

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.

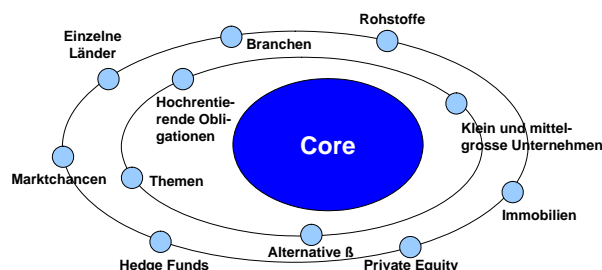
PBB-Alternative Anlagen:

- ➔ **Immobilien:** Mehrheitlich Anlagen in defensiv ausgerichtete Immobilienfonds aus der Schweiz.
- ➔ **Rohstoffe:** Die Bank investiert in einen Fond auf den energielastigen Index von Goldman Sachs.
- ➔ **Gold und Währungen:** Die Bank hält Engagements in Gold und Platin sowie in Obligationen von Schwellenländern in Lokalwährung.
- ➔ **Hedge Funds:** Die Bank rät derzeit von neuen Engagements in Hedge Funds ab.

PBB-Anlagethemen

- ➔ **Medizintechnik:** Investition in Hersteller von Geräten für diagnostische und therapeutische Zwecke.
- ➔ **Nebenwerte Schweiz:** Investition in exportstarke klein- und mittelgrosse Firmen aus der Schweiz.
- ➔ **EU-Exportwinners:** Investition in exportorientierte EU-Firmen, die vom schwachen Euro profitieren.
- ➔ **Nebenwerte Deutschland:** Investition in innovative klein- und mittelgrosse Firmen aus Deutschland.
- ➔ **Dividendenperlen:** Investition in Firmen mit einer nachhaltig hohen Dividendenrendite.
- ➔ **Wasser:** Investition in Firmen entlang der gesamten Wasser-Wertschöpfungskette.
- ➔ **Agrarwirtschaft:** Investition in Firmen entlang der gesamten Nahrungsmittel-Wertschöpfungskette.

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



„Core“-Kernportfolio

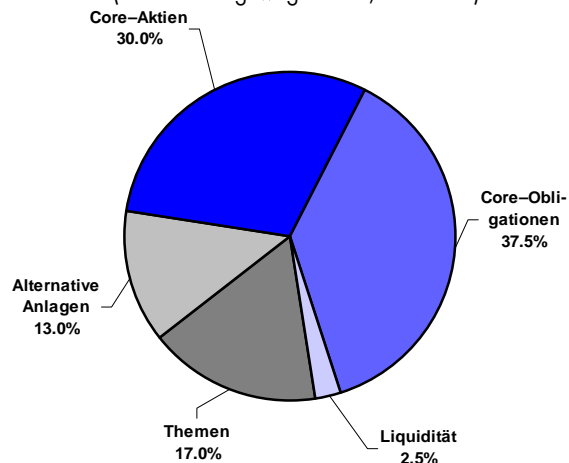
Indexnahe Abdeckung der weltweiten Finanzmärkte

„Satelliten“-Marktchancen

Aktive Bewirtschaftung, Nutzen von Marktchancen

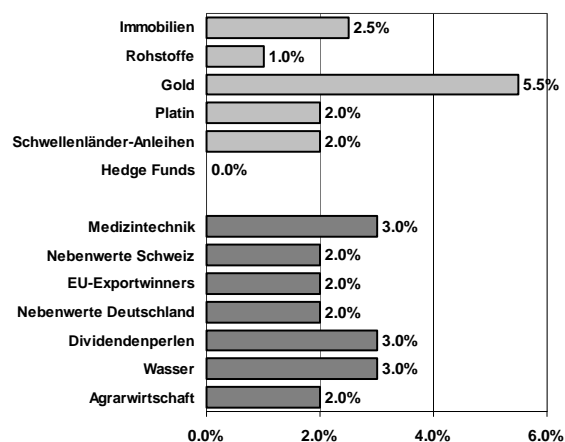
Aktuelle Positionierung

(Portfolio Ausgewogen CHF, in Prozent)



Aktuelle Satelliten

(Portfolio Ausgewogen CHF, in Prozent)



Die Entwicklung der Grosshandelslager deutet auf eine stärkere Verlangsamung der US-Wirtschaft hin als die provisorischen BIP-Zahlen für das zweite Quartal. Dies ist auch der US-Notenbank nicht verborgen geblieben. Der Leitzins bleibt bei 0,25%, neu wird das Fed aber die zur Fälligkeit gelangenden hypothekargesicherten Anleihen (MBS) wieder umgehend in den Treasury-Markt investieren. Ein Lichtblick ist derzeit die deutsche Wirtschaft, welche im zweiten Quartal mit 2,2% (QoQ) so stark gewachsen ist wie seit 1987 nicht mehr. Auf der anderen Seite des Spektrums findet sich Griechenland mit einem Einbruch des BIP's von 3,5% (YoY). Dies verdeutlicht die grossen Divergenzen innerhalb der Eurozone. Die Sorgen über die Stabilität der Währungsunion werden damit in der nächsten Zeit kaum abnehmen.

