

4. Quartalsbericht 2023



Marktrückblick und -ausblick

Das vierte Quartal startete mit dem Ausbruch eines weiteren Konflikts im Krisenherd Naher Osten, wo der Terrorangriff der Hamas die Welt schockierte. Die globalen Finanzmärkte reagierten jedoch eher ruhig auf dieses Ereignis. In den **USA** stützten sowohl der weiterhin starke Konsum als auch die Fiskalpolitik die Wirtschaft. Die Geldpolitik versucht, mit hohen Leitzinsen einer Überhitzung entgegenzuwirken. In **China** bremsen die Krise im aufgeblähten Immobiliensektor und das sinkende Vertrauen ausländischer Investorinnen und Investoren die Wirtschaft. Steigende Exporte sind in den staatlich geförderten Bereichen Solarzellen, Lithium-Ionen-Batterien und Elektroautos zu verzeichnen. In **Europa** wirken die schwache Nachfrage aus China, die günstigen chinesischen Elektrofahrzeuge in der Automobilindustrie und die Auswirkungen der starken Fiskalpolitik in den USA bremsend. Die Verschuldungssituation von Ländern wie Italien und Deutschland erschwert es Europa, die Binnenwirtschaft mit einer ähnlichen Fiskalpolitik zu stützen, wie es die USA und China tun. Positiv zu erwähnen ist, dass aufgrund der tieferen Inflation ein Reallohnwachstum zu verzeichnen ist. Die **Schweiz** mit ihrem traditionellen Handelsbilanzüberschuss konnte sich der globalen Nachfrageschwäche nicht ganz entziehen. Das Wachstum wurde auch hierzulande von der inländischen Konsumnachfrage und dem im Jahr 2023 rekordhohen Bevölkerungswachstum getragen.

Obligationen und Währungen

Zu Beginn des vierten Quartals hat sich die Meinung etabliert, dass die Zinsen für längere Zeit hoch bleiben werden. Die 10-jährigen US-Staatsanleihen sind in der Folge bis auf knapp 5% gestiegen.

Die publizierten Inflationszahlen lagen hingegen tiefer als von den Marktteilnehmenden erwartet. Die Tatsache, dass die Zentralbanken im vierten Quartal eine Zinserhöhungspause einlegten, führte zu einem Meinungsumschwung der Marktteilnehmenden.

Diese erwarten nun, dass der Höhepunkt der Leitzinserhöhungen erreicht wurde. Die Renditen der festverzinslichen Anlagen sanken deshalb auch stark: Beispielsweise sank die Rendite des 10-jährigen Eidgenossen auf teilweise unter 0,7% und damit auf den tiefsten Stand seit 16 Monaten. Die Spreads – das heisst die Risikozuschläge der Unternehmensanleihen gegenüber den Staatsanleihen – haben sich nach einer leichten Ausweitung im Oktober in den Folgemonaten November und Dezember verengt, was den Unternehmensanleihen zusätzlichen Auftrieb gab.

Die politische Stabilität, die soliden Staatsfinanzen, die geringe Verschuldung des Schweizer Staates, die breit diversifizierte und wettbewerbsfähige Wirtschaft sowie der Außenhandelsüberschuss haben dazu beigetragen, dass der Schweizer Franken auch im vierten Quartal eine der solidesten Währungen der Welt geblieben ist. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) verfolgt zudem den Ansatz, die inländische Inflation nicht über höhere Leitzinsen zu bekämpfen, sondern diese durch die Aufwertung des Schweizer Francs und damit tieferer Preise auf Importgüter zu dämpfen.

