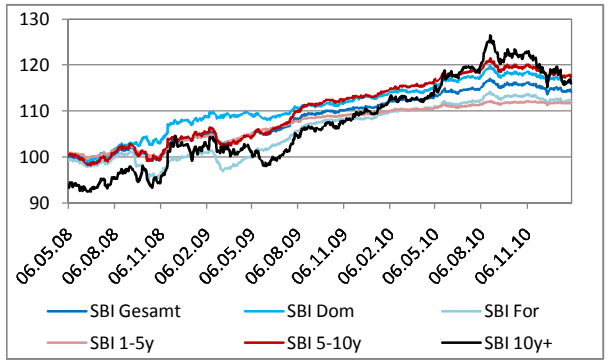
Obligationen Schweiz

Januar 2011

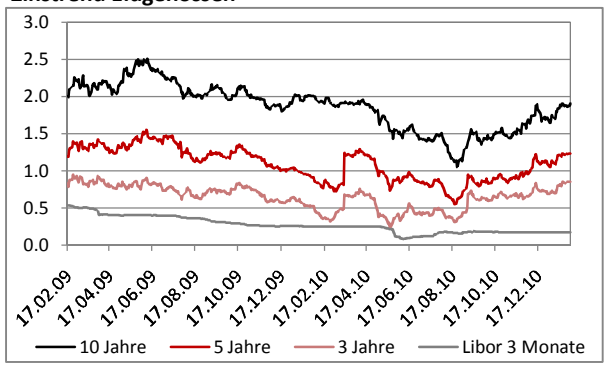
Swiss Bond Indices



Quelle: Bloomberg

Alle Teilindices schlossen im Januar negativ ab. Der SBI Gesamt verlor 0.5%. Die Auslandschuldner (-0.2%) schlossen wesentlich besser ab, als die Inlandschuldner. Die über 10-jährigen Anleihen verloren 2.1%.

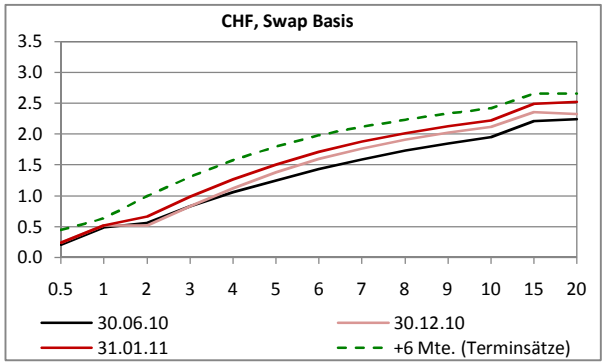
Zinstrend Eidgenossen



Quelle: Bloomberg Generic Yields, BBA

Das Zinsnievau der Eidgenossen verschob sich im Januar rund 0.15% nach oben. Mit weiteren Anstiegen ist zu rechnen, allerdings befürchten wir keine Zinssprünge.

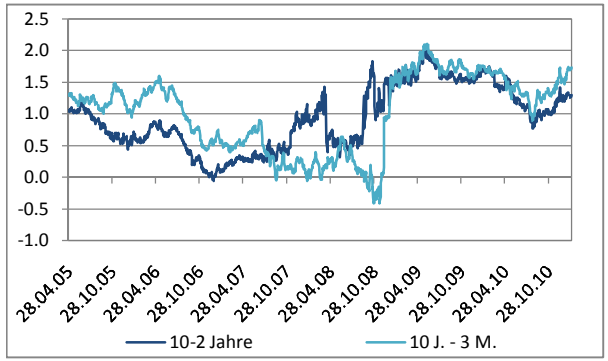
Zinskurvenstruktur



Quelle: Bloomberg

Auch die Swap-Sätze sind angestiegen. Mit rund +0.1% allerdings ein wenig schwächer als die Eidgenossen. Auf Sicht von 6 Monaten wird mit rund 0.2%-0.3% höheren Sätzen gerechnet.

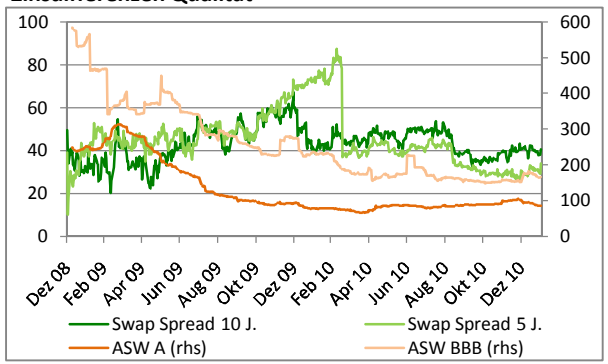
Steilheit Zinskurve



Quelle: Bloomberg Generic Yields, BBA

Der Zinsanstieg seit Jahresbeginn führte zu einer steileren Zinskurve. Als Indikator für den Wirtschaftsverlauf ist dies ein gutes Zeichen.

