



QUANTEX



DAS HELIKOPTERGELD KOMMT

EIN LEITFADEN FÜR ANLEGER

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

- Die kommende Krise macht Regierungen und Notenbanken nervös. Noch mehr Anleihekäufe und Negativzinsen dürften kaum etwas bewirken, höchstens weiteren Unmut in der Bevölkerung wecken. Kein Wunder werden deshalb radikale Ideen zur Inflationierung erkundet wie etwa «Helikoptergeld» oder «Modern Monetary Theory» (MMT). Eine Zeitenwende kündigt sich an.
- Selbst Vertreter des monetären Establishments, zum Beispiel der ehemalige SNB-Chef Philipp Hildebrand oder der frühere Fed-Vize Stanley Fischer, schlagen inzwischen öffentlich den Einsatz von «Helikoptergeld» vor.
- Ziel der radikaleren Geldpolitik zur Krisenbekämpfung ist es, eine höhere Inflationsrate zu erreichen. Die neuen Methoden versprechen diesbezüglich Erfolg, anders als das seit Jahren erfolglos praktizierte Quantitative Easing. Wir erklären, warum.
- Steigende Inflationsraten würden einen grundlegenden Strategiewechsel für alle Portfolios erfordern. Wir zeigen, welche Anlagen im neuen Paradigma am meisten Erfolg versprechen.

DAS HELIKOPTERGELD KOMMT - EIN LEITFADEN FÜR ANLEGER

Wer als Werkzeug nur eine Notenpresse hat, sieht mehr Geld Drucken als Lösung für jedes Problem. Das ist der alte Fehler der Regierungen und ihrer Notenbanker. Mit Blick auf die nächste Rezession und Finanzkrise sind die Entscheidungsträger jedoch nervös: Können noch mehr Anleihenkäufe und Negativzinsen überhaupt die ersehnte Reinflationierung bringen, um der negativen Spirale von drückenden Schulden, Zwangsverkäufen und fallenden Preisen zu entkommen?

«Nein», sagen inzwischen sogar Vertreter des monetären Establishments wie der ehemalige Chef der Schweizerischen Nationalbank Philipp Hildebrand oder der frühere Fed-Vizechef Stanley Fischer: «Noch nie dagewesene Methoden werden benötigt, um auf den nächsten Wirtschaftsabschwung zu reagieren. Die Möglichkeiten der Geldpolitik sind praktisch erschöpft, da die weltweiten Zinsen auf Null fallen oder darunter.» Hildebrand und Fischer schlagen in einer Publikation ihres neuen Arbeitgebers Blackrock vor, dass die Notenbanken in der nächsten Krise nach Wegen suchen sollen, direkt frisch gedrucktes Geld in die Hände von Staat und Konsumenten zu bringen. Dieser direkte Weg einer Finanzierung von Ausgaben mit der Notenpresse, so genanntes «Helikoptergeld», werde den gewünschten Anstieg der Inflation bringen.

Der Ausdruck «Helikoptergeld» geht auf den Ökonomen Milton Friedman zurück, der 1969 in einer Publikation das Beispiel eines Helikopters anführte, der über einer Stadt bündelweise frisch gedrucktes Geld abwirft. Wenn die Leute das Geld einsammeln und zumindest

einen Teil davon ausgeben, werden die Preise vor Ort steigen. Nach diesem Prinzip lasse sich die Inflation mit Einsatz der Notenpresse jederzeit erhöhen, sofern der politische Wille dazu bestehe.

Natürlich sind für diesen Inflationseffekt weder Helikopter noch Bündel von Banknoten nötig: Geld wird heute praktisch ausschliesslich in elektronischer Form geschaffen. Doch das Prinzip ist dasselbe: Stellen Sie sich vor, die Notenbank kündigt an, auf Monatsende jedem Bürger 100'000 Franken aufs Bankkonto gutzuschreiben. Viele werden wohl sogleich in die Läden rennen und sich mit der neuen Kaufkraft ein schnelles Auto, eine teure Handtasche oder einen Jahresvorrat Babywindeln bestellen. Steigende Preise sind die Folge der erhöhten Geldmenge im Umlauf – und zwar sehr wahrscheinlich schon bevor das virtuell neu erzeugte Geld überhaupt auf den Konten der Bevölkerung landet. Helikoptergeld führt fast zwangsläufig zu mehr Inflation, so lange die produzierte Gütermenge nicht im gleichen Ausmass steigt.

