

# Anlagereporting per 31. Dezember 2011

## Rückblick

Das vierte Quartal 2011 wurde weiterhin von der europäischen Finanzkrise geprägt. Die Schuldensituation vieler Volkswirtschaften hat sich noch verschärft. Die am 6. September 2011 von der Schweizerischen Nationalbank eingeführte Devisenuntergrenze zum Euro von 1.20 konnte ohne grössere Interventionen seitens der Nationalbank gehalten werden. Die Überzeugung, dass die Politik die Schuldenproblematik in der Euro-Zone in den Griff bekommen wird und erste Anzeichen vor allem aus den USA, dass die Wirtschaft entgegen den Markterwartungen nicht in eine tiefgreifende langanhaltende Rezession abgleiten wird, führte vor allem im Oktober zu einer starken Markterholung der Aktienmärkte. Diese Erholung war allerdings nicht von Bestand. Als sich abzeichnete, dass eine Lösung für Griechenland, unter Einbezug der privaten Gläubiger, sich nicht so einfach realisieren lässt, wie sich das die Staatschefs und die Anleger gewünscht haben, schwand das Vertrauen der Investoren in den Folgemonaten wieder.

## Performance verschiedener Aktienindices 30.09.2011 - 31.12.2011 in Lokalwährung/CHF

MSCI World Index	7.11%	11.20%
Swiss Performance Index	6.73%	6.73%
S&P 500	11.15%	15.39%
Nikkei 225	- 2.82%	1.09%
DJ Euro STOXX 50	6.28%	6.32%
FTSE 100	8.65%	11.80%

Das schwindende Anlegervertrauen in Staatsanleihen von Staaten mit hoher Verschuldung führte zu einem Einbruch der entsprechenden Anleihekurse. Italien und Spanien mussten für die Refinanzierung ihrer auslaufenden 10-jährigen Anleihen mehr als 7% bezahlen, während auf der anderen Seite die Obligationen der Schweiz und Deutschland einen eigentlichen Run erlebten, welcher dazu führte, dass die Eidgenossenschaft für die Aufnahme von neuen Schulden teilweise Geld von den Anlegern bekommen hat.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die Politiker der Europäischen Union sich endlich entschlossen haben, Massnahmen zur effektiven Eindämmung der Schuldenkrise in der Euro-Zone zu treffen. Allerdings bleibt die Frage der Sanierung des

griechischen Staatshaushaltes bis dato ungelöst. Solange ein Scheitern von den Anlegern in Betracht gezogen wird, wird das Anlegervertrauen nur langsam, wenn überhaupt, zu Neuengagements im Aktienmarkt führen. Dies obwohl die Konjunkturdaten aus den Vereinigten Staaten auf eine Verbesserung der Wirtschaftslage hindeuten.

## Ausblick

Der weitere Verlauf der Euro-Krise wird auch das neue Anlagejahr prägen. Obwohl die Staatsverschuldung auch inskünftig das grösste Risiko darstellt, gehen wir davon aus, dass sich die Aktienmärkte im Laufe des Jahres 2012 stabilisieren werden und vor allem im ersten Quartal Kursfortschritte verzeichnen werden. Der weitere Verlauf wird aber vom Anlegerverhalten und dabei vor allem vom zurückgewonnenen Anlegervertrauen in ein wieder einsetzendes Wirtschaftswachstum in Europa und den USA abhängen. Sollte es allerdings zu einem unkontrollierten Staatsbankrott Griechenlands mit unabsehbaren Folgen für das globale Finanzsystem und die Euro-Zone kommen, würde dies zu einer Flucht aus Aktien hin zu Staatsanleihen höchster Bonität und Gold führen. Wir erachten dieses Szenario aber nicht als sehr wahrscheinlich, da für die grossen Staaten der Euro-Zone die Vorteile eines stabilen Währungsgefüges überwiegen.

