



Anlagepolitischer Ausblick für das 2. Quartal 2011

• Globaler makroökonomischer Ausblick

Die letzten Wochen im 1. Quartal 2011 haben für unsere gegenwärtige Überzeugung eines intakten, konjunkturellen Aufschwungs in dreifacher Hinsicht eine spezielle Herausforderung dargestellt und vorübergehend zu erhöhter Marktvolatilität an den Finanzmärkten geführt. Die Gründe dafür waren das Erdbeben in Japan und die damit verbundene humane und nukleare Katastrophe, die instabile Situation im Mittleren Osten und die Verschuldung in Europa.

In den USA zeichnen sich dank wachsender industrieller Produktion und einer Verbesserung der Konsumentenstimmung stetige konjunkturelle Fortschritte ab. Die Entschuldung der privaten Haushalte ist jedoch nicht abgeschlossen und die Arbeitslosenquote verharrt auf hohem Niveau (z.Z. 8.9%). In den aufstrebenden Märkten bleiben die Wachstumsraten weiterhin deutlich über denen der entwickelten Welt. Steigende Inflationsraten stellen in diesen Regionen gegenwärtig die grösste Herausforderung dar. Mit der Ratifizierung des EU-Reformvertrags per Ende März zur dauerhaften Überwindung der Schuldenkrise in Europa liegt zumindest der formelle Lösungsweg vor.

Die globalen Wachstumserwartungen (GDP) belaufen sich für 2011 auf 4.2% (2010: 4.8%); die Emerging Markets dürften dabei 6.4% beisteuern (2010: 7.5%), während für die entwickelten Volkswirtschaften ein Wachstum von 2.4% erwartet wird (2010: 2.7%).

• Traditionelle Anlagen

- **Währungen** Erwartete Handelsspanne: USD/CHF: 0.92 – 0.98; Euro: EUR/CHF: 1.26 – 1.31.
- **Obligationen** Wir bevorzugen weiterhin Unternehmens- ggü. Staatsanleihen mit Laufzeiten bis maximal 2-3 Jahren und ergänzen diese mit Wandel- und Emerging Market-Anleihen in Lokalwährungen.
- **Aktien** Attraktive Bewertungen (ggü. langfristigen Durchschnitt) bei intakter Gewinndynamik; steigende geopolitische Risiken erhöhen gegenwärtig das Risiko temporärer Marktrückschläge.

• Kотиerte Alternative Anlagen

- **Private Equity** Anhaltend hohe Abschläge gegenüber dem inneren Wert, die über dem langjährigen Durchschnitt liegen, stellen gute Voraussetzungen für eine weiterhin positive Entwicklung dar.
- **Infrastruktur** Attraktives Risiko/Ertrags-Profil und Dividendenrenditen sprechen neben den „Inflation-linked-tariffs“ in unterschiedlichen Sektoren im gegenwärtigen Umfeld für ein Engagement.
- **Rohstoffe** Ansteigende Inflationsraten sowie der weiterhin intakte zyklische Aufschwung sind wichtige Voraussetzungen für die von uns erwartete positive Entwicklung im ersten Halbjahr 2011.
- **Immobilien** Steigende Zinsen mahnen zur Vorsicht; regional sehr unterschiedliche Ausgangslagen.

