

# GELDANLAGEN

## VORBEREITUNGSUNTERLAGEN

2022

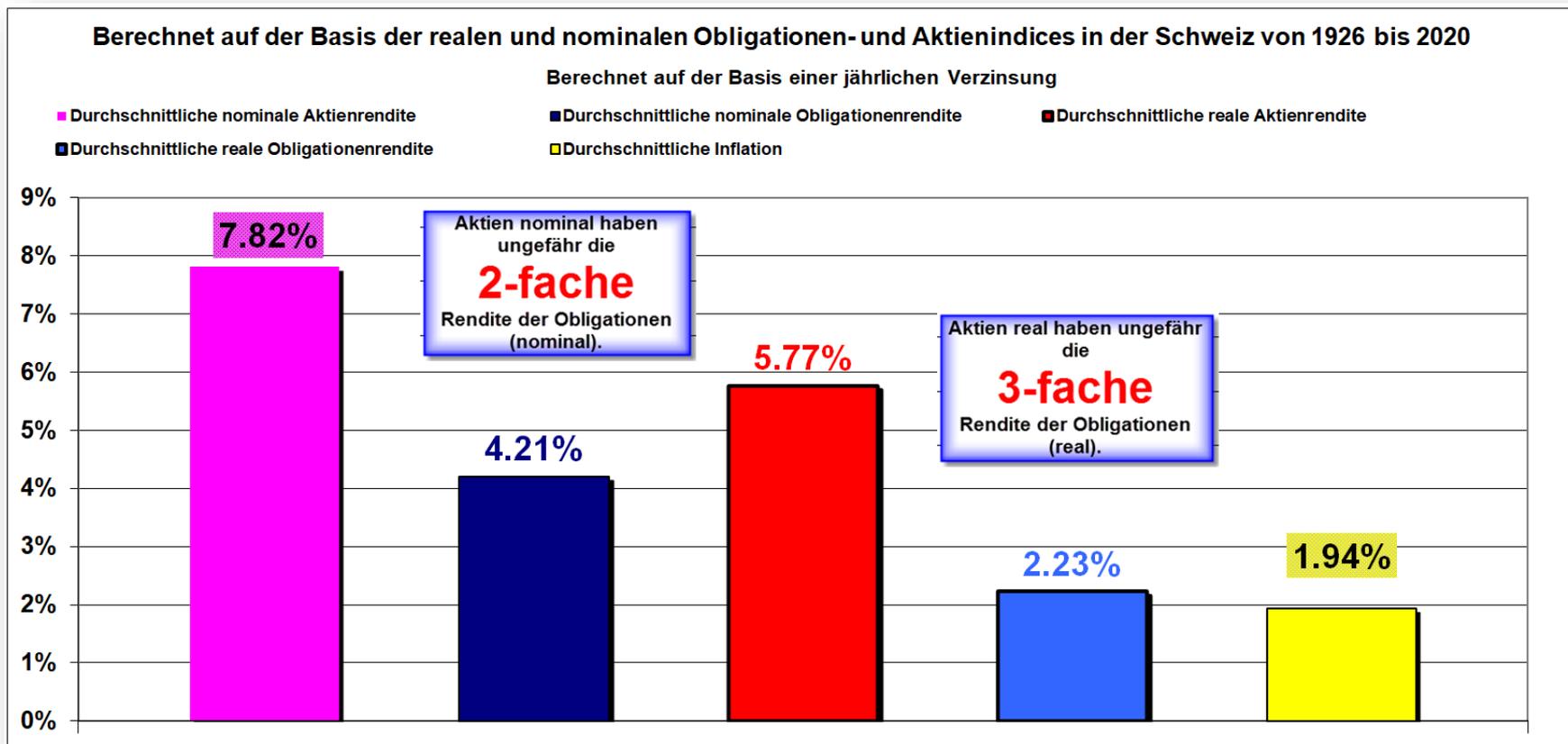


# INHALTSVERZEICHNIS

- HISTORISCHE ERFAHRUNGSWERTE
- FINANZMARKTTHEORIE
- INDIVIDUELLE RANDBEDINGUNGEN DES ANLEGENS
- KOSTENMANAGEMENT ALS ERFOLGSFAKTOR
- AKTIVES VERSUS PASSIVES ANLEGEN
- ANHANG

# HISTORISCHE ERFAHRUNGSWERTE

# HISTORISCHE ERFAHRUNGSWERTE FÜR DIE SCHWEIZ



- Die Erfahrung der letzten 95 Jahre zeigt klar die langfristige Überlegenheit der Aktien gegenüber den Obligationen auf
- Es handelt sich aber hier um einen 95-jährigen Durchschnitt, während einem oder mehreren Jahren hat dies auch ganz anders ausgesehen!
- Die langfristige Inflationsperspektive liegt bei 1.94%

# JOSEPH - BEISPIEL

- Vor etwas über 2000 Jahren eröffnet Joseph beim Auszug aus Bethlehem ein Jugendsparkonto bei einer Bankfiliale.
- Leider verfügt er nur über 1 Rp., erfreulicherweise kann er von einer Sonderaktion profitieren: 5% Zins p.a. fix.
- Kürzlich wurde das Sparheft gefunden.
- **Wie hoch ist der Betrag inzwischen bzw. wieviel Gold bekommen die Nachkommen beim Goldpreis vom August 2017 von 39'840Fr. pro kg?**

# JOSEPH - BEISPIEL

- Vor etwas über 2000 Jahren eröffnet Joseph beim Auszug aus Bethlehem ein Jugendsparkonto bei einer Bankfiliale.
- Leider verfügt er nur über 1 Rp., erfreulicherweise kann er von einer Sonderaktion profitieren: 5% Zins p.a. fix.
- Kürzlich wurde das Sparheft gefunden.
- **Wie hoch ist der Betrag inzwischen bzw. wieviel Gold bekommen die Nachkommen beim Goldpreis vom August 2017 von 39'840Fr. pro kg?**
- Zu dieser Berechnung benötigt man die Zinseszinsrechnung:
  - Nach einem Jahr hat man  $1\text{Rp.} \cdot 1.05 = 1.05 \text{ Rp.}$
  - Nach zwei Jahren hat man  $1\text{Rp.} \cdot 1.05 \cdot 1.05 = 1.1025 \text{ Rp.}$
  - Nach drei Jahren hat man  $1\text{Rp.} \cdot 1.05 \cdot 1.05 \cdot 1.05 = 1.157625 \text{ Rp.}$

# JOSEPH - BEISPIEL

- Vor etwas über 2000 Jahren eröffnet Joseph beim Auszug aus Bethlehem ein Jugendsparkonto bei einer Bankfiliale.
- Leider verfügt er nur über 1 Rp., erfreulicherweise kann er von einer Sonderaktion profitieren: 5% Zins p.a. fix.
- Kürzlich wurde das Sparheft gefunden.
- **Wie hoch ist der Betrag inzwischen bzw. wieviel Gold bekommen die Nachkommen beim Goldpreis vom August 2017 von 39'840Fr. pro kg?**
- Zu dieser Berechnung benötigt man die Zinseszinsrechnung:
  - Nach einem Jahr hat man  $1\text{Rp.} \cdot 1.05 = 1.05 \text{ Rp.}$
  - Nach zwei Jahren hat man  $1\text{Rp.} \cdot 1.05 \cdot 1.05 = 1.1025 \text{ Rp.}$
  - Nach drei Jahren hat man  $1\text{Rp.} \cdot 1.05 \cdot 1.05 \cdot 1.05 = 1.157625 \text{ Rp.}$
- Nach 2000 Jahren hat man  $1\text{Rp.} \cdot 1.05^{2000} = 2.39 \text{ E40 Fr.}$

# JOSEPH - BEISPIEL

- Vor etwas über 2000 Jahren eröffnet Joseph beim Auszug aus Bethlehem ein Jugendsparkonto bei einer Bankfiliale.
- Leider verfügt er nur über 1 Rp., erfreulicherweise kann er von einer Sonderaktion profitieren: 5% Zins p.a. fix.
- Kürzlich wurde das Sparheft gefunden.
- **Wie hoch ist der Betrag inzwischen bzw. wieviel Gold bekommen die Nachkommen beim Goldpreis vom August 2017 von 39'840Fr. pro kg?**
- Zu dieser Berechnung benötigt man die Zinseszinsrechnung:
  - Nach einem Jahr hat man 1Rp. mal 1.05 = 1.05 Rp.
  - Nach zwei Jahren hat man 1Rp. mal 1.05 mal 1.05 = 1.1025 Rp.
  - Nach drei Jahren hat man 1Rp. mal 1.05 mal 1.05 mal 1.05 = 1.157625 Rp.
- Nach 2000 Jahren hat man 1Rp. mal  $1.05^{2000}$  = 2.39 E40 Fr.
- Nach 2000 Jahren hat man also 2.39 E40 Fr. / 39'840. / kg = 6.00 E35 kg Gold,  
d.h. 600'176'256'200'000'000'000'000'000'000'000'000'000'000'000 kg

# JOSEPH - BEISPIEL

- Vor etwas über 2000 Jahren eröffnet Joseph beim Auszug aus Bethlehem ein Jugendsparkonto bei einer Bankfiliale.
- Leider verfügt er nur über 1 Rp., erfreulicherweise kann er von einer Sonderaktion profitieren: 5% Zins p.a. fix.
- Kürzlich wurde das Sparheft gefunden.
- **Wie hoch ist der Betrag inzwischen bzw. wieviel Gold bekommen die Nachkommen beim Goldpreis vom August 2017 von 39'840Fr. pro kg?**
- Zu dieser Berechnung benötigt man die Zinseszinsrechnung:
  - Nach einem Jahr hat man 1Rp. mal 1.05 = 1.05 Rp.
  - Nach zwei Jahren hat man 1Rp. mal 1.05 mal 1.05 = 1.1025 Rp.
  - Nach drei Jahren hat man 1Rp. mal 1.05 mal 1.05 mal 1.05 = 1.157625 Rp.
- Nach 2000 Jahren hat man 1Rp. mal  $1.05^{2000}$  = 2.39 E40 Fr.
- Nach 2000 Jahren hat man also 2.39 E40 Fr. / 39'840. / kg = 6.00 E35 kg Gold,  
d.h. 600'176'256'200'000'000'000'000'000'000'000'000'000'000'000'000 kg
- Unsere Sonne wiegt rund 1.99 E30 kg -> 301'596 mal unsere Sonne

