

Anlagereporting per 30. September 2011

Rückblick

Das dritte Quartal 2011 wurde weiterhin von der europäischen Finanzkrise geprägt. Die Schulden-situation vieler Volkswirtschaften hat sich noch verschärft. Die Schweizerische Nationalbank sah sich gezwungen, an den Devisenmärkten zu intervenieren und eine Untergrenze des Schweizer Franken zum Euro von 1.20 festzulegen. Die erhoffte starke Markterholung der Aktienmärkte blieb allerdings aus, dies vor allem auch vor dem Hintergrund, dass sich die Konjunkturaussichten eingetrübt haben und die Angst der Investoren vor einer weltweiten Rezession gestiegen ist.

Performance verschiedener Aktienindices 30.06.2011 - 30.09.2011 in Lokalwährung/CHF

MSCI World Index	-17.06%	-10.93%
Swiss Performance Index	-11.93%	-11.93%
S&P 500	-14.33%	-8.00%
Nikkei 225	-11.37%	-0.60%
DJ Euro STOXX 50	-23.48%	-23.84%
FTSE 100	-13.74%	-9.79%

Die Aktienmärkte gaben in diesem Umfeld noch einmal erheblich Terrain preis, wobei das durch die Schweizerische Nationalbank eingeführte Wechselkursregime und dem damit einhergehenden Kursrückgang des Schweizer Frankens, sich im dritten Quartal positiv auf die Wertentwicklung auswirkte. Allerdings haben mit Ausnahme des Nikkei 225, alle grossen Aktienmärkte auch in Schweizer Franken hohe Kursverluste verzeichnet.

Im dritten Quartal 2011 verzeichneten vor allem die defensiven Anlagekategorien Wertzunahmen, indem diese von der Flucht der Anleger in vermeintlich sichere Staatsanleihen profitierten. Dies führte zu zwischenzeitlichen negativen Zinsen in den kurzen Laufzeiten der Schweizer Bundesanleihen.

Ausblick

Europa befindet sich nach wie vor in einer tiefgreifenden Schuldenkrise. Die Anspannung an den Devisenmärkten wird trotz der Interventionen der Schweizerischen Nationalbank hoch bleiben. Der Euro steht weiterhin im Zentrum der Turbulenzen, wobei die Flucht in den Schweizer Franken vorerst einmal gestoppt bzw. eingedämmt werden konnte. Sollte sich die europäische Schuldenkrise aber weiterhin

verschärfen und es zu grösseren Zahlungsausfällen innerhalb der Europäischen Union kommen, ist es fraglich, ob die Nationalbank ihr Kursziel aufrechterhalten kann. Neben den Verwerfungen an den Devisenmärkten, rückt zudem die Diskussion eines Rückfalls in eine erneute weltweite Rezession in den Mittelpunkt der Betrachtungen. Aus makroökonomischer Sicht, ist ein Rückfall in eine Rezession eher unwahrscheinlich. Die Risiken liegen vielmehr in der tiefen Verunsicherung der privaten Haushalte, welche ihren Konsum erheblich einschränken und stattdessen das Geld ansparen.

Aktien

Die Aktienmärkte, die schon zu Jahresbeginn niedrig eingestuft waren, sind nach der nochmaligen Korrektur im dritten Quartal erst recht attraktiv bewertet. Die Kurs-/Gewinnverhältnisse bewegen sich erheblich unter dem historischen Durchschnitt. Die wichtigsten Aktienmärkte weisen aktuell einen Kursabschlag zum langfristig historischen Durchschnitt von 25% auf. Aufgrund des verminderten Wirtschaftswachstums in weiten Teilen der westlichen Industriestaaten werden wir den Fokus im Aktienbereich weiterhin auf Schweizer Aktienanlagen legen. Zwar hinterlassen die Frankenstärke und das nachlassende Wirtschaftswachstum bei den wichtigsten Exportpartnern der Schweiz ebenfalls ihre Spuren. Allerdings wächst die Schweizer Wirtschaft nach wie vor robust.

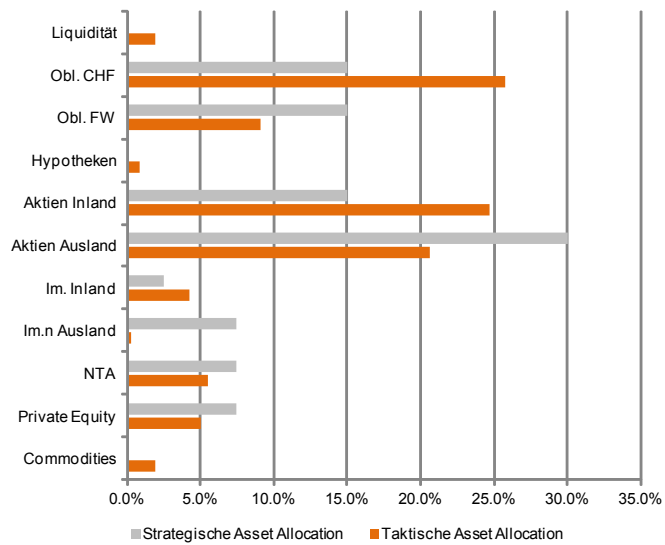
Obligationen

Das Problem der Entschuldung bleibt im Vordergrund. Die hohen Staatsschulden können nur mittels einer tiefgreifenden Reform der betroffenen Volkswirtschaften erfolgen. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass Italien und Spanien mittelfristig ihre Haushaltsbudgets selbstständig wieder ins Lot bringen werden.

Die Renditen von erstklassigen Anleihen bewegen sich nach einer seit April andauernden Rally auf historischen Tiefstständen. Neuengagements in Schweizer Franken Staatsanleihen rechnen sich aus Rendite-/Risikoüberlegungen zurzeit nicht. Freiwerdende Gelder aus Anleihen werden deshalb im Geldmarkt angelegt, wodurch sich die mittlere Laufzeit (Duration) im Portfolio verkürzt.

Asset Allocation

Die Vermögensstruktur entsprach per 30. September 2011 den strategischen Vorgaben.



Anlageperformance (brutto)

	META-Portfolio	Benchmark	Differenz
Januar	0.86%	1.21%	-0.35%
Februar	1.20%	1.55%	-0.35%
März	-1.26%	-1.26%	0.00%
1. Quartal	0.79%	1.49%	-0.70%
April	0.16%	0.47%	-0.31%
Mai	-1.59%	-1.30%	-0.29%
Juni	-2.51%	-2.44%	-0.07%
2. Quartal	-3.90%	-3.23%	-0.67%
Juli	-2.59%	-4.11%	1.52%
August	-3.61%	-3.36%	-0.25%
September	-1.64%	-0.04%	-1.60%
3. Quartal	-7.64%	-7.37%	-0.27%
Year to date	-10.59%	-9.03%	-1.56%
Volatilität	6.23	6.89	
Sharpe Ratio	n.a.	n.a.	