



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.

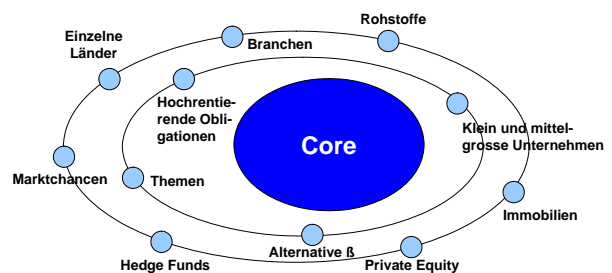
PBB-Alternative Anlagen:

- ➔ **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 nachhaltigen 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

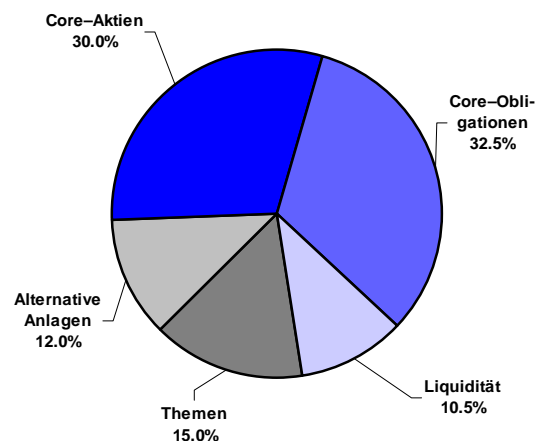
Indexnahe Abdeckung der weltweiten Finanzmärkte

„Satelliten“-Marktchancen

Aktive Bewirtschaftung, Nutzen von Marktchancen

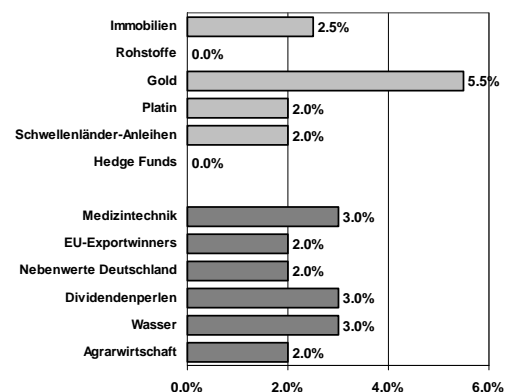
Aktuelle Positionierung

(Portfolio Ausgewogen CHF, in Prozent)



Aktuelle Satelliten

(Portfolio Ausgewogen CHF, in Prozent)



An den Finanzmärkten sind die Ängste bezüglich der Weiterentwicklung der globalen und insbesondere der US-Wirtschaft erneut gewachsen. Der massive Rückgang der Anleiherenditen rund um den Globus zeigt, dass sich viele Anleger im Hinblick auf einen erneuten Rückfall in die Rezession positionieren. Die Aktienmärkte haben zwar keinen Double Dip eingepreist, die deutliche Preiskorrektur seit Ende April zeigt aber, dass die Zahl der skeptischen Anleger zugenommen hat. Es erstaunt daher nicht, dass zuletzt defensive Sektoren wie z.B. „Telekom“ oder „Versorger“ besser abgeschnitten haben als Zyklische. Angesichts der voraussichtlich niedrig bleibenden Anleiherenditen halten die Anleger Ausschau nach attraktiven Dividendenrenditen. Vorderhand wird die Entwicklung an den Aktienmärkten volatil bleiben. Wenn sich aber – wie von uns erwartet – mit der Zeit abzeichnet, dass die Weltwirtschaft in keine neuerliche Rezession fällt, werden die Aktienkurse mittelfristig wieder positiv darauf reagieren.

