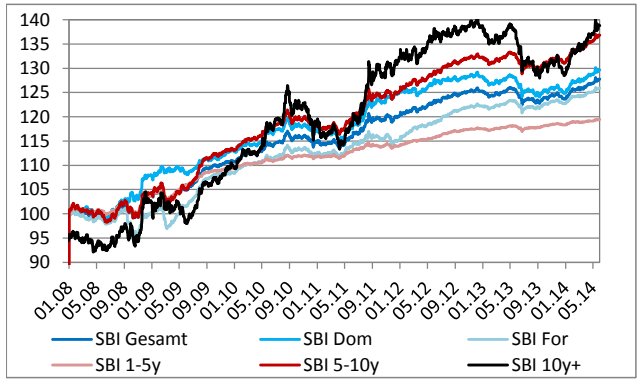
Obligationen Schweiz

Mai 2014

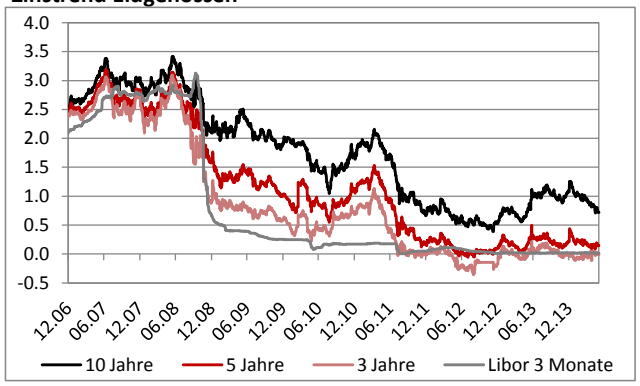
Swiss Bond Indices



Quelle: Bloomberg

Eine grosse Nachfrage nach CHF-Anleihen trieb die Kurse im Mai höher. Der Gesamtindex legte um 0.6% zu, wobei vor allem Unternehmensanleihen und längere Laufzeiten gesucht waren.

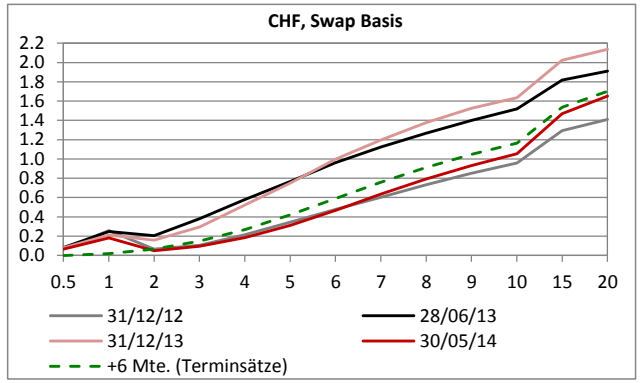
Zinstrend Eidgenossen



Quelle: Bloomberg Generic Yields, BBA

Auch im Mai waren vor allem die längeren Eidgenossen gesucht (Renditerückgang rund 0.1%). Die Renditen der anderen Laufzeitensegmente blieben nahezu unverändert.

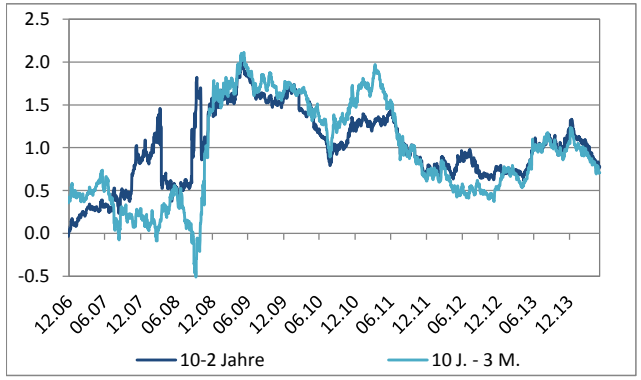
Zinskurvenstruktur



Quelle: Bloomberg

Durchschnittlich haben die Swap-Sätze haben im Mai um rund 0.1% nachgegeben. Die Zinskurve hat sich parallel nach unten verschoben.

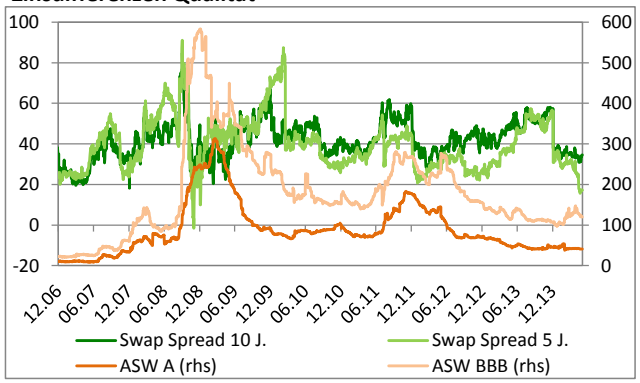
Steilheit Zinskurve



Quelle: Bloomberg Generic Yields, BBA

Die tieferen langen Sätze haben im Mai abermals zu einer flächeren Zinskurve geführt.

