peersuna

peersuna
Ihre Finanzanlagen neu komponiert

Max Muster

IHRE PERSÖNLICHE DOKUMENTATION

Vermögensanalyse / Zweitmeinung

Vermögensanalyse Max Muster

Ausgangslage

Die Vermögenswerte wurden bis heute durch die Hausbank respektive durch das zentrale Portfolio Management der Hausbank betreut. Als Basis diente folgendes Kundenanlageprofil:

Referenzwährung	CHF
Anlagestrategie	Ausgewogen
Programm	Portfolio Management
Produkt	Classic

Der Kunde hat anlässlich der Sitzung vom 16. Januar neue Anlagebeschränkungen erlassen:

- allgemeine Restriktionen aufgrund der Anlagestrategie "Balanced"
- Aktienanteil höchstens 40 %, Schwerpunkt auf erstklassige CH-Aktien
- hoher Anteil an Direktanlagen, geringer Anteil an Fonds
- Verzicht auf Hedge Fonds und Private Equity
- Referenzwährung CHF, mindestens 80 % in der Referenzwährung

Die Hausbank hat per 15. Februar aufgrund der obigen Anlagebeschränkungen einen Vorschlag zur Neustrukturierung der Vermögenswerte erstellt. Dieser basiert auf folgenden Anlagerichtlinien:

Währung:	Mindestens 80 % in CHF
Liquidität	- 5 % Taktische Asset Allocation (TAA)
Obligationen	High Grade Bond Fonds in Einzelobligationen
	10% - 20% in Einzelobligationen mit Rating A
	4% - 8% in Schwellenländer Obligationenfonds
	4% - 8% in High Yield Obligationenfonds
Aktien:	Nur ETFs und Einzelaktien
	+8% Taktische Asset Allocation (TAA) Aktien Schweiz
	Einzelaktienmodul Schweiz
Hedge Funds:	Keine Hedge-Funds
Edelmetalle & Rohstoffe:	Nur Gold
	5% - 10% in Gold

Zusammenfassung Analyse und Empfehlungen

Liquidität

Zinssatz Sparkonto 0.20 %, aktuell keine Verzinsungslimite
Geldmarktfonds-/Zertifikate tieferer Ertrag aufgrund Kosten
Keine Investitionen, solange Zins auf Konto höher

Obligationen Schweiz

Verkauf gewisser Positionen sinnvoll
Timing für Ausbau der CHF-Positionen ungünstig
Kurzfristige Obligationen: Ertrag tiefer als Sparkonto
Hoher Ertrag nur mit langen Laufzeiten möglich > Zinsänderungsrisiko
Hoher Anteil an Finanzschuldnern, Mindestbonität wird eingehalten

Obligationen Europa

Investment in Unternehmensanleihen
Zinsdifferenz zu Staatsanleihen historisch am unteren Ende
Position vorerst behalten, jedoch nicht aufstocken

Obligationen USA

Investment in Unternehmens- und hochverzinslichen Obligationen
Zinsdifferenz im historischen Vergleich ebenfalls tief
Ausfallrate in den Obligationen noch tief, dürfte vorerst Bestand haben
Position halten, jedoch nicht aufstocken
Investment High Yield nur in Fonds von Fidelity und Neuberger Berman

Obligationen Schwellenländer

Investment in Staatsanleihen in USD sowie Staatsanleihen in lokaler Währung
Aufbau positiv, da Verschuldungsquote gering und Zins noch relativ hoch
Hohe Währungsreserven (70 % der Weltreserven)
Fonds von BNY Mellon durch Fonds von JP Morgan ersetzen
Gewichtung Schwellenländer zwischen 5% - 8%

Aktien Schweiz

Abbau der Position um drei Prozent vernünftig, da Börsenentwicklung seit Anfang 2013 bei +10 %
Stärkere Gewichtung der Nebenwerte durch Zukauf einer Position von 2% - 3% des Gesamtportfolios

Aktien Europa

Abdeckung via MSCI EMU, welcher 11 Länder der EU abdeckt
ETF UBS (Retail-Tranche) oder CS, da physische Replikation
Gewichtung im Portfolio zwischen 2% - 4%

Aktien Grossbritannien

Aufteilung in FTSE 100 und FTSE 250, da breitere Marktabdeckung
Positionsgrösse 3% in Ordnung

Aktien Kanada

Wirtschaftsentwicklung abhängig von USA
Anteil der Branchen Finanz, Energie und Rohstoffe sehr hoch
Empfehlen Verzicht, da nur eine marginale Position

Aktien USA

Positive Wachstumsprognosen, expansive Geldpolitik des FED
Investment via ETF Russell 1000, da breitere Marktabdeckung
Portfolio-Anteil von rund 5 % in Ordnung

Aktien Japan

Aggressive Währungspolitik, Schwächung JPY wird in Kauf genommen
Wechsel in den iShares-ETF, da dieser das Währungsrisiko absichert
Aufstockung der Position auf 1.5%

Aktien Asien

ETF investiert in Australien, Hongkong, Singapur und Neuseeland
Abdeckung über den empfohlenen ETF
Aufstockung der Position auf 1%

Aktien Emerging Markets
Überdurchschnittliches Wachstum dieser Länder
Anteil Welt-BIP liegt bei rund 30%, Anteil am MSCI World 14 %
In Krisensituationen erfolgt Abzug der Gelder durch Investoren
Aufbau einer Position zwischen 3% - 5%
Investition in aktiven Fonds prüfen

Gold

Investition in währungsgesicherte Tranche macht Sinn
Anteil am Portfolio maximal 5%

Vorgehensweise

Die Analyse basiert auf den zuletzt publizierten Datenblättern der Fondsanbieter, uns auf Anfrage zur Verfügung gestellte Präsentationen und Infoblätter der Fondsanbieter sowie frei zugänglichen Quellen aus dem Internet.

Unsere Analyse beinhaltet folgende Punkte:

Liquidität	Ausgangslage Positionen neu Fazit
Obligationen	Ausgangslage Positionen neu Qualität der Schuldner Indexwahl Vergleiche Fonds versus Benchmark Zinsänderungsrisiko Fazit
Aktien	Ausgangslage Positionen neu Indexwahl Vergleiche ETF versus Benchmark Vergleiche ETF zu Drittanbieter Branchenallokation Fazit
Gold	Ausgangslage Position neu Fazit
Währungen	Währungs-Hedge Fazit
Immobilien	Ausgangslage
Kosten	Ausgangslage Indirekte Kosten Kostenofferte Hausbank Kostenofferten Mitbewerber
Produktaufteilung	Grafik

Liquidität

Ausgangslage

Der Hauptanteil der Liquidität befindet sich auf einem **Sparkonto**, welches mit **0.20 %** verzinst wird (zurzeit ohne Verzinsungslimite). Zudem ist ein weiterer Teil der Liquidität in Geldmarktfonds angelegt. Die Rendite dieses Fonds betrug im Jahre 2012 minus 0.10 % bei Kosten von 0.05 %

Positionen neu

Die Liquidität wird nun in einem anderen Geldmarktfonds investiert, zudem wird ein Teil in ein Geldmarkt-Zertifikat gelegt. Diese wiederum investieren in entsprechende kurzfristige Anlagen guter Schuldner mit einer Laufzeit bis maximal ein Jahr. Die Rendite des Geldmarktfonds lag 2012 ebenfalls bei minus 0.10 %, bei Kosten von 0.06 %. Das Zertifikat hat seit Auflage im Juli 2012 CHF 0.03 pro Anteil zugelegt. Die jährlichen Kosten für das Produkt betragen 0.30 %.

Fazit

Solange die Geldmarktzinsen (nach Abzug der Kosten/Margen) für Anlagen unter einem Jahr den Zinssatz auf dem Sparkonto von 0.20 % nicht übertreffen und auf dem Konto keine betragsmässige Verzinsungslimite eingeführt wird, lohnt sich eine Anlage in Geldmarktfonds oder Geldmarkt-Zertifikaten nicht.

Obligationen

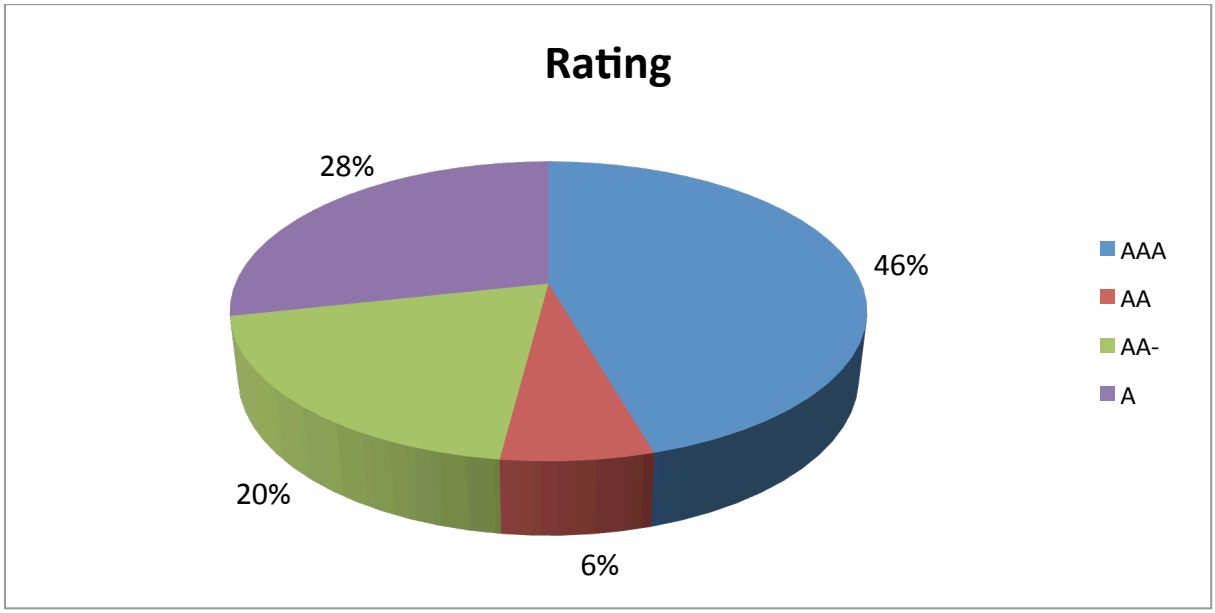
Obligationen Schweiz

Ausgangslage

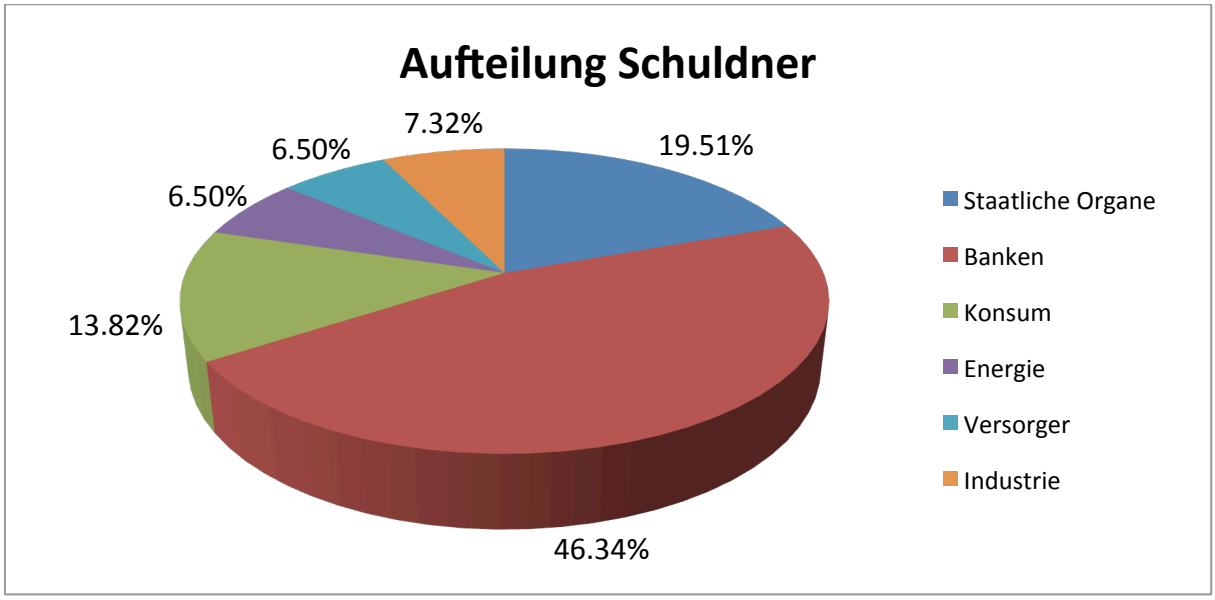
Der Obligationen-Teil Schweiz beträgt etwa 17 %, aufgeteilt in Direktanlagen (9 %) und Fondsanlagen (8 %).

Positionen neu

Da der Obligationenteil Schweiz bis heute unterdurchschnittlich abgedeckt war, wird dieser im neuen Vorschlag massiv aufgestockt (neu rund 41 %). Da die Zinsen sehr tief sind, ist das Timing für eine Aufstockung dieser Position ungünstig. Die Renditen bewegen sich zwischen 0.20 % - 0.60 % (bis 3 Jahre) und 0.50 % - 1.50 % (Laufzeit 5 - 7 Jahre). Sofern die Zinsen anziehen, werden in diesen Positionen Verluste zu verzeichnen sein. Die Rating-Vorgaben von mindestens Rating A werden eingehalten (siehe nächste Grafik).



