



News

PBB-Anlagekonzept

PBB-„Core-Satellite“-Ansatz

Erfolgreich anlegen heisst, die richtigen Anlageklassen und –märkte auszuwählen. Ein optimales Portfolio beinhaltet nebst Obligationen und Aktien auch Anlagen in anderen Risikokategorien wie Gold, Immobilien, Rohstoffen und Liquidität. Die Bank verfolgt einen Ansatz, welcher auf einer breiten Diversifikation aufbaut und mit einer weitsichtigen Taktik sich bietende Opportunitäten ausschöpft. Zudem baut der Anlageprozess auf die fachliche Erkenntnis, dass die Performance eines Depots zu rund 70% von der Strategie abhängt. Taktische Depotanpassungen machen rund 20% des Anlageerfolgs aus, die Wahl der einzelnen Titel nur 10%. Ziel im Kernportfolio ist es, kosteneffizient die Marktrendite zu erzielen. Darüber hinaus wird mit Satellitenanlagen eine Rendite angestrebt, welche die des Kernportfolios stabilisiert oder sogar übertrifft.

PBB-Anlagestrategie „CHF-Ausgewogen“

Die Strategie setzt auf folgende Anlageklassen:

Kerninvestitionen (Core):

- Liquidität und Obligationen der Referenzwährung
- Aktien aus der Schweiz, Europa, Nordamerika und Asien/Pazifik-Emerging Markets

Satelliteninvestitionen:

- Alternative Risiken und ausgewählte Anlagethemen.

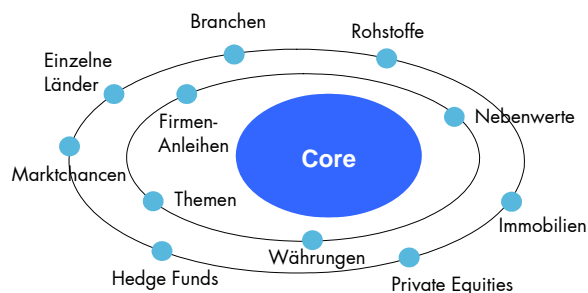
PBB-Alternative Anlagen:

- ➔ **Immobilien:** Mehrheitlich Anlagen in defensiv ausgerichtete Immobilienfonds aus der Schweiz.
- ➔ **Rohstoffe:** Die Bank hält derzeit kein Engagements in Produkten auf einen diversifizierten Rohstoffindex.
- ➔ **Gold und Währungen:** Die Bank hält Engagements in physischem Gold.
- ➔ **Hedge Funds:** Die Bank rät derzeit von neuen Engagements in Hedge Funds ab.

PBB-Anlagethemen

- ➔ **Minenaktien:** Aktien von Bergbau- und Metallfirmen.
- ➔ **Wandelanleihen:** Anlage, welche die Sicherheit von Anleihen mit den Chancen von Aktien kombiniert.
- ➔ **Brand- & Marketleader:** Aktien von Firmen mit starken Marken bzw. einer starken Marktstellung.
- ➔ **Nebenwerte:** Mittelgrosse Firmen aus Deutschland.
- ➔ **Dividendenperlen:** Günstig bewertete Firmen mit überdurchschnittlich hohen Ausschüttungen.
- ➔ **Wasser:** Firmen, die Lösungen für einen effizienten Umgang mit der Ressource „Wasser“ bieten.
- ➔ **Agrarwirtschaft:** Vom Bauer bis zum Supermarkt.
- ➔ **Medizintechnik:** Technik für mehr Lebensqualität.

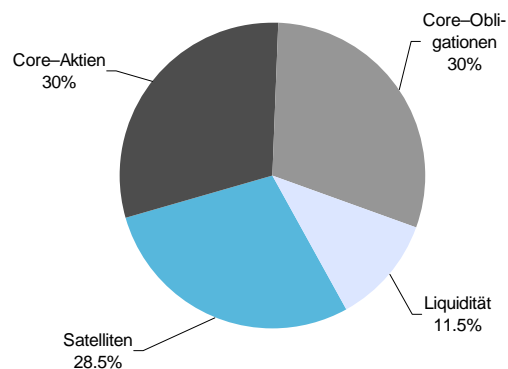
Diversifikation und Renditeoptimierung mit dem „Core-Satellite“-Ansatz der PBB



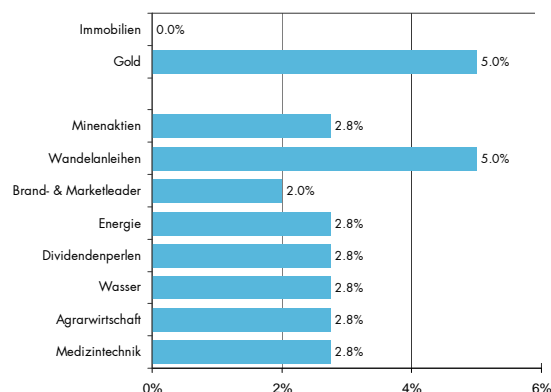
„Core“-Kernportfolio
Indexnahe Abdeckung
der weltweiten Finanzmärkte

„Satelliten“-Marktchancen
Aktive Bewirtschaftung,
Nutzen von Marktchancen

Modellportfolio Ausgewogen CHF



Aufteilung Alternative Anlagen und Themen (Portfolio Ausgewogen CHF, in Prozent)



Der EU-Gipfel vergangene Woche hat die erwarteten weiteren Schritte Richtung Fiskal- und Stabilitätsunion gebracht. Unter der Führerschaft Deutschlands und Frankreichs haben sich die 17 Euro-Länder und 6 EU-Staaten zu weiteren Massnahmen zur Stärkung der Finanzstabilität verpflichtet. Damit schreitet die Währungsunion weiter Richtung Fiskal- bzw. Stabilitätsunion voran, allerdings ohne die Einführung einer gemeinsamen Haftung für die Schulden (Euro-Bonds). Deutschland sperrt sich aus nachvollziehbaren Gründen nach wie vor gegen die Vergemeinschaftung der Schulden. Allenfalls kann sich Deutschland am Ende des Harmonisierungs- und Disziplinierungsprozesse die Einführung solcher Euro-Bonds vorstellen. Die Herausforderungen zur Bewältigung der Schuldenkrise bleiben indes gross. Dass es Griechenland, Italien, Spanien und Portugal gelingt, ihre Haushaltsdefizite tatsächlich innert nützlicher Frist auszugleichen und die Staatsschulden zu stabilisieren bzw. schrittweise zu reduzieren, ist keineswegs gesichert. Umso mehr als die Eurozone tiefer in eine Rezession abzugleiten droht, wie die anhaltend schlechten Konjunkturindikatoren nahelegen.

