

derinews

Eine Publikation der Bank Vontobel · Januar 2010 · Ausgabe Schweiz



Marktbericht Ausblick 2010 – Finanzkrise weitgehend überwunden?

Während noch vor 12 Monaten Sorgen um das globale Finanzsystem im Vordergrund standen, dürften Investoren für die anstehenden 12 Monate zuversichtlicher in die Zukunft blicken. (Seite 4)

Marktfokus

Vontobel
Ausblick 2010
(Seite 7)

Investmentideen

VONCERT Open End
auf den «Vontobel
REITs Low Volatility
Performance-Index»
(Seite 14)

Strukturen im Fokus

Currency Range UNITs
(Seite 10)

VONTOBEL

Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Leistung schafft Vertrauen

Inhaltsverzeichnis

Marktbericht Ausblick 2010 – Finanzkrise weitgehend überwunden?	4
Marktfokus Vontobel Ausblick 2010	7
Strukturen im Fokus Currency Range UNITS	10
Basiswerte im Fokus Smart Grid – ein neuer Megatrend	12
Investmentideen VONCERT Open End auf den «Vontobel REITs Low Volatility Performance-Index»	14
Wussten Sie, dass...	15
Fokus St.Galler Kolumne: US-Immobilienkrise und globale Finanzkrise: warum?	16

Bank Vontobel: Structured Products Award 2009 – Best in Switzerland

Das renommierte englische Fachmagazin Structured Products verleiht der Bank Vontobel zum dritten Mal nach 2006 den Award für das beste Schweizer Derivathaus.

Die internationale Jury hat neben dem umfassenden Produktangebot sowie die hohe Transparenz und Liquidität dank Kotierung der Produkte an der Börse insbesondere auch das breite Dienstleistungsangebot überzeugt, zu dem auch deritrade® gehört oder die Möglichkeit, pfandbesicherte Zertifikate (COSI) zu emittieren. deritrade® ermöglicht, bereits ab einer Anlagesumme von CHF 100'000, resp. ab CHF 50'000 für VONCASH, selbständig derivative Produkte zu strukturieren. Die Pfandbesicherung von Zertifikaten hilft, das Emittentenrisiko zu minimieren. Unter den Produktinnovationen wurden die Vontobel Strategie-zertifikate auf Natural Gas und Öl ausgezeichnet.

Die Verleihung der Auszeichnung fand am 18. November 2009 in London statt. Das Magazin Structured Products befasst sich weltweit mit Themen über den Markt für strukturierte Produkte.



Seite 2

Impressum

Herausgeberin: Bank Vontobel AG, Financial Products, Dreikönigstrasse 37, 8022 Zürich

Redaktion: Fulvia Baldelli, Deimante Turchi

Marketing: Isabelle Anja Sippel

Wussten Sie, dass ...: Swiscontent Corp.

St.Galler Kolumne: Prof. Dr. Dr. h.c. Klaus Spremann, Dr. Rainer Konrad

Erscheinungsweise: monatlich

Auflage: 8200 Exemplare

Gestaltung: Kovikom Werbeagentur AG ASW, Seefeldstrasse 225, 8008 Zürich, www.kovikom.ch

Bestellen Sie via: E-Mail derinews@vontobel.ch
Internet www.derinet.ch

oder schreiben Sie an: Bank Vontobel AG, Financial Products, Isabelle Anja Sippel, Dreikönigstrasse 37, 8022 Zürich

Rechtlicher Hinweis Die vorliegende Publikation dient lediglich der Information und stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar und ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige qualifizierte Beratung, insbesondere auch bezüglich aller damit verbundenen Risiken. In der Vergangenheit erzielte Performance darf nicht als Hinweis oder Garantie einer zukünftigen Performance verstanden werden. Allein massgeblich sind die in den jeweiligen Prospekten enthaltenen vollständigen Bedingungen, die bei der Bank Vontobel AG, Financial Products, CH-8022 Zürich, unter Tel. +41 (0)58 283 78 88, kostenlos erhältlich sind. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel», die Sie bei uns bestellen können. Strukturierte Produkte gelten nicht als kollektive Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) und unterstehen deshalb nicht der Bewilligung und der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA. Die Werthaltigkeit von strukturierten Produkten kann nicht nur von der Entwicklung des Basiswertes, sondern auch von der Bonität des Emittenten abhängen. Der Anleger ist dem Ausfallrisiko des Emittenten/Garantiegebers ausgesetzt. Diese Publikation und die darin dargestellten Finanzprodukte sind nicht für Personen bestimmt, die einem Gerichtsstand unterstehen, der den Vertrieb der Finanzprodukte oder die Verbreitung dieser Publikation bzw. der darin enthaltenen Informationen einschränkt oder untersagt. Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr.

