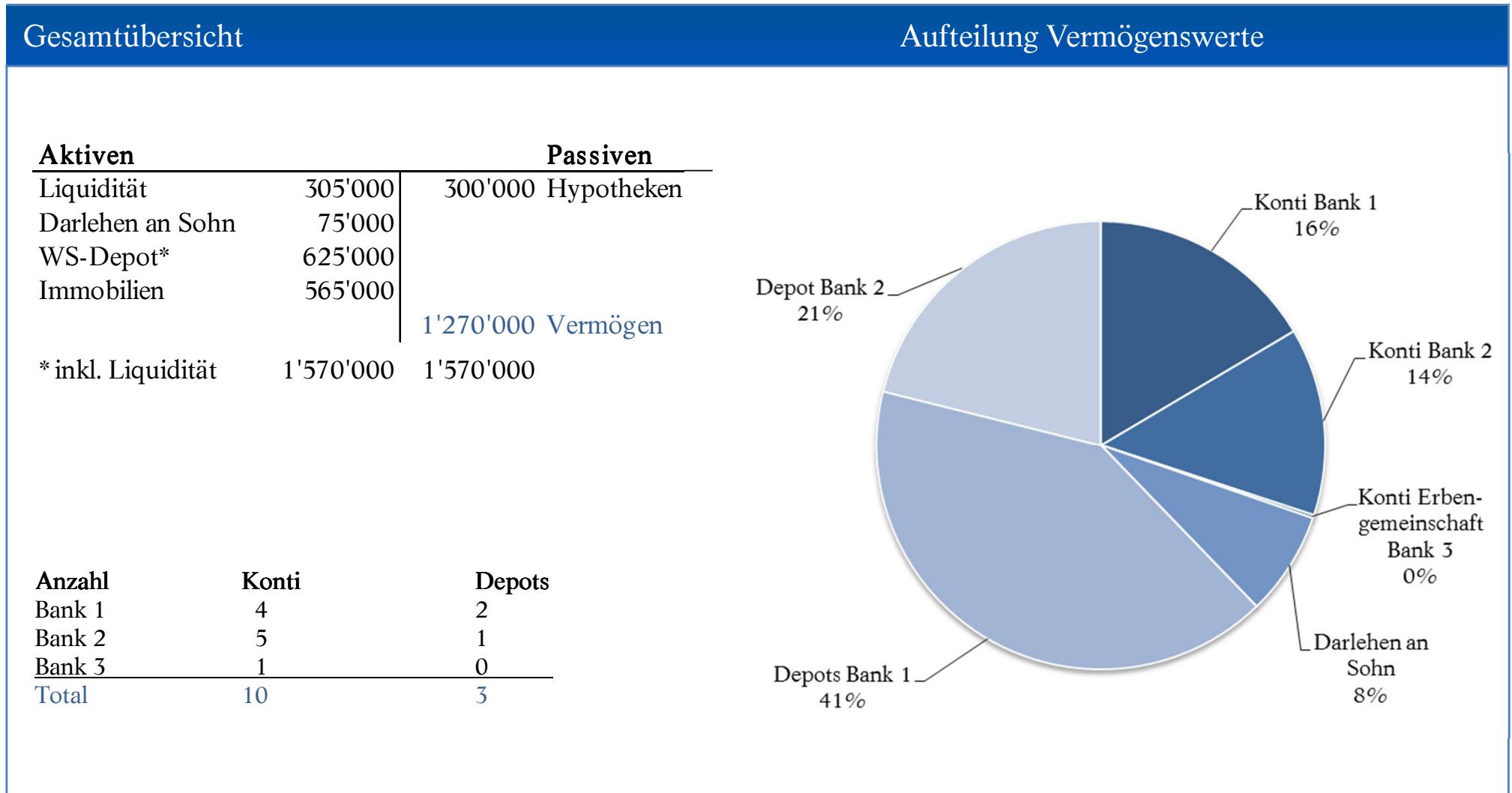




Ihre persönliche Depotanalyse in Zahlen.  
Unsere Einschätzung in Worten.



