

Pensionskasse Name

# Bericht Reality Check.

- 02 \_ Zusammenfassung und Empfehlungen
- 03 \_ Übersicht der Bewertungen
- 05 \_ Beurteilungsmethodik und Begriffserklärung

# Zusammenfassung und Empfehlung

Anhand eines «Reality Check» erfolgt eine Evaluation und ein Direktvergleich der bestehenden Portfolios mit den besten, realen Konkurrenzangeboten, anhand einer aktuellen Ausschreibung in der Anlageklasse XXX.

Der Reality Check Bericht beinhaltet:

- Detailschätzung und Evaluation Ihrer Portfolios
  - Mangerkompetenz
  - Performance
  - Risiko
  - Kosten
  - Strategie-Fit
- Direktvergleich mit den besten Angeboten im Markt anhand einer effektiven Ausschreibung
- Gesamtbeurteilung
- Handlungsempfehlungen

Der geprüften Asset Manager sollen über die Kompetenzen verfügen, die gestellten Anforderungen bestmöglich zu erfüllen. Der Bericht fasst die Resultate und Beurteilungen der Evaluation und der Ausschreibung zusammen.

## Ausschreibung

Die Ausschreibung war erfolgreich. Insgesamt sind 24 Angebote (einschliesslich der bestehenden Portfolios) eingegangen und geprüft worden.

Zur Beurteilung der Angebote wurde die Bewertungsmethodik von ZWEI Wealth Experts

angewendet. Ein Detailbeschrieb zur Bewertungsmethodik (Managerkompetenz, Track Record, Kosten, Angebotsfit) findet sich im Appendix.

## Resultate

Gesamthaft erzielten die bestehenden Asset Manager die Ratings ...<<Einschätzungen zu den Resultate der bestehenden Portfolios auf Ebene Rendite, Risiko, Kosten>>

Die folgenden Angebote erzielten die besten Bewertungen:

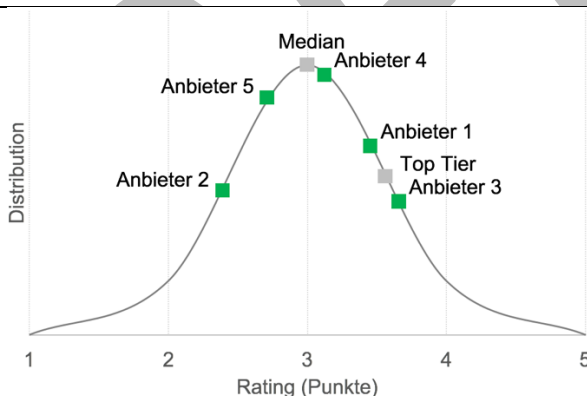
1. Top-Angebote: Anbieter 1, Anbieter 2
2. Alternativ: Anbieter 3, Anbieter 4
3. weitere

Das Angebote der Asset Manager A bis E X erzielt mit über 4.0 ein sehr gutes Rating und können zur Ergänzung bzw. Ersatz in Ihrem Portfolio empfohlen werden.

## Empfehlungen und nächste Schritte

Aufgrund der vorliegenden Resultate empfehlen wir

- ...<<Empfehlungen betreffend der bestehenden Anlage-Lösungen >>
- ...<<Empfehlungen betreffend der Top-Angebote >>



Grafik 1: Zusammenstellung der Resultate

Die Grafiken zeigen die Beurteilung der besten Angebote im Vergleich.