HELIKOPTERGELD VERSUS QUANTITATIVE EASING

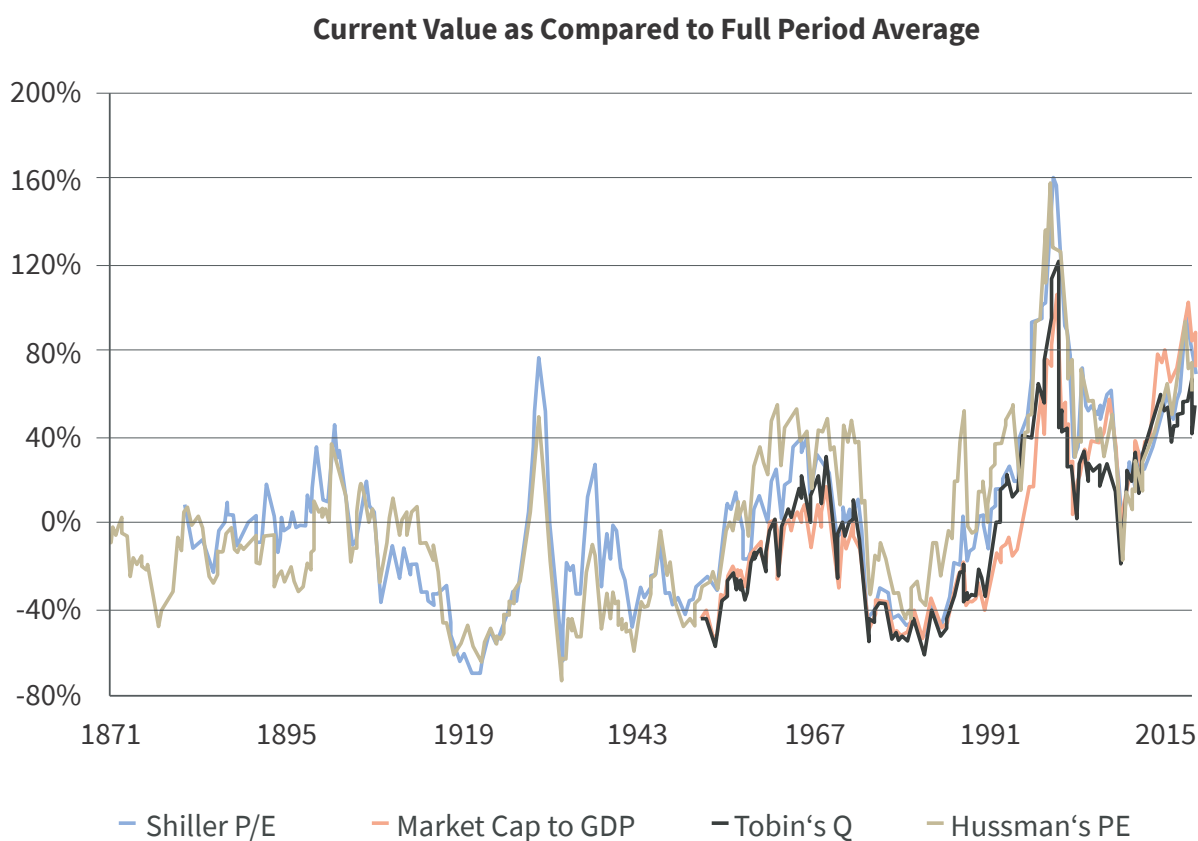
Helikoptergeld unterscheidet sich fundamental von Quantitative Easing (QE), obwohl die beiden Interventionsprogramme auf den ersten Blick ähnlich erscheinen. Die QE-Programme der wichtigsten Notenbanken führten über die letzten Jahre nicht zu mehr Inflation, obwohl dies bei ihrer Auflegung vielerorts befürchtet worden war.

Beim Quantitative Easing kauft die Notenbank Anleihen auf dem Sekundärmarkt. Sie gewährt dazu der ausführenden Depotbank eine elektronische Gutschrift auf ihrem Reservekonto bei der Notenbank. Statt einer langlaufenden Anleihe hat der Verkäufer nun ein Cash-Guthaben. Das ist im Prinzip so, wie wenn ein Anleger bei seiner Bank eine länger laufende Kassenobligation hält und die Bank ihm offeriert, diese mit einer leichten Prämie vorzeitig zurückzukaufen.

Was macht der Anleger mit der neuen Liquidität, nachdem er seine Anleihe der Notenbank verkauft hat? Dies ist entscheidend für die Inflationsentwicklung.

Höchstwahrscheinlich kauft er einfach eine andere Anleihe oder einen sonstigen Vermögenswert, weil er ohnehin auf längere Sicht gespart hat oder weil es sich beim Verkäufer um eine Pensionskasse oder Versicherung handelte, die Geld anlegen musste.