Fast die Hälfte der Schuldner ist aus dem Bereich Finanzen, was einen hohen Anteil ausmacht. Aufgrund der Erfahrungen aus der Finanzkrise, in der vor allem die Schwankungen bei den Finanzschuldnern sehr hoch waren, wäre eine bessere Aufteilung wünschenswert. Es ist jedoch zu beachten, dass ein überwiegender Teil der Obligationen von Finanzschuldnern begeben wird und Obligationen aus dem Unternehmensbereich aktuell vielfach zu teuer sind (siehe auch Obligationen Europa)



Zinsänderungsrisiko

Das Zinsänderungsrisiko von Obligationen wird anhand der "Modified Duration" gemessen. Sie gibt an, um wie viel Prozent sich der Anleihekurs ändert, wenn sich das Marktzinsniveau um einen Prozentpunkt ändert. Im Obligationen-Teil Schweiz beträgt dieser rund 3.4 (ohne Fonds). Das heisst, dass bei einem Zinsanstieg von 1 % ein Wertverlust von ca. CHF 215'000 eintritt. Die Bandbreite in den einzelnen Positionen reicht von 1.25 % (Laufzeit 2014) bis 7.30 % (Laufzeit 2020)

Obligationen Europa

Ausgangslage

Der Fonds Focused Sicav - Corporate Bond EUR(CHF hedged) B wird irrtümlich dem Obligationen-Teil Schweiz zugeordnet, gehört jedoch in den Teil Obligationen Europa. Die Anlage erfolgt in Unternehmensanleihen aus dem europäischen Raum mit Rating A/BBB. Das Währungsrisiko EUR/CHF wird abgesichert.

Positionen neu

Durch die Suche nach höheren Erträgen im festverzinslichen Bereich haben vor allem die Unternehmensanleihen-Fonds einen massiven Zufluss verzeichnet, was zu einer starken Nachfrage nach entsprechenden Anleihen geführt hat. Die Kehrseite ist, dass die Renditen stark gefallen sind (s. Grafik unten). Vereinzelt sind die Anleihen im Vergleich zu anderen Anleihen sogar zu teuer geworden. Die Hausbank empfiehlt trotzdem eine Aufstockung der Position um 1.30 % auf neu 5.50 %.

Zinsänderungsrisiko

Die Modified Duration beträgt 4.12 %, was bei einem Zinsanstieg um 1 % einen Verlust auf der Position von rund CHF 35'000 ausmachen würde.

Fazit

Wir sind bezüglich europäischen Unternehmensanleihen nicht mehr auf der Käuferseite und würden deshalb die Position nicht aufstocken. Das aktuelle Renditeniveau wiederspiegelt das höhere Risiko von Unternehmensanleihen adäquat. Wir erwarten deshalb keine weiteren Kursgewinne in den entsprechenden Obligationen. Die bestehende Position empfehlen wir zu halten.

Obligationen USA

Ausgangslage

Der Anteil an USD-Obligationen beläuft sich auf rund 9 %, aufgeteilt wie folgt

2 % Staatsanleihen mit AAA/AA-Bonität
3 % Unternehmensanleihen (DCI Feeder Fund)
4 % hochverzinsliche Anleihen (High Yield)

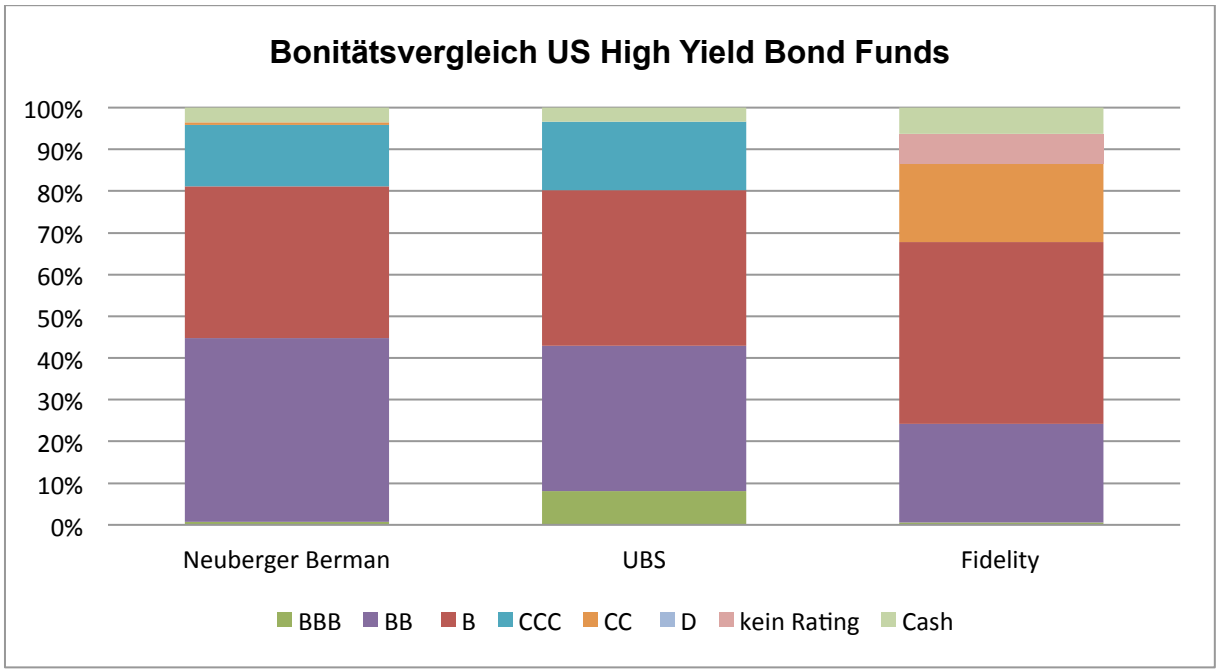
Keine Direktanlagen, Markt wird durch Fonds verschiedener Anbieter abgedeckt.

Positionen neu

Nach dem Verkauf der Fonds mit Staatsanleihen ist dieser Bereich nur noch in Fonds mit Unternehmens- und High Yield-Anleihen investiert. Diese Position wird um 2.50 % aufgestockt. Neu wird für die Anlage im High-Yield Bereich jeweils die institutionelle Tranche des Fonds gewählt, welche in Bezug auf die Kosten attraktiver ist.

Qualität der Schuldner

Es gilt immer noch - je höher die Zinsen, desto höher das Risiko. Daher ist bei den Unternehmensanleihen und bei hochverzinslichen Obligationen die Bonität der Schuldner schlechter. Das Bonitätsrating beginnt bei A/BBB für Unternehmensanleihen und bei BBB für High-Yield-Anleihen. Die Ratingkategorien der einzelnen Fonds im High Yield-Bereich sehen wie folgt aus:



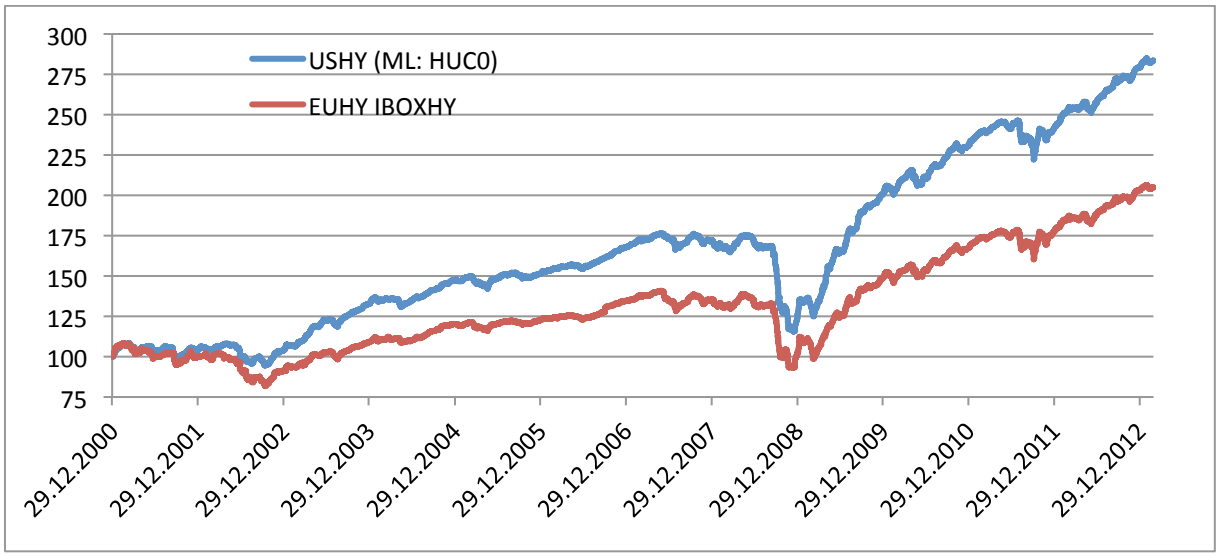
Indexwahl

Bei Anlagen in hochverzinslichen USD-Anleihen unterscheiden wir zwischen zwei Indizes, welche diesen Bereich mehrheitlich abdecken:

BofA Merrill Lynch US High Yield Master II
Markit iBoxx USD Liquid High Yield Capped Index

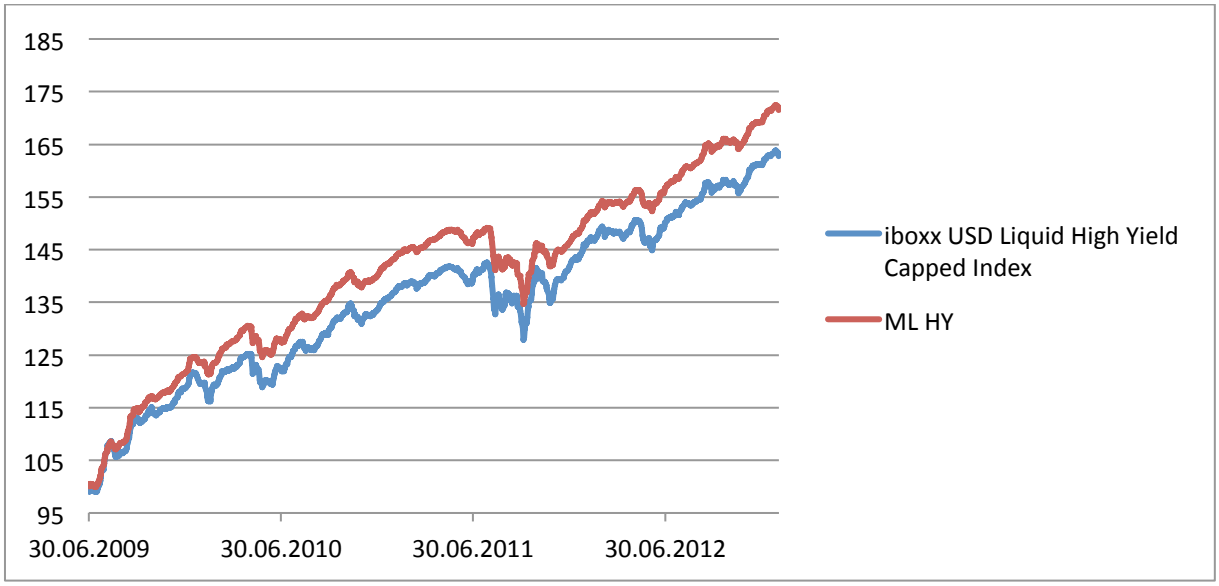
Der 1. Index wird vorwiegend für aktive Fonds verwendet, den iBoxx nutzen die Anbieter von passiven Fonds (ETF). Die Entwicklung der beiden Indizes sieht wie folgt aus:

Entwicklung High Yield Bond Indizes seit 01.01.2000



Quelle: JP Morgan Asset Management, Bloomberg

Entwicklung High Yield Indizes seit 30.06.2009

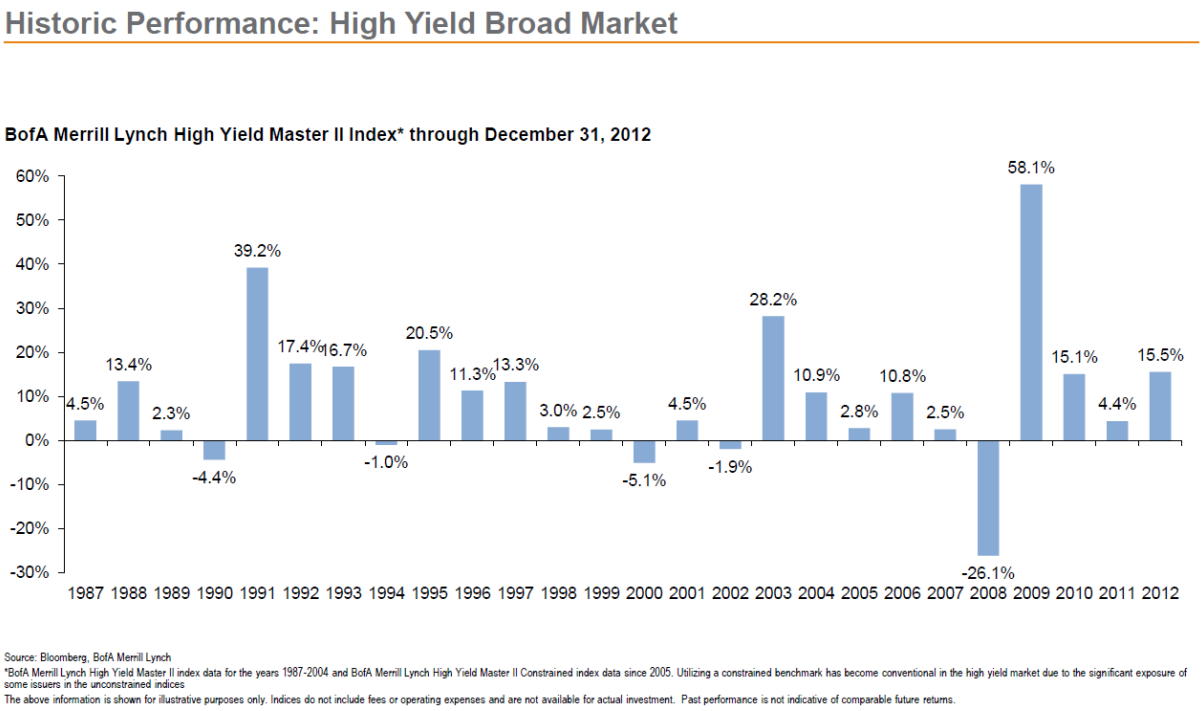


Quelle: Blackrock Zürich, Bloomberg

Aus den Grafiken ist ersichtlich, dass der BofAML Index sowohl im langfristigen wie auch kurzfristigen Bereich besser abgeschnitten hat. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass der iboxx Index sich auf die liquidesten und qualitativ höheren Bonds fokussiert. Das führt dazu, dass der iBoxx tendenziell eine höhere Liquidität sowie eine bessere Kreditqualität gegenüber dem BofAML Index aufweist. Ob dieser

Bereich nun aktiv oder passiv abgedeckt werden soll, entscheiden am Ende die Vorlieben des Kunden.