Marktdaten

BIP Wachstum %	Länder	2010E	2011E	2012E	
Industrienationen	USA	2.8	3.0	3.5	
	Japan	3.9	1.5	2.2	
	Eurozone	1.7	1.8	1.9	
	UK	1.3	1.7	2.2	
	Schweiz	2.6	2.2	2.2	
Emerging Markets	China	10.3	9.3	9.0	
	Indien	8.7	8.2	8.6	
	Brasilien	7.5	4.1	4.5	
Wechselkurse		31.03.11	% -1 M	% -6 M	% YTD
USD/CHF		0.919	-1.00	-5.94	-1.74
EUR/CHF		1.301	1.47	-2.87	4.04
GBP/CHF		1.473	-2.46	-4.29	0.91
3 Monats Libor		31.03.11	-1 M Bp	-6 M Bp	YTD Bp
CHF		0.18	1.0	0.2	1.0
USD		0.30	-0.7	0.1	0.0
EUR		1.18	13.3	33.3	24.1
Staatsanleihen (10y)		31.03.11	-1 M Bp	-6 M Bp	YTD Bp
CHF		1.92	5.1	52.3	20.5
USD		3.47	4.3	96.05	17.68
EUR		3.35	18.3	107.9	39.2
Aktienmärkte		31.03.11	% -1 M	% -6 M	% YTD
SMI		6357.55	-2.59	1.17	-1.22
S&P 500		1325.83	1.49	15.67	5.42
Nikkei		9755.1	-8.18	4.12	-4.63
FTSE-100		5908.76	-1.42	5.65	0.15
DJ EURO-STOXX 50		2910.91	-3.39	6.51	4.23
Rohstoffe		31.03.11	% -1 M	% -6 M	% YTD
Gold oz/USD		1432.3	1.47	9.47	0.81
Öl (WTI)		106.72	15.76	33.45	16.79
Kupfer (Spot)		9413.25	-4.72	17.58	-2.45
Nickel (Spot)		26075	-9.55	11.40	5.53

Quellen: Bloomberg M.St, GS, UBS, DB, Barclays, BofAML, JPM, 03/2011

Editorial

Nach einem verheissungsvollen Start ins neue Jahr, haben Mitte März mehrere unerwartete Ereignisse an den Finanzmärkten tiefe Spuren hinterlassen. Der «Bullen» Markt der jüngsten Vergangenheit war somit temporär ernsthaftem Druck ausgesetzt. Zudem entstanden Zweifel hinsichtlich der Robustheit des bisher positiven Markt-Trends.

Das Erdbeben in Japan und die Sorgen einer Eskalation der Situation im Mittleren Osten, mit den bekannten Folgen für den Öl-Preis, haben die Verschuldungsproblematik in Europa zwischenzeitlich wohl etwas vorschnell in den Hintergrund gerückt. Den belastenden Ereignissen standen mit der schrittweisen wirtschaftlichen Verbesserung in den USA, dem zunehmenden Glauben an ein «Soft-Landing» in China und der rasch vollzogenen Devisen-Intervention der G7 zu Gunsten Japans gleich mehrere vertrauensbildende Zeichen gegenüber.

Neben den Fakten, welche für die Finanzmärkte eine hohe Relevanz haben, weisen wir an dieser Stelle auch auf die menschlichen Tragödien im Anschluss an das Erdbeben und die andauernden kriegerischen Auseinandersetzungen hin. Die Situation wird den Betroffenen viel Ausdauer und Kraft für die Herstellung der Normalität abverlangen.

Welche Chancen und Risiken sich nach diesen markanten Vorfällen neu in Japan und im Bereich «Energie» ergeben, erläutern wir in unserem Spezialthema auf der letzten Seite. Die wirtschaftliche Grosswetterlage beurteilen wir weiterhin vorwiegend positiv.

Ihr Asset Management Partners Team



Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Die Weltwirtschaft weist gegenwärtig weiterhin robuste Wachstumsraten auf. Die positive Entwicklung läuft auf allen Kontinenten bisher synchron, wobei die Dynamik des Wachstums in diversen Schwellenländern (Emerging Markets) etwas an Schwung verliert. Zugleich stellen steigende Inflationsraten in diesen Regionen die grösste Herausforderung dar. Nachdem hauptsächlich in den Emerging Markets erste Erhöhungen der Leitzinsen vollzogen wurden, tendieren nun auch in den USA und in Europa die Zinsen langsam wieder höher. Die EZB kündigte bereits an, dass mit hoher Wahrscheinlichkeit noch in 2011 mit ersten Zins-Schritten zu rechnen ist. Die Zentralbanken der USA und der Schweiz werden sich vermutlich zu einem späteren Zeitpunkt dazu entschliessen.

Unruhen im Mittleren Osten, Erdbeben in Japan

Weder die Naturkatastrophe in Japan noch die Unruhen im Mittleren Osten waren voraussehbar. Beide Ereignisse dürften die weltweite konjunkturelle Entwicklung nur temporär belasten. Wirtschaftlich betrachtet sollten die positiven Effekte mittelfristig sogar überwiegen.