PBB-Sicht zur Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft hat vorerst ihren Zenit erreicht. Das zweite Halbjahr 2010 wird schlechter als das erste. Und danach? Ein Zurück zu den alten Zeiten wird es mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht geben. Denn in den Jahren vor der Krise hat der globale Kreditboom nicht nur Hauspreise und Börsenkurse in die Höhe gejubelt, sondern auch Konjunktur und Beschäftigung. Das exzessive Kreditwachstum hat der Weltwirtschaft zu einem Rekordwachstum verholfen – beides war nicht nachhaltig. Die industrialisierte Welt dürfte daher vor einer Periode anhaltend hoher Arbeitslosigkeit stehen. Denn in den kommenden Jahren ist Sparen angesagt bei Regierungen und privaten Haushalten. Das drückt die Nachfrage. Die Zentralbanken können nicht helfen, sie haben ihr Pulver verschossen.

Wir gehen davon aus, dass sich viele Industrieländer bereits heute in einer Phase der konjunkturellen Abschwächung befinden. Dies gilt vor allem für die USA. Ein Abgleiten in eine erneute Rezession ist trotz allem wenig wahrscheinlich. Zwar haben sich die konjunkturellen Vorlaufindikatoren der USA auf breiter Front abgeschwächt, sie liegen aber immer noch deutlich über der Grenze, die eine Schrumpfung der Industrie bzw. der gesamten Wirtschaft implizieren würde. Einiges spricht gegen eine bevorstehende Rezession in den USA oder gar der Weltwirtschaft. Erstens wurde in der Vergangenheit die Zinskurve kurz vor einer Rezession sehr flach oder gar invers. Derzeit sind die Kurven jedoch immer noch auf einem relativ hohen Niveau. Zweitens waren im Vorfeld einer Rezession die kurzfristigen Realzinsen im positiven Bereich. Zurzeit sind sowohl im Euroraum als auch in den USA die Real-

zinsen im negativen Bereich, was stimulierend auf diese Volkswirtschaften wirkt. Einen dritten Grund, dass es wohl kaum zu einem Double Dip kommen wird, stellen die Lagerbestände dar. Aktuell liegen diese deutlich unter dem längjährigen Trend, am Vorabend einer Rezession lagen die Lagerbestände aber jeweils über dem Durchschnitt. Im weiteren vermochten die Gewinnausweise der US-amerikanischen Firmen zuletzt mehrheitlich positiv zu überraschen, was wiederum stimulierend auf die Ausrüstungsinvestitionen wirkt und zu einer allmählichen Stabilisierung des weiterhin kränkelnden Arbeitsmarktes führen sollte.

FAZIT:

- ➔ Die Welt bleibt auf Wachstumspfad. Die Erholung wird auch im zweiten Halbjahr durch China und andere Schwellenländer angeführt. Während die amerikanische Wirtschaft vorerst ihren Zenit erreicht hat, dürften exportstarke Länder aus Europa weiterhin von der Neubewertung des Euros profitieren. Allerdings beinhalten südeuropäische Staaten und Grossbritannien aufgrund der hohen Verschuldung weiterhin sehr hohe konjunkturelle Risiken.
- ➔ Trotz allem kann ein Rückfall in eine weltweite Rezession nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Zum einen bleiben Firmen mit Investitionen sehr vorsichtig. Zum anderen leidet der private Konsum unter der Schwäche am Arbeitsmarkt. Zudem haben die Staaten angesichts der gestiegenen Schulden deutlich weniger Spielraum für Stimulierungsmassnahmen. Insgesamt bleibt die Weltwirtschaft durch eine anhaltend expansive Geldpolitik gestützt.

Konjunktur und Finanzmärkte im Wochenrückblick

Die Verlangsamung der US-Wirtschaft dürfte im zweiten Quartal noch viel stärker ausgefallen sein, als es die provisorischen BIP-Zahlen (2,4%) von Ende Juli nahe legten. Der Grund dafür liegt in den neusten Daten zur Entwicklung der Grosshandelslager und der Handelsbilanz. Die Grosshandelslager sind im Juni nämlich deutlich schwächer gestiegen als erwartet, womit die Lagerkomponente, die immerhin 1,1% zum BIP-Wachstum beigetragen hat, nach unten revidiert werden muss. In die gleiche Richtung weist das Handelsbilanzdefizit, welches im Juni viel höher ausgefallen ist als erwartet, was den bereits hohen negativen Aussenbeitrag (-2,8%) zum Wachstum noch verstärken wird. Gemäss Berechnungen dürfte das BIP im zweiten Quartal deshalb aller Wahrscheinlichkeit nach weniger als 1% gewachsen sein. Die US-Wirtschaft hat also ihren Schwung praktisch gänzlich verloren und stagniert mehr oder weniger. Dies ist auch der amerikanischen Notenbank nicht verborgen geblieben. Sie hat am vergangenen Dienstag ihren wirtschaftlichen Ausblick nach unten revidiert und den Exit aus der ultra-expansiven Geldpolitik weiter in die Zukunft verschoben. Die Renditen am Treasury-Markt sind daraufhin vor allem am langen Ende der Zinskurve nochmals deutlich ins Rutschen gekommen. Der US-Notenbank bereitet insbesondere der schwache Arbeitsmarkt Sorgen, der die Nachhaltigkeit des Aufschwungs in Frage stellt. Damit dürfte die Fed ihre Null-Zinspolitik noch bis weit ins 2011 hinein fortführen.