QE TREIBT DIE AKTIENPREISE IN DIE HÖHE



Gemäss allen gängigen Bewertungskennzahlen wie Shiller P/E oder Tobin's Q ist der amerikanische Aktienmarkt heute im Vergleich zum langfristigen Durchschnitt so teuer wie noch nie zuvor seit der Internet-Blase des Jahres 2000.

Quelle: Research Affiliates

Womöglich kauft er sogar spekulativ noch weitere Vermögenswerte hinzu, weil er wegen der Notenbank-Intervention von steigenden Preisen ausgeht.

Quantitative Easing hat damit nur eine direkte Folgewirkung: Die Preise für die zurückgekauften Vermögenswerte steigen. Weil durch den Rückkauf von Anleihen die langlaufenden Zinsen gedrückt werden, steigt zudem der Wert von zukünftigen Zahlungsströmen auf anderen Vermögenswerten wie Immobilien oder Aktien (siehe Grafik vorige Seite). Asset Inflation ist die logische Folge davon. Ein Anstieg der Konsumentenpreise bleibt jedoch aus, solange das neu geschaffene Geld nicht für Konsumgüter ausgegeben wird.

Theoretisch sollte Quantitative Easing über tiefere Zinsen auch die Investitionstätigkeit der Unternehmen anheizen sowie den Konsum der Privathaushalte auf Kredit. In der Praxis finden sich bis dato jedoch wenig Anzeichen dafür. Im Gegenteil scheint es eher so zu sein, dass die Intervention die Kreditvergabe durch das Bankensystem lähmt.

Auf der anderen Seite führt die Asset Inflation zu grösseren Vermögensunterschieden in der Bevölkerung. Schliesslich profitieren von steigenden Preisen für Vermögenswerte nur Leute, die schon welche besitzen. Populistische Bewegungen in vielen Ländern sind deshalb keine Überraschung. Helikoptergeld dagegen landet direkt auf den Konten aller oder zumindest der meisten Bürger. Viele davon werden das Geld direkt für Konsum ausgeben. Ausserdem handelt es sich um einen frischen Geldsegen: Es wird nicht einfach wie beim QE ein ohnehin vorhandener Vermögenswert gegen etwas mehr Cash getauscht.

Verschiedene Formen der Verteilung von Helikoptergeld sind denkbar: Von direkten Bankgutschriften für alle über Steuererlasse oder das Aussetzen von Sozialabzügen. Entscheidend ist, dass die Leute danach mehr Cash zur freien Verfügung haben als zuvor. Im weiteren Sinn gehört Helikoptergeld zu den fiskalpolitischen Massnahmen: Der Staat nutzt seine Notenpresse, um mehr Geld unter das Volk zu verteilen. Natürlich kann er dies auch selektiver über Sozialprogramme oder Infrastrukturinvestments tun.

Der Ruf danach wird bereits jetzt, bevor eine ernsthafte Krise begonnen hat, immer lauter. Eine neue Generation von Politikern und radikale geldpolitische Ideen wie die Modern Monetary Theory (siehe Box), dürften dafür sorgen, dass in der nächsten Krise nicht nochmals dieselben Methoden wie in der letzten zur Anwendung kommen, sondern ein neuer Weg beschritten wird.

WAS IST DIE MODERN MONETARY THEORY?

Die Modern Monetary Theory (MMT) propagiert, dass ein Staat wie die USA oder die Schweiz ohne Schulden in Fremdwährungen seine Notenpresse direkt und unlimitiert für Staatsausgaben wie Job-Garantien, Sozialausgaben oder Infrastrukturprogramme nutzen kann. Die Notenbank finanziert einfach direkt, was immer dem Staat beliebt – ohne den Umweg über die Ausgabe von Anleihen. Die Höhe des Haushaltsdefizits spielt keine Rolle, ebenso die Höhe der Staatsverschuldung in selbst gedruckter Währung. Die einzige Restriktion ist gemäss MMT die Inflation, die früher oder später entstehen kann. Doch etwas mehr Inflation als heute wird von den meisten Proponenten der MMT als wünschenswert angesehen.

Begründer der Theorie ist Warren Mosler. Der ehemalige Hedge-Fund-Manager begann seine Karriere in den Treasury Operations der Bankenwelt. Er konnte dabei aus erster Hand beobachten, wie der Staat effektiv sein Geld ausgibt: Nämlich in dem er ausgewählten Banken eine Gutschrift auf dem Reserve Account der Notenbank Fed gewährt.