Der Wiederaufbau dürfte in Japan zu einem hohen GDP-Zuwachs im 2. Halbjahr 2011 führen, nach einem massiven Rückschlag im März. Der wirtschaftliche Schaden durch das Ausbleiben japanischer Güter dürfte insgesamt gering bleiben und nur wenige hochspezialisierte Produktionsprozesse temporär belasten. Im Gegensatz dazu haben die Volksaufstände im Mittleren Osten in der unmittelbaren Konsequenz zu höheren Öl-Preisen geführt und Befürchtungen einer Revision der GDP-Wachstumsraten für 2011 ausgelöst. Eine Anpassung der politischen Strukturen im Mittleren Osten würde zweifellos zu einer Verbesserung der weltweiten geopolitischen Stabilität führen.

USA mit positiver Wachstumsdynamik

Wir gehen von einem intakten wirtschaftlichen Aufschwung in den USA aus. Die Wachstumsaussichten für das GDP wurden anfangs 2011 von 2.6% auf 3.0% angehoben. Optimisten rechnen gar mit einem GDP Wachstum von 3.4% in 2011. Der verzeichnete Anstieg der industriellen Produktion (ISM 02/2011: 61.4; höchst erzielter Wert seit Mai 2004) sowie die laufende Entschuldung der privaten Haushalte haben die positiven Einschätzungen bisher bestätigt.

Mittelfristig erwarten wir weiterhin eine weniger dynamische Entwicklung mit Wachstumsraten unter dem langfristigen historischen Trend. Gründe dafür liegen in erster Linie in der inskünftig auf deutlich höherem Niveau verharrenden Arbeitslosenquote. Zudem wird die Reduktion der Schulden der Teilstaaten sowie der privaten Haushalte eine deutlich längere Zeitspanne in Anspruch nehmen als ursprünglich erwartet. Diese Charakteristika werden in den USA auch unter dem Stichwort «New Normal» zusammengefasst.

Ob nach Ablauf der im Rahmen des QE-2 («Quantitative Easing») ergriffenen Massnahmen die US-Konjunktur ohne zusätzliche konjunkturpolitische Eingriffe bereits die erhoffte wirtschaftliche Stärke erreicht, bleibt offen. Ein entsprechendes Nachfolge-Programm (QE-3), welches wir als wenig wahrscheinliches Szenario erachten, dürfte zu einer fortwährenden Dollar-Schwäche führen und eine erste Leitzinserhöhung verzögern.

Zweigeteiltes Europa

Die vorliegenden Differenzen hinsichtlich der konjunkturellen Entwicklung in Europa dürften sich zwischen Nord- und Südeuropa weiter akzentuieren. In den prosperierenden Ländern, wie beispielsweise Deutschland, weisen wichtige vorlaufende Indikatoren auf eine hohe industrielle Aktivität hin. Dies sollte sich in zunehmendem Masse positiv auf den Binnen-Konsum auswirken. Während das Fed vorerst an der expansiven Geldpolitik festhält, hat die EZB aufgrund der gegenwärtigen Inflationserwartungen auf die Möglichkeit erster Leitzinserhöhungen in 2011 hingewiesen. Der Euro dürfte sich somit von den kürzlich verzeichneten Tiefstständen gegenüber dem Schweizer Franken lösen und die Stärke gegenüber dem Dollar vorerst beibehalten. Nach der Ende März bekanntgegebenen Aufstockung des Stabilisierungsfonds (EFSF – European Financial Stability Facility: Umfang: EUR 700 Mia., wovon EUR 80 Mia. einbezahlt, 620 Mia. «abrufbar») erwarten wir in den kommenden Wochen eine Beruhigung der Situation, was sich auch in einer Normalisierung der Credit-Spreads in den betroffenen Länder äussern sollte.

Steigende Inflationsraten in den Schwellenländern

Die Situation in den aufstrebenden Volkswirtschaften bleibt insgesamt vielversprechend. Der anhaltende zyklische Aufschwung hat zusammen mit den politischen Spannungen im Mittleren Osten gezeigt, dass in Phasen ansteigender Rohstoffpreise Länder mit hohen Rohstoffvorkommen (Erdöl, Erze, etc.) über eine vorteilhafte Ausgangslage verfügen. Diese unterschiedliche Situation spiegelt sich auch in der Aktienperformance 2011 per Ende März (z.B.: Indien, Sensex: -5.2%, Russland, MICEX: +7.4%). Der Anstieg der Inflationsraten und Zinsen belastet diese Regionen ausserdem sehr unterschiedlich. Daher sind viele bereits zu einer restriktiven Geld- und Fiskalpolitik übergegangen. Während z.B. China in diesem Zinszyklus bereits weit fortgeschritten ist, stehen Indien sowie diversen Asean-Staaten (z.B. Korea, Indonesien) noch mehrere Zins-Schritte bevor.

