



Peter Frech
Fondsmanager

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser

Die Finanzmärkte gelten als viel zu schnelllebig und wankelmütig. Doch mich überrascht nicht selten auch ihre grosse Trägheit. Investoren geben ihre althergebrachten Überzeugungen nur langsam auf – selbst wenn sich die Realität offensichtlich geändert hat. Dass zum Beispiel die VW-Aktie seit Ausbruch des Skandals nicht viel mehr ihres Werts verloren hat, kann ich mir nur mit dieser Trägheit der Anleger erklären. Der Rückruf und Umbau der mindestens 11 Millionen fehlerhaften Modelle wird einen zweistelligen Milliardenbetrag kosten. Die Strafzahlungen an die US-Umweltbehörden sowie die Klagen des Justizdepartements wegen krimineller Verschwörung werden sicherlich ähnlich viel Geld erfordern, wenn man sich vor Augen hält, was die relativ „harmlosen“ Banken in den letzten Jahren blechen mussten. Und dann werden noch die berüchtigten privaten Sammelklagen kommen: Asthmapranke Kinder und die Angehörigen kürzlich verstorbener Greise werden vor die Geschworenen geführt und auf der Anklagebank sitzt der luftverschmutzende deutsche Grosskonzern mit Nazi-Wurzeln. Wegen nachweislich böswilliger Absicht sind neben dem reinen Schadensersatz hohe Strafzahlungen garantiert. Diese Abermilliarden von Zahlungen kommen dabei nicht auf einen profitablen Tabak-Konzern zu, sondern auf eine hochverschuldete Firma mit kaum Free Cashflow. Aber VW kann doch nicht sterben, oder?

In dieser Ausgabe

Titelgeschichte: Trügerische Zahlenspiele	1
Aktien PlusMinus: Goldman Sachs und Koza Altin.....	4
Report: Gebundene Vorsorge 3a vs. Aktiensparen.....	5
Quant-Corner	8
Über Quantex.....	10

Titelgeschichte

Trügerische Zahlenspiele

Viele Anlagestrategien liefern auf dem Papier und auf Basis von historischen Daten ganz ausgezeichnete Ergebnisse. Doch bei der Umsetzung in die Praxis ist die Enttäuschung meist gross. Wie Anleger die Fallgruben des „Backtesting“ vermeiden können.

Quizfrage für Fortgeschrittene: Welche Variable sagte von 1983 bis 1993 am besten die Kursentwicklung des US-Aktienmarktes voraus? A) Die Leitzinsen. B) Die Veränderung der Unternehmensgewinne. C) Die Butterpreise in Bangladesch.

Richtig ist Antwort C: Die Butterpreise in Bangladesch. Dies ergab eine umfangreiche Regressionsanalyse von Caltech-Professor David Leinweber. Die Studie war natürlich von Anfang an als Witz gedacht. Die Butterpreise in Bangladesch haben keine Aussagekraft für den US-Aktienmarkt vor 1983 oder nach 1993. Im untersuchten Zeitraum waren sie nur per Zufall unter den Tausenden von untersuchten Variablen der perfekte Fit für den Aktienindex. Leinweber ging es darum, an Hand eines praktischen Beispiels zu zeigen, wie mit der Zahl der untersuchten Variablen die Wahrscheinlichkeit steigt, dass eine genau passt. Auch wenn oder gerade weil der Zusammenhang überhaupt keinen Sinn macht.

Das Thema ist hochaktuell: Quantitative und meist auf Tests mit historischen Daten basierte Anlagestrategien haben Hochkonjunktur.



Backtesting

Unter Backtesting oder einem Rückvergleich versteht man die Methode, eine Theorie oder Anlagestrategie an Hand von Daten aus der Vergangenheit zu testen.

Je komplexer das Modell und je umfangreicher die statistischen Kennzahlen, desto mehr sind Anleger geneigt, an seine wissenschaftliche Grundlagen zu glauben. Doch in Tat und Wahrheit verhält es sich genau umgekehrt: Je ausgeklügelter das Modell, desto wahrscheinlicher ist es, dass seine versprochene Mehrrendite nur ein zufälliges Produkt von „Backtesting“ ist. Anders als in Leinwebers Bangladesch-Studie erfährt der Investor nämlich in der Regel nicht, wie viele verschiedene Variablen untersucht wurden, um die gezeigte Anlagerendite der Vergangenheit zu erhalten. Er sieht nur die beste Strategie, die sich aus möglicherweise Tausenden oder Millionen von Faktoren ergab.