Auch aus der Eurozone sind gemischte Daten gekommen. Insbesondere die Industrieproduktion für den gesamten Euroraum im Juni hat mit einem Rückgang um 0,1% enttäuscht. Dennoch ist es im zweiten Quartal zu einer Beschleunigung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums gekommen. Dies ist aber primär der starken Leistung der deutschen Wirtschaft zu verdanken, die im zweiten Quartal so stark gewachsen ist wie seit 1987 nicht mehr (2,2%/4,1% QoQ/YoY). Auf der anderen Seite des Spektrums findet sich die griechische Wirtschaft, die mit einem Rückgang im Vergleich zum Vorjahr von 3,5% noch stärker eingebrochen ist als erwartet. Dies zeigt, dass die divergierenden Kräfte in der Eurozone gross sind und die Sorgen über die Stabilität der Währungsunion in der nächsten Zeit kaum abnehmen werden.

FAZIT:

Insgesamt bleibt aus unserer Sicht die makroökonomische Grosswetterlage angespannt. Die US-Wirtschaft entwickelt sich schwächer als erwartet und in Europa erholt sich eigentlich nur Deutschland nennenswert. Japan kämpft weiterhin mit dem starken Yen und wird kaum nachhaltig aus der Krise finden. Gut präsentiert sich die Lage eigentlich nur in den Schwellenländern. Nach wie vor halten wir das Abgleiten der US-Wirtschaft in eine zweite Rezession für wenig wahrscheinlich. Die konjunkturellen Risiken haben sich aber in jüngster Zeit deutlich erhöht.

Anlageklassen (Core) - Traditionelle Anlagen

Obligationen

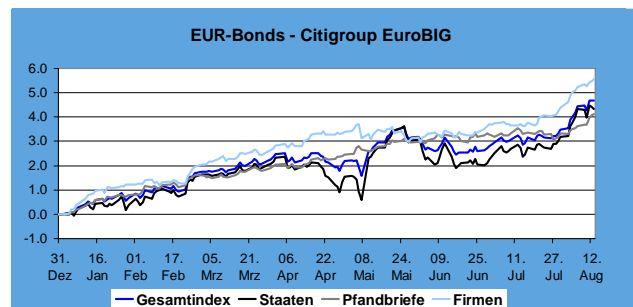
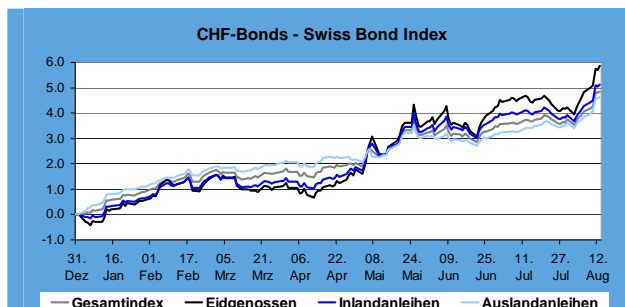
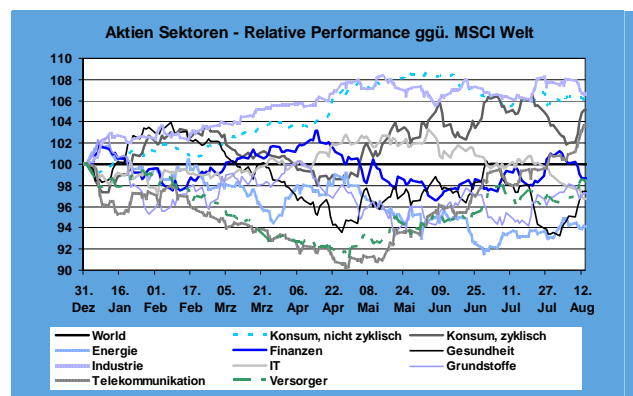
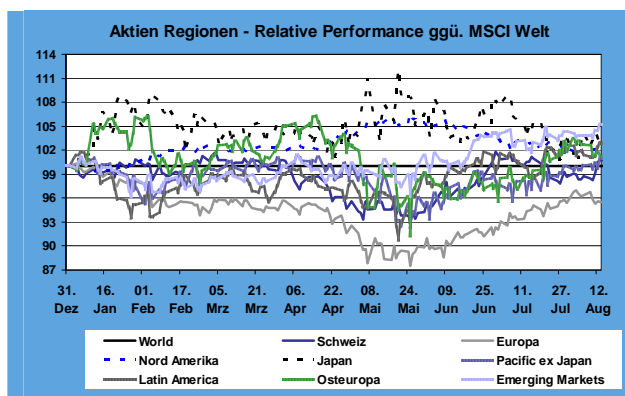
- Die globalen Anleihemärkte starteten seitwärts in die Woche. Im Anschluss an die Veröffentlichung der Stellungnahme der Fed zur FOMC-Zinssitzung legten sowohl die Eidgenossen und Bundesanleihen aber auch US-Treasuries deutlich zu. Dies wiederum hat dazu geführt, dass die Renditen in diesen Anleihesegmenten erneut gesunken sind und vor allem in der Schweiz und in Deutschland neue Allzeit-Tiefstwerte erzielt haben. Dafür ausschlaggebend war die Ankündigung der FED, an ihren Massnahmen zur quantitativen Lockerung (Quantitative Easing) in vollem Umfang festhalten zu wollen. Das heisst, die US-Notenbank wird Rückflüsse aus von ihr gehaltenen Hypotheken besicherten Wertpapieren (MBS) und Anleihen der Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac in vollem Umfang wieder in langfristige US-Staatsanleihen investieren. Auf diese Weise wird die passive Rückführung von Liquidität verhindert, die sich durch das Abgreifen der von der FED gehaltenen Wertpapiere ansonsten automatisch ergeben hätte.
- Im Gegensatz zu Staatsanleihen der Schweiz und von Deutschland fielen die Gewinne in übrigen Segmenten deutlich geringer aus. Bei Anleihen von südeuropäischen Staaten kam es aufgrund einer deutlichen Ausweitung der Zinsaufschläge sogar zu Verlusten. Entsprechend schwächer haben sich auch Pfandbrief- und Firmenanleihen aus diesen Ländern entwickelt.