1.0-1.9: inakzeptabel / 2.0-2.4: komplett ungenügend / 2.5-2.9: ungenügend / 3.0-3.3: genügend / 3.4-3.7: gut / 3.8-4.3: sehr gut / 4.4-5.0: hervorragend

# Übersicht der Bewertungen

Tabelle 2: Beurteilungsübersicht

|             | Manager Kompetenz |           | Track Record |         |          |           | Kosten                |           | Angebots Fit | Total |     |
|-------------|-------------------|-----------|--------------|---------|----------|-----------|-----------------------|-----------|--------------|-------|-----|
|             | Bewertung         | Bewertung | Bewertung    | Rendite | Vola (%) | Bewertung | Total Kosten (% p.a.) | Bewertung | Bewertung    |       |     |
| Anbieter 1  | 3.7               | 3.3       | 76%          | 5.8%    | 5.3%     | 5.1%      | 33%                   | 4.3       | 0.61%        | 3.0   | 3.7 |
| Anbieter 2  | 3.2               | 3.6       | 74%          | 5.7%    | 5.2%     | 5.1%      | 56%                   | 4.3       | 0.65%        | 3.0   | 3.7 |
| Anbieter 3  | 3.5               | 3.6       | 87%          | 6.5%    | 5.1%     | 5.1%      | 56%                   | 3.9       | 0.97%        | 3.0   | 3.7 |
| Anbieter 4  | 3.5               | 3.6       | 112%         | 7.8%    | 5.1%     | 6.2%      | 67%                   | 3.9       | 1.06%        | 3.0   | 3.7 |
| Anbieter 5  | 2.7               | 3.8       | 88%          | 6.5%    | 4.4%     | 5.9%      | 78%                   | 4.5       | 0.41%        | 3.0   | 3.6 |
| Anbieter 6  | 3.3               | 3.6       | 90%          | 6.6%    | 6.1%     | 6.3%      | 67%                   | 4.1       | 0.79%        | 3.0   | 3.6 |
| Anbieter 7  | 3.4               | 3.6       | 94%          | 6.9%    | 4.8%     | 6.0%      | 78%                   | 3.8       | 1.00%        | 3.0   | 3.6 |
| Anbieter 8  | 3.7               | 3.3       | 67%          | 5.3%    | 4.8%     | 4.5%      | 22%                   | 3.9       | 0.99%        | 3.0   | 3.6 |
| Anbieter 9  | 3.4               | 3.4       | 99%          | 7.1%    | 4.7%     | 8.0%      | 78%                   | 4.1       | 0.80%        | 3.0   | 3.6 |
| Anbieter 10 | 3.1               | 3.8       | 80%          | 6.0%    | 5.6%     | 5.1%      | 67%                   | 4.0       | 0.90%        | 3.0   | 3.6 |
| Anbieter 11 | 2.3               | 4.3       | 115%         | 8.0%    | 7.1%     | 4.5%      | 89%                   | 4.3       | 0.60%        | 3.0   | 3.6 |
| Anbieter 12 | 3.7               | 3.4       | 79%          | 6.0%    | 3.8%     | 6.4%      | 56%                   | 3.6       | 1.16%        | 3.0   | 3.6 |
| Anbieter 13 | 3.0               | 3.8       | 93%          | 6.8%    | 5.7%     | 6.1%      | 78%                   | 3.9       | 0.95%        | 3.0   | 3.5 |
| Anbieter 14 | 3.4               | 3.1       | 62%          | 4.9%    | 4.0%     | 4.7%      | 22%                   | 4.1       | 0.75%        | 3.0   | 3.5 |
| Anbieter 15 | 3.0               | 3.5       | 77%          | 5.9%    | 4.3%     | 5.9%      | 56%                   | 4.1       | 0.76%        | 3.0   | 3.5 |
| Anbieter 16 | 3.2               | 3.3       | 69%          | 5.4%    | 5.0%     | 6.2%      | 56%                   | 4.1       | 0.80%        | 3.0   | 3.5 |
| Anbieter 17 | 3.0               | 3.4       | 59%          | 4.7%    | 3.0%     | 6.2%      | 56%                   | 4.0       | 0.85%        | 3.0   | 3.5 |
| Anbieter 18 | 3.0               | 3.5       | 72%          | 5.6%    | 3.2%     | 6.1%      | 56%                   | 4.0       | 0.88%        | 3.0   | 3.5 |
| Anbieter 19 | 3.0               | 3.2       | 73%          | 5.7%    | 5.0%     | 4.3%      | 11%                   | 4.3       | 0.63%        | 3.0   | 3.5 |
| Anbieter 20 | 3.3               | 3.2       | 179%         | 10.8%   | 16.3%    | 8.3%      | 56%                   | 3.9       | 0.93%        | 3.0   | 3.4 |
| Anbieter 21 | 3.3               | 3.3       | 99%          | 7.1%    | 6.0%     | 7.5%      | 67%                   | 3.8       | 1.05%        | 3.0   | 3.4 |
| Anbieter 22 | 3.0               | 3.4       | 80%          | 6.1%    | 5.3%     | 5.7%      | 44%                   | 3.9       | 0.93%        | 3.0   | 3.4 |
| Anbieter 23 | 3.4               | 3.5       | 85%          | 6.4%    | 6.4%     | 5.1%      | 44%                   | 3.3       | 1.49%        | 3.0   | 3.4 |
| Anbieter 24 | 3.0               | 3.2       | 52%          | 4.3%    | 5.0%     | 6.6%      | 44%                   | 4.0       | 0.90%        | 3.0   | 3.4 |

