VI VorsorgeInvest AG

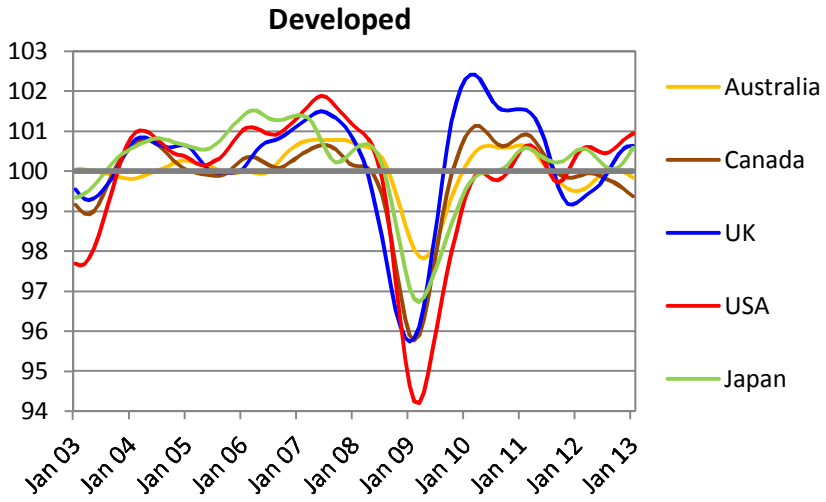
Anlagestrategische Überlegungen

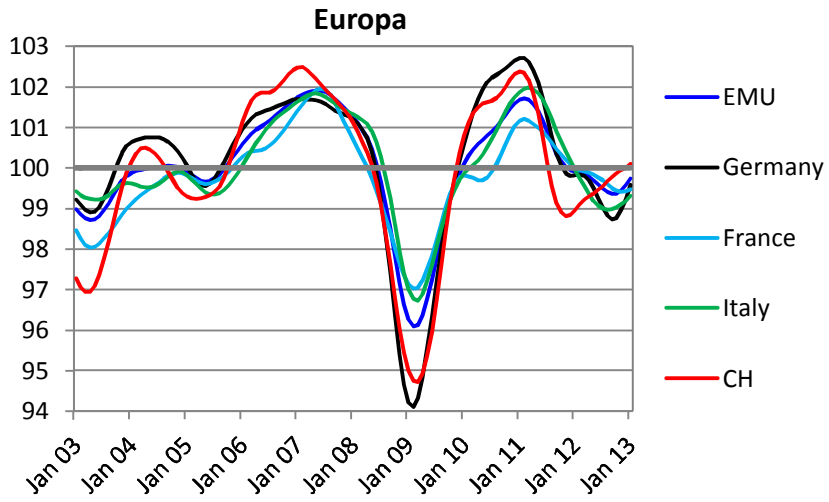
Sicherheitsnetz der Zentralbanken unterstützt Aktienmärkte