Der Mathematik-Professor David Bailey und Kollegen konnten zeigen, dass die Wahrscheinlichkeit einer Überanpassung an die spezifische Vergangenheit steigt („Backtest Overfitting“), je mehr Variablen untersucht werden. Die Wahrscheinlichkeit sinkt damit, dass die gefundene Anlagestrategie in der Zukunft funktioniert. Insbesondere auch, weil an den Finanzmärkten gewisse selbstkompensatorische Gegenkräfte wirken – die Bäume wachsen wegen der Schwerkraft nicht in den Himmel.

Ein praktisches Beispiel dafür ist der Boom von neuen ETF-Anlagestrategien, die meist mittels guten Renditen im Backtesting den Anlegern schmackhaft gemacht werden. Gemäss einer Untersuchung von Vanguard hat der durchschnittliche neue Index-ETF den breiten US-Markt in den fünf Jahren vor seiner Lancierung um 10.3% geschlagen. In den fünf Jahren danach – also Live und ausserhalb des Backtesting-Labors – blieb der dann um 1% im Jahr hinter dem Markt zurück.

Nur die Überlebenden sieht man

Ganz ähnlich dürfte es sich mit vielen ausgeklügelten Hedge-Fund-Strategien verhalten, die in den Präsentationsunterlagen oft höchst attraktiv erscheinen und dann in der Praxis kläglich scheitern. Hinzu kommt der Survivor-Bias, nach dem die schlechtesten Hedge Funds bald wieder geschlossen werden oder gar nie in den offiziellen Statistiken auftauchen. Der Trick ist alt: Ein Fondshaus lanciert zehn neue Hedge-Fund-Strategien, alle nicht öffentlich. Die beste davon wird dann nach ein paar Jahren mit viel Trara und entsprechend gutem Track Record auf den Markt gebracht – und die anderen neun heimlich geschlossen.

Bailey und Kollegen gehen sogar so weit, von finanziellem Betrug zu sprechen, wenn ein Anlagemanager bei einer angepriesenen Erfolgsstrategie verschweigt, wie viele fehlgeschlagene Strategien er dazu untersucht hat. Sie halten es für eine dringliche Aufgabe für Mathematiker, sich gegen die in der Finanzbranche verbreiteten Pseudo-Mathematik und Scharlatanismus zu wehren.

Praktische Faustregeln für Investoren

Was kann der einzelne Investor tun, um nicht Opfer von Finanz-Scharlatanismus zu werden? Eine Reihe von Faustregeln kann helfen:

1. Misstrauen Sie den historischen Renditen von Anlagestrategien aus Backtesting je mehr, je komplexer und undurchsichtiger die Strategie ist.
2. Je weniger Variablen in die Ermittlung einer Strategie einfließen, desto robuster ist sie. Versuchen Sie herauszufinden, was alles untersucht wurde.
3. Simple Strategien, die in verschiedenen Studien und für verschiedene Märkte funktioniert haben, wie zum Beispiel Value-Strategien auf Basis von Kurs-Gewinn-Verhältnis oder Enterprise Value/Free Cashflow besitzen aus den oben genannten Gründen mehr Glaubwürdigkeit als komplexe Kombinationen wie: Wir kaufen die Aktien mit dem tiefsten Kurs/Buchwert, deren relative Stärke über 110 liegt an jedem Dienstag nach einem negativen Börsentag – auch wenn die zweite Strategie im Backtesting mehr Rendite verspricht.
4. Wichtig ist der Test einer Strategie ausserhalb des Zeitraums, in der sie mittels Backtesting generiert wurde. Man spricht dabei von Tests ausserhalb der Stichprobe oder Out-of-Sample. Die Butterpreise in Bangladesch, die von 1983 bis

1993 so gut funktioniert haben, hätten sich in einem Backtest der Periode von 1993 bis 2003 sofort als nutzlos erwiesen. Eine Möglichkeit ist es zum Beispiel auch, eine Anlagestrategie auf Grund der Performance in geraden Börsenjahren zu ermitteln und dann ihr Abschneiden in ungeraden Jahren der Vergangenheit zu überprüfen.