## Legende

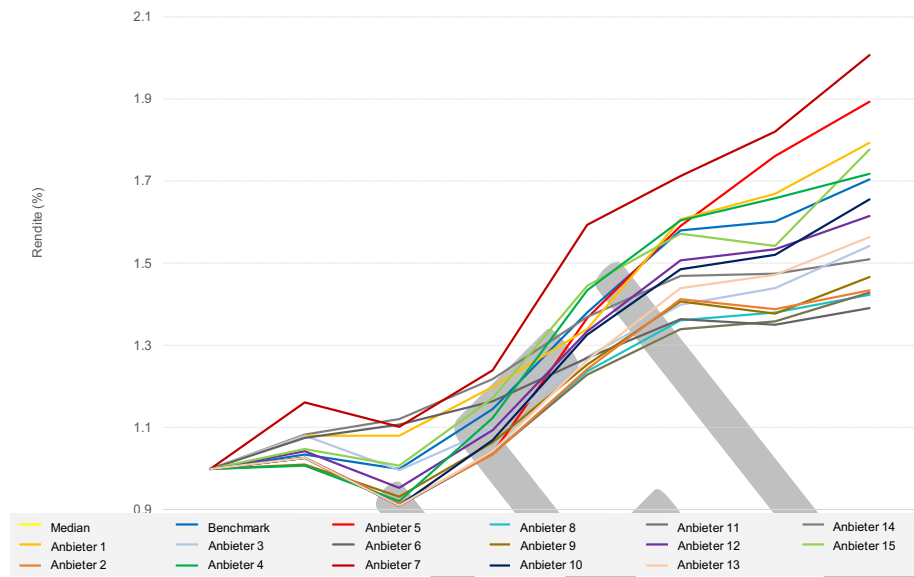
1.0-1.9: inakzeptabel / 2.0-2.4: komplett ungenügend /  
 2.5-2.9: ungenügend / 3.0-3.3: genügend / 3.4-3.7: gut /  
 3.8-4.3: sehr gut / 4.4-5.0: hervorragend