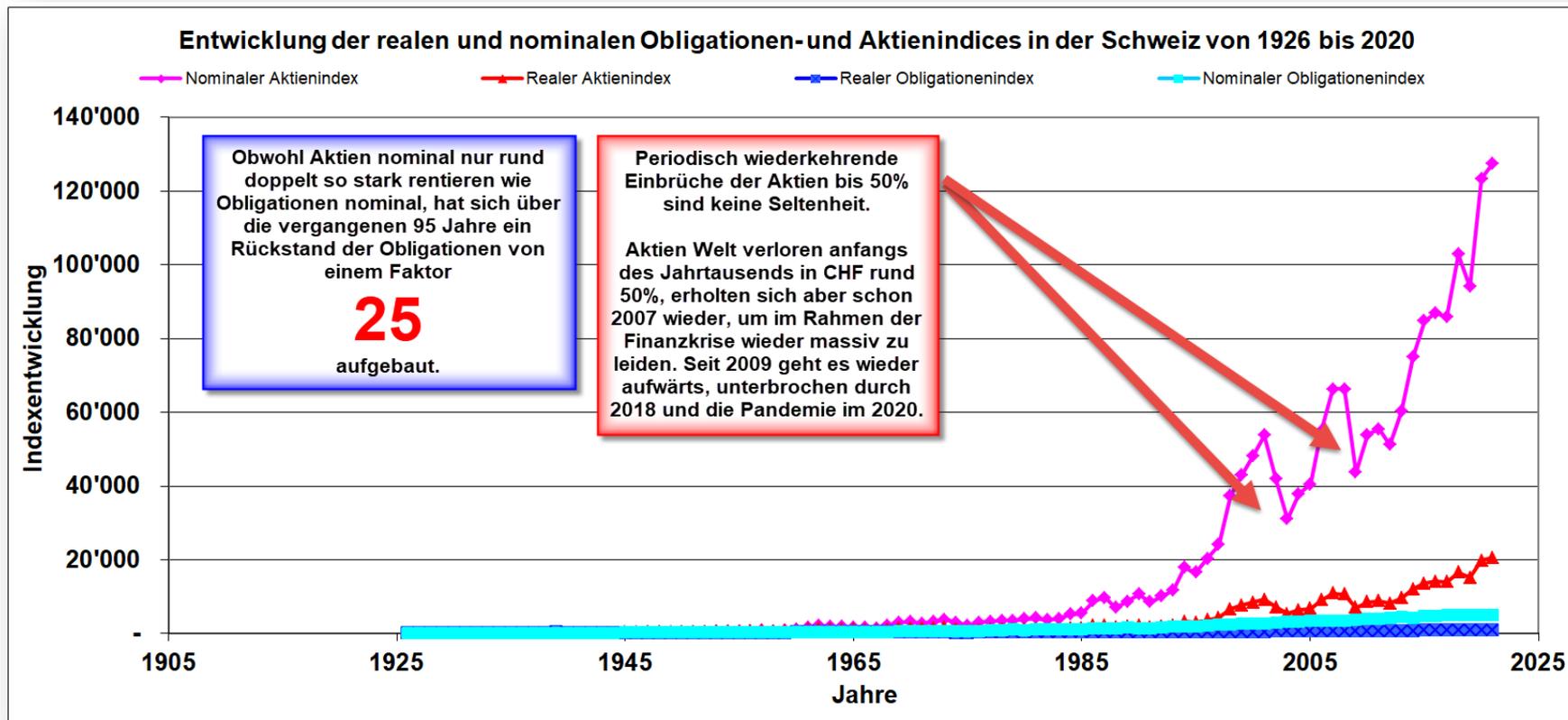
**Die Erben erhalten rund 301'596 Sonnensysteme in purem Gold bzw. 100'498'368'400 mal unseren Planeten Erde!**

# JOSEPH - BEISPIEL

- Vor etwas über 2000 Jahren eröffnet Joseph beim Auszug aus Bethlehem ein Jugendsparkonto bei einer Bankfiliale.
- Leider verfügt er nur über 1 Rp., erfreulicherweise kann er von einer Sonderaktion profitieren: 5% Zins p.a. fix.
- Kürzlich wurde das Sparheft gefunden.
- **Wie hoch ist der Betrag inzwischen bzw. wieviel Gold bekommen die Nachkommen beim Goldpreis vom August 2017 von 39'840Fr. pro kg?**
- Zu dieser Berechnung benötigt man die Zinseszinsrechnung:
  - Nach einem Jahr hat man 1Rp. mal 1.05 = 1.05 Rp.
  - Nach zwei Jahren hat man 1Rp. mal 1.05 mal 1.05 = 1.1025 Rp.
  - Nach drei Jahren hat man 1Rp. mal 1.05 mal 1.05 mal 1.05 = 1.157625 Rp.
- Nach 2000 Jahren hat man 1Rp. mal  $1.05^{2000}$  = 2.39 E40 Fr.
- Nach 2000 Jahren hat man also  $2.39 \text{ E40 Fr.} / 39'840. / \text{kg} = 6.00 \text{ E35 kg}$  Gold,  
d.h. 600'176'256'200'000'000'000'000'000'000'000'000'000 kg
- Unsere Sonne wiegt rund 1.99 E30 kg -> 301'596 mal unsere Sonne

**Die Erben erhalten rund 301'596 Sonnensysteme in purem Gold bzw. 100'498'368'400 mal unseren Planeten Erde!**

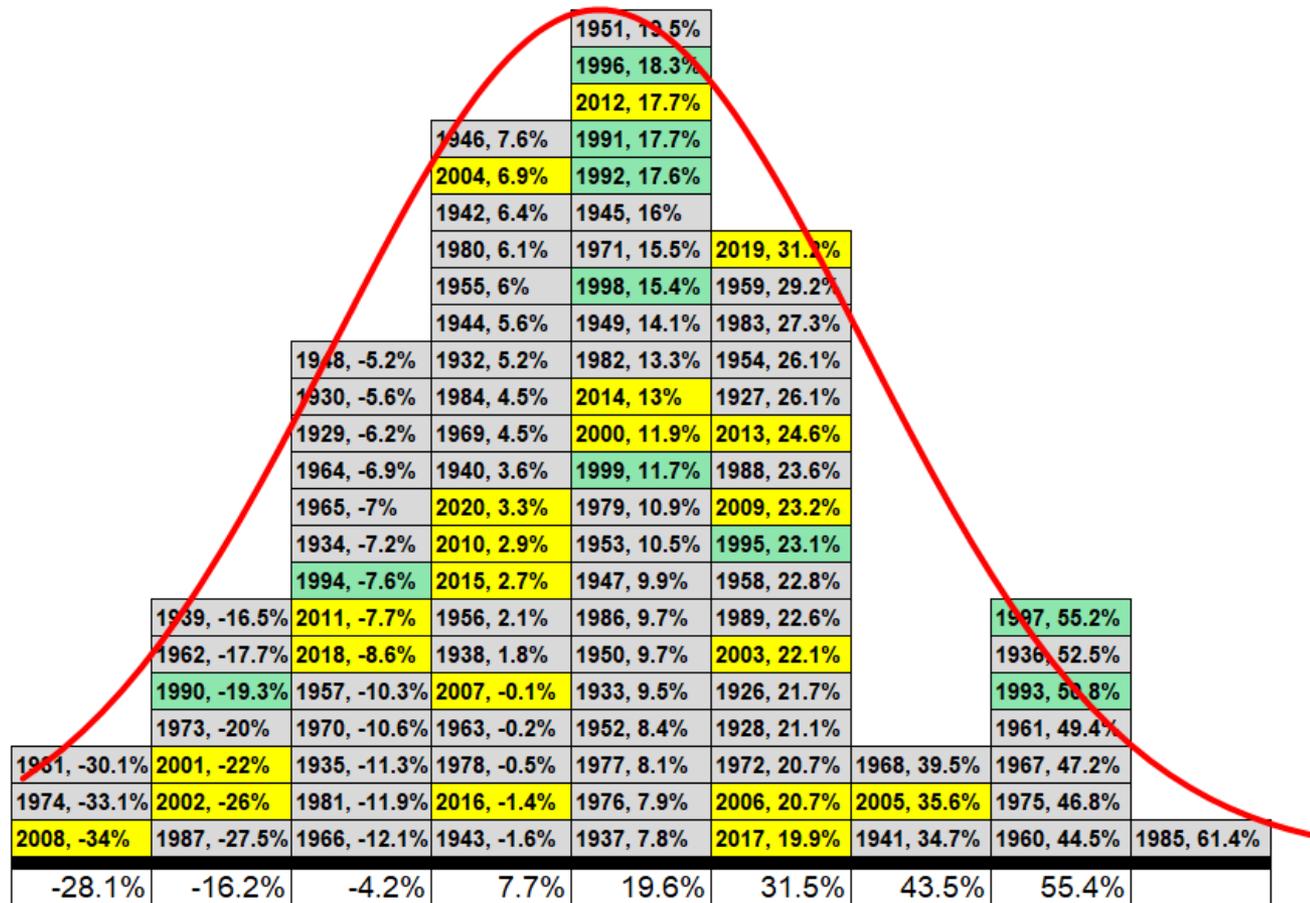
# HISTORISCHE ERFAHRUNGSWERTE FÜR DIE SCHWEIZ



Obwohl die Unterschiede bei den Jahresrenditen nicht dramatisch aussehen (Aktien 7.82% gegenüber Obligationen 4.21%) so entstanden aus 100 Fr. bei einer kostenlosen Investition in Aktien Fr. 127'555.71, aber nur Fr. 5'040.87 bei Obligationen.

# STATISTIK – FAST EINE GAUSSVERTEILUNG

Aktienmarkt Schweiz, jährliche Werte, seit 1926



# KONKLUSION

So viele aktienartige Investments wie möglich, trotzdem nur so viele, wie es die eigene Risikofähigkeit zulässt.