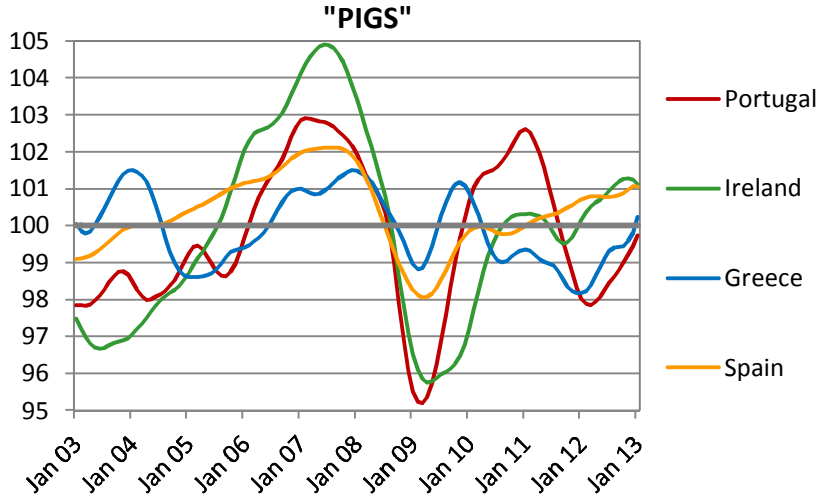
Zug, 27. März 2013

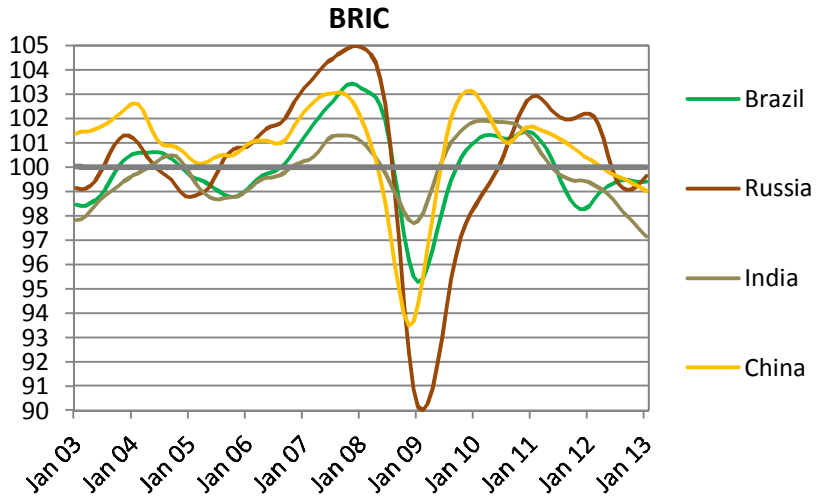
Vorlaufende Indikatoren OECD

Europa besser als der Ruf







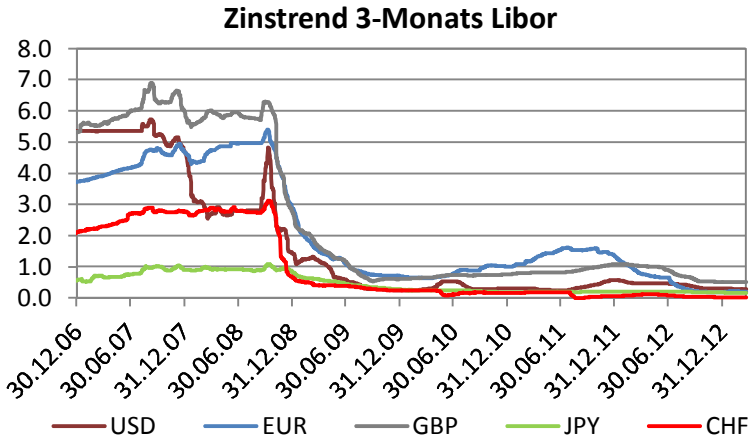


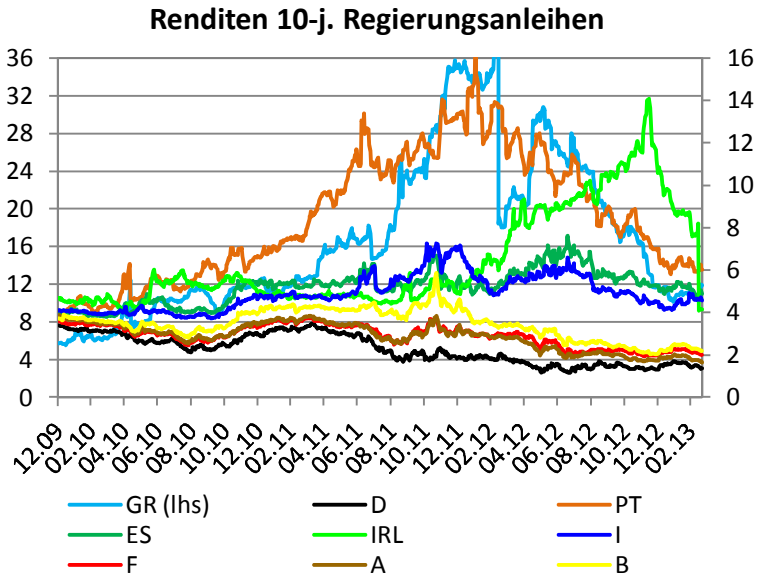
Quelle: OECD 11.03.2013, VI

VI VorsorgeInvest AG

Das Sicherheitsnetz der Zentralbanken hält

Die Verletzlichkeit der Märkte ist gesunken



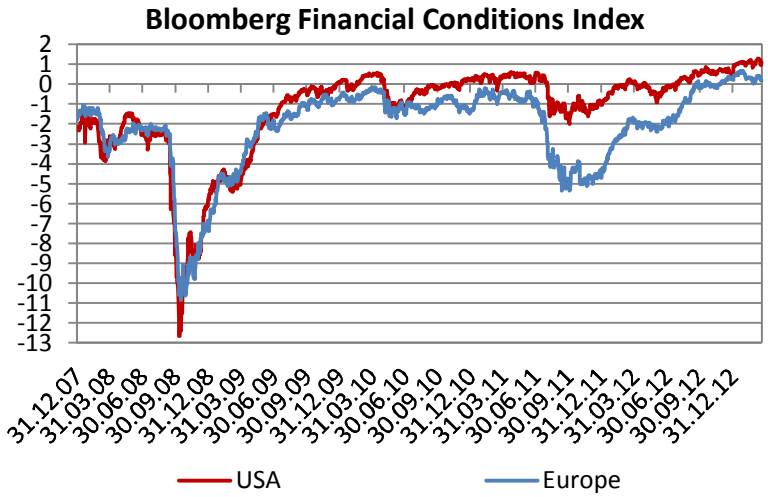


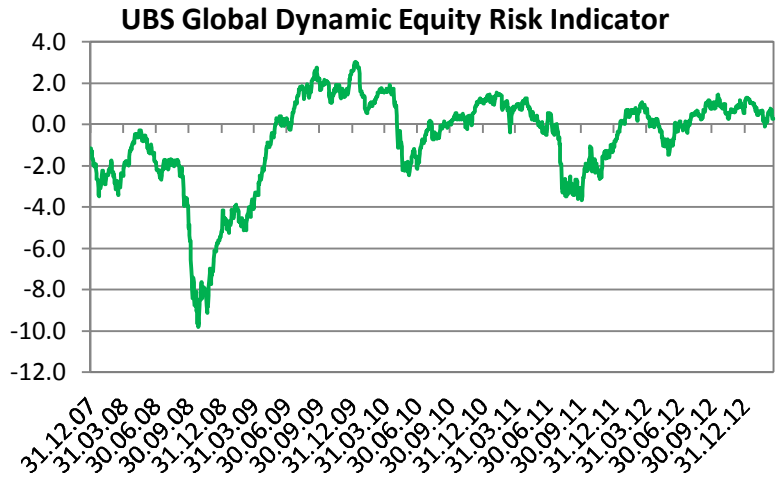
- Alle **Zentralbanken** unterstützen die Finanzmärkte mit aussergewöhnlichen Volumen und Massnahmen:
  - SNB: Verteidigung der Wechselkursuntergrenze von 1.20 CHF/EUR ohne Einschränkung.
  - FED: Kauf von Immobilienpapieren im Wert von 85 Mrd. USD pro Monat auf unbestimmte Zeit. Keine Anhebung des Leitzinses vor Mitte 2015.
  - EZB: unbegrenzte Anleihenkäufe mit Laufzeiten bis zu 3 Jahren von Eurostaaten in Not, falls sich diese der Kontrolle der Rettungsfonds unterwerfen. Erhalt des Euro, koste es was es wolle (Draghi).
  - BoJ: Kauf von Anleihen im Rahmen von 7.5% des BIP.
- Die **Renditen** der „Problemstaaten“ sind markant gesunken. Irland, Italien und Spanien haben im laufenden Jahr erfolgreich neue Anleihen aufgelegt.
- Die Volatilität an den **Aktienmärkten** hat rekordtiefe Niveaus erreicht. Die Pattsituation in Italien und die Refinanzierung Zyperns haben nur kleine „Kerben“ hinterlassen.

