



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 Markttrendite 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.

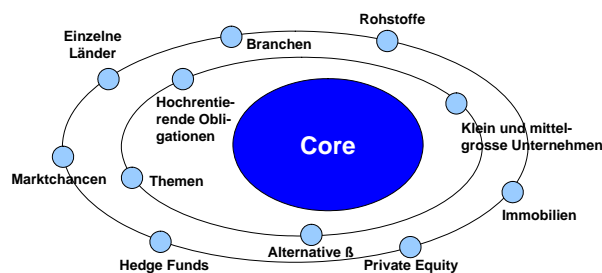
PBB-Alternative Anlagen:

- ➔ **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.
- ➔ **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

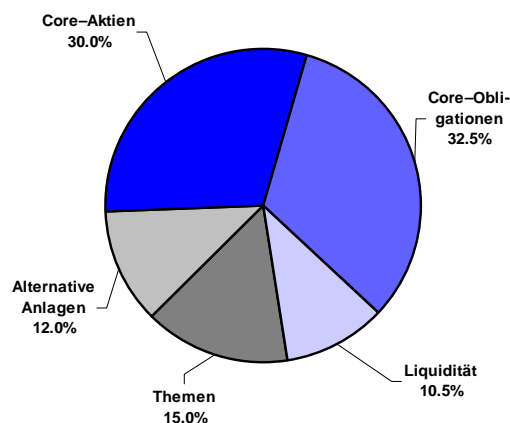
Indexnahe Abdeckung der weltweiten Finanzmärkte

„Satelliten“-Marktchancen

Aktive Bewirtschaftung, Nutzen von Marktchancen

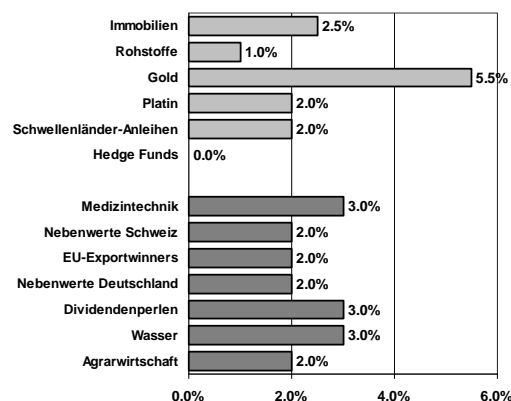
Aktuelle Positionierung

(Portfolio Ausgewogen CHF, in Prozent)



Aktuelle Satelliten

(Portfolio Ausgewogen CHF, in Prozent)



Die Privatbank Bellerive hat beschlossen, in der Anlagestrategie folgende Änderungen vorzunehmen :

1. **Realisierung von aufgelaufenen Gewinnen innerhalb der Obligationenquote** – In den letzten Wochen sind die Kapitalmarkttrenditen nochmals kräftig gesunken. Sowohl Eidgenossen- als auch Bundesanleihenrenditen notieren damit auf historischen Tiefstständen. Aus technischer Sicht sind die Anleihemärkte teuer bewertet. Wir nehmen die Gelegenheit für eine entsprechende Gewinnmitnahme wahr und bauen die Core-Obligationenquote durch Verkauf von längerlaufenden Anleihen zugunsten der Liquidität ab. Damit halten wir neu eine Untergewichtung der Duration von 2.5 bis 3.5 Jahre), sodass das Portfolio weniger sensitiv gegenüber Zinsanstiege ist.
2. **Verkauf des Rohstoffengagements** – Ungünstige Konstellation an den Futuresmärkten spricht für Nullgewichtung.
3. **Verkauf des Themas „Nebenwerte Schweiz“** – Positive Dynamik des CH-Export schwächt sich zusehends ab.