Entwicklung US-High Yield Index - Basis BofA ML High Yield Master II seit 1987



Vergleiche Fonds zu Benchmark - US High Yield Bonds
Die verschiedenen Fonds haben in den letzten Jahren folgende Renditen erzielt:

	2009	2010	2011	2012
Fidelity Fund	52.40%	15.00%	2.20%	15.40%
UBS Fund	42.16%	16.02%	4.08%	14.75%
Neuberger Berman	48.59%	14.63%	3.13%	15.10%
Benchmark	58.10%	15.07%	4.37%	15.55%

Die Kosten pro Jahr der einzelnen Fonds sehen wie folgt aus:

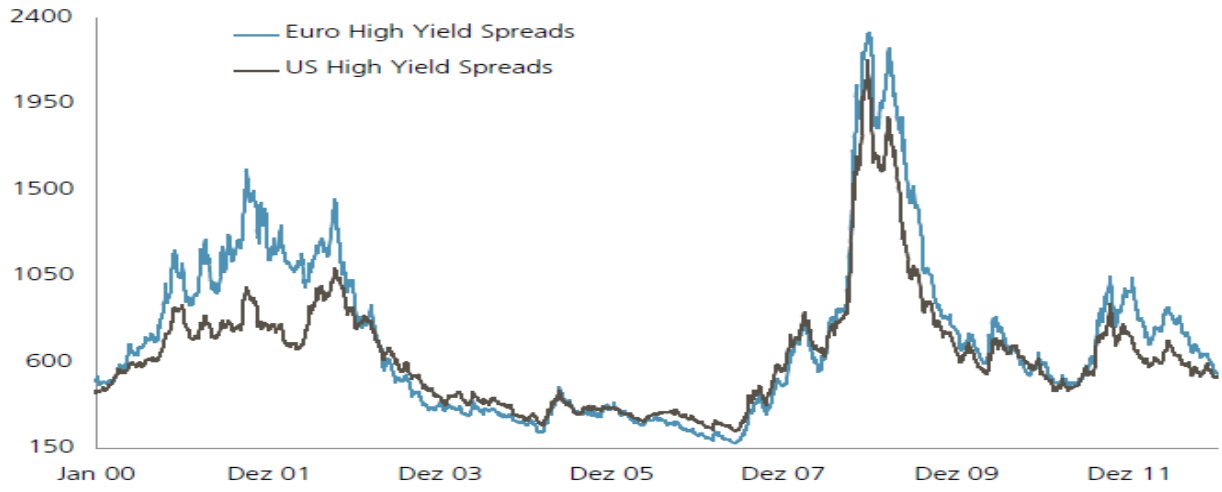
Fidelity	0.88 %
UBS	0.63 %
Neuberger Berman	0.74 %

Zinsänderungsrisiko
Die ø-Modified Duration beträgt rund 7 bei den Unternehmensanleihen und rund 3.8 bei den High-Yield-Anleihen. Dies verursacht bei einem Zinsanstieg von 1 % einen Verlust bei Unternehmensanleihen von CHF 44'000 sowie CHF 35'000 bei den High-Yield Anleihen.

Fazit
Der Renditeunterschied zwischen US-Staatsanleihen (US-Treasury) und US-High Yield Anleihen beträgt aktuell noch etwa 500 Basispunkte, was im langfristigen Vergleich am unteren Ende ist (s. Grafik unten).

Abb. 5: Entwicklung der Rendite-Spreads im Hochzinssegment

Performancebeitrag in Europa in Basispunkten



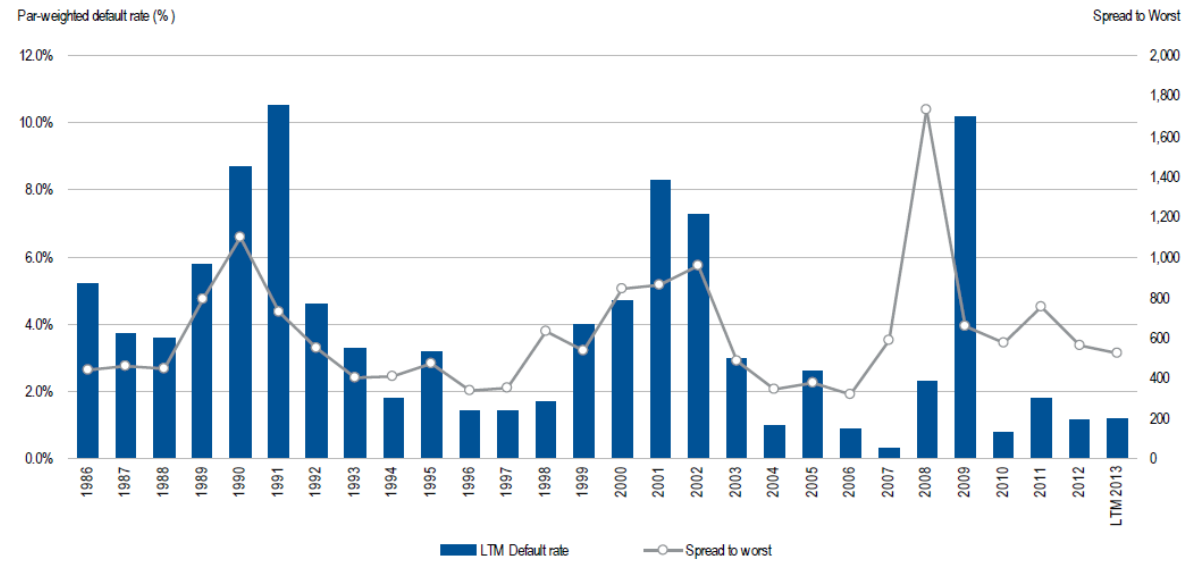
Quelle: UBS, Merrill Lynch, Stand 3. Januar 2013

Gleichzeitig befinden sich die Ausfallraten (Default Rates) ebenfalls auf einem tiefen Niveau.

Credit Spreads and Default Rates

As of January 31, 2013

SPREADS VS. DEFAULT RATES



Source: J.P. Morgan, Moody's Investment Service.

Die Analysten gehen davon aus, dass sich die Rendite-Spreads noch auf 450 Basis punkte verringern können. Als Gründe werden die tiefer als erwarteten Ausfallraten sowie die moderate Wirtschaftserholung genannt. Wir würden uns jedoch auf zwei Fonds konzentrieren und bevorzugen die folgenden Fonds:

Neuberger Berman High Yield Bond
- Morningstar Rating *****
- erfolgreicher Track-Record seit 2006
- hohes Fondsvolumen von über USD 8 Mrd
- erfahrenes Anlageteam, Portfolio-Managerin mit über 31 Jahren Berufserfahrung im High Yield Bereich

Fidelity Fund US High Yield Fund
- Morningstar Rating ****
- erfolgreicher Track-Record seit 2008
- hohes Fondsvolumen von fast USD 9 Mrd

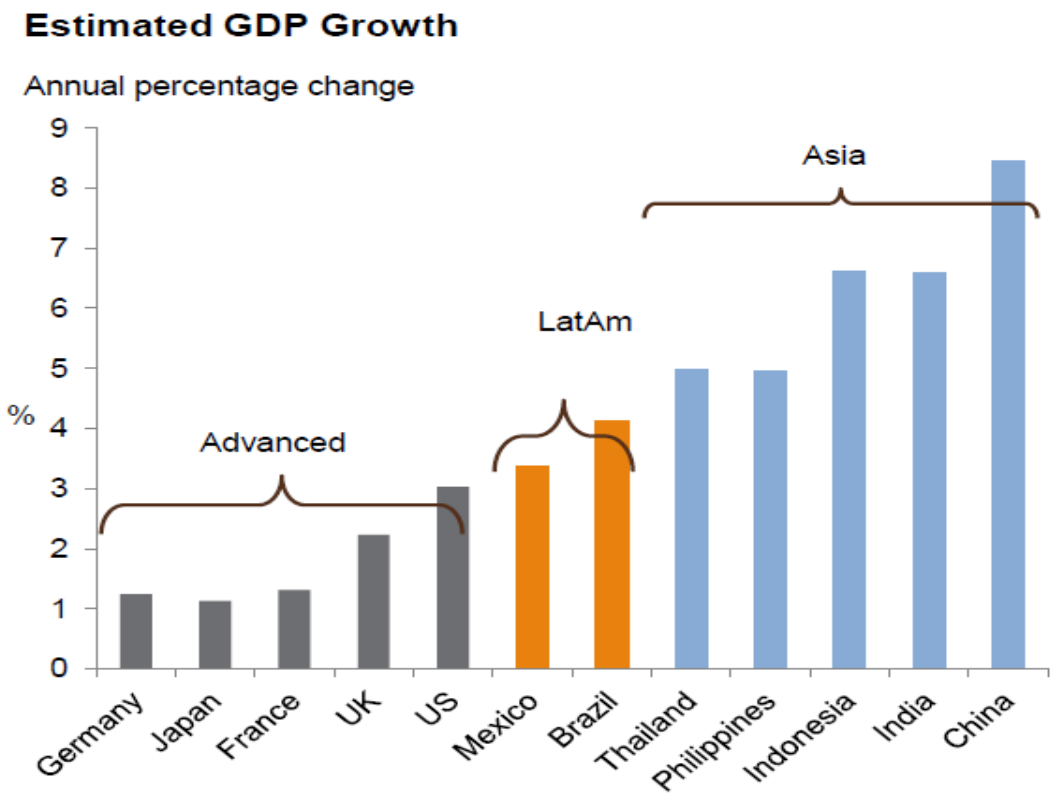
Im Bereich Unternehmensanleihen gilt das gleiche wie für das europäische Pendant. Wir empfehlen, von einer Aufstockung der Position abzusehen und die bestehende Position zu halten. Grund dafür sind die aktuellen Zinsaussichten sowie die hohe "Modified Duration".

Obligationen Schwellenländer

Ausgangslage

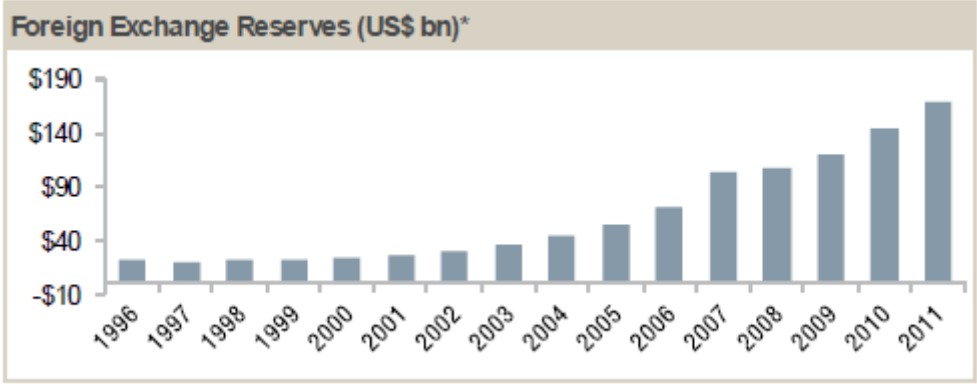
Die Situation in den Schwellenländer ist konträr zur Situation in den entwickelten Ländern. Sowohl in Punkten wie Wachstum und Verschuldungsquote, wie auch in Bezug auf Zinsniveau und Devisenreserven, stehen diese Länder heute viel besser da.

Wachstumsvergleich entwickelte Länder / Schwellenländer



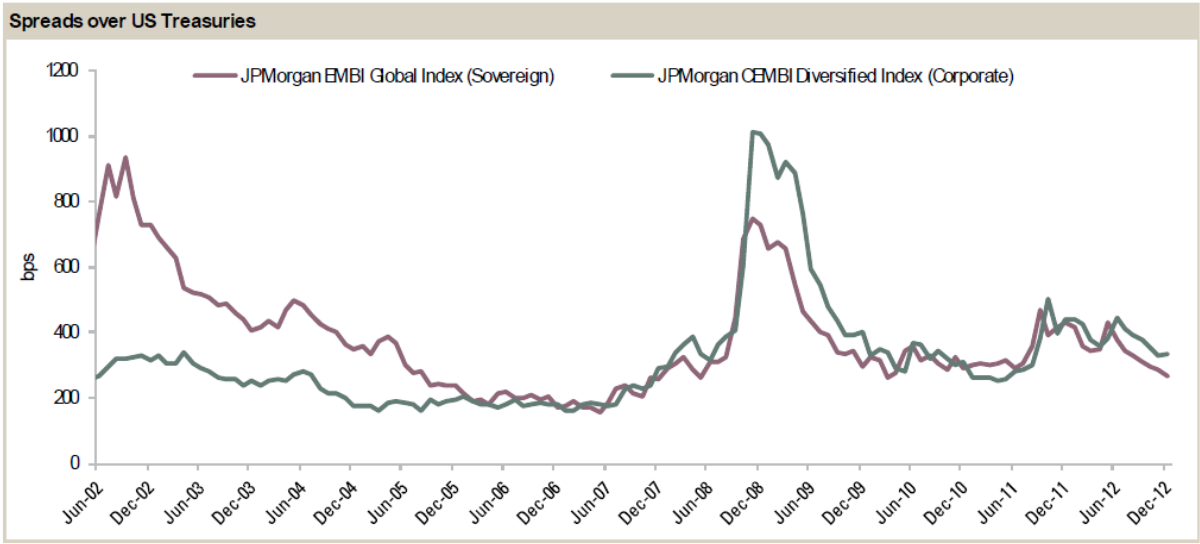
Source: IMF, October 2012. 5yr average GDP % growth estimates (2013-2017). Forecasts, projections and other forward looking statements are based upon current beliefs and expectations. They are for illustrative purposes only and serve as an indication of what may occur. Given the inherent uncertainties and risks associated with forecasts, projections and other forward statements, actual events, results or performance may differ materially from those reflected or contemplated

