



Peter Frech
Fondsmanager

Editorial

Liebe Leserin, lieber Leser

«Doubling Down» ist eine gefährliche Strategie für Akteure auf dem absteigenden Ast, ob an der Börse oder in der Politik. Der neue Draghi-Report zur Verbesserung der EU-Wettbewerbsfähigkeit empfiehlt noch mehr Investitionen auf Pump und mehr Planwirtschaft am Markt und dem Willen vieler Wähler vorbei. In bester Sowjetmanier sollen «Gewinner» bestimmt und Investitionen in «zukunftssträchtigen» Greentech-Sektoren forciert werden. Die aktiven Unternehmer werden dagegen mit einem rasch wachsenden Berg von Regulationen erdrückt. Der grosse Exodus von Firmen aus der EU in die USA und nach Asien läuft und dürfte sich weiter beschleunigen. Hinzu kommen die zu hohen Energiepreise, das Produkt vergangener Investitionsrunden in staatlich bestimmte Zukunftstechnologien. Als Folge davon sind Branchen wie Chemie, Alu und neuerdings der Autobau im dramatischen Niedergang. Sogar die stark geförderten neuen Technologien schrumpfen. Es ist eine dreckige Ironie, dass China den Europäern bei der Herstellung von Solarpanels, Batterien und Elektroautos massiv den Rang ablauft, weil es diese sehr energieintensiven Produkte vor allem mit billigem Kohlestrom fertigt. Aus globaler Perspektive ist Europa ein guter Ort, um Ferien zu machen, aber nicht, um etwas zu produzieren. Die miserable relative Performance europäischer Aktienmärkte in der letzten Dekade ist letztlich eine Folge davon. Während die EU-Kommission mit dem Draghi-Report «all-in» gehen will, verzichten wir als globale Investoren getrost auf das «Doubling Down» in EU-Aktien.

In dieser Ausgabe

Titelgeschichte: Der goldene Königsweg	1
Aktien PlusMinus: Lululemon und Petrobras	5
Quant-Corner	6
Über Quantex	8

Titelgeschichte

Der goldene Königsweg

Trotz Allzeithoch im Preis ist Gold bei westlichen Investoren weiterhin unpopulär. Dabei gibt es gute Gründe und überzeugende Studien, welche für eine höhere Gewichtung des gelben Edelmetalls sprechen. Neben physischem Gold erachten wir derzeit die Aktien von Gold-Royalty-Firmen als besonders interessant. Royalties versprechen eine königliche Kombination von Chancen und Risiken.

Studien haben gezeigt, dass die langfristig optimale Gold-Allokation bei 10-20% des Vermögens liegen sollte: So auch jüngst eine aktuelle Analyse der Gold-Experten von Incrementum über den Zeitraum von 1970 bis 2024 ([Link zur Studie](#)), die eine risikoadjustiert optimale Goldquote von 14-18% ergab. Der typische US-Vermögensverwalter hält in seinen Kundendepots jedoch gar kein Gold oder weniger als 1% des Portfolios. Dies hat eine Umfrage von Bank of America belegt. Auch in deutschen oder schweizerischen Depots dürfte derzeit eher wenig Edelmetall zu finden sein.

Wieso ist Gold so wenig populär trotz des jüngsten Rekordhochs im Preis? Es kommt wohl ein ganzes Amalgam von Gründen zusammen: Die Aktienmärkte sind spannender und legten in der letzten Dekade deutlich mehr zu. Für die Finanzindustrie und Berater gibt es beim physischen Gold nicht viel zu holen in Sachen Gebühren und Provisionen, es fehlt die Verkaufsmotivation. Und nicht zuletzt ist das Image eines Investments in Gold eher schlecht: «Boomer Bricks» zu kaufen, gilt als altmodisch, volkswirtschaftlich unproduktiv und fast schon etwas suspekt: Wo bleibt das Vertrauen in das staatliche Währungsmanagement?



Physisches Gold als Kernanlage

Doch in einer Zeit des geopolitischen Umbruchs mit maroden Staatsfinanzen, miserabler Demografie und zunehmender Kriegsrhetorik in den Industrieländern macht es aus unserer Sicht weiterhin Sinn, dem «barbarischen Relikt» Gold (siehe [Quantex Werte Mai 2023](#)) einen gewichtigen Platz im Depot einzuräumen.

