VI VorsorgeInvest AG

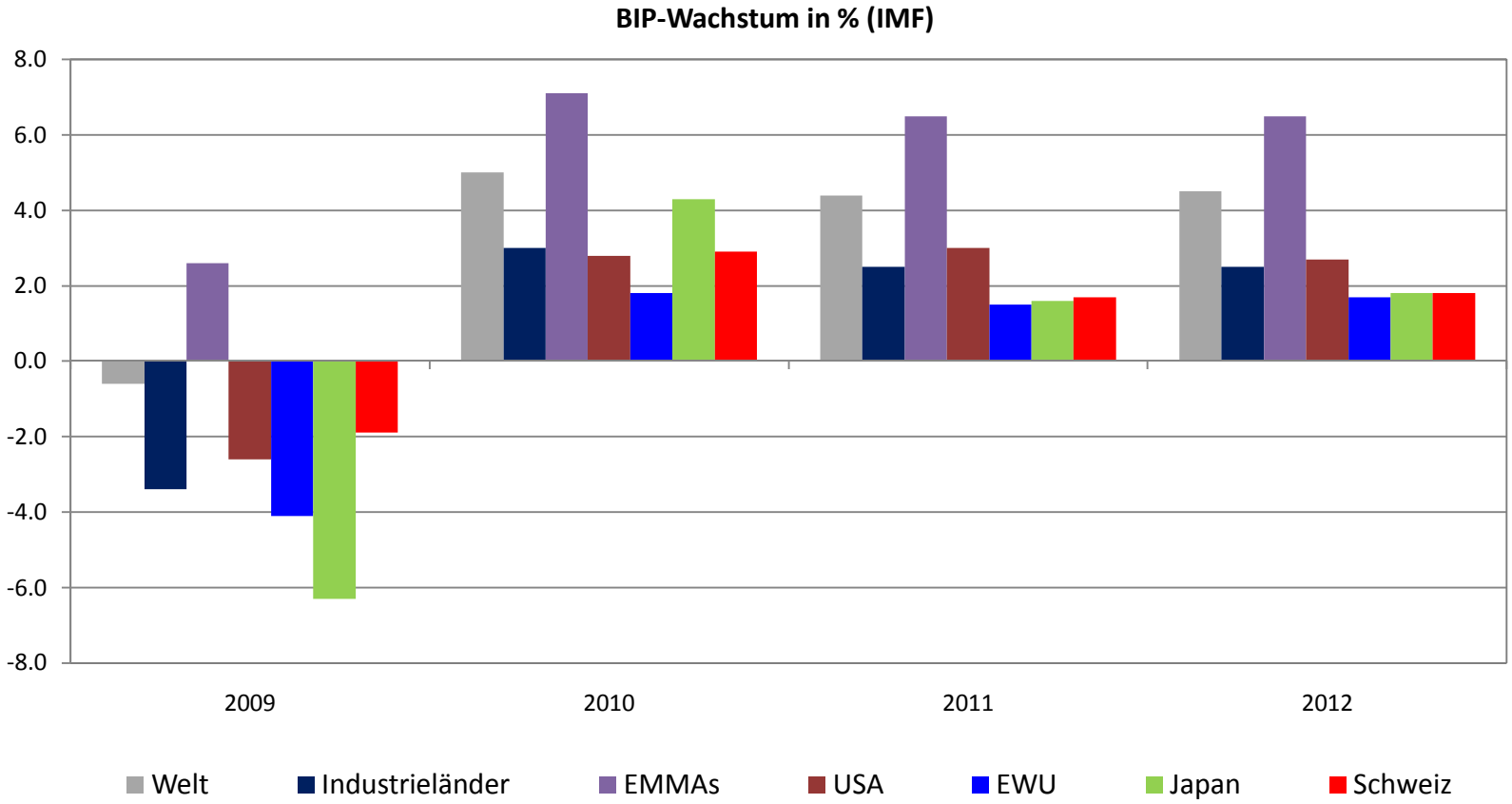
Marktumfeld und Strategie-Überlegungen

VI VorsogeInvest AG

Zug, Februar 2011

Globales Wirtschaftswachstum

Eine Basis für die Aktienmärkte ist gelegt



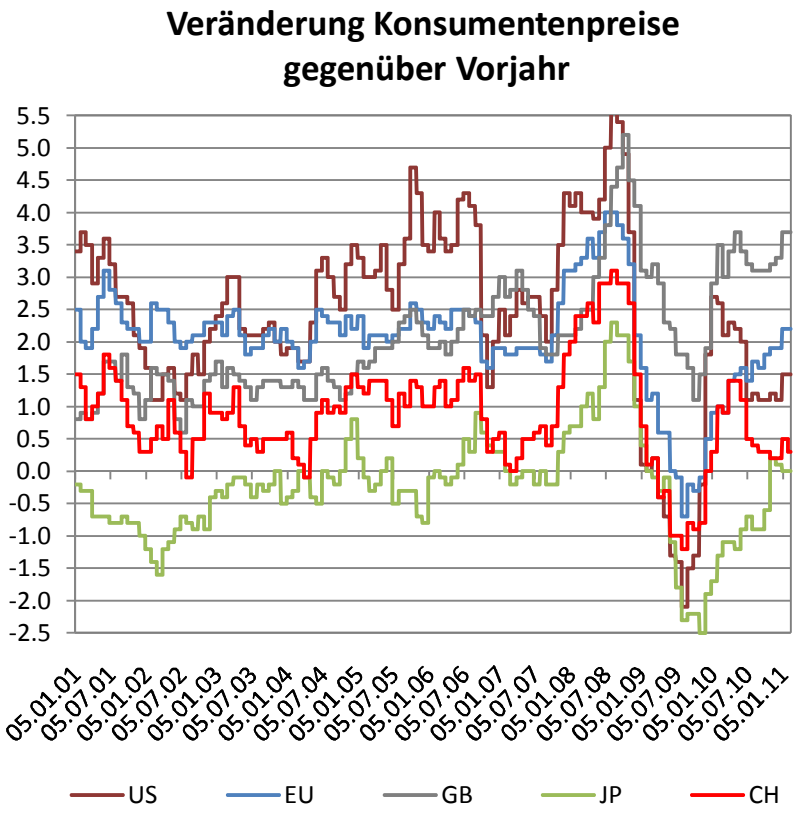
⇨ Schwellenländer dominieren – Industrieländer unter Potentialwachstum

