VI VorsorgeInvest AG

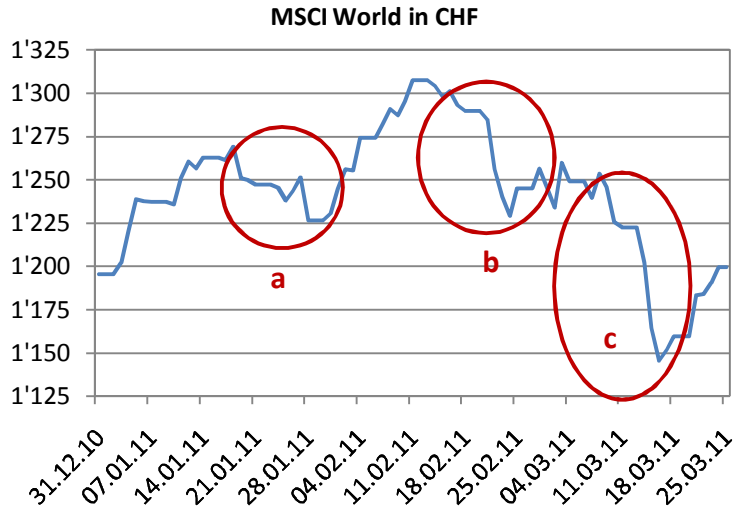
Marktumfeld und Strategie-Überlegungen

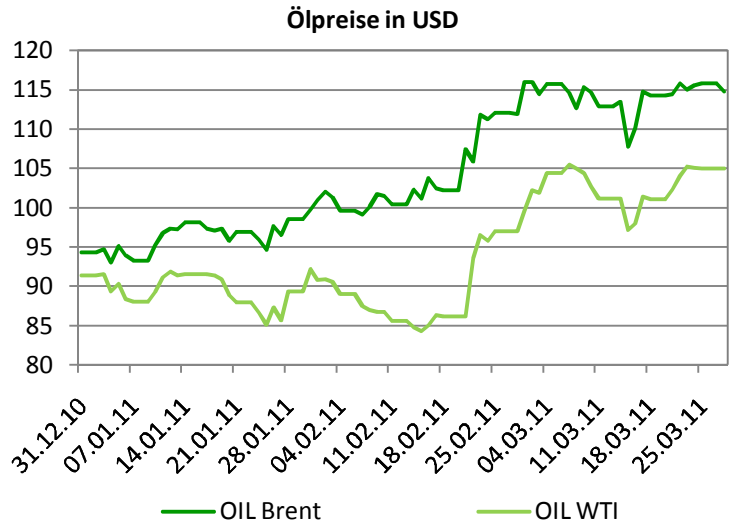
VI VorsorgeInvest AG

Zug, 29. März 2011

Folgen der Jasminrevolution und japanische Tragödie

Aktienmärkte unter Druck, wahrscheinlich länger als erwartet





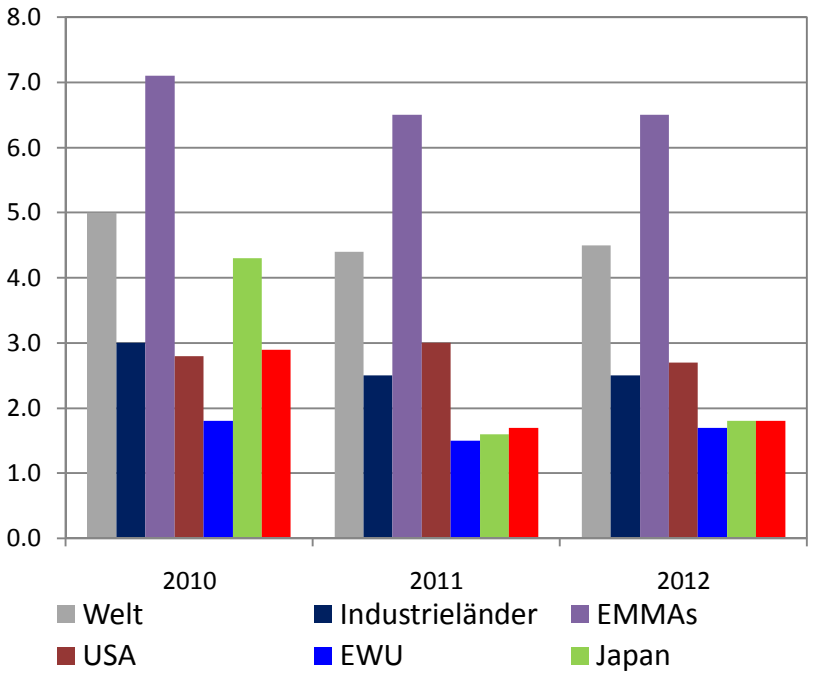
- Die politischen Unruhen in Nordafrika und im arabischen Raum drücken auf die Stimmung an den Aktienmärkten. (a: Umstürze in Tunesien und Ägypten, b: Aufstand in Libyen, c: Japaneffekt)