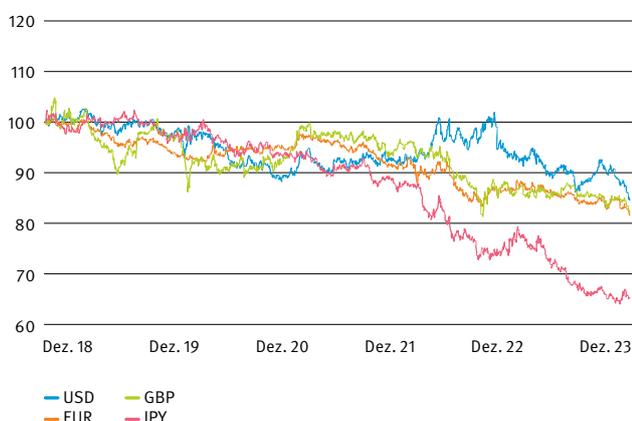
Die wichtigsten Währungen haben im vierten Quartal gegenüber dem Schweizer Franken weiter deutlich an Wert verloren. In Japan, wo die Bank of Japan (BoJ) den Leitzins seit Februar 2016 stabil bei -0,1% hält, kaufte die BoJ weiterhin alle Staatsanleihen mit einer Rendite zwischen +0,5% und +1,0%, um so die Zinsen niedrig zu halten.

Marktrückblick und -ausblick

Die Märkte gingen verstärkt davon aus, dass die BoJ ihre Politik weiter normalisieren und die Zinskurvenkontrolle angepasst würde, was den Ausverkauf des stark unterbewerteten japanischen Yen im Dezember gegenüber dem USD und CHF gestoppt hat.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Währungsentwicklung gegenüber dem Schweizer Franken über fünf Jahre. Gut sichtbar ist der starke Wertverlust des japanischen Yen in den letzten zwei Jahren:

Währungsentwicklung gegenüber dem Schweizer Franken über fünf Jahre



Quelle: Bloomberg

Aktien

Die Technologiewerte, insbesondere diejenigen mit einem Bezug zu künstlicher Intelligenz (KI), dominierten das Aktienjahr. Die «glorreichen Sieben»-KI-Aktien verzeichneten im Jahr 2023 weit überdurchschnittliche Renditen¹⁾ und machen mittlerweile rund 25% der Marktkapitalisierung des S&P 500 aus. Das vierte Quartal der **Aktienmärkte** war gekennzeichnet von tieferen Zinserwartungen. Davon konnten vor allem diejenigen Titel profitieren, bei denen grosse positive Cashflows erst weit in der Zukunft erwartet werden, weshalb Veränderungen der Diskontierungsraten einen grösseren Einfluss auf deren Bewertung haben. Aus diesen Gründen konnte die Technologiebörse NASDAQ (+4,9%) von den tieferen Zinserwartungen im vierten Quartal am stärksten profitieren, während die Aktien Schweiz gemessen am UBS 100 im vierten Quartal nur gerade 1,4% erwirtschaften konnten.

Private Equity

Bei den Bewertungen der Private-Equity-Anlagen gab es zum letzten Bewertungszeitpunkt per Ende Q3 2023 nur wenige Anpassungen. Wie schon in den vergangenen Quartalen verliefen die Entwicklungen der Anlagegruppen heterogen. Während die meisten Programme leicht nach unten korrigierten, gab es auch Anlagegruppen, die leicht aufgewertet wurden. Der gewichtete Durchschnitt aller Programme ergab im Vergleich zum Vorquartal eine Abwertung von rund 1%. Das Transaktionsvolumen verharrte im

ganzen Kalenderjahr 2023 verglichen mit den Vorjahren auf tieferem Niveau. Es gab praktisch keine Börsengänge. Strategische Transaktionen und Secondary Buyouts (Käufe und Verkäufe unter Finanzinvestoren) fanden statt, aber ebenfalls auf tiefem Level. Dies lag einerseits an unterschiedlichen Preisvorstellungen und andererseits an der geringeren Risikobereitschaft der Marktteilnehmenden. Dazu kommen die höheren Kosten für die Fremdfinanzierung. Marktexpertinnen und -experten erwarten keine schnelle Erholung und gehen davon aus, dass sich das gegenwärtige Umfeld im Jahr 2024 weiter fortsetzt.