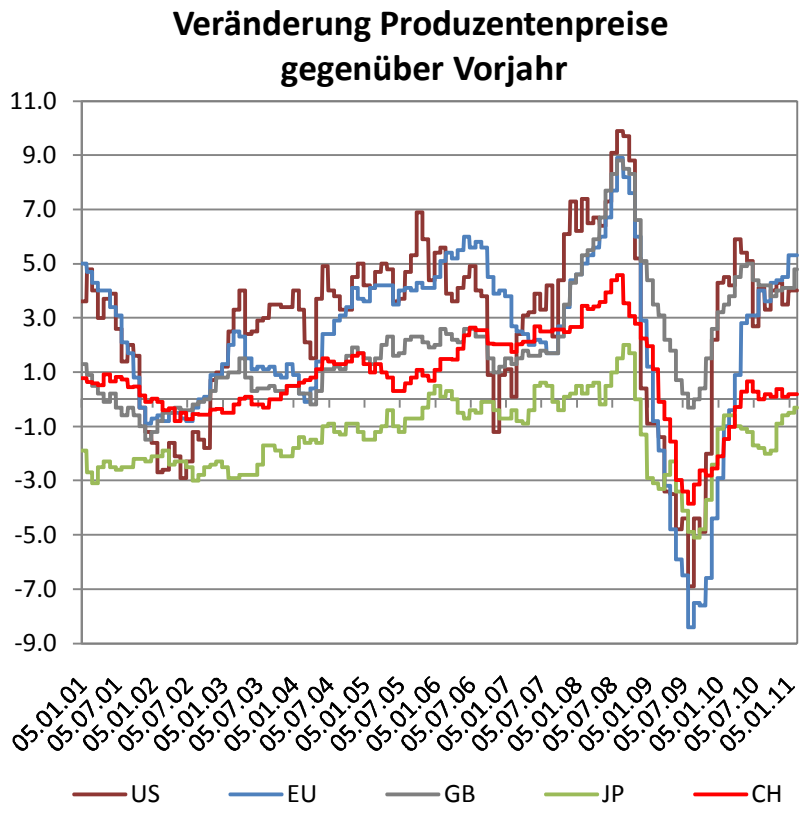
Quelle: IMF 25.01.2011

VI VorsorgeInvest AG

Teuerungsentwicklung

Konsumenten- und Produzentenpreise





- ⇨ Der Anstieg der Rohstoffpreise, Währungsschwächen und MwSt-Effekte schlagen sich in den Konsumentenpreis-Indices nieder
- ⇨ Wenn die Produzentenpreise zu steigen beginnen, wird Inflation zum Thema

