



FinanceNews

Patrick Liebi & Partner

Landstrasse 81 A
5430 Wettingen
info@patrickliebi.ch
Telefon 056 / 430 00 88
Fax 056 / 430 00 48

**Infrastruktur –
Nur rund 30% der Fernstraßen in
Lateinamerika sind in einem
nutzbaren Zustand**

Ein durchzogenes Jahr neigt sich dem Ende zu

Das Anlagejahr 2010



Patrick Liebi & Partner
Margrith Hotz

Büntlistrasse 199
5462 Siglistorf
m.hotz@patrickliebi.ch
Telefon 056 / 250 50 22
Fax 056 / 250 50 23

Erwartungen für 2011



Patrick Liebi & Partner
Stefan Weber

Landstrasse 81 A
5430 Wettingen
s.weber@patrickliebi.ch
Telefon 056 / 430 00 88
Fax 056 / 430 00 48

Unsere Positionierung



Patrick Liebi & Partner
Raoul Thiébaud

Steingasse 34b
5610 Wohlen
r.thiebaud@patrickliebi.ch
Telefon 056 / 622 75 53
Fax 056 / 621 80 72

Patrick Liebi & Partner
Walter Büeler

c/o Indextra GmbH
Gotthardstrasse 40
6438 Ibach/SZ
w.bueler@patrickliebi.ch
Telefon 079 / 225 73 32



Patrick Liebi

Ein sehr schwieriges Anlagejahr neigt sich dem Ende zu. Turbulenzen um die hohe Verschuldung mehrerer europäischer Staaten und die damit verbundenen Unruhen prägten das Jahr 2010. Zeit, wieder eine Rückblende zu machen und einen Blick in die Zukunft zu wagen. Ebenso zeigen wir einen Vergleich zwischen den besten Pensionskassen und unserer defensiven Strategie und können Ihnen versichern, dass wir uns nicht zu verstecken brauchen. Ganz besonders freuen wir uns jetzt schon darauf, Sie an unserem Börsen- und Finanzplanungsapéro am Mittwoch, den 26. Januar 2011 um 19.15 Uhr zu begrüßen (Die Einladung für unsere Vermögensverwaltungskunden folgt im Januar). Wir wünschen Ihnen und Ihren Angehörigen ganz schöne und besinnliche Festtage und für das kommende Jahr viel Schönes, gute Gesundheit und viel Spass beim lesen der FinanceNews.

Patrick Liebi & Partner

Ein gutes Anlagejahr – für Europäer, nicht aber für Schweizer Anleger

Die immense Verschuldung europäischer Staaten und die damit verbundenen Unsicherheiten um den Euro prägten das Jahr 2010. Unruhen, Demonstrationen und Streiks in vielen Ländern sorgten für Gesprächsstoff. Einige prophezeien das Ende des Euro und stellen auch den amerikanischen Notenbankchef Bernd Bernanke in Frage, der Amerika mittels Notenpresse mit Geld geradezu überflutet. Er investiert Milliarden in den Aufkauf langfristiger Obligationen, um die langfristigen Zinsen tief zu halten. Schnell wird heute jemand in den Medien als Idiot bezeichnet. Wir sind da eher vorsichtig. Besonders, wenn es sich um intelligente Leute handelt, welche mit grösster Wahrscheinlichkeit über einiges mehr an Wissen verfügen als die meisten der kritisierenden Journalisten. Am Börsenapéro 2008 machten wir die Aussage, dass die Konsumgüter der Amerikaner verantwortlich sei für die ganze Finanzkrise, und