PBB-Sicht zur Weltwirtschaft

Gegenwärtig wird die globale Konjunktur vom Wachstum Chinas und anderer Schwellenländer getragen. China wird aller Voraussicht in diesem Jahr Japan als zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt ablösen. Die westlichen Staaten hingegen stagnieren, kämpfen mit den Nachwirkungen hoher privater und staatlicher Defizite sowie empfindlich gestiegener Erwerbslosigkeit. So schwächen sich nach drei starken Quartalen die Konjunkturkräfte in den USA zuletzt wieder deutlich ab. Insbesondere die schwache Verfassung des US-Arbeitsmarktes stellt einen Risikofaktor für eine nachhaltige Konjunkturerholung dar. Es soll aber nicht vergessen werden, dass auch nach Ende der zwei Rezessionen Anfang des letzten und vorletzten Jahrzehnts der US-Arbeitsmarkt lange Zeit kaum neue Arbeitsplätze geschaffen hatte. Europa bleibt zweigeteilt. Während im Norden des Kontinents und insbesondere in Deutschland die Konjunkturkräfte stärker werden, müssen die Länder Südeuropas mit strukturellen Schwächen kämpfen. Als Folge nimmt die Wirtschaftsleistung dieser Nationen kaum zu. Die rezessive Lage in Griechenland hat sich im zweiten Quartal des Jahres verschärft.

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. So ist die gegenwärtige Gewinnlage der US-Unternehmen ausgezeichnet, was bereits zu einem leichten Anziehen der Ausrüstungsinvestitionen geführt hat. Insoweit sind wir

Konjunktur und Finanzmärkte im Wochenrückblick

Die jüngsten Daten vom amerikanischen Wohnimmobilienmarkt sind weit schlechter ausgefallen als befürchtet. Allen voran die Existing Home Sales, also die Verkäufe bereits bewohnter Häuser, sind im Juli geradezu eingebrochen. Der Rückgang der Volumen um nicht weniger als 27,2% hat die Verkaufsaktivitäten auf den tiefsten Stand seit 15 Jahren abstürzen lassen. Etwas weniger deutlich aber auch viel stärker als erwartet sind die Verkäufe von neuen Häusern zurückgegangen. Auf Jahr hochgerechnet waren es noch 276'000, was dem niedrigsten Wert seit Beginn der Statistik im Jahr 1963 entspricht. Die Verkaufsvolumen weisen damit auf einen eigentlichen Double Dip auf dem Immobilienmarkt hin. Nach der Erholung Ende 2009 Anfang 2010, die durch die grosszügige Unterstützung des amerikanischen Staates zusätzlich angetrieben war, ist nun nach dem Auslaufen der sogenannten homebuyer tax credit der Katzenjammer umso grösser. Ein Teil des starken Rückgangs, kann aber genau auf diesen Vorzieheffekt zurückgeführt werden und sollte deshalb nicht überinterpretiert werden. Ohne die staatliche Unterstützung hätte es wohl die starken Verkäufe im Frühjahr nicht gegeben, dafür wäre aber der aktuelle Absturz weniger stark ausgefallen.

Sehr schwach haben sich auch die Auftragseingänge dauerhafter Konsumgüter in den USA entwickelt. Die für die Prognose der Investitionstätigkeit wichtigen Kapitalgü-

terbestellungen brachen mit einem Minus von 8% regelrecht ein und haben damit den Anstieg der beiden starken Vormonate (Mai: +4,7%, Juni: +3,6%) wieder zunichte gemacht. Im Vergleich zum Vorjahr liegen sie zwar immer noch solide im Plus (+11%), die Dynamik weist nun aber klar nach unten. Mit anderen Worten: Ein weiteres Indiz, dass die US-Wirtschaft deutlich an Tempo eingebüsst hat.

Im Gegensatz zu den USA überraschen die Konjunkturdaten aus der Eurozone eher auf der positiven Seite. So sind etwa die provisorischen Angaben zu den Einkaufsmanagerindices durchaus erfreulich ausgefallen. Der PMI Composite hielt sich im August fast unverändert auf dem hohen Niveau des Vormonates. Der deutsche ifo-Index hat sogar einen neuerlichen Anstieg verzeichnet und den höchsten Stand seit drei Jahren erreicht. Der Boom in der deutschen Wirtschaft dürfte auch im zweiten Halbjahr anhalten.

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. Kritischer sieht es bei hoch verschuldeten Ländern aus. Diese werden von den Bondmärkten zum Sparen gezwungen. Insbesondere Südeuropa, Irland und Grossbritannien stehen mit dem Rücken zur Wand. Diese Staaten haben deutlich weniger Spielraum für Stimulierungsmassnahmen. Auch bleiben die Firmen mit Investitionen vorsichtig und der private Konsum bekommt wenig Unterstützung vom Arbeitsmarkt. Aus diesem Grunde darf ein Rückfall der Weltwirtschaft in eine neuerliche Rezession nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Insgesamt bleibt die Weltwirtschaft aber durch eine anhaltend expansive Geldpolitik gestützt.

terbestellungen brachen mit einem Minus von 8% regelrecht ein und haben damit den Anstieg der beiden starken Vormonate (Mai: +4,7%, Juni: +3,6%) wieder zunichte gemacht. Im Vergleich zum Vorjahr liegen sie zwar immer noch solide im Plus (+11%), die Dynamik weist nun aber klar nach unten. Mit anderen Worten: Ein weiteres Indiz, dass die US-Wirtschaft deutlich an Tempo eingebüsst hat.