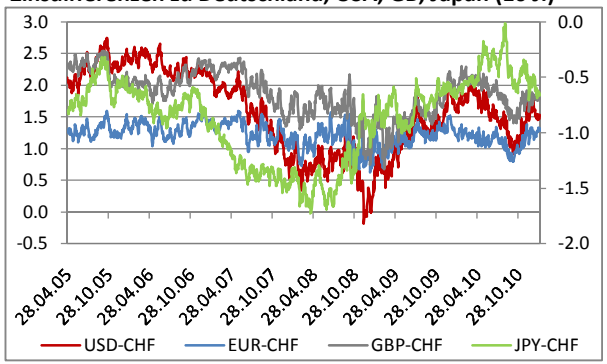
Zinsdifferenzen Qualität



Quelle: Bloomberg, LSI (CS)

Die Swap-Spreads haben sich im Januar kaum verändert. Hingegen sind die Risikoprämien (ASW) für A-Schuldner gesunken, während jene für BBB-Anleihen angestiegen sind.

Zinsdifferenzen zu Deutschland, USA, GB, Japan (10 J.)



Quelle: Bloomberg Generic 10y Yields

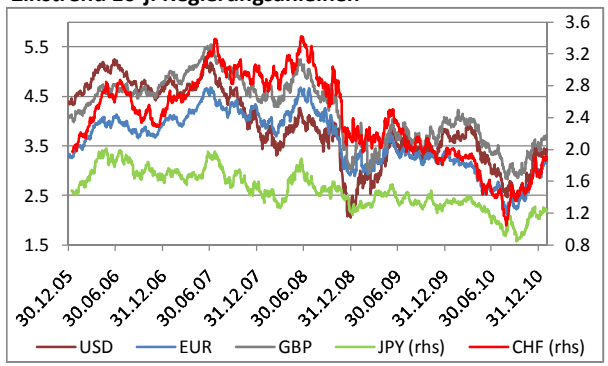
Die Zinsdifferenzen haben sich inzwischen von ihren Tiefs erholt. Eine Investition in Fremdwährungsanleihen wird sich kaum über Preiseffekte lohnen, sondern über mögliche Währungsgewinne.

VI VorsorgeInvest AG

Obligationen Ausland

Januar 2011

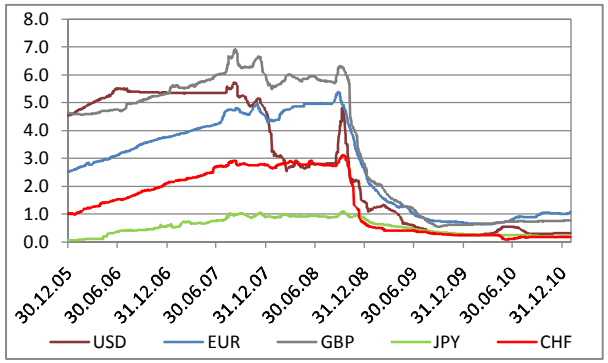
Zinstrend 10-j. Regierungsanleihen



Quelle: Bloomberg Generic Yields

Die Zinsen haben noch kein neues Gleichgewichtsniveau gefunden und bewegen sich weiter nach oben. Am deutlichsten in Europa mit durchschnittlich 0.2%. Inflationsbedenken werden zu weiteren Anstiegen führen.

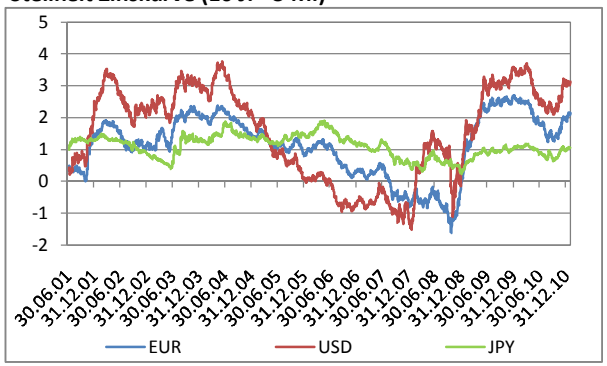
Zinstrend 3-Monats Libor



Quelle: Bloomberg, BBA

Die USA bleibt ihrer expansiven Geldpolitik treu. In Europa wird eine Normalisierung der Geldpolitik angedacht. Einzig die Bank von England steht angesichts einer drohenden Stagflation vor einer grossen Herausforderung.

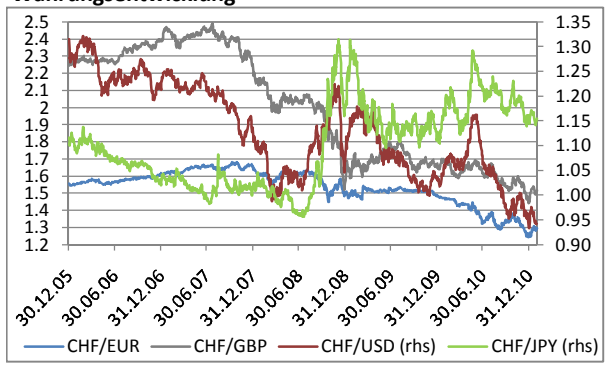
Steilheit Zinskurve (10 J. - 3 M.)



Quelle: Bloomberg Generic Yields, BBA

Die Zinskurven sind wieder steiler geworden. Hätten die Zentralbanken über ihre quantitative Geldpolitk keine langen Anleihen zurückgekauft, würde die Steilheit wohl Rekordwerte aufweisen.