PBB-Sicht zur Weltwirtschaft

Während Europa Tag für Tag stärker in die Rezession abgleitet, sind die Konjunkturdaten, die uns jüngst von der anderen Seite des Atlantiks erreicht haben, besser ausgefallen als erwartet. Der amerikanische Konsument bleibt konsumfreudig und hat in den letzten Monaten sogar seine Sparquote reduziert. Wir sind der Meinung, dass die USA in den nächsten zwölf Monaten keine Rezession erleben wird. Eine weitere Verschärfung der Euro-Krise hätte aber auch in den USA negative Auswirkungen auf die Stimmung von Unternehmern und Investoren und könnte das schwache Wachstum in diesem Land gefährden. Für Europa sieht die Situation im Vergleich zu den USA weniger positiv aus. Wir erwarten, dass Europa einen rezessiven Winter erleben wird. Für das Jahr 2012 prognostizieren wir eine leichte Schrumpfung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in der Euro-Zone. Dies zeigen die Vorlaufindikatoren deutlich. In der Schweiz wird das BIP im nächsten Jahr wohl nur sehr leicht wachsen. Aufgrund der starken Handelsorientierung der osteuropäischen Staaten nach Europa haben sich auch für diese Region die Wirtschaftsaussichten massiv eingetrübt. Kommt hinzu, dass der Geldfluss in die Region versiegen könnte, was eine erneute osteuropäische Bankenkrise oder zumindest eine Kreditklemme verursachen würde. Westeuropäische Banken kontrollieren 75% des osteuropäischen Bankenmarktes. Aufgrund der verstärkten Eigenkapitalanforderungen drohen die Banken, ihr Engagement in der Region zurückzufahren. Wenn in der Weltwirtschaft etwas überzeugt, sind es die grossen Schwellenländer. Bei Wachstum und Neuverschuldung haben sie die USA und Europa längst abgehängt.

Die europäische Schuldenkrise hat sich in den letzten Wochen weiter verschärft. Mittlerweile können sich auch als gesund einzustufende Länder wie die Niederlande oder Österreich nur zu deutlich höheren Zinsen als vor ein paar Wochen refinanzieren. Staaten wie Belgien oder Frankreich geraten immer stärker unter Druck der Märkte, während für Italien und Spanien der Zugang zum Kapi-

talmarkt nur unter sehr ungünstigen Refinanzierungsbedingungen möglich ist. Es ist klar ersichtlich, dass die Euro-Krise, die lange Zeit als Krise der Peripherieländer der Euro-Zone galt, die Kernnationen Europas – und damit auch ihre Banken – erreicht hat, was die Zukunft des Euro ernsthaft gefährdet. Dadurch wächst der Druck auf die europäischen Spitzenpolitiker, weitgehende Entscheidungen zu treffen, hin zur Schaffung einer Fiskalunion in Europa. Solche Entscheidungen bedeuten aber den Verzicht auf die nationale Souveränität, zumindest in ökonomischen Fragen. Vorerst aber bleibt die Europäische Zentralbank die einzige Institution, welche die Krise mit Käufen von Staatsanleihen angeschlagener Länder entschärfen kann.

FAZIT:

→ Die globalen Indikatoren deuten auf eine langsamere Gangart der globalen Wirtschaftsaktivität hin. Doch zeichnet sich – insbesondere mit Blick auf die USA – eine gewisse Bodenbildung ab. Die Weltwirtschaft bleibt auch 2012 auf Wachstumskurs, wir erwarten weiterhin keine globale Rezession. Allerdings sind rasche und tiefgreifende Entwicklungsschritte in der Euro-Schuldenkrise unabdingbar. Der „umfassende“ Befreiungsschlag steht nun schon seit Monaten aus. Die Politik hat mit den beschlossenen Massnahmen zwar einen wichtigen Schritt in die richtige Richtung gemacht, doch die Herausforderungen und Unsicherheiten bleiben gross. Damit die Krise nicht auf andere Länder übergreift, braucht es neben den beschlossenen Hilfestellungen nun rasche und tiefgreifende Strukturreformen sowie massive Sparmassnahmen. Die Inflation steht wegen der schwächeren Dynamik der Wirtschaft und der leicht tieferen Rohstoffpreise weniger im Fokus der Notenbanken, sodass die Geldpolitik der grossen Notenbanken auch 2012 sehr expansiv bleiben und eine Stütze für die Weltwirtschaft darstellen wird.

Konjunktur und Finanzmärkte im Wochenrückblick

Die **US-Konjunkturdaten** fielen positiv aus, so vermochten die Erstanträge auf Arbeitslosenversicherung zu überraschen, die mit 381'000 den tiefsten Stand seit Februar dieses Jahres erreichten. Auch der kräftige Anstieg der Grosshandelslager und die Verbesserung des Konsumentenvertrauens sind erfreulich. Insgesamt ist die US-Wirtschaft auf gutem Wege, im laufenden 4. Quartal eine Wachstumsrate zwischen 2,5 bis 3% zu realisieren. Damit hat sich die wirtschaftliche Lage doch deutlich aufgehellt und die Rezessionsrisiken sind markant zurückgegangen. Längerfristig bleiben die Herausforderungen aber auch für die USA hoch. Das Scheitern des „Super Committees“ hat dies erneut gezeigt. Ab 2013 treten demnach die automatischen Budgetkürzungen in Kraft. Gemäss ersten Schätzungen dürfte sich der negative Beitrag der fiskalischen Sparmassnahmen auf das Wachstum der US-Wirtschaft auf rund 3% des BIP belaufen. Ob die Privatwirtschaft dies zu kompensieren vermag ist fraglich. Ohne Gegenmassnahmen droht der USA 2013 erneut eine Rezession oder zumindest eine deutliche Wachstumsverlangsamung.