- Das grosse Erdbeben von Tohoku mit seinen Auswirkungen (Erbeben, Tsunami, Nuklearkatastrophe) führt zu Kursverlusten von rund 10%.
- Die Ölpreise werden nachhaltig von den MENA-Unruhen aber auch von der Abwendung gegenüber der Atomenergie beeinflusst.
- Neuste Studie der OECD: Anstieg Ölpreis um 10 $ führt zu BIP-Rückgang von 0.2% (t+1 Jahr) und höherer Inflation von 0.2% (+0.1% im 2. Jahr).

Quelle: Bloomberg 28.03.2011

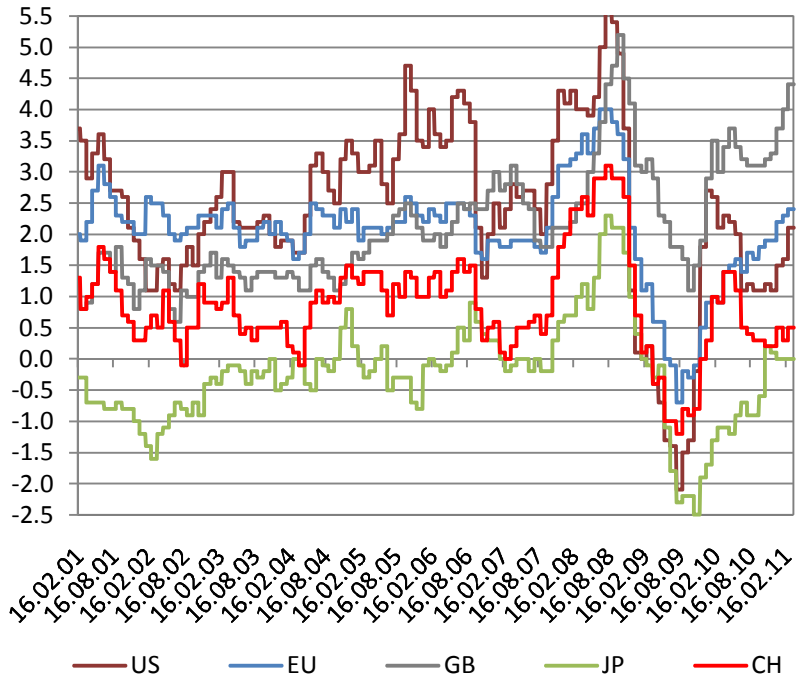
Wachstums- & Teuerungsentwicklung

Zu revidierende BIP-Schätzungen und Konsumentenpreise

BIP-Wachstum in %
(Schätzung IMF unrevidiert)