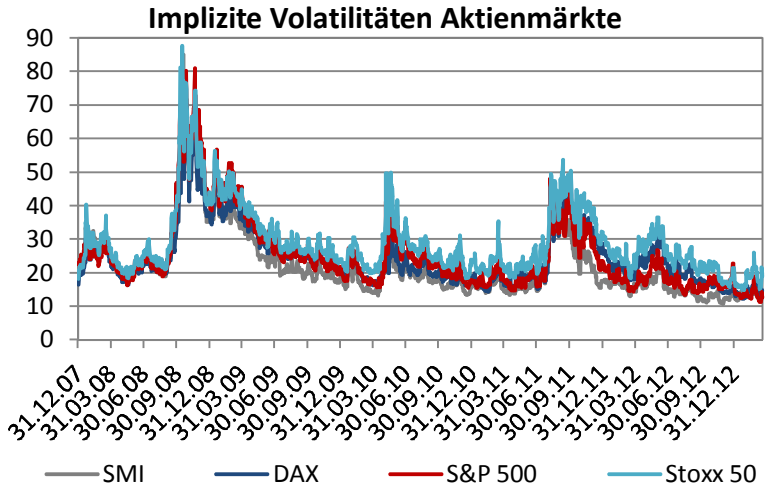
Quelle: Bloomberg 22.03.2013, VI

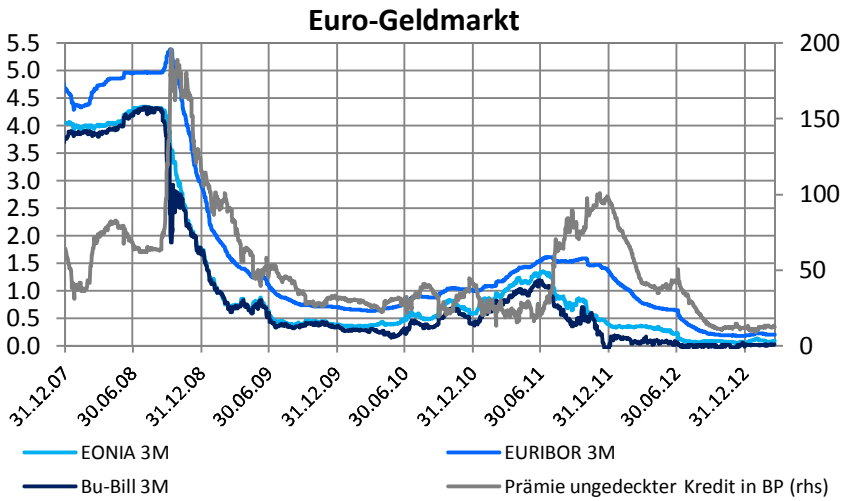
Risikoindikatoren

Guter Boden, stabiles „Hoch“









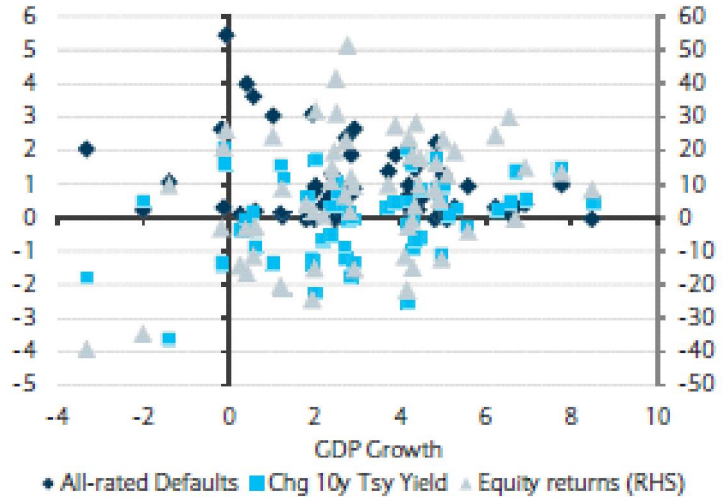
Quelle: Bloomberg 22.03.2013, VI

VI VorsorgeInvest AG

Langzeit Korrelationen

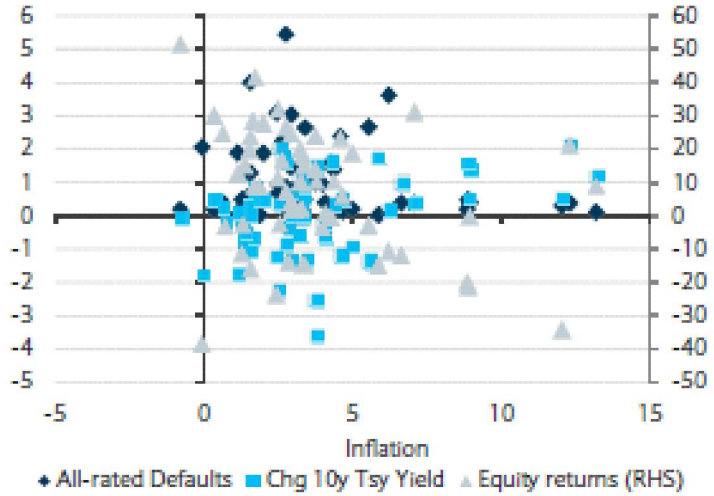
Aktienmarktperformance in Relation zu Wirtschaftswachstum und Inflation

Relationship of Asset Class Performance with Real GDP Growth (%/y), *1953-2011*



Note: End-of-Year Real GDP, Seasonally Adjusted from Bureau of Economic Analysis, Dept of Commerce (downloaded from FRED); and All-rated Defaults from Moody's, Exhibit 31.
Source: Moody's, Bloomberg, Federal Reserve, Barclays Research

Relationship of Asset Class Performance with CPI Inflation (%/y), *1953-2011*