PBB-Positionierung: Wir bevorzugen Obligationen mit bester Qualität (AAA bis AA). Neben der Diversifikation auf Schuldnersebene findet eine angemessene Diversifikation auf Länder-, Sektoren- und Laufzeitenebene statt. Aus diesem Grunde hat die Bank Ende Februar Anteile eines Unternehmensanleihefonds von Swisscanto gekauft. Insgesamt meiden wir ganz lang laufende Obligationen.

Aktien

- Der Pessimismus hat letzte Woche an den Märkten wieder Einzug gehalten. Die Wende zum Schlechteren kam mit der Ankündigung des Fed, den geldpolitischen Exit weiter in die Zukunft zu verschieben. Als Grund dafür hat die Notenbank die schwächer als erwartete Entwicklung der amerikanischen Wirtschaft ins Feld geführt. An den Märkten ist dieser Schritt zuerst mit Wohlwollen, dann aber umso klarer mit Skepsis aufgenommen worden. Die Angst vor einem Double Dip hat sich wieder spürbar verstärkt.
- Aus unserer Sicht sollte man den jüngsten Schritt der Notenbank aber nicht überinterpretieren. Der Entscheid, die fälligen MBS-Anleihen umgehend in den Treasurymarkt zu investieren, hat eher symbolischen Charakter. Es handelt sich nicht um eine weitere quantitative Lockerung, da die Länge der Bilanz der Notenbank ja unverändert bleibt. So gross kann die Sorge der Notenbank um die Konjunktur deshalb noch nicht sein.
- Bislang hat das Fed auch nicht an ihrer optimistischen Prognose von 3,5% Wachstum im 2011 gerüttelt. Wir sehen den Entscheid des Fed deshalb eher als „Versicherung gegen den Abschwung“ und weniger als fundamentale Änderung der Einschätzung über den Verlauf der amerikanischen Konjunktur.

PBB-Positionierung: Die hohe konjunkturelle Unsicherheit wird auch in den nächsten Monaten eine hohe Schwankungsintensität an den Aktienmärkten zur Folge haben. Der Aufwärtstrend der vergangenen drei Wochen ist damit abrupt zu Ende gegangen, und das technische Bild hat sich wieder eingetrübt. Kurzfristig ist mit einer anhaltend volatilen Entwicklung zu rechnen. Wir halten an einer neutralen Gewichtung der Aktien fest und bleiben bei den Themen ggü. europäischen Aktien übergewichtet.



Anlageklassen (Satelliten) - Alternative Anlagen

Immobilien

- Die globalen Immobilienmärkte gaben analog zu den Aktienmärkten zum Teil deutlich nach. So auch die an der SIX Swiss Exchange kotierten Immobilienaktien „Swiss Prime Site (-1%)“ und „PSP Swiss Property (+2,2%)“. Im Gegensatz dazu konnte die Mehrheit der kotierten Immobilienfonds aus der Schweiz an Wert zulegen. So weist der Index „SXI Real Estate Funds“ im Wochenvergleich eine positive Rendite von 0,6% aus. Besonders positiv aufgefallen sind die beiden Fonds „UBS Anfos“ (+2,2%) sowie „Swisscanto Ifca“ (+1,7%).
- Bei den offenen Immobilienfonds wird derzeit die nächste Runde der Auszeit-Verlängerungen eingeläutet. Nachdem in Deutschland gerade erst KanAm und SEB die Rücknahme von Anteilscheinen weiter ausgesetzt hatten, zieht die Credit Suisse jetzt nach. So verlängert der offene Immobilienfonds [CS Euroreal](#) die Aussetzung der Rücknahme von Anteilscheinen zunächst für bis zu weitere neun Monate. Die offenen Immobilienfonds stehen unter erhöhtem Regulierungsdruck, da sie sich in einem grundsätzlichen Zwiespalt zwischen kurzfristigen Liquiditätsversprechen und langfristigen Investments befindet.

PBB-Positionierung: Die Bank ist mehrheitlich in den als defensiv geltenden Schweizer Immobilienfonds (Referenzwährung CHF) sowie im offenen Immobilienfonds „CS Euroreal“ (Referenzwährung EUR) investiert. Seit Ende Mai sind offene Immobilienfonds mit einem Kaufstopp versehen; bestehende Positionen werden gehalten und nicht über den Sekundärmarkt verkauft, da derzeit an der Börse nur Geldkurse mit einem grossen Abschlag gegenüber dem Nettoinventarwert gestellt werden. Die Bank ist gegenüber Immobilienanlagen vorsichtig eingestellt und hat diese Anlageklasse Anfang Jahr deutlich untergewichtet.