Quelle: Bloomberg 14.02.2011

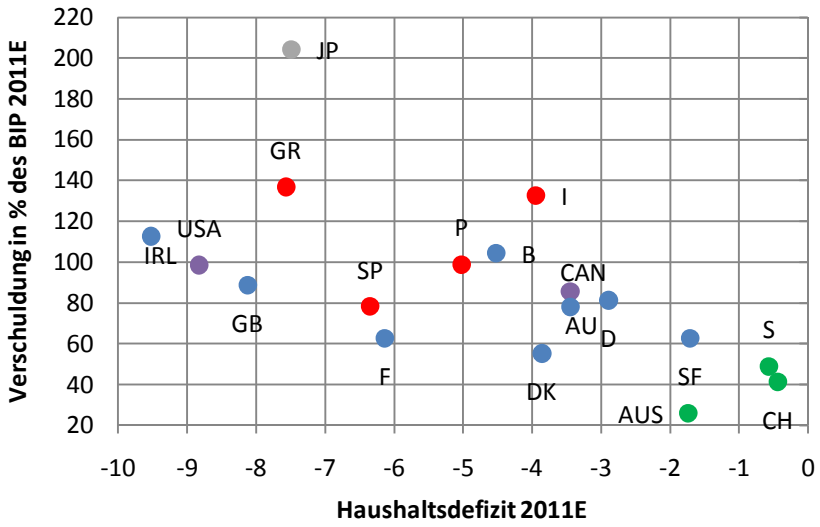
Weltwirtschaftswachst wächst wie vor der Finanzkrise

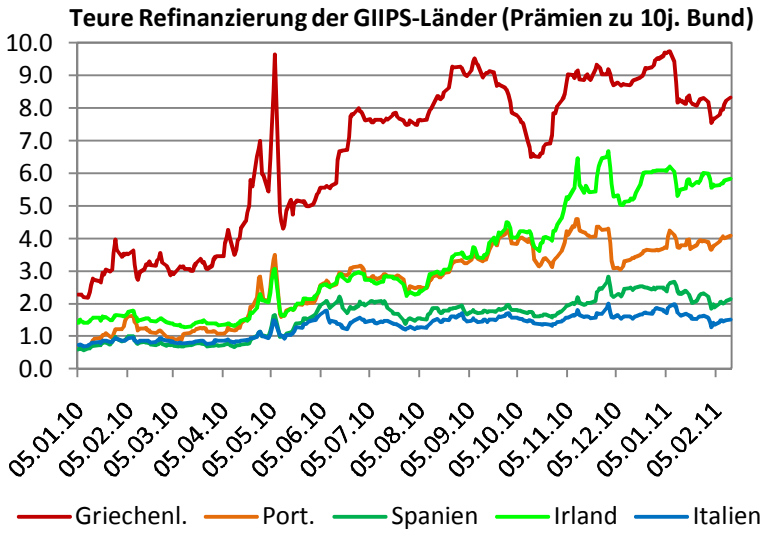
Finanzmarktschwankungen müssen ausgehalten werden