PBB-Sicht zur Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft zeigt sich nicht mehr so dynamisch wie noch im ersten Halbjahr. Dies ist nach der seit Mitte 2009 stattgefundenen Erholung mehr als nachvollziehbar. Zudem stellt sich die Frage, ob das starke Wachstum der letzten Jahre nachhaltig war. 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. Die industrialisierte Welt dürfte nun vor einer Periode anhaltend hoher Arbeitslosigkeit stehen. Denn in den kommenden Jahren ist Sparen angesagt. Das drückt die Nachfrage. Die Zentralbanken können nicht mehr gross helfen, sie haben ihr Pulver mehrheitlich 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 Daten aus der US-Wirtschaft sind erneut gemischt ausgefallen. Auf der positiven Seite gibt es anzumerken, dass die Industrieproduktion im Juli mit +1% im Vergleich zum Vormonat wieder kräftig angestiegen ist, nachdem sie im Juni überraschend zurückgegangen war. Mit anderen Worten: Die Aussichten für die amerikanische Industrie sind nach wie vor nicht schlecht, wie ein Blick auf die Entwicklung des Vorlaufindikators ISM Manufacturing und der Industrieproduktion bestätigt. Andererseits ist auch klar, dass das jüngst hohe Tempo nicht gehalten werden kann. Schwache Zahlen kommen hingegen weiterhin vom Immobilienmarkt. Sowohl der Stimmungsindikator unter den Hausbauern als auch die Baubeginne und -bewilligungen entwickelten sich jüngst rückläufig. Seit dem Auslaufen der staatlichen Steuergutschriften läuft auf dem amerikanischen Immobilienmarkt nichts mehr. Daran wird sich unserer Einschätzung nach auf absehbare Zeit auch wenig ändern. Die grosse Enttäuschung der Woche bildeten aber die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe: Entgegen den Erwartungen hat sich die bereits hohe Zahl der Erstanträge der letzten zwei Wochen nicht zurückgebildet, sondern ist nochmals angestiegen. Mit 500'000 ist diese Zahl so hoch ausgefallen wie seit November 2009 nicht mehr. Ganz offensichtlich ist die zaghafte Erholung auf dem US-Arbeitsmarkt ins Stocken geraten. Derzeit gibt es keine Anzeichen, dass die Firmen bereit sind, neue Stellen zu schaffen. Auch halten sie sich mit Investitionen zurück.

Die Renditen der Staatsanleihen sind jüngst nochmals markant zurückgekommen und haben vielerorts Allzeittiefst erreicht – in der Schweiz beispielsweise ist der 10-jährige Eidgenosse auf 1,1% gesunken und auch in Deutschland notiert die 10-jährige Bundrendite ebenfalls auf dem tiefsten je gemessenen Stand. Die Aktienmärkte sind davon mehr oder weniger unbeeindruckt geblieben und haben seit anfangs Juli per saldo sogar leicht zugelegt.

Diese Divergenz zwischen Aktien- und Bondmärkten ist ungewöhnlich: Während der Bondmarkt ganz offensichtlich ein „Double Dip“ bereits einpreist, glaubt der Aktienmarkt weiter daran, dass die Nachfrage aus den Schwellenländern die Weltwirtschaft am Laufen hält. Die Investoren am Aktienmarkt rechnen also mit einer Wachstumsabschwächung aber nicht mit einem Abgleiten in eine erneute Rezession, ansonsten müssten die Aktienkurse deutlich tiefer notieren.

FAZIT:

Insgesamt zeichnet sich eine klare Wachstumsabschwächung der US-Wirtschaft ab. Die schwache Tendenz dürfte etwa drei Quartale andauern, aber nicht in eine neuerliche Rezession münden. Andererseits zeigt Deutschland innerhalb Europa eine nennenswert starke Erholung. Japan wiederum kämpft mit dem starken Yen und wird kaum nachhaltig aus der Krise finden. Sehr positiv präsentiert sich die Lage nur in den Schwellenländern.