Immobilien

Im vierten Quartal 2023 verdeutlichten sich die Tendenzen hin zu Wertkorrekturen in den Portfolios professioneller Investorinnen und Investoren. Dabei zeigte sich bei kommerziell genutzten Liegenschaften eine deutlichere Abwertungstendenz als bei Wohnliegenschaften. Ganz generell konnte beobachtet werden, dass die Wertminderungen in den Bewertungsgutachten überwiegend durch angehobene Diskontierungszinssätze verursacht wurden. Dabei war der Abwertungseffekt bei Liegenschaften, die in den vergangenen zwei bis vier Jahren die Hand gewechselt haben, deutlicher als bei Liegenschaften, die sich seit vielen Jahren in ein und demselben Portfolio befinden. Am Transaktionsmarkt wurde bei den kommerziellen Immobilien noch immer wenig Bewegung beobachtet, bei den Wohnimmobilien wurden vermehrt Einzel- sowie Portfoliotransaktionen angeboten.

Neben den Themen, welche die Zinswende mit sich brachte, befasste sich das Immobilienteam stark mit der Umsetzung der Nachhaltigkeitsziele. Zusätzlich zur laufenden Überprüfung und Adjustierung der um die CO₂-Reduktion und Energieeffizienz erweiterten Sanierungsplanung wurden erste Planungsschritte hin zu einem gesamtheitlichen Elektromobilitätskonzept umgesetzt. Die drei Immobilienanlagengruppen der Avadis Anlagestiftung verzeichnen auch im vierten Quartal 2023 steigende Mieterträge aufgrund rückläufiger Leerstände und Mietzinsanpassungen.

Ausblick

Die hohen Zinsen bremsen die Weltwirtschaft zusehends, und die konjunkturellen Vorlaufindikatoren befinden sich in den westlichen Ländern alle im negativen Bereich. Die Marktteilnehmenden erwarten, dass die Zentralbanken erst ab dem zweiten Quartal 2024 damit beginnen werden, die Leitzinsen zur Bekämpfung der Inflation zu senken. Festverzinsliche Papiere sind weiterhin attraktiv, insbesondere auch gegenüber den teilweise noch hoch bewerteten Aktienanlagen, vor allem im Bereich Technologie.

¹⁾ Performance im Jahr 2023 in CHF von Meta 167,8%, Apple 48,2%, Amazon 64,7%, Alphabet 167,8%, Nvidia 208,5%, Microsoft 42,7% und Tesla 83,6%

Performance Anlagegruppen

Anlagegruppen	Performance in %					
	Avadis 1.1.–31.12.23	Benchmark 1.1.–31.12.23	Avadis p. a. 1 Jahr	Avadis p. a. 3 Jahre	Avadis p. a. 5 Jahre	Avadis p. a. seit Beginn
Avadis Anlagestiftung						
Obligationen						
Obligationen CHF Inlandschuldner ³⁾⁷⁾	7,99	7,96	7,99	-2,89	-0,90	2,67
Obligationen CHF Auslandschuldner	6,48	5,23	6,48	-1,53	-0,50	1,51
Obligationen CHF ¹⁾	7,77	7,36	7,77	-2,54	n.a.	-1,48
Staatsanleihen Fremdwährungen hedged indexiert ¹¹⁾	1,27	1,89	1,27	-6,28	-2,36	0,92
Staatsanleihen Fremdwährungen AAA-AA hedged indexiert ²⁾	2,13	2,34	2,13	-7,21	-2,96	-1,31
Unternehmensanleihen Fremdwährungen hedged	5,32	4,17	5,32	-5,03	-0,16	1,29
Emerging Markets Debt	3,79	2,52	3,79	-4,86	-2,15	-2,62
Aktien						
Aktien Schweiz indexiert	5,85	6,17	5,85	2,75	7,97	7,47
Aktien Welt hedged indexiert ¹⁴⁾	18,59	18,56	18,59	6,17	10,73	5,69
Aktien Welt indexiert ¹⁴⁾	12,56	12,82	12,56	5,43	9,18	5,59
Aktien Emerging Markets indexiert ¹²⁾	-0,77	-0,09	-0,77	-7,27	-0,20	0,77
Aktien Emerging Markets ¹⁵⁾	3,53	-0,09	3,53	-4,11	3,30	6,92
Aktien Small Caps ⁵⁾	11,12	5,29	11,12	0,84	n.a.	5,92
Immobilien						
Immobilien Schweiz Wohnen ¹³⁾	3,17	2,43	3,17	5,87	5,93	5,29
Immobilien Schweiz Wohnen Mittelzentren ¹⁰⁾¹³⁾	2,98	2,43	2,98	5,63	n.a.	5,51
Immobilien Schweiz Geschäft ¹³⁾	-0,67	0,45	-0,67	3,26	3,67	4,59
Hypotheken						
Hypotheken Schweiz ⁹⁾	3,89	4,06	3,89	-0,48	n.a.	-0,41
Avadis Anlagestiftung 2						
Aktien						
Aktien Welt hedged indexiert 2 ¹⁴⁾	18,87	18,56	18,87	6,33	10,92	9,00
Aktien Welt indexiert 2 ¹⁴⁾	13,02	12,82	13,02	5,78	9,48	8,19
Aktien Welt CO2 Selection hedged 2 ⁶⁾⁸⁾¹⁴⁾	18,56	18,56	18,56	6,26	n.a.	14,45