5. Echte Renditen realer Portfolios aus der Vergangenheit haben immer eine höhere Aussagekraft als reine Backtesting-Renditen – sofern es gelingt, den Survivor-Bias möglichst auszuschliessen.
6. Es kann keine Zauberformel geben, die immer und andauernd Mehrrenditen generiert – alle Strategien haben bessere und schlechtere Phasen oder andere Nachteile. Je simpler und gleichzeitig für den gesunden Menschenverstand einleuchtender eine Strategie ist, desto wahrscheinlicher ist jedoch, dass es sich um eine robuste und vielversprechende Strategie handelt. (pfr)



Aktien PlusMinus

Was wir kaufen und verkaufen



Peter Frech
Fondsmanager

+ Goldman Sachs

Die grossen Universalbanken waren noch nie besonders beliebt und machten sich in den letzten Jahren auch keine neuen Freunde bei den Investoren. Neben zahlreichen Skandalen und Milliardenbussen brach vor allem das einst so profitable Handelsgeschäft mit Anleihen und Währungen deutlich ein. Zuerst notgedrungen und zuletzt auch mit voller Absicht hat sich deshalb auch ein Branchengigant wie Goldman Sachs gewandelt: Einnahmen aus Vermögensverwaltung und dem Fondsgeschäft machen einen immer grösseren Anteil des Umsatzes aus. Bereits ist Goldman der zehntgrösste Asset Manager der Welt. Zusammen mit dem traditionell starken Investment Banking stellen diese weniger kapitalintensiven Sparten nun 60% des Umsatzes.

Die Aktie ist seit geraumer Zeit zurückgeblieben. Das hat zum Paradox geführt, dass die vermutlich stärkste Marke der Branche mit den wie eh und je höchsten Kapitalrenditen nun mit einem Abschlag zum ohnehin tiefen Sektorschnitt gehandelt wird (KGV 11, Kurs/Buchwert 1.1). Gleichzeitig ist die Eigenkapitalquote wie bei fast allen US-Banken in den letzten Jahren massiv verbessert worden. Steigende Ausschüttungen und Aktienrückkäufe stehen auch in naher Zukunft auf dem Programm. Das ist ein starker Kontrast zu den schlingernden Universalbanken Europas, die meist ihre Kapitalbasis zuerst noch stärken müssen, bevor auch ihre Aktionäre mal wieder Geld sehen.

– Koza Altin



Maurice Rüegg
Fondsmanager

Koza Altin ist eine der wenigen wirklich profitablen Goldminengesellschaften der Welt und fast ausschliesslich in der Türkei engagiert. Aufgrund der guten finanziellen Lage war sie sowohl Bestandteil des Quantex Emerging & Frontier Markets Fund wie auch des Quantex Strategic Precious Metal Fund.

Doch das Unternehmen gehört zur Koza Ipek Holding von Ali Ipek, einem regierungskritischen, der Gülen-Bewegung nahestehenden türkischen Unternehmer. Nebst der Goldmine sind Tageszeitungen und Fernsehsender im Portfolio. Offiziell "wegen Verdachts der Unterstützung einer Terrororganisation und Propaganda" liess die Regierung gegen Koza Ipek ermitteln. Am 27. Oktober verschafften sich Polizisten mit Kettensägen Zugang zu der Konzernzentrale und den Redaktionen zweier Zeitungen. Meldungen davon schafften es sogar in Schweizer Tageszeitungen.

Der Firma selbst wurde schon mehrmals vorgeworfen, die Bücher gefälscht zu haben. Ein schwerwiegender Vorwurf, von dem das Unternehmen allerdings bereits einmal entlastet wurde. Jetzt kam er erneut von offizieller Seite auf und Ermittlungen laufen.

Wir können als Aussenstehende den Wahrheitsgehalt dieser Vorwürfe nicht überprüfen. Selbst wenn sie alle haltlos sind, dürfte das Unternehmen jedoch in seiner Geschäftstätigkeit um Jahre zurückgeworfen werden. Schlimmstenfalls droht ein Totalverlust. Wir haben die Aktie deshalb notgedrungen verkauft.

Report

Gebundene Vorsorge 3a vs. Aktiensparen

Sparen über einen längerfristigen Zeitraum ist nicht jedermanns Sache. Dessen Wichtigkeit ist aber unbestritten, vor allem wenn man sich bewusst ist, dass die obligatorischen Vorsorgelösungen – AHV und Pensionskasse – normalerweise nur 60-70% des früheren Erwerbseinkommens abdecken. Leider wird oft zu spät mit der privaten Altersvorsorge gestartet und deshalb können immer mehr Schweizerinnen und Schweizer ihren Lebensabend nicht in vollen Zügen geniessen.