Ein zentrales Kredo der MMT ist deshalb, dass der Staat nicht zuerst über Steuern oder Anleihen Geld einsammeln muss, bevor er es ausgeben kann. Sondern das System funktioniert anders herum: Der Staat gibt neu geschaffenes Geld aus und sammelt danach einen Grossteil davon wieder über Steuern und Anleihen ein. Gerade die Ausgabe von Anleihen zur Deckung von Defiziten wäre jedoch keineswegs notwendig. Ein Staat mit eigener Notenpresse kann ohne künstliche Restriktionen nicht zahlungsunfähig werden. Das Problem in der Eurokrise war, dass die einzelnen Länder der Eurozone über keine eigene Notenbank mehr verfügten – sie könnten also durchaus bankrott gehen, genau wie auch einzelne US-Bundesstaaten.

Der Wert des Geldes beruht gemäss MMT darauf, dass ein Bürger damit seine Steuerverpflichtungen erfüllen kann. Es basiert also letztlich auf dem staatlichen Gewaltmonopol zur Erhebung von Steuern: Wer in der Schweiz leben will, braucht Franken, um die Steuerrechnung zu begleichen. Dafür muss er seine Arbeit oder Vermögenswerte gegen Franken verkaufen. Im Zaum gehalten wird der übermässige Gebrauch der Notenpresse durch die Gefahren von Inflation, Kapitalflucht und Massenauswanderung. Ein aktuelles Beispiel dafür sind die Ereignisse in Venezuela.

Ray Dalio, der einflussreiche Gründer des Hedge-Fund-Giganten Bridgewater Associates, hat Anfang Mai 2019 in einem weitbeachteten Essay den Weg für die Anwendung der MMT vorgespürt. Dalio kommt zum Schluss, dass weder weitere Zinssenkungen noch Quantitative Easing durch die Notenbanken in der nächsten Krise viel Sinn machen werden.

Der sinnvollere Weg sei eine direkte Stimulation über den Staatshaushalt, finanziert mit der Notenpresse.

«Der Vorteil dieses Ansatzes ist, dass das neu geschaffene Geld besser den gewünschten Anwendungen zugeführt werden kann, als wenn die Notenbank Wertpapiere von den Besitzenden kauft in der Hoffnung, dass diese das Geld dann für den Kauf von anderen Wertpapieren nutzen», schreibt Dalio. Und weiter: «Die nächste Stufe umfasst geldpolitische Massnahmen, welche mehr auf die Konsumenten ausgerichtet sind als auf Investoren und Sparer.»

Dalio verweist in der Folge auf einige historische Beispiele aus den 1930er Jahren, als die Regierungen der USA, Nazi-Deutschlands und Japans mit der Notenpresse direkt die Deflation der damaligen Weltwirtschaftskrise bekämpften, anstatt den Umweg über die Anleihenmärkte zu gehen. MMT sei letztlich nur ein neues Konzept für eine alte Praxis.

Die historischen Beispiele zeigen allerdings deutlich, dass wir uns hier politisch auf heiklem Terrain befinden und eine grössere Zeitenwende anstehen könnte.

Der Einfluss von Bridgewater bei den Entscheidungsträgern darf nicht unterschätzt werden. Während der Finanzkrise 2009 las US-Finanzminister Tim Geithner jeweils täglich Dalios

Marktkommentare, um zu sehen, ob sich die Regierung zur Rettung des Bankensystems auf dem richtigen Weg befand. Es kann damit fast schon als ausgemacht gelten, dass in der nächsten Krise die eine oder andere Stimulations-Massnahme der MMT-Anhänger ausprobiert wird. Bereits jetzt berufen sich viele populistische Parteien und Politiker auf die Ideen von MMT, um ihre Ausgabenprogramme wie etwa einen «Green New Deal» zu finanzieren.

Geht man davon aus, dass Helikoptergeld und MMT in der nächsten Krise zur Anwendung kommen, ist mehr Inflation praktisch automatisch die Folge.

Dies hätte gravierende Auswirkungen für die heute üblichen Portfolios, die meistens in keiner Art und Weise für eine Rückkehr der Inflation gerüstet sind.

Was wären die möglichen Folgen einer Rückkehr der Inflation für die Anlagestrategie?