¹⁾ Lancierung am 12. Juni 2019

²⁾ Änderung des Ansatzes von aktiv auf indexiert per 26. Juni 2019 mit Amundi AM als Manager

³⁾ Managerwechsel von CSAM zu LOAM per 31. März 2020

⁴⁾ Mondrian neuer Manager ab 29. April 2019

⁵⁾ Lancierung am 1. April 2019

⁶⁾ Namenwechsel von «Aktien Welt ESG hedged 2» zu «Aktien Welt CO2 Selection hedged 2» per 1. September 2023

⁷⁾ LOAM alleiniger Manager ab 22. Oktober 2021

⁸⁾ Lancierung am 7. April 2020

⁹⁾ Lancierung am 28. August 2020

¹⁰⁾ Lancierung am 30. Oktober 2020

¹¹⁾ Managerwechsel von State Street Global Advisors zu Amundi AM per 25. Mai 2021

¹²⁾ Managerwechsel von State Street Global Advisors zu Pictet AM per 18. Mai 2021

¹³⁾ Ab 1. April 2021 neue Benchmark. Vorher: KGAST Immo-Index (CH)

¹⁴⁾ Managerwechsel von State Street Global Advisors zu DWS AG per 18. August 2021

¹⁵⁾ Managerwechsel von Arrowstreet/JPMorgan zu Amundi AM und Robecco AM per 23. Oktober 2023