Im Gegensatz zu den USA überraschen die Konjunkturdaten aus der Eurozone eher auf der positiven Seite. So sind etwa die provisorischen Angaben zu den Einkaufsmanagerindices durchaus erfreulich ausgefallen. Der PMI Composite hielt sich im August fast unverändert auf dem hohen Niveau des Vormonates. Der deutsche ifo-Index hat sogar einen neuerlichen Anstieg verzeichnet und den höchsten Stand seit drei Jahren erreicht. Der Boom in der deutschen Wirtschaft dürfte auch im zweiten Halbjahr anhalten.

FAZIT:

Insgesamt zeichnet sich eine klare Wachstumsabschwächung der US-Wirtschaft ab. Fed-Chef Bernanke signalisierte die Bereitschaft, weitere Schritte zur Unterstützung der Wirtschaft zu ergreifen um ein Abgleiten in eine erneute Rezession zu verhindern. Im Gegensatz zu den USA hat sich die Konjunkturdynamik in Europa zuletzt etwas verbessert. Dies gilt vor allem für die Exportnation Deutschland. Dabei profitiert unser Nachbar weiterhin vom anhaltend starken Wachstum vieler Schwellenländer.

Anlageklassen (Core) - Traditionelle Anlagen

Obligationen

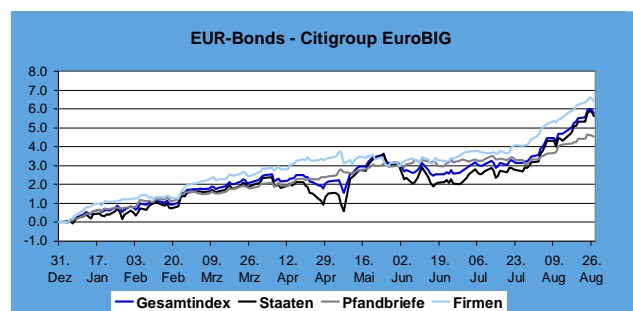
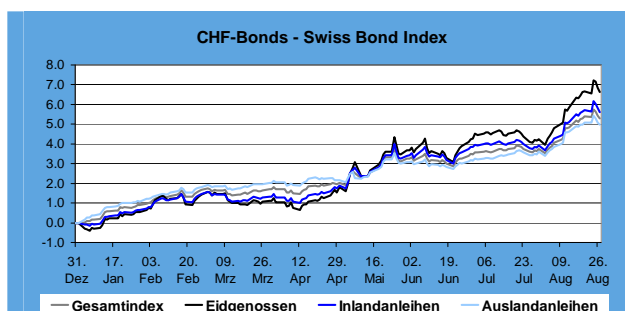
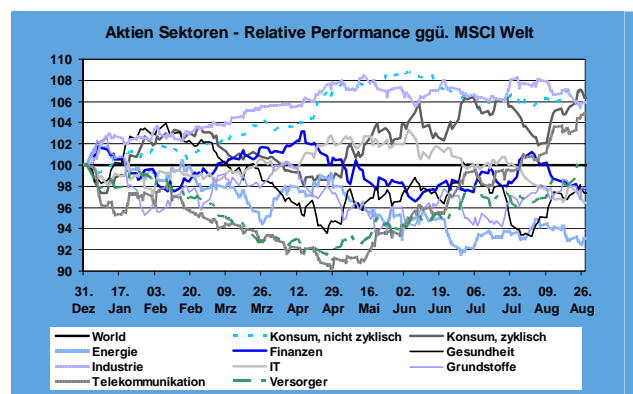
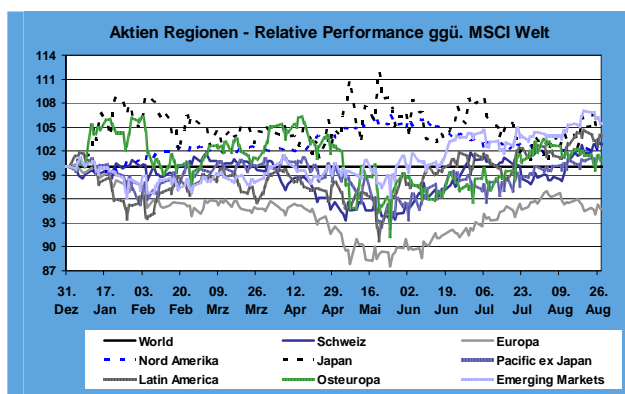
- Die globalen Anleihemärkte präsentierten sich in der letzten Woche als Spiegelbild der Vorwoche. Schlechte Konjunkturdaten aus den USA bestimmten mehrheitlich den Marktverlauf. Die guten Wirtschaftsaussichten in Deutschland spielen nur eine untergeordnete Rolle. Während der „Run“ auf Anleihen erstklassiger Staaten unvermindert weiterging, haben die Märkte für südeuropäische Länder schwach tendiert. Die Risikobereitschaft, die vor wenigen Wochen aufkeimte, ist wieder völlig in sich zusammengesunken. Trotz extrem niedriger Renditen meiden Anleger derzeit Riskantes. Zu gross ist die Angst vor einer neuerlichen Rezession der US-Wirtschaft. Die Renditen an den erstklassigen Staatsanleihenmärkten fallen immer weiter und liegen vielerorts nahe historischer Tiefststände. So rutschte die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries zwischenzeitlich auf unter 2.5%. In deren Schlepptau gaben diejenigen von deutschen Bundesanleihen auf knapp 2% nach – und liegen dort nun niedriger als die durchschnittliche Teuerung der vergangenen Jahre. Ähnlich sieht es in der Schweiz aus, wo 10-jährige Eidgenossen nur noch eine Rendite von etwas mehr als 1% offerieren. Ein Double-Dip-Szenario ist damit bereits an den Staatsanleihenmärkten eingepreist.

