

# Marketplus

Monatlicher Marktausblick

Februar 2009



# Inhalt

---

## **Asset Allocation**

Hohe Volatilität an den Finanzmärkten nutzen 3

## **Fonds im Fokus**

5

# Hohe Volatilität an den Finanzmärkten nutzen

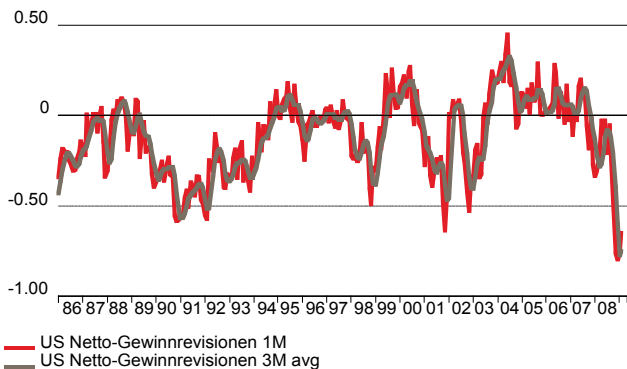
Nach einem kurzen Strohfeuer zu Jahresbeginn testeten die Aktienmärkte unter dem Druck von schwachen Makro-Daten und enttäuschenden Unternehmensgewinnen bereits Ende Januar wieder die Tiefststände vom vierten Quartal 2008. Der erneute Kapitalbedarf bei Banken führte zu hoher Volatilität im Finanzsektor. Im Vergleich zu Aktien sehen wir kurzfristig mehr Potenzial in Unternehmensanleihen. Auch Wandelanleihen stellen eine interessante Anlage dar. Die weiterhin hohe Volatilität nutzen wir zur Optimierung der Portfolio-Renditen mit Hilfe von Optionsstrategien.

## Makro-Ausblick

### Tiefe Rezession bis Mitte 2009

Die ersten veröffentlichten BIP-Zahlen vom 4Q08 (UK und USA) zeigen, dass wir uns weltweit in einer der tiefsten Rezessionen der letzten Jahrzehnte befinden. Die Vorauslaufenden Indikatoren deuten darauf hin, dass sich der Abwärtstrend im 1H09 noch verstärken wird. Vereinzelt gibt es zwar Anzeichen, dass der wirtschaftliche Tiefpunkt bereits im 1Q09 erreicht sein könnte, doch ist es noch zu früh um Entwarnung zu geben. Die expansive Geld- und Fiskalpolitik der USA lässt aber darauf hoffen, dass im 2H09 ein Aufschwung folgen wird.

### Gewinnrevisionen so negativ wie noch nie



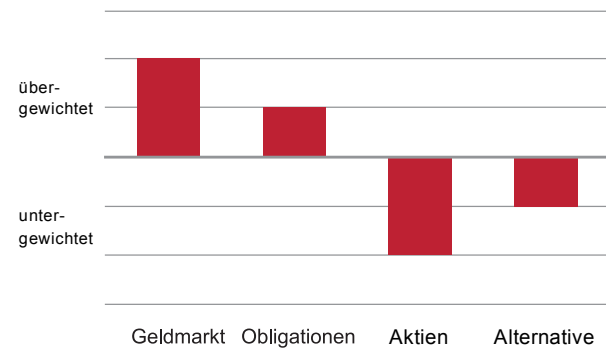
## Aktienstrategie

### Gewinnenttäuschungen belasten den Aktienmarkt

Der Konjktureinbruch im letzten Herbst widerspiegelt sich nun auch in den Unternehmensergebnissen des vierten Quartals 2008. Branchenleader wie Alcoa, Caterpillar, Microsoft oder Nokia haben Zahlen präsentiert, welche auch die bereits massiv reduzierten Schätzungen der Analysten enttäuschten. Die Tiefe und Breite der Abwärtsrevisionen war in der über zwanzigjährigen Geschichte der I-BES-Gewinnschätzungen noch nie so gross. Aufgrund des verhaltenen Ausblicks der meisten Unternehmen werden die Gewinnerwartungen für 2009 noch weiter fallen. Neben den düsteren Gewinnprognosen belastet auch der Finanzsektor immer

wieder die Stimmung unter den Anlegern. Die im Januar notwendigen Rettungs- und Stabilisierungsmassnahmen haben nicht zu einer Beruhigung geführt. Mit einem deutlichen Untergewicht bleiben wir weiterhin vorsichtig für Aktien.