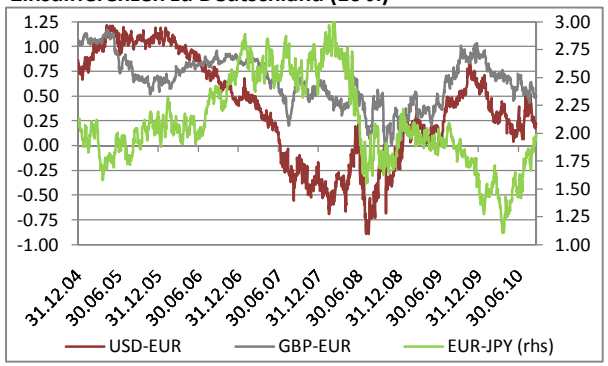
Währungsentwicklung



Quelle: Bloomberg

Der Aufwertung des CHF wurde im Januar Einhalt geboten. Der Euro legte 3.3%, das GBP 3% gegenüber dem CHF zu. Der USD wertet sich nur leicht um 0.6% auf und der Yen verzeichnete einen leichten Verlust von 0.4%.

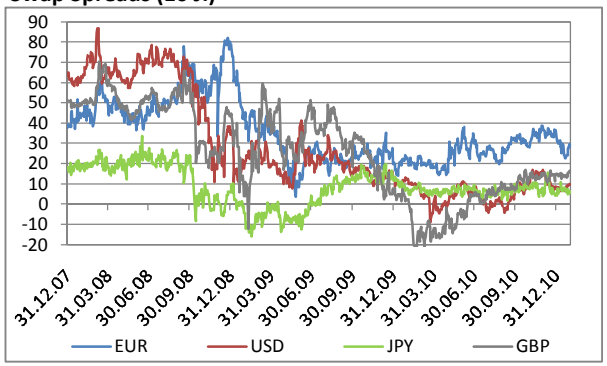
Zinsdifferenzen zu Deutschland (10 J.)



Quelle: Bloomberg Generic 10y Yields

Die Zinsdifferenzen zu USD und GBP bewegen sich auf engen Niveaus. Die Differenz zum Yen gewinnt für Carry Trades an Attraktivität, allerdings ist hinter die Währungsentwicklung ein grosses Fragezeichen zu setzen.

Swap Spreads (10 J.)



Quelle: Bloomberg

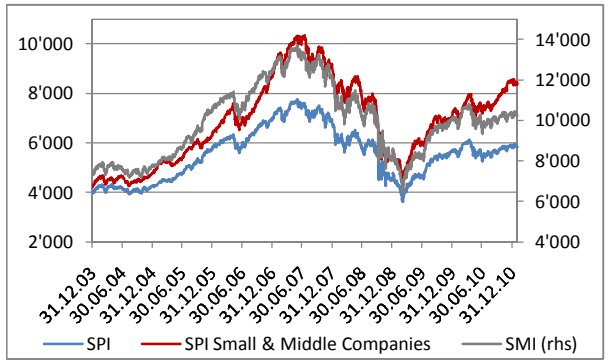
Die Swap-Spreads im USD, GBP und JPY deuten auf tiefe Vertrauensniveaus in die jeweiligen Regierungsanleihen hin. Einzig deutsche Regierungsanleihen werden als sichere Anlagen eingestuft.

VI VorsorgeInvest AG

Aktien Schweiz

Januar 2011

Kurstrend SPI



Quelle: Bloomberg

Der Schweizer Markt hinkt der globalen Entwicklung hinterher. Der SPI und der SMI legten im Januar nur um 0.4% bzw. 0.7% zu. Auch in der Schweiz mussten die Nebenwerte einen Rückschlag einstecken (-1.1%).

Bewertung: Gewinnwachstum SPI

Quelle: Bloomberg

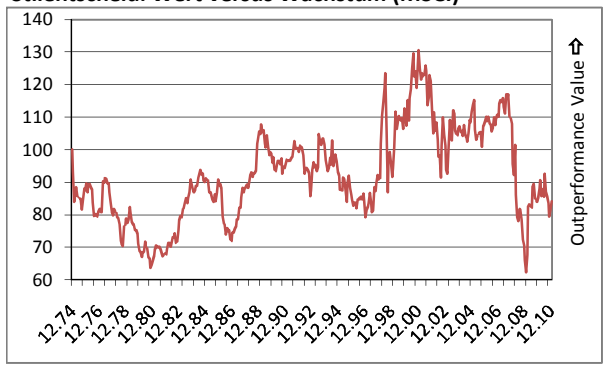
Das P/E11e liegt nahe am historischen Durchschnitt und signalisiert eine neutrale Bewertung.

Bewertung: Substanz SPI

Quelle: Bloomberg

Das Preis/Buchwert-Verhältnis liegt unter dem historischen Durchschnitt, was den Kursen Raum nach oben lässt.

