



# FinanceNews

## Patrick Liebi & Partner

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

**Geldreserven –  
Wenn alle von Verschuldung reden,  
heisst das noch lange nicht, dass  
niemand Geld hat. Die Reserven lie-  
gen im Osten – Auch die Zukunft?**

## Schuldenkrise der Industriestaaten – Krieg der Währungen

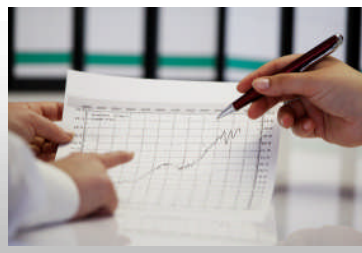
### 1. Halbjahr 2011



Patrick Liebi & Partner  
**Margrith Hotz**

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

### Weitere Aussichten



Patrick Liebi & Partner  
**Hans-Peter Odermatt**

Landstrasse 81 A  
5430 Wettingen  
h.odermatt@patrickliebi.ch  
Telefon 056 / 430 05 88  
Fax 056 / 430 00 48

### Unsere Positionierung



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 & Partner  
**Raoul Thiébaud**

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



Patrick Liebi

In den heutigen FinanceNews zeigen wir auf, wo wir seit Jahresanfang stehen, was wir alles unternommen haben, um auch für das zweite Halbjahr gut positioniert zu sein, und welche Entwicklung wir für die Zukunft erwarten. Wir hoffen, Sie haben viel Spass beim Lesen der FinanceNews und wünschen Ihnen einen schönen und erholsamen Sommer.

Patrick Liebi & Partner

### Nach dem atomaren Gau die Schuldenkrise

Eigentlich waren sich zu Beginn des Jahres die meisten Analysten einig: 2011 wird ein gutes Aktienjahr (wir waren da nicht besonders optimistisch). So stiegen die meisten Börsenbarometer in den ersten beiden Monaten. Am 11. März dann passierte die atomare Katastrophe in Fukushima, welche die ganze Welt in Atem hielt. Die Börsen brachen von ihren Höchstständen um gute 10% ein. Bereits 5 Tage später (nachdem der eine oder andere Anleger darüber nachgedacht hatte, auszusteigen) setzte die Erholung ein, welche bis Ende Mai anhielt. So lange, bis schliesslich Griechenland die Welt in den Würgegriff nahm. Presse und Fernsehen berichteten täglich über die Eurokrise (während der Euro seit Beginn des Jahres lediglich 2% (!) verlor, brach der Dollar im gleichen Zeitraum um 10% ein). Da nahezu alle Währungen gegenüber dem CHF deutlich verloren, stellt sich wohl nicht mehr die Frage nach schwachem Euro oder Dollar: der CHF ist stark und zur Fluchtwährung geworden. Tatsächlich ist der CHF im Verhältnis zu den meisten Währungen um 10% bis sogar 20% überbewertet. Mancher Anleger glaubt, dass es auch in Zukunft so bleiben wird. Ein trügerischer Schluss, ist doch die Schweiz so klein, dass nur schon eine ganz kleine weltweite Nachfrage den CHF in kürzester Zeit enorm ansteigen lässt. Doch so schnell, wie die Nachfrage nach CHF gekommen ist, so schnell ist das Geld in der heutigen Zeit auch wieder weg und der CHF wieder auf seinem realen Wert. Allerdings könnte die CHF-Stärke tatsächlich noch etwas länger anhalten. Die Märkte gleichen

Ungleichgewichte aber immer wieder aus. Und nicht vergessen; Blasen gibt es nicht erst seit dem 20. Jahrhundert. In den 30er Jahren des 17. Jahrhundert kam es in den Niederlanden zu der Tulpenmanie, der ersten gut dokumentierten Spekulationsblasenbildung- und -zerfall in der Wirtschaftsgeschichte. Für eine der seltensten Tulpenzwiebel konnte man in der damaligen Zeit eines der schönsten Häuser in Amsterdam kaufen. Kürzlich las ich einen Leserbrief, wie dumm die Nationalbank, AHV und Pensionskassen seien. „Hätten Sie doch Ihr Geld lieber in Gold investiert als in andere Anlagen wie Obligationen und Aktien“. Im Jahr 2003 beschlossen Bundesrat und Parlament, die Goldbestände zu einem grossen Teil zu verkaufen. Damals waren sich alle einig. Gold rentiert schlicht und einfach nicht und hat nicht mehr dieselbe Bedeutung wie früher.