Schweizer Wirtschaft wächst weiter

Die Konjunktur der Schweiz gewinnt auch in 2011 an Fahrt ('11: 1.9%; bisher: 1.2%, Quelle: CS), was auf die hohe wirtschaftliche Verflechtung mit Deutschland hinweist. Inflationsdruck ergibt sich vor allem aufgrund der höheren Energiepreise. Die Nationalbank ist bestrebt, dem Preisdruck entgegenzutreten. Abnehmende geopolitische Risiken und eine Stabilisierung der globalen Konjunktur stellen wichtige Voraussetzungen für die erhoffte Abschwächung des Schweizer Frankens dar.

Schlussfolgerungen für das 2. Quartal

Im Rahmen unseres anlagepolitischen Szenarios rechnen wir mit einer Beruhigung der politischen Spannungen im Mittleren Osten. Die noch vor kurzem ausführlich besprochenen «double-dip» Ängste dürften nun definitiv von Problemen steigender Inflationsraten und Zinsen abgelöst werden. Während dies in den aufstrebenden Volkswirtschaften bereits der Fall ist, liegen die wichtigsten Industrienationen diesbezüglich erst am Anfang. Die hohen, regionalen wirtschaftlichen Disparitäten und bis Dato ergriffenen geldpolitischen Massnahmen, dürften eine gezielte Länderallokation in den Fokus bringen.



Traditionelle Anlagen

Obligationen: Weiterer Renditeanstieg erwartet

Inflationsängste und die von der EZB geäußerte hohe Wahrscheinlichkeit erster Zins-Schritte im 2. Halbjahr 2011 machen deutlich, dass die Zentralbanken an einem Wendepunkt stehen und sich die Zeit der losen geldpolitischen Zügel dem Ende zuneigt. Das Risiko steigender Zinsen nimmt insgesamt zu. Neben der EZB liefern die ausgewiesenen Inflationsraten in England zusätzliche Evidenz. Gute Unternehmensergebnisse und anhaltend positive Konjunkturdaten haben zu rückläufigen Risikoprämien geführt. Dies führte vor allem bei nachrangigen und «Non-Investment-Grade» Anleihen zu positiven Renditen. Für erstklassige Papiere mit längeren Laufzeiten erwies sich die Situation hingegen als ungünstig. Gegenwärtig befinden sich die Renditen der 10-J Schweizer Eidgenossen bei 1.89% (52-Wochentief: 1.05%) und die der 10-J US-Treasuries bei 3.44% (2.38%). Aufgrund dieser Ausgangslage bevorzugen wir weiterhin kurze Laufzeiten in unseren Portfolios. Als Ergänzung halten wir Wandel- und Emerging Markets Anleihen in Lokalwährungen, womit wir uns über die erwarteten Währungsaufwertungen zusätzliches Renditepotential erschliessen.

Aktien: Gute Unternehmensergebnisse haben Aufwärtstrend in 2011 bisher unterstützt

Anlässlich der Präsentation der Q4-2010 Ergebnisse hat eine Mehrheit der Unternehmen die Erwartungen übertroffen. Das Ausmass der positiven Resultate hat uns positiv überrascht: 70% der S&P 500 Unternehmen haben die Gewinnschätzungen im Durchschnitt um 5.0% übertroffen, während in Europa die Gewinne nur moderat überrascht haben. Diese Situation wird durch die in 2011 erreichten Performance-Zahlen erstaunlich präzise reflektiert (S&P 500: 5.4%; DJ Euro Stoxx 50: 4.2%).