Kenndaten

Preis in CHF pro Anteil	Vermögen in CHF	Benchmark	Anlagestil	Vermögensverwalter	Tracking-Error in %, 36 Monate rollend
127 373.67	1 425 109 875	Swiss Bond Index Domestic AAA-BBB	indexiert	LOAM ³⁾⁷⁾	0,24
108 074.15	639 212 849	Swiss Bond Index Foreign AAA-BBB	indexiert	Syz AM	0,74
93 401.79	537 034 635	Swiss Bond Index AAA-BBB	indexiert	Syz AM	0,29
90 283.87	355 172 736	FTSE WGBI ex. CH hedged in CHF	indexiert	Amundi AM ¹¹⁾	0,31
88 302.71	196 627 185	Bloomberg Global Gov AAA-AA Capped ex. CH hedged in CHF	indexiert ²⁾	Amundi AM ²⁾	0,29
110 884.28	471 956 373	Bloomberg Global Aggr. Corp. Bonds ex. CH hedged in CHF	aktiv	Allianz, Barings	0,69
73 452.54	31 741 883	JP Morgan GBI-EM Global Diversified unhedged	aktiv	Mondrian ⁴⁾	2,06
638 852.78	551 271 111	UBS 100	indexiert	UBS AM	0,02
235 537.96	68 382 959	MSCI Welt ex. CH net TR hedged in CHF	indexiert	DWS AG ¹⁴⁾	0,20
382 995.02	1 998 813	MSCI Welt ex. CH net TR	indexiert	DWS AG ¹⁴⁾	0,18
107 055.61	24 631 258	MSCI Emerging Markets net TR	indexiert	Pictet AM ¹²⁾	0,38
454 352.03	163 907 586	MSCI Emerging Markets net TR	aktiv	Amundi AM, Robecco AM ¹⁵⁾	3,77
131 439.32	109 677 398	MSCI World Small Caps ex. Schweiz TR	aktiv	Fisher Investments	5,73
175 029.28	3 386 228 726	KGAST Immo-Index Wohnen ¹⁰⁾	aktiv	AFIAA Real Estate Investment AG	2,02
1 185.10	293 352 111	KGAST Immo-Index Wohnen ¹⁰⁾	aktiv	AFIAA Real Estate Investment AG	1,69
135 753.60	886 832 184	KGAST Immo-Index Geschäft ¹⁰⁾	aktiv	AFIAA Real Estate Investment AG	1,81
986.04	89 871 367	Swiss Bond Index Domestic AAA-BBB 3-5Y TR	aktiv	Avadis Vorsorge AG	1,02
338 029.91	760 339 364	MSCI Welt ex. CH net TR hedged in CHF	indexiert	DWS AG ¹⁴⁾	0,19
303 692.07	186 671 285	MSCI Welt ex. CH net TR	indexiert	DWS AG ¹⁴⁾	0,16
1 658.97	504 327 558	MSCI Welt ex. CH net TR hedged in CHF	indexiert	DWS AG ¹⁴⁾	0,25

Anlagegruppen Private Equity

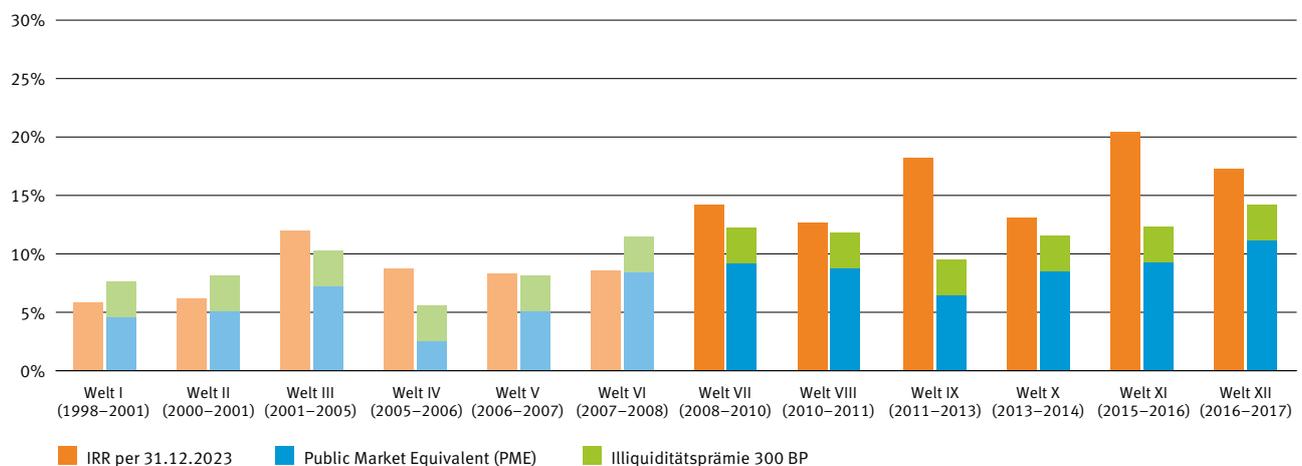
Anlagegruppe	Vintage-Jahr ¹⁾	Total Commitment in Mio. USD ²⁾	Kapitalabrufe in % ³⁾	Ausschüttungen in % ⁴⁾	Restwert des Portfolios in % ⁵⁾	Multiple ⁶⁾	IRR in % ⁷⁾
Runoff ⁸⁾	2000–2008	43,9	61,6	138,9	42,4	1,81	n.a. ⁹⁾
Welt VII	2008–2010	105,6	90,7	195,9	35,0	2,31	14,09
Welt VIII	2010–2011	102,7	89,9	157,5	28,9	1,86	12,58
Welt IX	2011–2013	118,4	88,9	186,5	81,1	2,68	18,10
Welt X	2013–2014	68,8	90,3	119,6	72,9	1,93	13,04
Welt XI	2015–2016	191,7	86,7	118,1	118,0	2,36	20,37
Welt XII	2016–2017	215,6	84,0	50,6	137,9	1,88	17,22
Welt XIII	2018–2019	181,2	83,5	23,7	142,9	1,67	17,70
Welt XIV	2019–2020	202,0	79,9	3,7	122,5	1,26	11,96
Welt XV	2021–2022	284,7	36,4	0,0	106,1	1,06	n.a. ⁹⁾
Welt XVI	2023–2024	209,6	5,0	0,0	91,8	0,92	n.a. ⁹⁾