### Nationalbankgold und Nationalbankgewinne an Bund und Kantone

#### MEDIENMITTEILUNG

Nationalbankgold und Nationalbankgewinne an Bund und Kantone

20. Aug 2003 (EFD) Der Bundesrat hat heute Botschaft und Bundesbeschluss über die Verwendung von 1'300 Tonnen Nationalbankgold ans Parlament verabschiedet. Gemäss Vorschlag des Bundesrats soll dieses für geldpolitische Zwecke nicht mehr benötigte Vermögen

Bereits am 29. Januar 2003 hat der Bundesrat Grundsatzentscheide zur Verwendung der von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) nicht mehr benötigten Aktiven im Gegenwert von 1'300 Tonnen Gold ("freie Aktiven") sowie zur Volksinitiative "Nationalbankgewinne für die AHV" getroffen und das Eidg. Finanzdepartement EFD beauftragt, bis im Sommer eine Botschaft zu diesen Geschäften auszuarbeiten.

Bereits 840 Tonnen Gold verkauft

Bis Ende Juli 2003 hat die SNB 840 der 1300 Tonnen Gold verkauft. Aus den Goldverkäufen hat sie bisher einen Erlös von 12,7 Milliarden Franken erzielt; der durchschnittliche Goldverkaufspreis betrug rund 15'200 Fr./kg.

Nur 8 Jahre später würde man diesen Moment gerne rückgängig machen, hat sich doch der Goldpreis in dieser Zeit fast verdreifacht. Wie lange diese Preissteigerung (Blase?) halten wird, weiss niemand.

### Wo stehen wir aktuell (30.06.2011)

- Entnahmeplan Strategie +0.85%
- Konservative Strategie +0.24%
- Defensive Strategie -2.04%
- Dynamische Strategie – 4.75%

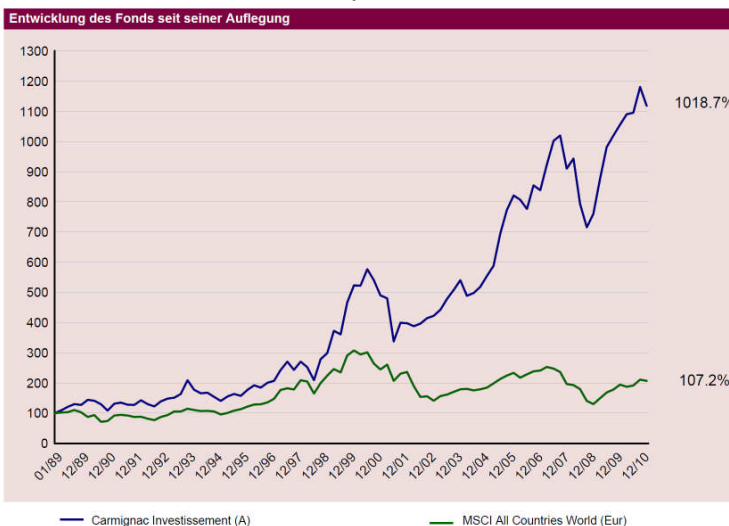
### Wo liegen die Märkte?