US Geschäftsklima versus MSCI US (%)



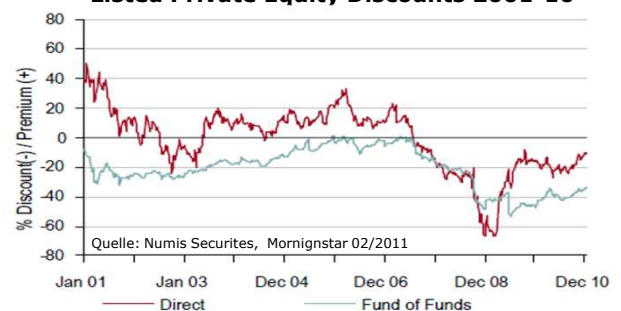
Die Ausgangslage für Aktien bleibt nach der kürzlich verzeichneten Marktkorrektur weiterhin konstruktiv: Intaktes Wachstum und moderate Bewertungen, gekoppelt an tiefe Zinsen (trotz ersten erwarteten Zinsschritten), stellen gute Grundvoraussetzungen für positive Kursentwicklungen dar. In den Emerging Markets dürften der Inflationsdruck und weitere Zinserhöhungen das Marktpotential vorerst bremsen. Der zyklische Aufschwung hat Regionen mit hohem Rohstoffvorkommen (RUS, BRA) gegenüber den Rohstoffimporteuren in den letzten Monaten begünstigt, was sich durch die Spannungen im Mittleren Osten zusätzlich akzentuiert hat. Aufgrund unterschiedlicher Inflations- und Zinserwartungen gehen wir von zunehmenden Differenzen in der Performance-Entwicklung für das laufende Jahr aus.

Kotierte Alternative Anlagen

Listed Private Equity: Positive Marktentwicklung dürfte sich in 2011 fortsetzen

Wir halten an den bereits Ende 2010 an dieser Stelle geäußerten positiven Einschätzungen für Private Equity Anlagen unverändert fest. Anlässlich der Präsentation der Jahresabschlüsse wurden unsere positiven Erwartungen weitgehend bestätigt. Diese Situation dürfte auch für das kommende Quartal Bestand haben. Gute operative Ergebnisse sollten zudem zu weiteren «Exits» führen. Anhaltend hohe Abschläge der Kursnotierungen gegenüber dem inneren Wert (NAV: Net Asset Value) von ca. 30% gegenüber dem langjährigen Durchschnitt von ca. 13% stimmen uns weiterhin optimistisch.

Listed Private Equity Discounts 2001-10



Listed Private Infrastructure: Relative Standhaftigkeit in Phasen erhöhter Marktvolatilität ist positiv

Inflations Sorgen in den Schwellenländern haben an den Aktienmärkten zu temporären Rückschlägen geführt, was zwischenzeitlich auch die Infrastrukturtitel in diesen Regionen belastete. Die zu einem hohen Anteil regulierten Erträge der Unternehmen bieten einen weitgehenden Schutz vor Inflation, weshalb wir Kursrückschläge unter den gegebenen Voraussetzungen in den regulierten Sektoren als Kaufgelegenheiten einstufen. Hohe Dividendenrenditen verleihen entsprechenden Anlagen zusätzliche Attraktivität. Betreiber von Kerninfrastrukturanlagen (z.B. Stromnetzbetreiber) und Sektoren, die aufgrund des hohen Öl-Preises ihre relative Wettbewerbsfähigkeit oder Wachstumschancen verbessern können (z.B. Eisenbahngesellschaften), beachten wir neben dem hohen Wachstum im Bereich Datentransfer (Satelliten) mit Interesse.

Rohstoffe

Wir halten weiterhin an unserem positiven Ausblick fest. Neben dem anhaltenden zyklischen Aufschwung, der in erster Linie zu einer erhöhten Nachfrage von Industriemetallen (z.B. Infrastrukturanlagen) und Energie führt, unterstützen die ansteigenden Inflationsraten die Anlageklasse zusätzlich. Stichworte wie die Schuldenkrise in Europa oder die Volksaufstände im Mittleren Osten dürften vor allem bei Edelmetallen und Erdöl zu einem temporären Überschüssen der Preise führen. Für Agrarrohstoffe rechnen wir mit einer Konsolidierung, wobei der vorteilhafte strukturelle Trend intakt bleibt.