Devisenreserven der Notenbank



Quelle: Standish und JP Morgan per 31. Dezember 2011

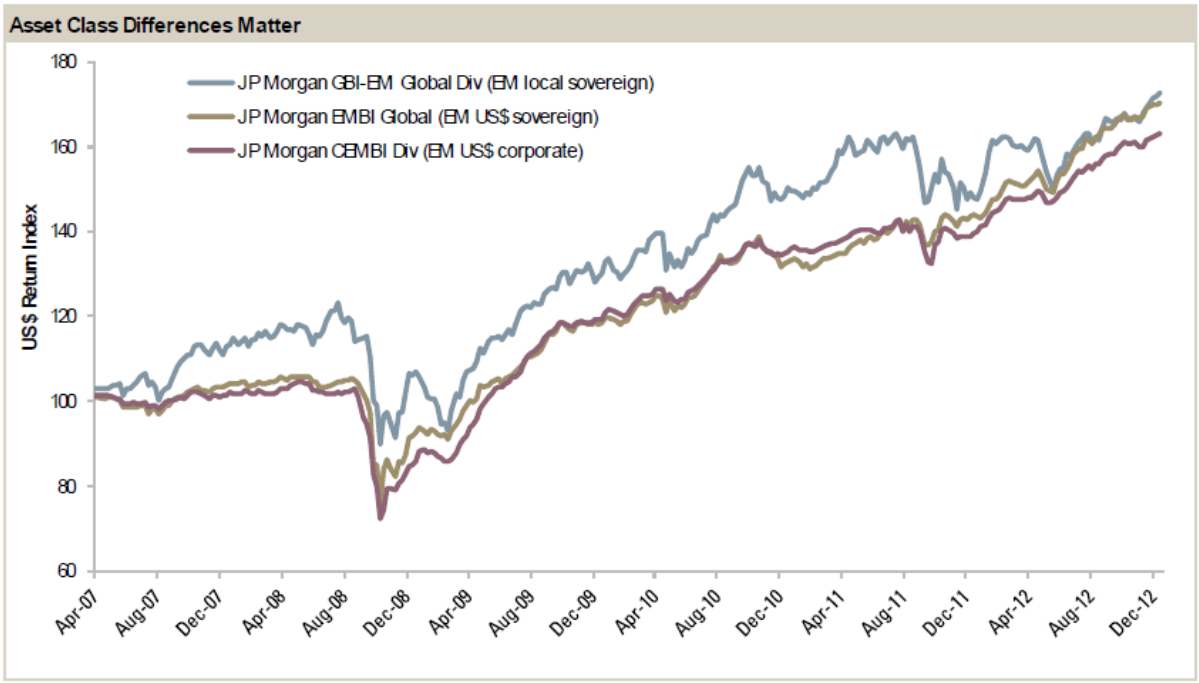
Zinsdifferenz der Schwellenländer über US-Staatsanleihen



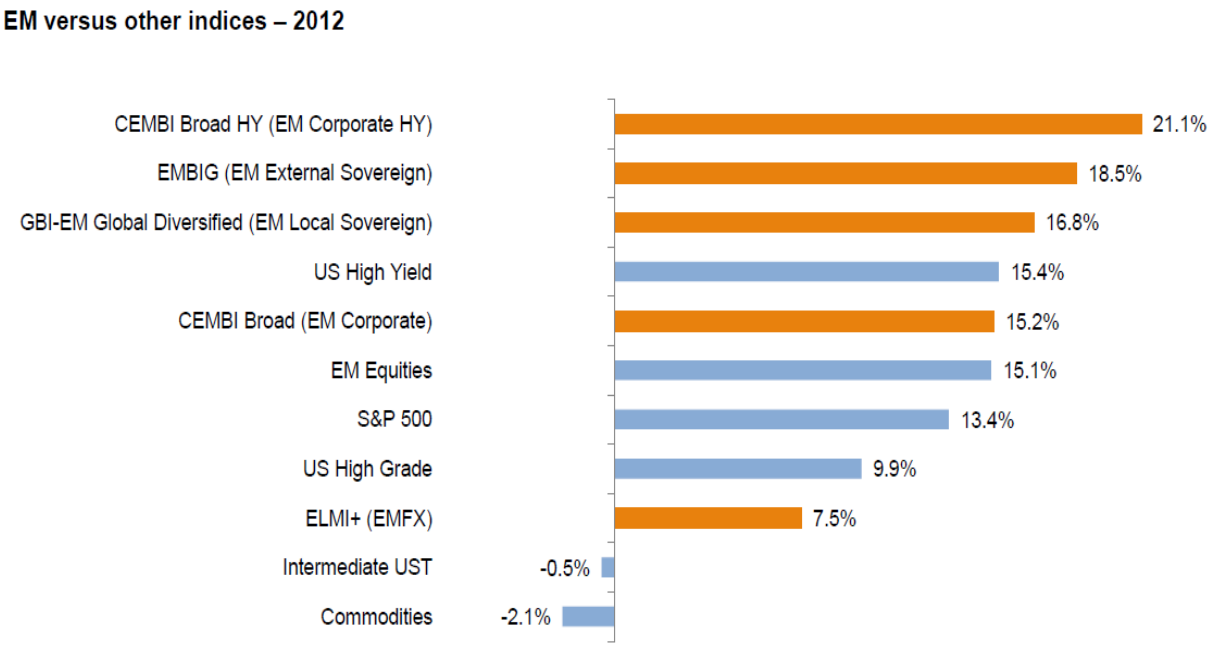
Schwellenländer-Anleihen waren bis heute im Obligationen-Teil nicht vertreten. Grundsätzlich unterscheiden wir drei Anlagemöglichkeiten:

Staatsanleihen in USD-denominiert (Emerging Market Bonds)
Staatsanleihen in Lokalwährung (Local Currency Debt)
Unternehmensanleihen in USD-denominiert (Emerging Market Corporate Bonds)

Entwicklung der verschiedenen Anlageklassen

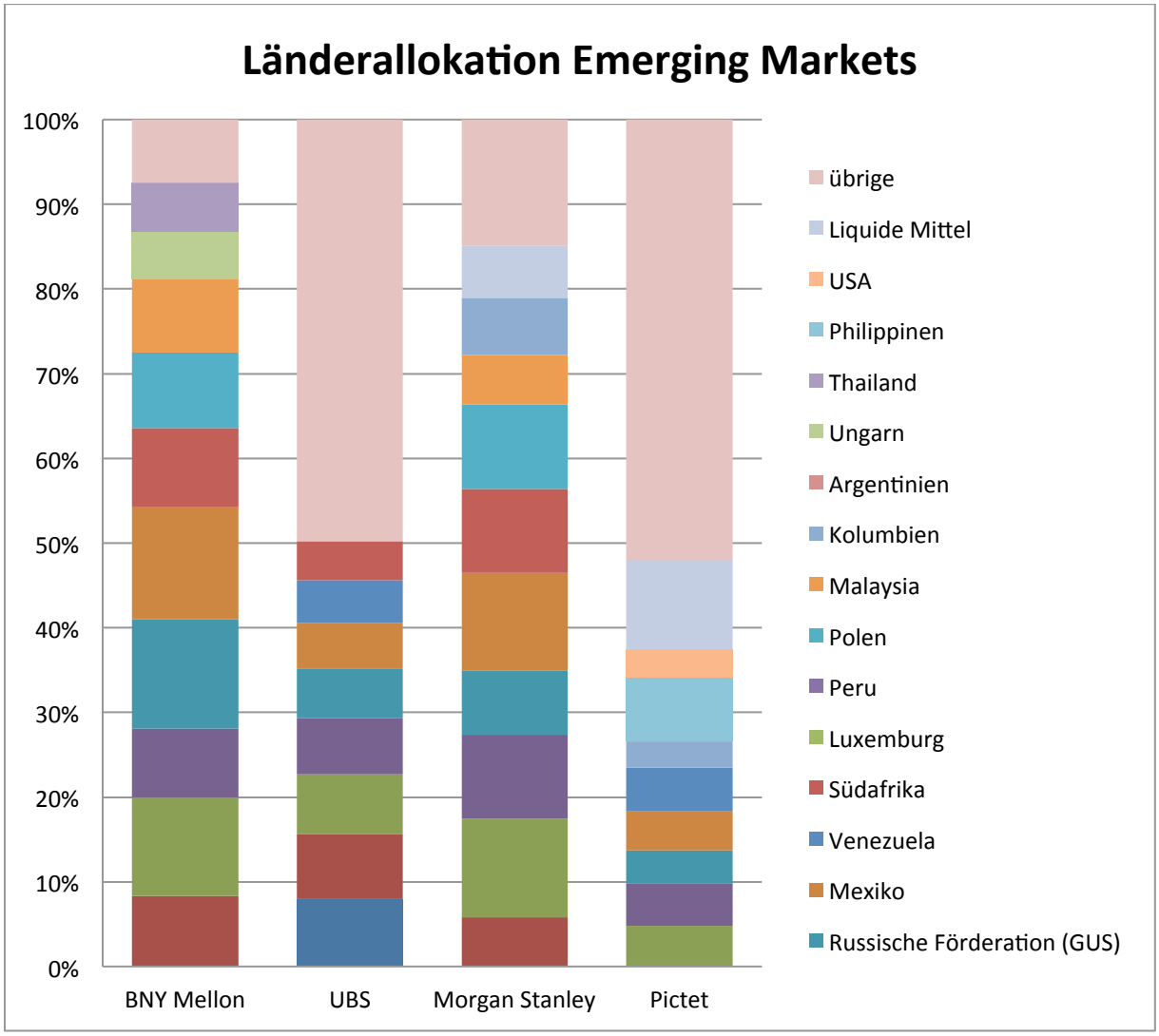


Schwellenländer-Erträge 2012



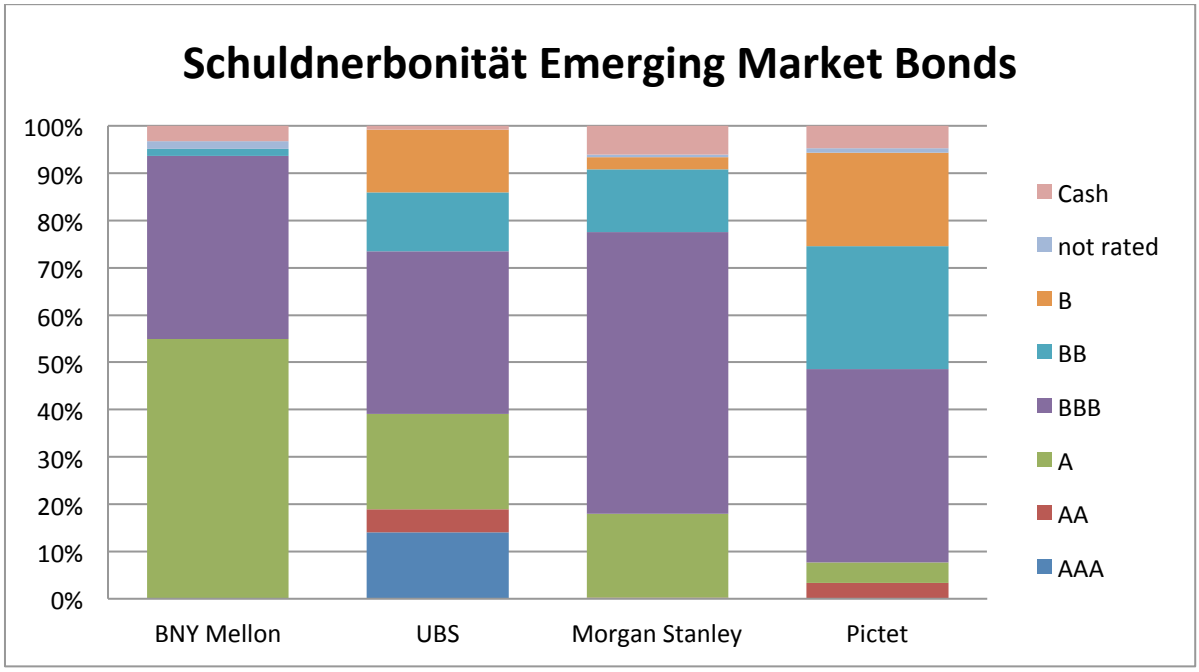
Positionen neu

In den Vorschlag werden sowohl Fonds mit Schwellenländer-Staatsanleihen in USD wie auch in lokaler Währung aufgenommen.



Qualität der Schuldner

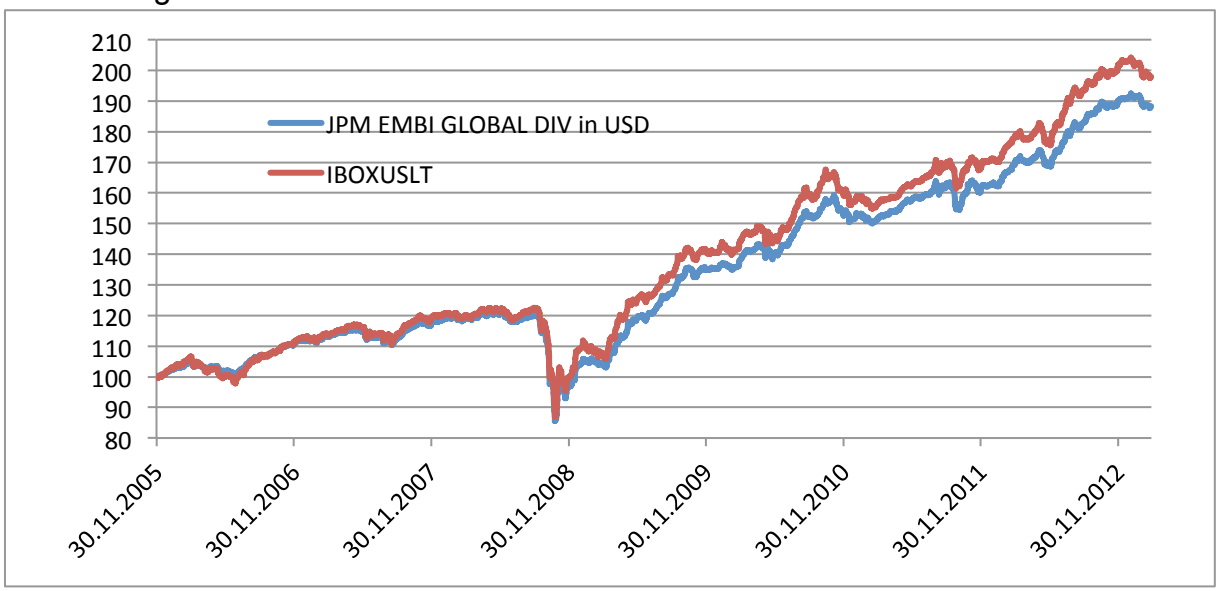
Die Qualität der Schuldner ist in den verschiedenen Fonds sehr unterschiedlich. Der UBS Fund hat zwar von allen Fonds einen Anteil in AAA-Schuldnern, über den ganzen Investmentbereich von AAA-BBB (Investment Grade) liegt der BNY Mellon-Fund mit über 90 % vorn, gefolgt vom Morgan Stanley Fund mit rund 80 %.