### Asset Allocation: Aktien untergewichten



### Nur selektive Aktienengagements eingehen

Natürlich gibt es auch in einem schwierigen Umfeld immer einzelne Unternehmen, welche sich positiv vom Gesamtmarkt abheben. Einige Unternehmen wie z.B. Apple haben im letzten Quartal sogar mit einer positiven Gewinnüberraschung aufgewartet. In unserer Aktienauswahl achten wir zurzeit besonders auf eine solide Bilanz, eine gesunde Finanzierung und eine robustes Geschäftsmodell.

## Obligationenstrategie

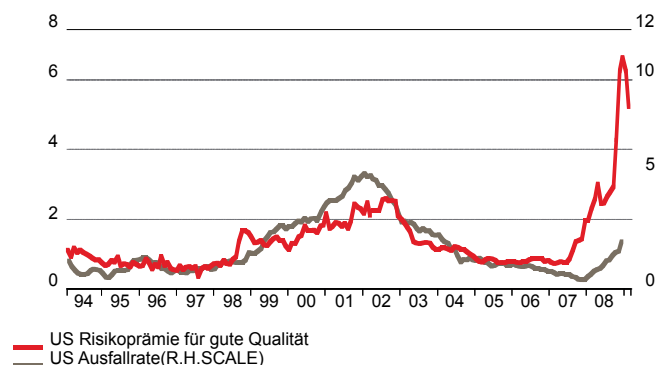
### Zinsen dürften in den nächsten Monaten wieder fallen

Die Ankündigung von neuen Rettungsplänen für das Bankensystem sowie zusätzlichen Konjunkturstützungspaketen hat die Anleiheanleger verunsichert. Die Renditen von Regierungsanleihen sind leicht gestiegen da die kurzfristige Explosion der Staatsdefizite langfristig zu einem Schuldenproblem werden könnte. Wir denken, dass die Verschuldungsquote, insbesondere in den USA, zu verantworten ist, und sehen im Zinsanstieg eine Kaufgelegenheit. Die von der Wirtschaftsschwäche ausgehenden deflationären Tendenzen werden die Inflationssorgen in den nächsten Monaten verdrängen und zu tieferen Zinsen führen. Aufgrund der tiefen Realzinsen ist jedoch das Potenzial für Regierungsanleihen begrenzt.

**Unternehmensanleihen sind äusserst attraktiv bewertet**

Mehr Potenzial sehen wir in Unternehmensanleihen. Obwohl die Liquidität am Sekundärmarkt tief bleibt, ist die Nachfrage nach Unternehmensanleihen, insbesondere im hochqualitativen Bereich stark angestiegen. Dies zeigt sich in der mehrfachen Überzeichnung von Neuemissionen. Die rekordhohen Kreditrisikoprämien ziehen nun endlich neue Investoren an, welche von der äusserst attraktiven Bewertung profitieren wollen (siehe Grafik).

**US: Kreditrisikoprämie und Ausfallrate**



Quelle: Datastream

**Wandelanleihen als interessante Anlage**

Neben den Unternehmensanleihen bieten auch Wandelanleihen eine gute Einstiegsmöglichkeit. In den nächsten Monaten werden Wandelanleihen von tiefen Zinsen und einem Rückgang der Kreditrisikoprämien profitieren. Bei einer Erholung der Aktienmärkte wird es dann zu einer Neubewertung der Optionskomponente kommen.

**Alternative Anlagen**

**Rohstoffe sind attraktiver als Immobilienanlagen**

Das Umfeld für alternative Anlagen bleibt schwierig. Die enttäuschende Performance 2008 hat zu starken Mittelabflüssen geführt. Die hohen Finanzierungskosten sowie die aufgebauten Überkapazitäten werden die Immobilienpreise weiter unter Druck setzen. Trotz hohen Abschlägen zum Nettoinventarwert bei Immobilienfonds ist es noch zu früh, um einen Einstieg zu wagen. Im Gegensatz dazu zeichnet sich bei den Rohstoffpreisen eine Stabilisierung ab. Edelmetalle und Agrarrohstoffe erlebten in den letzten Wochen eine starke Erholung.