- ¹⁾ Vintage-Jahr ist der «Jahrgang» eines Private-Equity-Fonds, das heisst der Zeitraum, in dem die ersten Investitionen getätigt wurden.
- ²⁾ Zeichnungsverpflichtungen der Anlegerinnen und Anleger in der Anlagegruppe
- ³⁾ Bis zum aktuellen Datum abgerufenes Kapital bei Anlegerinnen und Anlegern im Verhältnis zum Total Commitment
- ⁴⁾ Bis zum aktuellen Datum erfolgte Ausschüttungen im Verhältnis zum Total der Kapitalabrufe
- ⁵⁾ Nettoinventarwert im Verhältnis zum Total der Kapitalabrufe
- ⁶⁾ Nettoinventarwert plus Ausschüttungen im Verhältnis zum Total der Kapitalabrufe
- ⁷⁾ Internal Rate of Return: interner Zinsfuss auf das investierte Kapital unter Berücksichtigung sämtlicher zeitgewichteter Cashflows
- ⁸⁾ In der Anlagegruppe Runoff werden die Zielfonds der Legacy-Anlagegruppen Welt II bis Welt VI administriert. Welt II bis Welt VI wurden am 5. Februar 2021 aufgehoben.
- ⁹⁾ Aufgrund der frühen Investitionsphase noch keine Zahlen verfügbar bzw. noch nicht aussagekräftig

Daten per 31.12.2023

Die Private-Equity-Investitionen erfolgen hauptsächlich in US-Dollar, ebenso die von den Anlegerinnen und Anlegern für die Private-Equity-Anlagegruppen eingegangenen Zeichnungsverpflichtungen, die Kapitalabrufe und die Ausschüttungen. Deshalb sind die Kennzahlen in der Tabelle in US-Dollar ausgewiesen. Die Grafik zeigt einen Vergleich zwischen Private und Public Equity, ebenfalls in US-Dollar, über mehrere Zeiträume.

Public versus Private Equity¹⁾²⁾³⁾⁴⁾⁵⁾



- ¹⁾ Die Anlagegruppe wird mit dem Weltaktienindex verglichen, indem bei jedem Cashflow ein äquivalenter Cashflow in den Weltaktienindex investiert (Kapitalabruf) bzw. deinvestiert (Ausschüttung) wird. Die Berechnung erfolgt nach der Long&Nickels-Methodik.
- ²⁾ Aufgrund der geringen Aussagekraft sind Anlagegruppen mit einer Laufzeit von weniger als fünf Jahren nicht im Vergleich berücksichtigt.
- ³⁾ Nur globale Programme berücksichtigt.
- ⁴⁾ Welt I wurde im September 2014 aufgehoben.
- ⁵⁾ Welt II bis Welt VI wurden im Februar 2021 aufgehoben und in die Anlagegruppe Runoff ausgelagert.