Anlageklassen (Core) - Traditionelle Anlagen

Obligationen

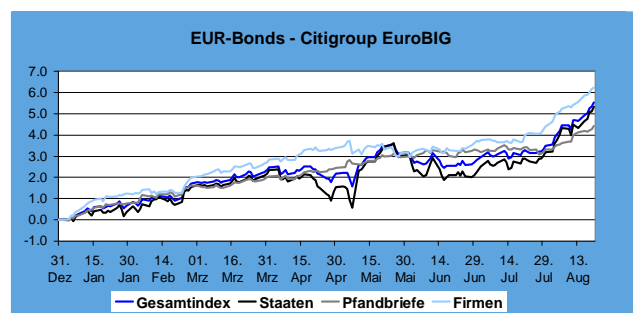
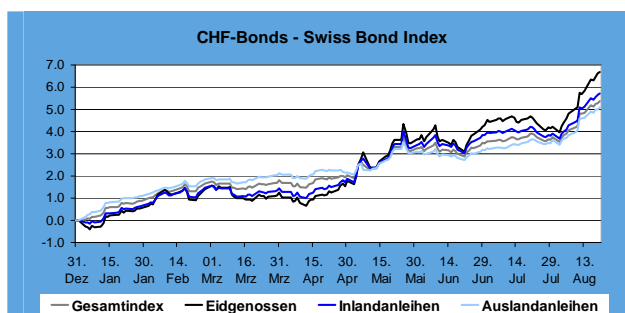
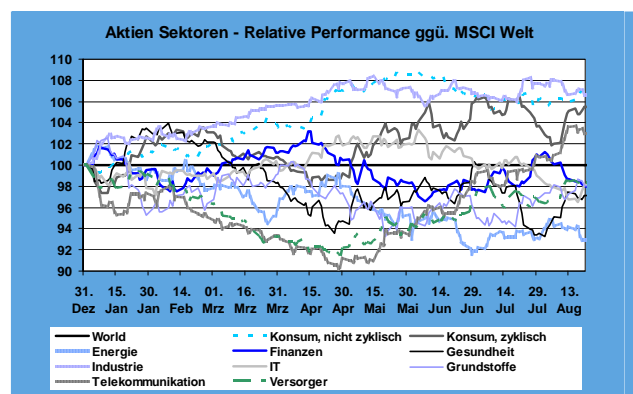
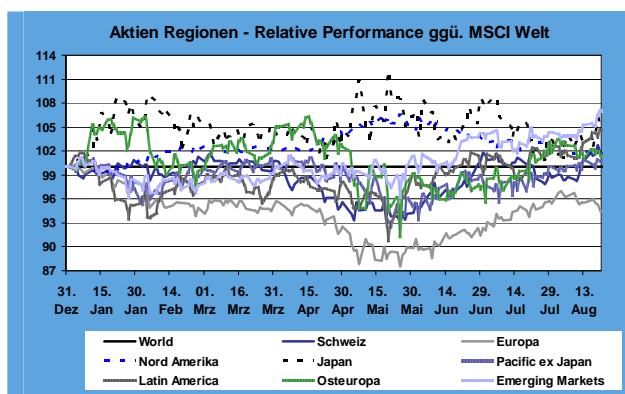
- Die Rallye an den Anleihemärkten scheint kein Ende zu finden. So erreichten die Renditen der 10-jährigen Eidgenossen (1,12%) einen neuen historischen Tiefstand. Auch Bundesanleihen gleicher Laufzeit (2,27%) notierten noch nie auf derart tiefen Rendite-niveaus. Selbst gute Wirtschaftsdaten aus Deutschland konnten den Anleihemärkte nicht schaden. Zu tief sitzen die Sorgen über die Nachhaltigkeit des Wirtschaftsaufschwungs in den USA und die Reaktion der US-Notenbank. Bekanntlich führen sinkende Renditen zu Kursgewinnen bei Anleihen, sodass es nicht erstaunt, dass die globalen Anleiheindizes in der letzten Woche um rund ein Prozent zulegten. Seit Anfang Jahr weisen Indizes eine überdurchschnittlich positive Performance von zwischen fünf und zehn Prozent aus.
- Die Flucht in sichere Anlagen ist so gross wie noch nie. Dies zeigt unter anderem auch der erneute Anstieg der Zinsaufschläge für Staatsanleihen von südeuropäischen Staaten. Die Furcht vor einem erneuten Aufflammen der EU-Schuldenkrise ist allgegenwärtig. Angesichts der Kursgewinne von Anleihen der Schweiz, Deutschland oder der USA ist das Risiko von künftigen Kursverlusten deutlich gestiegen. Dabei gilt zu beachten, dass Anleihen mit längeren Laufzeiten von steigenden Zinsen besonders betroffen werden.

PBB-Positionierung: Wir bevorzugen Obligationen mit bester Qualität (AAA bis AA). Ein optimales Portfolio setzt sich derzeit zu einem grossen Teil aus europäischen Pfandbriefanleihen sowie aus Anleihen von Kantonalbänken zusammen. Daneben setzen wir auf sogenannte Firmenanleihen und meiden mehrheitlich Staatsanleihen der Schweiz bzw. von Deutschland. Wir haben in der letzten Woche begonnen, bei Anleihen mit Laufzeiten von mehr als sieben Jahren aufgelaufene Gewinne zu realisieren.