**Asset Allocation**

**Defensive Positionierung in volatilem Marktumfeld**

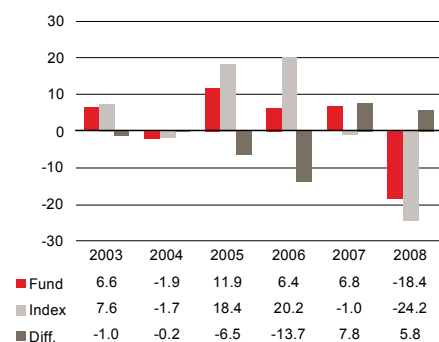
Das wirtschaftliche Umfeld spricht gegen eine Erhöhung der Risiken in den Portfolios. Wir bleiben bei einem starken Übergewicht in Liquidität. Regierungsanleihen stellen weiterhin eine sichere Anlage dar. Das grösste Potenzial sehen wir aber bei Unternehmensanleihen, welche äusserst attraktiv bewertet sind. Bei den Aktien und den Alternativen Anlagen bleiben wir untergewichtet. Die hohe Volatilität an den Finanzmärkten lädt dazu ein, mit Optionsstrategien davon zu profitieren. Mit dem Schreiben von Call- oder Put-Optionen können heute hohe Prämien einkassiert werden, welche die Portfoliorendite massgeblich positiv beeinflussen.

## LODH Obliflex Convertible (CHF) P vs Schroder ISF Euro Corporate

### Anlagestrategie

Der LODH Obliflex - Convertible (CHF) P investiert in Wandelanleihen, Aktienoptionen und wandelbare Vorzugsaktien in verschiedenen Währungen. Der Fonds wird aktiv verwaltet aufgrund der Primäranalyse von Märkten und Volkswirtschaften von Lombard Odier Darier Hentsch. Wechselkursrisiken werden ebenfalls dynamisch verwaltet.

### Wertentwicklung



Quelle: Datastream

### Portfoliozusammensetzung

Das Portfolio enthält 50 bis 100 Positionen. Investiert wird weltweit mit einem starken Fokus auf Europa und Asien, wobei auch amerikanische und japanische Titel ausgewählt werden. Maximal 10% des Fondsvermögens darf in Anleihen desselben Emittenten angelegt werden. 90% des Fondsvermögens ist immer zum Schweizer Franken abgesichert.

### Aktuelle Fondsdaten und -informationen

|                              |                   |
|------------------------------|-------------------|
| Preis per Ende Dezember 08   | 17.98             |
| Fonds Volumen in Mio.        | 531               |
| Domizil                      | Jersey            |
| Vermögensverwalter           | LODH              |
| ISIN                         | GB0005240162      |
| Valorenummer                 | 141 499           |
| Währung                      | CHF               |
| EU Tax Directive Status      | In Scope - Tax    |
| Lancierung                   | 31.12.1993        |
| Verwaltungskosten, p.a. (%)  | 1.00              |
| Totale Fondskosten, p.a. (%) | 1.13              |
| Dividendenzahlung            | -                 |
| Ausschüttung letztes Jahr    | None              |
| Referenzindex                | UBS CB GI Foc CHF |

Quelle: Datastream

**Hauptvertriebsstelle für die Schweiz** Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Rue de la Corratèrie 11, CH-1204 Geneva

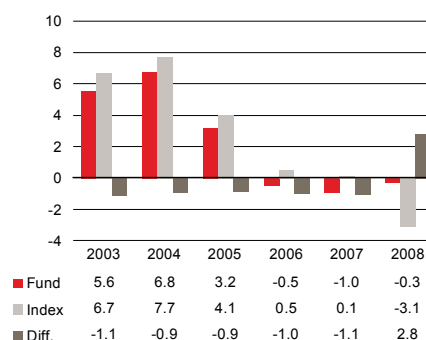
**Zahlstelle** Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Rue de la Corratèrie 11, CH-1204 Geneva

**Prospekt** Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Rue de la Corratèrie 11, CH-1204 Geneva

### Anlagestrategie

Der Schroder ISF Euro Corporate Fund investiert hauptsächlich in auf Euro lautenden Vermögenswerten. Er wird aktiv verwaltet und zielt darauf ab, um 0,75% (brutto) über einen Markt-Zyklus besser als seine Benchmark zu sein. Aktive Durations-, Kredit- und Währungswetten sind die wichtigsten Quellen für die Outperformance. Der Manager nutzt auch Zins-Futures, Zins-Swaps, Credit Default Swaps und Devisentermingeschäften zur Absicherung möglicher Risiken.