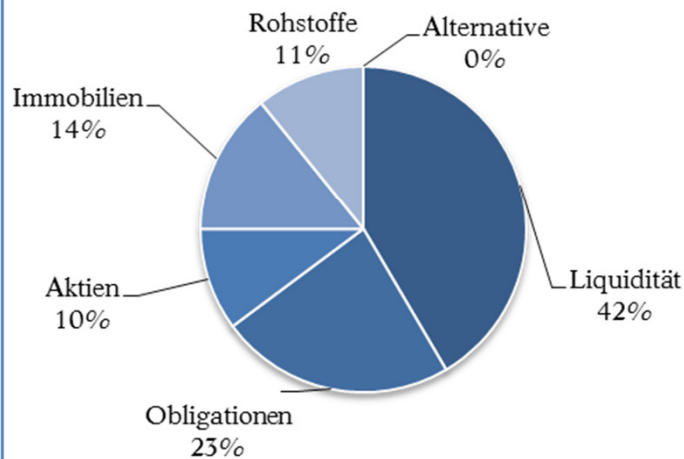
Gesamtübersicht	Rahmenbedingen der Depotanalyse
<p><b>Einkommenssituation</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b>Jahreseinkommen 2012 brutto</b> CHF 125'000<ul style="list-style-type: none"><li>▪ aus Haupterwerb CHF 15'000*</li><li>▪ aus AHV-Rente CHF 39'000</li><li>▪ aus anderen Renten CHF 39'000</li><li>▪ aus WS-Depot CHF 14'000</li><li>▪ aus Immobilien CHF 18'000</li><li>▪ ./.. Kosten Hypothek CHF 8'000</li><li>▪ ./.. VV-Gebühren CHF 3'000</li><li>▪ ./.. Diverse Abzüge CHF 10'000</li></ul></li><li>▪ <b>Jahreseinkommen 2012 netto</b> CHF 104'000</li></ul>	<p><b>Weitere Vermögenswerte</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Die Steuererklärung des Jahres 2012 ist uns als Basis dieser Depotanalyse vorgelegen.</li><li>▪ Über allfällige weitere Verpflichtungen aus Immobilienbesitz hatten wir keine detaillierten Kenntnisse zum Zeitpunkt der Depotanalyse.</li><li>▪ Weitere private oder geschäftliche Verpflichtungen sind uns nicht bekannt.</li></ul> <p><b>Rahmenbedingungen</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ Referenzwährung ist Schweizer Franken.</li></ul>
<p>* fällt 2013 weg</p>	