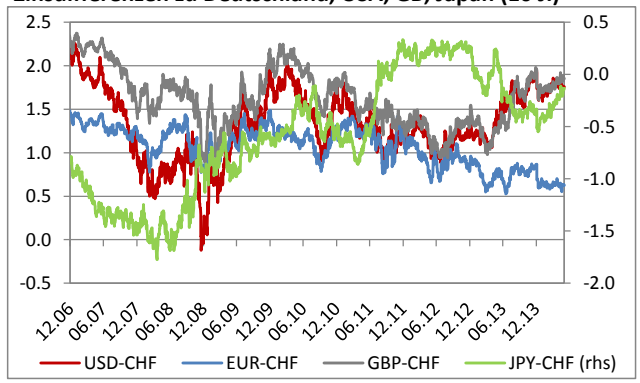
Zinsdifferenzen Qualität



Quelle: Bloomberg, LSI (CS)

Im Gegensatz zu den Eidgenossen sind die Swapsätze auch im mittleren Bereich gesunken, weshalb die Swap-Spreads dort nochmals zurückgegangen sind. Die Risikopämien für BBB-Schuldner sind im Mai um rund 0.2% gesunken.

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



Quelle: Bloomberg Generic 10y Yields

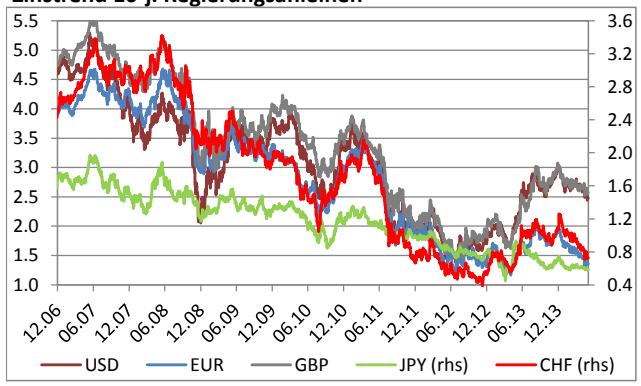
Nur im USD sind die Zinsen stärker gesunken, weshalb die Zinsdifferenz im Mai dort auch leicht gesunken ist.

VI VorsorgeInvest AG

Obligationen Ausland

Mai 2014

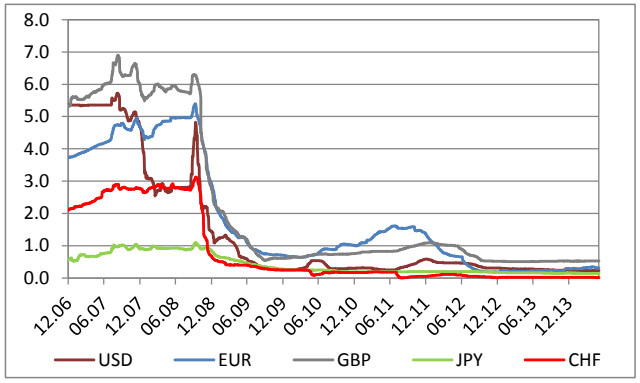
Zinstrend 10-j. Regierungsanleihen



Quelle: Bloomberg Generic Yields

Nach einer anfänglich stabilen Entwicklung der Zinssätze, tendierten diese in der 2. Hälfte des Monats tiefer und gaben durchschnittlich um rund 0.1% nach. Auslöser war wohl Angst vor deflationären Tendenzen.

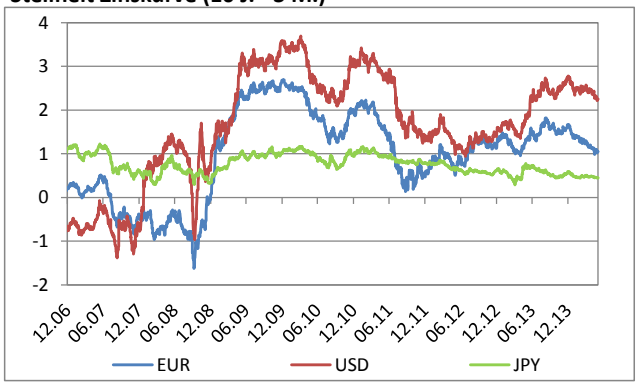
Zinstrend 3-Monats Libor



Quelle: Bloomberg, BBA

Trotz möglicher Aktion der EZB im Juni, blieben die Geldmarktsätze im Mai praktisch unverändert.

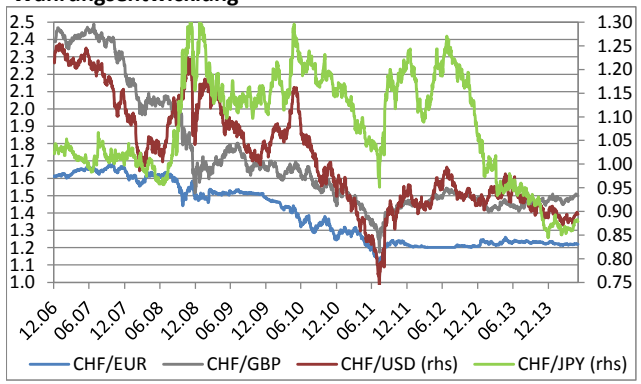
Steilheit Zinskurve (10 J. - 3 M.)



Quelle: Bloomberg Generic Yields, BBA

Mit den tieferen längeren Zinssätzen sind die Zinskurven im Mai nochmals flacher geworden.