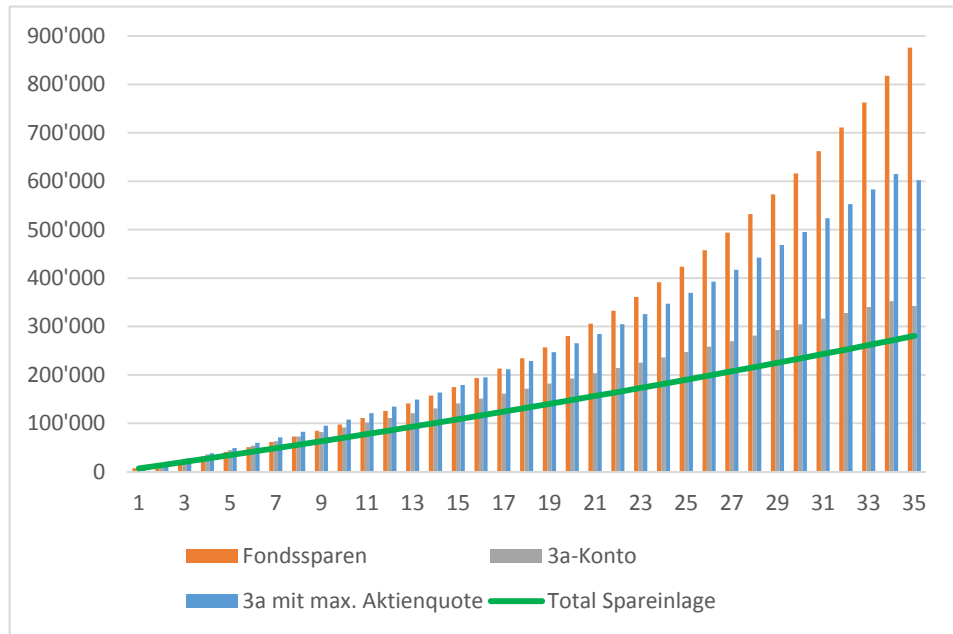
Auch der Bund möchte seine Bürger zum Alterssparen animieren und etablierte hierfür die gebundene Vorsorge 3a. Laut Banque CIC Suisse nutzt rund die Hälfte der Erwerbstätigen eine solche Lösung. Obwohl viele früh anfangen zu sparen, machen mehr als die Hälfte davon einen entscheidenden Fehler: Sie kennen ihren Zinssatz nicht. Bereits Albert Einstein war sich der Macht des Zinseszinses bewusst und bezeichnete diesen als das achte Weltwunder. Der erhaltene Zins über einen langen Anlagehorizont ist der massgebliche Faktor über Gedeih oder Verderb eines erfolgreichen Sparens. Aus diesem Grund stellt sich die Frage, ob die gebundene Vorsorge das optimale Spar-Tool ist oder ob es bessere Alternativen gibt.

Im Jahr 2015 kann ein Angestellter maximal CHF 6'768 in eine 3a-Lösung einzahlen. Der Betrag entspricht 24% der maximalen AHV-Rente und wird alle zwei Jahre um ca. 1-3% erhöht, um wenigstens teilweise die Inflation zu bereinigen. Der einbezahlte Betrag kann vollumfänglich von der Einkommenssteuer abgezogen werden, jedoch wird beim Bezug des 3a-Guthabens eine Kapitalbezugssteuer von 5-12%, je nach Kanton, fällig. Vor der Pensionierung ist das Geld blockiert und kann nur aus speziellen Gründen - Auswanderung, Aufnahme einer selbständigen Erwerbstätigkeit, 5 Jahre vor der Pensionierung, Eigenheimfinanzierung oder bei Invalidität – vorbezogen und verwendet werden. Auch bei der Anlage der Gelder gibt es Vorschriften: Das Gesetz schreibt vor, dass nur maximal 50% in Aktien investiert werden dürfen; der Rest muss in Obligationen oder auf dem Bankkonto deponiert werden. Die Limitierung des Aktienanteils zu Gunsten von Obligationen und Bargeld widerspricht jedoch wissenschaftlichen Studien. So schreibt beispielsweise Jeremy Siegel in seinem Buch „Stocks for the Long Run“, dass Aktien über einen Horizont von mehr als 15 Jahren die Kaufkraft inflationsbereinigt klar besser schützen als andere Anlagen; d.h. Aktien verringern die Wahrscheinlichkeit eines permanenten Wertverlustes über die Zeit. Zudem zeigt eine Studie von Pictet sehr deutlich, dass Aktien seit 1926 in der Schweiz mit durchschnittlich real 7.6% pro Jahr auch weit besser als das Sparbuch oder Obligationen rentiert haben.