Note: End-of-Year CPI-U Seasonally Adjusted Index from BLS (downloaded from FRED); and All-rated Defaults from Moody's, Exhibit 31.
Source: Moody's, Bloomberg, Federal Reserve, Barclays Research

- ⇨ Hohes Wachstum ist nicht hinreichend für hohe Aktienerträge
- ⇨ Aber tiefe Inflation sehr wohl

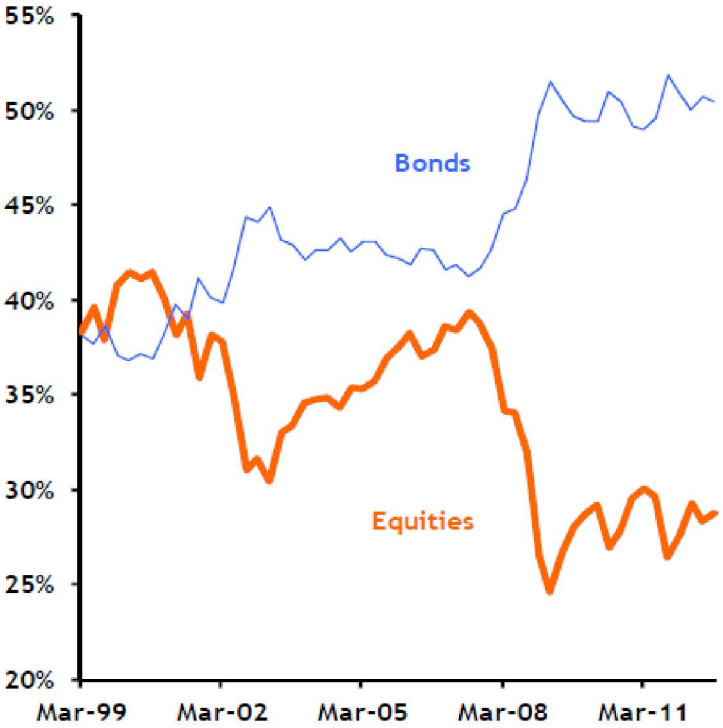
Quelle: Barclays 2.2013

„Great Rotation“

Bisher nur ein Gerücht

Bonds & Equity levels by G4 pension funds and insurance companies

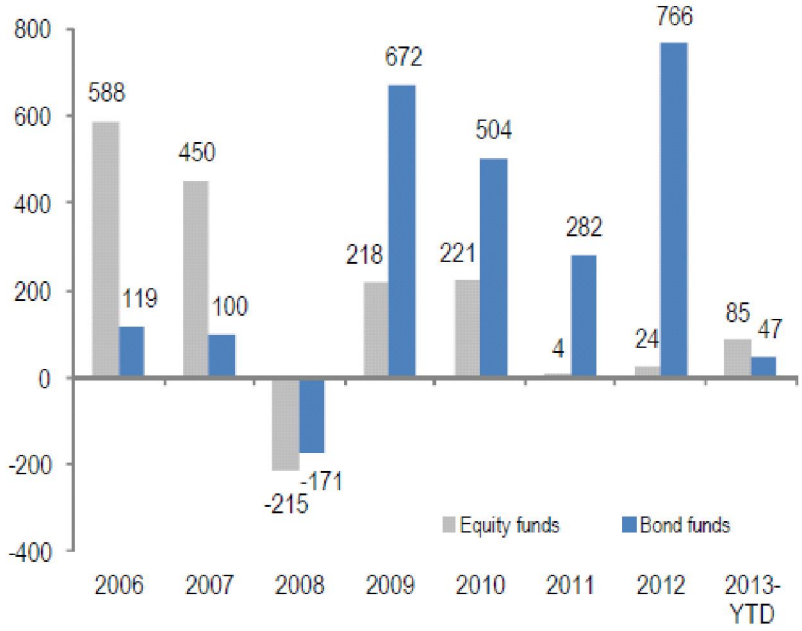
Equity and bond holdings as a % of total financial assets. US, UK, Euro area, Japan. Last observation is Q3 2012



Source: ECB, BoJ, Boe, Federal Reserve flow of funds

Global equity & bond fund flows

$bn per year. Flows include global MF and ETF flows. MF flows are from ICI (flows up to Q3'12 is from ICI and data since then up to now is combination of EFAMA and ICI). ETF flows are from Bloomberg.