In den **Schwellenländern** werden die Bremsspuren des erlahmenden Wachstums in der Eurozone spürbar. In Brasilien ist es in Q3 bereits zu einem Nullwachstum gekommen und Indien ist so schwach gewachsen wie in den letzten zwei Jahren nicht mehr. Auch in China machen sich deutliche Zeichen einer Wachstumseintrübung bei den Exporten bemerkbar. Die gute Nachricht ist, dass die Schwellenländer in der Regel noch über viel Stimulierungspotenzial verfügen – sowohl fiskalpolitischer als auch geldpolitischer Art. Brasilien hat diese Woche schon mal den Leitzins um 0,5% gesenkt, zuvor hatte die chinesische Zentralbank den Mindestreservesatz um den gleichen Prozentsatz reduziert. In den nächsten Monaten werden weitere Schritte in weiteren Ländern folgen.

FAZIT:

Die Konjunkturdaten der vergangenen Woche änderten nichts am Bild, dass die konjunkturellen Risiken in der Eurozone grösser sind als in den USA. In den Schwellenländern sind erste Bremsspuren sichtbar, dennoch erwarten wir keine globale Rezession

Anlageklassen (Core) - Traditionelle Anlagen

Obligationen

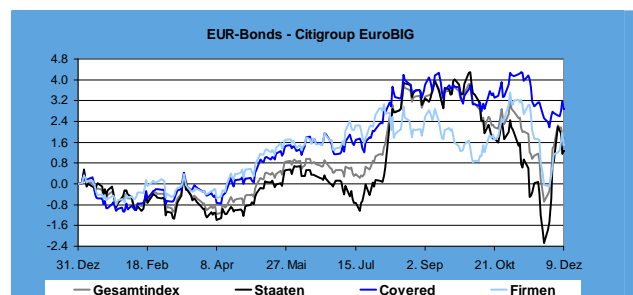
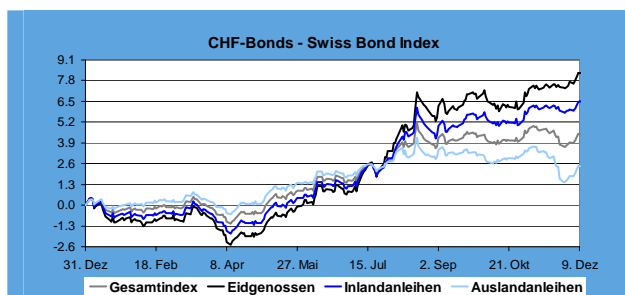
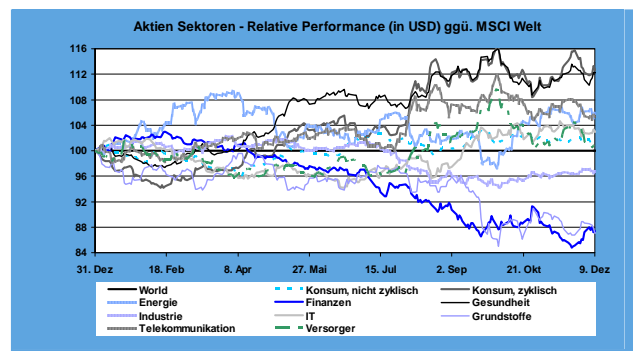
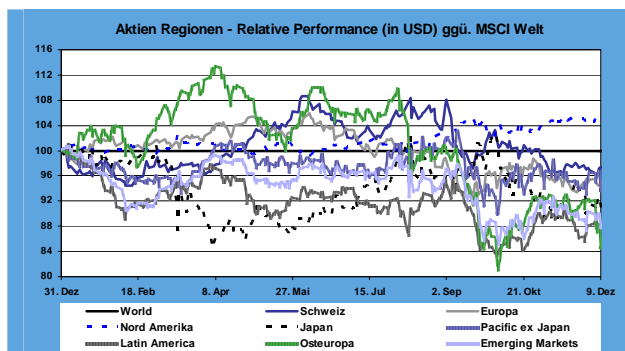
- Positive Signale kamen zum Wochenaufakt aus Italien. Ein umfangreiches Sparpaket soll den italienischen Haushalt um insgesamt 30 Milliarden Euro entlasten. Mit Skepsis reagieren Notenbanker hingegen auf einen Vorschlag des IWF, einen Spezialfonds einzurichten um kriselnden Euroländern kurzfristig aus der Patsche zu helfen. Die Notenbanker lehnen ein solches Vorgehen ab, da sie einen solchen Fonds als indirekte Finanzierung von Staatsschulden betrachten.
- Die Ratingagentur Standard & Poor's senkte den Ausblick von 15 Euro-Staaten, darunter auch Deutschland. Die Märkte reagierten gelassen auf die Herabstufungen, da S&P nicht wirklich Neues zur Begründung heranzog. Dennoch ist der negative Ausblick für die Eurozone ein ernstzunehmender Warnschuss, der den Druck auf die politischen Entscheidungsträger nochmals spürbar erhöht.
- Die EZB senkte am Donnerstag erwartungsgemäss den Leitzins um 25 Basispunkte auf 1,0%. EZB-Chef Mario Draghi gab zudem bekannt, dass Europas Banken fortan leichteren Zugang zu frischem Geld erhalten sollen. Eine Austrocknung des Interbankenmarktes soll damit vermieden werden. Für Enttäuschung sorgte lediglich die Feststellung, dass es keine Ausweitung von Staatsanleihenkäufen durch die EZB geben werde. Aus Sicht Draghis käme eine zunehmende Intervention auf dem Obligationenmarkt einem Verstoß gegen EU-Recht gleich.

PBB-Positionierung: Die Bank setzt mehrheitlich auf Pfandbriefanleihen sowie auf Obligationen von Kantonalbanken. Ein weiterer wichtiger Portfoliobaustein stellen zudem Anleihen von Firmen aus dem „Investment Grade“-Bereich mit rund 20% der Core-Obligationen dar. Insgesamt sind wir deutlich untergewichtet.