dass man immer die Wurzel des Übels (die Immobilienblase) behandeln muss. Würde Amerika die Zinsen und insbesondere die langfristigen Zinsen ansteigen lassen, kämen zu den bereits tausenden zahlungsunfähigen Amerikanern noch weitere zig Tausend dazu, und der Häusermarkt würde erneut einbrechen. Damit verbunden gingen wohl weitere Banken in Konkurs. Angst würde sich breit machen, und damit auch der Konsum drastisch zurückgehen. Die Arbeitslosenzahlen würden noch weiter ansteigen. Daraus ergäbe sich ein ruinöser Preiskampf und Amerika wäre mit einer Deflation genau dort, wo kein Staat (z.B Japan) hin will. Wir sind deshalb der Meinung, dass die Massnahmen von Bernanke nicht ohne Risiko sind, aber die einzige Möglichkeit, nicht noch grössere Risiken einzugehen. Heute ist es leider oft so: Es stellt sich nicht die Frage nach der besten der guten Lösungen, sondern welche Lösung hat die wenigsten schlimmen Konsequenzen.

Grundsätzlich war 2010 ein gutes Anlagejahr für Europäer und Amerikaner, aber eben nicht für den Schweizerfranken-Anleger.

Wer in Tageszeitungen in den jeweiligen Fondsübersichten nachschaut, hat schon fast das Gefühl, dass es ganz tolle Renditen gab. Plus 10%, plus 7% plus 5% etc. Nun, es nützt leider keinem Anleger, der in Schweizerfranken rechnet, wenn der Fonds 10% zulegen konnte, aber die Währung um 12% an Wert verloren hat. Der Deutsche Anleger hat vielleicht tatsächlich eine Rendite von 5% erzielt, der Schweizerfranken-Anleger hat mit dem gleichen Produkt 7% verloren.

Die meisten Prognosen, welche wir zu Beginn des Jahres abgaben, haben sich bewahrheitet. So zum Beispiel, dass wir mit keinem Zinsanstieg rechneten, Geld im Osten zu verdienen sei und dass die entscheidende Antwort aus China und den Schwellenländern kommt, nämlich auf die grosse Frage: „Können die Schwellenländer die auslaufenden Konjunkturprogramme auffangen?“. Sie konnten es. Etliche Automobilhersteller verzeichneten neue Verkaufsrekorde und dies hauptsächlich dank den Zuwächsen im Osten.

Die Märkte im Vergleich:

Die europäischen Aktienmärkte haben rund -17% (- 4.23% Kurs und -12% Währung), der Schweizer Aktienmarkt hat -0.41% verloren. Amerika hat währungsbereinigt um 4% zugelegt. Der Active Indexing Fund der Bank Weggelin erzielte gar katastrophale - 20%. Die BFW, welche früher den Wirtschaftsprofessor Franz Jäger im Verwaltungsrat hatte, erzielte in ihrer konservativen Strategie -12% und in ihrer dynamischen Strategie -1%

Alle Angaben Stand 11.12.2010

Indizes	in CHF	
	in Währung	
MSCI World	7.54%	2.31%
SMI	-0.41%	0.41%
DJ Euro STOXX 50	-4.23%	-16.76%
Dow Jones	9.42%	4.19%
Nikkei 225	-3.17%	1.82%

Währungen	Kurs	
USD / CHF	0.98	-5.23%
EUR / CHF	1.29	-12.53%
AUD / CHF	0.96	3.85%
JPY / CHF	85.87	4.99%
NOK / CHF	16.35	-9.49%

Bei den Währungen ist der Euro zum CHF um 12% gefallen, der US Dollar verlor 5%. Trotz dieser hohen Wahrungseinbruche sind wir noch mit einem blauen Auge davon gekommen. Als der Euro bei 1.35 notierte, hatte die konservative Strategie noch ein Plus von rund 0.6% ausweisen können. Beim Kurs von 1.29 ist sie leider aktuell auf ein Minus von 1.29 % gefallen. Schön wäre es, wenn wir das Jahr 2010 noch mit einer schwarzen Null abschliessen könnten.