## Highlights

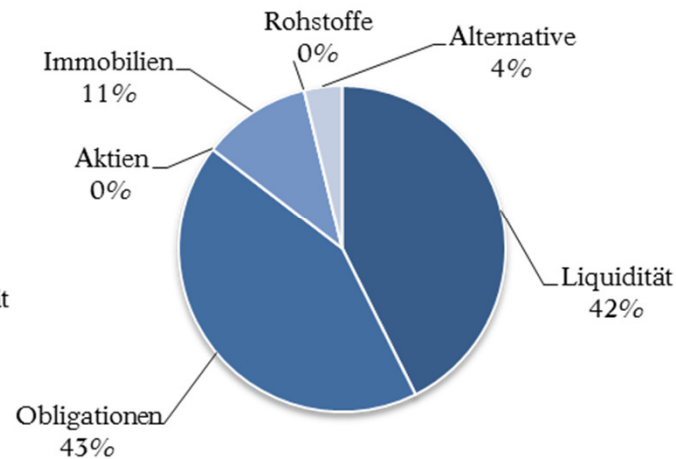
## Kommentar & Vorschlag

### Übersicht Asset Allokation Kantonalbank

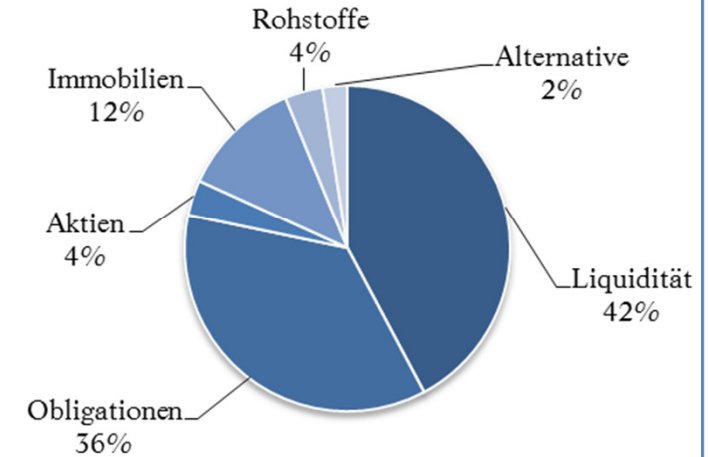
Aufteilung nach Assets Depot - 1



Aufteilung nach Assets Depot - 2



Aufteilung nach Assets Total



in CHF	Depot - 1		Depot - 2		Total Kantonalbank	
<b>Liquidität</b>	59'275	41.5%	114'565	42.6%	173'840	42.2%
<b>Obligationen</b>	33'282	23.3%	115'328	42.9%	148'610	36.1%
<b>Aktien</b>	14'503	10.2%	0	0.0%	14'503	3.5%
<b>Immobilien</b>	20'264	14.2%	29'106	10.8%	49'370	12.0%
<b>Rohstoffe</b>	15'437	10.8%	0	0.0%	15'437	3.7%
<b>Alternative</b>	0	0.0%	10'140	3.8%	10'140	2.5%
	<u>142'761</u>		<u>269'139</u>		<u>411'900</u>	
<b>Total Produkte</b>	19		7		26	

# Gesamtübersicht (Depot -1).

## Highlights

### Beurteilung gesichteter Anlagefonds bei der Kantonalbank Depot -1

- **Liquidität:** 42.6% erachten wir im aktuellen Umfeld als zu hoch für ein Vermögensverwaltungsmandat.
- **Obligationen:** Der **Anteil beträgt 23.3%**. Wir empfehlen, die **brachliegende Liquidität** zu einem erheblichen Teil gezielt in Schweizer Franken Obligationen (**Einzeltitel!**) von soliden Schweizer und Europäischen Unternehmen 2. Qualität umzuschichten. Nettoerrenditen von 2.0% p.a. sind dabei realistisch und verbessern Ihr laufendes Einkommen.
- Von Fonds wie dem **Swisscanto Bond Medium Term CHF** würden wir uns **sofort trennen**. Die **Verfallsrendite** des Portfolios beträgt **0.28%** bei einer **TER** (Gesamtkosten für die Verwaltung, exkl. Depotgebühren) **von 0.54%**.
- **Aktien:** Die Aktienquote beträgt 10%. In einem Niedrigzinsumfeld wie heute sind wir überzeugt, dass eine höhere Aktienquote mittelfristig bessere Renditen abwirft. Denn die **Dividendenrendite** gängiger Indizes wie dem **SMI beträgt 3.1%** und liegt somit weit über der «risikofreien» Zinsstrukturkurve. Dafür müssen gewisse Schwankungen in Kauf genommen werden.