# „BUY AND HOLD“ = HISTORISCH DIE ERFOLGREICHE STRATEGIE

## Durchschnittliche Renditen von Benchmarkindizes nach Weglassung extremer Ereignisse

Ausgewählter Benchmarkindex

Weglassen der positiven bzw. negativen Extremereignisse

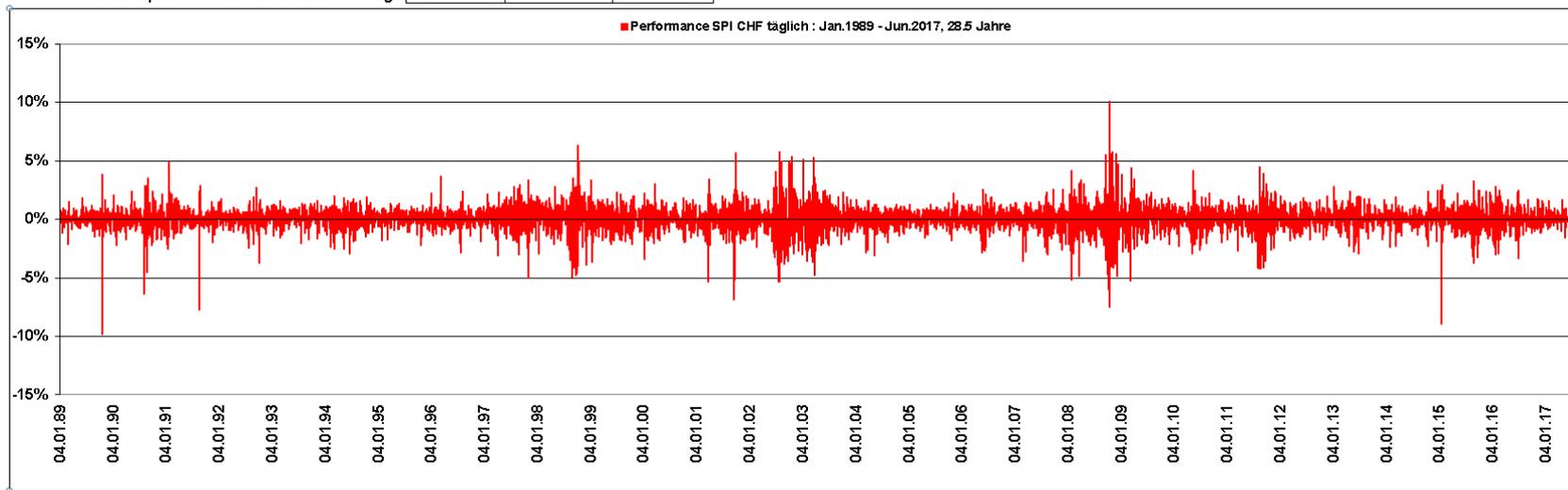
Renditen nicht sortiert

Performance SPI CHF täglich : Jan.1989 - Jun.2017, 28.5 Jahre

Performance SPI CHF täglich : Jan.1989 - Jun.2017, 28.5 Jahre

	Rendite p.a.		
Rendite p.a.	8.64%		
Rendite p.a. ohne den extremsten Tag	8.26%	13.Oct.2008	10.06%
Rendite p.a. ohne die extremsten 2 Tage	8.02%	06.Oct.1998	6.34%
Rendite p.a. ohne die extremsten 3 Tage	7.80%	25.Jul.2002	5.79%
Rendite p.a. ohne die extremsten 4 Tage	7.59%	29.Oct.2008	5.75%
Rendite p.a. ohne die extremsten 5 Tage	7.37%	24.Sep.2001	5.69%
Rendite p.a. ohne die extremsten 6 Tage	7.16%	24.Nov.2008	5.64%
Rendite p.a. ohne die extremsten 7 Tage	6.95%	17.Oct.2008	5.63%
Rendite p.a. ohne die extremsten 8 Tage	6.74%	19.Sep.2008	5.53%
Rendite p.a. ohne die extremsten 9 Tage	6.54%	15.Oct.2002	5.36%
Rendite p.a. ohne die extremsten 10 Tage	6.35%	14.Mar.2003	5.30%

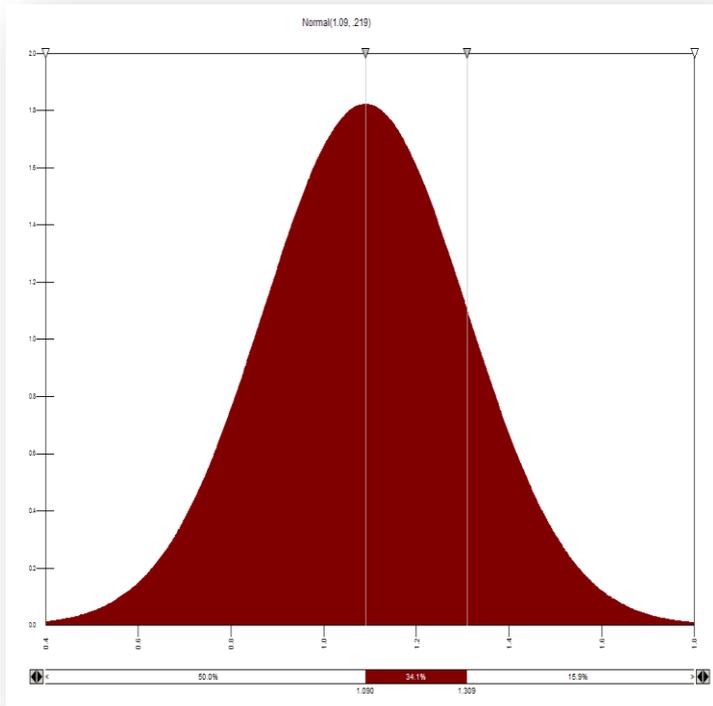
	Rendite p.a.		
Rendite p.a.	8.64%		
Rendite p.a. ohne den extremsten Tag	8.26%	13.Oct.2008	10.06%
Rendite p.a. ohne die positivste Tagesrendite in jedem Jahr	4.76%		
Rendite p.a. ohne die zwei positivsten Tagesrenditen in jedem Jahr	1.78%		



- Wurden während der letzten 28.5 Jahre jeweils der beste Tag pro Jahr weggelassen, so sinkt die Rendite der Aktien Schweiz von 8.64%p.a. gegen 4.76% p.a.

# FINANZMARKTTHEORIE

# FINANZMARKTTHEORIE



	Aktuelles Zeitfenster, vom Dec. 2006 - Jul. 2017, 127 Monate		Hist. Zeitfenster, vom Dec. 1998 - Jul. 2017, 223 Monate	
	Hist. Rendite p.a.	Hist. Risiko p.a.	Hist. Rendite p.a.	Hist. Risiko p.a.
Liquidität	0.3%	0.3%	0.8%	0.4%
Obli. CHF	2.9%	2.8%	3.1%	2.8%
Obli. EUR	1.0%	9.0%	2.6%	7.4%
Obli. Welt Currenc. ex G4	1.0%	8.8%	2.4%	7.9%
Obli. EMMA	2.4%	10.8%	6.7%	12.4%
Obli. Welt infl.- und währ.gesich.	3.9%	6.3%	4.4%	5.9%
Aktien Schweiz	3.8%	13.3%	4.6%	13.6%
Aktien Small and Midcap CH	6.3%	15.5%	9.4%	16.1%
Aktien Europa	-0.0%	18.3%	1.9%	18.2%
Aktien Amerika inkl. FX	4.4%	16.1%	3.2%	17.2%
Aktien Pazifik ex Japan	3.1%	19.9%	7.0%	19.7%
Aktien Japan inkl.FX	-0.6%	15.4%	1.3%	17.8%
Aktien EM	1.7%	20.5%	7.5%	22.2%
Aktien World ex CH S&M Caps	4.1%	17.8%	6.8%	18.1%
Hypotheken	1.2%	1.0%	1.8%	1.1%
PEQ	-0.1%	25.8%	4.7%	25.8%

- Auf der Basis von Modellen der Finanzmarkttheorie ist es möglich, aus den Erfahrungen der Vergangenheit systematisch auf die Zukunft zu schliessen.
- **Allerdings ist es immer so, wie wenn man mit dem Rückspiegel Auto fahren würde.**
- Ein grosser Teil der Theorie beruht darauf, dass die gemessenen Risiken über die Zeit relativ stabil sind, während dem die Erträge stark schwanken und sich deshalb auf den Erträgen keine aussagekräftige Theorie begründen lässt.
- Die obige Tabelle bestätigt dies exemplarisch für die dargestellten Anlagekategorien. Die Erträge sind unterschiedlich, aber die Risiken zeigen relativ hohe zeitliche Konstanz.

# VERTEILUNG DER RENDITEN

Normal- bzw. Gaussverteilung

Stetige Rendite **4.0%**

Risiko bzw. sigma **6.5%**

— Verteilungsfunktion der Normalverteilung

— + / - 2 sigma - 95.4% der zufällig auftretenden Renditen liegen in diesem Bereich