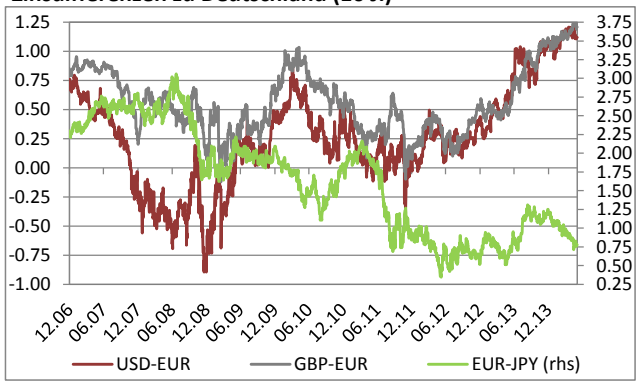
Währungsentwicklung



Quelle: Bloomberg

Wie Ende April sind auf Ende Mai die Wechselkurse volatiler geworden. Der Euro legte um 1.5%, das britische Pfund um 0.9% und der Dollar um 1.9% zu. Per Ende Monat war der Yen nahezu unverändert gegenüber dem CHF.

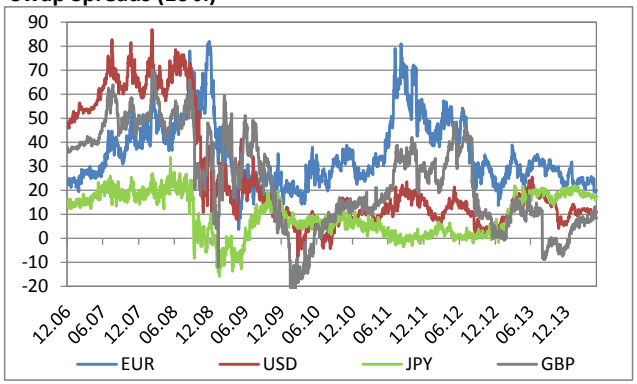
Zinsdifferenzen zu Deutschland (10 J.)



Quelle: Bloomberg Generic 10y Yields

Die etwas stärkere Zinsbewegung im USD hat die Zinsdifferenz zum EUR leicht sinken lassen.

Swap Spreads (10 J.)



Quelle: Bloomberg

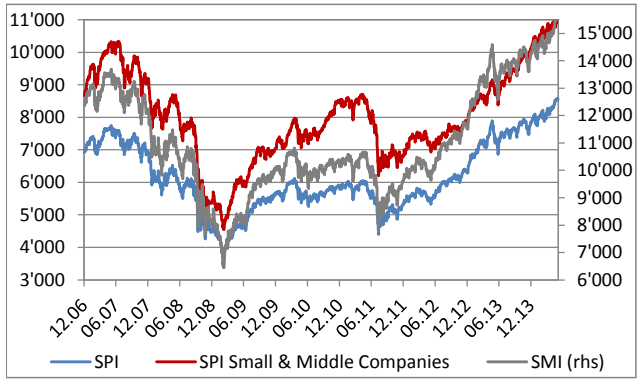
Einzig der Swap-Spread (Differenz Swap-Sätze zu Regierungsanleihen) im Euro gab im Mai leicht nach.

VI VorsorgeInvest AG

Aktien Schweiz

Mai 2014

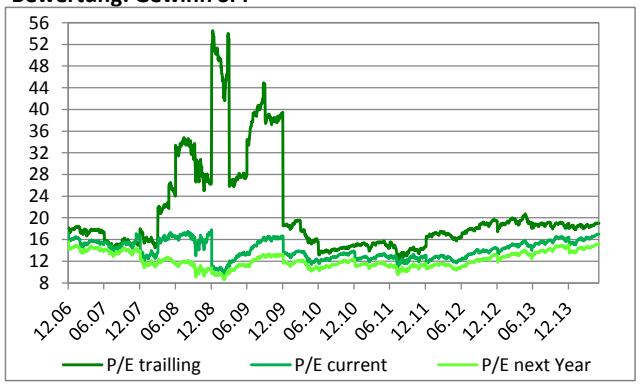
Kurstrend



Quelle: Bloomberg

SPI und SMI korrigierten zu Beginn des Monats, stiegen anschliessend kontinuierlich an und verloren auf Ende des Monats Momentum. Der SPI schloss 2.7%, der SMI 2.9% höher. Die Nebenwerte entwickelten sich uneinheitlich mit +1.7%.

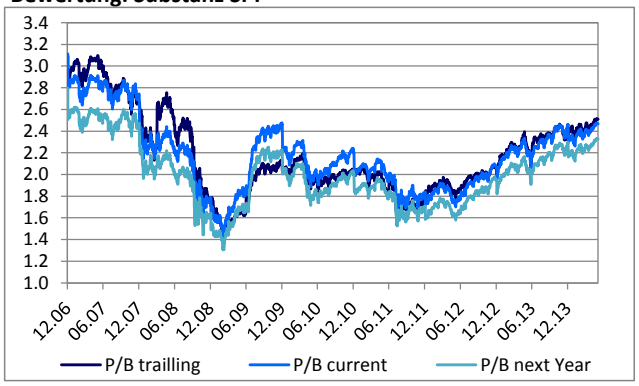
Bewertung: Gewinn SPI



Quelle: Bloomberg

Das geschätzte P/E 2014 liegt leicht über dem historischen Durchschnitt.