Aktien

- Die Aktienmärkte konnten die kräftigen Kursgewinne der vorangegangenen Woche halten und an einigen Handelsplätzen sogar noch leicht ausbauen. In etwa haben die europäischen Spitzenpolitiker geliefert, was man realistischer Weise von ihnen erwarten konnte. Die obligate Ernüchterung nach dem EU-Gipfel hielt sich deshalb in Grenzen. Dies ist ein gutes Zeichen, kam es doch im Nachgang zu den letzten zwei EU-Gipfeltreffen in diesem Jahr jeweils zu deutlichen Kursverlusten an den Aktienmärkten. Die Ergebnisse werden von den Marktteilnehmern offenbar als geeigneter zur Problemlösung eingeschätzt.
- Klar ist aber auch, dass die Euro-Schuldenkrise nicht „gelöst“ ist. Der EU-Gipfel hat einen für alle gangbaren Weg aufgezeigt, für die angeschlagenen Euro-Staaten wartet aber noch viel harte Arbeit. Die noch unbestätigte Ankündigung, dass China ein Investment Vehikel auf die Beine zu stellen gedenkt, welches Devisenreserven in der Höhe von EUR 300 Mrd. in Europa investieren will, hat den Märkten sicher auch geholfen. Insgesamt halten wir an unserer vorsichtig optimistischen Einschätzung fest und glauben, dass die Aktienmärkte kurzfristig weiteres Kurspotenzial besitzen. Die Risiken für periodische Rückschläge bleiben aber hoch. So lange sich die EZB als „Lender of Last Resort“ verweigert, wird es wohl keine nachhaltige Beruhigung an den Märkten geben.

PBB-Positionierung: Angesichts der geringeren Verzinsung von Obligationen und der wieder attraktiveren Bewertung der Aktien ist ein Verzicht auf Aktien – trotz unsicherer konjunktureller Aussichten – keine Option. Der Anlageausschuss wird in dieser Woche die Situation neu beurteilen und festlegen, wie hoch die optimale Aktien-Quote nach den Beschlüssen des EU-Gipfels sein sollte.



Anlageklassen (Satelliten) - Alternative Anlagen

Immobilien

- Die Kurse der **Aktien von Immobiliengesellschaften** haben sich in der letzten Woche – analog den globalen Aktienmärkten – mehrheitlich positiv entwickelt. So verzeichneten Titel aus den USA im Schnitt Kursgewinne von rund 1,5%. Im Gegensatz dazu gaben die Kurse von Immobilienaktien aus Europa und Asien mehrheitlich deutlich (zwischen 2% und 4%) nach. Innerhalb Europa erzielten die **Schweizer Immobilienaktien** mit einem durchschnittlichen Minus von 0,8% die geringsten Kursabgaben. Während „Züblin (7,6%)“, „PSP Swiss Property (-2%)“ und „Swiss Prime Site (-0,9%)“ die höchsten Verluste auswiesen, entwickelten sich „Allreal (-0,3%)“ und „Mobimo (+1,5%)“ besser als der Sektor. Im Gegensatz zu den kotierten Immobilienaktien entwickelten sich die **Schweizer Immobilienfonds** mehrheitlich positiv. Gemessen am SXI Swiss Real Estate Fund Index erzielten die Fonds im Schnitt einen Gewinn von 0,8%. Die Unsicherheiten rund um die **offenen deutsche Immobilienfonds** finden kein Ende. Zum einen mussten einzelne Gesellschaften, die ihre Produkte für Rücknahmen von Anteilen geschlossen haben, die Liquidation der Fonds bekanntgeben. Bei anderen Fonds, wie CS Euroreal oder SEB Immoinvest, die noch bis Mai 2012 Zeit haben, um ihre Produkte wieder für Rücknahmen zu öffnen, sieht es aktuell nicht mehr danach aus, dass diese Fonds noch im laufenden Jahr wieder Anteile zum Nettoinventarwert zurücknehmen werden. Dies zeigen zum einen die neusten Meldungen seitens des CS Euroreals und zum anderen die Entwicklung der Börsenkurse, die derzeit deutlich unter den Nettoinventarwerten liegen. Beim CS Euroreal resultiert derzeit ein Disagio von mehr als 20%. Im September betrug der Abschlag noch 13%.

PBB-Positionierung: Die Bank hat im Mai in CHF-Strategien sämtliche Positionen in Schweizer Immobilienanlagen verkauft. In EUR-Strategien werden weiter Anteile im offenen Immobilienfonds „CS Euroreal“ gehalten. Dieser ist seit Mai 2010 für Rücknahmen geschlossen. Die Bank plant die Anteile dem Fonds zum NAV zurückzugeben, sobald dieser Anteile zurücknimmt. Ein Verkauf über die Börse ist aufgrund des deutlichen Abschlags weiterhin wenig sinnvoll.

Rohstoffpreise

- Angesichts der Fülle an gravierenden Ereignissen präsentierten sich die Rohstoffmärkte zuletzt erstaunlich unbeeindruckt. Die aktuell deutlich rückläufige Volatilität an den Rohstoffbörsen deutet auf eine gewisse Krisenmüdigkeit hin. Frische Impulse könnten in Gestalt einer stärkeren geldpolitischen Lockerung in China oder einer Wende bei den Konjunkturfrühindikatoren kommen. Die Erdölpreise wurden vergangene Woche etwas gedrückt (WTI und Brent -1,5%). Die Tendenz dürfte anhalten, am OPEC-Treffen diese Woche wird nämlich eine Erhöhung der Förderquote erwartet. Industriemetalle tendierten uneinheitlich: Während Nickel mit knapp 5% deutlich zulegen konnte, schlossen Aluminium, Kupfer, Blei und Zink leicht schwächer.

PBB-Positionierung: Die Bank ist in dieser Anlageklasse derzeit nicht investiert. Zwar sind wir überzeugt, dass längerfristig die Rohstoffpreise aufgrund der stark wachsenden Weltbevölkerung und der fortschreitenden Industrialisierung der Schwellenländer wieder ansteigen werden. Aufgrund der hohen Unsicherheiten empfehlen wir aber, mit einem Kauf noch zuzuwarten.