### Wertentwicklung



Quelle: Datastream

### Portfoliozusammensetzung

Das Portfolio umfasst 50 bis 150 Investitionen. Mindestens 80% des Fondsvolumens ist in Euro lautende Investment-Grade-Unternehmensanleihen investiert. Maximal 20% werden in High Yield oder Emerging Markets Debt oder Convertibles angelegt. Derivate werden zur Absicherung und um aktive Risiken des Fonds zu verhindern verwendet.

### Aktuelle Fondsdaten und -informationen

|                              |                  |
|------------------------------|------------------|
| Preis per Ende Dezember 08   | 13.28            |
| Fonds Volumen in Mio.        | 250              |
| Domizil                      | Lux              |
| Vermögensverwalter           | Schroder         |
| ISIN                         | LU0113257694     |
| Valorenummer                 | 1 121 567        |
| Währung                      | EUR              |
| EU Tax Directive Status      | In Scope - Tax   |
| Lancierung                   | 21.09.2000       |
| Verwaltungskosten, p.a. (%)  | 1.00             |
| Totale Fondskosten, p.a. (%) | 1.28             |
| Dividendenzahlung            | -                |
| Ausschüttung letztes Jahr    | None             |
| Referenzindex                | ML EMU Large Cap |

Quelle: Datastream

**Hauptvertriebsstelle für die Schweiz** Schroder & Co. Bank AG, Central 2, CH-8021 Zürich

**Zahlstelle** Schroder & Co. Bank AG, Central 2, CH-8021 Zürich

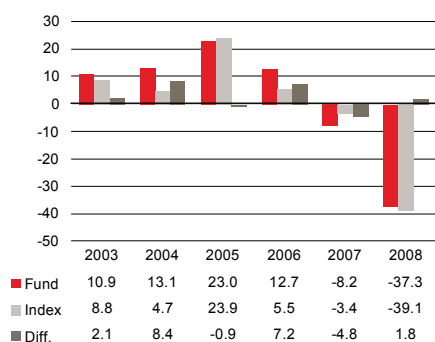
**Prospekt** Schroder & Co. Bank AG, Central 2, CH-8021 Zürich

## ING Inv. Global High Dividend

### Anlagestrategie

Der ING Invest Global High Dividend Equity Fund legt weltweit in Aktien an, die überdurchschnittliche Dividenden ausschütten. Er wird aktiv verwaltet und zielt auf eine kontinuierliche Mehrrendite gegenüber seiner Benchmark ab. Das Management orientiert sich an Albert Einsteins Ausspruch, nach dem der Zinseszins die grösste mathematische Entdeckung aller Zeiten ist. Durch den Anlageansatz wird das Risiko reduziert und die erwartete Performance gesteigert.

### Wertentwicklung



Quelle: Datastream

### Portfoliozusammensetzung

Das Portfolio enthält etwa 100 bis 130 Aktien, die relativ gleich gewichtet sind. Die Fondspositionen entfallen durchschnittlich zu über 50% auf nordamerikanische Unternehmen und zu rund einem Drittel auf europäische Titel. Fondswährung ist der EUR. Das Management bevorzugt Unternehmen mit grosser oder mittlerer Marktkapitalisierung und einer attraktiven Dividendenrendite.