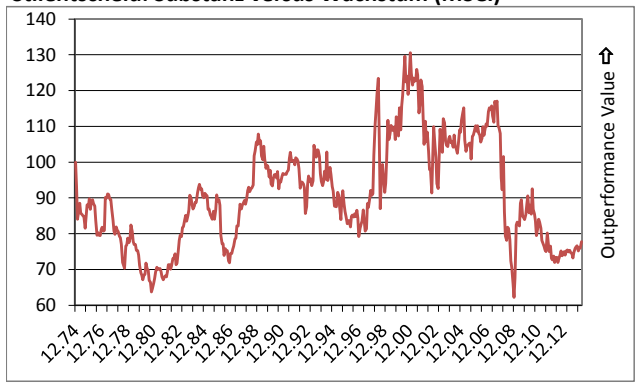
Bewertung: Substanz SPI



Quelle: Bloomberg

Auch das Preis/Buchwert-Verhältnis liegt leicht über dem historischen Durchschnitt.

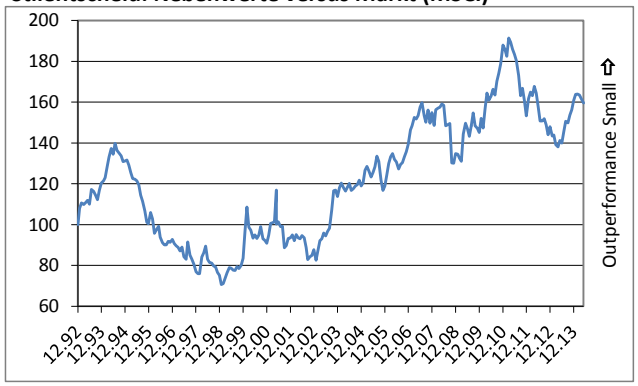
Stilentscheid: Substanz versus Wachstum (MSCI)



Quelle: MSCI, VI

Mit einem markanten Zugewinn von 3.9% im Mai schieben sich die Substanzwerte auf die Leaderposition im Jahresvergleich gegenüber den Wachstumstiteln (+1.6% im Mai).

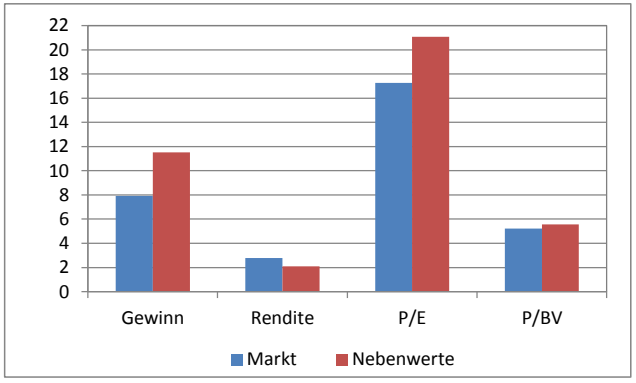
Stilentscheid: Nebenwerte versus Markt (MSCI)



Quelle: MSCI, VI

Der Mai war wiederum ein schwacher Monat für die Nebenwerte. Während der MSCI um 2.2% zulegen konnte, erreichten die Nebenwerte nur ein Plus von 0.9%.

Sektorentscheid



Quelle: SPI, VI

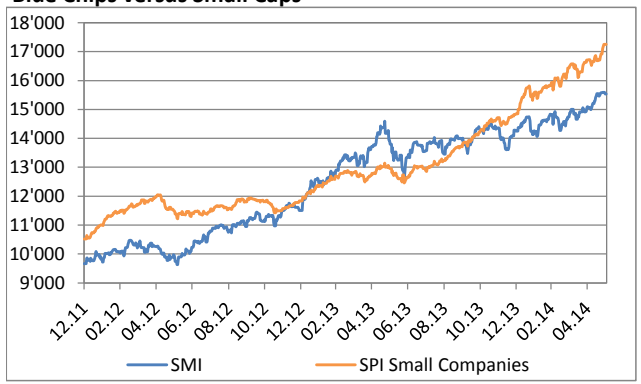
Mit unseren Gewinnschätzungen für 2014 bleiben die Kennzahlen für Nebenwerte interessant.

VI VorsorgeInvest AG

Nebenwerte Schweiz

Mai 2014

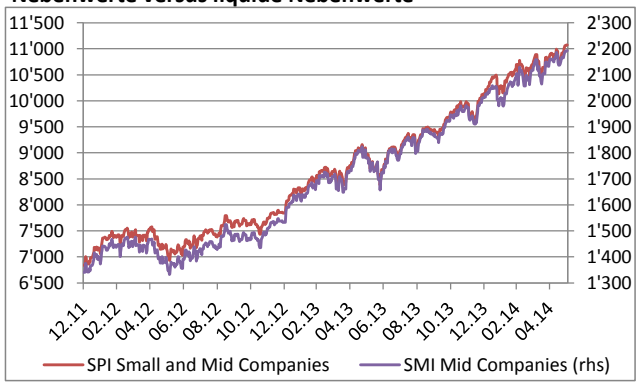
Blue Chips versus Small Caps



Quelle: Bloomberg

Die Schweizer Small Caps legten weiterhin stärker zu als die Blue-Chips. Während der SMI für den letzten Monat eine Rendite von 2.9% erzielte, generierten die Small Caps 3.2%.

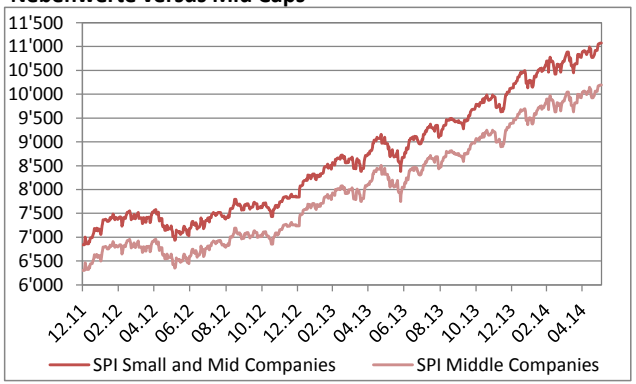
Nebenwerte versus liquide Nebenwerte



Quelle: Bloomberg

Das gesamte Nebenwertesegmet schloss leicht höher als die liquiden Nebenwerte (SMI Mid). Erstere legten dank Santhera und Cytos um 1.7% zu, letztere um 1.5%.