Rohstoffpreise

- Energie:** Die Ölpreise gaben in letzten Woche deutlich nach und fielen angesichts der pessimistischen Stimmung nach der FED-Ankündigung wieder unter die Marke von USD 80 je Fass Rohöl.
- Edelmetalle:** Gold legte leicht an Wert zu. Silber oder Platin gaben dagegen zum Teil deutlich nach.

- Basismetalle:** Auch die Industriemetallpreise konnten sich dem Abgabedruck seitens der Aktienmärkte, sowie der übrigen Rohstoffmärkte nicht erwehren und gaben angesichts des vorherrschenden Wachstums-pessimismus zum Teil um bis zu fünf Prozent nach.
- Rohstoff-Indizes:** Fonds bzw. Zertifikate, welche entlang von breit diversifizierten Rohstoffindizes investieren, verzeichneten Verluste von bis zu fünf Prozent.

PBB-Positionierung: Aufgrund ungünstiger Terminkurven setzt die Bank die Rohstoffquote derzeit nur zur Hälfte um. Die Bank wird im August eine neue Beurteilung vornehmen und die verbleibende Quote allenfalls weiter reduzieren.

Gold und Währungen

- Angesichts des vorherrschenden Pessimismus, nachlassender Risikofreude und der Flucht in „Sichere Anlagen“ finden der **Goldpreis** wieder neue Unterstützung. Dafür spricht auch, dass der weltgrösste Gold „ETF SPDR Gold Trust“ mittlerweile wieder Zuflüsse zu verzeichnen hat. Dies alles trotz des stärkeren US-Dollars, welcher dem Preisanstieg etwas entgegen wirkt. Der Goldpreis hat die Marke um USD 1'200 USD pro Unze nun wieder klar nach oben verlassen.
- Im Gegensatz dazu haben sich in der letzten Woche sowohl das **Platin** als auch Anleihen von **Schwellenländern** negativ entwickelt. Platin litt unter der negativeren Konjunkturaussichten aus den USA und nähert sich wieder der kritischen Marke von USD 1'500 pro Unze. Bei den Schwellenländeranleihen hat sich vor allem der leichte Anstieg der Zinsdifferenzen ausgewirkt, welcher auch in anderen Anleihe-segmenten (u.a. Firmenanleihen) zu beobachten war

PBB-Positionierung: Die Bank ist schwergewichtig in Gold investiert. Zusätzlich wird in Platin (Stop-Loss bei USD 1'475 je Unze) und in Anleihen von Schwellenländern in Lokalwährung diversifiziert.

Hedge Funds (HF)

- Viele Anleger bleiben skeptisch und sehen sich aufgrund der mageren 2010er-Performance bestätigt.

PBB-Positionierung: Die Privatbank Bellerive hält Anteile des „Reichmuth Matterhorn“. Die Bank hat Ende 2008 die Rückzahlung der Anteile beantragt. Inzwischen wurden rund 90% zurückbezahlt.

Name	Instrument für Strategien mit	Valor	Kurs	vom	Performanceentwicklung (in Localwährung)							
					YTD	5 Tage	1 Monat	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	
Immobilien Schweiz												
UBS Sima	Anlageuniversum	1 442 087	CHF	88.40	13. Aug	4.7%	0.8%	0.6%	6.1%	10.7%	15.3%	19.8%
UBS Anfos	Modellportfolio CHF-Strategien	1 442 082	CHF	60.30	13. Aug	4.1%	2.6%	1.9%	4.0%	14.2%	26.7%	30.8%
SF Property Securities CH	Modellportfolio CHF-Strategien	2 667 418	CHF	109.18	12. Aug	7.6%	-0.3%	1.2%	5.0%	13.7%	8.9%	
Swisscanto Ifca	Anlageuniversum	3 743 094	CHF	117.00	13. Aug	5.6%	2.1%	1.7%	6.5%	8.9%	31.6%	19.1%
Immobilien Europa												
CS Euroreal	Modellportfolio EUR-Strategien	327 344	EUR	60.61	12. Aug	1.4%	0.0%	0.3%	1.1%	2.7%	12.1%	21.2%
Rohstoffpreise												
Swisscanto Commodity Selection	Modellportfolio alle Strategien	2 889 653	CHF	77.14	12. Aug	-8.5%	-5.4%	0.8%	-1.3%	-5.3%	-24.8%	
Gold												
ZKB Gold ETF	Modellportfolio alle Strategien	2 439 100	CHF	4051.85	13. Aug	12.8%	2.2%	-0.3%	7.7%	24.3%	56.3%	
ZKB Gold ETF (USD)	Modellportfolio alle Strategien	4 753 354	USD	1209.67	13. Aug	11.4%	0.8%	-0.1%	10.5%	26.8%		
Standardbarren Feinunze Gold	Modellportfolio alle Strategien	2 667 418	USD	1215.50	13. Aug	10.8%	0.8%	0.3%	11.2%	27.3%	81.6%	172.4%
Platin												
ZKB Platin ETF	Modellportfolio alle Strategien	2 797 270	CHF	2535.00	13. Aug	6.2%	-2.4%	-0.8%	-2.0%	16.3%	3.0%	
Schwellenländer-Anleihen												
Pictet Emerging Local Currency Debt	Modellportfolio alle Strategien	2 840 763	EUR	133.61	12. Aug	20.9%	1.7%	1.3%	14.3%	28.2%	48.0%	
Hedge Funds - hedged in CHF												
db Hedge Fund Index ETF - CHF	Anlageuniversum	10 638 165	CHF	10.69	13. Aug	-2.3%	-0.1%	0.0%	-0.7%			
Hedge Funds - hedged in EUR												
db Hedge Fund Index ETF - EUR	Anlageuniversum	3 614 484	EUR	10.69	13. Aug	-1.9%	-0.6%	-0.3%	-0.9%	-1.3%		