### Aktuelle Fondsdaten und -informationen

|                              |                   |
|------------------------------|-------------------|
| Preis per Ende Dezember 08   | 184.71            |
| Fonds Volumen in Mio.        | 231               |
| Domizil                      | Lux               |
| Vermögensverwalter           | ING               |
| ISIN                         | LU0146257711      |
| Valorenummer                 | 1 406 973         |
| Währung                      | EUR               |
| EU Tax Directive Status      | In Scope - No Tax |
| Lancierung                   | 03.05.2002        |
| Verwaltungskosten, p.a. (%)  | 1.20              |
| Totale Fondskosten, p.a. (%) | 1.49              |
| Dividendenzahlung            | -                 |
| Ausschüttung letztes Jahr    | None              |
| Referenzindex                | MSCI World        |

Quelle: Datastream

**Hauptvertriebsstelle für die Schweiz** ING Bank (Switzerland) SA, 30 avenue de Frontenex, CH-1211 Geneva 6

**Zahlstelle** ING Bank (Switzerland) SA, 30 avenue de Frontenex, CH-1211 Geneva 6

**Prospekt** ING Bank (Switzerland) SA, 30 avenue de Frontenex, CH-1211 Geneva 6

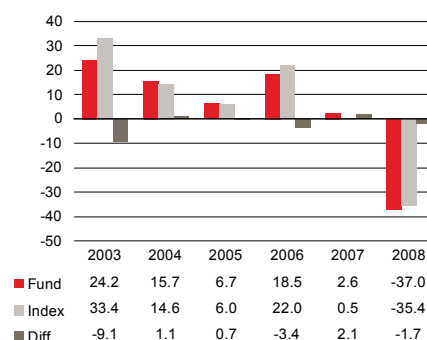
Februar 2009

## JPMF US Value Fund

### Anlagestrategie

Der JP Morgan Funds - US Value Fund legt ausschliesslich in amerikanische Aktien an. Er wird aktiv verwaltet und strebt eine kontinuierliche Mehrrendite gegenüber seiner Benchmark an. Nach Einschätzung des Managements werden unterbewertete Unternehmen den Markt langfristig übertreffen, wobei allerdings regelmässig kurzfristige Phasen der Unterperformance auftreten.

### Wertentwicklung



Quelle: Datastream

### Portfoliozusammensetzung

Das Portfolio enthält etwa 80 bis 100 Aktien, deren Gewichtung normalerweise unter 6% liegt. Die Sektoren Finanzen, Energie und Konsumgüter machen den grössten Portfolioanteil aus.

### Aktuelle Fondsdaten und -informationen

|                              |                   |
|------------------------------|-------------------|
| Preis per Ende Dezember 08   | 10.33             |
| Fonds Volumen in Mio.        | 251               |
| Domizil                      | Lux               |
| Vermögensverwalter           | JP Morgan         |
| ISIN                         | LU0119066131      |
| Valorenummer                 | 1 145 211         |
| Währung                      | USD               |
| EU Tax Directive Status      | In Scope - No Tax |
| Lancierung                   | 20.10.2000        |
| Verwaltungskosten, p.a. (%)  | 1.50              |
| Totale Fondskosten, p.a. (%) | 1.90              |
| Dividendenzahlung            | -                 |
| Ausschüttung letztes Jahr    | None              |
| Referenzindex                | MSCI USA Value    |

Quelle: Datastream

**Hauptvertriebsstelle für die Schweiz** J.P. Morgan (Suisse) SA, 8, rue de la Confédération, PO Box 5507, CH-1211 Geneva 11

**Zahlstelle** J.P. Morgan (Suisse) SA, 8, rue de la Confédération, PO Box 5507, CH-1211 Geneva 11

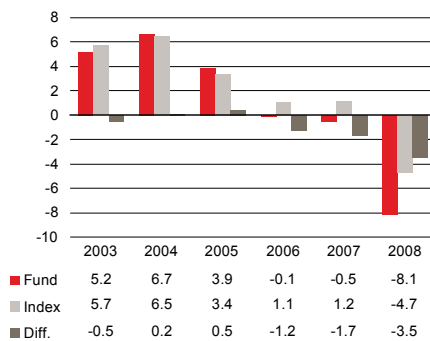
**Prospekt** J.P. Morgan (Suisse) SA, 8, rue de la Confédération, PO Box 5507, CH-1211 Geneva 11

## LODH Invest Euro Corporate

### Anlagestrategie

Der LODH Invest Euro Corporate Fonds investiert in auf Euro lautende Anleihen. Es wird aktiv verwaltet und zielt darauf ab, über einen Markt-Zyklus um 0,60% besser zu sein als sein Benchmark (brutto). Die wichtigsten Quellen für die Mehrrendite sind die Kredit- und Sektor-Strategien. Der Manager ist der Auffassung, dass die Vermeidung von «Blow-ups» von entscheidender Bedeutung für die Erzeugung von Mehrrendite ist. Das Management nimmt daher keine aktiven Durationswetten vor.