Gold in Form von Barren, Anlagemünzen oder metallhinterlegten ETF bildet dabei den Kern jeder Goldanlage. Es verfügt in physischer Form über die besten Diversifikationseigenschaften und dient als Versicherung gegen monetäre und politische Extremrisiken.

Der nächste Schritt für überzeugte Edelmetall-Bullen sind Aktien von Goldminen. Typischerweise bieten diese einen Hebel von 1.5 bis 3mal zum Goldpreis – zumindest auf kürzere Sicht von ein paar Wochen oder Monaten. Auf längere Sicht haben die Goldminen mit zahlreichen operativen und politischen Risiken zu kämpfen.

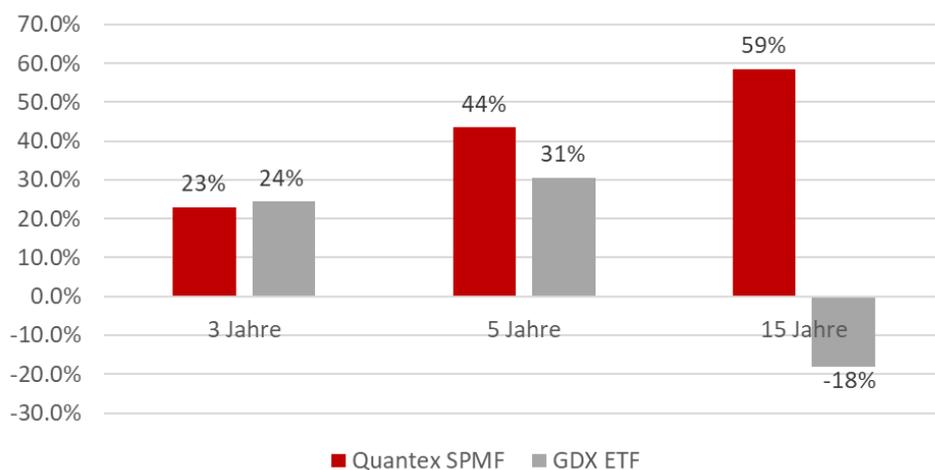
Im kapitalintensiven und zyklischen Minengeschäft kann das Management gravierende Fehler beim Timing der Kapitalinvestitionen machen. Genau auf dem Höhepunkt der letzten grossen Gold-Hausse von 2001 bis 2012 waren die allermeisten Minenfirmen am stärksten auf Expansionskurs mit teuren Investitionen und Übernahmen. Nach dem Crash des Goldpreises im Jahr 2013 mussten Jahre zur Schadensbegrenzung und Reparatur der Bilanzen aufgewendet werden. Von dieser gewaltigen Kapitalvernichtung hat sich der Sektor bis heute nur teilweise erholt.

Das Stockpicking im Minensektor ist schwierig und nervenaufreibend, da es durch Kostenüberschreitungen, Minenunglücke und staatliche Enteignungen immer wieder zu Totalabstürzen einzelner Titel kommen kann. Ein Index oder Goldminen-ETF wie der GDJ bietet nur begrenzt Abhilfe, da er naturgemäss in die grösseren Titel investiert, welche am meisten damit kämpfen, ihre schwindenden Goldreserven durch neue Funde zu ersetzen. Exemplarisch dafür ist der Aktienkurs von Branchenprimus Newmont, der heute in Franken gerechnet nicht höher steht als vor 15 Jahren.

Viel Mühe für wenig Ertrag bei den Goldminen

Mit unserem hauseigenen Quantex Strategic Precious Metal konnten wir zwar über längere Zeiträume den GDJ deutlich schlagen (siehe Grafik unten). Die Wertentwicklung des Fonds blieb jedoch über 5 wie 15 Jahre hinter derjenigen des Goldpreises zurück. Nur über kürzere Zeiträume und während des grossen Goldbooms von 2005 bis 2011 waren die Minen und unser Fonds das bessere Investment.

Netto-Performance in CHF



Gesamtertrag in Franken des Quantex Strategic Precious Metal Fund im Vergleich zum GDJ ETF. Der Quantex SPMF ist Deutschland und anderen europäischen Ländern nicht zum Vertrieb zugelassen. (Daten: Bloomberg)

Den Nasdaq mit Royalty-Titeln schlagen

Es gibt jedoch eine Kategorie von Goldaktien, welche über längere Sicht nicht nur den Goldpreis, sondern sogar den Nasdaq-Index schlagen konnten: Royalty-Firmen.