Indexwahl
Wie auch bei US-Hochzinsanleihen bestehen verschiedene Indizes, welche von Fonds/ETFs genutzt werden. Die bekanntesten sind

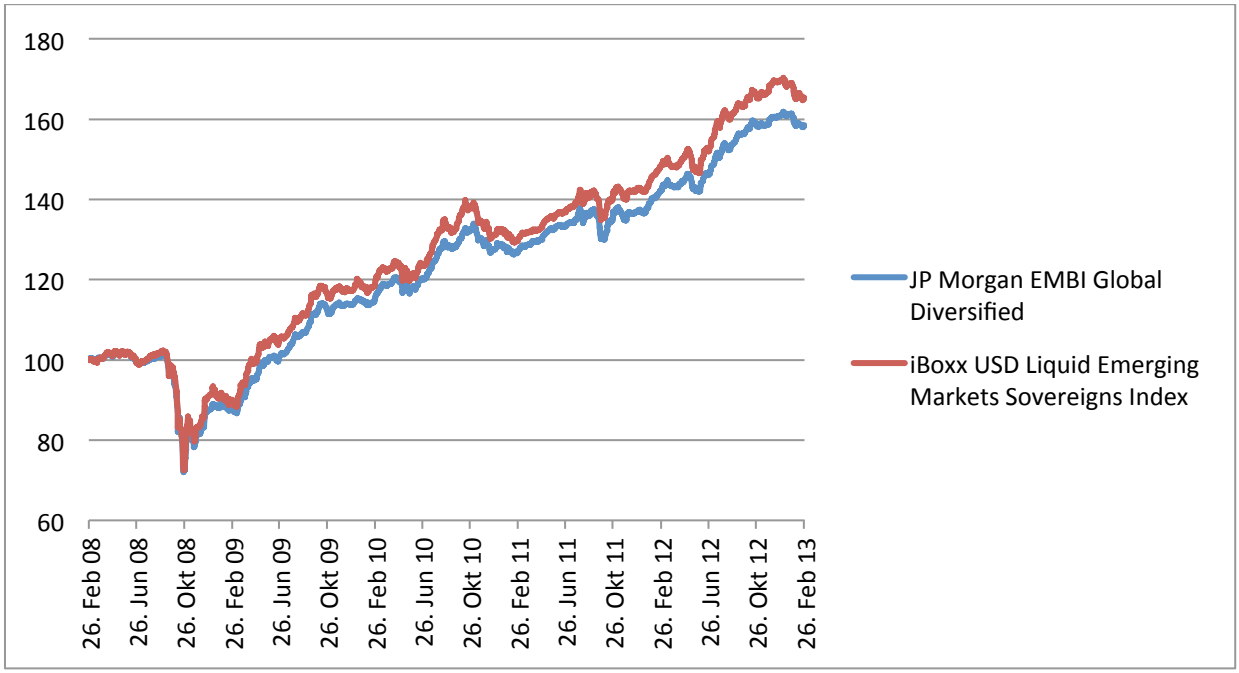
USD-denominierte Staatsanleihen
JP Morgan Emerging Market Bond Index Global Diversified
Markit iBoxx USD Liquid Emerging Markets Sovereigns Bonds

Entwicklung Indizes seit Ende 2005



Quelle: JP Morgan Asset Management, Bloomberg

Entwicklung Indizes seit Anfang 2008



Quelle: Blackrock, Bloomberg

Bis Oktober 2008 (Finanzkrise) ist kein Unterschied zwischen den Indizes festzustellen. Im anschliessenden Verlauf kann der Index von iBoxx eine bessere Entwicklung aufweisen. Grundsätzlich besteht deshalb auch die Möglichkeit, diese Anlagekategorie über einen passiven Fonds abzudecken.

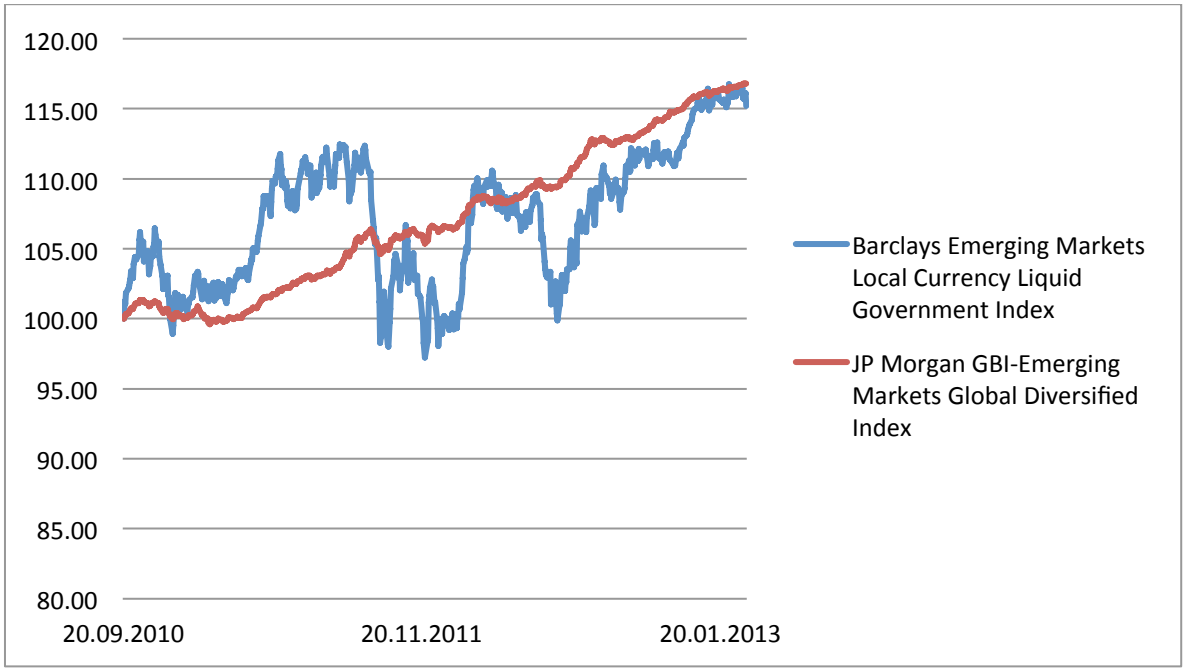
Vergleich Fonds versus Benchmark

	2009	2010	2011	2012
UBS Emerging Ec. Global Bonds	45.53%	16.79%	2.77%	20.04%
Je 50% JPMEMBIG, JPMGBI Global	25.18%	13.91%	3.33%	17.74%

	2008	2009	2010	2011	2012
Pictet-Global Emerging Debt	-5.04%	29.20%	8.80%	7.83%	17.00%
JP Morgan EMBI Global Div.	-12.00%	29.80%	12.20%	7.37%	17.50%

Emerging Market Bonds in lokaler Währung
JP Morgan GBI - Emerging Market Global Diversified
Barclays Emerging Market Local Currency Liquid Government Index

Entwicklung Indizes seit Ende 2010



Quelle: Blackrock, Bloomberg

Vergleich Fonds versus Benchmark

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
BNY Mellon	19.93%	-12.58%	23.12%	14.35%	-3.05%	14.24%
Morgan Stanley		-9.20%	24.19%	14.45%	-3.45%	15.11%
Benchmark JPM	16.08%	-5.50%	21.98%	15.68%	-1.75%	16.76%

Zinsänderungsrisiko

Die Schwellenländer-Fonds investieren aufgrund der Zinssituation eher in mittel- bis langfristige Obligationen. Daher liegt das Zinsänderungsrisiko auch zwischen 6 und 7, was bei den Positionen zwischen CHF 56'000 bis CHF 65'000 ausmacht.

Fazit

Die Idee, einen Teil der Obligationentranche in Schwellenländer-Fonds zu investieren, stufen wir als positiv ein. Auch die Aufteilung in USD-Anleihen und Anleihen in lokaler Währung unterstützen wir. Wie Sie aus den Grafiken ersehen, ist eine endgültige Aussage betreffend dem "besten" Fonds sehr schwierig, da diese sowohl bei den Benchmarks wie auch bei der Länderaufteilung unterschiedlich sind. Von den Kosten her sind alle Fonds im Bereich zwischen 0.90 % bis 1.15 %. Trotzdem empfehlen wir, auf den Fonds von BNY Mellon zu verzichten, da er nicht zur Spitzengruppe vergleichbarer Fonds gehört, und diesen Teil z.B. in den JP Morgan Emerging Markets Local Currency Debt Fund zu investieren.

Fazit Obligationen

Die Zinsen befinden sich weltweit auf tiefem bis sehr tiefem Niveau. Grund ist die Geldschwemme der Nationalbanken nach der Finanzkrise und der Eurokrise. Diese Geldflut wird in den nächsten Jahren, basierend auf einem moderaten Wirtschaftswachstum, wieder sukzessive aus dem Markt genommen werden müssen. Das Risiko besteht daher, dass dieser "kalte Entzug" die Zinsen steigen lassen wird, was mittelfristig auch seine Auswirkungen auf die Inflation haben wird.

Der Run auf "sichere Erträge" hat dazu geführt, dass die Kunden bereit sein müssen, höhere Risiken in Form von Unternehmensanleihen oder Schwellenländer-Anleihen in Kauf zu nehmen, um nur die Aussicht und Chance zu haben, einen Ertrag auf dem Obligationen-Teil zu erwirtschaften. Aus diesem Grund sehen wir den Aufbau einer Position in den Schwellenländern als positiv an, würden diese Tranche sogar zwischen 5% - 8% des Portfolios gewichten. Grund ist die tiefere Verschuldung in den entsprechenden Ländern sowie das Wirtschaftswachstum. Die Entwicklung in diesen Obligationen ist jedoch im Auge zu behalten und bei Bedarf entsprechende Massnahmen (Verkauf der Positionen) zu ergreifen. Bei den restlichen Neuinvestitionen (CHF-Bonds) sowie den bestehenden Positionen stehen wir dem Zeitpunkt für eine Aufstockung des Obligationen-Anteils eher skeptisch gegenüber, da wir der Meinung sind, dass das Risiko-/Rendite-Verhältnis die Marktsituation adäquat wiedergibt. Was uns jedoch in diesem Bereich fehlt, sind Investitionen in inflationsgeschützte Anleihen sowie Wandelanleihen. Diese Punkte haben wir in unserem eigenen Vorschlag berücksichtigt.

Aktien

Aktien Schweiz

Ausgangslage

Das Aktienportfolio Schweiz ist mit einem Anteil von 17 % gewichtet und sowohl in den Titelpositionen wie auch im Verhältnis zu den Benchmarks ausgewogen gestreut.

Aufteilung Aktien Schweiz

	Depot 31.12.12	Vorschlag neu	MSCI Switzerland	SMI 31.12.12	SPI 31.12.12
Givaudan	1.42%	1.30%	0.96%	0.86%	7.30%
Zurich Insurance Group	5.25%	5.29%	4.03%	4.36%	3.71%
Novartis	17.63%	17.45%	15.27%	18.80%	15.98%
Roche	16.56%	16.75%	15.15%	15.63%	13.28%
Clariant	2.40%	2.29%	2.87%*	0.00%	3.60%
Holcim	1.71%	1.70%	1.75%	1.83%	1.55%
ABB	6.58%	6.54%	4.81%	5.25%	4.46%
Swatch	1.80%	1.63%	1.70%	1.72%	1.46%
Swiss Re	1.95%	2.28%	2.73%	2.73%	2.33%
Swiss Life Holding	1.67%	1.87%	0.47%	0.00%	0.34%
UBS	6.22%	6.30%	5.92%	6.19%	5.26%
SGS	1.58%	1.58%	1.30%	1.34%	1.14%
Nestle	24.80%	24.75%	21.33%	23.25%	19.75%
Aryzta	2.75%	2.72%	0.49%	0.00%	4.40%
Richemont	4.17%	4.09%	4.11%	4.51%	3.83%
Rest	3.51%	3.46%	19.98%	13.53%	11.61%

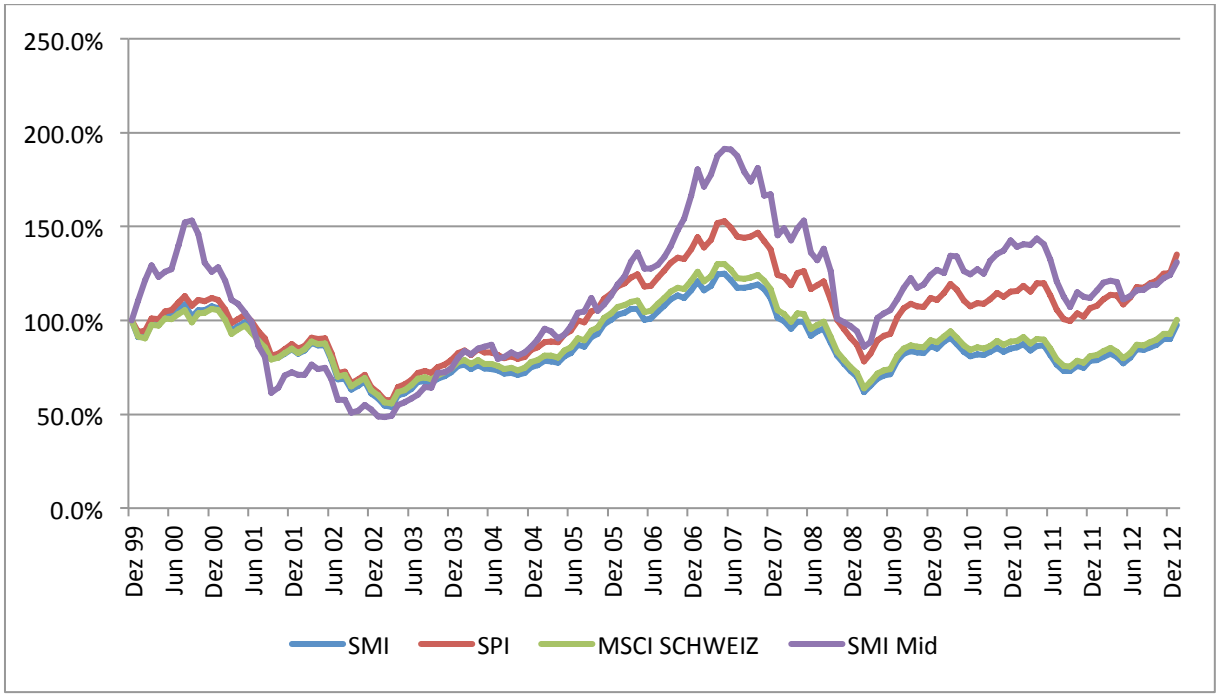
*Basis SMIM (Small- und Midcaps)

Positionen neu

Die bestehenden Aktienpositionen Schweiz werden insgesamt im Umfang von rund 3 % abgebaut. Der UBS 100-Index Fund Switzerland wird durch den Amundi ETF MSCI Switzerland ersetzt.