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 Kantonalbanken zusammen. Daneben setzen wir auf sogenannte Firmenanleihen und meiden mehrheitlich Staatsanleihen der Schweiz bzw. von Deutschland. Wir haben begonnen, bei Anleihen aufgelaufene Gewinne zu realisieren und sind damit innerhalb der Obligationenquote untergewichtet.

Aktien

- Die globalen Aktienmärkte haben nach einem positiven Start in die Woche negativ auf die mehrheitlich schwächer als erwartet ausgefallenen US-Konjunkturdaten reagiert. Daran konnten auch die leicht besser als erwartet ausgefallenen revidierten Zahlen zum US-BIP wenig ändern. Zur Nervosität trug zudem die Abstufung der Bonität Irlands durch die Rating-Agentur Standard & Poor's bei. Für etwas Versöhnung sorgte am Freitag Fed-Chef Ben Bernanke mit der Aussage, dass die Zentralbank für weitere Schritte zur Stützung der Wirtschaftserholung bereitstehe. So sei auch eine Wiederaufnahme des Ankaufs von Staatsanleihen und anderer Wertpapiere möglich. Dies führte zu einer leichten Erholung, sodass sich die Wochenverluste in engen Grenzen hielten.
- Die globalen Aktienmärkte haben nach einem positiven Start in die Woche negativ auf die mehrheitlich schwächer als erwartet ausgefallenen US-Konjunkturdaten reagiert. Daran konnten auch die leicht besser als erwartet ausgefallenen revidierten Zahlen zum US-BIP wenig ändern. Zur Nervosität trug zudem die Abstufung der Bonität Irlands durch die Rating-Agentur Standard & Poor's bei. Für etwas Versöhnung sorgte am Freitag Fed-Chef Ben Bernanke mit der Aussage, dass die Zentralbank für weitere Schritte zur Stützung der Wirtschaftserholung bereitstehe. So sei auch eine Wiederaufnahme des Ankaufs von Staatsanleihen und anderer Wertpapiere möglich. Dies führte zu einer leichten Erholung, sodass sich die Wochenverluste in engen Grenzen hielten.