Veränderung Konsumentenpreise
gegenüber Vorjahr



- ⇨ Anstehende Wachstumsrevisionen für 2011 (nach oben) und 2012 (nach unten) und Japan
- ⇨ Inflationsanstiege dürfen nicht ausgeblendet werden (höhere Rohstoffpreise, Währungs-schwächen, MwSt-Effekte)

Quelle: IMF 25.01.2011; Bloomberg 28.03.2011

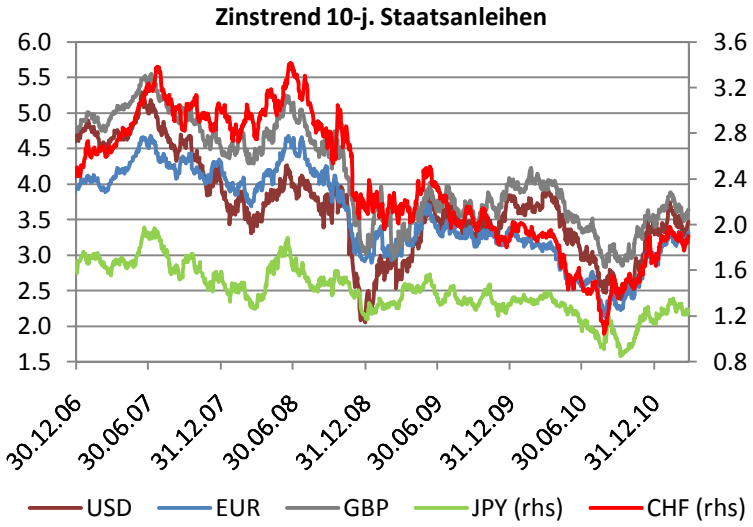
Neue Krisen ändern die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen

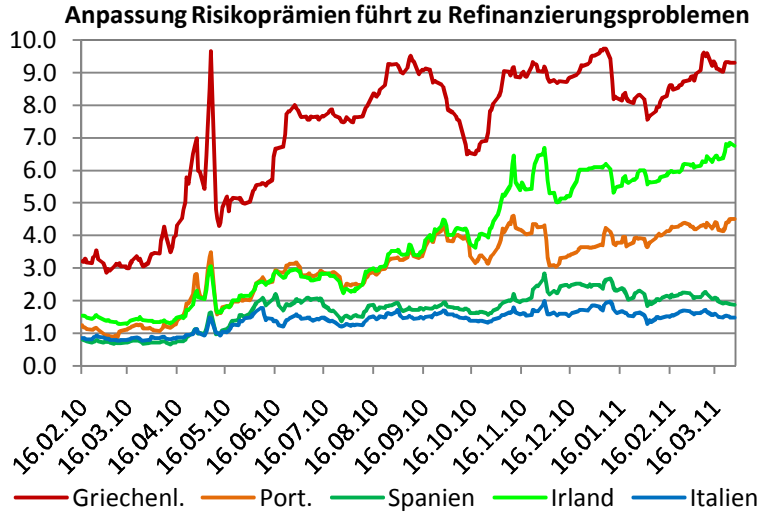
Geopolitische Risiken im MENA-Raum und Folgen des japanischen Erdbebens

- Die Wirtschaft hat sich im laufenden Jahr besser entwickelt als erwartet, was zu Aufwärtsrevisionen 2011 geführt hat.
- Aber die Folgen der politischen Verwerfungen im MENA-Raum (Middle East & Northern Africa) und des Erdbebens in Japan werden den Wirtschaftsgang negativ beeinflussen. Im einen Fall mittelfristig, im anderen temporär. Dies führte zu Revisionen nach unten für 2012.
- Weiterhin nicht gelöst sind diverse Problemstellungen (Jonglieren mit zu vielen Bällen!):
  - Verschuldungssituation in den Industrieländern, speziell in den GIPS-Ländern
  - Kontinuierliche Budgetdefizite in den Industrieländern
  - Immobilien- und Hypothekarmärkte in den USA, Irland und Spanien
  - Ausstieg aus der quantitativen Geldpolitik
  - Negatives Wachstum in den GIPS-Ländern, Stagflation in GB
  - Aussergewöhnliche Volatilitäten an den Finanz- und Devisenmärkten
- Inflationäre Risiken werden von offizieller Seite in den Hintergrund gerückt, die Anstiege der Produzentenpreise und Konsumentenpreise lassen sich aber nicht verleugnen.