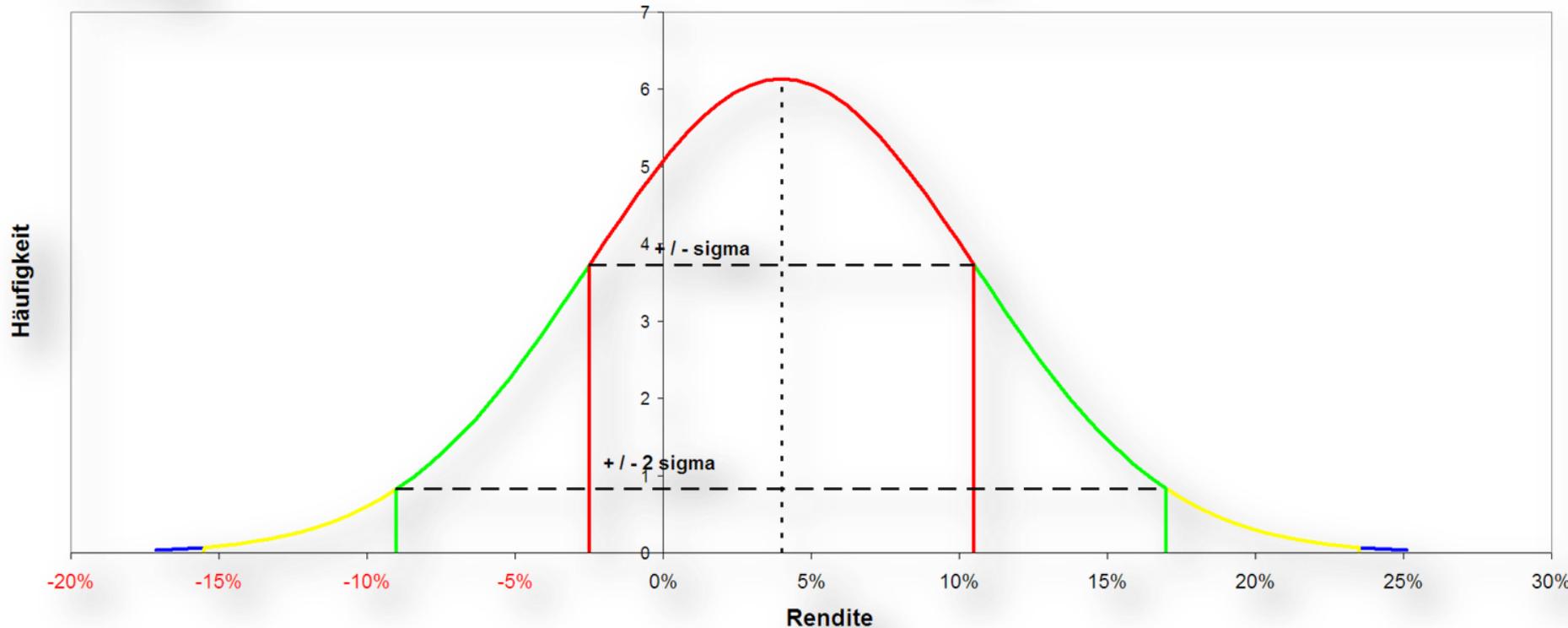
- - - Mittelwert

- - - + / - 2 sigma

— + / - 3 sigma - 99.7% der zufällig auftretenden Renditen liegen in diesem Bereich

— + / - 1 sigma - 68.3% der zufällig auftretenden Renditen liegen in diesem Bereich

- - - + / - sigma



- Eine Volatilität von 6.5% bedeutet, dass bei einer erwarteten Rendite von z.B. 4% die erzielte Rendite statistisch betrachtet in zwei von drei Jahren zwischen -2.5% (4% - 6.5%) und 10.5% (4% + 6.5%) zu liegen kommt.

# INDIVIDUELLE RANDBEDINGUNGEN DES ANLEGENS

# INDIVIDUELLE RANDBEDINGUNGEN DES ANLEGENS

Portfolio Allocation Scoring System		Starke Zustimmung	Zustimmung	Neutral	Ablehnung	Starke Ablehnung
1.	Es ist eines meiner sehr wichtigen Ziele, dass mein Kapital langfristig einen höheren Zins als die Inflationsrate erwirtschaftet.	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
2.	Ich suche eine Anlage, die es mir erlaubt, Steuern zu sparen.	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
3.	Ich benötige momentan kein Einkommen aus meiner Investition	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
4.	Meine wichtigen Investitionsziele sind relativ langfristig orientiert	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
5.	Ich bin bereit, recht grosse Schwankungen meines Vermögens zu akzeptieren, um damit langfristig höhere Erträge zu erhalten, als es bei weniger schwankenden Investitionen möglich wäre.	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
6.	Ich bin bereit, einen kurzfristigen Verlust zu riskieren, um damit wahrscheinlich einen langfristig höheren Ertrag zu erreichen.	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
7.	Ich bin finanziell in der Lage, eine tiefe Liquidität in meiner Investition zu akzeptieren.	<input type="radio"/>	<input checked="" type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

- Mittels Gesprächen, Analysen der eigenen Situation lässt sich ein individuelles Anlageprofil erstellen.

# INDIVIDUELLE RANDBEDINGUNGEN DES ANLEGENS

- Ein zu reges Verfolgen der Anlageresultate ist vielfach nicht von Gutem, denn Verluste werden psychologisch ca. doppelt so stark empfunden wie Gewinne.
- **-10% Verlust auf den Anlagen verursachen eine vergleichbare Emotion (allerdings im negativen Sinne) wie ein Gewinn von +20% (im positiven Sinne).**

## Gute Nerven zahlen sich aus

Es sind gegenwärtig schwierige Zeiten für Anleger. Der Swiss-Market-Index hat seit dem Höchststand vor ziemlich genau einem Jahr rund ein Viertel des Wertes verloren, und trotz «Bärenmarkt-Rally» in den letzten beiden Monaten scheint sich noch keine nachhaltige Erholung abzuzeichnen. Viele Experten rechnen mit einem weiter schwierigen Anlagejahr 2008. Angesichts der unsicheren Lage ist es nicht verwunderlich, dass mancher Anleger die Nerven verliert. Von Kundenberatern hört man, viele Klienten hätten sich von Aktien-Engagements getrennt, weil sie die Verluste nicht mehr tragen wollten.

\*

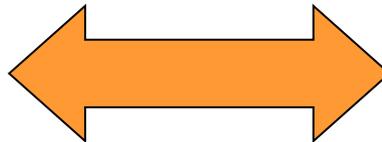
Damit verhalten sich die Investoren allerdings genau gegenläufig zum Prinzip der strategischen Asset-Allokation. Ihr folgend sollten Anleger nach Massgabe ihrer Risikofähigkeit im Voraus eine Aufteilung ihrer Investitionen auf verschiedene Anlageklassen und Regionen vornehmen. Über den Anlagezeitraum hinweg sollte dann das ursprüngliche Portfolio periodisch wieder ausgeglichen werden («rebalancing»). Wenn die Aktienkurse fallen und damit der Wertanteil von Aktien im Portfolio gegenüber Bonds und anderen Anlagen abnimmt, sollten Aktien zugekauft werden. Umgekehrt ist der Verkauf von Aktien angezeigt, wenn der Wert der Börsenindizes – wie in den letzten Jahren – steigt und damit das Gewicht und das Risiko der Dividendenpapiere im Portfolio zu gross wird.

# NZZ 16. JUNI 2008 – SEITE 24

\*

Die Crux besteht allerdings darin, dass das «rebalancing» der Anleger-Psychologie meist fundamental zuwiderläuft. Die Forschungsrichtung Behavioral Finance zeigt, dass Menschen Verluste stärker gewichten als Gewinne. Sie neigen daher dazu, in Abschwungphasen «zu schnell» zu verkaufen, statt an ihrer Anlagestrategie festzuhalten oder ihr Portfolio gar durch Zukäufe auszugleichen. Wie Thorsten Hens, Professor an der Universität Zürich und Experte für Behavioral Finance, jüngst an einem Vortrag in Zürich ausführte, vergeben die Investoren durch dieses Verhalten langfristige Renditechancen. Mit Anlagen in Value-Fonds habe sich beispielsweise langfristig eine Rendite erzielen lassen, die über der Performance des Gesamtmarktes lag. In der gegenwärtigen Abschwungphase seien Anleger mit Value-Fonds aber besonders schlecht gefahren, weshalb wohl viele vor schnell verkauft hätten. Laut Hens liegt ein wichtiger Grund für die Mehrrendite von Value-Fonds gerade darin, dass jene Anleger, die die Nerven behalten, für ihre Geduld entschädigt werden. Dies sollte sich mancher Anleger vor Augen halten, bevor er seine Aktienfonds in der Baisse abstösst.

*mbe.*



# KOSTENMANAGEMENT ALS ERFOLGSFAKTOR

# KOSTEN

Neue Zürcher Zeitung

Dienstag, 27. Mai 2008 · Nr. 121

29

feb. Die Gebühren für aktiv gemanagte Anlagefonds sind in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen, während passiv verwaltete Fonds wie Exchange-Traded Funds (ETF) günstiger geworden sind. Gemäss der Research-Gesellschaft Lipper hat sich die Total-Expense-Ratio (TER) für aktiv verwaltete, in Europa zugelassene Aktienfonds im Zeitraum 2002 bis 2007 von durchschnittlich 1,78% auf 1,88% erhöht. Auch für aktiv gemanagte Anleihenfonds müssen die Anleger immer tiefer in die Tasche greifen: Hier stieg die TER im selben Zeitraum von 1,02% auf 1,15%. Die TER oder Gesamtkostenquote eines Anlagefonds umfasst beispielsweise die Gebühren für das Management eines Fonds, für Wirtschaftsprüfer und die Depotbank. Die Ausgabe-kommission, die beim Fondskauf zusätzlich fällig wird, ist darin nicht enthalten.

kosten von klassi-

Anlagekategorie	Durchschnittskosten von klassischen Anlagefonds (TER) in % p.a.
Geldmarkt	0.68
Obligationen	1.02
Aktien	1.59
Gemischte Mandate	1.39

Quelle: Anlagen Fonds, Zürcher Kantonalbank, Oktober 2004

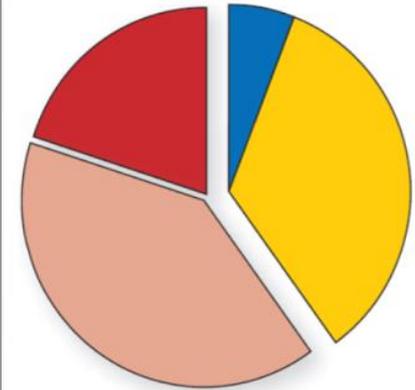
## Die in der TER gemäss SFA berücksichtigten Kosten

- Kommission der Fondsleitung beziehungsweise Verwaltungsgesellschaft
- Kommission der Depotbank
- Kosten für die Administration
- Kosten für die Vermögensverwaltung oder Beratung
- Performanceabhängige Fees
- Kosten für den Vertrieb
- Aufsichtsgebühren
- Berechnungskosten NAV
- Publikationskosten
- Revisionskosten
- Rechtsberatung
- Steuern und Abgaben (exkl. Stempelsteuer)
- Sonstige Aufwendungen
- Indirekte Kosten von Zielfonds, falls diese 10% des Gesamtvermögens überschreiten

## Nicht berücksichtigte Kosten

- Transaktionskosten
- Indirekte Kosten von Zielfonds, falls diese weniger als 10% des Fondsvermögens umfassen