PBB-Positionierung: 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 Aktienmärkte mehrheitlich positiv. So auch die an der SIX Swiss Exchange kotierten Immobilienaktien „Swiss Prime Site (+0,5%)“ und „PSP Swiss Property (+0,8%)“. Im Gegensatz dazu entwickelten sich die kotierten schweizerischen Immobilienfonds uneinheitlich. Während grosse Fonds wie „UBS Sima“; „CS Siat“, „CS Interswiss“ und „UBS Anfos“ um bis zu 1% zulegen konnten, verzeichneten die übrigen Fonds mehrheitlich leichte Verluste.
- 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 sich 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 handelten bis zur Mitte der Woche deutlich schwächer. US-Leichtöl der Sorte WTI erreichte am Mittwoch ein 11-Wochen-Tief bei USD 70,80 pro Barrel. Von diesem Tief ausgehend konnten die Preise sich allerdings, vor allem zum Ende der Woche hin am Freitag, wieder deutlich erholen, entlang der EUR/USD-Entwicklung und etwas Hoffnung spendender US-Arbeitsmarktdaten. Insbesondere die optimistische Rede des FED-Chefs am Freitag bot den Preisen noch einmal Unterstützung.
- Edelmetalle:** Sowohl Gold als auch Silber und Platin konnten in der letzten Woche an Wert zulegen.

- Basismetalle:** Die Preise der Industriemetalle standen wie die Ölpreise bis Mitte der Woche deutlich unter Druck, konnten sich in der Folge aber ebenfalls erholen und beendeten die Woche mehrheitlich im Plus.
- Rohstoff-Indizes:** Fonds bzw. Zertifikate, welche entlang von breit diversifizierten Rohstoffindizes investieren, verzeichneten Gewinne von bis zu 1%.

PBB-Positionierung: Aufgrund der Unsicherheit über den Fortgang der Erholung der US-Wirtschaft bleibt das Aufwärtspotential von Rohstoff-Anlagen begrenzt. Zudem dürften Rohstoff-Investments bis auf weiteres unter ungünstigen Terminkurven leiden. Die Bank ist daher in der Anlageklasse „Rohstoffpreise“ seit kurzem nicht mehr investiert.

Gold und Währungen

- Die klassischen Krisenwährungen CHF, JPY und USD sowie Gold konnten im Zuge zunehmender Rezessionsängste in den vergangenen Wochen wieder deutlich erstarben. Im Gegensatz dazu hat der Euro wieder an Wert verloren. Die erneute Herabstufung der Kreditwürdigkeit Irlands und Portugals durch die Ratingagenturen S&P und Moody's zeigt, dass die strukturellen Probleme in einigen Nationen der Euro-Zone nicht in kurzer Zeit beseitigt werden können. Zu den Gewinnern des schwächeren Euros gehört Deutschland, das im zweiten Quartal des laufenden Jahres ein fulminantes Wachstum erzielt hat. Europa bleibt damit zweigeteilt. Während der Norden des Kontinents klare Zeichen einer konjunkturellen Besserung zeigt, bleiben die Konjunkturkräfte im Süden sehr schwach. Wir gehen davon aus, dass diese Konstellation noch einige Zeit anhalten wird.

PBB-Positionierung: Die Bank ist innerhalb dieser Anlageklasse schwergewichtig in Gold investiert. Zusätzlich wird in Platin (Stop-Loss bei USD 1'475) 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	89.15	27. Aug	5.5%	-0.3%	0.5%	6.5%	10.5%	17.1%	20.0%
UBS Anfos	Modellportfolio CHF-Strategien	1 442 082	CHF	61.15	27. Aug	5.6%	1.1%	2.4%	6.1%	14.1%	28.8%	33.3%
SF Property Securities CH	Modellportfolio CHF-Strategien	2 667 418	CHF	110.04	26. Aug	8.4%	0.2%	0.2%	5.6%	14.1%	8.9%	
Swisscanto Ifca	Anlageuniversum	3 743 094	CHF	118.50	27. Aug	7.0%	0.9%	3.0%	7.3%	11.1%	34.6%	24.0%
Immobilien Europa												
CS Euroreal	Modellportfolio EUR-Strategien	327 344	EUR	60.64	26. 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	75.53	26. Aug	-10.4%	-1.0%	-1.6%	-6.5%	-4.9%	-26.0%	
Gold												
ZKB Gold ETF	Modellportfolio alle Strategien	2 439 100	CHF	4043.85	27. Aug	12.6%	0.2%	4.1%	5.4%	25.9%	57.8%	
ZKB Gold ETF (USD)	Modellportfolio alle Strategien	4 753 354	USD	1237.90	27. Aug	14.0%	1.2%	7.1%	11.1%	31.0%		
Standardbarren Feinunze Gold	Modellportfolio alle Strategien	2 667 418	USD	1238.10	27. Aug	12.9%	0.8%	6.6%	10.8%	30.6%	85.5%	182.9%
Platin												
ZKB Platin ETF	Modellportfolio alle Strategien	2 797 270	CHF	2483.01	27. Aug	4.0%	0.1%	-3.5%	-7.2%	17.7%	2.0%	
Schwellenländer-Anleihen												
Pictet Emerging Local Currency Debt	Modellportfolio alle Strategien	2 840 763	EUR	135.90	26. Aug	23.0%	0.4%	3.8%	13.6%	28.2%	53.1%	
Hedge Funds - hedged in CHF												
db Hedge Fund Index ETF - CHF	Anlageuniversum	10 638 165	CHF	10.67	26. Aug	-2.5%	0.1%	-0.2%	-2.1%			
Hedge Funds - hedged in EUR												
db Hedge Fund Index ETF - EUR	Anlageuniversum	3 614 484	EUR	10.68	27. Aug	-2.0%	-0.1%	-0.4%	-1.7%	-1.6%		