### Wertentwicklung



Quelle: Datastream

### Portfoliozusammensetzung

Das Portfolio umfasst 40 bis 70 Holdings. Da es sich um ein Portfolio mit hohem Überzeugungsgrad handelt gibt es keine Einschränkungen in Bezug auf Sektoren Gewichtungen. Mehr als 75% des Fondsvermögens muss in AAA - A bewertete Anleihen investiert sein. Derivate werden nur selten eingesetzt, um Risiken in den Fonds zu minimieren.

### Aktuelle Fondsdaten und -informationen

|                              |                |
|------------------------------|----------------|
| Preis per Ende Dezember 08   | 12.64          |
| Fonds Volumen in Mio.        | 55             |
| Domizil                      | Lux            |
| Vermögensverwalter           | LODH           |
| ISIN                         | LU0095725387   |
| Valorenummer                 | 992 515        |
| Währung                      | EUR            |
| EU Tax Directive Status      | In Scope - Tax |
| Lancierung                   | 08.04.1999     |
| Verwaltungskosten, p.a. (%)  | 0.75           |
| Totale Fondskosten, p.a. (%) | 0.96           |
| Dividendenzahlung            | -              |
| Ausschüttung letztes Jahr    | None           |
| Referenzindex                | ML EMU Corp    |

Quelle: Datastream

**Hauptvertriebsstelle für die Schweiz** Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Rue de la Corraterie 11, CH-1204 Geneva

**Zahlstelle** Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Rue de la Corraterie 11, CH-1204 Geneva

**Prospekt** Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Rue de la Corraterie 11, CH-1204 Geneva

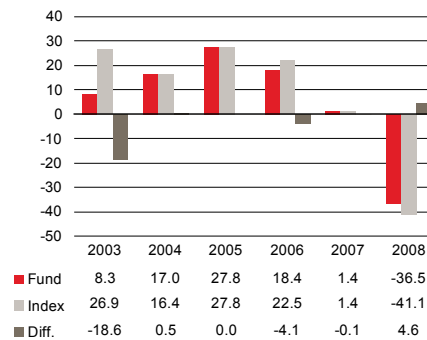
Februar 2009

## Vontobel European Value

### Anlagestrategie

Der Vontobel Fonds - European Value Equity Fund investiert mindestens zwei Drittel des Fondsvermögens in Europäische Unternehmen von höchster Qualität sowie in die entsprechenden Lokalwährungen. Ein Drittel kann in Unternehmen von Ländern des östlichen Mittelmeeres investiert werden (z.B. Türkei und Israel). Die Investment Strategie des Fonds basiert auf einem Value Approach.

### Verfall ausstehender Obligationen nach Volumen



Quelle: Datastream

### Portfoliozusammensetzung

Das Portfolio enthält durchschnittlich 30 bis 50 Positionen. Die individuelle Gewichtung jeder Position wird nach dem Ausmass der Unterbewertung (innerer Wert gegenüber Marktwert) und der absoluten Überzeugung des Investmentteams festgelegt. Die initiale Grösse jeder Position bewegt sich zwischen 1-3% des Portfolios.

### Aktuelle Fondsdaten und -informationen

|                              |                   |
|------------------------------|-------------------|
| Preis per Ende Dezember 08   | 123.03            |
| Fonds Volumen in Mio.        | 174               |
| Domizil                      | Lux               |
| Vermögensverwalter           | Vontobel          |
| ISIN                         | LU0153585137      |
| Valorenummer                 | 1 473 236         |
| Währung                      | EUR               |
| EU Tax Directive Status      | Out of Scope      |
| Lancierung                   | 20.11.2002        |
| Verwaltungskosten, p.a. (%)  | 1.65              |
| Totale Fondskosten, p.a. (%) | 2.05              |
| Dividendenzahlung            | -                 |
| Ausschüttung letztes Jahr    | None              |
| Referenzindex                | MSCI Europe Value |