Gold und Währungen

- Der Goldpreis entwickelte sich letzte Woche in engen Bandbreiten und schloss die Woche mit einem Minus von 2,0% auf USD 1'712 pro Feinunze. Gold entwickelte sich somit einmal mehr ähnlich wie die Aktienmärkte. Dennoch dürfte Gold von den weiterhin bestehenden Unsicherheiten profitieren und gegen unten gut abgesichert bleiben.
- Der Euro verlor vergangene Woche gegenüber dem USD, dies aufgrund der Unsicherheiten in der europäischen Staatsschuldenkrise. EUR/CHF blieb stabil, gegenüber dem USD konnte der CHF leicht zulegen.

PBB-Positionierung: Die Bank ist innerhalb dieser Anlageklasse nur noch in physischem Gold investiert.

Hedge Funds (HF)

- Viele Anleger bleiben skeptisch (Illiquidität und Intransparenz) und tätigen keine neuen Käufe. Eine Mehrheit der Produkte weisen 2011 Verluste aus.

PBB-Positionierung: Die Bank ist in Hedge Funds nicht investiert und wird dies in nächster Zeit nicht ändern.

Name	Instrument für Strategien mit	Valor	Kurs	vom	Performance in CHF (Ausnahme Hedge Funds: Lokalwährung)							
					YTD	5 Tage	1 Monat	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	
Immobilien Schweiz												
UBS Sima	Anlageuniversum	1 442 087	CHF	94.85	09. Dez	7.3%	1.3%	-1.4%	2.0%	9.8%	38.9%	30.5%
UBS Anfos	Titelliste	1 442 082	CHF	60.10	09. Dez	3.1%	-0.4%	-4.2%	0.6%	5.1%	31.7%	30.7%
SF Property Securities CH	Titelliste	2 667 418	CHF	120.32	08. Dez	5.3%	-0.4%	-2.4%	-1.2%	6.8%	35.9%	
Swisscanto Ifca	Titelliste	3 743 094	CHF	114.90	09. Dez	0.4%	0.2%	-1.2%	-1.0%	2.5%	21.5%	33.4%
Immobilien Europa												
CS Euroreal	Anlageuniversum	327 344	EUR	47.02	09. Dez	-8.6%	3.9%	-1.6%	-5.6%	-5.1%	-27.5%	-26.4%
Rohstoffpreise												
DB Platinum Commodity CHF	Titelliste	11 131 759	CHF	82.5	08. Dez	-19.8%	-1.9%	-4.4%	-23.2%	-18.6%		
DB Platinum Commodity EUR	Titelliste	2 148 512	EUR	150.5	08. Dez	-20.5%	-2.0%	-4.5%	-23.9%	-19.3%	14.3%	9.9%
Gold												
ZKB Gold ETF	Modellportfolio alle Strategien	2 439 100	CHF	491.65	09. Dez	20.0%	-1.7%	-2.4%	22.4%	15.8%	68.1%	
ZKB Gold ETF (USD)	Modellportfolio alle Strategien	4 753 354	USD	1668.44	09. Dez	20.1%	-1.4%	-2.3%	23.0%	16.5%		
Schwellenländer-Anleihen												
Pictet Emerging Local Currency Debt	Positionen im Januar verkauft	2 840 763	EUR	133.71	08. Dez	-0.7%	1.0%	1.0%	4.3%	-3.8%	15.8%	
Julius Bär Local Emerging Bond Fund	Positionen im Januar verkauft	1 047 925	USD	287.20	08. Dez	-4.2%	0.6%	0.4%	0.7%	-7.9%	17.6%	
Hedge Funds - hedged in CHF												
db Hedge Fund Index ETF - CHF	Anlageuniversum	10 638 165	CHF	10.15	09. Dez	-8.6%	-0.8%	0.1%	-5.4%			
Hedge Funds - hedged in EUR												
db Hedge Fund Index ETF - EUR	Anlageuniversum	3 614 484	EUR	10.35	09. Dez	-6.9%	0.1%	0.4%	-4.5%	-6.3%		

Anlageklassen (Satelliten) – Themen (Priorität 1)

	Valor	im Ein- satz seit:	Kurs	vom	seit 25.11.2011 Lokal in CHF	seit 31.12.2010 Lokal in CHF	seit Lancierung Lokal in CHF				
Wandelanleihen	11 963 008	12.11.10	CHF	91.38	8.12.11	-0.3%	-0.3%	-9.7%	-9.7%	-8.6%	-8.6%
Dividendenperlen	11 289 037	18.05.10	CHF	92.8	9.12.11	2.6%	2.6%	2.1%	2.1%	-0.2%	-0.2%
Medizintechnik	3 535 010	18.03.10	CHF	565.10	8.12.11	-0.9%	-0.9%	-12.3%	-12.3%	-13.1%	-13.1%
Minenaktien	620 823	22.10.10	USD	64.83	9.12.11	-2.9%	-2.3%	-25.2%	-25.9%	-14.1%	-18.7%

Wandelanleihen

a) **Anlagelösung – Fonds auf Wandelanleihen**

Fondsgesellschaft: Swisscanto (LU) Convertible Bond
 Währung: Hedged in CHF und Hedged in EUR
 Strategie: Der Fonds investiert global in Wandelanleihen von Firmen aus dem Investment-Grade-Bereich. Währungsrisiken werden abgesichert.

b) **Wandelanleihen: Das Beste aus zwei Welten**

Eine Wandelanleihe bietet die interessante Ausgangslage, von Kurserholungen an den Aktienmärkten zu profitieren und gleichzeitig die Investition durch die Obligation bzw. deren Coupons gewissermassen abzufedern. Wandelanleihen vereinen also einerseits die Vorteile von Aktien (Kurspotenzial und Inflationsschutz) und andererseits jene von Anleihen (Zins- sowie durch Schuldner garantierte Rückzahlung) in einem Anlageprodukt. Bei einer Betrachtung über mindestens drei Jahre gilt als Faustregel, dass Wandelanleihen zwei Drittel des Kursanstiegs der Aktien mitmachen, aber nur ein Drittel der Verluste. Einzelinvestitionen via Wandelanleihen unterliegen dem Bonitätsrisiko des jeweiligen Emittenten. Dieses Risiko kann mit einem Wandelanleihefonds einfach abgemildert werden. Swisscanto verwaltet seit Jahren erfolgreich einen solchen Fonds. Dieser investiert zu rund 60% in auf Euro und zu 30% in auf US-Dollar lautende Anleihen.