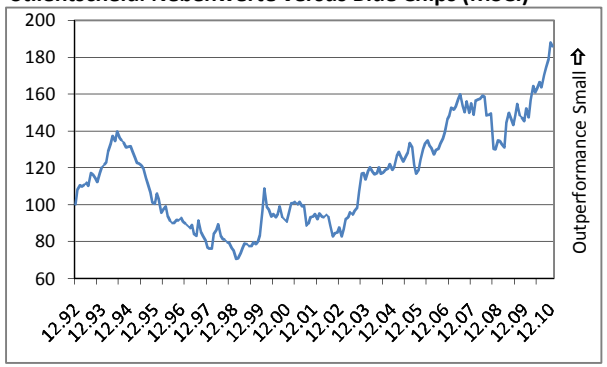
Stilentscheid: Wert versus Wachstum (MSCI)



Quelle: MSCI, VI

Die globale Stilrotation hin zu Value-Titeln war auch in der Schweiz zu beobachten. Die Value-Titel gewinnen 2.6% im Januar, Growth verliert 0.5%.

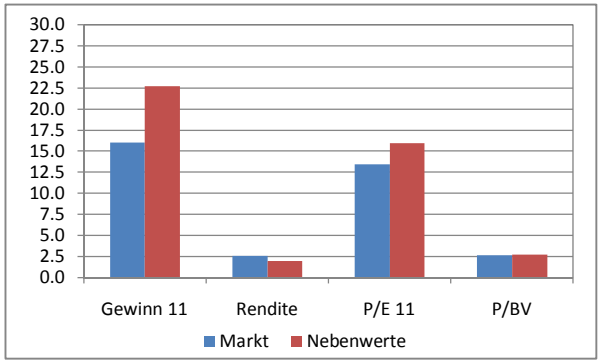
Stilentscheid: Nebenwerte versus Blue Chips (MSCI)



Quelle: MSCI, VI

Pause bei den Nebenwerten im MSCI im Januar. Während die Blue Chips im globalen Vergleich schwache 0.5% zulegen, velieren die Nebenwerte 0.6%.

Sektorentscheid



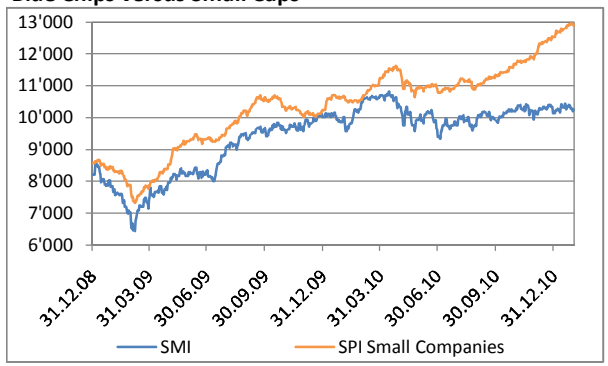
Quelle: SPI, VI

Nebenwerte weisen ein höheres erwartetes Gewinnwachstum und eine leicht tiefere Dividendenrendite aus. Die höhere Bewertung erklärt sich mit der unterschiedlichen Zusammensetzung der Indices nach Branchen.

Nebenwerte Schweiz

Januar 2011

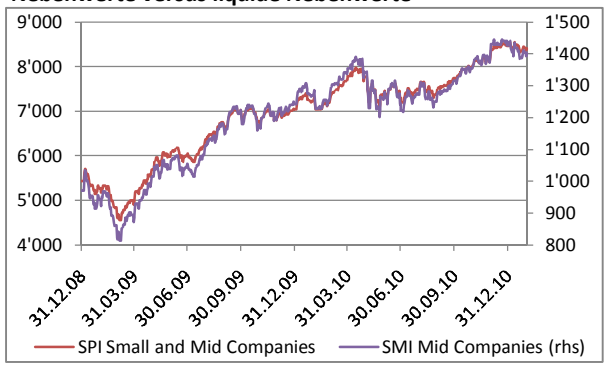
Blue Chips versus Small Caps



Quelle: Bloomberg

Die Trendfortsetzung bei den Small Caps, +3.4% im Januar, nimmt fast beängstigende Ausmasse an. Der SMI legt nur 0.7% zu, im internationalen Vergleich eher enttäuschend.

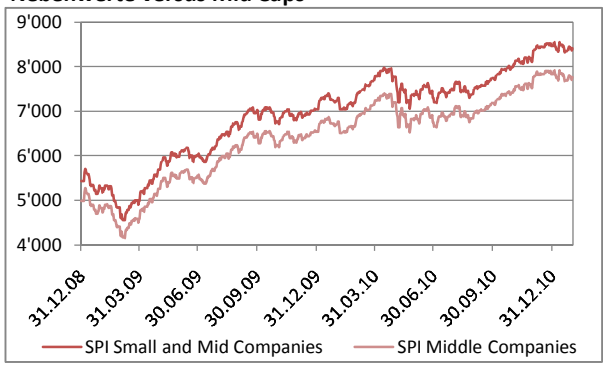
Nebenwerte versus liquide Nebenwerte



Quelle: Bloomberg

Die liquideren Mid Caps kamen bei den Abgaben im Nebenwerte-Bereich stärker unter Druck und verloren 2.4%, im Gegensatz zum breiteren Aggregat, dass ein Minus von 1.1% verzeichnete.