Was bringt der Steuervorteil auf lange Sicht?

Wenn wir also eine approximative Rechnung machen, in der wir annehmen, dass die Anlagedauer 35 Jahre, der Grenzsteuersatz 30% und die Kapitalbezugssteuer 8% beträgt, erhält der 3a-Konto Sparer abzüglich Inflation insgesamt CHF 280'500 für seine Pension. Er kann also mit den erhaltenen Zinsen gerade noch die Kaufkraft seines Kapitals aufrechterhalten. Gleichzeitig bezahlt er insgesamt CHF 84'200 weniger Einkommenssteuern, wobei durch den Bezug des Kapitals wiederum CHF 22'400 der Staatskasse zufließen. Falls diese Person aber zu denjenigen gehört, die sich Gedanken über die Verzinsung machen und den Mut hat mit Wertschriften zu sparen, könnte ihre langfristige reale Anlagerendite 3.8% (50% Aktien zu 7.6% und 50% Obligationen zu 2.4% abzgl. Fonds-

gebühren) betragen. Somit bekäme diese Person bei jährlicher Einzahlung des Maximalbetrags ein Zustupf im Alter von CHF 563'270. Die Steuerersparnisse wären dieselben wie bei der 3a-Konto Lösung, jedoch würde die absolute Kapitalbezugssteuer mit CHF 45'100 teurer zu stehen kommen. Einbezahlt wurde eine Summe von CHF 280'500; die Anlageperformance kann sich schon mal sehen lassen. Aber gibt es noch eine bessere Möglichkeit auf lange Frist zu sparen?