grau hinterlegt: bestehende Asset Manager

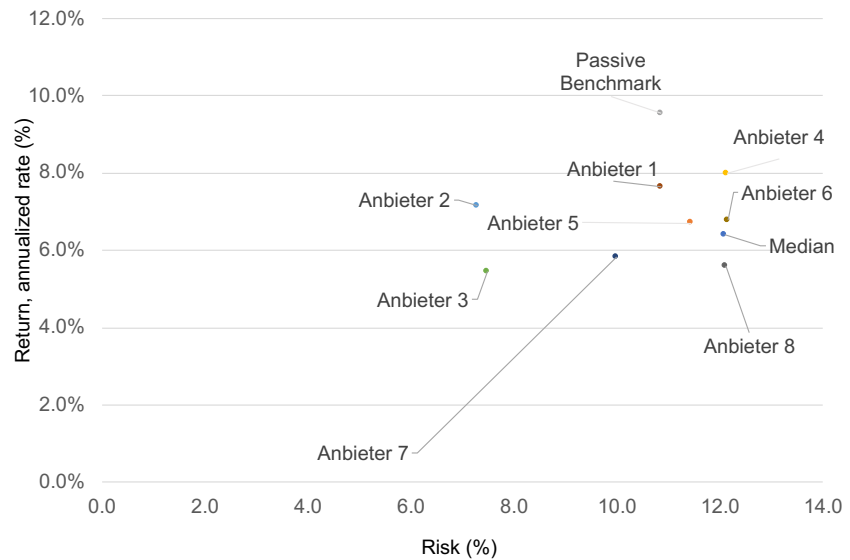
## 4 Reality Check

Tabelle 3: Beurteilungsübersicht

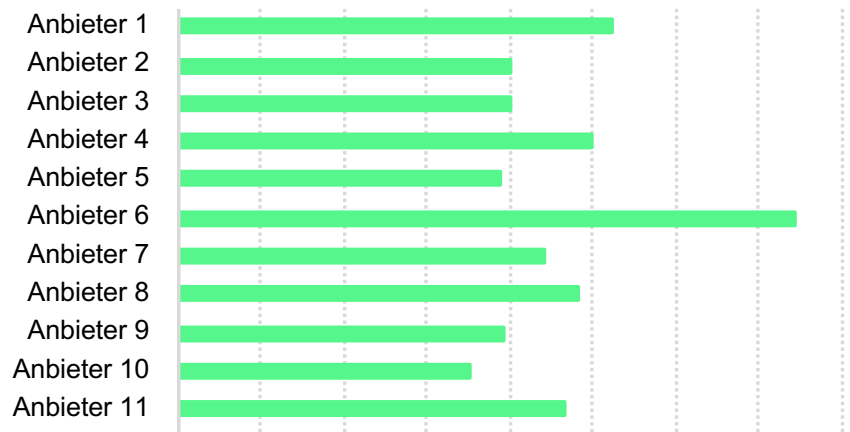
Grafik: Rendite-Vergleich



Grafik: Rendite/ Risiko-Vergleich



Grafik: Kostenvergleich (in %)



# Erklärungen zum Beurteilungsansatz

ZWEI Wealth Experts führen jährlich eine umfangreiche Analyse der erzielten Resultate von Anbietern von Vermögensverwaltungen durch. Die Analysen beruhen auf qualitativen und quantitativen Angaben von über 200 Instituten und mehr als 4000 Vermögensverwaltungslösungen. Anhand der umfangreichen Daten über die vergangenen Anlagejahre analysieren wir jeweils, welche Vermögensverwalter systematisch gute Renditen erzielen. Die Daten umfassen Vergleichsgrößen für die letzten 6-10 Anlagejahre.

ZWEI Wealth Experts wendet eine Beurteilungslogik an, welche auf vier Dimensionen beruht und sich auf die empirisch erhobenen quantitativen und qualitativen Daten und Informationen aus der oben erwähnten Analyse abstützen. Die einzelnen Dimensionen werden unten genauer erläutert.

## **Manager-Kompetenz**

Inwiefern verfügt der Manager über die für die Verwaltung geforderten Kompetenzen?

Die Managerkompetenz kann als DNA des Vermögensverwalters bezeichnet werden. Eine Kompetenz bildet sich aus einer Vielzahl von Faktoren und entwickelt sich über die Zeit. Die Managerkompetenz ist grundsätzlich eine stabile Grösse. Eine einmal gewonnene Kompetenz geht nicht schnell verloren. Gleichzeitig gilt es zu beachten, dass Defizite auf dieser Dimension kaum schnell korrigiert werden können.