Die beiden ältesten und prominentesten Royalty-Titel sind Franco-Nevada und Royal Gold. Franco-Nevada konnte seit dem IPO im November 2007 bis heute eine annualisierte Gesamtrendite von 14.6% verbuchen gegenüber den stolzen 13.2%, welche der Nasdaq pro Jahr zulegen konnte. Der Zeitraum des Vergleichs ist insofern aussagekräftig, als darin sowohl Jahre des Gold-Booms von 2007 bis 2011, die Finanzkrise von 2008 und der anschliessende, bis heute andauernde Tech-Boom im Nasdaq enthalten sind.

Die schon länger gelistete Royal Gold erlaubt sogar einen Vergleich mit dem Nasdaq über den Tech-Crash von 2000 hinweg: Während Royal Gold über die letzten 25 Jahre seit 1999 in Dollar durchschnittlich satte 16.4% Rendite brachte, waren es im Nasdaq weniger eindruckliche 8.8%.

Was sind Royalty-Firmen?

Royalties waren ursprünglich ein königliches Vorrecht, daher der Name. Aus der alten Perspektive, dass alle Mineralien im Boden der Krone gehören, mussten Schürfer einen fixen Teil ihres Ertrags an den Souverän abtreten. Bis heute erheben zahlreiche Staaten Royalties auf die Produktion von Metallen oder Öl auf ihrem Land. Doch auch Privatpersonen können besonders im angelsächsischen Rechtsraum Royalties auf die Produktion von Rohstoffen auf ihrem Land erheben. Royalty-Firmen kaufen solche Royalties von den Landbesitzern oder aber von einer Minenfirma, welche Kapital braucht und dafür bereit ist, einen Teil ihrer zukünftigen Produktion abzugeben.

Eine neuere Variante sind Gold- oder Silber-Streams, bei denen die Royalty-Firmen einen vereinbarten Prozentsatz der Produktion einer Mine kaufen und dafür einen tiefen nominalen Fixpreis bezahlen. Streams sind steuerlich besser, jedoch als vertragliche Vereinbarung nicht an Landrechte gekoppelt und damit anfälliger für Vertragsbruch.

Typischerweise belaufen sich Royalties auf 1-5% der Produktion auf einem definierten Gebiet. Es sind folglich Umsatzbeteiligungen, die Förderkosten spielen für den Inhaber der Royalties keine Rolle. Auch in anderen Branchen wie dem Showgeschäft sind Royalties inzwischen weit verbreitet. Gewinnbeteiligungen sind eher verpönt, weil jegliche versprochenen Gewinne für Musiker und Schauspieler oft durch die berühmte «Hollywood-Buchführung» zum Verschwinden gebracht werden.

Im Bergbau sind Royalties und Streams als Umsatzbeteiligungen eine Möglichkeit, von steigenden Metallpreisen zu partizipieren ohne von der Inflation der Förderkosten betroffen zu sein. Sie stellen sozusagen einen goldenen Mittelweg zwischen Minenaktien und dem physischen Gold dar.

Royalty-Firmen haben praktisch keine Fixkosten

Alle drei Investments profitieren von steigenden Goldpreisen, jedoch nur die Goldminen und Royalty-Firmen erzielen Cashflows, mit denen sie Dividenden zahlen können. Bei den Minenfirmen ist der Hebel zum Goldpreis je grösser, je höher die Förderkosten sind. Eine Mine mit hohen Gesamtkosten von 2000 Dollar je Unze profitiert beispielsweise proportional mehr vom Anstieg des Goldpreises als eine mit tiefen Förderkosten von 1000 Dollar. Meist ist dieser Hebeleffekt jedoch nur kurzfristig. Denn stark steigende Goldpreise bedeuten in der Regel auch höhere Inflation, also höhere Energiepreise und Lohnkosten für die Minenbetreiber. Marginal profitable Minen bleiben meist marginal. Den Besitzern von Royalties kann die Kosteninflation dagegen weitgehend egal sein, da sie ausser einem Dutzend Mitarbeiter im Hauptquartier praktisch keine Fixkosten haben. Dies sieht man auch an ihren fantastischen Ebitda-Margen von rund 80%.