Medizintechnik

a) **Anlagelösung – Fonds auf Medizintechnik-Aktien**

Fondsgesellschaft: MIV Global Medtech Fund
 Währung: CHF
 Strategie: Der Fond investiert in Markt- und Technologieführer in der Medizintechnik (z.B. Hersteller von Implantaten; Hörgeräten oder Labor-Automaten).

b) **Ein langfristiger Wachstumsmarkt**

Die Medizintechnik ist aufgrund der demografischen Trends (in Europa wird sich die Zahl der über 65jährigen bis im Jahr 2050 auf über 50 Mio. mehr als verdoppeln) und dem Streben nach Lebensqualität und Mobilität ein langfristiger Wachstumsmarkt. Die Emerging Markets und dabei insbesondere China werden dank des staatlich geförderten Ausbaus ihres Gesundheitswesens in Zukunft das Wachstum der Medizintechnik-Industrie positiv beeinflussen. Dank der Entwicklung innovativer, minimalinvasiver Produkte werden die chirurgischen Eingriffe für die Patienten immer schonender. Da die Operationszeit und der Spitalaufenthalt deutlich verkürzt werden, sind sie zudem für das Gesundheitswesen kosteneffizienter. Für Investoren sind insbesondere die oligopolistischen Marktstrukturen und die damit verbundenen hohen Eintrittshürden für neue Konkurrenten, das starke Wachstum und die überdurchschnittliche Profitabilität vorteilhaft.

Dividendenperlen

a) **Anlagelösung – Zertifikat auf Dividententitel**

Emittent: Zürcher Kantonalbank (AAA, Aaa)
 Währung: CHF
 Basiswert: Basket auf dividendenstarke Firmen
 Emissionspreis: CHF 100,00 pro Zertifikat
 Fälligkeitstag: 18.05.2012

b) **Fokus auf Dividenden bringt mehr Stabilität**

Die Vergangenheit zeigt, dass Dividendenstrategien zu den erfolgreichsten Anlagestrategien gehören. Gerade in Phasen einer unklaren Markttendenz schneiden sie überdurchschnittlich positiv im Vergleich zum Gesamtmarkt ab. Hinzu kommt, dass dividendenstarke Aktien einen gewissen Schutz vor Inflation bieten. Die Vergangenheit zeigt, dass Dividendenausschüttungen in einem inflationären Umfeld meist gestiegen sind. Voraussetzung ist jedoch, dass die Firmen ihre Mehrkosten über höhere Preise an ihre Abnehmer weiterreichen können. Auch sind Firmen, die ihre Ausschüttungen kontinuierlich erhöhen, in der Regel ertragsstark. Wichtig ist, dass bei der Auswahl auf die Höhe der zukünftig zu erwartenden Dividendenrendite und auf ein in der Vergangenheit positives Dividendenwachstum geschaut wird. Ebenfalls muss die Dividende aus dem operativen Cashflow bezahlt werden können.

Minenaktien

a) **Anlagelösung – Fonds auf Bergbauaktien**

Fondsgesellschaft: BlackRock World Mining Fund
 Währung: USD
 Strategie: Der Fonds investiert global in Aktien von Bergbau- und Metallgesellschaften. Dabei konzentriert sich der Manager auf die grossen Bergbaukonzerne.

b) **Wachstum und Nachfrage positiv für Minenaktien**

Der wirtschaftliche Aufstieg Chinas und Indiens hat im Rohstoffsektor eine Welle aggressiver Übernahmeveruche ausgelöst. Wir werten dies als Signal dafür, dass die Firmen den von China angetriebenen «Rohstoff-Superzyklus» für nachhaltig halten. So verbraucht das Land des Lächelns unter anderem bereits heute doppelt so viel Stahl wie die USA, Europa und Japan zusammen. Der Pro-Kopf-Verbrauch von Metall wird in den nächsten 20 bis 30 Jahren weiter ansteigen, und China sichert sich zunehmend die Rohstoffe: Das Land baut Lager auf und beteiligt sich an globalen Rohstoffkonglomeraten. Das Angebot ist in den letzten Jahren bestenfalls konstant geblieben, in manchen Bereichen sogar rückläufig. Fehlende Investitionen haben an vielen Stellen der Wertschöpfungskette sogar Engpässe entstehen lassen. Die grosse Mehrheit der Minenaktien sind attraktiv bewertet. Zudem sind die Firmen mehrheitlich solide finanziert und verfügen über hohe Cash-Bestände.

Anlageklassen (Satelliten) – Themen (Priorität 2)

	Valor		im Ein-satz seit:	Kurs	vom	seit 25.11.2011		seit 31.12.2010		seit Lancierung	
						Lokal	in CHF	Lokal	in CHF	Lokal	in CHF
Wasser	3 570 646	02.08.10	EUR	84.31	8.12.11	-1.7%	-1.7%	-16.7%	-17.7%	-1.7%	-17.1%
Agrarwirtschaft	2 836 261	15.06.09	USD	111.42	9.12.11	-2.9%	-2.4%	-13.2%	-14.0%	23.9%	5.0%
Brand- & Marketleader	10 716 426	01.06.11	USD	90.80	9.12.11	0.8%	1.4%			-9.2%	-0.3%
Energie	12 195 306	22.02.11	USD	86.90	9.12.11	-1.0%	-0.5%			-13.1%	-14.6%

Wasser

a) Anlagelösung – Fonds auf Wasseraktien

Fondsgesellschaft: Sarasin Sustainable Water
 Währung: EUR
 Strategie: Aktien entlang der Wertschöpfungskette des Wassers (Versorgung, Infrastruktur und Reinigung), die strenge Nachhaltigkeitskriterien erfüllen.

b) Innovationen ermöglichen effizientere Nutzung

Wasser bedeckt zwar mehr als zwei Drittel der Erdoberfläche, doch der weitaus grösste Teil davon ist Salzwasser, das ohne Aufbereitung für den Menschen nicht nutzbar ist. Der Süsswasseranteil der Erde beträgt lediglich 2,5%, wovon wiederum nur rund die Hälfte unmittelbar für den Menschen zur Verfügung steht. Hinzu kommt, dass Süsswasser aus klimatischen Gründen sehr ungleich verteilt ist. Dieser Problematik haben sich in den vergangenen Jahren diverse Firmen angenommen. Diese oft global tätigen Unternehmen, die sich entlang der gesamten Wertschöpfungskette des Wassers spezialisiert haben, tragen mit ihren innovativen Technologien, Produkte oder Dienstleistungen massgeblich dazu bei, den Zugang zu sauberem Trinkwasser zu verbessern. Zusätzlich fördern sie mit ihren Innovationen einen effizienteren Umgang mit der Ressource Wasser.