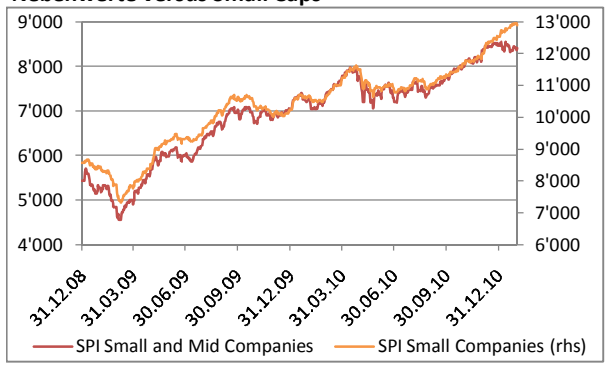
Nebenwerte versus Mid Caps



Quelle: Bloomberg

Die Mid Caps gaben im Januar mehr Terrain preis (-1.6%), als die gesamten Nebenwerte (-1.1%).

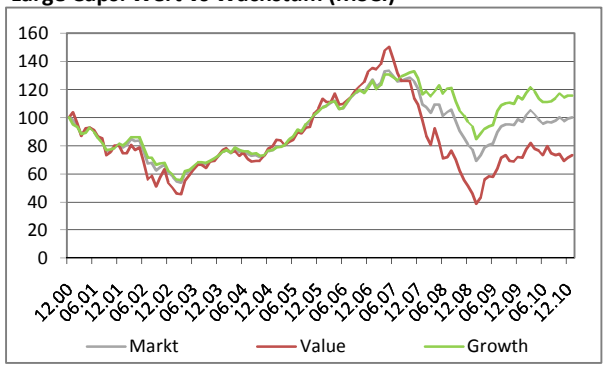
Nebenwerte versus Small Caps



Quelle: Bloomberg

Die Nebenwerte standen im Januar unter Abgabedruck (-1.1%). Im Gegensatz zu den Small Caps, die weiterhin ungeschlagen bleiben (+3.4%).

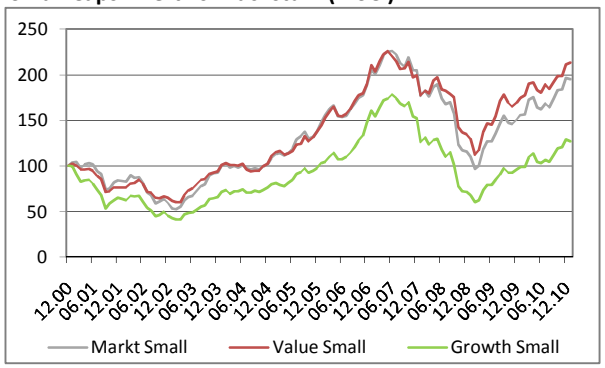
Large Caps: Wert vs Wachstum (MSCI)



Quelle: MSCI, VI

Die Stilrotation im Januar führte zu einem Plus von 2.3% der Value-Titel bei den Large Caps. Die Growth-Titel stagnierten mit -0.1%.

Small Caps: Wert vs Wachstum (MSCI)



Quelle: MSCI, VI

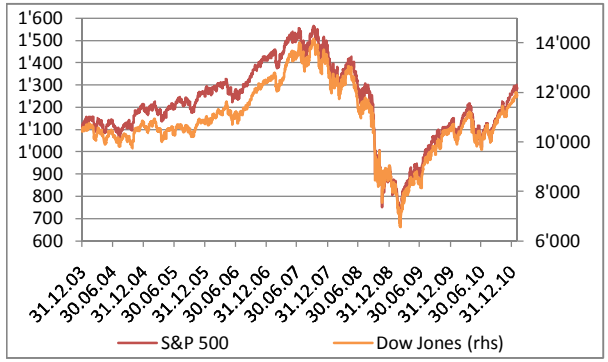
In der Summe verloren die Small Caps im MSCI-Universum 0.6%. Auch hier wurde die Stilrotation sichtbar: Value +1.0%, Growth -1.8%.

VI VorsorgeInvest AG

Aktien Ausland

Januar 2011

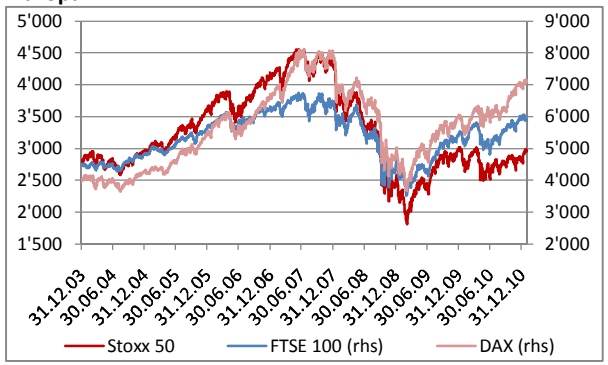
USA



Quelle: Bloomberg, Lokalwährung

Die schwachen letzten Tage des Januars geben ein falsches Bild des Jahresbeginns bei den Aktien wider. Der Januar setzte nämlich den Aufwärtstrend des Dezembers fort. Der S&P legte 2.3%, der DJ 2.7% zu.