## Aufteilung der Vermögensverwaltungskosten



■ Depot-Gebühren	6%
■ Asset Management Fees	34%
■ Transaktionskosten: Direkt sichtbare Kosten (Kommissionen, Abgaben, Steuern)	40%
■ Transaktionskosten: Nicht direkt sichtbare Kosten (Market Impact, Opportunity Costs, Spread)	20%

07-06

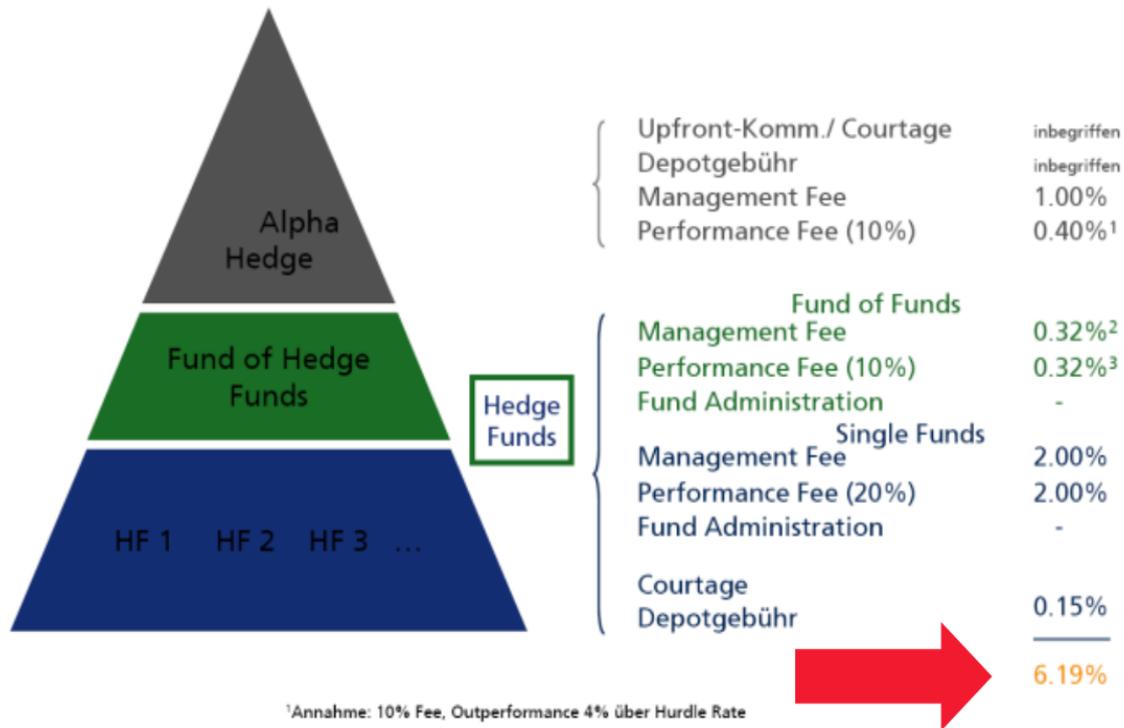
39

schweizer Personalvorsorge · Prévoyance Professionnelle Suisse

- Man darf davon ausgehen, dass die TER von 1.9% bei einem Aktienfond rund 75% der effektiven Kosten abdeckt. D.h. wir müssen von Gesamtaufwendungen von rund 2.4% ausgehen müssen.
- **D.h. der durchschnittliche Rückstand eines Aktienfonds gegenüber dem Benchmark liegt bei mindestens 2.4% p.a.**

# HEDGE FUNDS

## Hedge Fund-of-Fund fee example



<sup>1</sup>Annahme: 10% Fee, Outperformance 4% über Hurdle Rate

<sup>2</sup>FoF-Anteil beträgt 40% → gewichtet minus Retros

<sup>3</sup>Annahme: 8% Performance, auf 40% des Portfolios gerechnet

0

# 2012 Lookthrough Total Expense Ratio

As calculated 02/14/2013

\*Please note that this analysis has been completed on a best-efforts basis for the time period indicated. AFA believes the information contained herein to be reliable, but its accuracy is not guaranteed. The final version of this report has been delivered prior to final regulatory guidance being available. Please see next page for important risk considerations and disclosures.

	Expense (% of commitments) <sup>2</sup>	Expense (% of market value) <sup>4</sup>
Management Fee <sup>1</sup>	0.72%	1.01%
Custody and Admin Fee <sup>1</sup>	0.05%	0.07%
Director's and Other Fees <sup>1</sup>	0.26%	0.36%
VAT <sup>1</sup>	0.00%	0.00%
<b>Total Product Expenses (Excluding Performance Fee)</b>	<b>1.02%</b>	<b>1.44%</b>
Performance Fee <sup>1</sup>	0.00%	0.00%
<b>Total Product Expenses (Including Performance Fee)</b>	<b>1.02%</b>	<b>1.44%</b>

Underlying Fund Level	Expense (% of commitments) <sup>2</sup>	Expense (% of market value) <sup>4</sup>
Management Fees and other expenses <sup>3</sup>	1.88%	2.65%
<b>Total Underlying Fund Expenses (Excluding Performance Fee)</b>	<b>1.88%</b>	<b>2.65%</b>

<b>Lookthrough Total Expense Ratio (Excluding Performance Fee)<sup>5</sup></b>	<b>2.91%</b>	<b>4.09%</b>
--	--------------	--------------

<b>Lookthrough Total Expense Ratio (Including Performance Fee of Fund of Fund, excluding Underlying Funds Performance Fees)</b>	<b>2.91%</b>	<b>4.09%</b>
---	--------------	--------------

# AP Alternative Portfolio AG

## 2013 Total Expense Ratio

Please note that this analysis has been completed on a best-efforts basis for the time period indicated as at 31 December 2013. UBS AG, the Sub-Advisor, has made estimates where the underlying investee fund ("Sub-Fund") information is not transparent. Please see the notes below and attached for important risk considerations and disclosures.

Fund of Fund Level	Expense (% of Net Asset Value)
Management Fee <sup>1</sup>	0.96%
Custody and Admin Fee <sup>2</sup>	0.07%
Director's and Other Fees <sup>3</sup>	0.32%
<b>Total Product Expenses (Excluding Performance Fee)</b>	<b>1.35%</b>
Performance Fee <sup>1</sup>	0.00%
<b>Total Product Expenses (Including Performance Fee)</b>	<b>1.35%</b>

Sub-Fund Level	Expense (% of Net Asset Value)
Management Fees and other expenses <sup>4</sup>	1.74%
Performance Fees <sup>4</sup>	3.24%
<b>Total Sub-Fund Expenses</b>	<b>4.98%</b>

<b>Total Expense Ratio (Excluding Performance Fees)</b>	<b>3.09%</b>
---	--------------

<b>Total Expense Ratio (Including Performance Fees)</b>	<b>6.33%</b>
---	--------------

# SALÄRE BEI DEN GROSSEN BANKEN

Performance anxiety: selected banks' pay and revenue					
Barclays Capital		Credit Suisse		Deutsche Bank	
Average pay per employee					
£191,000 2009		SFr453,000 2009		€356,800 2009	
▲ 19.9%		▼ 13.2%		▲ 4.5%	
£229,000 2010		SFr393,000 2010		€372,800 2010	
Revenue (£bn)		Revenue (SFr bn)		Revenue (€bn)	
17.9	13.3	20.5	16.2	18.8	20.9
2009	2010	2009	2010	2009	2010
▼ 25.7%		▼ 21.0%		▲ 11.2%	
Goldman Sachs		JPMorgan Chase		Morgan Stanley	
Average pay per employee					
\$498,000 2009		\$379,000 2009		\$239,000 2009	
▼ 13.5%		▼ 2.4%		▲ 7.5%	
\$431,000 2010		\$370,000 2010		\$257,000 2010	
Revenue (\$bn)		Revenue (\$bn)		Revenue (\$bn)	
45.2	39.2	28.1	26.2	23.4	31.6
2009	2010	2009	2010	2009	2010
▼ 13.3%		▼ 6.8%		▲ 35.0%	

Sources: companies; FT research



- Die einzige Quelle der Banksaläre sind die von und durch die Bankkunden erzielten Erträge (Gebühren, Courtagen, Kickbacks, ...)

# BUNDESGERICHTLICH VERBOTENE GEBÜHREN

Im Sinne der von uns angestrebten Transparenz gegenüber unseren Kunden haben wir für Sie im Nachfolgenden eine Übersicht über die Bandbreiten solcher Vergütungen aufgestellt. Diese Informationen sind auch in den jährlichen Depotauszügen Ihrer Klientin zu finden:

<b>Produktart</b>	<b>Bandbreite (in % des Investitionsvolumens p.a.)</b>
Geldmarktfonds	Bis zu 0.50%
Anleihenfonds	Bis zu 1.00%
Aktienfonds	Bis zu 1.50%
Andere Fonds	Bis zu 1.20%
Nicht-traditionelle Fonds	Bis zu 2.00%
Strukturierte Produkte	Bis zu 3.50%

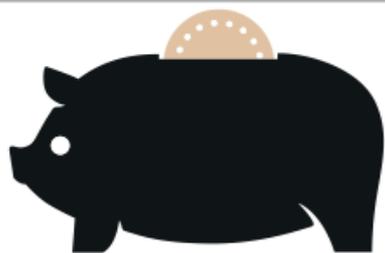
- Leider nach wie vor üblich und nur schwer zu bekämpfen.