Aktien

- Die Konjunkturdaten aus den USA fielen einmal mehr ernüchternd aus. In der ersten Wochenhälfte enttäuschten vor allem die Daten zum Immobiliensektor sowie die Kapazitätsauslastung. Einzig die Industrieproduktion stieg stärker als erwartet. In der zweiten Wochenhälfte stiegen die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe noch höher als erwartet und der Philly-Fed-Index stürzte förmlich ab. Dies erklärt, weshalb die Märkte nach einem positiven Start die Woche erneut mit Verlusten beendeten. Die gestiegenen Konjunktursorgen sind der Hauptgrund weshalb die Aktienmärkte weiter in einer Trading-Range gefangen sind. Mit anderen Worten: Das zähe Ringen zwischen den auf steigende Kurse setzenden Bullen und den auf fallende Kurse spekulierenden Bären setzt sich fort. Während zuletzt wieder die Unsicherheit – vor allem mit Hinblick auf die konjunkturelle Entwicklung – um sich gegriffen hat, ist der steigende Pessimismus für viele Anleger noch kein Kaufsignal.
- Die mehrheitlich gut bis sehr gut ausgefallenen Quartalsergebnisse in den USA und Europa sowie die Tatsache, dass das Fed nicht an ihrer optimistischen BIP-Prognose von 3,5% für 2011 gerüttelt hat, stimmt uns vorerst noch zuversichtlich bezüglich der Entwicklung der Aktienmärkte in den kommenden 12 Monaten.

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



Anlageklassen (Satelliten) - Alternative Anlagen

Immobilien

- Die globalen Immobilienaktien tendierten entgegen dem Trend der globalen Aktienmärkte mehrheitlich seitwärts. Die an der SIX Swiss Exchange kotierten Immobilienaktien „Swiss Prime Site (+0,5%)“ und „PSP Swiss Property (+1,5%)“ beendeten die Woche sogar mit Kursgewinnen. Ebenfalls positiv überraschen konnte die Mehrheit der kotierten schweizerischen Immobilienfonds. So legte der Index „SXI Real Estate Funds“ im Wochenvergleich um 0,2% aus. Besonders positiv aufgefallen sind die Fonds „UBS Sima“ (+1,1%), „Schroders ImmoPlus (+0,8%)“ sowie „Swisscanto Ifca“ (+0,4%).
- Die negativen Nachrichten nehmen kein Ende. Liquiditätsprobleme, Schliessungen, Abwertungen und massive Abschlüsse beim Börsenhandel prägen die Diskussion um die Offenen Immobilienfonds. Viele Anleger kommen nicht mehr auf regulärem Weg an ihr Geld. Auch hat sich die Performance der Offenen Immobilien-Publikumsfonds nach Angaben von IPD im zweiten Quartal 2010 weiter abgeschwächt.

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 haben den negativen Trend der Vorwoche fortgesetzt. US-Leichtöl der Sorte WTI zur Lieferung im September gab dabei um 2,5% auf USD 73,5 pro Fass nach. Belastend wirkte sich vor allem die schlechte Stimmung der Aktienmärkte aus.
- Edelmetalle:** Gold legte um 1% an Wert zu. Silber oder Platin gaben dagegen zum Teil leicht nach.

- Basismetalle:** Bei den Industriemetalle war keine einheitliche Entwicklung zu beobachten. Während die Preise für Aluminium sich um rund 3% abschwächten, konnten andere Metalle wie Kupfer, Nickel oder Blei um rund ein Prozent an Wert zulegen.
- Rohstoff-Indizes:** Fonds bzw. Zertifikate, welche entlang von breit diversifizierten Rohstoffindizes investieren, verzeichneten Verluste von rund einem Prozent.

PBB-Positionierung: Aufgrund der Unsicherheit über den weiteren Fortgang der Erholung der US-Wirtschaft bleibt das Aufwärtspotential von Rohstoff-Anlagen begrenzt. Zudem muss davon ausgegangen werden, dass Rohstoff-Investments auch in den kommenden Monaten unter ungünstigen Terminkurven leiden werden. Die Bank hat daher in ihrer Anlagestrategie beschlossen, bis auf weiteres keine Rohstoffanlagen zu halten und empfiehlt daher Rohstoff-Fonds wie der „Swisscanto Commodity“ zu verkaufen.

