | +3.0% |

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
STOCKERSTRASSE 42
CH-8002 ZÜRICH
+41 43 243 03 46

WWW.QUANTEX.CH