## Highlights

- Hier würde sich eine Überprüfung des Risikoprofils aufdrängen, um zu klären, ob ein höherer Aktienanteil ins Auge gefasst werden kann.
- **Immobilien:** Die Quote von 14.2% liegt in einer akzeptablen Bandbreite. Die selektierten Anlagefonds gehören jedoch nicht zu unseren Favoriten. So auch nicht der CS Real Estate Fund Siat, welcher zwar über die vergangenen **5 Jahre** mit einer **Performance von +54%** eine beachtliche Performance erzielt hat. Der aktuell ausgewiesene **Preisauflschlag** (Agio) beträgt jedoch stolze **28.4%**. Wir empfehlen, diesen «heiss gelaufenen» Anlagefonds zu veräussern und in einen nachhaltigen Immobilienfonds zu wechseln, welcher ein Agio von weniger als der Hälfte hat.
- **Rohstoffe:** Die kumulierten **Positionen** betragen **10.8%**, was wir als **deutlich zu hoch erachten**. Das **Halten von Rohstoffen** via Futures wirft im ökonomischen Sinn **keinerlei Zahlungsströme** ab. Vielmehr verursacht es **Lagerkosten** sowie **Kosten beim rollieren der Derivate**. So hat auch der investierte UBS-ETF CMCI Composite in USD in den letzten 12 Monaten rund **6% an Wert verloren**. Die grössten Positionen sind Kupfer (9.2%), WTI Rohöl (8.5%), Brent Rohöl (8.3%), Aluminium (6.6%), Mais (6.0%) sowie Sojabohnen (5.7%) Die laufenden Kosten (TER) betragen dabei 0.6%. Wir empfehlen den Verkauf der gesamten Rohstoff-Positionen inkl. Gold.

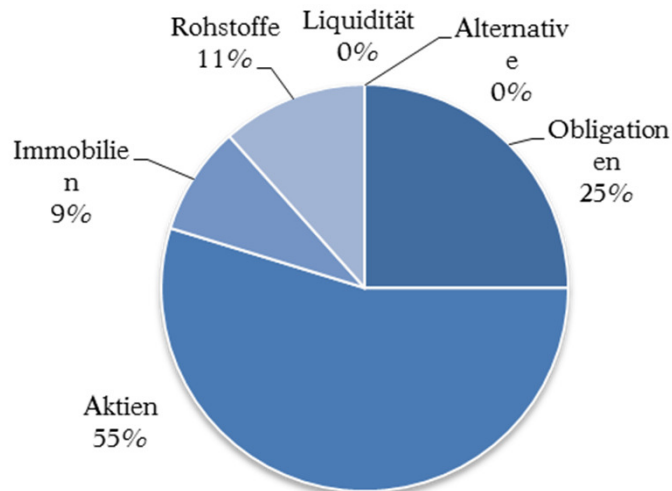
## Gesamtübersicht (Depot -2).

Highlights	Highlights
<p><b>Beurteilung gesichteter Anlagefonds bei der Kantonalbank Depot -2</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b>Liquidität:</b> 41.5% erachten wir im aktuellen Umfeld als zu hoch für ein Vermögensverwaltungsmandat.</li><li>▪ <b>Obligationen:</b> Den <b>Anteil von 42.9%</b> erachten wir von der Quote her als <b>sinnvoll, sogar noch ausbaufähig</b>. Doch es wurde in die falschen Obligationenfonds investiert. Folgendes Beispiel verdeutlichen dies: <b>Swisscanto Bond Fund CHF</b> weist bei einer <b>Verfallsrendite von 1.18% p.a. laufende Kosten von 0.80% auf</b>. Steueradjustiert und nach Berücksichtigung der laufenden Inflation ergibt dies mit einer an Sicherheit grenzenden Wahrscheinlichkeit eine <b>negative Realrendite</b>. Die einzige direkt gehaltene Obligation (CHF 10'000) ist die <b>2.625% Glencore Finance</b>, welche am 02.12.2018 zurückgezahlt wird. Die Obligation hat eine Verfallsrendite von 1.6% p.a. Unsere Empfehlung haben wir im Depot -36 beschrieben.</li><li>▪ <b>Aktien/Alternative Produkte:</b> Die Aktienquote beträgt bei der Betrachtung der Kursgewinn-Chance 0%. Bei der Beurteilung des Kursverlustrisikos hingegen beträgt sie 4%.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ <b>Fortsetzung Aktien/Alternative Produkte:</b> Denn das Multi-Defender Produkt von Vontobel weist zwar einen <b>Coupons von 3m Libor+3.05%</b> auf, doch sollte eine der zwei Aktien Nestlé und Novartis oder des Genussscheins von Roche unter 40% des initialen Wertes notieren am 18.08.2014, wird die Aktie bzw. der GS mit der schlechtesten Performance geliefert. Bedenkt man, dass die <b>Dividendenrendite bei Nestlé 3.0%, bei Novartis 3.3% und bei Roche 3.2%</b> betragen, sind wir überzeugt, dass das <b>direkte Halten dieser Qualitätsaktien sinnvoller</b> ist, da so auch am Unternehmenswachstum in Form von Kursgewinnen vollumfänglich partizipiert werden kann.</li><li>▪ <b>Immobilien:</b> Schroder ImmoPlus Fonds, welcher 11% des Depotwerts ausmacht, hat im laufenden Jahr mit -4.1% nicht gut entwickelt. Diese <b>Abkühlung</b> widerspiegelt jedoch unsere Sicht zum teilweise heiss gelaufenen Schweizer <b>Immobilienmarkt</b>. Der Fonds investiert 36% der Mittel im Raum Zürich und 16% im Raum Genf. Die konjunkturabhängigen <b>Büropreise sind mit 52%</b> am stärksten gewichtet. Mit einem Agio von aktuell über 20% empfehlen wir, den Anlagefonds zu veräussern und die frei gewordenen Vermögenswerte in einen günstiger bewerteten Immobilienfonds zu investieren.</li><li>▪ <b>Rohstoffe:</b> Sind keine im Portfolio -10 enthalten. Wir empfehlen, dies so beizubehalten.</li></ul>