- Die globale Wirtschafterholung geht weiter, weist aber beträchtliche regionale Unterschiede auf.
- Regierungen und Zentralbanken stehen vor heroischen Aufgaben:
  - Schwellenländer bekämpfen Inflation, Kapitalzuflüsse und Währungsaufwertungen, was zu kreativen Vorgehen seitens der Zentralbanken geführt hat
  - Industrieländer kämpfen mit hartnäckiger Arbeitslosigkeit, Budgetdefitziten und überbordender Verschuldung
  - Die GIPS-Länder bleiben in der Rezession und stehen vor Umschuldungen
  - Grossbritannien droht eine Phase der Stagflation
- Im Gegensatz zu den USA hat in Europa der Start zu restriktiver Fiskalpolitik begonnen; auch die Abkehr von der expansiven Geldpolitik bereitet in Europa weniger Mühe
- Problemherde wie Immobilien-/Hypothekarmärkte (USA, IRL, E), öffentliche und private Verschuldung, Budgetdefizite und Ungleichgewichte im internationalen Finanzsystem halten die Volatilität an den Finanz- und Devisenmärkten hoch.
- Ein ansprechendes Wachstum, immer noch tiefen Zinsen und eine momentan noch mässige Inflation bilden ein gutes Fundament für die Aktienmärkte.

Staatsverschuldung und Budgetdefizite

Werden auch 2011 ein Thema bleiben



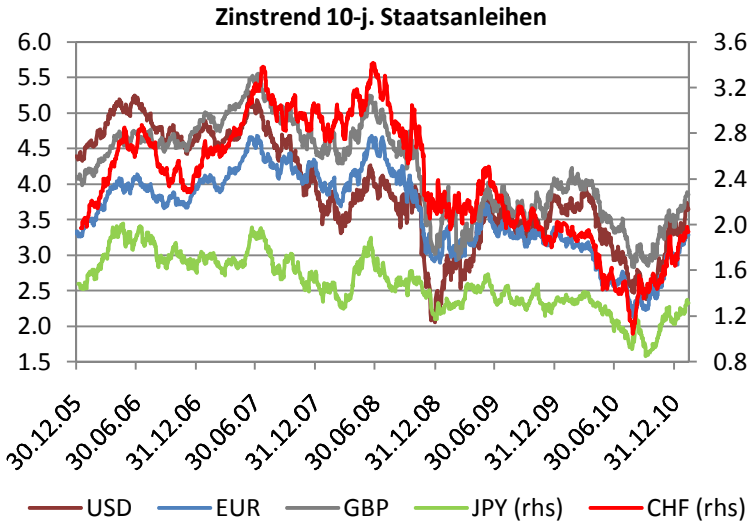


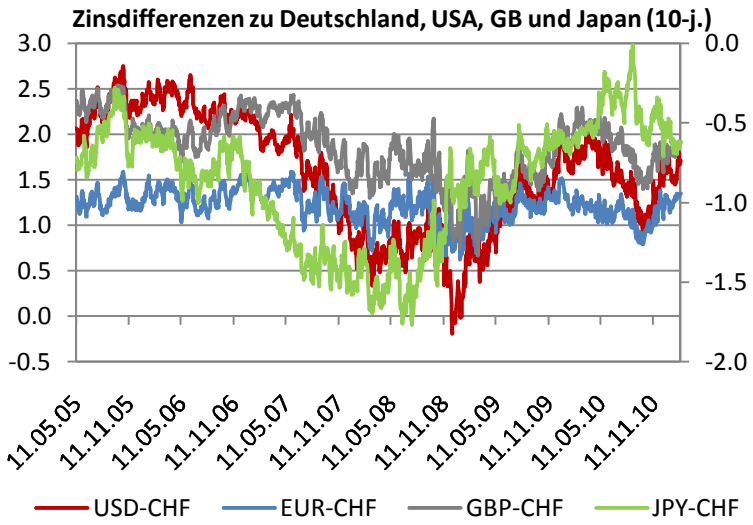
- Fiskalpolitische Massnahmen werden in den Industrieländern noch über Jahre die Verschuldung erhöhen.
- Neben Schweden, der Schweiz und Australien weisen nur noch Schwellenländer Verschuldungsniveaus um 40% und darunter auf.
- Nach Griechenland, Irland und Portugal sind auch die Risikoprämien für Spanien, Italien am Steigen.
- Die Schuldenfalle ist in den PIGS-Ländern aufgrund des tiefen Wachstums und der erhöhten Schuldzinsen akut!
- Allerdings zeichnet sich in Europa eine Teillösung über den EFSFunds ab, der einen Kapitalschnitt zulassen würde.