Zinsen

Kuponserträge werden Kapitalverluste kaum decken können



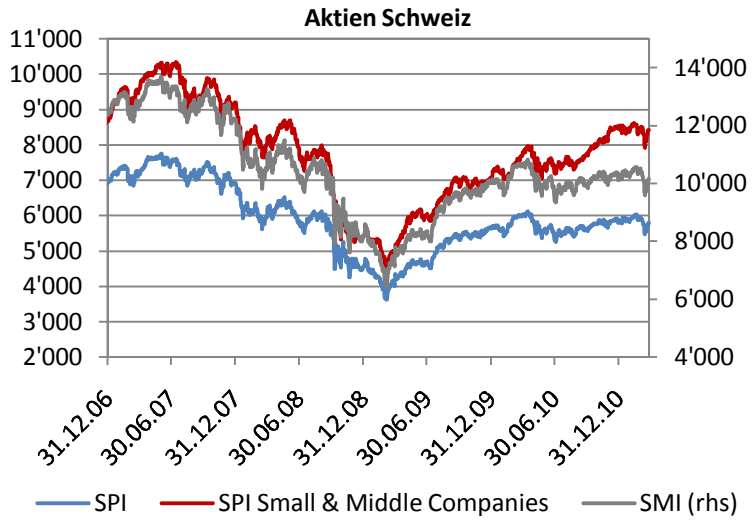


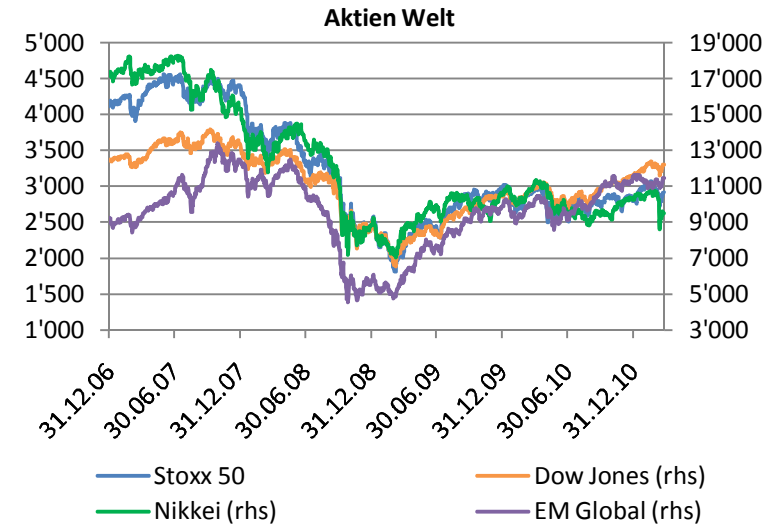
- Die kürzlich erfolgte Flucht in die Zinsmärkte vor dem Hintergrund der Verschuldungsproblematik und anziehender Inflation ist nicht nachhaltig.
- Das Zinsniveau wird sich mittel- bis langfristig erhöhen.
- Zinsanstiege finden über drei Mechanismen statt: 1) Normalisierung Zinsniveau, 2) Anpassung Inflationserwartungen, 3) Anpassung Risikoprämien.
- Die Zinsdifferenzen zum Ausland haben sich ich von ihren Tiefs erholt. Investitionen in Fremdwährungsanleihen könnten sich über Währungsgewinne lohnen aber kaum über Preis- oder Diversifikationseffekte.