Anlageklassen (Satelliten) – Themen (Priorität 1)

	Valor	im Ein- satz seit:	Kurs	vom	seit 06.08.2010 Lokal in CHF	seit 01.01.2010 Lokal in CHF	seit Lancierung Lokal in CHF				
Medizintechnik	3 535 010	18.03.10	CHF	587.82	12.08.10	-2.5%	-2.5%	-1.9%	-1.9%	-9.6%	-9.6%
Nebenwerte Schweiz	277 960	30.09.09	CHF	350.59	12.08.10	-2.5%	-2.5%	5.7%	5.7%	5.9%	5.9%
EU-Exportwinners	11 378 101	01.06.10	EUR	99.95	13.08.10	-2.9%	-5.1%			0.1%	-4.9%
Nebenwerte Deutschland	248 590	22.07.10	EUR	910.42	12.08.10	-3.6%	-5.4%			-1.9%	0.5%

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 die Anzahl der über 65jährigen bis im 2050, auf über 50 Mio, mehr als verdoppeln) und dem Wunsch nach Lebensqualität und Mobilität ein langfristiger Wachstumsmarkt. Der CEO von Medtronic fasst die Aussichten kurz und bündig zusammen: „Die Bevölkerung lebt länger und bewegt sich aktiver.“ Im Vordergrund stehen vor allem kosteneffiziente und minimalinvasive Behandlungen die einen kürzeren Spitalaufenthalt zur Folge haben. Für Investoren von Vorteil sind hauptsächlich die oligopolistischen Marktstrukturen und die damit verbundenen hohen Eintrittshürden für neue Konkurrenten, das starke Wachstum und die überdurchschnittliche Rentabilität. Die Emerging Markets und dabei insbesondere China werden dank des staatlich geförderten Ausbaus ihres Gesundheitswesens in Zukunft das Wachstum der Medizintechnik-Industrie beschleunigen.

EU-Exportwinners

a) **Anlagelösung – Zertifikat auf EU-Exportwerte**

Emitent: Zürcher Kantonalbank (AAA, Aaa)
Währung: EUR
Basiswert: Basket aus exportstarken Firmen aus der Eurozone
Emissionspreis: EUR 99,75
Fälligkeitstag: 01.06.2011

b) **Schwacher Euro hilft deutschen Exportfirmen**

Die deutschen Firmen füllen ihre Auftragsbücher und die Wirtschaft in Deutschland erholt sich zusehends. Dank des schwachen Euros wird die wegfallende staatliche Nachfrage dank der weltweiten Konjunkturerholung zu einem grossen Teil durch steigende Exporte kompensiert. Der niedrige Euro-Kurs macht deutsche Produkte für Länder ausserhalb der Eurozone günstiger. Das gilt besonders für die Hersteller von Maschinen und anderen Investitionsgütern. In der Vergangenheit haben sich ausgeprägte Schwächephasen des Euro jeweils günstig auf die Entwicklung der europäischen Aktienmärkte ausgewirkt. Auf Sektorebene sind die Bereiche Automobil, Luxusgüter, Industrie, Halbleiter, Aerospace und Getränke mitunter am stärksten exponiert. In diesen Branchen werden die grössten Umrechnungsgewinne resultieren und der operative Gewinnhebel ist am stärksten. Dies gilt dann, wenn die Firmen grosse Umsatzanteile ausserhalb der EU-Zone erzielen und die Kosten gleichzeitig in Euro anfallen.

Nebenwerte Schweiz

a) **Anlagelösung – Fonds auf Schweizer Nebenwerte**

Fondsgesellschaft: Swisssanto Equity Small&Mid Caps
Währung: CHF
Strategie: Der Fond investiert in Aktien kleiner und mittelgrosser CH-Unternehmen. Der Anleger beteiligt sich an der Entwicklung des CH-Aktienmarktes

b) **Schweizer KMU's profitieren von Deutschland**

Die Schweiz hat die Finanz- und Wirtschaftskrise im Vergleich zu anderen Staaten relativ glimpflich überstanden und wieder zu Wachstum zurückgefunden. Kaum ist die Krise überstanden, kommt für viele Schweizer Firmen vom Euro eine neue Gefahr. Viele CH-Exportunternehmen bekommen die Aufwertung des Frankens schmerzlich zu spüren. Dies trifft jedoch nicht alle, da einzelne Firmen sich gegen eine Abwertung des Euros teilweise abgesichert haben. Wichtiger aber als der Wechselkurs ist die ausländische Nachfrage. Exportstarke EU-Länder profitieren derzeit vom schwachen Euro. Ihre Produkte werden dadurch billiger. Die Auftragslage ihrer Schweizer Geschäftspartner wird dadurch auch besser. Die Schweiz als Nettoimporteur gegenüber der Euro-Zone profitiert zudem von von tieferen Kosten bei den Importen. Dank der starken Nachfrage aus Deutschland und aus Asien ist mit einer anhaltend positiven Entwicklung zu rechnen.