Quelle: OECD 10.2010, Bloomberg 14.02.2011

Zinsen

Kapitalgewinne kaum mehr möglich – Zinsen werden aber tief bleiben



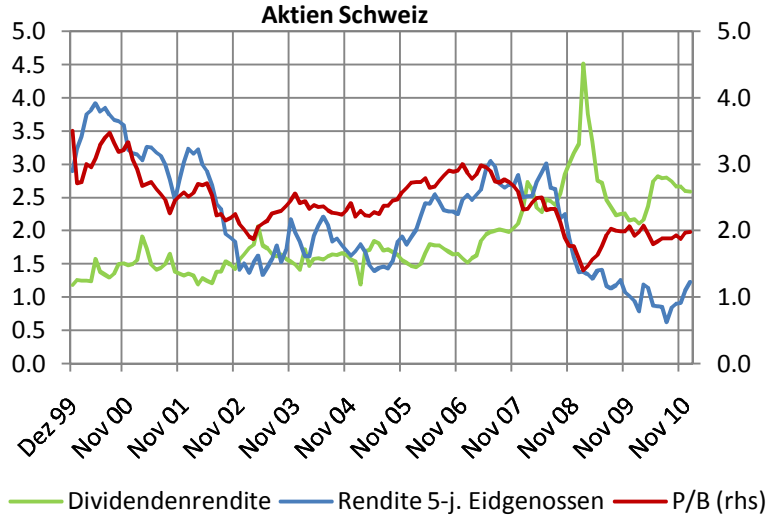


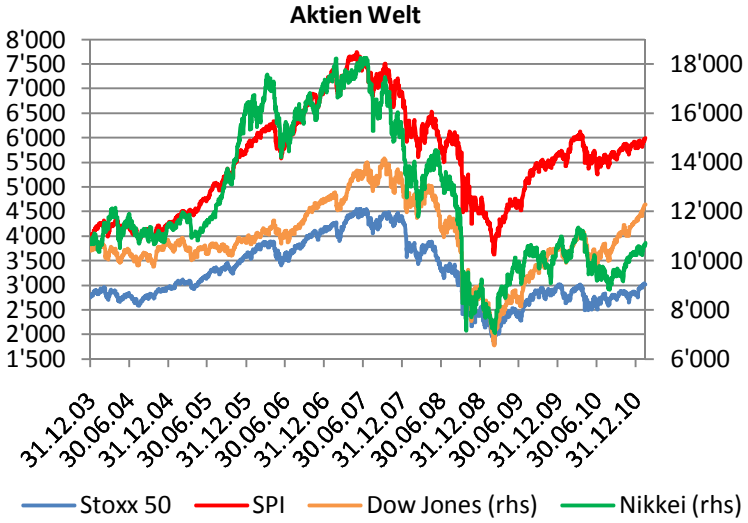
- Der aktuelle Zinsanstieg ist als Normalisierung des Zinsniveaus zu sehen.
- Ein Anstieg der Produzentenpreise würde über eine Anpassung der Inflationserwartungen zu einem weiteren Zinsanstieg führen.
- Es gibt keine „risikolosen“ Staatsanleihen mehr. Es wird differenziert und eine adäquate Risikoprämie verlangt (auch sichtbar bei den Swap-Spreads).
- Die Zinsdifferenzen zum Ausland haben sich ich von ihren Tiefs erholt. Investitionen in Fremdwährungsanleihen werden sich kaum über Preiseffekte lohnen, sondern über mögliche Währungsgewinne.