Brand- & Marketleader

a) Anlagelösung – Zertifikat markenstarker Firmen

Emittent: Zürcher Kantonalbank (AAA, Aaa)
 Währung: USD
 Basiswert: Firmen, die durch eine marktbeherrschende Stellung bzw. bekannte Marken überzeugen
 Emissionspreis: USD 100,00 pro Zertifikat
 Fälligkeitstag: 31.05.2013

b) Von starken Marken profitieren

Marken sind in der heutigen Konsumwelt allgegenwärtig. Zum Einen sind Marken für den Konsumenten eine bedeutende Orientierungs- und Entscheidungshilfe. Zum Anderen wird mit dem Erwerb eines Markenartikels nicht nur ein Gegenstand oder eine Dienstleistung erworben, sondern zusätzlich ein ideeller Wert. Nämlich das Versprechen bezüglich hoher qualitativer Eigenschaften des Produkts, eines herausragenden Designs oder eines positiven Images, das sich auf den Besitzer übertragen soll. Das Zertifikat investiert in Weltweit tätige Unternehmen, die dank ihrer starken, global etablierten Marke und/oder marktbeherrschenden Stellung über Preissetzungsmacht verfügen. Besonders solche Firmen waren in der Vergangenheit in der Lage, Preiserhöhungen durchzusetzen. Da sie mehrheitlich steigende Rohstoffkosten an ihre Kunden weitergeben können, sind sie in einem solchen Umfeld wenig mit Umsatz- und Gewinneinbussen konfrontiert.

Agrarwirtschaft

a) Anlagelösung – Fonds auf Agraraktien

Fondsgesellschaft: DWS Invest Global Agribusiness
 Währung: USD
 Strategie: Aktien entlang der Nahrungsmittelwertschöpfungskette (Fleischproduzenten, Biotechnologie, Düngemittel und Saatgut, Agrotechnologie und Verarbeiter).

b) Vom Bauernhof bis zum Supermarkt

Eine wachsende Weltbevölkerung, steigende Einkommen und limitierte Ressourcen machen eine Steigerung der Produktivität im Agrarbereich unabdingbar. Innovative Verfahren zum Schutz der Ernte und zur Produktionssteigerung helfen dabei. Land- und Infrastrukturmaschinen werden immer moderner und effizienter. Auch geht man heute weg von der Flächenberegnung hin zu Tröpfchenbewässerung. Die steigenden Einkommen, vor allem in den Schwellenländern, führen dazu, dass die Nachfrage nach Proteinen (Fleisch und Fisch) steigt. Vor allem in Asien entstehen daher Aquakulturen, die in Zukunft den weltweiten Fischkonsum mit über 60% decken werden. Aber auch der Nachfrage nach qualitativ hochwertigeren Nahrungsmitteln wird bedeutender, da die Konsumenten mit steigenden Einkommen mehr auf die Qualität achten. Der Agrarsektor gehört zu einem dynamisch wachsenden Bereich, dessen Perspektiven langfristig gut sind.

Energie

a) Anlagelösung – Zertifikat auf Energieaktien

Emittent: Deutsche Bank AG (A+, Aa-)
 Währung: USD
 Basiswert: Basket auf Aktien aus dem Energiesektor
 Emissionspreis: USD 100,00 pro Zertifikat
 Fälligkeitstag: 22.02.2013

b) Trendwende im Energiesektor

Die Widerstandsfähigkeit der Öl- und Gaspreise deutet darauf hin, dass sich das Wirtschaftswachstum in den OECD-Staaten fortsetzt und lässt eine robuste Ölnachfrage erwarten. Auf der anderen Seite steigt der Ölkonsum in den Schwellenländern seit einem Jahr wieder stark an, wobei China allein für rund 25% dieser Nachfrage steht. Es erstaunt nicht sonderlich, dass die Nachfrage damit bereits das aktuelle Angebot übertrifft. Dies vor allem auch deshalb, weil die globalen Ölkonzerne in den letzten Jahren relativ wenig in die Erschliessung neuer Produktionsstätten und in Raffinerien investiert haben. Die Firmen dürften es daher langfristig schwer haben, ihre Produktion zu halten. Zudem sind rund 80% der Öl- und Gasreserven der Welt heute unter staatlicher Kontrolle. Energie ist ein attraktives Investmentthema, solange der Ölpreis über USD 70 pro Barrel bleibt. Dieses Niveau ermöglicht der Industrie die Generierung signifikanter Cashflows.