Die Managerkompetenz setzt sich aus fünf Kategorien zusammen:

- Track Record Flagship Anlagelösung (60% Gewichtung): Die meisten Vermögensverwalter kennen eine sogenannte Flagship-Anlagelösung, in der sie ihre Anlagephilosophie am konsequentesten umsetzen und in welcher üblicherweise der Grossteil der Kundenvermögen angelegt sind. Die Beurteilung misst die Renditen dieser Anlagelösung im Vergleich zu Benchmark, Median und Top-Quartil der Anbieter.
- Portfoliostrategie (10% Gewichtung): In dieser Kategorie untersuchen wir qualitativ den Ansatz zur Portfoliokonstruktion und deren entsprechenden Einfluss auf die Rendite.
- Instrumentenselektion (10% Gewichtung): Die Beurteilung konzentriert sich auf den Ansatz zur Auswahl der geeigneten Anlageinstrumente. Wie werden Aktien, Obligationen, ETFs oder andere Anlagefonds ausgewählt und überwacht?
- Anlagetaktik (10% Gewichtung): Wir untersuchen inwiefern der Vermögensverwalter taktische Anlageentscheide trifft und nach welcher Logik diese erfolgen. Zudem wird untersucht, ob diese Entscheide einen positiven Beitrag zur Rendite liefern oder nicht.
- Robustheit des Ansatzes (10% Gewichtung): Ein Anlageprozess und –ansatz ist von verschiedenen Faktoren abhängig. Wir untersuchen inwiefern der Vermögensverwalter sicherstellt, dass der Anlageprozess garantiert und wie mit allfälligen Personenrisiken umgegangen wird.

## **Track Record**

In dieser Dimension wird untersucht, wie gut der Track Record der vorgeschlagenen Anlagelösung gegenüber vergleichbaren Angeboten und gegen Benchmark abschneidet. Hierzu werden drei Kategorien berechnet:

- Vergleich gegen Benchmark: Die Resultate werden gegen den von uns gewählten neutralen Anlagestrategiebenchmark verglichen.
- Vergleich gegen Median: Die Resultate werden gegen den Median der vergleichbaren Angebote von anderen Anbietern verglichen.
- Vergleich gegen Quartil: Es wird untersucht, wie systematisch eine Anlagelösung besser als der Rest der Angebote im Markt abschneidet.

Aus diesen Kategorien berechnen wir einen Vergleichswert, der eine Beurteilung zulässt, um wie viel besser oder schlechter die Anlagelösung gegenüber vergleichbaren Angeboten abschneidet.

## **Angebotsfit**

Wie gut trifft das Angebot die gestellten Anforderungen?

Mit der Dimension ‚Angebotsfit‘ wird beurteilt, inwiefern die persönlichen Anforderungen des Anlegers getroffen werden. Für die vorliegende Beurteilung konzentriert sich die Beurteilung auf

## 6 Reality Check

die qualitative Prüfung, ob die Anlagelösung grundsätzlich für einen privaten Anleger geeignet ist und welche Spezifika zu beachten sind:

- Verfügbarkeit: Ist das Angebot für private Anleger zugänglich?
- Persönlicher Kontakt: Steht dem Anleger ein persönlicher Kontakt zur Verfügung?
- Personalisierbar: Ist die Anlagestrategie personalisierbar?

Basierend auf einer qualitativen Einschätzung dieser Kategorien erstellen wir das Rating.

### Kosten

Die Beurteilung ‚Kosten‘ nimmt sich der Frage an, wie sich die Kostenstruktur mit anderen Angeboten vergleicht.