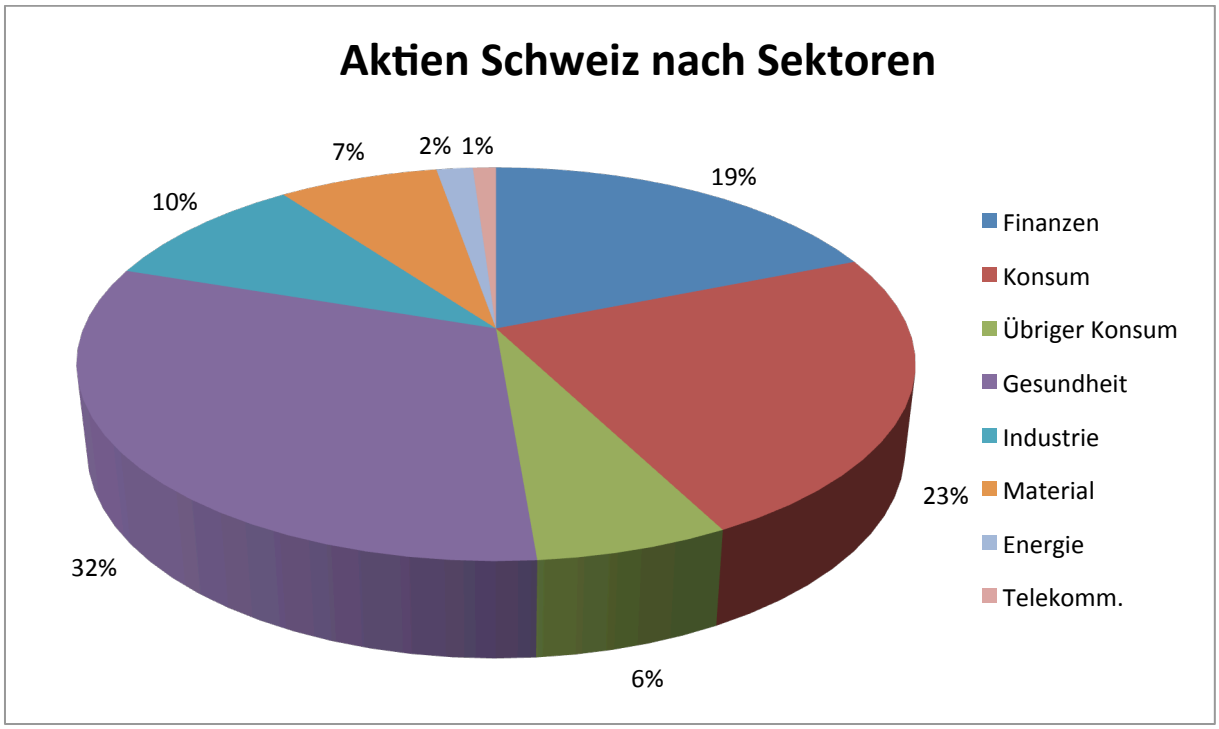
Indexwahl

Die Auswahl des Index ist das zentrale Element für die Auswahl des entsprechenden ETFs. So deckt der SPI 225 Schweizer Aktien ab, während der MSCI Switzerland eine Markttiefe (zum SPI) von 85 %, der SMI von knapp 80% erreicht. Der SMIM umfasst die 30 grössten und liquidesten Titel, welche in der Rangfolge nach dem SMI kommen, der SPI Mid rund 80 Aktien aus diesem Segment.



Quelle: St. Galler Kantonalbank, Bloomberg

Branchenallokation Schweiz



Quelle: Datenblätter der Fonds

Fazit
Die Blue-Chips sind breit gestreut. Da die Schweizer Aktien seit Anfang 2013 rund 10 % zugelegt haben, befürworten wir das Rebalancing. Der Bereich der klein- und mittelkapitalisierten Werte (Small- und Mid-Caps) ist jedoch unterdurchschnittlich vertreten (nur Clariant und Aryzta). Wie Sie aus der Grafik Indexwahl ersichtlich, ist die Entwicklung der Blue-Chips in gewissen Phasen (Finanzkrise 2008, Eurokrise 2011/2012) besser. Auf lange Sicht spricht die Entwicklung der Small- und Mid-Caps für eine Investition. Daher empfehlen wir, auf den Kauf des ETF auf den MSCI Switzerland zu verzichten und dafür den Bereich Small- und Mid-Caps durch den Kauf eines ETFs (CS SMIM, UBS SMIM, UBS SPI Mid Cap) auszubauen.

Aktien Europa

Ausgangslage
Bis heute wurde in europäische Aktien nicht investiert. Trotz den Entwicklungen in den letzten Jahren gehört der Aktienmarkt Europa zu den vier grossen Marktregionen und sollte deshalb im Portfolio vertreten sein.

Positionen neu
Der ETF auf den MSCI EMU deckt die Euroländer ab, wobei 11 Länder berücksichtigt werden.

Vergleiche ETF zu Drittanbieter
Beim vorgeschlagenen Fonds handelt es sich um die Tranche für institutionelle Kunden. Gemäss Datenblatt werden im Moment keine Gebühren verlangt. Der Fonds ist jedoch mit einem aktuellen Volumen von CHF 30 Mio eher klein. Die Wirtschaftlichkeit eines ETF ist erst ab einem Volumen von CHF 50 Mio geben. Zudem deckt der Fonds das Aktienuniversum nicht physisch ab. Das bedeutet, dass er die im Index enthaltenen Aktien nicht direkt kauft, sondern den Index über ein Swap-Geschäft abbildet. Grundsätzlich bevorzugen wir bei ETFs aus verschiedenen Gründen die physische Abbildung. Aus diesem Grund würden wir in die Retail-Tranche des UBS ETF MSCI EMU (Kosten 0.40 %) oder den CS ETF MSCI EMU (Kosten 0.20 %) investieren.

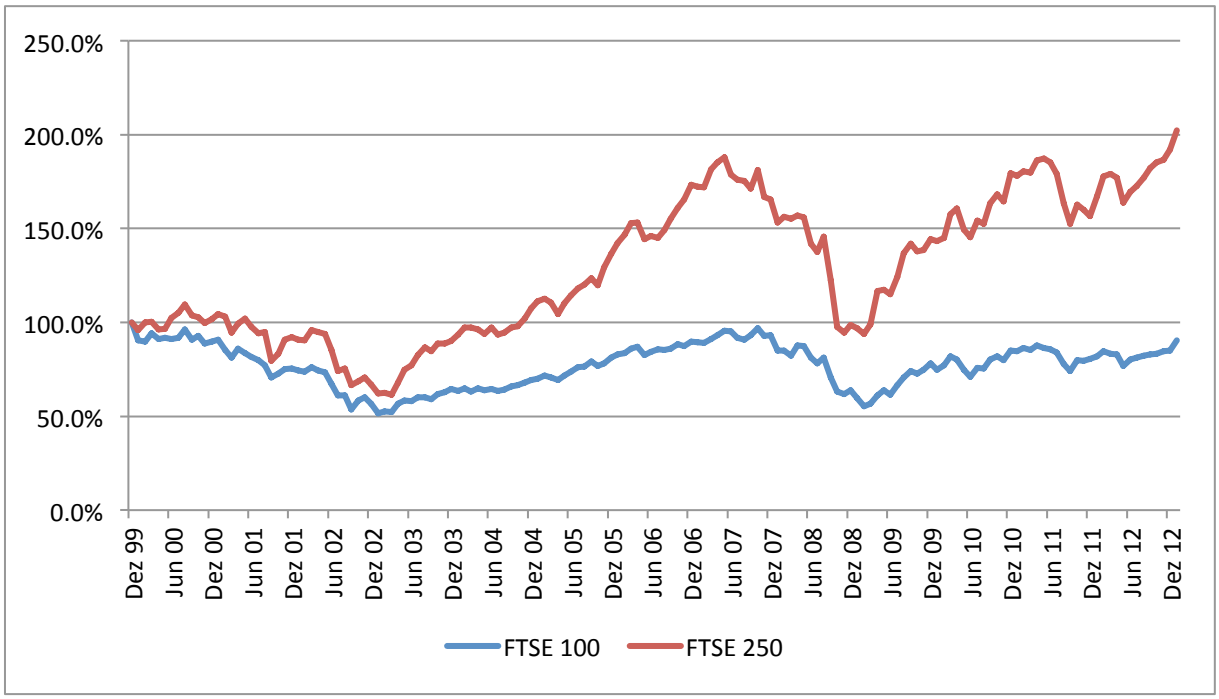
Fazit
Die Investition in den europäischen Aktienmarkt macht Sinn. Die Höhe der Position im Verhältnis zum Gesamtvermögen sehen wir zwischen 2% - 4%. Wir empfehlen, diese Position jedoch durch einen anderen ETF abzudecken.

Aktien Grossbritannien

Ausgangslage
Der britische Aktienmarkt wird durch den ETF FTSE 100 Klasse A abdeckt. Der FTSE100 Index enthält die Aktienwerte der 100 am stärksten kapitalisierten Blue-Chip-Unternehmen Grossbritanniens, die rund 80% des britischen Marktes ausmachen.

Positionen
Neu wird die institutionelle Tranche des ETF FTSE 100 gewählt, bei dem die Kostenquoten 0.23 % ausmacht (gegenüber 0.35 % für die Retail-Tranche).

Indexwahl
Es gibt verschiedene Möglichkeiten, in den britischen Aktienmarkt zu investieren. Nebst dem FTSE 100 gibt es auch noch den FTSE 250, welcher zusätzlich einen Anteil von Mid-Caps beinhaltet sowie den FTSE All-Share-Index, welcher 98 % der Marktkapitalisierung abdeckt. Da der FTSE 100 und der FTSE All-Share-Index eine praktisch identische Entwicklung seit 2000 aufweisen, haben wir für die Indexwahl zusätzlich den FTSE 250 genommen



Quelle: St. Galler Kantonalbank, Bloomberg

Fazit
Aufgrund der wesentlich besseren Kursentwicklung empfehlen wir, breiter in den britischen Aktienmarkt zu investieren, und zwar durch Aufteilung von je 50 % in den FTSE 100 sowie FTSE 250 (siehe unseren Vorschlag). Den Anteil von insgesamt 3% würden wir beibehalten.

Aktien Kanada

Position neu
Neu ist ein Aktienanteil Kanada mit einem Wert von 0.30 % vorgesehen, abgedeckt durch einen ETF auf den MSCI Canada. Unsere Empfehlung: Verzicht auf eine Positionierung im kanadischen Aktienmarkt. Grund:

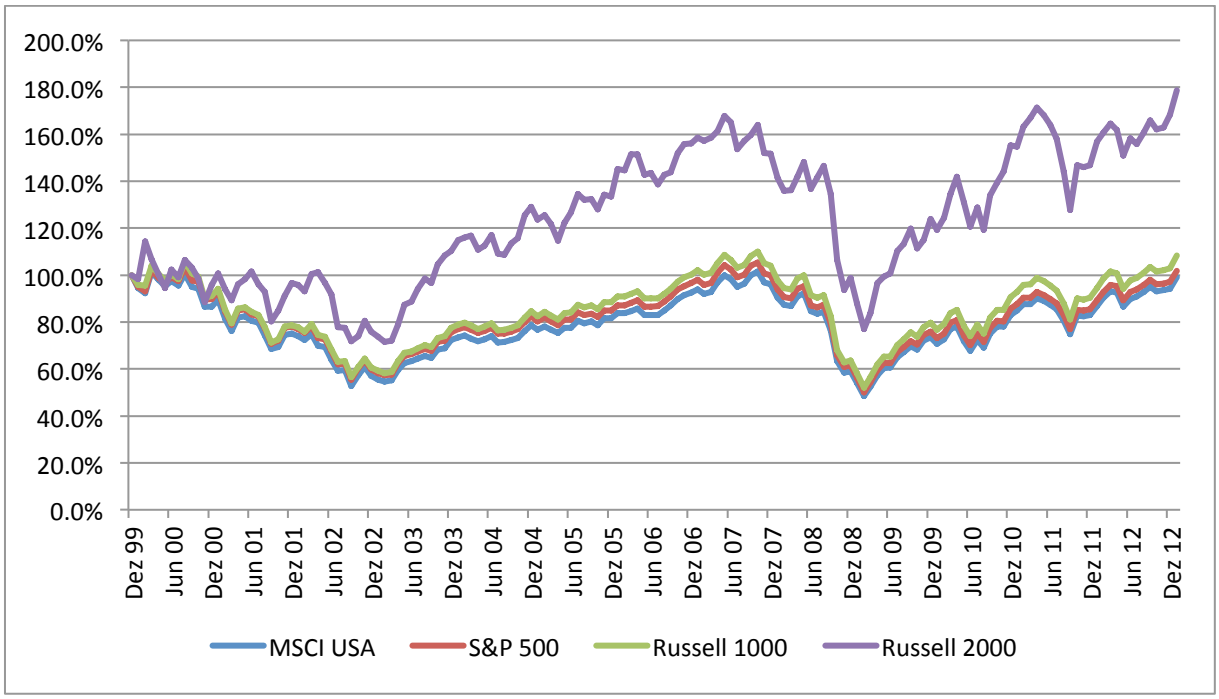
- marginale Position
- Markt abhängig von Wirtschaftsentwicklung in den USA
- hoher Aktienanteil in den Branchen Finanz, Energie und Rohstoffe

Aktien USA

Ausgangslage
Der US-Aktienmarkt ist im Depot mit rund 12% gewichtet. Abgedeckt werden verschiedene Stile (Wachstum, Blue-Chips, Small Caps) über aktive Fonds (7%) sowie über UBS ETFs (5%)

Positionen neu
Neu wird in den Markt nur noch durch einen passiven Fonds auf den MSCI USA investiert. Der MSCI USA umfasst rund 600 grosse und mittlere Unternehmen des US-Aktienmarkts und deckt derzeit zirka 84 % der um den Streubesitz bereinigten Marktkapitalisierung ab.