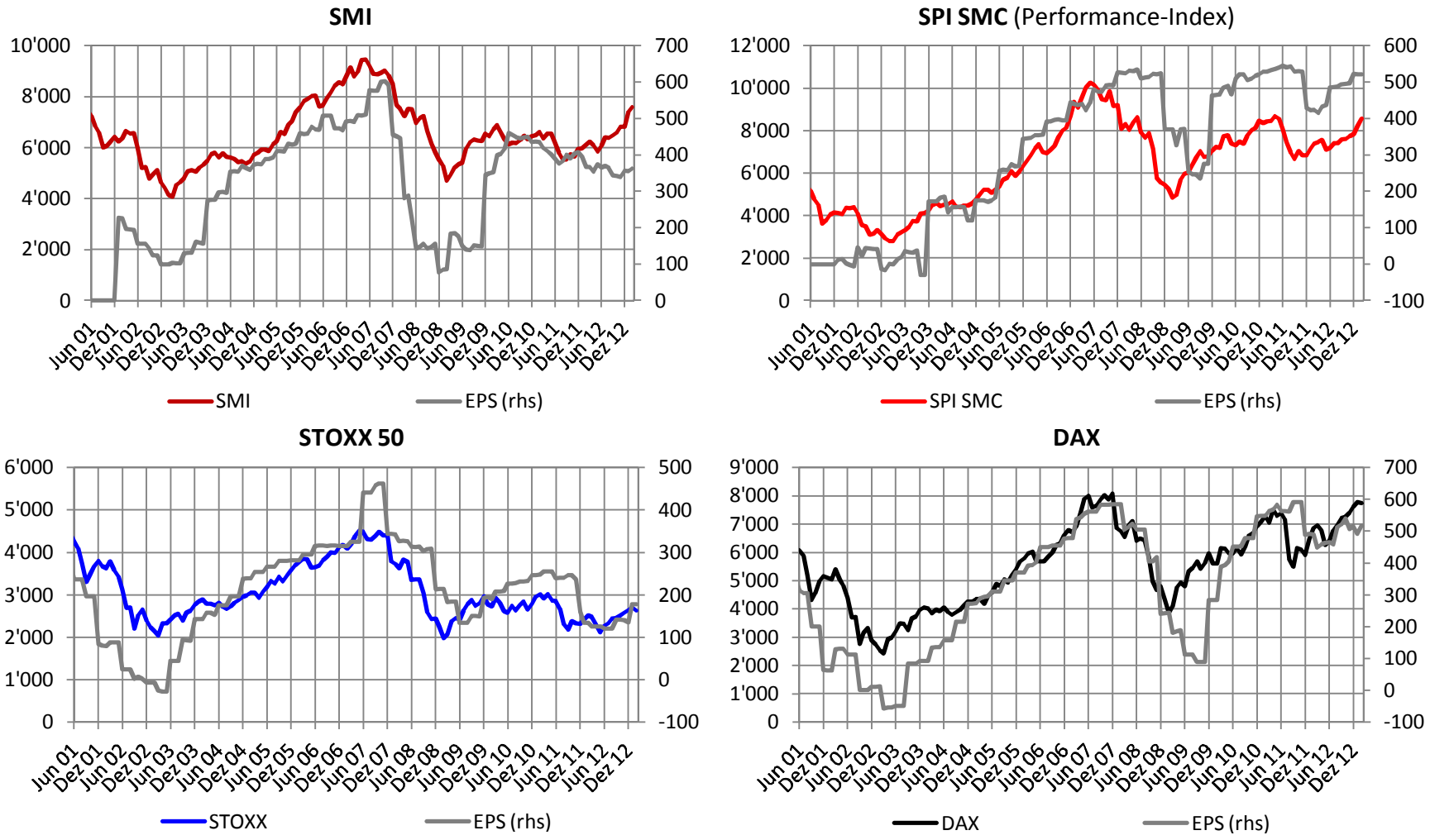
Source: Bloomberg, ICI, EFAMA, J.P. Morgan