Der Hauptvorteil von Royalty-Firmen gegenüber Minen besteht jedoch im Gratisritt auf den Kapitalinvestitionen und Explorationsausgaben der Goldminen. Typischerweise müssen Minenbetreiber immer viel Kapital für das Finden neuer Goldreserven oder die Erhöhung der Produktion an einem Standort ausgeben. Der Royalty- oder Stream-Besitzer auf einem Projekt profitiert von solchen Verlängerungen des Reservenlebens oder

einer Erhöhung der Förderrate, ohne selbst einen mühen Cent Kapital investieren zu müssen. Royalty-Titel sind sozusagen das Geschäftsmodell «Capital Light» im Sektor. Nur beim Kauf einer Royalty oder eines Streams fallen Investitionskosten an – danach sind alle Optionalitäten auf eine höhere Minenproduktion geschenkt. Bei politischen Risiken sitzen die Royalty-Inhaber jedoch im selben Boot: Wird eine Mine aus politischen Gründen geschlossen, versiegt auch der Royalty-Geldfluss.

Die folgende Tabelle stellt die Vor- und Nachteile verschiedener Goldinvestments systematisch dar.

	Gold physisch	Grössere Minenfirmen	Kleinere Minenfirmen	Explorationsfirmen	Royalty Firmen
Hebel zum Goldpreis	Orange	Grün	Grün	Gelb	Gelb
Optionalitäten	Orange	Grün	Grün	Grün	Gelb
Dividenden	Orange	Grün	Grün	Orange	Grün
Politische Risiken	Grün	Grün	Orange	Orange	Gelb
Operative Risiken	Grün	Grün	Orange	Gelb	Grün
Capex Risiken	Grün	Orange	Orange	Orange	Grün

Die Tabelle zeigt die Vorteile (grün) und Nachteile (gelb=mittel bis orange=schwer) verschiedener Arten von Investitionen im Goldsektor aus Sicht von Quantex.

Die fantastische langfristige Performance von Royalty-Firmen wie Franco-Nevada oder Royal Gold kam also nicht nur durch den stark gestiegenen Goldpreis ohne gleichzeitige Kosteninflation zu Stande, sondern zu einem wesentlichen Teil auch durch die Optionalitäten auf dem Royalty-Portfolio, die über die Jahre ins Geld kamen.

Allerdings ist dem Markt das überlegene Geschäftsmodell der Royalties nicht entgangen. In den letzten zehn Jahren gab es immer mehr Neugründungen von Royalty-Firmen. Entsprechend stiegen durch den Wettbewerb auch die Preise für neue Royalties und Goldstreams. Ausserdem wurden die Royalty-Titel lange Zeit mit satten Bewertungsprämien zu herkömmlichen Minenaktien gehandelt. Ihre relative und absolute Performance in den letzten fünf Jahren war deshalb nicht berauschend, die Kurse tendierten mehrheitlich seitwärts.

Inzwischen sind ihre Cashflows jedoch durch die steigenden Goldpreise angeschwollen und die Bewertungen sowohl aus absoluter wie relativer Sicht attraktiv. Die Royalty-Firmen im Quantex SPMF – namentlich Franco-Nevada, Royal Gold, Osisko Gold Royalties und Triple Flag Precious Metals – werden derzeit mit Free-Cashflow-Renditen von 4-5% gehandelt. Das ist aus unserer Sicht attraktiv angesichts der tiefen Risiken im Geschäft und den zahlreichen Optionen auf höhere Goldpreise und steigende Förderraten auf ihrem Portfolio. Franco-Nevada hat es nach dem jüngsten Kursrückschlag sogar ins Depot des Quantex Global Value Funds geschafft.

Die Free-Cashflow-Renditen von klassischen Goldproduzenten wie Barrick oder Newmont liegen derzeit unter denjenigen der Royalty-Titel, trotz der höheren Risiken im Bergbau. Im Moment erscheinen deshalb die Royalties der Königsweg für ein Investment im Goldsektor zu sein. (pfr)