Entnahmeplanstrategie - 1.70%
 Konservative Strategie - 1.09%
 Defensive Strategie + 0.40%
 Dynamische Strategie + 3.70%

Ein Plus von 3.7% in der dynamischen Strategie kann sich bestimmt sehen lassen. Seit Einführung unserer eigenen Strategien (seit 2003) erzielten wir in der dynamischen Strategie ein Plus von 108% oder 9.59% p.J. Mit der defensiven Strategie (diese entspricht der Anlagestrategie der Pensionskassen) haben wir ein Plus von 46% oder 4.35% p.J erreicht. Ein Vergleich in der Sonntagszeitung zeigt, dass die beste unabhängige

Sammelstiftung (Pensionskasse) über die letzten Jahre die Profond war. Die Profond erreichte von 2003 bis 2009 ein Plus von 36%, während unsere defensive Strategie ein Plus von 42% erzielen konnte. Dabei muss aber noch berücksichtigt werden, dass unsere Strategie ein bedeutend tieferes Risiko beinhaltet. Die Profond hält einen Aktienanteil von 50%, während wir lediglich rund 20% Aktien halten. Im Auftrag eines Kunden haben wir Anlagerenditen verschiedener Pensionskassen miteinander verglichen. Anschliessend haben wir die Grafik mit den Renditen unserer defensiven Strategie ergänzt. Der Vergleich beginnt ab 2004, da die Secunda (Sammelstiftung, welche von der Divor AG im Jahr 2003 gegründet wurde) erst Zahlen ab 2004 vorweisen kann. Auch in diesem Vergleich konnten wir alle drei Sammelstiftungen schlagen. Und dies, obwohl es eigentlich für den normalen Anleger fast unmöglich ist, die Resultate der Pensionskassen zu schlagen. Auch die ABB Vermogensbildungsstiftung, welche ihren Mitarbeitern immer wieder erklärt, dass sie nirgends zu so günstigen Konditionen ihr Geld anlegen können, hat im direkten Vergleich eine um 16% tiefere Rendite erzielt.

Rendite der Pensionskassen im Vergleich mit PLP Defensiv				
Jahr	Alsa	Secunda	Profond	PLP
2004	4.06%	2.30%	4.70%	6.80%
2005	13.53%	9.00%	17.10%	13.80%
2006	7.26%	5.90%	10.80%	10.55%
2007	2.70%	-0.70%	3.80%	3.34%
2008	-11.99%	-8.50%	-25.70%	-20.42%
2009	9.11%	8.10%	18.40%	14.13%
2010	1.00%	1.00%	1.00%	1.20%
ØRendite pro Jahr seit 2004	3.38%	2.29%	3.27%	3.55%
Rendite total seit 2004	26%	17%	25%	28%

Am meisten erstaunt hat uns, dass die Secunda, welche in diesem Vergleich am schlechtesten abgeschnitten hat, in ihren Berechnungen immer noch mit 4% Zins kalkuliert, obwohl sie seit ihrem Bestehen lediglich 2.27% erwirtschaften konnte.

Gerade bei der Frage "Rente oder Kapital?" gibt es immer noch viele Leute, die der Meinung sind, dass die Rente sicher und ein Kapitalbezug riskant sei. Dabei funktioniert das Hirn leider oft einseitig. Sollten die Märkte über die nächsten Jahre einbrechen, würden diverse Staaten in