Anlagebegrenzungen

Avadis Anlagestiftung

Anlagebegrenzungen gemäss BVV 2

Gestützt auf Art. 26a Absatz 3 der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV) vom 22. Juni 2011 wurde durch das Eidgenössische Departement des Innern (EDI) die Verordnung über die Voraussetzungen für die Überschreitung der Schuldner- und Gesellschaftsbegrenzungen von Anlagestiftungen erlassen.

Die Anlagestiftungen müssen in ihren Publikationen betreffend solche Anlagegruppen auf die Überschreitungen der Limiten der BVV 2 hinweisen. Gemäss diesen Vorgaben werden die Abweichungen per 31. Dezember 2023 nachfolgend ausgewiesen.

Schuldnerbegrenzungen > 10%

Staatsanleihen Fremdwährungen hedged Indexiert

Schuldner	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
USA	41,39	41,28
Japan	11,84	11,74

Staatsanleihen Fremdwährungen AAA-AA hedged Indexiert

Schuldner	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Deutschland	19,84	19,94
Kanada	10,72	10,54
Grossbritannien	10,02	10,14
USA	10,01	9,75

Emerging Markets Debt

Schuldner	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Brasilien	14,90	10,00
Mexiko	14,78	10,00
Südafrika	11,10	8,45
Malaysia	10,63	10,00
Indonesien	10,35	10,00

Gesellschaftsbegrenzungen > 5%

Aktien Schweiz Indexiert

Beteiligung	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Nestlé	17,89	17,83
Novartis	12,29	12,29
Roche Holding GS	12,29	11,77
UBS Group	5,47	5,47

Aktien Emerging Markets

Beteiligung	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Taiwan Semiconductor	9,22	6,75
Samsung Electronics	7,43	4,69

Aktien Emerging Markets Indexiert

Beteiligung	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Taiwan Semiconductor	6,98	6,74

Ausserdem ist gemäss der Verordnung des EDI über die Voraussetzungen für die Überschreitung der Schuldner- und Gesellschaftsbegrenzungen von Anlagestiftungen auch der Anteil benchmarkfremder Positionen in diesen aktiv verwalteten Anlagegruppen offenzulegen.

Anlagegruppe	Anteil benchmarkfremder Positionen/Emittenten in %
Aktien Emerging Markets	7,85
Emerging Market Debt	0,96

Avadis Anlagestiftung 2

Anlagebegrenzungen gemäss BVV 2

Gestützt auf Art. 26a Absatz 3 der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV) vom 22. Juni 2011 wurde durch das Eidgenössische Departement des Innern (EDI) die Verordnung über die Voraussetzungen für die Überschreitung der Schuldner- und Gesellschaftsbegrenzungen von Anlagestiftungen erlassen.

Die Anlagestiftungen müssen in ihren Publikationen betreffend solche Anlagegruppen auf die Überschreitungen der Limiten der BVV 2 hinweisen. Gemäss diesen Vorgaben werden die Abweichungen per 31. Dezember 2023 nachfolgend ausgewiesen.

Schuldnerbegrenzungen > 10%

Keine Überschreitungen vorhanden

Gesellschaftsbegrenzungen > 5%

Aktien Welt AST 2

Beteiligung	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Apple	5,01	5,14

Ausserdem ist gemäss der Verordnung des EDI über die Voraussetzungen für die Überschreitung der Schuldner- und Gesellschaftsbegrenzungen von Anlagestiftungen auch der Anteil benchmarkfremder Positionen in diesen aktiv verwalteten Anlagegruppen offenzulegen.

Es sind keine benchmarkfremden Positionen vorhanden.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben gelten nicht als Angebot und dienen lediglich der Information. Der Inhalt des Berichts ist sorgfältig zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts wird keine Haftung oder Gewähr übernommen. Die historischen Renditeangaben und Aussagen zu Marktentwicklungen sind keine Indikatoren für die laufende oder künftige Weiterentwicklung. Als Anleger sind nur die in der Schweiz domizilierten, steuerbefreiten Vorsorgeeinrichtungen zugelassen.

Avadis Anlagestiftungen

Zollstrasse 42 | Postfach | 8031 Zürich | T +41 58 585 33 55 | info@avadis.ch | www.avadis.ch