Quelle: Bloomberg 28.03.2011; 10-j. Risikoprämien ggü. deutschem Bund

Aktien

MENA-Unruhen und Erdbeben in Japan haben die Investoren verunsichert



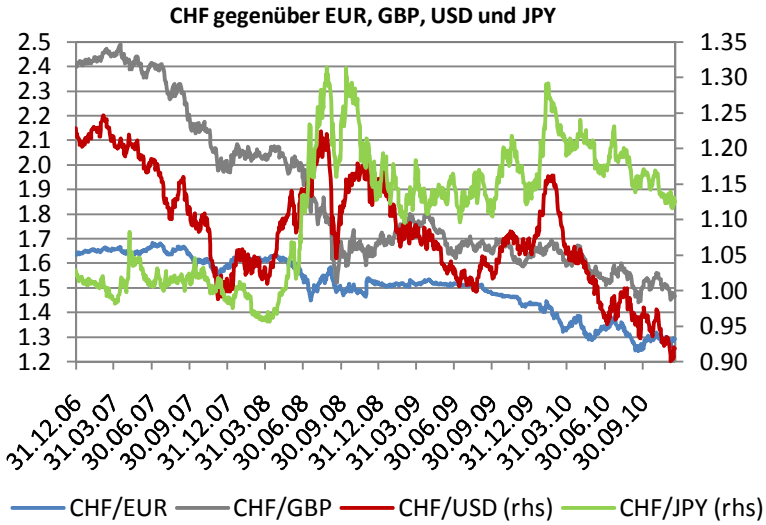


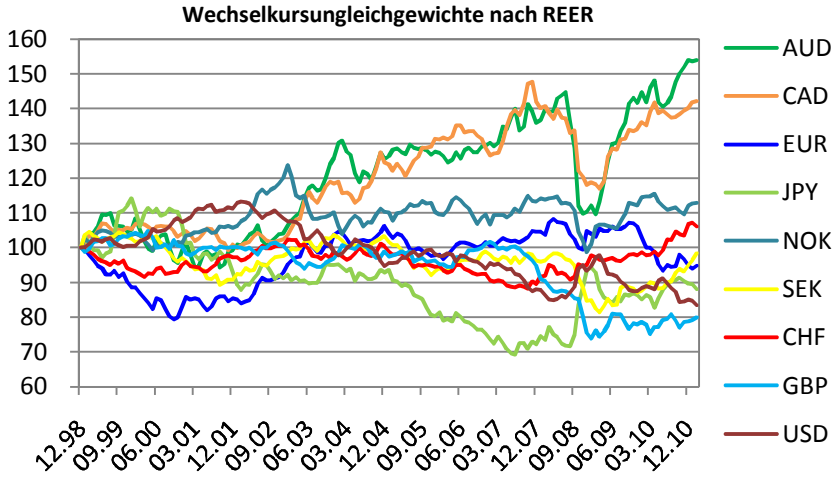
- Die geopolitischen Risiken im MENA-Raum drücken auf die Stimmung am Aktienmarkt.
- Die Erdbebenkatastrophe von Tohoku hat zu massiven Kursverlusten geführt.
- Verunsicherung und Spekulationen führen zu volatilem Marktverlauf trotz guten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.
- Unternehmen zeigen solide Gewinnentwicklung, sind aber fair bewertet.
- Die Aktienmärkte haben das Vorkrisenniveau (Juni 2007) noch nicht erreicht.
- Stilrotationen sind im Gange, weisen aber Widersprüche auf.