Immobilien

Der Angebotsüberhang in den USA hält an und belastet die Entwicklung der neuen Baugesuche weiterhin. Die Anzeichen erster Zinsschritte in H2 2011 verdichten sich, was bei Immobilienaktien das Risiko für Kursrückschläge erhöht, weshalb wir derzeit keine Anlagen tätigen.



Kurzfristige Marktverwerfungen mit langfristig hoher Bedeutung

Hohe Anzahl schockartiger Ereignisse

Der März 2011 wird wohl rückblickend als einer der ereignisreichsten Monate in Erinnerung bleiben: Volksaufstände im Mittleren Osten, die Eskalation der Situation in Libyen, steigende Öl-Preise aufgrund Befürchtungen einer zusätzlichen Destabilisierung in Saudi-Arabien, das Erdbeben in Japan mit anschliessendem Tsunami, gefolgt von einer Nuklear-Katastrophe mit einer Sperrzone im Umkreis der Kraftwerke, haben an den Aktienmärkten für einige Bewegung gesorgt. Die Situation um das beschädigte Kraftwerk wird wohl noch länger kritisch bleiben und die Informationslage bleibt unklar. Der Wiederaufbau dürfte nach den Aufräumarbeiten rasch einsetzen und dem GDP-Japans im 2. Halbjahr zu überdurchschnittlichen Wachstumsraten verhelfen. Zwischenzeitlich ist die hohe Verschuldung Europas trotz hoher Bedeutung für die Finanzmärkte fast untergegangen. Die Ratifizierung des EU-Reformvertrages, welcher eine formelle Ausweitung des Krisenfonds auf 700 Mia Euro (bisher 400 Mio.) umfasst, wurde Ende März vollzogen. Die Schuldenlast der Länder Süd-Europas dürfte diese aber noch länger belasten.

Aktienmärkte bestehen in Katastrophen-Situation

Rückwirkend betrachtet, lieferte uns die Häufung der ungünstigen Zwischenfälle für die Finanzmärkte wichtige Einsichten. Die Aktien haben die unruhige Zeit ohne grösseren Schaden (ex. Japan) überstanden und uns so eine weitgehende Überzeugung eines intakten Aufwärtstrends an den Aktienmärkten signalisiert. Insbesondere die US-Märkte haben erstaunlich gelassen reagiert. Auf Basis der weiterhin losen geldpolitischen Zügel der Zentralbank und der positiven Entwicklung wichtiger Konjunkturindikatoren scheint das Marktpotential vorerst intakt.

Unsere Schlussfolgerungen für die Anlagestrategie

Die erwähnten Ereignisse bieten interessante Anlagechancen, wobei sich drei Themenbereiche anbieten: 1.) Der Wiederaufbau in Japan und die attraktive Bewertung des Nikkei, 2.) eine hohe Attraktivität von Unternehmen, welche effizienzsteigernde Technologien anbieten und 3.) die Erwartung einer zunehmenden Verknappung wichtiger Energieträger (Erdöl, Gas, Strom), wobei sich die Zusammensetzung der bisher genutzten Energieträger vorerst nur unwesentlich verschieben dürfte, da dies aus technischer Sicht gegenwärtig eher unmöglich erscheint.

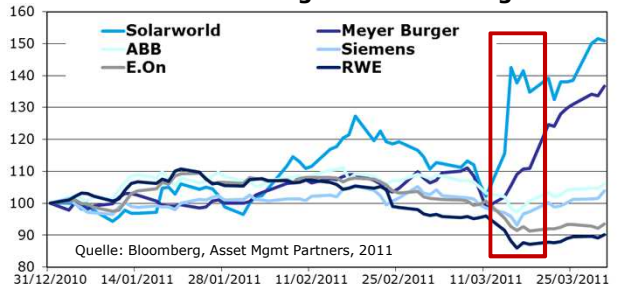
1. Japan: Zyklischer Aktienmarkt mit Chancen

Nach dem Erdbeben bedingten Kurssturz des Topix (Leitindex Japan), weist der Index eine moderate Bewertung auf (PE 2011E 14.7x). Zugleich hat der Markt bis auf einzelne Sektoren (Baustoffe, Versorger, Immobilien) wenig differenziert und mit heftigen Kursabschlägen reagiert. Der Wiederaufbau in Japan sowie der anhaltende globale Konjunkturaufschwung ergibt für viele japanische Unternehmen eine insgesamt positive Ausgangslage. Die globalen operativen Strukturen in der Automobilindustrie Japans dürften die Produktionsausfälle begrenzen.