1. Anleihen leiden

Bei steigender Teuerung macht es keinen Sinn, langlaufende Anleihen zu halten – besonders, wenn diese keinen Zins abwerfen. Massive Kaufkraftverluste drohen. Von 1949 bis 1979 stieg die Teuerung über drei Dekaden an. Die durchschnittliche reale Rendite 10jähriger US-Anleihen belief sich auf -1.7%. Dies ergab über 30 Jahre einen Kaufkraftverlust von 41%. Das Problem sind nicht unbedingt steigende Zinsen – gut möglich, dass die Notenbanken diese künstlich unten halten –, sondern der Kaufkraftverlust durch die Teuerung. Dieser mag einem Institutionellen Anleger wie einer Pensionskasse egal sein, da nur ein nominales Renditeziel erfüllt sein muss. Für Rentner und Privatanleger ist die reale Vermögensentwicklung jedoch allein entscheidend.

2. Aktien haben es schwer

Aktien sind zwar Sachwerte und versprechen damit einen gewissen Inflationsschutz. Wenn die Inflationsraten steigen, nimmt aber die Abzinsungsrate zu. Sprich: ein Franken in zehn Jahren ist deutlich weniger wert als ein Franken heute. Dies führt dazu, dass die Bewertungen von Aktien tendenziell sinken. Das ist ein Problem, wenn die Dividendenpapiere zu Beginn einer Inflationsperiode mit einer historisch eher hohen Bewertung gehandelt werden. Obwohl die Cashflows der Unternehmen letztlich mit der Inflation steigen, drückt die sinkende Bewertung dieser Cashflows auf die Aktienkurse. Die reale Rendite von Schweizer Aktien während der inflationären 1970er Jahren belief sich auf miserable -2.5% pro Jahr.

3. Die Korrelationen verändern sich

Mehr Inflation in den 1970er Jahren führte dazu, dass die Korrelation von Anleihen und Aktien positiv wurde. Das bedeutet, dass sich beide Vermögensklassen tendenziell in die gleiche Richtung entwickelten. Anleihen waren deshalb in der Inflationsphase keine gute Diversifikation zu Aktien. Das ist ganz anders als in den letzten beiden Börsencrashes von 2000-2003 und 2008-2009, als steigende Anleihenkurse im Depot jeweils für ein Gegengewicht zu fallenden Aktienkursen sorgten. Als Sicherheitspolster wären deshalb in einem inflationären Umfeld Cash und Geldmarktanlagen mit variabler Verzinsung vorzuziehen.

4. Sachwerte zählen

Mehr Inflation lässt nominale Zahlungsverprechen und Papierwerte leiden, während Sachwerte meistens die Kaufkraft erhalten oder sogar real noch zulegen können. Neben Rohstoffen gehören Aktien, Immobilien und Infrastrukturinvestments zu den Sachwerten. Doch Vorsicht bei Immobilien: Diese reagieren erfahrungsgemäss noch empfindlicher als Ak-

tien auf steigende Zinsen, die mit mehr Inflation einher gehen könnten. Ausserdem könnten die populistischen Strömungen zu Begrenzungen bei Mieterhöhungen auf Immobilienanlagen führen.