Gold und Währungen

- Anleger investieren seit Anfang August wieder stärker in physisches **Gold**. Ein Indiz dafür sind die steigenden Bestände der globalen Gold-ETF's. Das verstärkte Investoreninteresse zeigt, dass sich die Anleger aktuell wieder defensiver positionieren. Offensichtlich sinkt das Vertrauen in die Erholung der globalen Wirtschaft. Aber auch die Saisonalität spricht derzeit für Engagements in physischem Gold. Im Gegensatz dazu erfreut sich **Platin** einer deutlich weniger starken Nachfrage. Aufgrund der aktuellen Konjunkturängste erstaunt es nicht, dass Platin wieder zu Schwäche neigt und sich der wichtigen Unterstützung von USD 1'500 je Unze nähert.

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	YTD	Performanceentwicklung (in Localwährung)						
						5 Tage	1 Monat	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	
Immobilien Schweiz												
UBS Sima	Anlageuniversum	1 442 087	CHF	89.40	20. Aug	5.8%	1.1%	0.6%	7.8%	11.9%	18.1%	20.4%
UBS Anfos	Modellportfolio CHF-Strategien	1 442 082	CHF	60.50	20. Aug	4.5%	0.3%	1.3%	4.7%	13.5%	27.4%	32.3%
SF Property Securities CH	Modellportfolio CHF-Strategien	2 667 418	CHF	109.83	19. Aug	8.2%	0.6%	1.2%	5.5%	13.9%	10.6%	
Swisscanto Ifca	Anlageuniversum	3 743 094	CHF	117.50	20. Aug	6.1%	0.4%	1.3%	7.3%	10.8%	31.5%	21.2%
Immobilien Europa												
CS Euroreal	Modellportfolio EUR-Strategien	327 344	EUR	60.62	19. Aug	1.5%	0.0%	0.1%	1.1%	2.7%	12.0%	21.1%
Rohstoffpreise												
Swisscanto Commodity Selection	Modellportfolio alle Strategien	2 889 653	CHF	76.32	19. Aug	-9.5%	-1.1%	0.0%	-7.0%	-5.9%	-24.1%	
Gold												
ZKB Gold ETF	Modellportfolio alle Strategien	2 439 100	CHF	4035.93	20. Aug	12.4%	-0.4%	1.9%	6.3%	26.6%	58.9%	
ZKB Gold ETF (USD)	Modellportfolio alle Strategien	4 753 354	USD	1223.20	20. Aug	12.7%	1.1%	3.2%	10.2%	30.1%		
Standardbarren Feinunze Gold	Modellportfolio alle Strategien	2 667 418	USD	1227.80	20. Aug	11.9%	1.0%	3.0%	9.7%	30.5%	86.8%	181.4%
Platin												
ZKB Platin ETF	Modellportfolio alle Strategien	2 797 270	CHF	2480.00	20. Aug	3.9%	-2.2%	-2.2%	-5.1%	16.9%	2.9%	
Schwellenländer-Anleihen												
Pictet Emerging Local Currency Debt	Modellportfolio alle Strategien	2 840 763	EUR	135.33	19. Aug	22.5%	1.3%	4.5%	14.8%	29.6%	53.4%	
Hedge Funds - hedged in CHF												
db Hedge Fund Index ETF - CHF	Anlageuniversum	10 638 165	CHF	10.63	20. Aug	-2.8%	-0.6%	-0.2%	-2.5%			
Hedge Funds - hedged in EUR												
db Hedge Fund Index ETF - EUR	Anlageuniversum	3 614 484	EUR	10.69	20. Aug	-1.9%	0.0%	0.5%	-2.1%	-1.0%		

Anlageklassen (Satelliten) – Themen (Priorität 1)

	Valor	im Ein- satz seit:	Kurs	vom	seit 13.08.2010 Lokal	in CHF	seit 01.01.2010 Lokal	in CHF	seit Lancierung Lokal	in CHF	
Medizintechnik	3 535 010	18.03.10	CHF	583.67	19.08.10	-1.1%	-1.1%	-2.6%	-2.6%	-10.2%	-10.2%
EU-Exportwinners	11 378 101	01.06.10	EUR	100.50	20.08.10	-0.4%	-2.5%			-0.3%	-7.3%
Nebenwerte Deutschland	248 590	22.07.10	EUR	919.29	19.08.10	0.8%	-0.7%			-0.9%	-1.1%

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.