Indizes	in Währung	in CHF
MSCI World	3.99%	-5.97%
SMI	-4.79%	-4.79%
SMIM	-8.10%	-8.10%
S&P 500	2.79%	-7.17%
MSCIA Asia	-0.34%	-10.30%
Nikkei 225	-3.53%	-12.18%
BRIC	0.34%	-10.00%
Euro Stoxx 50	-1.60%	-3.87%

Währungen	Kurs	
USD / CHF	0.84	-9.96%
EUR / CHF	1.22	-2.27%
AUD / CHF	0.89	-5.03%
JPY / CHF	1.02	-8.65%
NOK / CHF	15.5	-2.59%

**Mit der defensiven Strategie** (Anlagehorizont 10 Jahre, Aktienanteil 25% analog AHV und Pensionskassen) liegen wir im Bereich der Renditen der Pensionskassen und der AHV. Dabei darf aber nicht vergessen werden, dass wir die AHV seit 2003 um rund 16% übertroffen haben! Und seit dem Bestehen der defensiven Strategie liegen wir immer noch bei einer Rendite von 3.72% pro Jahr netto nach Kosten, oder bei einem Plus von total 39%. Wer sich Sorgen macht betreffend der Anlagen in der defensiven Strategie, müsste sich somit noch mehr um die AHV und Pensionskassen sorgen.

**In der dynamischen Strategie** (Anlagehorizont für unsere Pensionsplanungs-Kunden: unbeschränkt, d.h. dass das Geld in der dynamischen Strategie vermutlich nie benötigt wird) liegen wir ebenfalls im Schnitt und auf Höhe des Schweizer Marktes. Vergessen wir aber nicht, dass der SMI im letzten Jahr 3% verlor, während wir ein Plus von 3.34% erzielt haben. Hinuntergezogen hat uns in diesem Jahr unser Flaggschiff, der Carmignac Investissement, welcher per Ende Juni rund 15% verlor. Dieser absolute Topfonds (der beste Fonds über 5, 10 und 20 Jahre) hat uns also ganz arg zugesetzt. Der Umstand aber, dass wir nie mehr als 10% in den gleichen Fonds investieren (und sei er auch noch so gut), hat uns in diesem Jahr vor Schlimmerem bewahrt. Trotz dieses schlechten Resultates von Carmignac halten wir im Moment noch an diesem Fonds fest, weil wir wissen, dass Edouard Carmignac nicht kurzfristig sondern langfristig denkt und handelt. So gab es in den 22 Jahren immer wieder Phasen, in denen die Rendite tiefer war als der Markt, aber immer auch Phasen mit einer deutlichen Outperformance.



Was auch beeindruckt. Der MSCI World liegt seit 1998 und auch seit 2000 im Minus, während Carmignac auch in dieser Zeit deutlich zulegen konnte.

Zudem haben wir im Februar-Switch den CS Global Value (ebenfalls Morningstar 5 Sterne) und JP Morgan Global Focus in die Strategien eingebaut. Auch diese beiden Topfonds liegen im ersten

Halbjahr mit rund 10% im Minus. Durch die Beimischung von Rohstoffen, Immobilien und durch die Tatsache dass wir immer noch rund 50% Cash halten, konnten wir das Minus auf 4.75% begrenzen.

**Reden von dem, was wir wissen – und nicht von dem, was niemand weiss**

Da es unheimlich schwierig - wenn nicht sogar unmöglich - ist, richtige Prognosen zu machen, basieren unsere Entscheidungen auf Informationen, welche wir als feststehende Tatsachen betrachten. Hier einige Überlegungen:

*Die Industriestaaten, allen voran Amerika und Europa, sind überschuldet und die Märkte wurden mit Geld geradezu überflutet.*

Dies bedeutet einerseits, dass mit qualitativ schlechten Staatsanleihen in Zukunft kein Geld zu verdienen ist und dass die Inflation spätestens ab 2013 massiv ansteigen wird. Andererseits werden Sparkonten zwar nicht nominell, aber real ganz massiv an Wert verlieren.