Die gesamte Kostenstruktur ist dem Anleger oft nicht einfach zugänglich. In dieser Dimension untersuchen wir alle Ebenen der Kostenstruktur einer Anlagelösung und stellen diese ins Verhältnis zu vergleichbaren Angeboten. Die Kostenuntersuchung folgt immer einem Total Expense Ratio-Ansatz. Das bedeutet, es werden alle für den Anleger relevanten Faktoren eingerechnet, unabhängig davon, ob diese Kosten beim Vermögensverwalter direkt, oder bei einem Drittanbieter anfallen. Die betrachteten Kostenebenen umfassen typischerweise:

- Depotgebühr
- Transaktionsgebühr
- Verwaltungs-/Beratungsgebühr
- Instrumenten-/Produktgebühr
- Wechselkursgebühren
- Administrative und sonstige Gebühren

Die Gesamtkostenstruktur wird für die Beurteilung gegenüber Vergleichsgrößen (Medianwert anderer Anbieter, Medianwert für passives Portfolio) verglichen. Daraus ergibt sich ein Rating.

# Begriffe und Erläuterungen

ZWEI Wealth Experts verwendet in diesem Dokument eine konsistente Methodik mit Vergleichsgrössen und einem Punktesystem zur einheitlichen und fairen Beurteilung der Portfolios und der Vermögensverwalter. Nachstehend die Einzelheiten und Erläuterungen zur Methodik und den angewandten Begriffen.

**Punkte System** Die Skala des Punktesystems ist an die statistische Normalverteilung nach Gauss angelehnt. Das Minimum liegt beim Wert 1, das Maximum beim Wert 5 und der Median entsprechend beim Wert 3. Einteilung in Quartile: 4. Quartil Werte zwischen 1 und 2, 3. Quartil Werte zwischen 2 und 3, 2. Quartil Werte zwischen 3 und 4, 1. Quartil Werte zwischen 4 und 5. Der Bottom Tier umfasst Werte von 1 bis 2.33, der Top Tier Werte von 3.66 bis 5.

Die "Übersetzung" der Werte ist in nachstehender Tabelle zusammengefasst. Als optische Lesehilfe verwenden wir bei einigen Auswertungen eine Farbcodierung mit folgenden Interpretationsmöglichkeiten:

|           |                     |
|-----------|---------------------|
| 1.0 - 1.9 | inakzeptabel        |
| 2.0 - 2.4 | komplett ungenügend |
| 2.5 - 2.9 | ungenügend          |
| 3.0 - 3.3 | genügend (Median)   |
| 3.4 - 3.7 | gut                 |
| 3.8 - 4.3 | sehr gut            |
| 4.4 - 5.0 | hervorragend        |



Bei der Punktevergabe wird in der Regel der Median als Bezugsgrösse verwendet.

## Industrie-standards

### Portfolio Typologie

In der Vermögensverwaltung für private Anleger in der Schweiz und zum Teil auch im Ausland kommen nachstehende Standard-Portfolios-Begriffe zum Einsatz. Diese Standard-Portfolios ermöglichen bis zu einem gewissen Grad eine Vergleichbarkeit der Renditen, Risiken und Kosten. Zur Einstufung eines Portfolios wird der Anteil von Aktien im jeweiligen Portfolio als Messgrösse in Betracht gezogen.

| Bezeichnung                    | Aktienanteil am Portfolio |
|--------------------------------|---------------------------|
| Festverzinslich / Fixed Income | 0%                        |
| Einkommen / Income             | circa 10%                 |
| Rendite / Yield                | circa 25%                 |
| Ausgewogen / Balanced          | circa 45%                 |
| Wachstum / Growth              | circa 65%                 |
| Aktien / Equities              | circa 90%                 |

### Berechnungsmethodik

Bei der Verwendung und Berechnung von Messgrössen haben sich in der Vermögensverwaltung Normen etabliert. Diese Normen werden ZWEI Wealth Experts übernommen und entsprechend angewandt. Dies betrifft unter anderem folgende Bereiche:

- Rendite / Performance (time or money weighted)
- Kosten / Total Expense Ratio
- Volatilität
- Diversifikationsgrundsätze
- Bonitätseinstufungen und Ratings
- etc

## 8 Reality Check

### Vergleichsgrössen / Benchmark

Zur Beurteilung der Leistung von Finanzdienstleistern kommen Vergleichsgrössen (Benchmarks) zur Anwendung. Neben den herkömmlichen Benchmarks für eine Vermögensklasse, zum Beispiel der MSCI Switzerland für Schweizer Aktien, verwendet ZWEI Wealth Experts weitere Benchmarks zur Beurteilung der verschiedenen Elemente der Vermögensverwaltung:

| Bezeichnung                  | Alternative Bezeichnungen in diesem Dokument  | Beschreibung   |
|------------------------------|---|--|
| Passiver Portfolio Benchmark | Benchmark, passiv investiertes Portfolio, passiver Benchmark                        | Portfolio mit identischer Vermögensaufteilung (Asset Allocation) wie das analysierte Portfolio, jedoch investiert in passive Anlageformen, wie zum Beispiel Indexfonds und Exchange Traded Funds (ETFs)    |
| Standard Portfolio Benchmark | Neutraler Benchmark, Standard Portfolio, Standard Vermögensaufteilung, Standard SAA | Portfolio mit einer Vermögensaufteilung, die aus der durchschnittlichen Allokation von Anlage-Strategie-Fonds und Musterportfolios mit der gleichen Typologie wie das analysierte Portfolio berechnet wird |
| Median                       |   | Median der Anbieter eines Portfolios mit der gleichen Typologie wie das analysierte Portfolio  |

### Begriffe & Berechnungen

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| Portfolio Rendite / Performance | Die Rendite (die Performance) eines Portfolios für einen Zeitraum errechnet sich, vereinfacht ausgedrückt, aus dem Endstand minus dem Anfangsstand plus Geldabflüsse minus Geldzuflüsse geteilt durch das durchschnittlich eingesetzte Kapital. Die Performance kann geldgewichtet (money-weighted) oder zeitgewichtet (time-weighted) berechnet werden. ZWEI Wealth Experts wendet die jeweils vom Anbieter eingesetzte Variante an, im Normalfall ist dies geldgewichtet, so dass ein fairer Vergleich möglich ist. |
| Supervision                     | Die Supervision misst die Abweichung der Standard Vermögensaufteilung (Standard Asset Allokation, SAA) von der "Probit-Vermögensaufteilung". Die Probit-Vermögensaufteilung wird aufgrund der Bewertungs-Fundamentaldaten von Anlagen und des Marktmomentums berechnet.   |
| Standard Asset Allokation (SAA) | Die Standard Vermögensaufteilung (SAA) beschreibt die Aufteilung der Vermögenswerte innerhalb einer Strategie (Festverzinslich, Einkommen, Rendite, Ausgewogen, Wachstum, Aktien) auf die verschiedenen Vermögensklassen. Die Aufteilung wird aufgrund des Risikomasses der Strategie, des Gewichtes der Anlagemärkte am weltweiten Markts und anhand mathematischer Modelle (z.B. Modern Portfolio Theory) berechnet.  |
| Volatilität                     | Die Volatilität misst die Schwankungen eines Parameters. Im vorliegenden Zusammenhang wird die Schwankung der Renditen (Performances) eines Portfolios über den Betrachtungszeitraum berechnet. Mathematisch ist die Volatilität die Standardabweichung der Portfolio-Renditen und wird als Risikomass verwendet: je höher die Volatilität desto höher das Risiko.  |
| Produktgebühren                 | Spesen und Gebühren, die in einem Anlageinstrument (z.B. in Strukturierten Produkten, Anlagefonds, Exchange Traded Funds) enthalten sind. Die Produktkosten werden dem Anlageinstrument direkt verrechnet und beinhalten typischerweise Administrationsgebühren, Handelsspesen, Verwaltungsgebühren. Die Wertentwicklung eines Anlageinstrumentes wird entsprechend um die Produktgebühren verringert.  |
| Übrige / andere Kosten          | Unter übrige Kosten fallen unter anderem: Kontogebühren, Versandspesen, spezielle Reports (z.B. Steuerauszug), Devisen-Margen, Zinsmargen.  |
| Flat Fee / All-in Fee           | Die Flat Fee ist ein Gebührenmodell, bei dem Gebühren und Spesen zusammengefasst und pauschal belastet werden. Die Flat Fee wird üblicherweise als Prozentsatz der Vermögenswerte oder als Pauschalbetrag angeboten. Zu beachten ist, dass auch eine Flat-Fee nicht alle Kosten beinhaltet.   |