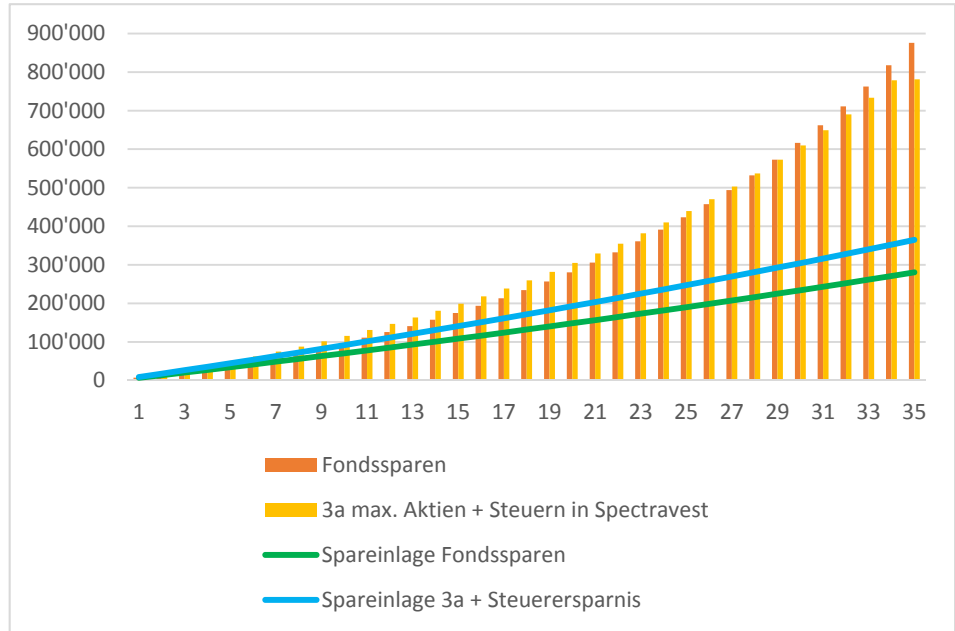


Eine zu tiefe Aktienquote macht für die Vorsorge keinen Sinn

Die gebundene Vorsorge ist grundsätzlich eine spannend anmutende Alterssparmöglichkeit, wäre da nur nicht die verflixte Begrenzung des Aktienanteils. Diese Grenze wurde als vermeintliche Schutzmassnahme festgelegt, da Aktien im Wert stark schwanken können. Die Pauschalaussage, Aktien seien risikoreich, hat auf eine kurze Anlagedauer seine Richtigkeit. Auf eine Anlagedauer von mehr als 10 Jahren ist sie aber falsch. Wenn man also für einen längeren Zeitraum sparen möchte, führt kein Weg an Aktien vorbei. Womit wir bei der Alternative eines Aktiensparplanes angekommen sind. Die zwei grossen Unterschiede zur gebundenen Vorsorge sind, dass ein solcher Sparplan nicht von der Einkommenssteuer abgezogen und jederzeit auf das Kapital zugegriffen werden kann. Wie würde also das Anlageresultat des Sparplans aussehen? Über den gleichen Zeitraum und der gleichen Aktienrendite (7.6% abzgl. Fondsgebühren und Vermögenssteuer) würden aus den einbezahlten CHF 280'500 insgesamt CHF 876'000 resultieren. Unter Berücksichtigung der Nettosteuerersparnisse wäre man um CHF 273'600 reicher als mit der 3a-Lösung mit Wertschriften. Vergleicht man das Fondssparen mit dem 3a-Konto, dann geht die Schere noch weiter auf: Mit dem Fondssparen stünden im Ruhestand CHF 533'700 mehr zur Verfügung, ohne jemals mehr gespart haben zu müssen.

Durch die vom Staat auferlegten Anlagerichtlinien wird verhindert, dass wir beim Alterssparen aus dem Vollen schöpfen können. Die gebundene Vorsorge ist ein gut gemeintes Tool, jedoch ist auf einen solch langen Anlagehorizont ein Aktiensparplan eindeutig der bessere Weg. Wenn man auf die Steuervorteile bei der 3a-Lösung nicht verzichten möchte, dann sollte unbedingt die maximale Aktienquote von 50% ausgeschöpft werden. Zusätzlich könnten die Steuergeschenke des Staates – in unserem Beispiel immerhin CHF 84'200 – in eine Fondssparlösung (zum Beispiel Quantex Spectravest: www.spectravest.ch) investiert werden.

Betrachtet man eine solche Lösung, werden die ins Fondssparen investierten Steuerersparnisse zu den 3a Ersparnissen hinzuaddiert und ergibt eine Endsumme von CHF 781'000.



Das Resultat ist verblüffend: Obwohl CHF 84'200 mehr einbezahlt wurden, hinkt man dem reinen Fondssparen immer noch mit CHF 95'000 hinterher, jedoch wurde die Lücke zu den vorherigen Lösungen verkleinert. Die auf den ersten Blick interessante Steuererleichterung hat auf lange Sicht gegen die Macht des Zinseszinses keine Chance. Daher ist für die langfristige Vorsorge ein Aktiensparplan klar zu bevorzugen.

Bank oder Versicherung für die gebundene Vorsorge 3a?

Sowohl Banken wie auch Versicherungen bieten 3a Lösungen an, jedoch gibt es erhebliche Unterschiede. Das 3a Banksparen ist sehr einfach aufgebaut und man kann zwischen einem 3a Konto und verschiedenen Wertschriftenfonds auswählen. Dabei ist man völlig frei, ob man in einem Jahr einzahlen will oder nicht.

Bei Versicherungslösungen sind noch Versicherungsleistungen integriert und gleichzeitig versucht die Versicherung, den Zahler zu einer jährlichen Zahlung zu verpflichten. Bei den Versicherungsleistungen sind die zwei beliebtesten Kategorien die Invalidenrente und die Prämienversicherungen, wobei diese auch in der Kombination angeboten werden. Bei der Invalidenrente handelt es sich um eine herkömmliche Invalidenrente infolge Krankheit, identisch wie die der Pensionskasse. Deren Höhe kann nach den individuellen Bedürfnissen gewählt werden. Bei der Prämienversicherung handelt es sich um eine Versicherung, welche garantiert, dass die vertraglich vereinbarte Jahresprämie im Falle einer Invalidität von der Versicherung weiterbezahlt wird, sodass die angestrebte Summe im Alter vorhanden ist. Es ist klar, dass solche Versicherungslösungen nicht gratis sind. Aus diesem Grund wird ein Teil des einbezahlten Betrags als Versicherungsprämie vom Sparguthaben abgezogen. Dadurch geht wichtiges Sparkapital verloren und somit wird der Zinseszinsseffekt gebrochen. Wir glauben nicht, dass Versicherungsleistungen überflüssig sind, vor allem wenn man sich bewusst ist, dass durchschnittlich nur 60 bis 70% des Einkommens im Invaliditätsfall bei Krankheit durch die erste und zweite Säule gedeckt sind. Wir sind aber der Meinung, dass die Geldanlage separat von Versicherungen getätigt werden sollte; für die Deckung von Schadensfällen können spezifische Versicherungskonzepte verwendet werden. (lia)