Quelle: JPM 3.2013

VI VorsorgeInvest AG

Aktienmärkte und Gewinn-Niveaus I

Mehrheitlich unterstützte Marktniveaus

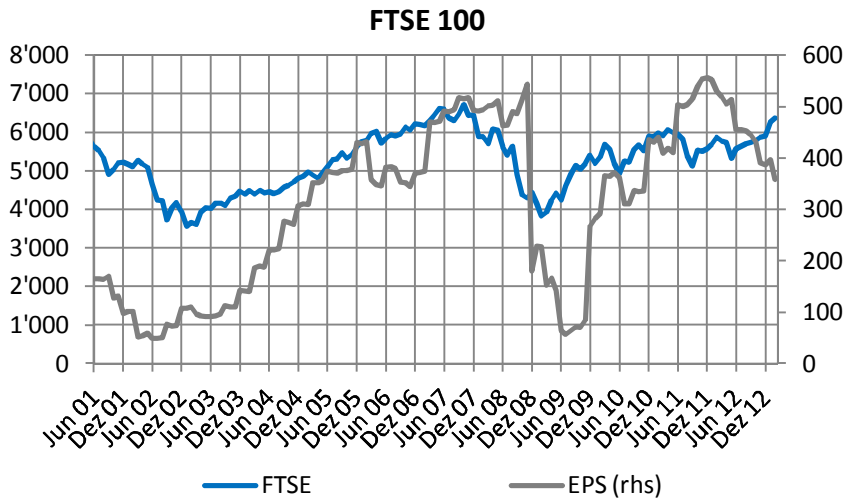


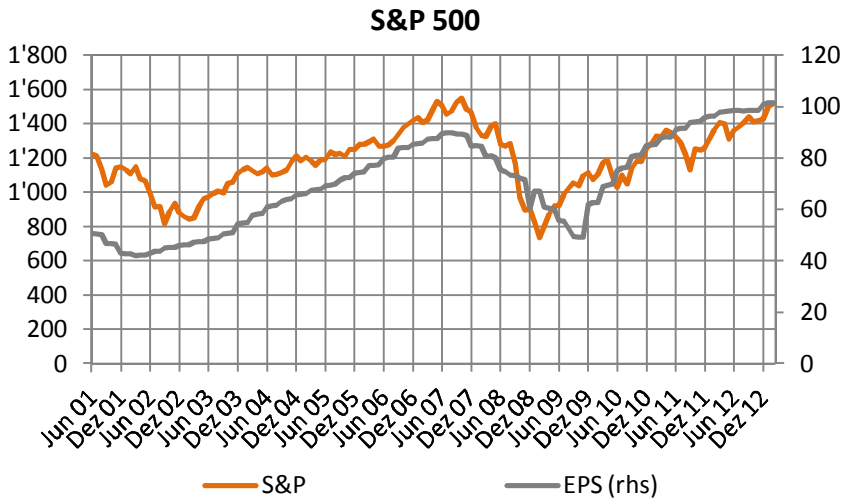
Quelle: Bloomberg 22.03.2013 (Monatsdaten), VI