# KOSTENMANAGEMENT ALS ERFOLGSFAKTOR

		Kapital zu Beginn	CHF	100`000			
		Erwartete Rendite vor Kosten	5.0%				
		Erwartetes Kapital in 10 Jahren					
Erwartetes Kapital	Ohne Kosten	100.0%	CHF	162`889			
	Kosten in % p.a.	Kapital (nach Kosten)	Angefallene Kosten in 10 Jahren				
Durchschnittliche Kosten eines Aktienfonds in der Schweiz	1.90%	CHF 134`943	17.2% bzw.	CHF	27`946		
Durchschnittliche Totalkosten (inkl. durchschnittliche Transaktionskosten) eines Aktienfonds in der Schweiz	2.40%	CHF 128`497	21.1% bzw.	CHF	34`392		
Geschätzte Totalkosten eines strukturierten Finanzproduktes in der Schweiz	4.00%	CHF 110`042	32.4% bzw.	CHF	52`847		
		Erwartetes Kapital in 25 Jahren					
Erwartetes Kapital	Ohne Kosten	100.0%	CHF	338`635			
	Kosten in % p.a.	Kapital (nach Kosten)	Angefallene Kosten in 25 Jahren				
Durchschnittliche Kosten eines Aktienfonds in der Schweiz	1.90%	CHF 211`533	37.5% bzw.	CHF	127`103		
Durchschnittliche Totalkosten (inkl. durchschnittliche Transaktionskosten) eines Aktienfonds in der Schweiz	2.40%	CHF 187`169	44.7% bzw.	CHF	151`467		
Geschätzte Totalkosten eines strukturierten Finanzproduktes in der Schweiz	4.00%	CHF 127`028	62.5% bzw.	CHF	211`608		

- Schweizer Aktienfondsprodukte verursachen in der Regel Kosten von 1.9% p.a., resultierend in einem durchschnittlichen Rückstand gegenüber dem Index von mindestens 2.4% p.a..
- Bei strukturierten Produkten ist von Kosten um 3.5% - 5.0% p.a. auszugehen (Pricing ist nicht transparent).

## Anlagefonds-Anbieter sind Diener zweier Herren



**Geldspiegel**  
Markus Städeli

**M**enschen, die das Glück haben, in einer Wohngenossenschaft untergekommen zu sein, sparen Monat für Monat bei den Mietausgaben. Wer sein Auto bei einer Genossenschaft wie etwa der Mobiliar versichert, kommt ebenfalls günstig weg.

Auch im Anlagegeschäft tummeln sich einige nicht gewinnorientierte Anbieter. Der wichtigste ist die amerikanische Genossenschaft Vanguard, bekannt für ihre günstigen Indexfonds und Exchange-Traded Funds

(ETF). An der Schweizer Börse sind rund 20 Produkte der Firma kotiert. Das günstigste ist für sage und schreibe 0,07% zu haben.

Wer keine Aktionäre zufriedenstellen muss, kann natürlich anders kalkulieren als herkömmliche Firmen. Und die 1975 gegründete Vanguard, die insgesamt Gelder in der Höhe von 4200 Mrd. \$ verwaltet, profitiert gleich doppelt: Sie wächst schneller als andere ETF-Anbieter. Am meisten Marktanteile nimmt sie aber den aktiv verwalteten Anlagefonds ab, die im Durchschnitt nach Verrechnung ihrer satten Gebühren deutlich schlechter abschneiden als der Gesamtmarkt.

Traditionelle Vermögensverwalter stecken deshalb in der Krise. Dies manifestiert sich durch eine wachsende Zahl von Zusammenschlüssen: Viele Anlagefonds-Anbieter müssen grösser werden (oder besser), sonst drohen sie unterzugehen.

Vanguard-Gründer John Bogle hat kein Mitleid, sondern geht hart mit der Fondsbranche ins Gericht. Er behauptet, sie habe überhaupt nichts von ihren beträchtlichen Skalenvorteilen an die Kunden weitergegeben. An einer Konferenz des Finanzanalyse-Unternehmens Morningstar sagte Bogle

jüngst Folgendes: Von 1951 bis 2016 seien die verwalteten Fondsgelder um das 5400-Fache gestiegen. Im gleichen Zeitraum hätten sich aber die gesamten Fonds-Beratungsgebühren und die Betriebskosten um das 5600-Fache erhöht.

In «normalen» Branchen sinken die Kosten, wenn mehr Güter produziert werden. Und Kunden partizipieren zumindest an einem Teil dieser Kostenvorteile in der Form von tieferen Preisen. Wieso sollte es bei Anlagefonds anders sein?

Bogle sieht einen inhärenten Widerspruch im Geschäft von Fondsverwaltern. Das Grundproblem sei, dass sie zwei Herren dienen. Wenn die Kostenquote eines Fonds sinke, sei das gut für deren Anteilseigner, aber schlecht für die Eigentümer der Fondsgesellschaft - und umgekehrt.

Kommt dazu, dass auch innerhalb der aktiv verwalteten Produkte die Unterschiede gross sind. Einige der besten Fondsanbieter haben eher moderate Gebühren. Besonders erfolglose Firmen können sündhaft teuer sein. Anleger sollten immer die Kosten vergleichen: Denn in aller Regel gilt die Formel: Hohe Gebühren = schlechte Performance.

# AKTIVES VERSUS PASSIVES ANLEGEN

# AKTIVES VERSUS PASSIVES ANLEGEN

- Aktien einer **Regenschirmfirma**
- Börsenkapitalisierung anfangs Jahr 1 Mio. CHF
- Es existieren 1000 Aktien à CHF1000.-
- Gutes Geschäftsjahr: **Rendite 6.0% p.a.**

- Aktien einer **Glacéfirma**
- Börsenkapitalisierung anfangs Jahr 1 Mio. CHF
- Es existieren 1000 Aktien à CHF1000.-
- Mittleres Geschäftsjahr: **Rendite 5.0% p.a.**

# AKTIVES VERSUS PASSIVES ANLEGEN

- Aktien einer **Regenschirmfirma**
- Börsenkapitalisierung anfangs Jahr 1 Mio. CHF
- Es existieren 1000 Aktien à CHF1000.-
- Gutes Geschäftsjahr: **Rendite 6.0% p.a.**

- Aktien einer **Glacéfirma**
- Börsenkapitalisierung anfangs Jahr 1 Mio. CHF
- Es existieren 1000 Aktien à CHF1000.-
- Mittleres Geschäftsjahr: **Rendite 5.0% p.a.**

- Ein Indexanleger investiert CHF 20'000.- und kauft dafür je 10 Aktien der beiden Firmen.
- Er erzielt eine Jahresrendite vor Kosten von **5.5%**.
- Nach seinen Kosten von ca. **0.3%** beträgt seine effektive Rendite noch **5.2%**.

# AKTIVES VERSUS PASSIVES ANLEGEN

- Aktien einer **Regenschirmfirma**
- Börsenkapitalisierung anfangs Jahr 1 Mio. CHF
- Es existieren 1000 Aktien à CHF1000.-
- Gutes Geschäftsjahr: **Rendite 6.0% p.a.**

- Aktien einer **Glacéfirma**
- Börsenkapitalisierung anfangs Jahr 1 Mio. CHF
- Es existieren 1000 Aktien à CHF1000.-
- Mittleres Geschäftsjahr: **Rendite 5.0% p.a.**

- Ein Indexanleger investiert CHF 20'000.- und kauft dafür je 10 Aktien der beiden Firmen.
- Er erzielt eine Jahresrendite vor Kosten von **5.5%**.
- Nach seinen Kosten von ca. **0.3%** beträgt seine effektive Rendite noch **5.2%**.

- Ein aktiver Anleger kauft nur Aktien der Regenschirmfirma, er hat eine Rendite von 6%.
- Allerdings liegen die Aufwendungen für Aktienresearch in der Schweiz bei 1.9% p.a.. Dazu kommen noch Transaktionskosten von 0.5%, also ein Minus von rund 2.4%. D.h. nach Kosten bleiben ihm noch **3.6% - 4.1%**.

# AKTIVES VERSUS PASSIVES ANLEGEN

- Aktien einer **Regenschirmfirma**
- Börsenkapitalisierung anfangs Jahr 1 Mio. CHF
- Es existieren 1000 Aktien à CHF1000.-
- Gutes Geschäftsjahr: **Rendite 6.0% p.a.**

- Aktien einer **Glacéfirma**
- Börsenkapitalisierung anfangs Jahr 1 Mio. CHF
- Es existieren 1000 Aktien à CHF1000.-
- Mittleres Geschäftsjahr: **Rendite 5.0% p.a.**

- Ein Indexanleger investiert CHF 20'000.- und kauft dafür je 10 Aktien der beiden Firmen.
- Er erzielt eine Jahresrendite vor Kosten von **5.5%**.
- Nach seinen Kosten von ca. **0.3%** beträgt seine effektive Rendite noch **5.2%**.

- Ein aktiver Anleger kauft nur Aktien der Regenschirmfirma, er hat eine Rendite von 6%.
- Allerdings liegen die Aufwendungen für Aktienresearch in der Schweiz bei 1.9% p.a.. Dazu kommen noch Transaktionskosten von 0.5%, also ein Minus von rund 2.4%. D.h. nach Kosten bleiben ihm noch **3.6% - 4.1%**.

- **Alle aktiven Anleger zusammen können eine Rendite von 5.5% unter sich verteilen (analog den Indexanlegern).**
- **Nach Kosten von 1.9% bis 2.4% verbleiben den durchschnittlichen aktiven Anlegern noch eine Rendite von 3.1% - 3.6%.**
- **Die Vermögensverwalter freuen sich an den 1.9% - 2.4%.**

# AKTIVES VERSUS PASSIVES ANLEGEN

- Aktien einer **Regenschirmfirma**
- Börsenkapitalisierung anfangs Jahr 1 Mio. CHF
- Es existieren 1000 Aktien à CHF1000.-
- Gutes Geschäftsjahr: **Rendite 6.0% p.a.**

- Aktien einer **Glacéfirma**
- Börsenkapitalisierung anfangs Jahr 1 Mio. CHF
- Es existieren 1000 Aktien à CHF1000.-
- Mittleres Geschäftsjahr: **Rendite 5.0% p.a.**

## Empfehlung

- Wir empfehlen passiv und indexnah zu investieren, wo immer dies möglich und sinnvoll ist.
- Dies steht in Übereinstimmung mit empirischen und theoretischen Erkenntnissen der modernen Finanzmarkttheorie.

- Ein Indexanleger investiert CHF 20'000.- und kauft dafür je 10 Aktien der beiden Firmen.
- Er erzielt eine Jahresrendite vor Kosten von **5.5%**.
- Nach seinen Kosten von ca. **0.3%** beträgt seine effektive Rendite noch **5.2%**.

- Ein aktiver Anleger kauft nur Aktien der Regenschirmfirma, er hat eine Rendite von 6%.
- Allerdings liegen die Aufwendungen für Aktienresearch in der Schweiz bei 1.9% p.a.. Dazu kommen noch Transaktionskosten von 0.5%, also ein Minus von rund 2.4%. D.h. nach Kosten bleiben ihm noch **3.6% - 4.1%**.