Anlageklassen (Satelliten) – Themen (Priorität 1)

	Valor	im Ein- satz seit:	Kurs	vom	seit 20.08.2010 Lokal	in CHF	seit 01.01.2010 Lokal	in CHF	seit Lancierung Lokal	in CHF	
Medizintechnik	3 535 010	18.03.10	CHF	562.00	26.08.10	-3.5%	-3.5%	-6.2%	-6.2%	-13.6%	-13.6%
EU-Exportwinners	11 378 101	01.06.10	EUR	97.45	27.08.10	-2.2%	-2.7%			-2.5%	-9.7%
Nebenwerte Deutschland	248 590	22.07.10	EUR	891.71	26.08.10	-1.7%	-2.7%			-3.9%	-4.4%

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.

Anlageklassen (Satelliten) – Themen (Priorität 2)

	Valor	im Ein- satz seit:	Kurs	vom	seit 20.08.2010 Lokal	in CHF	seit 01.01.2010 Lokal	in CHF	seit Lancierung Lokal	in CHF	
Dividendenperlen	11 289 037	18.05.10	CHF	96.05	27.08.10	-0.1%	-0.1%	-1.3%	-1.3%	-3.1%	-3.1%
Wasser	3 118 716	02.08.10	EUR	80.68	26.08.10	-1.3%	-2.3%			-2.0%	-6.7%
Agrarwirtschaft	2 836 261	15.06.09	USD	105.56	27.08.10	-1.0%	-2.0%	-4.3%	-5.4%	18.2%	10.9%

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: Swissscantto Equity Fund Water
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	-0.50%	-0.68%	-1.17%	-3.89%	-1.77%	-5.60%
Schweiz SPI	-0.16%	0.00%	-0.16%	-2.87%	0.00%	-2.87%
Deutschland DAX	-0.90%	-0.53%	-1.43%	-0.11%	-11.82%	-11.91%
Holland AEX	-0.31%	-0.53%	-0.84%	-5.45%	-11.82%	-16.63%
England FT-SE 100	0.12%	-1.02%	-0.90%	-3.90%	-4.68%	-8.41%
Frankreich CAC 40	-0.53%	-0.53%	-1.06%	-10.90%	-11.82%	-21.43%
FTSE Italia All-Share Index	-0.11%	-0.53%	-0.64%	-13.86%	-11.82%	-24.04%
Spanien Madrid General	0.53%	-0.53%	-0.01%	-15.54%	-11.82%	-25.53%
Schweden OMX	-0.17%	-0.06%	-0.23%	7.06%	-3.74%	3.06%
Oesterreich ATX	-1.16%	-0.53%	-1.69%	-3.28%	-11.82%	-14.71%
Finnland HEX General	-1.83%	-0.53%	-2.35%	0.65%	-11.82%	-11.24%
DJ Euro Stoxx 50	-0.52%	-0.53%	-1.05%	-11.29%	-11.82%	-21.77%
DJ Stoxx 50	-0.44%	-0.53%	-0.97%	-5.33%	-11.82%	-16.52%
USA S&P 500	-0.66%	-0.80%	-1.46%	-4.53%	-0.53%	-5.04%
Nasdaq	-1.20%	-0.80%	-1.99%	-5.09%	-0.53%	-5.60%
Kanada TSE 300	1.34%	-1.76%	-0.44%	1.14%	-1.69%	-0.57%
Australien All Ordinary	-1.30%	-0.03%	-1.33%	-9.80%	-1.05%	-10.75%
Japan Nikkei 225	-2.05%	0.09%	-1.97%	-14.75%	8.97%	-7.10%
Hong Kong Hang Seng	-1.83%	-0.83%	-2.65%	-5.83%	-0.84%	-6.62%
Shanghai SE Composite	-1.19%	-0.92%	-2.10%	-20.33%	-0.11%	-20.42%
MSCI Emerging Markets #	-1.59%	-1.00%	-2.57%	0.19%	-0.82%	-0.63%