## Aktien

Die Aktienmärkte, sind auch nach den Kursavancen im 4. Quartal 2011 attraktiv bewertet. Die Kurs-/Gewinnverhältnisse bewegen sich nach wie vor erheblich unter dem historischen Durchschnitt. Die wichtigsten Aktienmärkte weisen aktuell einen Kursabschlag zum langfristig historischen Durchschnitt von 20% auf. Aufgrund des verminderten Wirtschaftswachstums in weiten Teilen der westlichen Industriestaaten werden wir den Fokus im Aktienbereich weiterhin auf Schweizer Aktienanlagen legen. Zwar hinterlässt die Frankenstärke ebenfalls ihre Spuren, allerdings wird die Schweizer Wirtschaft bei einer konjunkturellen Erholung auch überdurchschnittlich profitieren.

## Obligationen

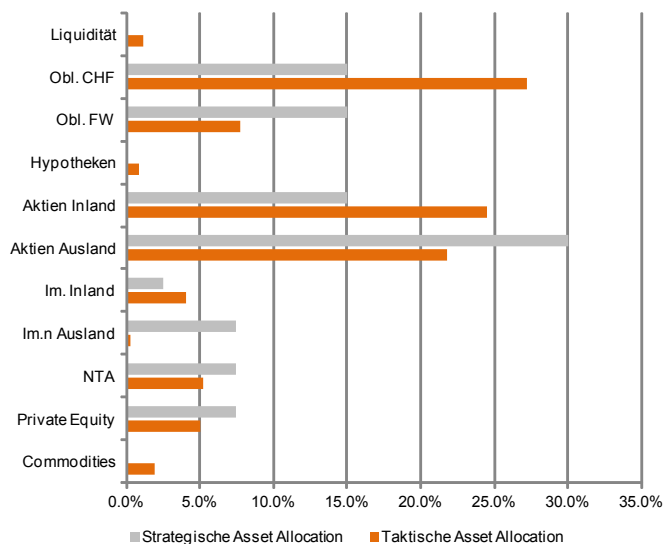
Trotz der eingeleiteten Spar- und oder Rettungsmassnahmen in der Europäischen Union und den Vereinigten Staaten, bleibt das Problem der Entschuldung im Vordergrund. Die hohen Staatsschul-

den 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 aufgrund der hohen Verunsicherung der Anleger und der daraus folgenden Flucht in vermeintlich sichere Anlagen auf historischen Tiefständen. Neugagements in Staatsanleihen der Schweiz und Deutschlands rechnen sich aus Rendite-/Risikoüberlegungen zurzeit nicht. Freiwerdende Gelder aus Anleihen werden deshalb in erster Linie im Geldmarkt angelegt, wodurch sich die mittlere Laufzeit (Duration) im Portfolio verkürzt. Ein selektiver Ausbau der Engagements in Unternehmensanleihen wird geprüft.

### Asset Allocation

Die Vermögensstruktur entsprach per 31. Dezember 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%
<b>1. Quartal</b>	<b>0.79%</b>	<b>1.49%</b>	<b>-0.70%</b>
April	0.16%	0.47%	-0.31%
Mai	-1.59%	-1.30%	-0.29%
Juni	-2.51%	-2.44%	-0.07%
<b>2. Quartal</b>	<b>-3.90%</b>	<b>-3.23%</b>	<b>-0.67%</b>
Juli	-2.59%	-4.11%	1.52%
August	-3.61%	-3.36%	-0.25%
September	-1.64%	-0.04%	-1.60%
<b>3. Quartal</b>	<b>-7.64%</b>	<b>-7.37%</b>	<b>-0.27%</b>
Oktober	3.19%	3.80%	-0.61%
November	-1.06%	-0.24%	-0.82%
Dezember	0.77%	2.02%	-1.25%
<b>4. Quartal</b>	<b>2.88%</b>	<b>5.64%</b>	<b>-2.76%</b>
<b>Year to date</b>	<b>-8.03%</b>	<b>-3.90%</b>	<b>-4.13%</b>
Volatilität	6.37	7.67	
Sharpe Ratio	n.a.	n.a.	