Indexwahl
Das Aktienuniversum USA kann nebst dem MSCI USA auch noch über den Dow Jones, den S&P500 sowie den Russell 1000 und Russell 2000 abgedeckt werden. Da der Dow Jones nur 30 Aktien enthält, kommt er für eine breite Abdeckung der US-Aktien nicht in Frage. Die anderen Indizes decken den Markt, wie der Namen schon sagt, mit 500, 1000 und 2000 Aktien ab. Insbesondere der Russell 2000 enthält auch viele mittlere und kleinere Unternehmen, deren Namen bei uns gar nicht bekannt sind.



Quelle: St. Galler Kantonalbank, Bloomberg

Fazit
Die Kursentwicklung der drei ersten Indizes ist praktisch identisch. Um den Anlagebeschränkungen bezüglich Währungsallokation nachzukommen, empfehlen wir, den Markt USA über den neuen iShares S&P 500 CHF-hedged abzudecken. In diesem ETF wird das Währungsrisiko direkt im Fonds abgesichert.

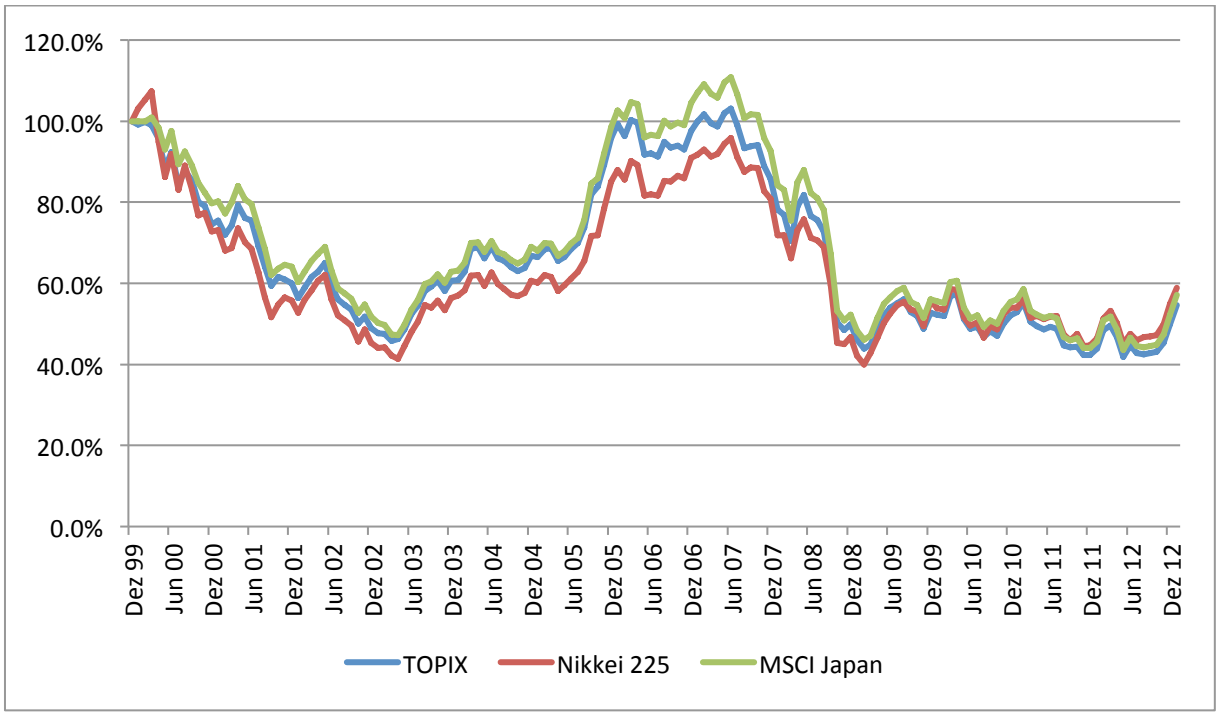
Aktien Japan

Ausgangslage
Bis heute wurde nur in japanische Aktien mittels ETF investiert. Gewichtung rund 2%. Der MSCI Japan ist ein Marktkapitalisierungsindex, der die Performance von rund 339 Titeln am japanischen Aktienmarkt misst.

Positionen neu
Neu wird Japan mit der institutionellen Tranche des ETF Japan mit einem Anteil von 0.75 % abgedeckt. Die Kosten des Fonds betragen 0.35%.

Indexwahl
Nebst dem MSCI Japan sind bekannte japanische Indizes der Nikkei 225 sowie der TOPIX. Der TOPIX umfasst rund 1'500 Titel. Wird dem TOPIX eine Markttiefe von 100 % unterstellt, deckt der MSCI Japan knapp 85 % ab, der Nikkei 225 rund 67 %. Obwohl die Indexzusammenstellung des Nikkei 225 zu den zwei anderen Indizes sehr unterschiedlich ist, war die Kursentwicklung seit dem 01.01.2000 praktisch identisch:

Topix	+ 54.6%
Nikkei 225	+ 58.8%
MSCI Japan	+ 57.2%



Quelle: St. Galler Kantonalbank, Bloomberg

Fazit
Da die Differenzen in der Kursentwicklung eher gering sind, empfehlen wir als Benchmark den MSCI Japan zu wählen. Wir bevorzugen jedoch den ETF von ishares, da dieser neue ETF das Währungsrisiko JPY/CHF absichert. Mit der Ernennung des neuen japanischen Notenbankgouverneurs und seinem Ziel einer aggressiveren Notenbankpolitik, welche als Beispiel neu ein Inflationsziel von 2% beinhaltet, wird der JPY weiter zur Schwäche neigen. Da sonst das Währungsrisiko besteht, bevorzugen wir diesen ETF trotz einer fast doppelt so hohen Kostenquote (0.64 % versus 0.35 %). Gewichtung im Portfolio 1.5%

Aktien Asien

Ausgangslage

In die anderen asiatischen Länder wurde bis jetzt nur über den ETF MSCI Emerging Markets investiert.

Positionen neu

Im neuen Vorschlag besteht eine Position im MSCI Pacific (ex Japan) von rund 0.30%! Dieser Fonds investiert in die Länder Australien, Hongkong, Singapur und Neuseeland, wobei der Schwerpunkt auf Australien liegt (rund 64 %). Finanzwesen (51%) und Rohstoffe (15%) bilden die grössten Sektorenengagements. Grundsätzlich gilt für diese Investition das gleiche wie für die Tranche MSCI Kanada.

Indexwahl

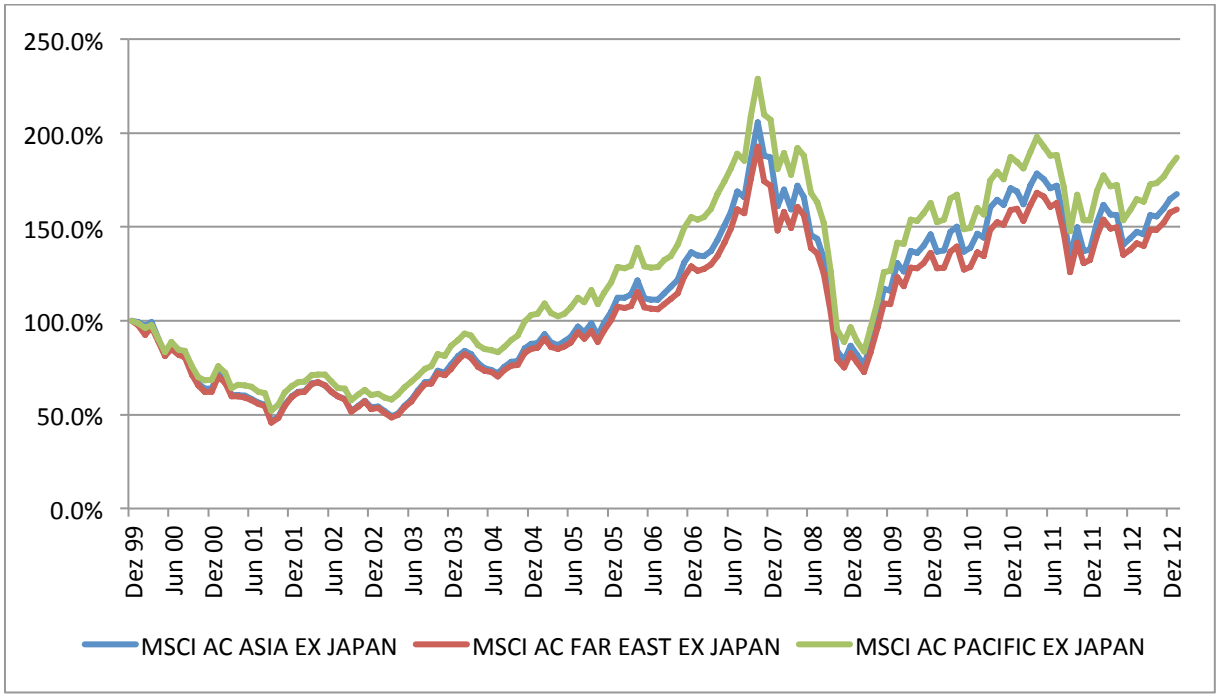
Für Investitionen im asiatischen Markt ohne Japan gibt es drei regionale Indizes:

MSCI AC (All Country) Far East (ex Japan)
Investiert in China, Hongkong, Indonesien, Korea, Malaysia, Philippinen, Singapur, Taiwan und Thailand

MSCI AC Asia (ex Japan)
Investiert zusätzlich in Indien

MSCI AC Pacific (ex Japan)
Ohne Indien, dafür mit Australien und Neuseeland

Entwicklung Indizes seit 2000



Quelle: St. Galler Kantonalbank, Bloomberg

Fazit
Mit dem MSCI Pacific (ex Japan) geht der Kunde ein Wette auf den weiteren "Hunger" Chinas in Bezug auf Rohstoffe ein. Da das Wachstum in diesen Ländern besser ausfällt als in den entwickelten Ländern, empfehlen wir den Aufbau einer Position von rund 1%.

Aktien Emerging Markets

Ausgangslage
Die Schwellenländer sind im Depot mit rund 4% gewichtet, wobei sowohl auf einen ETF wie auch auf einen aktiven Fonds zurückgegriffen wird. Benchmark ist sowohl für den ETF wie auch für den Fonds der MSCI Emerging Markets, welcher aus den Länderindizes der folgenden 21 Schwellenländer besteht: Ägypten, Brasilien, Chile, China, Indien, Indonesien, Kolumbien, Korea, Malaysia, Marokko, Mexiko, Peru, Philippinen, Polen, Russland, Südafrika, Taiwan, Thailand, Tschechische Republik, Türkei und Ungarn.