2. Anlagechancen im Bereich «Energieeffizienz»

Der Energiemarkt ist aus unterschiedlichen Gründen wesentlich träger als die Aktienkurse der dargestellten Unternehmen vermuten lassen. Langfristig interessante Anlagechancen identifizieren wir in Technologieunternehmen (z.B. ABB, Siemens, Schneider-Electric, etc.), welche innovative Lösungen zur Effizienzsteigerung anbieten und nicht in der Energieerzeugung. Daneben erachten wir auch Anbieter von innovativen Baustoffen als interessant.

Aktienkursentwicklung im Sektor Energie 2011



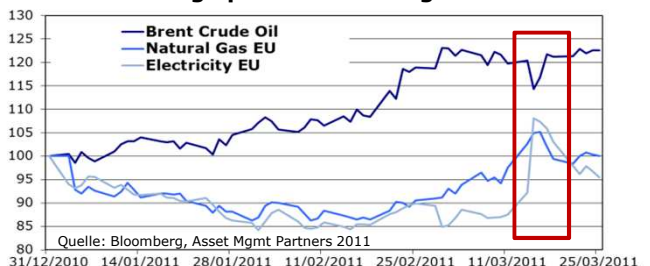
Wir vermeiden Engagements in subventionierte Energieproduzenten (z.B. garantierte Einspeisevergütungen), da die Kursgewinne der letzten Tage eine ausschliessliche Reaktion auf das kurzfristig vorliegende Markt-Sentiment darstellen. Solange der Strompreis auf Stufe Endverbraucher eine hohe politische Komponente aufweist und der Preis pro kWh in privaten Haushalten kaum Beachtung findet (Situation CH), sind wichtige Voraussetzungen einer marktnahen Preissetzung nicht gegeben. Der Preis dürfte schlussendlich aber die effektivste Steuerung der Nachfrage sein. Ohne rasche Erschliessung der Sparpotentiale oder Erweiterung der Produktionskapazitäten, zeichnet sich in Europa gemäss unterschiedlichen Szenarien eine Angebotsverknappung per 2014/15 ab.

[Hinweis Energieträger Schweiz: 2009: ca. 67% Fossile Brennstoffe, ca. 24% Strom (davon ca. 40% Nuklear - inkl. Import); und 9.0 - 10% Diverse Quellen inkl. Green Power].

3. Energiepreise: Öl mit hoher Risikoprämie

Konjunkturängste in Japan haben die Öl-Preise nur vorübergehend belastet, jedoch auf die hohe Bedeutung des Verbrauchs in Japan hingewiesen. Obwohl Energiepreis-Schätzungen generell aufgrund der unzureichenden Kenntnisse der Angebotsseite jeweils nur bedingt eintreffen, erachten wir eine Positionierung gegenwärtig als interessant (Inflationsängste, anhaltender zyklischer Aufschwung, Knappheit natürlicher Ressourcen).

Energiepreisentwicklung 2011



Baar-Zug, April 2011

Das beigefügte Informationsmaterial ist ausschliesslich zur Veranschaulichung und für Diskussionszwecke bestimmt. Die Informationen in diesem Dokument sind zusätzlich für Präsentationszwecke zusammengefasst. Die Unterlagen können zudem Informationen enthalten, die teilweise oder vollständig auf hypothetischen Annahmen, Modellen und/oder anderen Analysen (die nur z.T. in diesem Dokument beschrieben werden) der Asset Management Partners AG oder mit ihr verbundenen Unternehmen, („AMP“) bestehen. Es wird von AMP keine Garantie oder Haftung dafür übernommen, dass die dargestellten Annahmen, Modelle oder Analysen sinnvoll oder richtig sind. Zwar stammen die in diesem Dokument abgebildeten Daten aus Quellen, die von AMP als zuverlässig erachtet werden, dies kann jedoch nicht garantiert werden. Die in diesem Dokument dargestellten Informationen sind vertraulich zu behandeln und dürfen weder zum Teil noch im Ganzen reproduziert werden.