Quelle: Datastream

**Hauptvertriebsstelle für die Schweiz** Vontobel Fonds Services AG, Dianastrasse 9, CH-8022 Zürich

**Zahlstelle** Bank Vontobel AG, Bahnhofstrasse 3, CH-8022 Zürich

**Prospekt** Vontobel Fonds Services AG, Dianastrasse 9, CH-8022 Zürich

[www.bankzweiplus.ch/marketplus](http://www.bankzweiplus.ch/marketplus)

## Impressum

**Marketplus** Monatlicher Marktausblick, Februar 2009

**Herausgeberin** bank zweiplus ag, Bändliweg 20, CH-8048 Zürich, productmanagement@bankzweiplus.ch **Quelle** Bank Sarasin & Cie AG, Elisabethenstrasse 62, CH-4002 Basel **Konzept und Gestaltung** Haus der Kommunikation AG, Identity & Design **Abonnement** Neuabonnemente per E-Mail an: marketplus@bankzweiplus.ch **Erscheinungsweise** 12 Ausgaben pro Jahr, in deutscher und englischer Sprache sowie online auf [www.bankzweiplus.ch/marketplus](http://www.bankzweiplus.ch/marketplus)

## Wichtige Informationen

Die vorliegende Publikation wurde von der bank zweiplus ag («bzp») ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt. Sie ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, daher finden die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung keine Anwendung auf das vorliegende Dokument. Diese Publikation wurde aus öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen») erstellt, welche als zuverlässig erachtet werden und stützt sich auf die jeweilige angegebene Quelle. Trotzdem kann bzp weder eine vertragliche noch eine stillschweigende Haftung dafür übernehmen, dass diese Informationen korrekt und vollständig sind. Mögliche Fehler dieser Informationen bilden keine Grundlage für eine direkte oder indirekte Haftung der bzp. Insbesondere ist bzp nicht dafür verantwortlich, dass die hier geäusserten Meinungen, Pläne oder Details über Produkte, die Strategien derselben, das volkswirtschaftliche Umfeld, das Markt-, Konkurrenz- oder regulatorische Umfeld etc. unverändert bleiben. Obwohl bzp sich nach besten Kräften bemüht hat, eine zuverlässige Publikation zu erstellen, kann nicht ausgeschlossen werden, dass diese Publikation Fehler enthält oder unvollständig ist. Weder die Bank, noch die Aktionäre der Bank oder die Mitarbeiter sind dafür verantwortlich, dass die hier abgegebenen Meinungen, Einschätzungen und Schlussfolgerungen zutreffend sind. Selbst wenn diese Publikation im Zusammenhang mit einem bestehenden Vertragsverhältnis abgegeben wurde, ist die Haftung der bzp auf grobe Fahrlässigkeit oder Absicht beschränkt. Darüber hinaus lehnt bzp die Haftung für geringfügige Unkorrektheiten ab. In jedem Fall ist die Haftung der bzp auf denjenigen Betrag beschränkt, wie er üblicherweise zu erwarten wäre. Die Haftung für indirekte Schäden wird ausdrücklich abgelehnt. Diese Publikation stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzprodukten dar. Die bisherige Performance einer Anlage ist kein Hinweis auf die zukünftige Entwicklung dieser Anlage. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Einkünfte können sowohl steigen als auch sinken. Dem Anleger kann ferner nicht zugesichert werden, dass er in jedem Fall alle angelegten Beträge wieder zurückerhält. Internationale Anlagen beinhalten neben den Währungsrisiken auch Risiken im Zusammenhang mit politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten anderer Länder. Die in dieser Publikation erwähnten Produkte sind nicht für alle Empfänger geeignet. Wir empfehlen vor einer Investition detaillierte Informationen über das jeweilige Produkt einzuholen sowie einen professionellen Berater zu konsultieren. Jede Investitionsentscheidung bedarf gründlicher sowie sorgfältiger Abklärungen und sollte nicht allein aufgrund dieses Dokumentes erfolgen. Die vorliegende Publikation darf nur für den Eigenbedarf verwendet und nicht weitervertrieben werden.