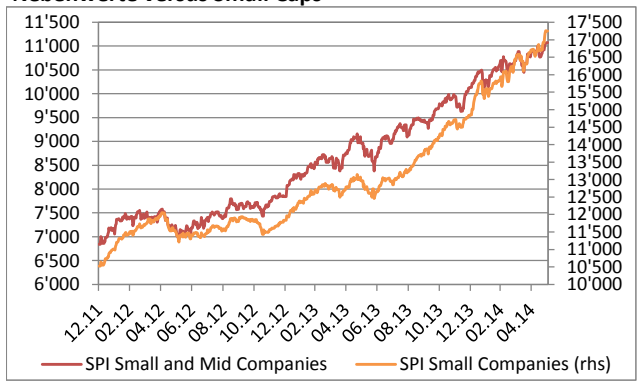
Nebenwerte versus Mid Caps



Quelle: Bloomberg

Die Mid Caps (+1.5%) blieben leicht hinter der Entwicklung der Nebenwerte (+1.7%) zurück.

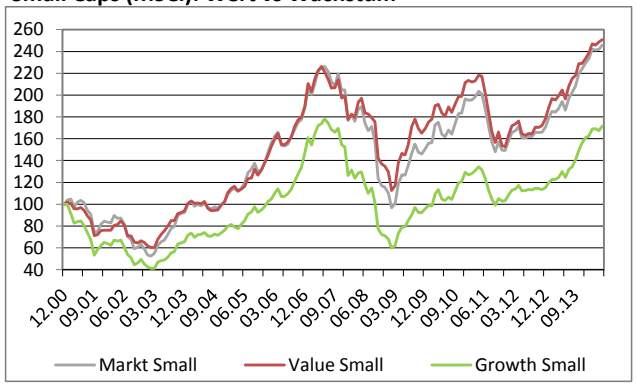
Nebenwerte versus Small Caps



Quelle: Bloomberg

Die Small Caps waren mit einem Plus von 3.2% das stärkste Segment innerhalb der Nebenwerte (+1.7%).

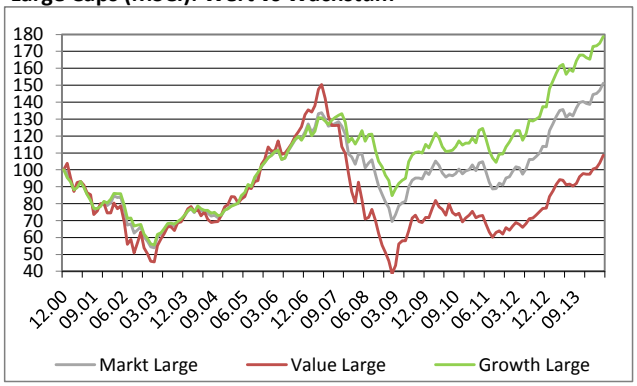
Small Caps (MSCI): Wert vs Wachstum



Quelle: MSCI, VI

Im Segment der Small Caps übertrafen die Wachstumstitel mit einer Performance von 2.4% die Substanzwerte um rund 1.5%.

Large Caps (MSCI): Wert vs Wachstum



Quelle: MSCI, VI

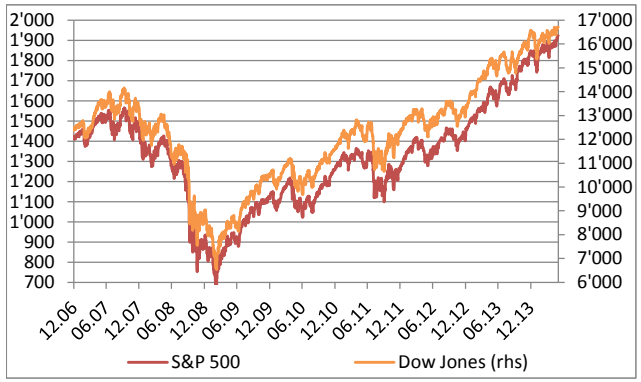
Im Gegensatz zu den Small Caps übertraf bei den gross-kapitalisierten Werten die Rendite der Substanztitel (4.3%) jene der Wachstumswerte (2.3%).

VI VorsorgeInvest AG

Aktien Ausland (in lokalen Währungen)

Mai 2014

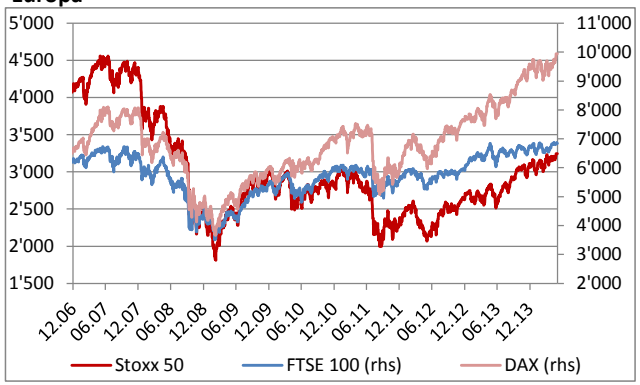
USA



Quelle: Bloomberg, Lokalwährung

Der Mai fing wenig verheissungsvoll an. Defensive Sektoren hatten den Lead. Zyklische Sektoren waren z.T. deutlich im Minus. Ab Mitte Mai bruhigte sich die Situation und sowohl der S&P und der Dow schlossen mit 2.1% resp. 0.8% im Plus.