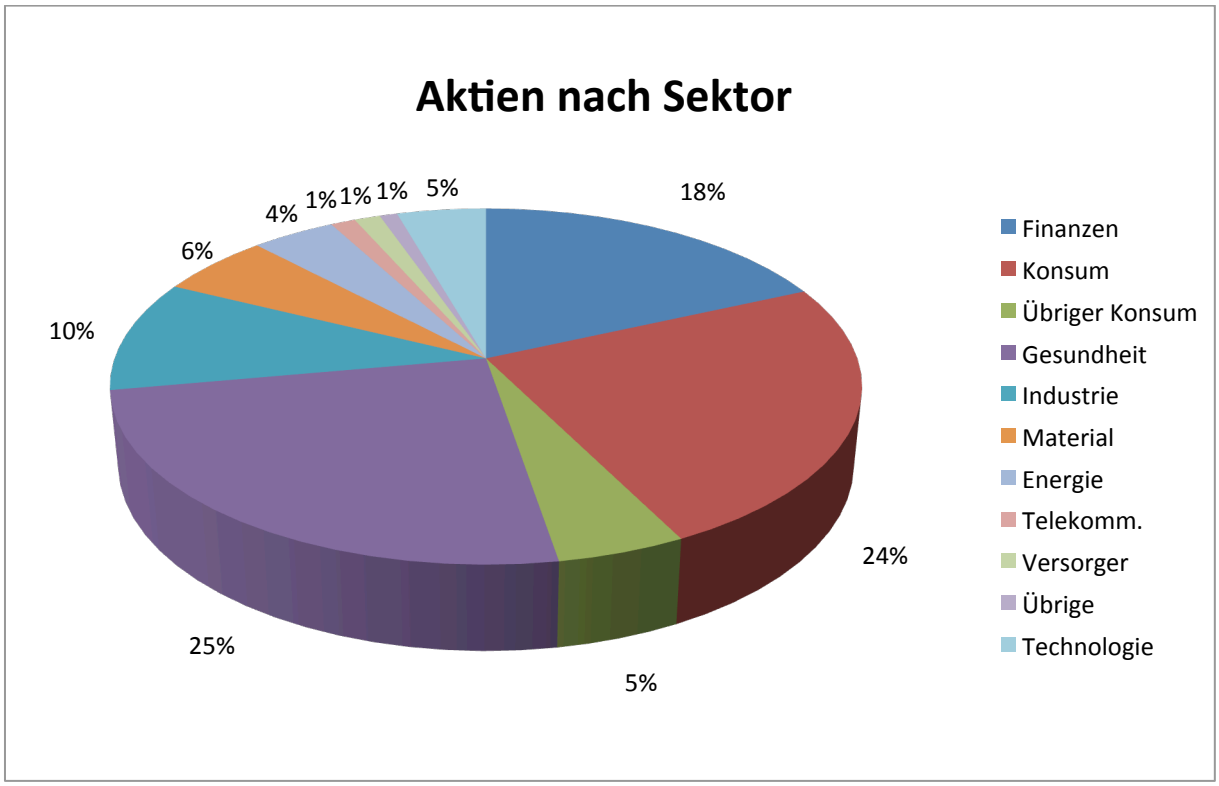
Positionen neu
Wechsel von der Retail-Tranche in die institutionelle Tranche. Abbau der Gewichtung von rund 4% auf neu rund 2%

Fazit
Die Wachstumsaussichten in den Schwellenländern sind weiterhin sehr positiv. Ausgehend von China als Wirtschaftslokomotive profitieren sowohl die Märkte in Asien wie auch Europa und USA von dieser Entwicklung. Der Anteil der Schwellenländer am Welt-BIP beträgt rund 30 %, die Aktienmärkte sind im MSCI World (Weltaktienmarkt) mit rund 14 % gewichtet. Weder institutionelle Anleger noch private Anleger sind jedoch in diesem Rahmen in die Schwellenländer investiert. Die Gründe liegen in der Vergangenheit, da bei Krisen (Asienkrise, Finanzkrise) die Kapitalflucht aus diesen Ländern, und damit verbunden die Kursschwankungen, jeweils sehr hoch war. Die Länder haben daraus die Konsequenzen gezogen. So stammen 7 der 10 Länder mit den höchsten Devisenvorkommen aus den Schwellenländern. Zudem ist die Verschuldungsquote im Gegensatz zu Europa und USA sehr tief. Wir empfehlen aus diesen Gründen eine Investitionsquote zwischen 3% - 5%. Grundsätzlich ist unser Ansatz passiv vor aktiv. Gerade hier besteht aber die Möglichkeit, dass aktive Fondsmanager über längere Frist eine bessere Entwicklung als passive Fonds aufweisen. Dieser Ansatz ist sicher prüfenswert (siehe unserer Vorschlag)

Fazit Aktien

Die Aktienmärkte haben sich bereits 2012 sehr positiv entwickelt. Diese Entwicklung hat sich auch bis heute fortgesetzt. Eine Untergewichtung der Aktien im Verhältnis zur Strategie "Balanced" ist zu begrüssen. Um allerdings eine positive Performance zu erzielen, kann dieser Anteil auch nicht zu tief ausfallen, da von der Zinsseite nicht zu viel erwartet werden darf. Mit dem Vorschlag geht eine breite Diversifikation sowohl in den Märkten wie auch in den Branchen einher:

Branchenallokation Aktien Total



Quelle: Datenblätter der Fonds

Trotz der Finanzkrise 2008 macht das Engagement im Finanzbereich immer noch einen hohen Anteil aus. Das Finanzwesen gilt im Moment nicht gerade als DIE Branche für Investitionen. Wir empfehlen deshalb, bei einem weiteren Ausbau der Aktienquote mittels ETFs eher im Bereich Sektoren (z.B. Konsum Schwellenländer, Gesundheit, Demographie, Urbanisierung usw.) Akzentpunkte zu setzen.

Gold

Positionen neu

Vorschlag ist eine Position von rund 6% mittels Gold-ETF in CHF. Das Währungsrisiko wird abgesichert.

Fazit

Gold gilt heute immer noch als Inflationsschutz. Studien haben ergeben, dass dies nicht immer der Fall ist. Eine Tranche in Gold anzulegen, macht Sinn, auch im Hinblick auf die kürzlich erfolgten Kursrückgänge. Da eine starke Wechselwirkung zwischen dem Goldpreis und der Entwicklung des USD/CHF-Kurses besteht, ist eine Wechselkursabsicherung notwendig.

Strukurierte Produkte & Hedge Funds

Diese Positionen werden, da nicht mehr den Anlagerichtlinien entsprechend, alle verkauft.

Währungs-Hedge

Position neu

Die USD-Position im Vermögensvorschlag von rund USD 3 Mio wird mit etwa 50% abgesichert. Wieso nur die Hälfte der Position abgedeckt wird, entzieht sich unserer Kenntnis. Eventuell wurden USD-Positionen schon zu tieferen Kursen aufgebaut.

Fazit

Auf der Obligationen-Seite finden sowohl im EUR (gegen CHF) wie auch in den lokalen Obligationen der Schwellenländer (gegen USD) direkte Währungsabsicherungen statt. Auch in JPY kann durch die Wahl einer abgesicherten Tranche das Währungsrisiko eliminiert werden. Der restliche Anteil im USD wird durch ein entsprechendes Zertifikat der UBS abgesichert. Keine Absicherungen bestehen im Aktienteil beim GBP und beim EUR, wobei letztere auf Möglichkeiten zu prüfen wäre.

Immobilien

Ausgangslage

Es besteht noch eine Position in einem Global Property Fund, welcher sich in Abwicklung befindet. Für weitere Details verweisen wir auf die Beilagen. Ob der Fonds verkauft werden kann, entzieht sich unserer Kenntnis.

Kosten

Ausgangslage

Das Portfolio wurde bis heute schon mittels eines Vermögensverwaltungs-Auftrags bei der Hausbank geführt. Wir gehen davon aus, dass die Kosten in einer All-in-Fee berechnet wurden, welche uns allerdings nicht bekannt ist. Zu diesen Kosten kommen noch die Produktkosten in Fonds, ETFs und strukturierten Produkten, welche mittels der Gesamtkostenquote (TER = Total Expense Ratio) ausgewiesen werden. Trotz des Namens sind dennoch nicht alle Kosten enthalten. So fehlen Kauf-/Verkaufskosten bei der Anlage, erfolgsabhängige Gebühren (Performance Fee) sowie sonstige Kosten. Zur Vergleichbarkeit ist die TER genüg aussagekräftig. Weitere Kosten entstehen durch Devisen-Transaktionen.

Indirekte Kosten
Die indirekten Kosten aus Zertifikaten, Fonds und ETFs sehen wie folgt aus:

Depot aktuell	0.58 %
Depotvorschlag Hausbank	0.21 %
Depotvorschlag peersuna	0.35 %

Kostenvorschlag Hausbank
Die Hausbank bietet die Verwaltung des Vermögens neu mit einer All-in-Fee von 0.70% an. Dazu kommen die Produktkosten (siehe oben) Wir gehen davon aus, dass die Devisentransaktionen in der Pauschale nicht enthalten sind.

Kostenvorschlag Drittanbieter
Wir haben mit der gleichen Ausgangslage (Volumen Vermögen, Anlagestrategie, Titelumschlag) bei drei Banken Kostenvorschläge eingeholt.

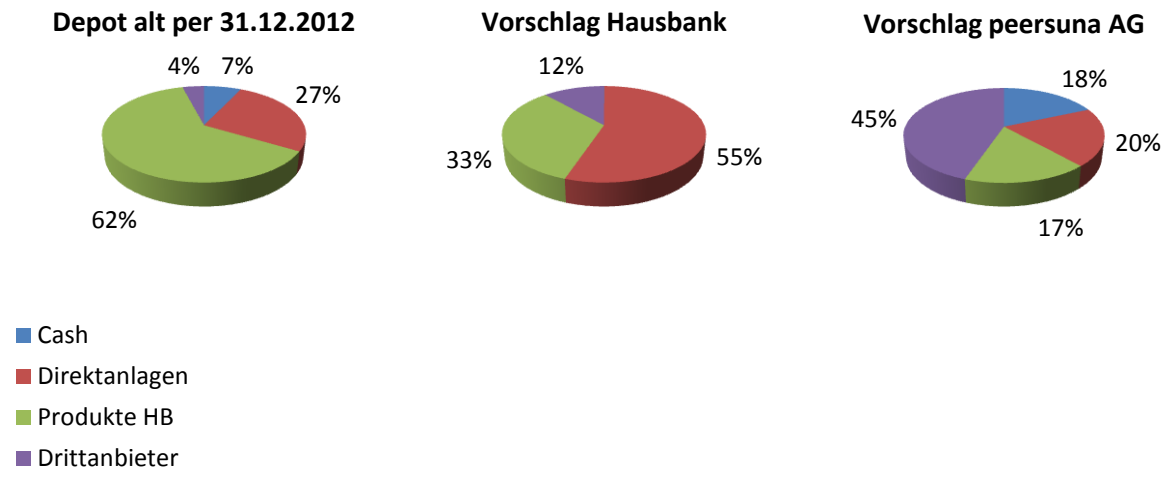
	Bank A	**Bank B**	**Bank C**
All-in-Fee	0.35%	0.40%	0.25%
Devisen bis 100k	30 bps	45 bps	70 bps
Devisen bis 250k	30 bps	45 bps	40 bps
Devisen bis 500k	30 bps	20 bps	40 bps
Devisen über 500k	30 bps	15 bps	20 bps

Leistungen Bank A:
Kontoführung
Depotführung
Transaktionsgebühren (exkl. fremde Kommission)
Steuerauszug

Leistungen Bank B
eigene und fremde Verwaltungs- und Depotgebühren
Kontoführung inkl. Reporting und Versandspesen
Steuer-Reporting
eigene und Drittbanken-Kommission bei Treuhandanlagen
eigene Courtagen für Sekundärmarkt-Transaktionen
Ausgabe- und Rücknahmekommission für Fonds
(eigene und Drittfonds, sofern Vertriebsvereinbarung)
periodische Custody Reports
Zahlungsverkehr - eigene Spesen
Devisentranskationen gelten für USD/EUR/GBP/JPY

Leistungen Bank C	eigene Courtage/Kommissionen bei Wertschriftenhandel Aufbewahren von Wertschriften bei Depotstellen Coupons- und Anleihenrückzahlung / Corporate Actions Kontoverwaltung Kommission bei Treuhandanlagen Metallkontogebühren Gebühren für Titeleinlieferung Kontoführungsgebühren Kontoauszüge und Vermögensreporting jährliches Steuerverzeichnis Minimalgebühr pro Jahr CHF 39'000.00

Produktaufteilung



CORDIAL BAINVEGNI PRO LA PEERSUNA.
HERZLICH WILLKOMMEN BEI PEERSUNA.

Vertrauen ist keine Konstante – Vertrauen ist eine Variable! Mit über 30 Jahren Erfahrung in der Beratung und Betreuung von Kunden bei verschiedenen Instituten (UBS, Migros Bank, Privatbank Clariden Leu) weiss ich das.

Wann schenken Sie mir Ihr Vertrauen?

Andri Peer, Geschäftsführer

Der Firmenname peersuna ist ein Wortspiel, zusammengesetzt aus dem Namen des Firmeninhabers sowie aus dem rätoromanischen Sprachschatz. «persuna» ist die Person, «en persuna» bedeutet persönlich und zu guter Letzt ist «suna» das Musikinstrument. Als erfahrene Finanz- und Vermögensberater beherrschen wir die Tonleiter der Finanzwelt und komponieren Ihre Finanzanlagen mit viel Empathie und Können.

Transparenz in der Finanzbranche entspricht einem grossen Kundenbedürfnis. Es genügt jedoch nicht, dies nur auf der Internetpräsenz zu erwähnen – Transparenz muss auch gelebt werden. Daher verzichten wir auf jegliche Art von Provisionen der Banken und Partner, denn diese stehen unseren Kunden zu. Die mit unseren Depotbanken ausgehandelten Rabatte bei Courtagen, Depotgebühren und anderen Bankgeschäften geben wir direkt an unsere Kunden weiter. Kontrolliert werden wir von einer unabhängigen Revisionsstelle.

Wir entwickeln bewusst keine eigenen Finanzprodukte, treten nie als Produktvermittler auf und gehen keine Vertriebsvereinbarungen ein. Das bedeutet, dass wir völlig unabhängig sind gegenüber Banken, Versicherungen oder anderen Anbietern von Finanzlösungen. Dadurch können wir ähnlich wie ein Rechtsanwalt agieren und uns bedingungslos für die Interessen unserer Kunden einsetzen. Sie brauchen keine Million, um Kunde bei peersuna zu werden. Da wir die Anlagen über kostengünstige Indexfonds abdecken, bieten wir Ihnen Lösungen schon ab CHF 20'000.00 an.

Unsere Aufgabe sehen wir darin, die richtigen Töne aus der Vielfalt der Finanzprodukte und -anbieter herauszusuchen und basierend auf Ihren Bedürfnissen eine individuelle Anlage-Sinfonie für Sie zu komponieren. Für weitere Dienstleistungen wie Vorsorge-, Pensions-, Erbschafts- und Steuerplanung, Handel mit Immobilien, Versicherungen etc. setzen wir uns mit unseren Netzwerk-Partnern an einen Tisch.

Unser Unternehmen ist überschaubar und im Besitz des Firmengründers. Wir können dadurch langfristig denken und handeln – ganz im Interesse unserer Kunden.

«Vertrauen ist für alle Unternehmungen das große Betriebskapital, ohne welches kein nützliches Werk auskommen kann. Es schafft auf allen Gebieten die Bedingungen gedeihlichen Geschehens.»

Albert Schweitzer, deutscher Arzt, Musiker, Philosoph und Theologe (1875 – 1965)

peersuna AG
Alvierstrasse 45
7324 Vilters

Telefon +41 81 533 00 35
Mobile +41 79 424 51 35

www.peersuna.ch
info@peersuna.ch
xing.to/peersuna

MWST. CHE456.168.530