Aktien PlusMinus

Was wir kaufen und verkaufen

+ Lululemon

Im August haben wir die Aktie des kanadischen Sportmodekonzerns Lululemon gekauft. Die Vergangenheit der Firma, die vor allem durch bequeme Yogaklamotten bekannt geworden ist, war von einem starken Wachstum geprägt. Seit dem Börsengang 2007 gab es kein Jahr, in dem das Unternehmen nicht mindestens zweitstellig gewachsen ist. Die Margen sind ebenfalls beeindruckend. Lululemon hat eine doppelt so hohe Ebitda-Marge wie Nike. Das liegt vor allem daran, dass Lululemon nicht auf das teure Marketing durch Spitzensportler setzt, sondern vergleichsweise günstige Events mit lokalen Yogalehrern veranstaltet und damit eine loyale Fangemeinde anspricht. Die Bilanz ist mit rund 1.6 Milliarden US-Dollar Nettocash und null Schulden sehr solide. Der Grossteil der Umsätze kommt aus den USA und Kanada. Das internationale Geschäft macht nur etwa 20% aus, wuchs aber im letzten Quartal mit 30%. In Nordamerika hat Lululemon aktuell etwas Mühe, die Umsätze stiegen auf gleicher Verkaufsfläche nur um 2%. Das bietet eine Chance, denn wenn der Anteil des stärker wachsenden internationalen Geschäfts steigt, schlägt das mehr und mehr auf den Gesamtumsatz durch. Die Börse reagierte auf die kleine Wachstumsdelle in Nordamerika gnadenlos, die Aktie verlor von ihrem Top Anfang 2024 fast 50%. Die Bewertung ist jetzt mit einer freien Cashflow-Rendite von 5% in unseren Augen sehr attraktiv. Das Management scheint die günstige Gelegenheit auch zu erkennen und betreibt aktuell ein umfangreiches Aktienrückkaufprogramm. Wir schliessen uns an und kaufen die Aktie.



Moritz Nebel
Aktienanalyst

– Petrobras ADR

Im August haben wir uns von den Aktien des halbstaatlichen brasilianischen Ölkonzerns getrennt. Als die Firma beim Kauf Ende 2021 in unseren Screenings auftauchte, haftete an Petrobras noch die skandalträchtige Vergangenheit aus Misswirtschaft und Korruption. Die Zahlen widerlegten diesen Eindruck jedoch, denn Petrobras hatte sich in den letzten Jahren auf allen Ebenen (Bilanz, Profitabilität und Ausschüttungspolitik) massiv gebessert und die absurd tiefe Bewertung machte die Aktie für uns zu einem Kauf. Während wir die Aktie hielten, betrug die freie Cashflow-Rendite zeitweise 40% und wir konnten Dividenden in gleicher Höhe kassieren. Vor zwei Jahren wechselte dann die Regierung Brasiliens vom wirtschaftsfreundlichen Bolsonaro zum Linkspopulisten Lula da Silva. Unter Lula ereignete sich der letzte grosse Korruptionsskandal rund um Petrobras und wir waren zunächst der Meinung, dass seine Regierung es dieses Mal zumindest schwieriger haben wird, die Kassen erneut zu plündern. Wir mussten jedoch mehr und mehr feststellen, dass wir uns getäuscht hatten. Zunächst wurde, unter dem Vorwand der grünen Energierevolution, ein Investitionsprogramm für Windräder aufgelegt. Ausserdem sollen neue Raffinerien gebaut und der letztmals sehr verlustreiche Vorstoss in die Düngemittelproduktion wieder aufgenommen werden. Die Investitionen steigen und die schönen freien Cashflows inklusive Dividenden verschwinden. Nachdem dann von Lula auch noch der CEO und widerspenstige Verwaltungsräte ausgetauscht wurden und ein «Supermanager» für den Ausbau des Investitionsprogramms eingestellt wurde, verkauften wir die Aktie aus Gründen der Corporate Governance mit einem sehr ansehnlichen Gewinn von insgesamt 250%.

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

Quant Corner

Bewertungsdatum: 10. September 2024

Schweizer Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Holcim	Baumaterialien	8	6.8%	3.5%
Mikron	Werkzeug	7	-3.8%	2.8%
Jungfraubahn	Transport	7	3.5%	3.6%
BKW	Elektrizität	7	-0.2%	2.2%
Novartis	Pharma	6	4.2%	3.3%

S&P 500 Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Diamondback Energy	Öl & Gas	8	5.4%	6.0%
Conagra Brands	Nahrungsmittel	7	6.9%	4.3%
Fox Corp	Medien	7	7.4%	1.3%
Pultegroup	Hausbau	7	4.7%	0.6%
Pfizer	Pharma	6	2.1%	5.7%

Euro Stoxx 600 Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
ITV	Medien	10	7.5%	6.3%
Kemira Oyj	Chemie	9	8.8%	3.1%
Boliden	Bergbau	8	-0.6%	2.6%
Talanx	Versicherungen	8	28.2%	3.1%
Mediobanca	Banken	8	-6.9%	6.7%