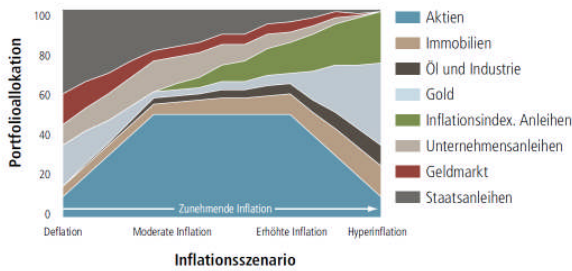
Wir haben deshalb nebst inflationsgesicherten Obligationenfonds zum Teil auch die Laufzeiten der Obligationen (medium und short Term) in unseren Strategien angepasst. Auch haben wir mit dem am Börsenapéro vorgestellten Fonds CSF (Lux) Relative Return Engineered einen Fonds in die Strategien genommen, der Bonitäten und Laufzeiten ebenfalls schnell anpassen kann. Ebenso haben wir zwei ganz neue Fonds von Frank Templeton in die Strategien eingebaut (auf Kosten zweier Sarasinfonds), welche den Anlegern **erstmals** die Möglichkeit bietet, **währungsgesichert** in asiatische Staats- und Unternehmensanleihen zu investieren. Diese Länder sind nicht hoch verschuldet, weisen gesunde Finanzen und eine junge Bevölkerung auf und haben demzufolge kein Rentenfinanzierungsproblem. Zudem ist die Verzinsung deutlich höher als im Schweizer Franken. Weiter haben wir erstmals **einen Catbond** in unsere Strategien aufnehmen können. Ein Catbond ist ein sogenannter Katastrophenfonds. Rund 50 Risiken werden über Catbonds durch Gesellschaften wie Swiss Re und Münchner Rück über den Kapitalmarkt abgesichert. Ereignet sich ein Hurrican in Florida oder ein Erdbeben in Japan, wird der Catbond nach genau definierten Abmachungen zur Kasse gebeten (z.B. Schadenvolumen grösser als 2 Mia.). Solche Catbonds haben in der Vergangenheit auf CHF-Basis (kein Fremdwährungsrisiko) gute 5% - 6% p.J rentiert und sind somit eine ideale Ergänzung für eine Obligationenstrategie. Zudem sind sie ebenfalls inflationsgesichert, da die Zinsen der Catbond durch Liborsatz plus Marge festgelegt werden. Steigen die Zinsen, erhöht sich auch die Rendite der Catbonds. Kurz nachdem wir diesen Fonds gekauft haben, kam es zur Katastrophe in Fukushima und der Fonds

musste zahlen. Durch die Tatsache, dass eben rund 50 Risiken im Fonds sind, fiel der Fonds lediglich um rund 2%. Trotzdem, und auch im Wissen, dass es in diesem Jahr sehr viele Hurricans geben wird, sind wir überzeugt, dass dieser Fonds eine gute Beimischung in der konservativen und der defensiven Strategie ist. All diese Tatsachen bringen uns zu der Überzeugung, dass wir auch in einem unsicheren Umfeld mit der konservativen Strategie (Anlagehorizont 5 Jahre) eine Rendite von 3%- 4% erwirtschaften können.

In Phasen von Inflation (siehe Grafik) sind zudem Werte wie Gold, Rohstoffe, Edelmetalle, Immobilien und (sofern keine Hyperinflation) auch Aktien wichtig. Über alle unsere Kundenportfolios (alle Entnahmepläne, konservative, defensive und dynamische Strategien) gesehen, beträgt unser aktueller Aktienanteil lediglich 15%. Mit dieser Quote liegen wir deutlich tiefer als die AHV (28%) und der Durchschnitt der Pensionskassen (ebenfalls 28%).

**Abb. 4.4: Musterallokation eines Portfolios mit mittlerem Risikoprofil**

Die Gewichtungen der Anlageklassen sind abhängig von den verschiedenen Inflationsszenarien, in %



Quelle: UBS WMR

Die Grafik macht es deutlich, je höher die Inflation desto weniger Staatsanleihen (und auch Sparkonten) sollten gehalten werden. Dafür inflationsgesicherte Anleihen, Rohstoffe, Immobilien und Gold. Alle diese Anlageklassen sind in unseren Strategien vertreten und werden Ihnen somit auch in Phasen von hoher Inflation einen Schutz bieten.