Sieger 2006 - 2010

	2010	2009	2008	2007	2006
Anlagerendite	1. Nest	1. CoOpera	1. Nest	1. Profond	1. Profond
Unabhängige	2. CoOpera	2. Nest	2. Profond	2. Nest	2. Nest
	3. Groupe Mutuel	3. Groupe Mutuel	3. Abendrot	3. Abendrot	3. Abendrot
Anlagerendite	1. AXA Winterthur	1. AXA Winterthur	1. Swiss Life	1. AXA Winterthur	1. AXA Winterthur
Lebensversicherer	2. Swiss Life	2. Swiss Life	2. AXA Winterthur	2. Nationale Suisse	2. Nationale Suisse
	3. Nationale Suisse	3. Nationale Suisse	3. Nationale Suisse	3. Swiss Life	3. Swiss Life
Verzinsung	1. Profond	1. Copre	1. Profond	1. Profond	1. Profond
Unabhangige	2. Copre	1. PK Profaro	2. PK Profaro	2. Copre	2. Copre
	3. PK Profaro	3. Abendrot	3. Copre	3. PK Profaro	3. PK Profaro
Verzinsung	1. Swiss Life	1. Helvetia	1. Swiss Life	1. AXA Winterthur	1. AXA Winterthur
Lebensversicherer	2. AXA Winterthur	2. AXA Winterthur	2. AXA Winterthur	1. Swiss Life	2. Swiss Life
	3. Helvetia	3. Swiss Life	3. Helvetia	3. Helvetia	3. Helvetia
Tiefste Risiko- und VK	1. Transparenta	1. Transparenta	1. Meta	1. Meta	1. PKG
Unabhängige	2. UWP	2. UWP	2. Transparenta	2. Gemini	2. Transparenta
	3. PKG	3. PK Profaro	3. UWP	3. PKG	3. Meta
Tiefste Risiko- und VK	1. Nationale Suisse	1. Swiss Life	1. Helvetia	1. Allianz Suisse	1. Helvetia
Lebensversicherer	2. Allianz Suisse	2. Allianz Suisse	2. Basler	2. Helvetia	2. Swiss Life
	3. AXA Winterthur	3. Nationale Suisse	3. AXA Winterthur	3. Swiss Life	3. AXA Winterthur
Beste Servicequalität	1. Vita	1. Abendrot	1. AXA Winterthur	1. AXA Winterthur	1. AXA Winterthur
	2. Swiss Life	2. Swiss Life	2. Swiss Life	2. Profond	2. Vita
	3. AXA Winterthur / PK pro	3. Basler / Vita	3. PK Pro	3. PK Pro	3. PAX
Effizienteste Verwaltung	1. ASGA	1. ASGA	1. ASGA	1. ASGA	1. ASGA
	2. Profond	2. PKG	2. PKG	2. PKG	2. PKG
	3. PKG	3. Transparenta	3. Profond	3. Profond	3. Profond

Konkurs gehen. Damit müssten auch die Pensionskassen erhebliche Verluste verbuchen und der Deckungsgrad würde sich Jahr für Jahr verschlechtern. Wie soll dann eine Pensionskasse ihren Verpflichtungen noch nachkommen? Schnell käme die Antwort: „Die Prämien erhöhen“, was aber die schlecht gehende Wirtschaft und die Arbeitnehmer noch stärker belasten würde. Auch die Gefahr einer Hyperinflation darf nicht ausgeblendet werden. Was nützt es einem Rentner, wenn er immer noch seine zwar ungekürzte Rente bekommen würde, diese aber nur noch die Hälfte wert ist?

Wir sind deshalb überzeugt, dass wir uns weder gegenüber Pensionskassen noch gegenüber diversen teuren Anbietern verstecken müssen. Sicher, **es wird auch für uns nicht immer möglich sein, jedes Jahr die richtigen Entscheide zu treffen**. Aber durch die neutrale Selektion der besten Fonds, den vorsichtigen Ansatz, den wir verfolgen und durch die äusserst breite Diversifikation (Risikoverteilung) sind wir überzeugt, längerfristig stets mit den Besten mithalten zu können.

Ausblick 2011

Bei allen negativen Meldungen glauben wir an ein gutes Anlagejahr 2011. Damit meinen wir nicht, dass die Börsen weltweit einfach zulegen werden, sondern dass es für 2011 ganz entscheidend sein wird, wo investiert wird. Wir werden uns deshalb 2011 nebst einer Allokation auf verschiedene Märkte vor allem auch interessanten Themen zuwenden:

Infrastruktur (Unternehmen, die z.B. vom Strassen- und Schienenbau, vom Bau von Flughäfen und Kraftwerken etc. profitieren)

Sicherheit (Datensicherheit, Zugangssysteme, Überwachung, Kontrollsysteme)

Rohstoffe, insbesondere Gold

Dividende (Unternehmen mit hohen Dividendenzahlungen)