Indizes im Überblick

Aktien	Total Return - vergangene Woche			Total Return - seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
MSCI World	0.12%	0.41%	0.53%	-5.04%	-0.59%	-5.60%
Schweiz SPI	1.03%	0.00%	1.03%	-9.51%	0.00%	-9.51%
Deutschland DAX	-1.55%	0.05%	-1.50%	-13.41%	-1.26%	-14.50%
Holland AEX	1.27%	0.05%	1.32%	-11.18%	-1.26%	-12.30%
England FT-SE 100	-0.41%	0.51%	0.10%	-2.34%	-1.10%	-3.41%
Frankreich CAC 40	0.23%	0.05%	0.28%	-13.34%	-1.26%	-14.43%
FTSE Italia All-Share Index	0.08%	0.05%	0.13%	-19.14%	-1.26%	-20.15%
Spanien Madrid General	1.08%	0.05%	1.13%	-9.35%	-1.26%	-10.50%
Schweden OMX	-1.15%	0.54%	-0.62%	-13.53%	-1.16%	-14.53%
Oesterreich ATX	-0.09%	0.05%	-0.04%	-34.48%	-1.26%	-35.31%
Finnland HEX General	-2.89%	0.05%	-2.85%	-27.11%	-1.26%	-28.03%
DJ Euro Stoxx 50	0.00%	0.05%	0.05%	-12.26%	-1.26%	-13.36%
DJ Stoxx 50	0.60%	0.05%	0.65%	-6.32%	-1.26%	-7.50%
USA S&P 500	0.91%	0.53%	1.45%	1.79%	-0.89%	0.88%
Nasdaq	0.77%	0.53%	1.31%	0.74%	-0.89%	-0.16%
Kanada TSE 300	-0.29%	-0.14%	-0.42%	-8.35%	-3.65%	-11.70%
Australien All Ordinary	-1.87%	-0.34%	-2.21%	-7.02%	-1.64%	-8.55%
Japan Nikkei 225	-1.24%	0.96%	-0.29%	-15.01%	3.57%	-11.98%
Hong Kong Hang Seng	-2.39%	0.37%	-2.03%	-16.74%	-0.99%	-17.56%
Shanghai SE Composite	-1.92%	0.45%	-1.48%	-16.02%	2.61%	-13.82%
MSCI Emerging Markets #	-1.93%	-0.31%	-2.24%	-11.71%	-6.43%	-17.39%

Obligationen	Total Return - vergangene Woche			Total Return - seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
Schweiz - Staatsanleihen	0.51%	0.00%	0.51%	8.29%	0.00%	8.29%
Schweiz - CHF-Gesamtmarkt	0.51%	0.00%	0.51%	4.47%	0.00%	4.47%
Eurozone - Staatsanleihen	0.37%	0.05%	0.42%	-0.42%	-1.26%	-1.67%
Deutschland - Staatsanleihen	0.05%	0.05%	0.10%	7.59%	-1.26%	6.23%
Italien - Staatsanleihen	1.29%	0.05%	1.34%	-7.13%	-1.26%	-8.30%
Österreich - Staatsanleihen	0.36%	0.05%	0.41%	3.55%	-1.26%	2.25%
Grossbritannien - Staatsanleihen	0.73%	0.51%	1.24%	14.58%	-1.10%	13.32%
Dänemark - Staatsanleihen	-1.28%	0.04%	-1.24%	10.27%	-1.03%	9.13%
Schweden - Staatsanleihen	0.98%	0.54%	1.52%	13.21%	-1.16%	11.90%
Norwegen - Staatsanleihen	-0.64%	1.13%	0.49%	7.84%	0.31%	8.17%
USA - Staatsanleihen	-0.02%	0.53%	0.51%	9.02%	-0.89%	8.05%
Kanada - Staatsanleihen	0.30%	-0.14%	0.17%	9.07%	-3.65%	5.08%
Australien - Staatsanleihen	1.16%	-0.34%	0.82%	13.92%	-1.64%	12.05%
Neuseeland - Staatsanleihen	0.77%	-0.47%	0.30%	14.12%	-2.10%	11.72%
Japan - Staatsanleihen	0.28%	-0.14%	0.14%	2.03%	3.57%	5.67%
Unternehmensanleihen - hedged in CHF	0.26%			2.92%		
Unternehmensanleihen - hedged in EUR	0.29%			4.19%		

Immobilien	Total Return - vergangene Woche			Total Return - seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
Immobilien Schweiz - Fonds	0.78%	0.00%	0.78%	6.05%	0.00%	6.05%
Immobilien Schweiz - Aktien	-0.75%	0.00%	-0.75%	4.53%	0.00%	4.53%
Immobilien Global - Aktien	-0.57%	0.35%	-0.22%	-7.24%	-3.74%	-10.70%

Rohstoffe	Total Return - vergangene Woche			Total Return - seit Jahresanfang		
	USD	Devisen	in CHF	USD	Devisen	in CHF
S&P/Goldman Sachs Commodity Index	-1.77%	0.53%	-1.25%	-0.79%	-0.89%	-1.67%
DJ/UBS Commodity Index	-2.26%	0.53%	-1.74%	-11.90%	-0.89%	-12.69%
Gold - Feinunze	-2.01%	0.53%	-1.49%	20.47%	-0.89%	19.40%
US-Leichtöl(WTI) - Barrel	-1.54%	0.53%	-1.01%	8.79%	-0.89%	7.82%
Aluminium	-2.89%	0.53%	-2.38%	-16.12%	-0.89%	-16.87%
Kupfer	-0.89%	0.53%	-0.36%	-19.25%	-0.89%	-19.97%

Daten vom 25.11.2011

Diese Publikation wurde von der Privatbank Bellerive AG aufgrund von öffentlich zugänglichen Informationen, intern erarbeiteten Daten sowie anderen unseres Erachtens verlässlichen Daten erstellt. Für deren **Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität** kann dennoch **keine Gewähr** übernommen werden. Dem Anleger muss bewusst sein, dass die abgegebenen Informationen und Empfehlungen der Privatbank Bellerive AG sich in Anbetracht einer Veränderung des wirtschaftlichen Umfeldes jederzeit verändern können. Ein positiver Verlauf eines Wertpapiers in der Vergangenheit ist kein Garant für eine ebenso positive Entwicklung in der Zukunft.

Diese Publikation darf **nicht** ohne Zustimmung der Privatbank Bellerive AG **vervielfältigt** oder **an andere Personen** verteilt werden, insbesondere nicht direkt oder indirekt an **Bürger** oder **Einwohner** von **Kanada**, den **Vereinigten Staaten**, **Grossbritannien** oder anderen Ländern, in denen der Vertrieb durch das Gesetz eingeschränkt ist. Wer diese Publikation erhält, sollte sich dieser Einschränkung bewusst sein und sich daran halten.

Die Publikation ist ausschliesslich für **informative Zwecke** verfasst worden und beinhaltet keine Empfehlung, kein Ansuchen oder Angebot, irgendeine Währung, ein Wertpapier oder ein anderes Finanzprodukt zu kaufen oder zu verkaufen. Wir möchten ausdrücklich darauf hinweisen, dass diese Publikation nicht eine ganzheitliche und anlegergerechte Beratung ersetzen kann. Wir bitten Sie deshalb, bei einem zu treffenden Entscheid Kontakt mit ihrem Kundenberater aufzunehmen.