*Die Industriestaaten werden dem Weltwirtschaftswachstum hinterherhinken.*

Schuldenprobleme bedeuten, weniger ausgeben oder mehr einnehmen. Weniger ausgeben heisst, weniger investieren und somit weniger Wachstum. Höhere Steuern bedeuten zum guten Schluss genau das gleiche. Die Zukunft spielt sich nicht bei uns ab, sondern in Asien und den Schwellenländern. Diese Anlageklassen sind zwar im ersten halben Jahr deutlich tiefer getaucht, als der Gesamtmarkt, haben aber in den letzten Jahren auch deutlich besser rentiert. Wir setzen deshalb weiterhin auf diese Regionen und haben sie im Vergleich zu anderen Anbietern eher übergewichtet.

*Die Weltbevölkerung nimmt zu*

Auch dies ist eine Tatsache. Zunahme der Bevölkerung bedeutet einerseits Wachstum in

diesen Regionen, andererseits steigt auch der Bedarf nach Rohstoffen, Energie und Nahrungsmittel. Auch diese Themen decken wir ab.

### 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 mit zwei Fonds (von Templeton) ergänzten, welche in der Vergangenheit gute 4% pro Jahr rentiert haben.

**In der konservativen Strategie** haben wir den Euroanteil bereits reduziert und verstärkt in Schweizer Franken Obligationen investiert. Weiter haben wir das Portefeuille mit den bereits erwähnten Fonds von Templeton und dem Catbond-Fonds ergänzt. Darum glauben wir, dass eine Zielrendite von 3% bis 4% realistisch ist.

**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 haben wir mit dem Credit Suisse Equity Fund (Lux) Global Value R CHF und dem JPM Global Focus A (acc) ergänzt. Sollten nochmals Marktturbulenzen eintreten, so verfügen wir über genügend flüssige Mittel, günstig dazuzukaufen. Seit 2003 sind wir immer noch auf einer Rendite von 7.71 p.J oder ein Plus von 95%

Jahr	30.06.2011			
	Konservativ	Defensiv	Ausgewogen	Dynamisch
Zielrenditen	3% - 4%	4% - 5%		6% - 8%
Bemerkungen	Ziel: egalitäre Zins 1. Hypothek	Pensionskassenziel ist 5.2%	(wird nicht geführt)	
2003	4.70%	12.80%	17.10%	29.50%
2004	3.30%	6.80%	6.85%	10.40%
2005	5.60%	13.80%	20.05%	34.50%
2006	6.37%	10.55%	12.39%	18.41%
2007	0.34%	3.34%	5.43%	10.51%
2008	-10.21%	-20.42%	-22.82%	-35.42%
2009	8.23%	14.13%	15.29%	22.34%
2010	-2.31%	-0.37%	0.36%	3.02%
2011	0.24%	-2.02%	-2.26%	-4.75%
<b>Ø Rendite pro Jahr seit 2003</b>	<b>1.66%</b>	<b>3.72%</b>		<b>7.71%</b>
<b>Rendite total seit 2003</b>	<b>16%</b>	<b>39%</b>		<b>95%</b>

Mit diesen Massnahmen und unserem einzigartigen Boxsystem sind wir überzeugt, für die kommenden Monate gut positioniert zu sein. Nirgends haben wir ein Klumpenrisiko aufgebaut, keine Sektoren übergewichtet. Unser Ziel ist und bleibt es, breit zu diversifizieren, nach dem Motto: Nie alles auf eine Karte setzen. In diesem Sinne wünschen wir Ihnen und Ihren Angehörigen schöne und sonnige Sommertage. Patrick Liebi & Partner