Nebenwerte Deutschland

a) **Anlagelösung – Fonds auf Deutsche Nebenwerte**

Fondsgesellschaft: CS Small and Mid Cap Germany
Währung: EUR
Strategie: Der Anlagefokus des Fonds liegt auf kleinen und mittelgrossen Firmen mit Sitz in Deutschland. Solche Firmen sind nicht Teil des Dax-30-Index.

b) **Gross und Klein profitieren vom Aufschwung**

Anleger, die auf deutsche Nebenwerte statt auf grosse Standardwerte gesetzt haben, können mit sich zufrieden sein. Seit Jahresanfang hat der Dax Mid-Cap Index um rund 13% zugelegt, während der Dax-30-Index lediglich ein Plus von 3,5% erzielen konnte. Auf Sicht von zwölf Monaten ist der Vorsprung noch grösser: Ein Indexzuwachs von 39% für die mittelgrossen Aktiengesellschaften vergleicht sich mit einem Gewinn des führenden deutschen Börsenbarometers von 17,5%. Dieses Phänomen ist kein Einzelfall: In anderen europäischen Ländern wie Frankreich oder der Schweiz haben sich die Titel aus der zweiten Aktienliga ebenfalls besser entwickelt als die aus der ersten. Der Hauptgrund für die unterschiedliche Kursentwicklung liegt im Wirtschaftszyklus. Seit Sommer 2009 widerspiegeln die Aktienmärkte mit einem halben Jahr Vorlauf die aktuelle Erholung der Weltwirtschaft. Von einer solchen Situation profitierten vor allem konjunkturabhängige Aktien, und die seien unter Nebenwerten besonders stark vertreten.

Anlageklassen (Satelliten) – Themen (Priorität 2)

	Valor	im Ein- satz seit:	Kurs	vom	seit 06.08.2010 Lokal in CHF	seit 01.01.2010 Lokal in CHF	seit Lancierung Lokal in CHF				
Dividendenperlen	11 289 037	18.05.10	CHF	99.45	13.08.10	-0.3%	-0.3%	0.7%	0.7%	-1.2%	-1.2%
Wasser	3 570 646	30.07.10	EUR	93.43	12.08.10	-0.9%	-2.8%			-1.6%	-2.9%
Agrarwirtschaft	2 836 261	15.06.09	USD	107.52	13.08.10	-4.6%	-3.3%	-4.1%	-2.8%	18.5%	13.9%

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 im langjährigen Vergleich Dividendenstrategien zu den erfolgreichsten Anlagestrategien gehören. Gerade in Phasen einer unklaren Markttendenz schneiden sie überdurchschnittlich positiv im Vergleich zum Gesamtmarkt ab. Das momentane Aktienmarktumfeld bleibt schwierig. Die Angst vor einer Ausweitung der Schuldenkrise und eine strengere Regulierung der Finanzmärkte hält die Verunsicherung an den Aktien- und Derivatemarkten hoch. Anleger, die bei der Selektion geeigneter Aktien ausschliesslich auf die Höhe der zuletzt ausbezahlten Dividenden schauen, machen es sich aber zu einfach. Wichtig ist, dass bei der Auswahl auf die Höhe der zukünftig zu erwartenden Dividendenrendite und auf ein in der Vergangenheit positives Dividendenwachstum geschaut wird. Die Unternehmen sollten zudem solide Bilanzen und positive Zukunftsaussichten ausweisen. Ebenfalls muss die Dividende aus dem operativen Cashflow bezahlt werden können.

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 führen dazu, dass eine Steigerung der Produktivität im Agrarbereich unabdingbar wird. Innovative Verfahren zum Schutz der Ernte und zur Produktionsteigerung 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 mehr Beachtung geschenkt, da die Konsumenten mit steigenden Einkommen mehr Qualität statt Quantität nachfragen. Der Agrarsektor gehört zu einem dynamisch wachsenden Bereich, dessen Perspektiven langfristig gut sind.

Wasser

a) **Anlagelösung – Fonds auf Wasseraktien**

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

b) **Innovationen ermöglichen effizientere Nutzung**

Wasser gibt es genug. Allerdings ist rund 97% des weltweiten Vorrats Salzwasser. Süsswasser wiederum ist grösstenteils an den Polarkappen und in Gletschern gebunden. Im Vergleich zu Rohöl wird uns Wasser aber nie ausgehen. Solange die Sonne die Ozeane erwärmt, verdunstet Meerwasser – kühlt ab – kondensiert – regnet herab – wird von uns genutzt und fliesst zurück ins Meer. Die grosse Herausforderung besteht darin, das verfügbare Süsswasser so effizient wie nur möglich zu nutzen. In dieser Hinsicht leisten Firmen, die in den Bereichen Wasser-Verteilung, -aufbereitung, -reinigung sowie Bewässerung tätig sind, einen wertvollen Beitrag. Insbesondere in der Entwicklung effizienter Bewässerungssysteme für die Landwirtschaft besteht hohes Potential, denn rund 70% des nutzbaren Wassers wird von diesem Sektor verbraucht. Aber auch auf innovative Technologien im Bereich der Trinkwasseraufbereitung können wir in Zukunft kaum verzichten.