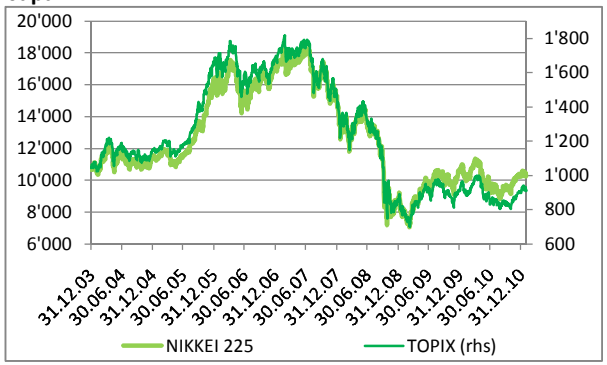
Europa



Quelle: Bloomberg, Lokalwährung

In Kontinentaleuropa legten die Märkte zum Teil kräftig zu. Der Stoxx notierte 5.8% höher, der DAX 2.4%. In Grossbritannien war von Anfang an der Wurm drin und das enttäuschende Q4-Wachstum führte gar zu einem Minus von 0.6%.

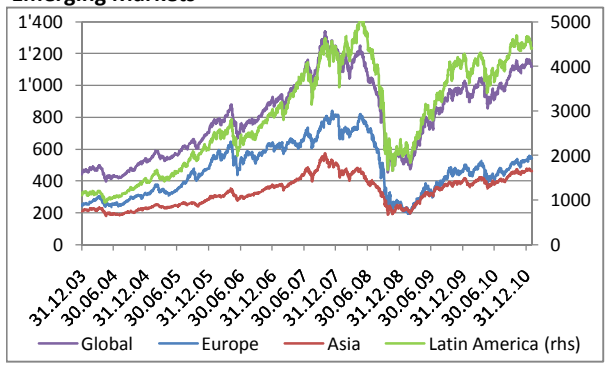
Japan



Quelle: Bloomberg, Lokalwährung

Stark divergierende Prognosen zum Wirtscahftswachstum unterstützten den Aktienmarkt nicht wirklich. Der Nikkei schloss praktisch unverändert (+0.1%), der Topix legte um 1.3% zu.

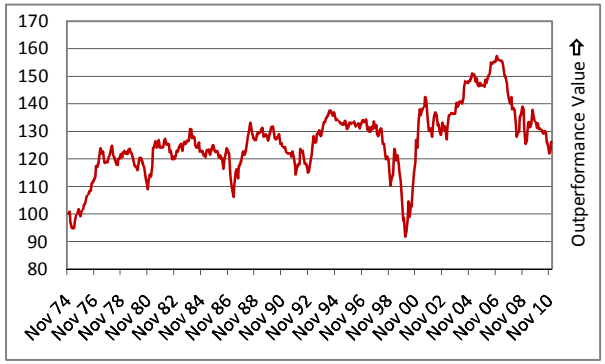
Emerging Markets



Quelle: Bloomberg/MSCI, alle Indices in USD

Bei den Emergin Markets legte im Januar nur gerade Europa zu (+2%). Asien verlor 1.5% und Lateinamerika musste einen Einbruch von 4.6% verdauen.

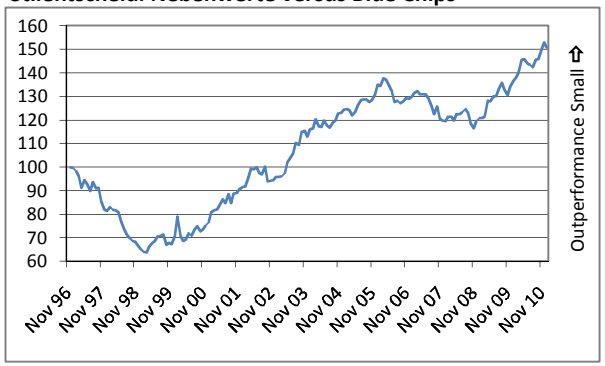
Stilentscheid: Wert versus Wachstum



Quelle: VI

Im Januar war eine Stilrotation zu beobachten. Value-Titel legten um 3.3% zu während Growth-Titel nur um 1.1% zulegten. Vor allem Finanz- und Energietitel konnten stark zulegen.

Stilentscheid: Nebenwerte versus Blue Chips



Quelle: VI

Den Jahresbeginn konnten die Blue Chips für einmal für sich entscheiden. Mit +2.2% legten sie rund 1.3% mehr zu als die Nebenwerte.