Liebe derinews-Leserinnen und -Leser

Der Start in das vergangene Jahr war von Sorgen um das globale Finanzsystem geprägt. Heute können wir wieder zuversichtlicher in die Zukunft blicken. Wir können die Finanzkrise noch nicht ganz als abgeschlossenes Kapitel bezeichnen, doch die Zeichen der Besserung mehren sich. Wir haben dazu unsere Experten gefragt. Im Marktfokus wird uns zuerst Dr. Ralf Wiedenmann, Leiter Economic Research, Bank Vontobel AG, ein paar Fragen zum Ausblick Weltwirtschaft, Inflation und Zinsen geben. Panagiotis Spiliopoulos, Leiter Vontobel Research, Bank Vontobel AG, wird uns anschliessend ein paar Fragen zum Aktienmarkt, insbesondere dem Schweizer, beantworten.

Eine gute Möglichkeit zur Diversifikation des Portefeuilles bietet der Devisenmarkt. Generell wird oftmals die Tatsache vergessen, dass nicht nur Aktien oder Obligationen ansehnliche Renditen erzielen können, sondern auch Investitionen in Devisen. Zu diesem Thema möchten wir Ihnen Currency Range UNITs vorstellen. Diese innovativen kapitalgeschützten Produkte bieten Ihnen zusätzlich eine Chance auf einen attraktiven Coupon. Mehr dazu erfahren Sie in der Rubrik Strukturen im Fokus.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen eine spannende Lektüre und erfolgreiche Anlageideen.

Mit freundlichen Grüßen



Fulvia Baldelli
Distribution Management, Bank Vontobel AG



Editorial

Wie gewohnt, werden im Januar die Anagemöglichkeiten für das angehende Börsenjahr evaluiert. Während noch vor 12 Monaten Sorgen um das globale Finanzsystem im Vordergrund standen, dürften Investoren für die anstehenden 12 Monate zuversichtlicher in die Zukunft blicken. Strukturierte Produkte können einen wesentlichen Beitrag dazu leisten, Renditechancen zu optimieren und das Portfolio in geeigneter Weise zu diversifizieren. Diese Instrumente bieten Anlagechancen über alle Marktszenarien und über alle Anlageklassen hinweg und sollten entsprechend in keiner Anlagestrategie fehlen.

Ausblick 2010 – Finanzkrise weitgehend überwunden?

Vor rund einem Jahr war der Ausblick auf das angehende Finanzjahr von verschiedenen Sorgen getrübt: die Geldmärkte funktionierten nicht mehr, das gegenseitige Vertrauen der Finanzinstitute war verloren. Die Finanzkrise infizierte zunehmend die Weltwirtschaft und die Kreditrisikoaufschläge auf Geld- und Obligationenmarkt erreichten Höchststände. Nach einem turbulenten Frühjahr beruhigte sich die Lage weltweit und die Aktienmärkte setzten auf ein erfreuliches Rally an.