## 9 Reality Check

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| Δ Median                    | Beurteilung der Häufigkeit des Übertreffens oder Unterschliessens der Portfolio Rendite gegen den Median. 1 = der Median wurde nie übertroffen, 5 = der Median wurde immer übertroffen.  |
| Implementierungserfolg      | Vergleicht die Portfolio Rendite mit der Rendite des passiven Benchmarks und zeigt die Qualität der Strategie-Implementierung des Vermögensverwalters. Beantwortet die Frage: "wurden die "richtigen" Anlageinstrumente ausgewählt?"   |
| Strategiebeitrag            | Vergleicht die gewählte Anlagestrategie mit der Strategie, die in der Breite des Marktes für dieselbe Portfolio-Typologie gewählt wurde und zeigt somit ob die gewählte Strategie im Marktvergleich erfolgreich war. Beantwortet die Frage: "wurde die "richtige" Vermögensaufteilung (Asset Allocation) gewählt?" |
| Quartileinstufung           | Die Portfolio-Rendite wird einem Quartil zugeordnet. Als Bezugsgrösse dient der Median.  |
| Diversifikation Anlagen     | Vergleicht unter anderem die Diversifikation des Portfolios mit der Diversifikation der Standard Benchmarks.   |
| Diversifikationsstil        | Untersucht unter anderem die Diversifikation / Konzentration des Portfolios in Hinsicht auf Anlagebereiche (z.B. High-Yield Obligationen) und auf den Einsatz von Anlageinstrumente-Typen (z.B. Anlagefonds)   |
| Diversifikation Instrumente | Untersucht die Diversifikation in Hinsicht auf einzelne Instrumente, z.B. Positionsgrösse im Verhältnis zum Portfolio. Als Faustregel sollte eine Einzelposition nicht mehr als maximal 5% des Portfolios ausmachen.   |
| Strategie Makro             | Beurteilt, ob die gewählte Strategie dem gegenwärtigen makroökonomischen Umfeld gerecht wird.  |
| Strategie gegen Default     | Beurteilt, ob die gewählte Strategie einer Vermögensallokation nach wirtschaftlicher Gewichtung der Anlagemärkte entspricht.   |

## 10 Reality Check

### Rechtlicher Hinweis

Diese Publikation wurde durch ZWEI Wealth Experts AG zusammengestellt und veröffentlicht. Sie dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die hierin enthaltenen Analysen basieren auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und / oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuftem Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Der Termin- und Optionenhandel ist mit Risiken behaftet. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Wir können nicht auf Ihre persönlichen Anlageziele, finanzielle Situation und Bedürfnisse im Rahmen dieser Publikation eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor einer Investition in eines der in dieser Publikation erwähnten Produkte Ihren Finanz- und /oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren. Dieses Dokument darf ohne vorherige Einwilligung von ZWEI Wealth Experts AG weder reproduziert noch vervielfältigt werden. ZWEI Wealth Experts AG untersagt ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieser Publikation an Dritte. ZWEI Wealth Experts AG ist nicht haftbar für jegliche Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieser Publikation resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.

BELSPLE