- **Alle aktiven Anleger zusammen können eine Rendite von 5.5% unter sich verteilen (analog den Indexanlegern).**
- **Nach Kosten von 1.9% bis 2.4% verbleiben den durchschnittlichen aktiven Anlegern noch eine Rendite von 3.1% - 3.6%.**
- **Die Vermögensverwalter freuen sich an den 1.9% - 2.4%.**



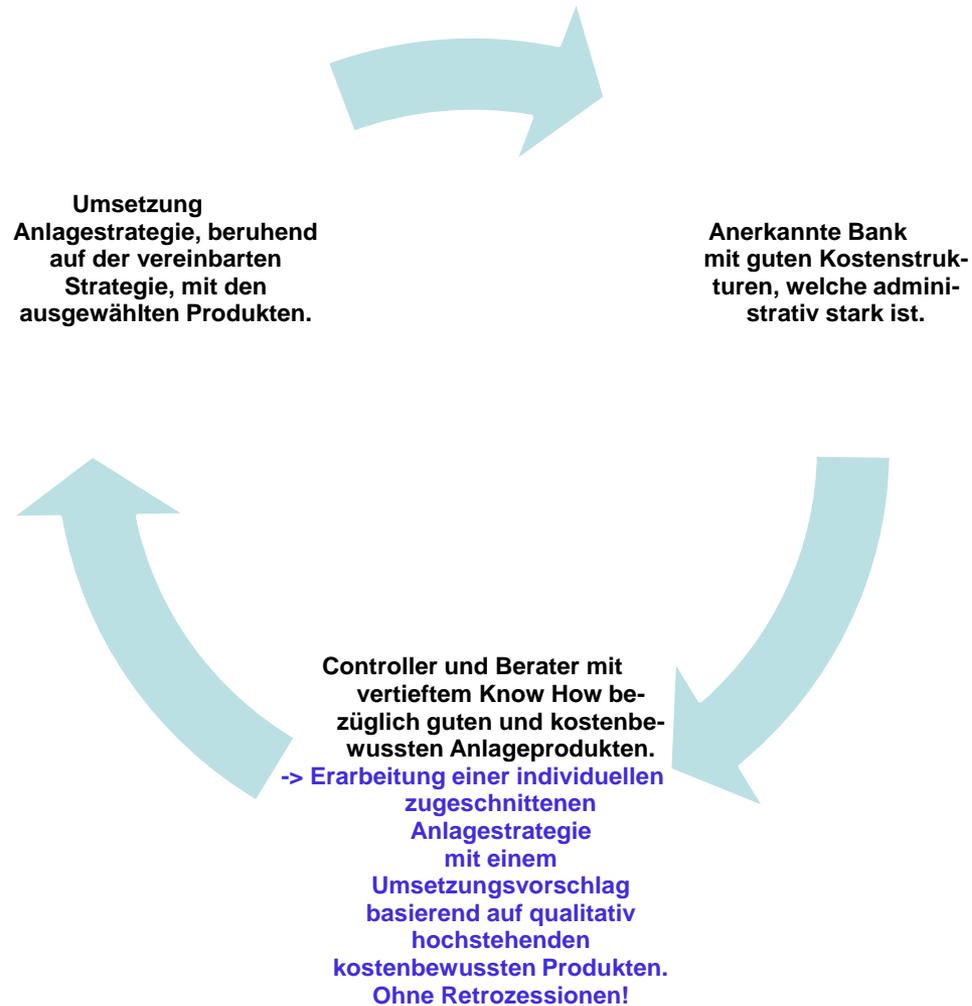
# AKTIVES VERSUS PASSIVES ANLEGEN

- Beim sog. passiven Anlegen wird ein vorgegebener Benchmarkindex zu möglichst tiefen Kosten exakt nachvollzogen (z.B. Zertifikat auf den SMIC). Das Portfoliorisiko entspricht damit sehr genau dem Risiko des Benchmarks.
- Passive Produkte beinhalten eine institutionalisierten **Jungbrunnen**, indem neue Firmen entsprechend ihrer Börsenkapitalisierung aufgenommen werden bzw. schlecht rendierende Firmen (meist lange vor einem möglichen Konkurs) wieder aus dem Index fallen.
- Beim aktiven Anlegen versucht der Manager eine bessere Performance als der Benchmark zu erzielen. Gestützt auf Prognosen werden einzelne Wertschriften oder Segmente des Benchmarks im Vergleich zu diesem über- oder untergewichtet. Die aktive Portfoliobewirtschaftung ist mit teurer Informationsbeschaffung, und meist einer erhöhten Zahl an Transaktionen verbunden. Entsprechend sind die entstehenden Kosten höher als beim passiven Anlegen (**typischerweise weisen aktive Aktienmandate einen sog. Turnaround von Faktor 2 – 10 pro Jahr auf, was auf jeden Fall zu hohen Transaktionskosten führt**).
- **Aktives Anlegen entspricht einem Nullsummenspiel, für jeden Gewinner hat es auf der anderen Seite einen Verlierer.**

# EXCHANGE TRADED FUNDS

- Heute stehen den Anlegern neben den klassischen (teuren) aktiven Anlageprodukten auch kostengünstigere Anlageprodukte zur Verfügung, die sog. ETF.
- Typischerweise bilden die ETF einen Benchmarkindex 1:1 in einem Portfoliofonds ab. Der Anleger kauft Aktienanteile dieses Funds.
- Die Palette der ETF's ist stetig am Steigen und ermöglicht dem gut beratenen Anleger sein Geld kostengünstig zu investieren.
- Die TER liegen dabei typischerweise zwischen 0.1% und 0.9% p.a.
- **Vorsicht: Vermehrt kommen auch ETF's mit einem aktiven Ansatz auf den Markt, welche dem Gewinnstreben der Anlageindustrie mehr Raum lassen (Etikettenschwindel).**
- **Es ist empfehlenswert die Qualität, die Zielsetzungen, die Umsetzung wie auch die gegenseitige Abstimmung der Produkte bei der Auswahl, aber auch über die Zeit stetig zu überwachen.**
- **So kann sichergestellt werden, dass man in die optimalen Produkte investiert ist.**

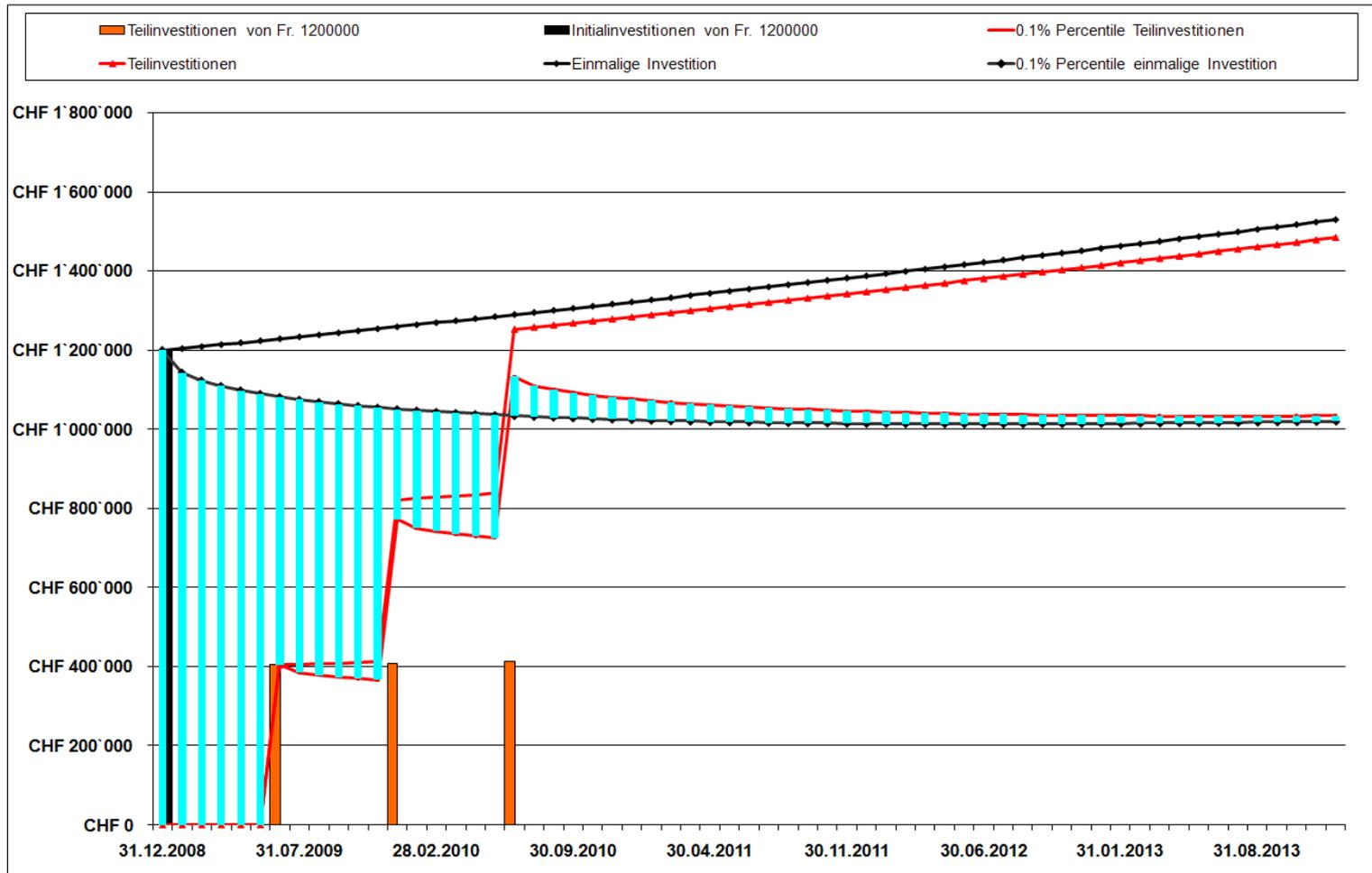
# PROFESSIONELLER ANLAGEPROZESS



# KONKLUSION

- **So viele aktienartige Investments wie möglich, trotzdem nur so viele, wie es die eigene Risikofähigkeit zulässt.**
- **Hohe Diversifikation**
- **Tiefe Kosten in der Umsetzung**
- **Stetige Überwachung der Qualität der Anlageprodukte.**
- **Periodische Reallokation (Zurückführung auf die gewählte Strategie)**