Performancevergleich SMI, DAX und S&P seit Juli 2007



Quelle: Bank Vontobel AG

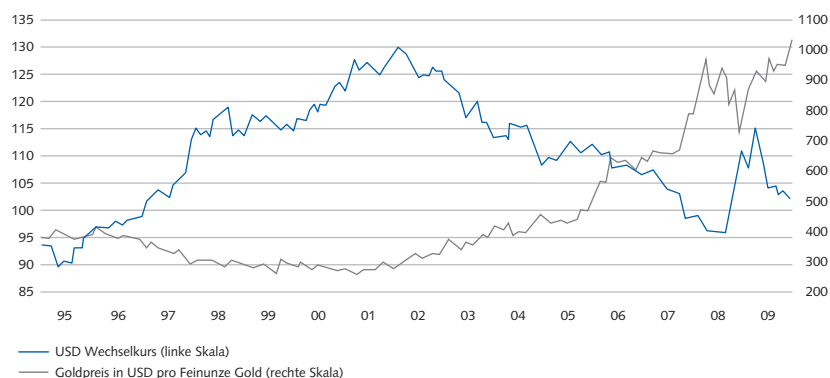
Zwar reagierten Anfang Dezember die globalen Finanzmärkte auf negative Nachrichten aus Dubai: die Aktienkurse fielen um einige Prozentpunkte und die Creditspreads weiteten sich aus. Doch setzten die Finanzmärkte kurz darauf den jüngsten Aufwärtstrend fort. Viele Frühindikatoren in den USA, in der Eurozone oder in China deuten darauf hin, dass die globale Erholung weiter anhält, was wiederum einen zuversichtlichen Blick in die Zukunft wagen lässt (vgl. dazu auch Interview mit Dr. Ralf Wiedenmann im Marktfokus).

Neben den Kursavancen in den internationalen Aktienindices kam zunehmend auch Musik in andere Anlageklassen, so zum Beispiel in den Preisen von Öl und Gold. Gold profitierte vor allem von der anhaltenden Dollarschwäche sowie von vermehrten Sorgen über die Inflation, die im weltweit grössten Konsummarkt, den USA, bisher ausgeblieben ist. Viele Marktbeobachter gehen zudem davon aus, dass die

Notenbanken mancher Schwellenländer bisher einen geringen Bestand an Gold halten und deswegen darauf vorbereitet sind, ihre Goldpositionen auszubauen – erst recht angesichts der wachsenden Fremdwährungsreserven.

Der schwächelnde Greenback sowie Anzeichen einer Konjunkturbelebung sorgten seit Ende September für einen massiven Rohölpreisanstieg. Diesen Faktoren, die die Nachfrage treiben, stehen jedoch ein enormer Lagerbestand sowie ein robustes Rohölangebot – besonders von den Nicht-Opec-Staaten – gegenüber. Aufgrund dieser Situation befindet sich der Preis des schwarzen Goldes nunmehr in einer Seitwärtsbewegung zwischen USD 75 und USD 80 pro Fass. Das Vontobel Research erwartet im anstehenden Jahr einen moderaten Anstieg des Rohölpreises (vgl. Interview mit Dr. Ralf Wiedenmann im Marktbericht).

Goldpreis und USD bewegen sich gegenläufig



Quelle: Bank Vontobel AG

Zinsprodukte wieder en vogue

In den vergangenen zwölf Monaten fand eine Rückbesinnung auf den Basiswert Zins statt. Der Risikoappetit der Investoren ist zwar gestiegen. Doch trauen viele dem Aufschwung noch nicht so recht oder haben den Einstieg im Frühjahr verpasst und warten auf eine Korrektur. Der Cash-Bestand in den Depots ist nach wie vor hoch. Die Inflation ist bisweilen sehr niedrig, die Entwicklung des Preisniveaus geht in den meisten Ländern in Richtung Deflation. So erfuhren Geldmarktprodukte wie Vontobel Money Market Notes bis weit in die erste Jahreshälfte 2009 hinein ein grosses Interesse von Seiten der Anleger. Diese bilden die Wertentwicklung eines Total Return Swap Index mit einer konstanten Referenzlaufzeit ab und sind in den verschiedenen Hauptwährungen verfügbar.

Seit einiger Zeit sind Floored Floater Notes das Produkt der Stunde. Floored Floaters treffen vier Fliegen auf einen Schlag: sie zahlen einen Mindestcoupon, partizipieren an steigenden Zinsen, können von einer allfälligen Inflation profitieren und verfügen über einen Kapitalschutz per Verfall. Das erklärt ihre Popularität.