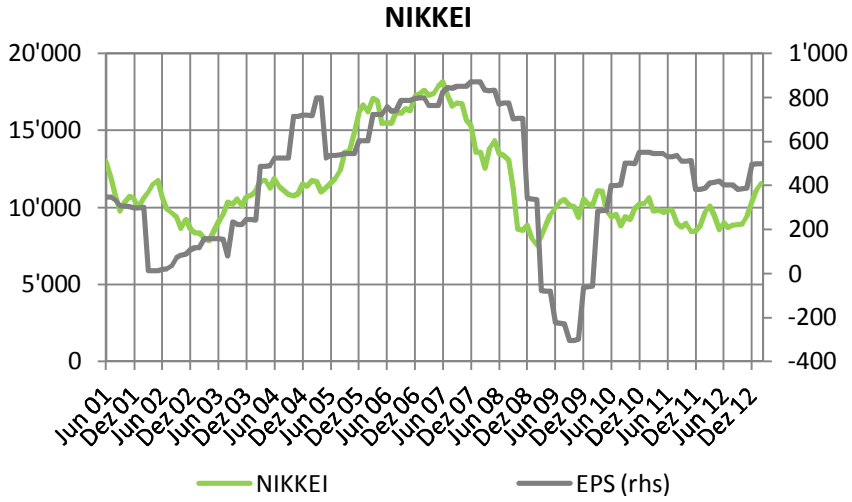
VI VorsorgeInvest AG

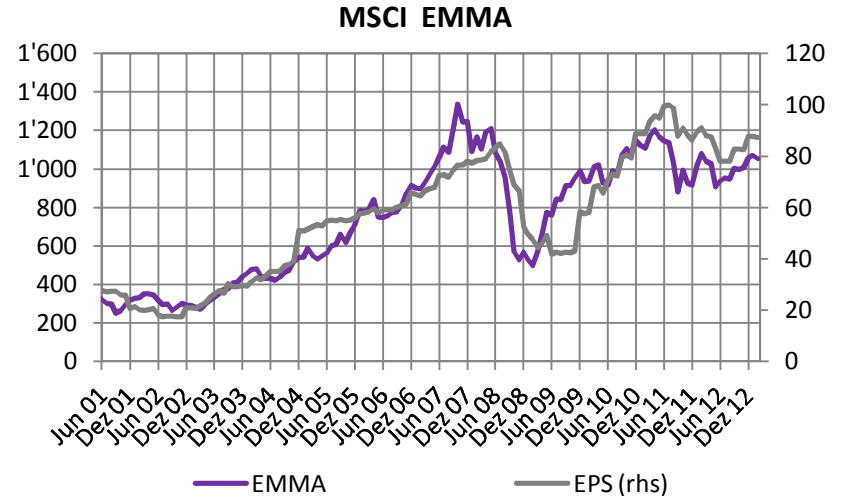
Aktienmärkte und Gewinn-Niveaus II

Mehrheitlich unterstützte Marktniveaus







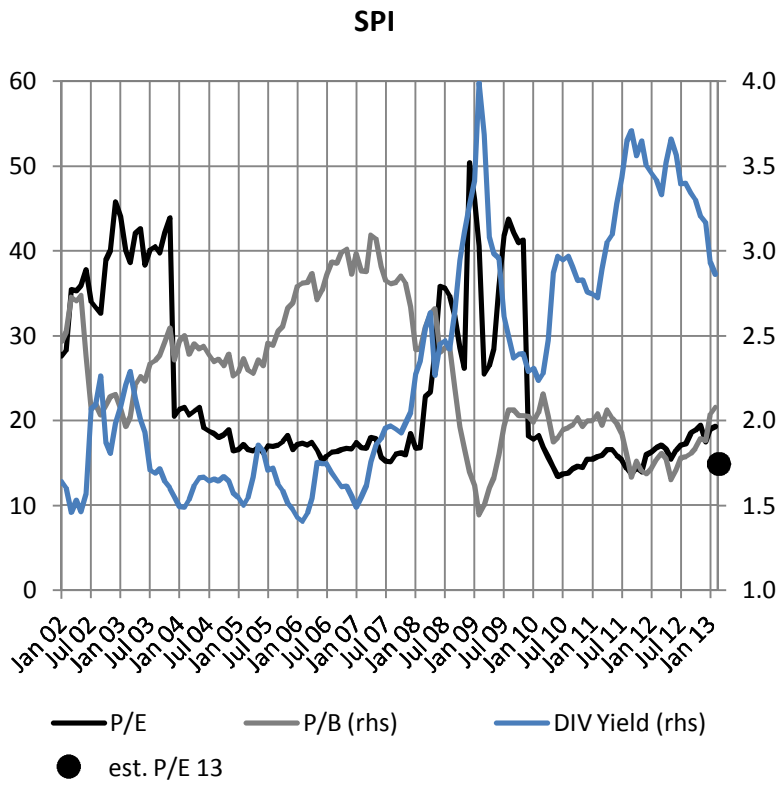


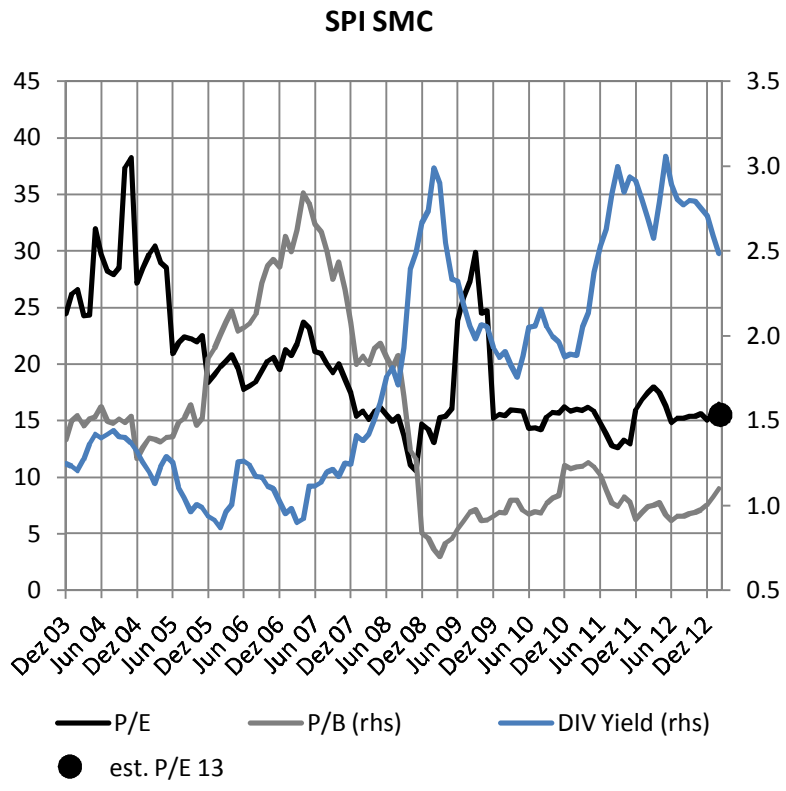
Quelle: Bloomberg 22.03.2013 (Monatsdaten), VI

VI VorsorgeInvest AG

Aktienmarkt Schweiz

Fair oder doch eher günstig bewertet?





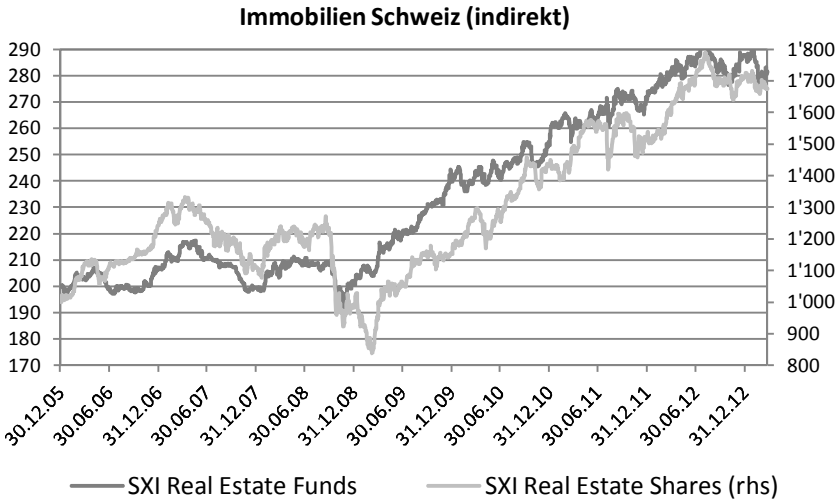
- ⇨ Die hohen Dividenden-Renditen machen Aktien relativ zu Anleihen günstig
- ⇨ Aus Sicht P/E und P/B sind Aktien nicht überbewertet