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.

EU-Exportwinners

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

Emittent: 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: Swissscanto 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) **Gewinne mitnehmen**

Nur noch 30 Prozent der Schweizer Finanz-Manager klingen bezüglich der finanziellen Entwicklung ihres Unternehmens optimistisch, wie die Beratungsfirma Deloitte in einer Umfrage kürzlich ermittelt hat. Im ersten Quartal 2010 hatten noch mehr als die Hälfte der Befragten Zuversicht bekundet. Der Grund für die tieferen Sorgenfallen liegt vor allem in der EU-Schuldenkrise und den Sparanstrengungen wichtiger Regierungen. Eine zusätzliche Unsicherheit stellt zudem der starke Franken dar. Vor allem Finanzchefs aus exportorientierten Unternehmen in der Maschinen- und Elektroindustrie äusserten Bedenken. Dies lässt darauf hindeuten, dass sich CH-Nebenwerte für den Moment nicht mehr besser als der SMI entwickeln dürften. Aufgrund der weniger positiven Aussichten für die kommenden 12 Monate realisiert die Bank die aufgelaufenen Gewinne. Seit Lancierung Ende September 2009 erwirtschafteten wir mit dem Thema rund 7%. Im selben Zeitraum steigerte sich der Schweizer Bluechip Index SMI lediglich um 3% und der MSCI Welt um rund 1%.

Anlageklassen (Satelliten) – Themen (Priorität 2)

	Valor	im Ein- satz seit:	Kurs	vom	seit 13.08.2010 Lokal in CHF	seit 01.01.2010 Lokal in CHF	seit Lancierung Lokal in CHF				
Dividendenperlen	11 289 037	18.05.10	CHF	97.35	20.08.10	-1.9%	-1.9%	-1.3%	-1.3%	-3.1%	-3.1%
Wasser	3 570 646	30.07.10	EUR	93.19	19.08.10	-0.3%	-1.8%			-1.8%	-5.0%
Agrarwirtschaft	2 836 261	15.06.09	USD	107.42	20.08.10	1.4%	-0.3%	-1.9%	-2.2%	21.3%	14.6%

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 Markt-tendenz 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 Nahrungsmittelwert-schöpfungskette (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 Flächenberechnung 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 Wertschöpfungs-kette des Wassers (Versorgung, Infra-struktur 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 her-ab – 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-vertei-lung, -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	-0.73%	-1.64%	-2.36%	-3.41%	-1.10%	-4.48%
Schweiz SPI	-1.50%	0.00%	-1.50%	-2.72%	0.00%	-2.72%
Deutschland DAX	-1.72%	-2.14%	-3.82%	0.80%	-11.35%	-10.64%
Holland AEX	-1.82%	-2.14%	-3.92%	-5.16%	-11.35%	-15.92%
England FT-SE 100	-1.52%	-2.04%	-3.53%	-4.02%	-3.70%	-7.57%
Frankreich CAC 40	-2.35%	-2.14%	-4.43%	-10.42%	-11.35%	-20.59%
FTSE Italia All-Share Index	-2.72%	-2.14%	-4.80%	-13.76%	-11.35%	-23.54%
Spanien Madrid General	-1.88%	-2.14%	-3.97%	-15.99%	-11.35%	-25.52%
Schweden OMX	-1.53%	-1.25%	-2.76%	7.24%	-3.68%	3.29%
Oesterreich ATX	1.05%	-2.14%	-1.11%	-2.14%	-11.35%	-13.24%
Finnland HEX General	-0.91%	-2.14%	-3.03%	2.53%	-11.35%	-9.11%
DJ Euro Stoxx 50	-2.39%	-2.14%	-4.48%	-10.83%	-11.35%	-20.94%
DJ Stoxx 50	-1.76%	-2.14%	-3.86%	-4.91%	-11.35%	-15.70%
USA S&P 500	-0.70%	-1.55%	-2.24%	-3.89%	0.27%	-3.63%
Nasdaq	0.29%	-1.55%	-1.26%	-3.94%	0.27%	-3.68%
Kanada TSE 300	1.68%	-2.70%	-1.07%	-0.20%	0.08%	-0.12%
Australien All Ordinary	-0.42%	-2.51%	-2.92%	-8.61%	-1.02%	-9.55%
Japan Nikkei 225	-0.80%	-0.85%	-1.64%	-12.96%	8.88%	-5.23%
Hong Kong Hang Seng	-0.43%	-1.60%	-2.02%	-4.07%	-0.01%	-4.08%
Shanghai SE Composite	1.37%	-1.47%	-0.12%	-19.37%	0.81%	-18.71%
MSCI Emerging Markets #	0.71%	-1.45%	-0.75%	1.81%	0.18%	1.99%