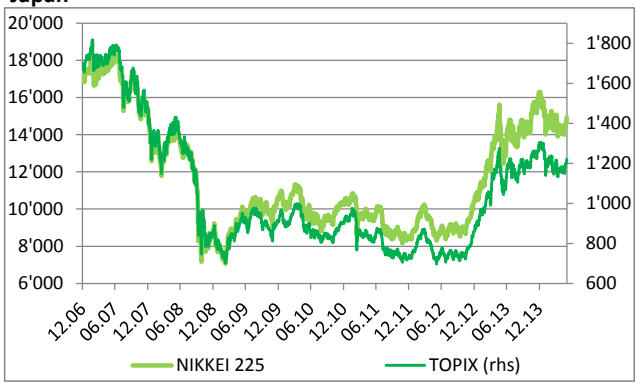
Europa



Quelle: Bloomberg, Lokalwährung

Das Bild in Europa war ähnlich. Vor den Europaparlamentswahlen waren v.a. die Peripheriestaaten under Druck. Die Wahlresultate und die Aussicht, dass die EZB unterstützend wirkt, beflügelten (Stoxx +1.4%, FTSE +1.0%, Dax +3.5%).

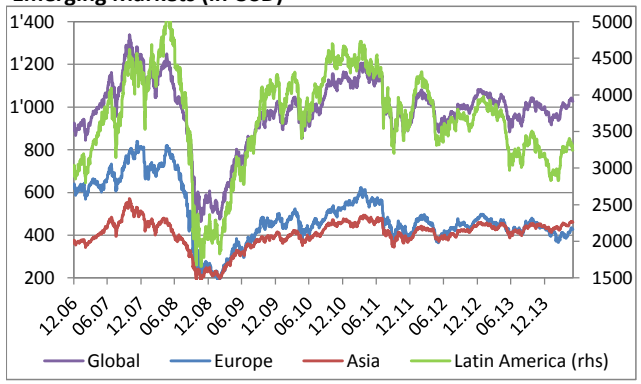
Japan



Quelle: Bloomberg, Lokalwährung

Der japanische Aktienmarkt ist ebenfalls schlecht in den Mai gestartet, erholte sich aber ab Mitte Monat besser als die übrigen entwickelten Märkte. Nikkei und Topix legten 2.3% resp. 3.4% zu.

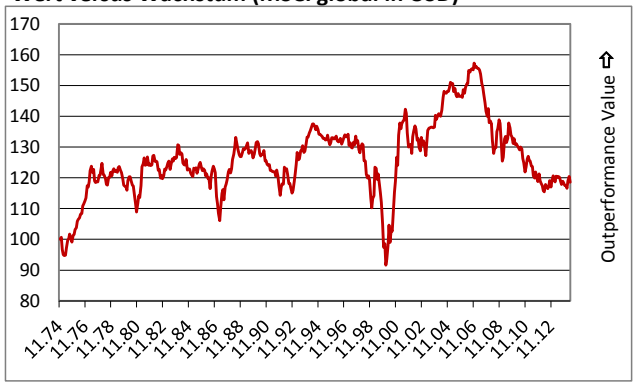
Emerging Markets (in USD)



Quelle: Bloomberg/MSCI, alle Indices in USD

Sehr unterschiedlich entwickelten sich die Aktien in den Schwellenländern. Bis Mitte Monat legten sie fulminant zu, gaben aber anschliessend etwas nach. Der Index legte um 3.3% zu, einzig Lateinamerika blieb zurück (-0.4%).

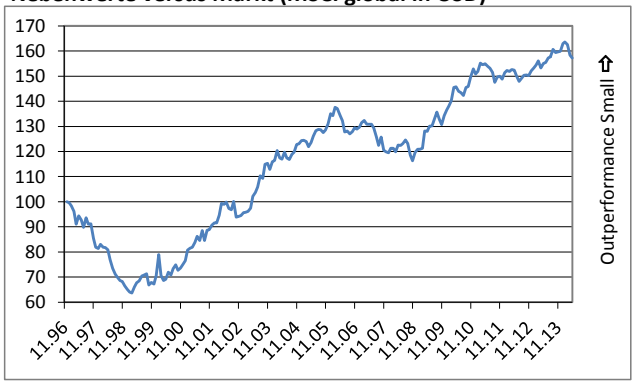
Wert versus Wachstum (MSCI global in USD)



Quelle: VI

Die Wachstumswerte gewannen vor allem in der zweiten Monatshälfte und überflügelten mit +2.4% die Value Aktien, welche 0.8% zulegten. YTD liegt Value noch vor Wachstum (+3.7% versus +2.8%).

Nebenwerte versus Markt (MSCI global in USD)



Quelle: VI

Die Nebenwerte, die in der ersten Monatshälfte eine negative Performance aufwiesen, verbesserten sich wieder, blieben aber mit +0.9% hinter dem Markt (+1.6%) zurück. Auch YTD liegen sie mit +1.6% vs +3.3% zurück.