5. Gold glänzt

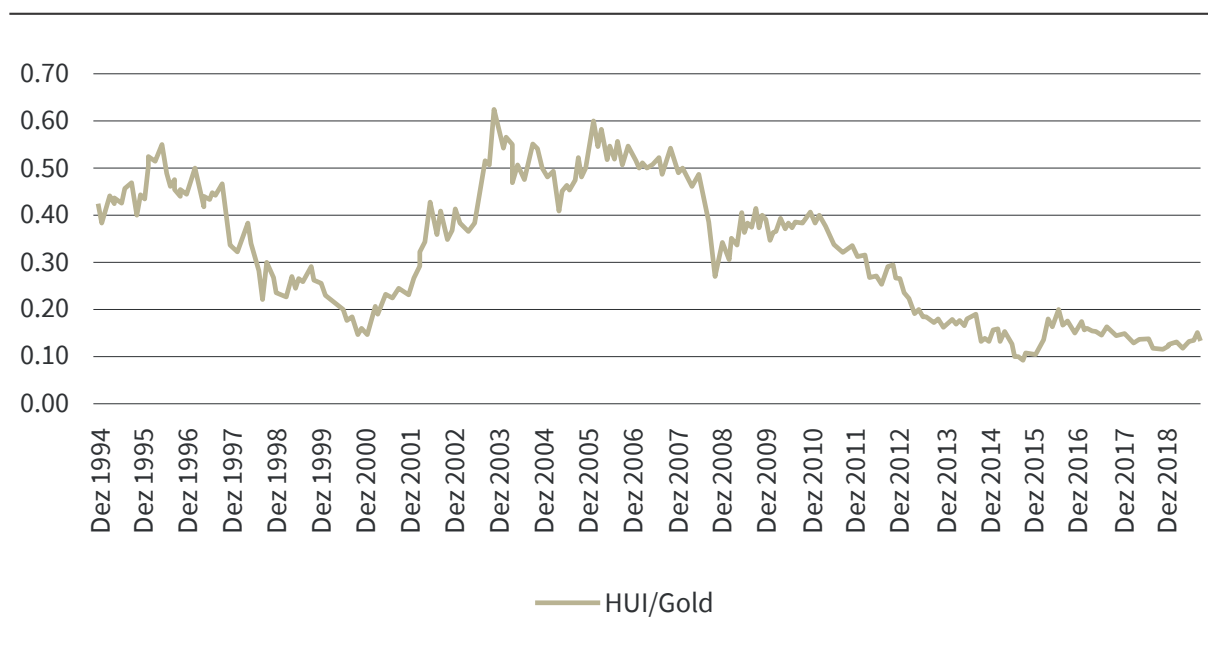
Das gelbe Edelmetall profitiert erfahrungsgemäss von monetären Extremszenarien wie Deflation oder Hochinflation. Bei anderen Rohstoffen wie Öl oder Kupfer kommt es mehr auf die Konjunkturentwicklung an als beim Gold, das primär als Ersatzwährung und «Sicherheitsgeld» gehortet wird. Gold dürfte das empfindlichste Barometer für geldpolitische Experimente im Sinn von MMT sein. Gold war zumindest in der Vergangenheit von 1970 bis 2015 gemäss einer Studie von BMC Group die einzige Anlageklasse, welche sowohl zu Aktien wie auch zu Anleihen eine negative Korrelation aufwies: Das bedeutet, dass der Goldpreis in der Tendenz steigt, wenn Aktien und Anleihen fallen.

KONKLUSION FÜR INVESTOREN

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass ein Portfolio, das gegen die Gefahren von Helikoptergeld und Inflation gerüstet sein soll, unbedingt weniger Anleihen und mehr Goldanlagen umfassen sollte als heute üblich ist. Mit einem kleinen Pro-Forma-Goldanteil von 3% oder 5% ist es nicht getan, wenn den drohenden Verlusten auf Anleihen und Aktien ernsthaft entgegen gewirkt werden soll. Zu diesem Schluss ist auch Bridgewater-Guru Ray Dalio gekommen: Er empfiehlt allen Investoren, die Goldquote im Depot zu erhöhen.

Neben physischem Edelmetall sind dazu auch Goldminen-Aktien interessant. Denn die Goldminen sind, gemessen am HUI-Index, im Vergleich zum Goldpreis sehr günstig geworden (siehe Grafik unten). Die in den Jahren des Goldbooms bis 2013 aufgeblähten Bilanzen wurden saniert und Schulden abgetragen. Die meisten Minen erzielen nun einen positiven freien Cashflow.

GOLDMINEN (HUI) / GOLD VERHÄLTNIS



Der Sektor ist heute zugleich ähnlich missachtet und unpopulär wie auf dem letzten Tief im Jahr 2000. Damals zogen ebenfalls heisse Technologie-Aktien die ganze Aufmerksamkeit der Anleger auf sich und die Goldminen waren tief bewertet. Es folgte eine spektakuläre Hausse

der Goldminen-Aktien. Von Januar 2000 bis Januar 2005 legten die Goldminen des HUI im Schnitt um 115% zu, in Schweizer Franken gerechnet. Der breite US-Markt dagegen verlor gemessen am S&P 500 im selben Zeitraum 36% seines Werts.

UNSERE ANLAGELÖSUNG: DER QUANTEX STRATEGIC PRECIOUS METAL FUND

Einer der besten Goldminen-Fonds weltweit ist der Quantex Strategic Precious Metal Fund. Der Fonds nach Schweizer Recht schlug über die letzten zehn Jahre 96% aller Fonds im Sektor gemäss Citywire (Stand Ende August 2019). Die weltweite Peer Group von Citywire umfasst die Fonds aller namhaften Asset Manager. Er ist damit auch der beste aus der Schweiz gemanagte Goldminenfonds über zehn Jahre und hat für diesen langen Zeitraum ein Fünf-Sterne-Rating von Morningstar erhalten.

Die Eigenheit des Fonds ist ein quantitativer Ansatz mit Fokus auf Free Cashflow und Bilanzanalyse. Wir machen keine Firmenbesuche und sprechen sehr selten mit dem Management von Minenfirmen. In einem von viel Promotion und Storytelling geplagten Sektor hilft uns dieser Ansatz, die Emotionen im Zaum zu halten und den Blick auf die relevanten Zahlen und Fakten nicht zu verlieren.