Die Bank Vontobel hat beispielsweise zwei Kapitalschutz-Zertifikate im November 2009 aufgelegt. Beide Produkte sind mit einem Minimum-Coupon und einem 100 %-Kapitalschutz ausgestattet. Zudem haben Anleger die Chance, an steigenden Zinssätzen zu partizipieren. Als Basiswert fungiert zum einen der Dreimonatssatz des Schweizer Frankens (Libor). Inhaber des Zertifikats erhalten entweder den Referenzzinssatz oder den Minimum-Coupon. Entscheidend ist der zum Vergleichszeitpunkt höhere Zinssatz. Der Minimum-Coupon beträgt jährlich 1.125 % beim Franken-Floater. Die Funktion der Euro-Variante ist dem Franken-Produkt gleich. Allerdings beläuft sich der geringste Zinssatz bei dem Produkt auf 1.875 % jährlich. Als Basiswert dient der 3-Monats-Euribor-Zinssatz. Die Couponzahlungen erfolgen bei beiden Zertifikaten vierteljährlich. Die Laufzeit beträgt fünf Jahre, die Rückzahlung erfolgt am 12. November 2014.

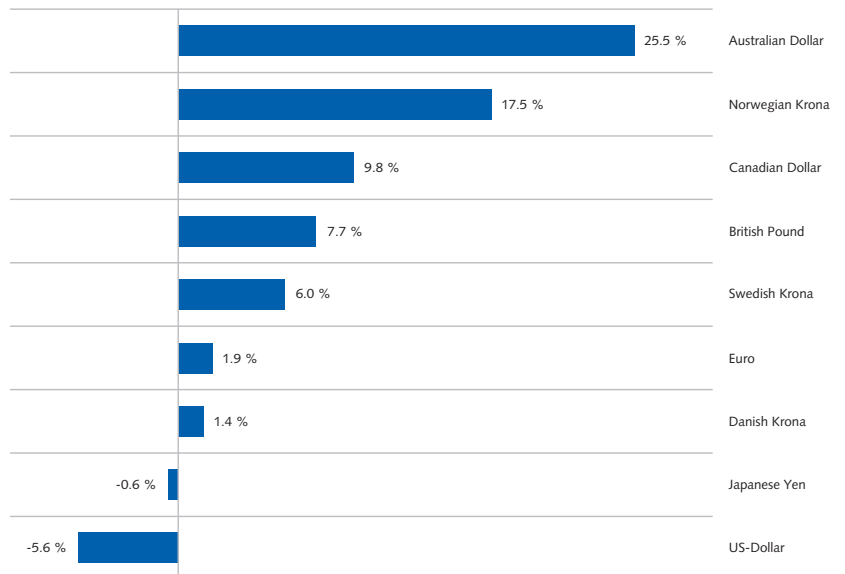
Für Investoren, die eine konkrete Zinsmeinung haben, bieten sich im Rahmen verschiedener Strukturen im Bereich Renditeoptimierung oder Kapitalschutz ebenfalls interessante Anlagechancen.



Mit Devisen das Risiko streuen

Eine gute Möglichkeit zur Diversifikation des Portefeuilles bietet auch der Devisenmarkt. Generell wird oftmals die Tatsache vergessen, dass nicht nur Aktien oder Obligationen ansehnliche Renditen erzielen können, sondern auch Investitionen in Devisen (vgl. Grafik). Im Gegensatz zum Aktienmarkt, in dem pro Land eine Vielzahl verschiedener Titel zur Auswahl stehen, ist der Devisenmarkt einfacher zu überblicken: einige wenige Währungspaare decken den grössten Teil ab. Mit einem einzigen Investment können Anleger direkt in eine ganze Volkswirtschaft oder in eine Region investieren.

Devisen zum CHF (01.01.2009 bis 30.11.2009)



Quelle: Thomson Datastream, Stand am 30.11.2009

Privatinvestoren tun sich mit Währungsprognosen jedoch oftmals schwer. Statt auf steigende oder fallende Wechselkurse zu wetten, können Investoren Währungen als Anlageklasse mit Blick auf Risikostreuung und -kontrolle einsetzen, denn auf lange Sicht bewegen sich Währungen und Aktien unabhängig voneinander. Dazu bieten strukturierte Produkte verschiedene Lösungen im Hinblick auf Diversifikation an.