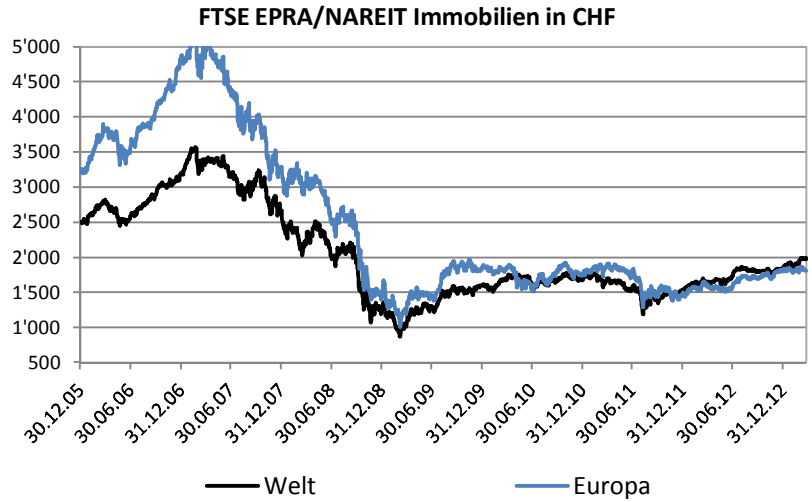
Quelle: Bloomberg 22.03.2013, VI

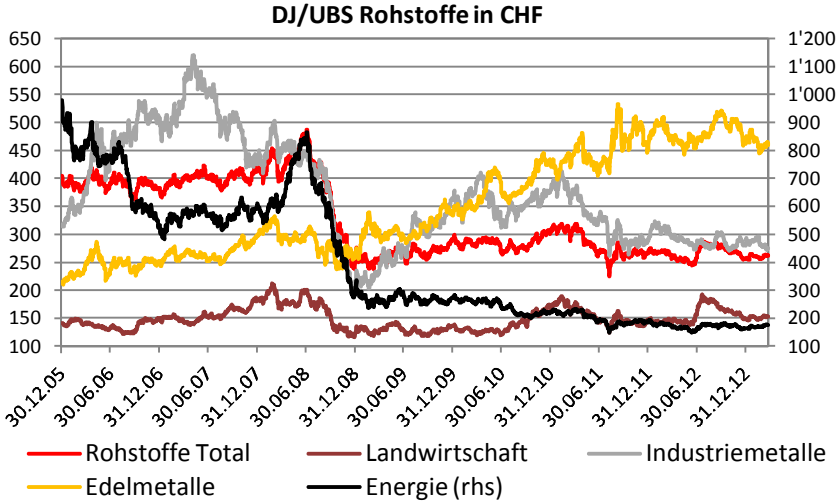
VI VorsorgeInvest AG

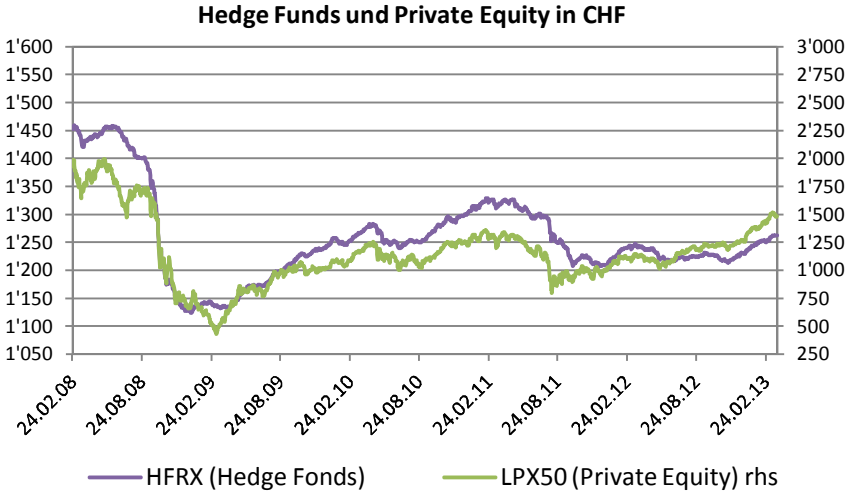
Alternative Anlagen

Steigende Risiken bei CH-Immobilien, fehlender Impuls bei Rohstoffen









Quelle: Bloomberg 24.03.2013, VI

VI VorsorgeInvest AG

Anlagepolitische Schlussfolgerungen

Sicherheitsnetz der Zentralbanken unterstützt Aktienmärkte

- Angesichts immenser Schuldenberge und politischem Druck, werden Zentralbanken die Zinsen in absehbarer Zeit kaum erhöhen
- Zur Erinnerung: mit finanzieller Repression gehen immer auch kalte Enteignung (Enteignung der Sparer durch negative Realzinsen), Verstaatlichung, Kapitalkontrollen, Regulierung des Finanzsektors, Rechtsunsicherheit etc. einher
- Obligationen: Wechsel von risikolosen Renditen zu renditelosen Risiken; Achtung bei negativen Realrenditen; es gibt nur wenige Marktsegmente, wo Risiken adäquat abgegolten werden
- Aktien: Liquiditätshausse steht noch in der Anfangsphase; Umschichtungen in Aktien hat noch nicht wirklich eingesetzt; auch titelspezifische Faktoren (Dividendenrendite, Aktienrückkäufe) beachten
- Alternative Anlagen: Arbitrage-Umschichtungen in Immobilien mit steigenden Risiken verbunden; Rohstoffe benötigen Wachstumsimpulse; ungewisse Zukunft für Hedge Fonds
- Asset Allokation: Faktor „finanzielle Repression“ beachten; Titelauswahl (kein Indexing) und Risikomanagement (Anlagetaktik, Kapitalschutz) als Erfolgsfaktoren

Quelle: VI