VI VorsorgeInvest AG

Aktien Ausland

Januar 2011

World Equity Index Ratios

97) WEI 98) EMEQ

Measure 1 Price/Earnings

		Price	Net Chg	Price/ Earnings	Curr Yr Est.	Nxt Yr Est.
1) North/Latin America						
4) INDU	DOW JONES INDUS.	11891.93	68.23	13.79	12.53	11.22
5) SPX	S&P 500 INDEX	1286.12	9.78	15.43	13.46	11.86
6) CCMP	NASDAQ COMPOSITE	2700.08	13.19	27.29	17.21	14.29
7) SPTSX	S&P/TSX COMPOSIT	13551.99	114.41	20.79	14.99	13.01
8) MEXBOL	MEXICO IPC INDEX	36982.24	142.52	17.16	14.42	13.18
2) Europe/Africa/Middle East						
9) SX5E	Euro Stoxx 50 Pr	2968.94	+15.31	12.82	10.05	9.02
10) UKX	FTSE 100 INDEX	5878.39	+15.45	17.72	10.50	9.45
11) CAC	CAC 40 INDEX	4025.85	+20.35	13.73	10.54	9.42
12) DAX	DAX INDEX	7121.66	+44.18	14.79	11.05	9.83
13) IBEX	IBEX 35 INDEX	10838.40	+32.40	10.25	10.37	9.07
14) FTSEMIB	FTSE MIB INDEX	22094.71	+44.26	14.79	10.61	8.97
15) AEX	AEX-Index	362.42	+1.67	13.90	10.41	9.25
16) SMI	SWISS MARKET IND	6500.25	+21.10	14.43	11.86	10.85
3) Asia/Pacific						
17) NKY	NIKKEI 225	10274.50	36.58	18.15	17.93	15.63
18) HSI	HANG SENG INDEX	23482.95	35.61	14.69	12.62	10.98
19) SHCOMP	SHANGHAI SE COMP	2798.96	8.27	17.81	13.07	11.08
20) AS51	S&P/ASX 200 INDE	4752.10	-1.80	18.42	13.56	11.67
21) FSSTI	STRAITS TIMES IN	3184.74	5.02	12.55	14.54	13.18

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2011 Bloomberg Finance L.P.
SN 478855 H429-1510-3 01-Feb-2011 10:37:33

Quelle: Bloomberg

Das erwartete P/E 2011 liegt mehrheitlich im Bereich 10-14, wobei Europa auf die günstigere Seite zu liegen kommt. Die Emerging Markets notieren am oberen Ende.

World Equity Index Ratios

97) WEI 98) EMEQ

Measure 3 Price/Book

		Price	Net Chg	Price/ Book	Curr Yr Est.	Nxt Yr Est.
1) North/Latin America						
4) INDU	DOW JONES INDUS.	11891.93	68.23	2.73	2.45	2.19
5) SPX	S&P 500 INDEX	1286.12	9.78	2.25	2.05	1.86
6) CCMP	NASDAQ COMPOSITE	2700.08	13.19	2.95	2.69	2.40
7) SPTSX	S&P/TSX COMPOSIT	13551.99	114.41	2.11	1.89	1.74
8) MEXBOL	MEXICO IPC INDEX	36982.24	142.52	2.55	2.36	2.18
2) Europe/Africa/Middle East						
9) SX5E	Euro Stoxx 50 Pr	2969.69	16.06	1.32	1.27	1.18
10) UKX	FTSE 100 INDEX	5879.09	+16.15	1.96	1.73	1.55
11) CAC	CAC 40 INDEX	4025.52	20.02	1.32	1.27	1.18
12) DAX	DAX INDEX	7123.83	+46.35	1.56	1.47	1.35
13) IBEX	IBEX 35 INDEX	10837.90	+31.90	1.50	1.38	1.29
14) FTSEMIB	FTSE MIB INDEX	22099.42	+48.97	.91	.91	.87
15) AEX	AEX-Index	362.45	1.70	1.38	1.37	1.25
16) SMI	SWISS MARKET IND	6499.50	+20.35	2.40	2.02	1.83
3) Asia/Pacific						
17) NKY	NIKKEI 225	10274.50	36.58	1.35	1.28	1.20
18) HSI	HANG SENG INDEX	23482.95	35.61	2.07	1.73	1.58
19) SHCOMP	SHANGHAI SE COMP	2798.96	8.27	2.56	2.05	1.76
20) AS51	S&P/ASX 200 INDE	4752.10	-1.80	2.03	1.88	1.74
21) FSSTI	STRAITS TIMES IN	3184.74	5.02	1.76	1.68	1.56

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2011 Bloomberg Finance L.P.
SN 478855 H429-1510-3 01-Feb-2011 10:38:09

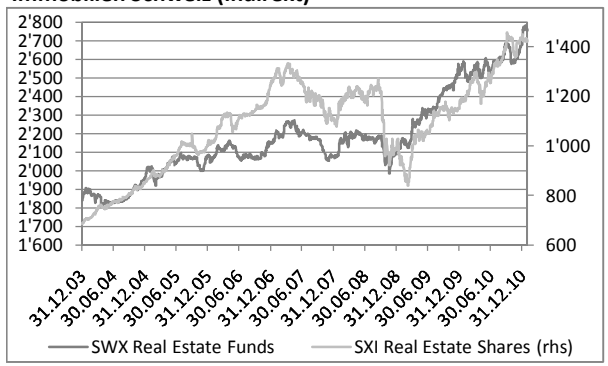
Quelle: Bloomberg

Die Preis/Buchwert-Verhältnise 2011 notieren im Bereich 1.5-2.5. Auch hier liegt Europa auf der günstigen Seite.