Aktien Ausland Index Ratios

Mai 2014

	P/E Ratios				P/B Ratios				Gewinnwachstum		
	Aktuell	Geschätzt			Aktuell	Geschätzt			Geschätzt		
		2014	**2015**	**2016**		**2014**	**2015**	**2016**	**2014**	**2015**	**2016**
Globale Indices											
MSCI WELT	18.31	15.75	14.14	12.84	2.15	2.04	1.90	1.78	16%	11%	10%
MSCI WELT Mid Caps	21.77	18.53	16.08	14.25	2.17	2.05	1.90	1.79	18%	15%	13%
MSCI WELT Small Caps	26.98	19.24	15.93	13.97	1.91	1.81	1.26	1.57	40%	21%	14%
MSCI EMERGING MARKETS (EM)	12.83	11.16	10.03	9.08	1.50	1.38	1.27	1.15	15%	11%	11%
MSCI EM Europa	8.33	7.07	6.70	6.22	0.86	0.77	0.71	0.65	18%	5%	8%
MSCI EM Asien	12.53	11.38	10.18	9.29	1.54	1.45	1.32	1.20	10%	12%	10%
MSCI EM Lateinamerika	17.58	12.88	11.32	10.11	1.68	1.55	1.44	1.36	36%	14%	12%
Schweiz											
SPI	19.06	17.00	15.16	13.98	2.51	2.48	2.33	2.19	12%	12%	8%
SMI	19.44	16.81	15.08	13.96	2.75	2.60	2.45	2.30	16%	11%	8%
SPI EXTRA	16.62	18.00	15.87	14.38	1.72	1.98	1.85	1.74	-8%	13%	10%
Nordamerika											
DOW JONES	15.65	14.98	13.83	12.74	2.94	2.78	2.59	2.42	4%	8%	9%
S&P 500	17.68	16.32	14.68	13.24	2.68	2.53	2.33	2.17	8%	11%	11%
NASDAQ	33.96	20.84	17.53	15.14	3.78	3.28	2.04	2.80	63%	19%	16%
S&P/TSX (Kanada)	19.52	15.79	14.03	12.78	1.98	1.89	1.76	1.66	24%	13%	10%
Europa											
EURO STOXX 50	21.83	14.61	12.84	11.68	1.55	1.51	1.43	1.35	49%	14%	10%
FTSE 100 (Grossbritannien)	19.90	14.13	13.02	12.03	1.99	1.87	1.78	1.68	41%	9%	8%
CAC 40 (Frankreich)	17.92	15.29	13.39	12.07	1.53	1.50	1.42	1.33	17%	14%	11%
DAX (Deutschland)	18.48	13.84	12.19	11.18	1.78	1.70	1.57	1.46	34%	14%	9%
IBEX 35 (Spanien)	23.01	17.32	14.43	12.79	1.55	1.50	1.45	1.38	33%	20%	13%
FTSE MIB (Italien)	274.89	16.55	12.97	11.13	1.13	1.13	1.08	1.02	n/a	28%	17%
AEX (Niederlande)	18.54	14.52	12.75	11.53	1.65	1.55	1.45	1.38	28%	14%	11%
Asien											
NIKKEI 225 (Japan)	19.52	16.87	15.15	13.77	1.53	1.47	1.37	1.26	16%	11%	10%
HANG SENG (Hong Kong)	10.81	10.69	9.86	9.03	1.38	1.29	1.19	1.10	1%	8%	9%
SHANGHAI	9.96	8.02	7.06	6.27	1.29	1.12	1.01	0.89	24%	14%	n/a
S&P/ASX 200 (Australien)	19.68	15.52	14.45	13.53	2.04	2.01	1.91	1.81	27%	7%	7%
STRATE TIMES (Singapur)	13.92	14.61	13.33	12.09	1.37	1.33	1.26	1.21	-5%	10%	10%

Quelle: Bloomberg

Quelle: Bloomberg

Die Aktienmärkte in Amerika und der Schweiz liegen auf Basis P/E auf fairem Niveau. Europa ist günstig, die Schwellenländer ebenfalls.

Dieselben Aussagen wie für die P/E's gelten auch für die Preis/Buchwert-Verhältnisse: Amerika und die Schweiz sind fair bewertet, Europa notiert auf günstigem Niveau genauso wie die Schwellenländer.

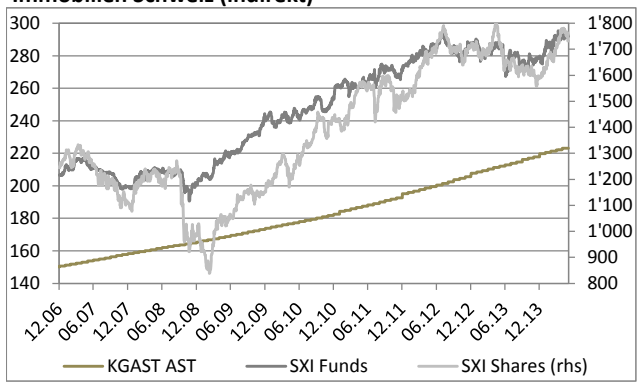
02.06.2014

VI VorsorgeInvest AG

Immobilien und alternative Anlagen in Schweizer Franken

Mai 2014

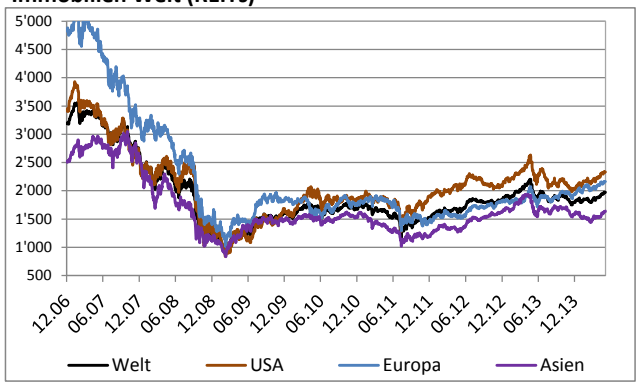
Immobilien Schweiz (indirekt)



Quelle: Bloomberg

Die Badran Motionen (Verschärfung Lex Koller) drückten im Mai auf die Stimmung bei den Immobilien-Aktien (-2.2%), wie auch bei den Immobilien-Fonds (-0.1%).