Und eben auch weiterhin die **Schwellenländer**. Die Schwellenländer sind seit Jahren die globale Wachstumslokomotive. Daran dürfte sich vorerst nichts ändern. Das Wachstum der Schwellenmärkte ist ein rohstoffintensives Wachstum. Dies hängt zum einen mit dem Ausbau der Infrastruktur in den einst einkommensschwachen Volkswirtschaften zusammen. Zum anderen erfolgt der Einkommensanstieg von niedrigem Niveau aus, womit die Konsumausgaben zunächst vor allem in rohstoffintensive Güter wie Fahrzeuge oder Kühlschränke fliessen. Bei einem hohen Einkommensniveau wie in den OECD-Volkswirtschaften wachsen die Ausgaben dagegen vor allem im Dienstleistungssektor. Während das schwellenmarktgetriebene Wachstum die Nachfrage nach Rohstoffen allgemein erhöht, sind die Folgen im Einzelnen sehr unterschiedlich. Unter den

wichtigsten Rohstoffen ist der in den Schwellenländern konsumierte Anteil vor allem bei Kohle und Basismetallen stark gestiegen. Im Bereich der Basismetalle sieht Barclays für die nächsten fünf Jahre weiterhin Aluminium als den grossen Gewinner. In China wird dem Aluminiumverbrauch über diesen Zeitraum eine Verdoppelung vorausgesagt, in Indien und Brasilien ein Anstieg von 70% bzw. 25%. Ein starkes Wachstum wird auch anderen Basismetallen wie Blei, Kupfer und Zink prognostiziert. Innerhalb der Agrarrohstoffe sehen Sojabohnen, Baumwolle, Mais und Zucker erfolversprechend aus. Im Energiebereich dürfte Kohle für einige rasch wachsende Schwellenländer wie Indien und China auf Jahre hinaus der dominierende Energieträger bleiben.

Bei den Währungen (welche am schwierigsten zu prognostizieren sind) glauben wir, dass der Schweizer Franken weiterhin stark bleibt und so unseren Exporten und damit den Arbeitsplätzen schaden wird. Trotzdem sehen wir den Euro in 12 Monaten in einer Bandbreite von 1.32 bis 1.36 und den US Dollar in 12 Monaten bei 1.02 bis 1.04

Strategieanpassungen

Im Entnahmeplan rechnen wir für das Jahr 2011 mit einer Rendite von 2% bis 4%. Dieses Ziel erscheint uns realistisch, da wir fast keine Fremdwährungen mehr halten, unser Immobilienfonds über die letzten Jahre stets 3.5% ausschütten konnte und wir das Portfolio noch mit zwei Fonds ergänzen werden, welche in der Vergangenheit gut 3% pro Jahr erzielt haben.

In der konservativen Strategie haben wir den Euroanteil bereits reduziert und verstärkt in Schweizer Franken Obligationen investiert. Ebenso konnten die beiden Pictet-Fonds, welche wir im Juni in die Strategie eingebaut haben, seit ihrem Kauf um 8% resp. um 5.5% zulegen. Weiter möchten wir das Portefeuille mit einem interessanten Catbond-Fond ergänzen. Auch dieser Fonds lautet auf CHF und konnte in den vergangenen Jahren stets eine Rendite von rund 4% erzielen.

In der defensiven Strategie (normalerweise 25% Aktien) halten wir aktuell eine Aktienquote von 20%. Mit den gleichen Ergänzungen wie in der konservativen und der dynamischen Strategie sind wir überzeugt, auch weiterhin zahlreiche Mitbewerber hinter uns zu lassen.

In der dynamischen Strategie (normalerweise 100% Aktien) halten wir aktuell eine Aktienquote von 50%. Diese Strategie werden wir im Januar mit den Themen Infrastruktur, Sicherheit und Dividende ergänzen. Gold, Rohstoffe sowie Schwellenländer werden wir im Vergleich zu anderen Anbietern weiterhin stärker gewichten.