Emerging Markets Perlen

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Richter Gedeon	Pharma	9	7.9%	4.1%
Grupo Mexico	Bergbau	9	5.9%	4.0%
Kia	Automobile	9	31.8%	5.6%
Cemig	Altern. Energie	8	12.7%	13.8%
Investec	Banken	8	-	6.1%

Goldminen

Titel	Land	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Harmony Gold	Südafrika	10	7.7%	1.4%
Dundee Precious	Kanada	8	25.7%	1.7%
Perseus Mining	Australien	8	10.5%	2.1%
Thor Exploration	Kanada	8	11.4%	0.0%
Centamin*	Ägypten	7	9.6%	2.7%

* Übernahmeangebot durch AngloGold

Achtung, gefährliche Bewertungen!

Titel	Sektor	Quantex R-Wert	Free Cashflow / Enterprise Value	Dividenden-Rendite
Vestas Wind	Altern. Energie	-9	7.1%	0.0%
American Airlines	Fluglinien	-8	-2.1%	0.0%
Airbus	Luftfahrt	-8	1.4%	2.2%
Beoing	Luftfahrt	-7	-3.9%	0.0%
Lanxess	Chemie	-7	8.6%	0.4%

Quantitative Screenings bei Quantex – Aussieben und Trennen

Der Quantex R-Wert ist eines von mehreren «Quantitativen Screenings» bei Quantex, um im weltweiten Aktienuniversum vielversprechende Titel zu entdecken. Darauf folgt ein qualitativer Selektionsprozess in Handarbeit. Teilweise fallen dabei die quantitativ am besten bewerteten Aktien durch und wir investieren in die kennzahlenmässig nur fast so guten Unternehmen.

Quantex R-Wert

Punktevergabesystem mit 12 Kriterien, jeweils mit 0, 1 oder -1 Punkten 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 fünf Anlagefonds, wovon drei teilweise schon mehrfach von Lipper als Beste in ihrer Kategorie ausgezeichnet wurden. Unser Ansatz 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 Funds – Global Value	CHF -R-	17.9.2024	422.80	+8.1%
		EUR -R-	17.9.2024	282.43	+6.4%
		USD -R-	17.9.2024	308.77	+7.3%
Anlagen in Aktien, Rohstoffe, Obligationen und Geldmarkt weltweit	Quantex AIF Funds – Multi Asset	CHF -R-	17.9.2024	126.19	+8.5%
		EUR -R-	17.9.2024	145.73	+6.8%
		USD -R-	17.9.2024	132.42	+7.7%
Anlagen in physische Edelmetalle, Gold- und Silberminen	Quantex Strategic Precious Metal Fund	CHF -R-	17.9.2024	279.65	+24.9%
		USD -R-	17.9.2024	138.57	+24.2%
Anlagen in Nebenwerte in der Schweiz	Quantex Funds – Nebenwerte Schweiz	CHF -R-	17.9.2024	217.45	+3.5%
Anlagen in Aktien, Rohstoffe und Edelmetalle weltweit	Quantex Funds – Spectravest	CHF -R-	17.9.2024	2.18	+7.8%
		CHF -3a-	17.9.2024	1.71	+8.6%

Haftungsausschluss

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung. Anleger sollten bei ihrer Investitionsentscheidung dieses Dokument nur als einen von mehreren Faktoren betrachten. Es dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit oder Korrektheit. Die in diesem Dokument genannten Anlagen oder Strategien sind gegebenenfalls nicht für Sie geeignet oder angemessen, und wir empfehlen Ihnen, einen unabhängigen Anlageberater zu konsultieren. Das Dokument 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. Die allenfalls dargestellte Performance von Anlagefonds lässt allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Anteile der in diesem Bericht allenfalls erwähnten Anlagefonds dürfen an bestimmte Anlegertypen, in bestimmten Jurisdiktionen oder an Personen mit Verbindungen zu bestimmten Jurisdiktionen weder angeboten, noch verkauft oder ausgeliefert werden. Bitte wählen sie unter <http://www.quantex.ch/de/anlagefonds> das korrekte Domizil und den korrekten Anlegertyp, um die zulässigen Informationen anzuzeigen. 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 Fondsdokumenten genannten Stellen bezogen werden.

QUANTEX AG
MARKTGASSE 61
CH-3011 BERN
+41 31 950 24 24

QUANTEX AG
LÖWENSTRASSE 30
CH-8001 ZÜRICH
+41 43 243 03 46

WWW.QUANTEX.CH