Indizes im Überblick

Aktien	Entwicklung vergangene Woche			Entwicklung seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
MSCI World	-2.95%	0.39%	-2.57%	-2.70%	0.55%	-2.16%
Schweiz SPI	-0.71%	0.00%	-0.71%	-1.24%	0.00%	-1.24%
Deutschland DAX	-2.38%	-2.39%	-4.72%	2.57%	-9.41%	-7.09%
Holland AEX	-2.20%	-2.39%	-4.53%	-3.40%	-9.41%	-12.49%
England FT-SE 100	-1.07%	-0.80%	-1.86%	-2.54%	-1.70%	-4.19%
Frankreich CAC 40	-2.83%	-2.39%	-5.15%	-8.27%	-9.41%	-16.90%
FTSE Italia All-Share Index	-2.77%	-2.39%	-5.10%	-11.34%	-9.41%	-19.69%
Spanien Madrid General	-3.61%	-2.39%	-5.91%	-14.38%	-9.41%	-22.44%
Schweden OMX	-2.70%	-3.39%	-6.00%	8.90%	-2.46%	6.22%
Oesterreich ATX	-3.26%	-2.39%	-5.57%	-3.16%	-9.41%	-12.27%
Finnland HEX General	-1.67%	-2.39%	-4.02%	3.47%	-9.41%	-6.27%
DJ Euro Stoxx 50	-2.54%	-2.39%	-4.87%	-8.64%	-9.41%	-17.24%
DJ Stoxx 50	-0.38%	-2.39%	-2.76%	-3.21%	-9.41%	-12.32%
USA S&P 500	-3.78%	1.67%	-2.17%	-3.21%	1.85%	-1.43%
Nasdaq	-5.02%	1.67%	-3.44%	-4.22%	1.85%	-2.45%
Kanada TSE 300	-2.30%	0.61%	-1.70%	-1.85%	2.86%	0.95%
Australien All Ordinary	-2.30%	-0.42%	-2.71%	-8.23%	1.53%	-6.82%
Japan Nikkei 225	-4.03%	0.22%	-3.82%	-12.26%	9.81%	-3.65%
Hong Kong Hang Seng	-2.80%	1.55%	-1.29%	-3.66%	1.61%	-2.11%
Shanghai SE Composite	-1.94%	1.26%	-0.71%	-20.46%	2.32%	-18.62%
MSCI Emerging Markets #	-1.98%	0.70%	-1.29%	1.09%	1.65%	2.76%

Obligationen	Entwicklung vergangene Woche			Entwicklung seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
Schweiz - Staatsanleihen	0.99%	0.00%	0.99%	5.86%	0.00%	5.86%
Schweiz - CHF-Inlandsement	0.81%	0.00%	0.81%	5.12%	0.00%	5.12%
Schweiz - CHF-Auslandsegment	0.75%	0.00%	0.75%	4.63%	0.00%	4.63%
Schweiz - CHF-Gesamtmarkt	0.77%	0.00%	0.77%	4.85%	0.00%	4.85%
Eurozone - Staatsanleihen	-0.02%	-2.39%	-2.41%	4.58%	-9.41%	-5.26%
Deutschland - Staatsanleihen	0.66%	-2.39%	-1.75%	8.19%	-9.41%	-1.99%
Italien - Staatsanleihen	-0.53%	-2.39%	-2.91%	3.29%	-9.41%	-6.43%
Österreich - Staatsanleihen	0.49%	-2.39%	-1.91%	8.90%	-9.41%	-1.35%
Grossbritannien - Staatsanleihen	0.58%	-0.80%	-0.22%	7.32%	-1.70%	5.50%
Dänemark - Staatsanleihen	0.69%	-2.38%	-1.70%	10.58%	-9.53%	0.05%
Schweden - Staatsanleihen	1.05%	-3.39%	-2.37%	7.14%	-2.46%	4.50%
Norwegen - Staatsanleihen	0.24%	-2.53%	-2.29%	5.55%	-5.29%	-0.03%
USA - Staatsanleihen	0.59%	1.67%	2.27%	7.77%	1.85%	9.76%
Kanada - Staatsanleihen	0.50%	0.61%	1.11%	5.73%	2.86%	8.76%
Australien - Staatsanleihen	0.53%	-0.42%	0.11%	5.73%	1.53%	7.35%
Neuseeland - Staatsanleihen	0.60%	-1.01%	-0.42%	6.96%	-0.70%	6.22%
Japan - Staatsanleihen	0.50%	0.22%	0.72%	3.27%	9.81%	13.40%

Immobilien	Entwicklung vergangene Woche			Entwicklung seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
Immobilien Schweiz - Fonds	0.79%	0.00%	0.79%	3.07%	0.00%	3.07%
Immobilien Schweiz - Aktien	-1.16%	0.00%	-1.16%	14.82%	0.00%	14.82%
Immobilien Global - Aktien	-2.73%	0.51%	-2.23%	3.79%	-1.08%	2.67%

Rohstoffe	Entwicklung vergangene Woche			Entwicklung seit Jahresanfang		
	USD	Devisen	in CHF	USD	Devisen	in CHF
S&P/Goldman Sachs Commodity Index	-4.64%	1.67%	-3.05%	-9.06%	1.85%	-7.38%
DJ/UBS Commodity Index	-1.88%	1.67%	-0.25%	-4.54%	1.85%	-2.78%
Gold - Feinunze	0.84%	1.67%	2.52%	10.81%	1.85%	12.85%
US-Leichtöl(WTI) - Barrel	-6.58%	1.67%	-5.02%	-5.00%	1.85%	-3.25%
Aluminium	-3.69%	1.67%	-2.08%	-4.36%	1.85%	-2.59%
Kupfer	-2.89%	1.67%	-1.27%	-2.86%	1.85%	-1.06%

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.