# INVESTITIONEN IN SCHWIERIGEN ZEITEN



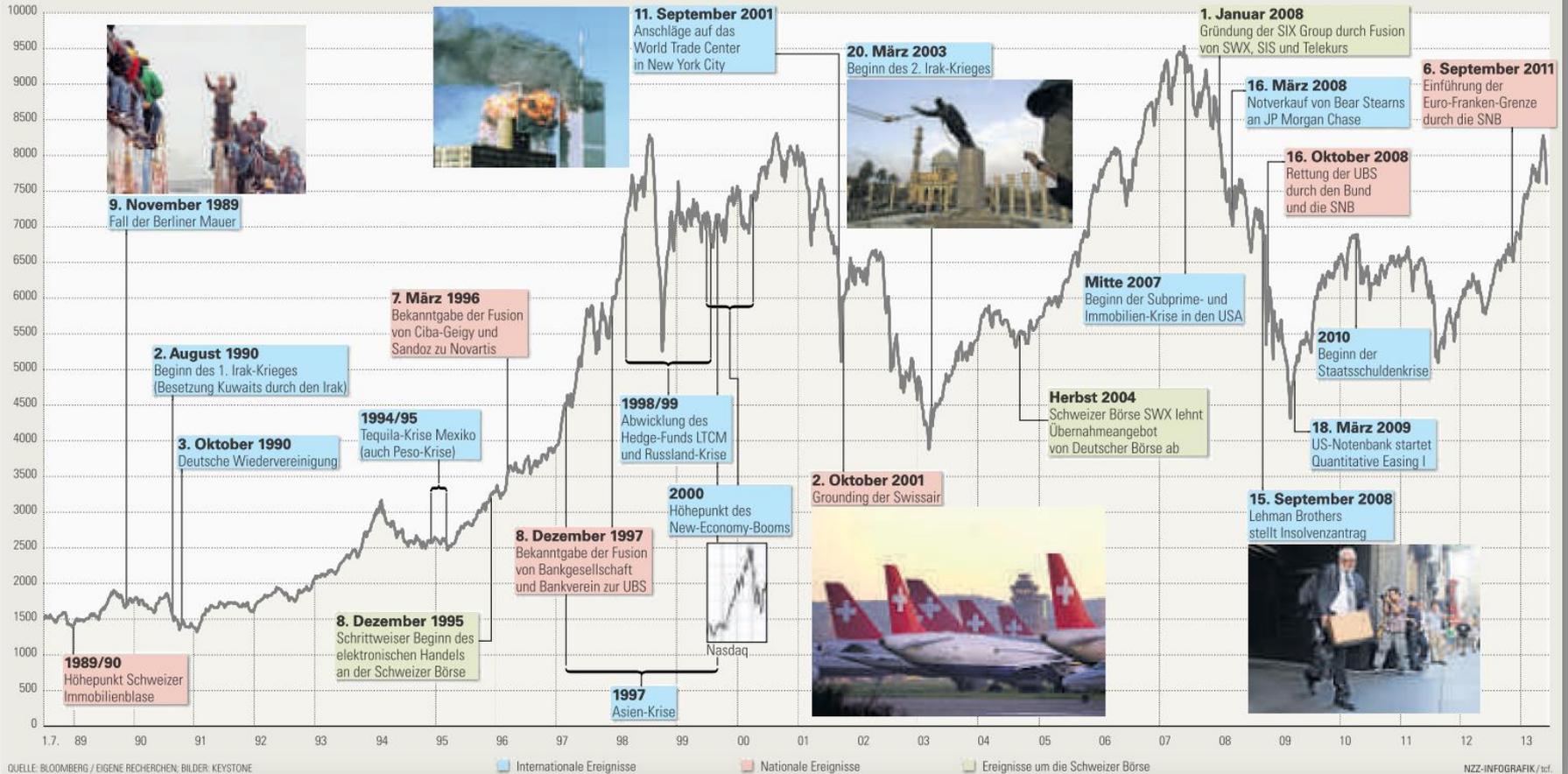
- Eine zeitlich gestaffelte Investition reduziert Risiken, lässt aber trotzdem eine Investition zu.

# ANHANG FÜR INTERESSIERTE

# 25 JAHRE SMI

## Die Entwicklung des Swiss-Market-Indexes seit seiner Schaffung im Jahr 1988

Wochendaten, in Punkten



Datenbank: Dez.1988 bis Mai.2013: 293 Monate

	Periodenrendite	Rendite p.a.	Volatilität p.a.	Volatilität der posit. Renditen	Volatilität der negat. Renditen	Anzahl positive Monate	Positive Monate in %	Tiefste Monatsrendite in one step	Max. Draw Down	Max. Periode bis zur Nulllinie	Peak-To-Valley draw down	Peak-To-Valley Drawdown vom	Peak-To-Valley Drawdown bis	After shock recovery Period Peak-To-Valley
SMI (Price)	453.64%	7.26%	16.56%	16.56%	12.92%	181	61.8%	-18.9%	-35.2%	>= 98	-50.4%	31.07.98	31.03.03	42
SPI (TR)	695.23%	8.86%	15.83%	15.83%	12.76%	186	63.5%	-18.1%	-35.2%	>= 72	-49.3%	31.08.00	31.03.03	33

# INFLATIONSABGESICHERTE OBLIGATIONEN

# INFLATIONSABGESICHERTE OBLIGATIONEN

- Inflationsindexierte Anleihen (auch **Inflationsanleihe, inflation-linked Bond, kurz Linker, Inflationsbond oder Inflation-indexed bond** genannt) sind Wertpapiere, deren Kupon und/oder Nominalwert an einen Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.
- Sie gewähren einem Investor Schutz gegenüber dem Inflationsrisiko. Typische Vertreter diesen Anleihetyps **passen die Nominale und/oder die Kuponzahlungen an die jeweilige Entwicklung eines Inflationsindex im Zeitraum von der Anleihebegebung bis zur jeweiligen Zahlung von Kupon bzw. Nominale an.**

# INFLATIONSABGESICHERTE OBLIGATIONEN

- Die inflationsgesicherte Anleihe ähnelt bezüglich ihrer Zinsausschüttung einer variabel verzinslichen Anleihe, mit dem Unterschied, dass zusätzlich aber auch die Kapitalrückzahlung durch die Inflationsentwicklung bedingt unterschiedlich hoch ausfallen kann. Bei Inflation steigt die Zinsausschüttung an, wobei bei Deflation diese auch fallen kann.
- Für die Zahlung bei Fälligkeit sind zwei Varianten verbreitet:
  - In der einen Variante wird auch bei Deflation die Nominale bei Fälligkeit **der Anleihe nicht um die Deflation gemindert**, wie z. B. bei deutschen Staatsanleihen.
  - In der anderen Variante, wie sie z. B. bei US-Staatsanleihen vorzufinden ist, führt **Deflation auch zu Minderung der Zahlung** bei Fälligkeit der Anleihe.

# KONKLUSION

- Die Simulationen zeigen auf, dass die inflationsgesicherten Obligationen bei einem unerwarteten Inflationsszenario exzellent performen.
- Aber auch in einem «normalen» Inflationsszenario rentieren sie besser als nominelle Obligationen.
- **Unserer Ansicht nach stellt langfristig eine Lösung der Schuldenproblematik mittels Inflation im Vordergrund, d.h. es dürfte einer sehr wertvollen Diversifikation entsprechen, einen Anteil der Obligationen in inflationsgesicherter Form zu halten.**

# DISCLAIMER



Stephan Künzli  
Markus Schneider  
Schöngrundstrasse 21  
CH-4600 Olten  
[www.ksvv.ch](http://www.ksvv.ch)

## DISCLAIMER

PERSONEN, WELCHE DURCH K & S VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH AUFBEREITETE UND PUBLIZIERTE INFORMATIONEN (= INFORMATION) VERWENDEN, ERKLÄREN SICH MIT FOLGENDEN BEDINGUNGEN EINVERSTANDEN:

JEDLICHE INFORMATION IST AUSSCHLIESSLICH IM GEZEIGTEN ZUSAMMENHANG GÜLTIG. K & S VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH GIBT KEINE GARANTIE FÜR DIE RICHTIGKEIT ODER VOLLSTÄNDIGKEIT DER INFORMATION.

K & S VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH, SEIN MANAGEMENT, SEINE MITARBEITER UND AGENTEN LEHNEN JEGLICHE AUCH IMPLIZITE VERANTWORTUNG AB, SEI DIES BEI EINER WEITERVERWENDUNG DER INFORMATION ODER FÜR ALLFÄLLIG DARAUF BASIERENDE ENTSCHEIDE.

K & S VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH KANN NICHT HAFTBAR GEMACHT WERDEN FÜR DIREKTE ODER INDIREKTE SCHÄDEN IN ZUSAMMENHANG MIT DER INFORMATION, SEIEN DIES ZEITVERLUST, GELDVERLUST, GEWINNSCHMÄLERUNG ODER ANDERER ART.  
K & S VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH GIBT KEINE GARANTIE, DASS INVESTIERTES KAPITAL SEINEN WERT BEHÄLT ODER STEIGERT.

EINE WEITERGABE ODER VERVIELFÄLTIGUNG DER INFORMATIONEN ÜBER DEN UNMITTELBAREN KUNDENKREIS HINAUS BEDARF IN JEDEM FALL DER AUSDRÜCKLICHEN ZUSTIMMUNG VON K & S VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH.

DER AUSSCHLIESSLICHE GERICHTSSTAND FÜR ALLE RECHTLICHEN AUSEINANDERSETZUNGEN MIT K & S VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH IST 4600 OLTEN.

SCHWEIZER RECHT KOMMT ZWINGEND ZUR ANWENDUNG.

- [stephan.kuenzli@ksvv.ch](mailto:stephan.kuenzli@ksvv.ch)
- [markus.schneider@ksvv.ch](mailto:markus.schneider@ksvv.ch)