Eine weitere Besonderheit des Quantex Fonds ist die Kombination des Goldminen-Portfolios mit einem Teil physischem Edelmetall als strategische Reserve. Das Gold wird dabei in Einzelverwahrung im Namen des Fonds in der Schweiz gehalten.

Dieser Anteil physisches Metall, der historisch zwischen 15% und 33% betrug, wirkt als Gegengewicht zu den sehr volatilen Goldminen-Aktien.

Die Kombination des bilanzorientierten Anlagestils mit dem physischen Edelmetall führte dazu, dass der Fonds eine geringere Volatilität als der Sektor hat. Den Goldminen-Index HUI hat er dabei trotzdem über alle längeren Zeiträume geschlagen (siehe Grafik Seite 13).

Der Quantex Strategic Precious Metal Fund ist damit ein ideales Werkzeug für Vermögensverwalter und Privatanleger, um mit unserer langjährigen Expertise in den sehr volatilen und zuweilen riskanten Goldminensektor zu investieren.

Durch unseren Standort in der Schweiz können wir zudem einen direkten Kontakt zum Fondsmanagement und regelmässige Updates zu unserer Strategie bieten.

GRUNDDATEN DES FONDS

Auflegungsdatum:	1. Juli 2005
Domizil:	Schweiz
Fondsleitung:	1741 Fund Solutions AG, St. Gallen
Depotbank:	Credit Suisse AG, Zürich
Investment Manager:	Quantex AG, Muri bei Bern
Revisionsstelle:	Grant Thornton Bankrevision AG, Zürich
Ausschüttungen:	jährlich
Ausgabe/Rücknahme:	täglich bis 12:00h durch die Depotbank
Vertriebsbewilligung:	Schweiz
Steuertransparenz:	Deutschland, Österreich
Preispublikation:	www.quantex.ch , www.fundinfo.com
Verwaltungsgebühren:	0.2% p.a. max
Performance Fee:	10.0% (High Watermark)
Fondsvolumen:	92 Mio. CHF

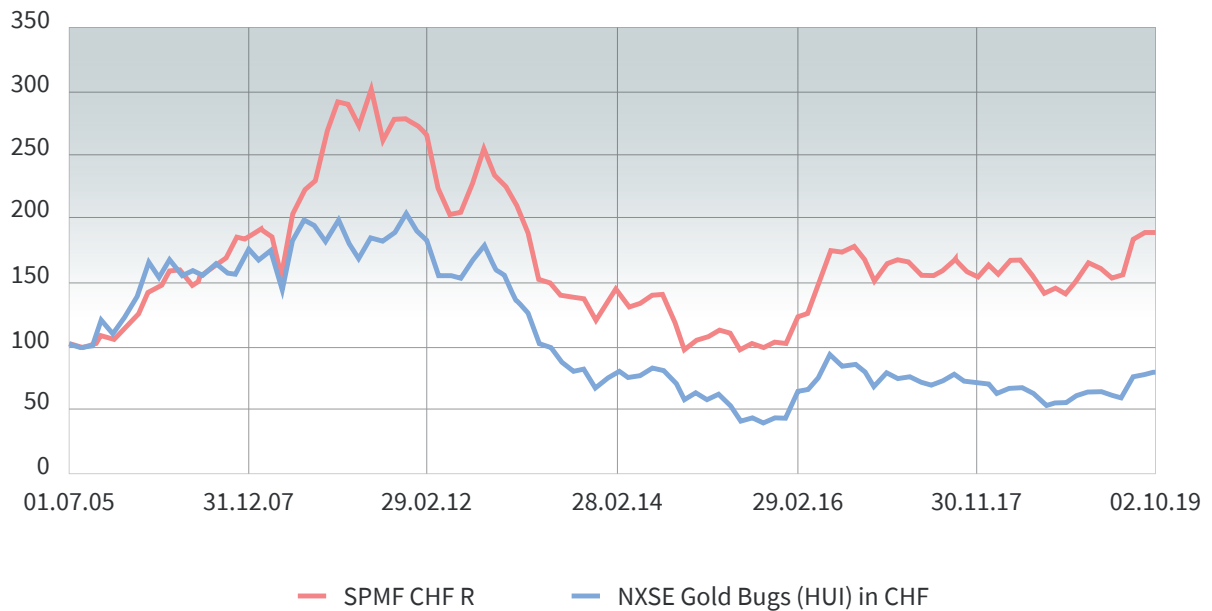
SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