Obligationen	Entwicklung vergangene Woche			Entwicklung seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
Schweiz - Staatsanleihen	-0.04%	0.00%	-0.04%	6.63%	0.00%	6.63%
Schweiz - CHF-Inlandsement	-0.09%	0.00%	-0.09%	5.63%	0.00%	5.63%
Schweiz - CHF-Auslandsegment	-0.10%	0.00%	-0.10%	4.99%	0.00%	4.99%
Schweiz - CHF-Gesamtmarkt	-0.09%	0.00%	-0.09%	5.29%	0.00%	5.29%
Eurozone - Staatsanleihen	0.22%	-0.53%	-0.31%	5.70%	-11.82%	-6.79%
Deutschland - Staatsanleihen	0.70%	-0.53%	0.16%	10.11%	-11.82%	-2.90%
Italien - Staatsanleihen	0.02%	-0.53%	-0.51%	4.15%	-11.82%	-8.16%
Österreich - Staatsanleihen	0.54%	-0.53%	0.01%	10.57%	-11.82%	-2.50%
Grossbritannien - Staatsanleihen	1.14%	-1.02%	0.11%	9.95%	-4.68%	4.80%
Dänemark - Staatsanleihen	1.00%	-0.49%	0.51%	13.22%	-11.90%	-0.25%
Schweden - Staatsanleihen	0.83%	-0.06%	0.77%	8.51%	-3.74%	4.46%
Norwegen - Staatsanleihen	0.22%	-1.41%	-1.19%	6.35%	-8.69%	-2.89%
USA - Staatsanleihen	-0.18%	-0.80%	-0.98%	8.05%	-0.53%	7.48%
Kanada - Staatsanleihen	0.30%	-1.76%	-1.47%	6.70%	-1.69%	4.90%
Australien - Staatsanleihen	0.56%	-0.03%	0.53%	7.07%	-1.05%	5.94%
Neuseeland - Staatsanleihen	0.12%	0.09%	0.21%	7.46%	-3.27%	3.95%
Japan - Staatsanleihen	-0.54%	0.09%	-0.45%	3.05%	8.97%	12.30%

Immobilien	Entwicklung vergangene Woche			Entwicklung seit Jahresanfang		
	Lokal	Devisen	in CHF	Lokal	Devisen	in CHF
Immobilien Schweiz - Fonds	0.46%	0.00%	0.46%	3.70%	0.00%	3.70%
Immobilien Schweiz - Aktien	0.59%	0.00%	0.59%	16.09%	0.00%	16.09%
Immobilien Global - Aktien	0.90%	-0.70%	0.20%	4.80%	-3.47%	1.17%

Rohstoffe	Entwicklung vergangene Woche			Entwicklung seit Jahresanfang		
	USD	Devisen	in CHF	USD	Devisen	in CHF
S&P/Goldman Sachs Commodity Index	1.06%	-0.80%	0.25%	-9.38%	-0.53%	-9.86%
DJ/UBS Commodity Index	0.15%	-0.80%	-0.65%	-5.38%	-0.53%	-5.88%
Gold - Feinunze	0.84%	-0.80%	0.03%	12.87%	-0.53%	12.27%
US-Leichtöl(WTI) - Barrel	2.33%	-0.80%	1.51%	-5.28%	-0.53%	-5.78%
Aluminium	0.34%	-0.80%	-0.46%	-6.93%	-0.53%	-7.43%
Kupfer	2.91%	-0.80%	2.09%	1.43%	-0.53%	0.89%

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.