Obligationen	Entwicklung vergangene Woche			Entwicklung seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
Schweiz - Staatsanleihen	0.77%	0.00%	0.77%	6.67%	0.00%	6.67%
Schweiz - CHF-Inlandsement	0.57%	0.00%	0.57%	5.72%	0.00%	5.72%
Schweiz - CHF-Auslandsegment	0.44%	0.00%	0.44%	5.09%	0.00%	5.09%
Schweiz - CHF-Gesamtmarkt	0.51%	0.00%	0.51%	5.38%	0.00%	5.38%
Eurozone - Staatsanleihen	0.85%	-2.14%	-1.30%	5.47%	-11.35%	-6.50%
Deutschland - Staatsanleihen	1.07%	-2.14%	-1.09%	9.35%	-11.35%	-3.06%
Italien - Staatsanleihen	0.81%	-2.14%	-1.34%	4.13%	-11.35%	-7.68%
Österreich - Staatsanleihen	0.99%	-2.14%	-1.17%	9.98%	-11.35%	-2.50%
Grossbritannien - Staatsanleihen	1.29%	-2.04%	-0.78%	8.71%	-3.70%	4.69%
Dänemark - Staatsanleihen	1.37%	-2.14%	-0.80%	12.10%	-11.46%	-0.75%
Schweden - Staatsanleihen	0.45%	-1.25%	-0.81%	7.62%	-3.68%	3.66%
Norwegen - Staatsanleihen	0.54%	-2.21%	-1.68%	6.12%	-7.38%	-1.71%
USA - Staatsanleihen	0.45%	-1.55%	-1.11%	8.25%	0.27%	8.54%
Kanada - Staatsanleihen	0.62%	-2.70%	-2.10%	6.39%	0.08%	6.47%
Australien - Staatsanleihen	0.69%	-2.51%	-1.84%	6.47%	-1.02%	5.38%
Neuseeland - Staatsanleihen	0.34%	-2.67%	-2.34%	7.33%	-3.35%	3.73%
Japan - Staatsanleihen	0.33%	-0.85%	-0.52%	3.61%	8.88%	12.81%

Immobilien	Entwicklung vergangene Woche			Entwicklung seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
Immobilien Schweiz - Fonds	0.15%	0.00%	0.15%	3.23%	0.00%	3.23%
Immobilien Schweiz - Aktien	0.52%	0.00%	0.52%	15.41%	0.00%	15.41%
Immobilien Global - Aktien	0.07%	-1.73%	-1.66%	3.86%	-2.79%	0.97%

Rohstoffe	Entwicklung vergangene Woche			Entwicklung seit Jahresanfang		
	USD	Devisen	in CHF	USD	Devisen	in CHF
S&P/Goldman Sachs Commodity Index	-1.40%	-1.55%	-2.93%	-10.33%	0.27%	-10.09%
DJ/UBS Commodity Index	-1.03%	-1.55%	-2.56%	-5.52%	0.27%	-5.27%
Gold - Feinunze	1.01%	-1.55%	-0.55%	11.93%	0.27%	12.23%
US-Leichtöl(WTI) - Barrel	-2.56%	-1.55%	-4.07%	-7.43%	0.27%	-7.18%
Aluminium	-3.02%	-1.55%	-4.52%	-7.25%	0.27%	-7.00%
Kupfer	1.46%	-1.55%	-0.11%	-1.44%	0.27%	-1.17%

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.