Quelle: Bloomberg 28.03.2011

Währungen

Spekulationen führen zu Devisenmarktintervention



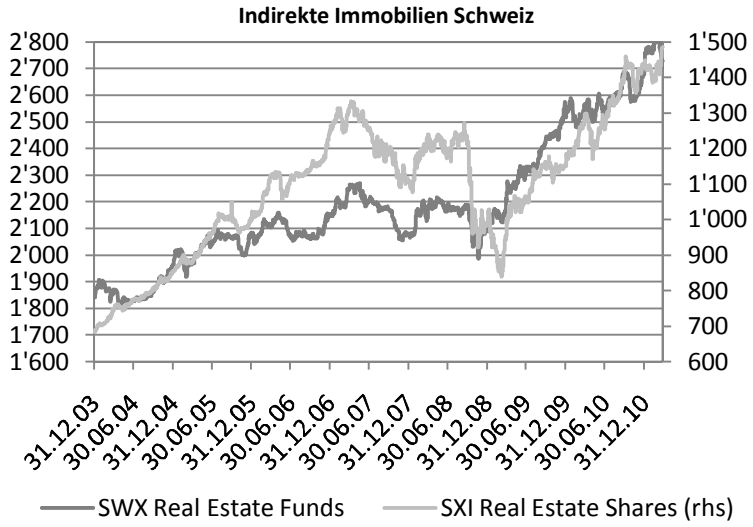


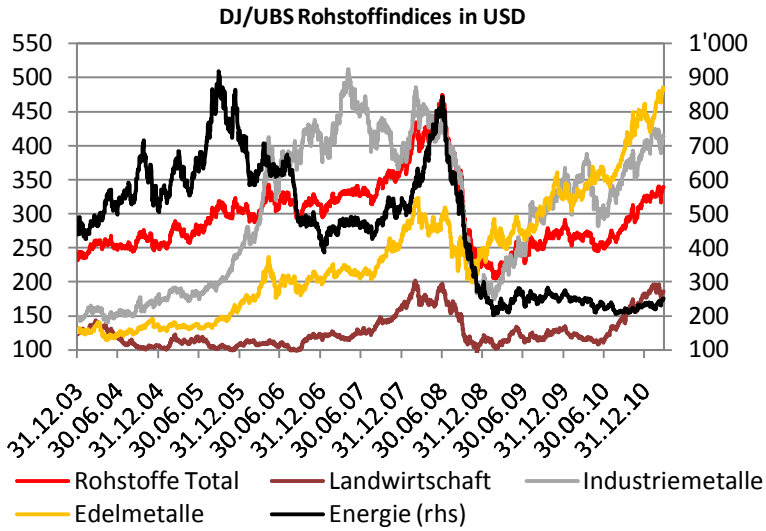
- Yen-Spekulationen über Repatriierung von Vermögenswerten führte zu Devisenmarktintervention der G7.
- Entgegen den Erwartungen haben die geopolitischen Risiken den USD nicht gestärkt. Die bekannten Hypotheken wiegen schwer.
- Ein Einschwenken des FED auf ein QE3 würde den USD unter Druck halten
- Aufgabe der quantitativen Geldpolitik und Massnahmen zur Eindämmung von Inflationsgefahren sprechen für EUR und GBP.
- Massive Überbewertung des CHF gegenüber USD und EUR. Korrekturanfälligkeit derselben Währungen verunsichern aber.

Quelle: Bloomberg 28.03.2011, BIS 3.2011
(REER: Real Effective Exchange Rates)

Immobilien und Rohwaren

Agios von Immobilienanlagen unter Druck – Rohwaren in neuem Aufwärtstrend





- Immobilien-Anlagestiftungen sind stabile Pfeiler im Portfolio.
- Indirekte Immobilienanlagen sind volatil, hingegen haben die Immobilien-Aktien die jüngsten Marktkorrekturen nicht mitgemacht.
- Die hohen Agios der indirekten Immobilienanlagen könnten über das ansteigende Zinsniveau unter Druck geraten.
- Bei den Rohwaren etabliert sich ein neuer Aufwärtstrend.
- Sinkende Rohwarenpreise spekulativer Natur aufgrund der Erdbebenkatastrophe in Japan entbehren der Logik.

Quelle: Bloomberg 28.03.2011