Nicht-traditionelle Anlagen in Schweizer Franken

Januar 2011

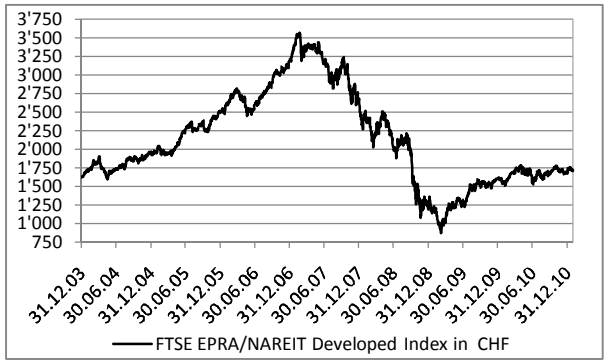
Immobilien Schweiz (indirekt)



Quelle: Bloomberg

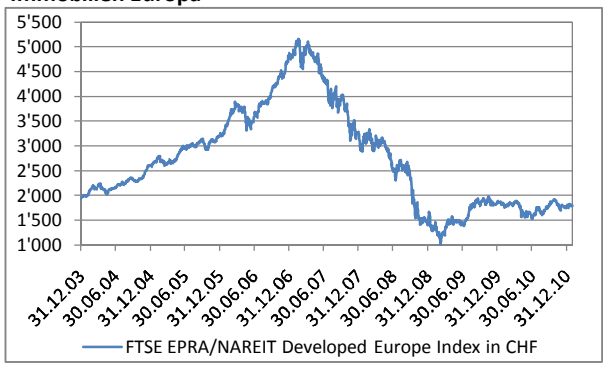
Während die Immobilienaktien schwach ins neue Jahr gestartet sind (-0.8%), bleibt die Nachfrage nach Immobilien-Fonds ungebremst (+3.1%) und dies trotz angestiegener Zinsen.

Immobilien Welt



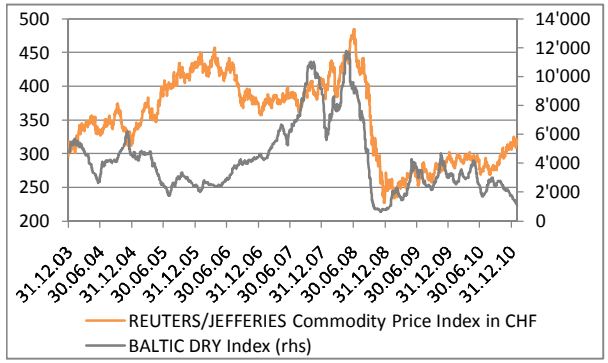
Der schwächere Franken führte zu einem zusätzlich positiven Impuls bei den ausländischen Immobilien. Der Index steigt im Januar um 2% an.

Immobilien Europa



In lokalen Währungen gaben die europäischen Immobilien um rund 1.5% nach. In CHF resultierte allerdings ein Anstieg von 1.7%.

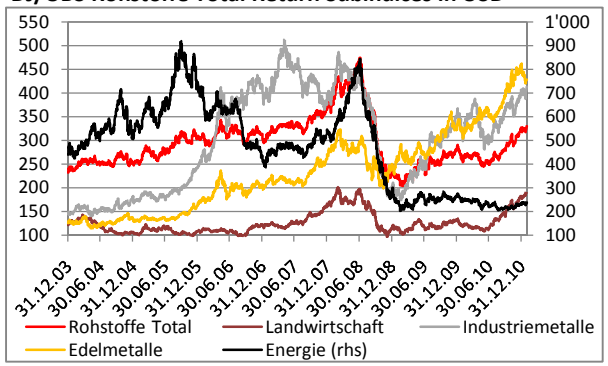
Rohstoffe



Quelle: Bloomberg

Die Rohstoffpreise setzen ihren ansteigenden Trend fort und legen im Januar um 3.4% zu. Die Aussage der Transportauslastung (Baltic Dry) ist aufgrund neuer Kapazitäten eingeschränkt.

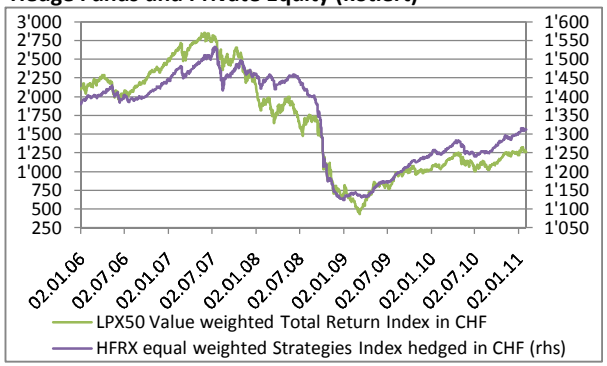
DJ/UBS Rohstoffe Total Return Subindices in USD



Quelle: Bloomberg

Der starke Preisanstieg bei Landwirtschaftsprodukten ist zum Politikum geworden. Edelmetall verliert als einziger Subindex Boden im Januar (-7.1%).

Hedge Funds und Private Equity (kotiert)



Quelle: Bloomberg

Private Equity (LPX50) sind mit einem Plus von 3.3% stark ins neue Jahr gestartet. Die Hedge Funds-Entwicklung mit +0.6% (HFRX-Index) bleibt weiterhin zurück.