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

Quant Corner

Bewertungsdatum: 5. November 2015

Schweizer Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
TA Media	Medien	9	9.9%	2.6%
Bell	Lebensmittel	7	8.6%	2.3%
Vaudoise	Versicherungen	6	-	2.3%
Bellevue Group	Finanzdienstl.	5	-	6.9%
Gurit Holding	Chemie	5	2.4%	1.5%

S&P 500 Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Valero Energy	Öl & Gas	7	11.5%	2.1%
Gamestop	Detailhandel	6	10.6%	3.0%
Quest Diagnostic	Gesundheitsw.	5	4.3%	2.1%
Ace	Versicherungen	4	9.4%	2.3%
Broadcom	Halbleiter	4	5.9%	1.0%

Euro Stoxx 600 Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Persimmon	Hausbau	8	7.9%	5.1%
Scor	Versicherungen	7	-	4.1%
Yara	Chemie	7	5.9%	3.2%
Nokian Renkaat	Autoteile	6	5.0%	4.3%
UPM-Kymmene	Forst & Papier	5	8.5%	4.0%

Emerging Markets Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Lee & Man Paper	Papier	9	6.0%	3.3%
Zensar Tech	Software	9	7.0%	1.2%
JCY International	Computer	9	10.5%	5.8%
Ros Agro	Nahrungsmittel	9	11.4%	7.3%
Tatneft	Öl & Gas	9	9.9%	3.1%

**Achtung, gefährliche
Bewertungen!**

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden- Rendite
Tesco	Nahrungsmittel	-9	-	0.0%
ThyssenKrupp	Stahl	-8	1.4%	0.6%
AFG Arbonia Forster	Baumaterialien	-8	8.4%	0.0%
Dufry	Einzelhandel	-8	0.9%	0.4%
Thomas Cook	Freizeit	-7	4.3%	0.0%

Unsere favorisierten Länder

Aktuell	Im letzten Monat	MSCI Performance, Lokalwährung letzte 30 Tage	
Singapur	Singapur	7.2%	MSCI World 4.7%
Hong Kong	Hong Kong	6.0%	
Finnland	Finnland	9.6%	
Australien	Australien	1.6%	
Japan	Japan	5.6%	
Russland	Russland (USD)	2.9%	MSCI Emerging Markets 5.7%
Taiwan	Taiwan (USD)	3.5%	
Qatar	Qatar (USD)	-2.9%	

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	6.11.2015	166.15	+3.4%
		EUR	6.11.2015	102.70	+2.7%
Aktive taktische Allokation, quantitativer Ansatz	Quantex Nucleus Fonds	CHF	6.11.2015	60.81	-21.0%
Anlagen in physische Edelmetalle, Gold- und Silberminen	Quantex Strategic Precious Metal Fund	CHF	6.11.2015	100.64	-3.4%
		USD	6.11.2015	42.26	-16.0%
Anlagen in Nebenwerte in der Schweiz und Europa	Quantex Nebenwerte Fonds	CHF	6.11.2015	170.01	+9.1%
Anlagen in Rohstoffe mit Futures, Options und Aktien	Quantex Commodity Fund	CHF	6.11.2015	88.80	-7.8%
		USD	6.11.2015	59.04	-10.5%
Anlagen in Schwellenländer und Frontier Markets	Quantex Emerging & Frontier Markets Fund	CHF	6.11.2015	76.06	-9.9%
Anlagen in Aktien, Rohstoffe und Edelmetalle weltweit	Spectravest	CHF	9.11.2015	0.9706	+3.3%
		USD	9.11.2015	1.7027	+2.2%

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