	Retail	Institutionell
Valorennummer:	1.918.236	20.567.735
ISIN Nummer:	CH0019182366	CH0205677351
Bloomberg Ticker:	SPREMEC SW	SPREMEI SW
Management Fee:	1.5% p.a.	0.8% p.a.
Total Expense Ratio:	1.86% per 30.06.2019	1.11% per 30.06.2019

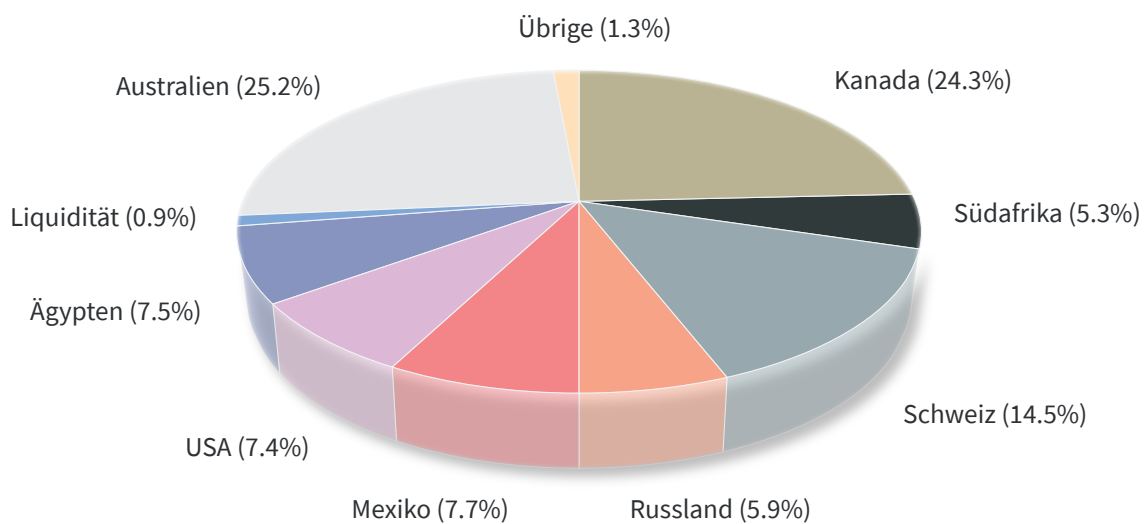
US DOLLAR (USD)

	Retail	Institutionell
Valorennummer:	1.918.236	20.566.477
ISIN Nummer:	CH0019182366	CH0205664474
Bloomberg Ticker:	SPREMEC SW	SPREMIU SW
Management Fee:	1.5% p.a.	0.8% p.a.
Total Expense Ratio:	1.73% per 30.06.2019	1.35% per 30.06.2019

DER QUANTEX STRATEGIC PRECIOUS METAL FUND (SPMF) IM VERGLEICH ZUM GOLDMINEN-INDEX HUI IN CHF



GEOGRAPHISCHE ALLOKATION DES FONDSVERMÖGENS



KONTAKT

Für weitere Auskünfte stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung:



PETER FRECH, lic. phil.

Fondsmanager
peter.frech@quantex.ch

Während des Studiums der Psychologie an der Universität Zürich und danach arbeitete Peter Frech einige Jahre als Finanzjournalist. Seit Dezember 2005 ist er als Fondsmanager tätig, seit 2007 bei Quantex. Er verwaltet den Quantex Strategic Precious Metal Fund und den Quantex Global Value Fund. Beide Fonds haben bereits mehrere Lipper-Awards als jeweils beste Fonds in ihrer Kategorie gewonnen und verfügen über ein Fünf-Sterne-Rating von Morningstar über zehn Jahre.



LIVIO ARPAGAUS, MA HSG, CIIA

Aktienanalyse
livio.arpagaus@quantex.ch

Vor seinem Studium sammelte Livio Arpagaus während zwei Jahren seine erste Praxiserfahrung in der Finanzbranche bei Swiss Life Select wo er berufsbegleitend das Diplom zum Finanzberater IAF erwarb. Danach startete er das Wirtschaftsstudium an der Universität St. Gallen und schloss dieses 2015 mit dem M.A. MaccFin ab. Zeitgleich bildete er sich zum CIIA weiter. Livio Arpagaus wurde schon früh von der Faszination des Value Investings gepackt und investiert seit dem 12. Lebensjahr in Aktien. Seit 2015 arbeitet er als Analyst bei Quantex.

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 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
3011 Bern
+41 31 950 24 24

Lintheschergasse 17
8001 Zürich
+41 43 243 03 46

www.quantex.ch