## Gesamtübersicht

### Übersicht Asset Allokation Bank

Aufteilung nach Assets Depot -XXX



in CHF	Total	
Liquidität	0	0.0%
Obligationen	52'946	25.0%
Aktien	115'799	54.7%
Immobilien	18'301	8.6%
Rohstoffe	24'542	11.6%
Alternative	0	0.0%
	<hr/>	
	211'588	
Total Produkte	32	

## Highlights

- **Liquidität:** Wird im Depotauszug nicht ausgewiesen.
- **Obligationen:** Der Anteil beträgt 25%. Mit dem Halten der gesichteten Anlagefonds ist ein Investor jedoch schlecht beraten. Beispielhaft lässt sich dies am **Axa IM Swiss Fund – Bonds CHF** aufzeigen. Dieser Anlagefonds weist eine **Rückzahlungsrendite von 0.83% auf bei einer Verwaltungsgebühr von 0.75%!** Dabei sind Portfoliotransaktionskosten noch nicht berücksichtigt. **Der Fonds enthält 303 Obligationen und ist damit massiv überdiversifiziert.** Die durchschnittliche **Kapitalbindungsdauer von 6.2 Jahren** liegt am oberen Ende dessen, was wir als «sinnvoll» erachten in einem Tiefzinsumfeld wie heute. Gleichzeitig wurden Gelder in **spekulativen Obligationensegmenten** via dem **Kames High Yield Global Bond Fund** investiert, welche in USD zwar eine Verfallsrendite von 4.8% erbringen sollen, doch mit einem primären Rating von B (44%) sind die Schuldner erheblich ausfallgefährdet. Wir empfehlen zur Veräusserung des Fonds und zur Anlage der Gelder in einzelnen, renditestarken Unternehmens-Obligationen in Schweizer Franken.
- **Aktien:** Der Anteil beträgt 55%. Bei der Betrachtung der Anlagefonds sehen wir zwar eine breite Diversifikation, doch sie scheint **ohne Fokus** getätigt worden zu sein.