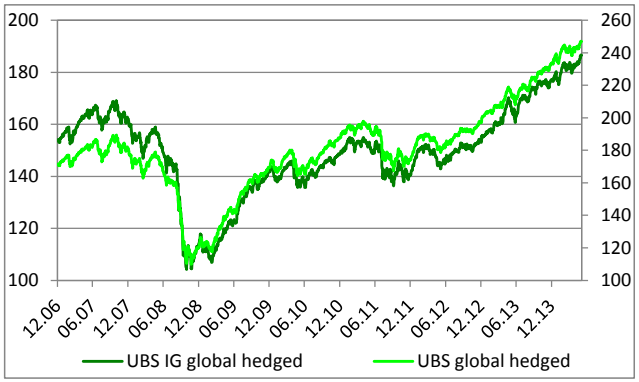
Immobilien Welt (REITs)



Quelle: Bloomberg

Die positive Aktienmarktentwicklung wirkte sich auch positiv auf die Stimmung bei den Immobilien REITs aus. Durchschnittlichen legten diese um 4.4% zu, wobei Asien mit einem Plus von 6.3% auffiel.

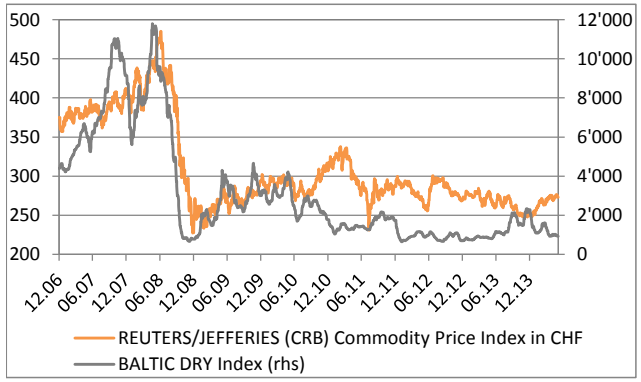
Wandelanleihen



Quelle: Bloomberg

Das Plus an den Aktienmärkten verhalf auch den Wandelanleihen zu einem Anstieg im Mai. Sowohl Investement Grade (IG) als auch das breitere Aggregat schlossen um 1.8% höher.

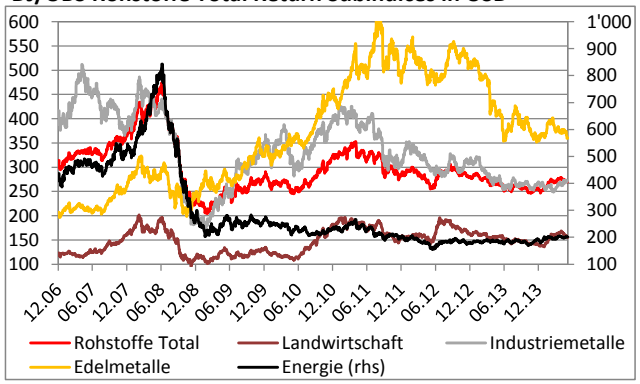
Rohstoffe



Quelle: Bloomberg

Dank der Dollarstärke im Mai notierte der CRB leicht im Plus. Die Transportauslastung (Baltic Dry Index) blieb nahezu unverändert.

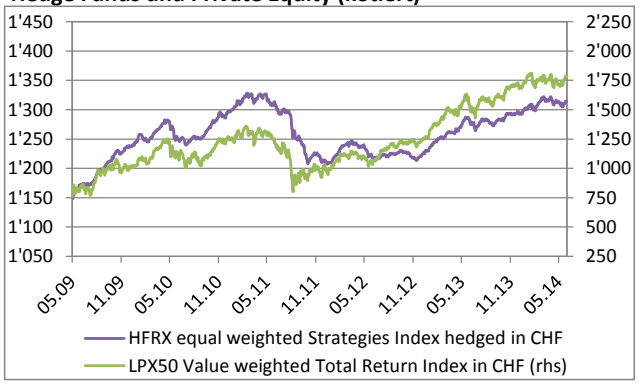
DJ/UBS Rohstoffe Total Return Subindices in USD



Quelle: Bloomberg

Durchschnittlich verloren die Rohstoffe rund 2.9% im Mai. Die Agrarprodukte verloren mit -7.2% am meisten, die Industriemetalle schlossen als einziger Sektor mit einem Plus ab (+2.7%).

Hedge Funds und Private Equity (kotiert)



Quelle: Bloomberg

Die Hedgefonds (HFRX) notierten im Mai nahezug unverändert, während Privat Equity (LPX50) mit +3.7% von der positiven Stimmung an den Aktienmärkten profitierte.

VI VorsorgeInvest AG