Quelle: Bloomberg 14.02.2011

Aktien

Die lockere Geldpolitik zeigt ihre Wirkung





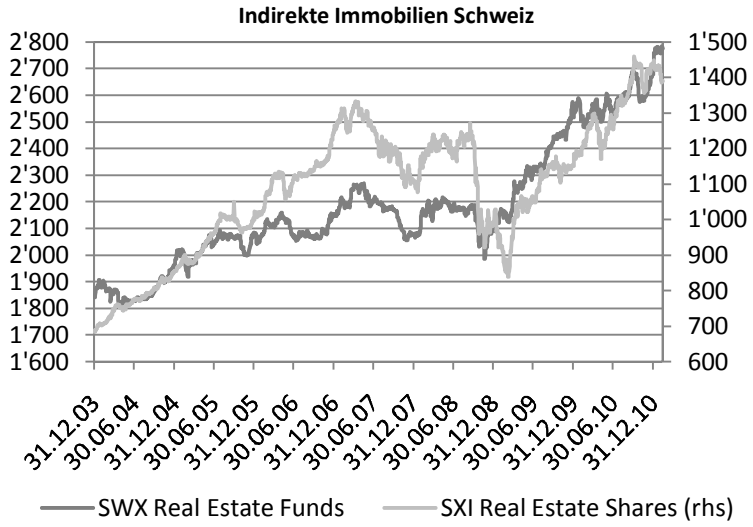
- Attraktive Bewertungen zu anderen Anlageklassen und hohe Liquidität der Anleger.
- Solide Gewinnentwicklung (2011E: +15%)
- Stilrotationen haben begonnen (Value).
- Nach Bilanzrezessionen wird Qualitäts-faktor den Anlageerfolg beeinflussen.
- Nebenwerte behalten weiterhin die Nase vorne, auch auf globaler Sicht.
- Aktienmärkte haben das Vorkrisen-niveau noch nicht erreicht. Es fehlen noch:
  - SPI +29%
  - Stoxx +51%
  - Dow Jones +15%
  - Nikkei +70%

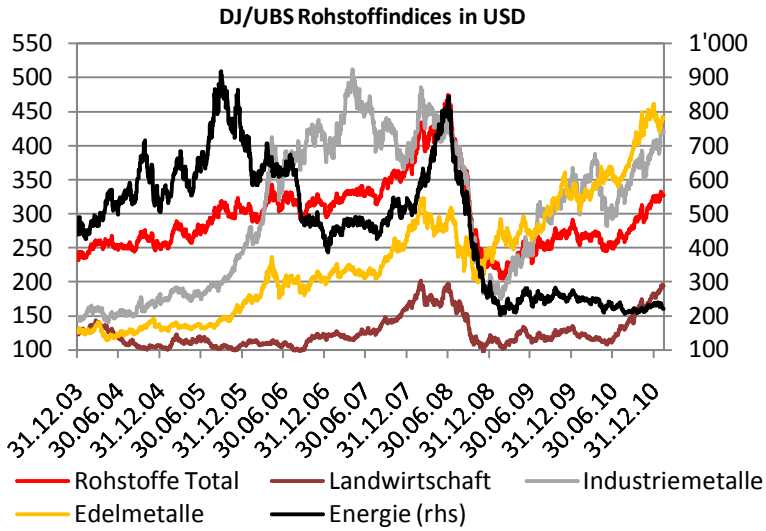
Quelle: Bloomberg 14.02.2011, VI,
(Aktien Schweiz Monatsdaten per Ende Januar 2011)

VI VorsorgeInvest AG

Immobilien und Rohwaren

Geschlossene Immobilien-Anlagestiftungen; Rohwaren in neuem Aufwärtstrend





- Während Immobilien-Anlagestiftungen Stabilität ins Portfolio bringen, ist bei indirekten Anlagen die Volatilität nicht zu vernachlässigen.
- Immobilienfonds und -aktien weisen z.T. hohe Agios aus. Diese werden gestützt durch das tiefe Zinsniveau und eine Übernachfrage.
- Bei den Rohwaren etabliert sich ein neuer Aufwärtstrend. Die starken Preisanstiege bei Landwirtschaftsprodukten sind bereits zum Politikum geworden.

Quelle: Bloomberg 14.02.2011

Erschwerte Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt

Historische Erträge gegenüber Renditeperspektiven

Anlagekategorie	Historischer Ertrag 2003-2009	Renditeperspektive 2010 – 2015	Risiko
Geldmarkt	1.1%	0.2%	0.3%
Obligationen CH	2.9%	1.5%	3.1%
Obligationen FW	1.6%	2.5%	7.1%
Hypotheken	3.1%	2.5%	0.7%
Immobilien	4.3%	4.0%	1.4%
Aktien Schweiz	7.5%	6.0%	15.9%
Aktien Ausland	2.9%	6.0%	18.0%
Hedge Funds	2.0%	4.5%	9.2%

⇨ Die Erfahrung zeigt, dass nach Bilanzrezessionen kombiniert mit Finanzkrisen die Wirtschaft nur verhalten wächst. Tiefes Zinsniveau und Wechselkursschwankungen sind die Regel.

Quelle: VI 1.2011