### Gesamtübersicht

- **Fortsetzung Aktien:** Es wurden Fonds gekauft, welche Aktien in **Entwicklungsländern** abdecken (J.P. Morgan – EM Small Cap, Aberdeen – EM oder HSBC Global EM Fund); gleichzeitig wurden Fonds zur Abdeckung des **Chinesischen Aktienmarkts** (Vontobel China Stars Fund) getätigt, was einer Überschneidung des Aktienuniversum gleichkommt. Ebenfalls wurden viele **US fokussierte Aktienfonds** gekauft. **Wir empfehlen eine Neubeurteilung der Lage, weil wir nicht davon überzeugt sind, dass diese Portfoliostruktur Ihrem Anlageprofil entspricht. Vielmehr sind wir davon überzeugt, dass Sie ein klar strukturiertes, übersichtliches und kostentransparentes Portfolio bei einem Anbieter haben sollten, dessen Investitionslogik verständlich ist.**
- **Immobilien:** Der Anteil am Depot beträgt 9%. Es werden teilweise die **gleichen Immobilienfonds** gehalten im Depot 1 wie in den Depots 2&3 (z.B. UBS SIMA oder Schrodgers ImmoPlus). **Aus Gebührenlogik macht dies keinen Sinn.**

### Highlights

- **Rohstoffe:** Der Anteil beträgt 11%. Es wurden hauseigene Produkte wie der Raiffeisen ETF – Solid Gold oder Produkte aus der Vontobel-Partnerschaft wie der Belvista Dynamic Commodity Fund eingekauft. Letzterer hat beispielsweise ein **Fondsvolumen von blossen USD 7.1 Mio.** Deshalb liegt die **Management Verwaltungsgebühr bei stolzen 1.5% und eine Performance Gebühr von 10.0% kommt hinzu.** Für einen **passiven Anlagefonds** erachten wir dies als **zu teuer.** Die Performance 2013 mit -7% war zudem schlecht. Wir haben auf den vorherigen Seiten aufgezeigt, weshalb wir keine Anhänger von passiven Rohstoff-Investitionen sind. Wir empfehlen die **Veräusserung** dieser teuren Rohstoff-Positionen.





### Schlussfolgerungen

Im Rahmen der uns überlieferten Vermögensverzeichnisse sehen wir **Optimierungspotential** in folgenden Bereichen:

- Grundsätzlich sind wir der Überzeugung, dass frei verfügbare **Vermögenswerte von > CHF 500'000 in eine einzeltitelbasierte Vermögensverwaltung** gehören. Dies lässt sich alleine aus Kostenüberlegungen rechtfertigen und gibt zusätzlich die Möglichkeit, das Portfolio so zu individualisieren, dass es den Bedürfnissen des Anlegern sehr nahe kommt.
- Klar ist für uns, dass **künftig eine einfachere, übersichtlichere und kostentransparentere Struktur** geschaffen werden soll. Die vielen Konti (# 10) und Depots (# 3 mit total 58 Produkten) sind aus unserer Optik verwirrend und unnötig.
- Da ein **Immobilien-Besitz** auf privater Basis besteht, sind wir im aktuellen Umfeld der Ansicht, dass bei der künftigen Portfoliostruktur der frei verfügbaren Mittel das **Immobilien-Engagement untergewichtet**, möglicherweise gar ausgeschlossen werden sollte. Denn die Tatsache, dass der durchschnittlich gehandelte **Preisaufschlag** (Agio) von an der Schweizer Börse gelisteten Immobilienfonds bei rund 29% liegt, stimmt uns vorsichtig.
- Eine Empfehlung im Rahmen der definierten Risikoklassen können wir ohne **ausführliches Gespräch und Einsicht von Unterlagen im Sinne der Überprüfung der Risikofähigkeit und Risikobereitschaft des Anlegers** nicht abgeben.
- Wir sind nach dem ersten Treffen mit Ihnen jedoch bereits zur Überzeugung gekommen, dass sich in den **Portfolios (teure) Anlageprodukte befinden, welche kaum Ihren Wünschen und Vorstellungen entsprechen dürften**. Wir raten deshalb zur **Neubeurteilung der Lage**.
- Auf Wunsch empfehlen wir einen unabhängigen Schweizer Vermögensverwalter, der im **Schweizer Unternehmensobligationenmarkt** (mit oder ohne Rating) **spezialisiert** ist.