Freundlichere Aussichten für die Weltwirtschaft, steigende Kapitalzuflüsse aus dem Ausland und der verbesserte Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten sorgten im Jahr 2009 für eine deutliche Aufwertung mehrerer Schwellenländerwährungen gegenüber dem US-Dollar. Diese Aufwertung ging zu einem grossen Teil auf die Schwäche des US-Dollar zurück. Bis Anfang Dezember hatten nur wenige Schwellenländerwährungen in den vorherigen zwölf Monaten nicht gegenüber dem US-Dollar aufgewertet. Trotz erheblicher Zinssenkungen durch die Zentralbanken verschiedener Schwellenländer sind die Renditen im Vergleich zu auf US-Dollar oder Euro lautenden Instrumenten noch immer hoch, was wiederum für Investoren interessante Anlagechancen eröffnet.

Vontobel Ausblick 2010

Ausblick Weltwirtschaft, Inflation und Zinsen von
Dr. Ralf Wiedenmann, Leiter Economic Research,
Bank Vontobel AG

Die Wirtschaft ist in manchen Ländern im dritten Quartal wieder gewachsen. War das die Wende?

In allen G-7 Ländern, ausser Grossbritannien, ist das reale Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal angestiegen. Auch in der Schweiz konnte eine Zunahme der Wirtschaftsleistung verkündet werden. In Japan, Deutschland und Frankreich hält das Wirtschaftswachstum bereits zwei Quartale in Folge an. Die vorauslaufenden Konjunkturindikatoren deuten darauf hin, dass der eingeleitete Wirtschaftsaufschwung weitergeht. Wir haben also – ausser für Grossbritannien – die konjunkturelle Trendwende hinter uns.

Wie sehen die Prognosen für die Weltwirtschaft aus im 2010? Von welchen Szenarien gehen Sie aus?

In unserem Hauptszenario rechnen wir damit, dass der US Konjunkturaufschwung bescheidener ausfällt als nach vergangenen Rezessionen. Bremsend wirkt die hohe Verschuldung der privaten Haushalte und das weiterhin etwas angeschlagene Bankensystem. Für die USA rechnen wir für 2010 in unserem Hauptszenario mit einem realen Wirtschaftswachstum von 2 %.

Allerdings ist ein W-förmiger Konjunkturverlauf nicht auszuschliessen. Eine Wirtschaftsabschwächung im Laufe von 2010 könnte beispielsweise durch einen erneuten Rückgang der Preise für Wohnimmobilien oder durch ein zu schnelles Zurückfahren der geld- und fiskalpolitischen Massnahmen ausgelöst werden. Die Wirtschaft würde in diesem Fall 2010 praktisch stagnieren und 2011 wieder in eine Rezession fallen. In einem positiven Nebenszenario würde die US-Wirtschaft 2010 bereits wieder um 3 % zulegen. Dieser V-förmige Konjunkturverlauf könnte etwa auf eine schnelle Belebung der Häuserpreise, einen starken Anstieg der Kreditvergabe und ein zu langes Aufrechterhalten der expansiven Geld- und Fiskalpolitik zurückzuführen sein.

Wie stehen die Chancen für einen selbsttragenden Aufschwung, ohne staatlich induzierte Nachfrage, getrieben vom Privatsektor?

Ein Grossteil des im Januar verabschiedeten USD 787 Mrd. Stimulierungspakets, nämlich USD 400 Mrd. werden im Finanzjahr 2010, welche Ende September 2010 endet, wirksam. Wir rechnen damit, dass der Aufschwung sukzessiv mehr auf «privaten Füßen» stehen wird. Sobald die Beschäftigung ihren Tiefpunkt durchschritten hat – wir rechnen damit spätestens im Sommer 2010 – wird der private Konsum durch die Lohnsumme und nicht mehr durch Steuererleichterungen und Transfers angetrieben. Über Multiplikatoreffekte, mehr Konsum, anziehende Investitionen, mehr Beschäftigung mehr Konsum, usw. kommt die Wirtschaft immer mehr auch wieder ohne staatliche Unterstützung in Fahrt.

Wie beurteilen Sie die Entwicklungen am Geld- und Obligationenmarkt? Wann müssen Anleger mit den ersten Leitzinserhöhungen rechnen?

Die Notenbanken werden ab Sommer 2010 anfangen, die Leitzinsen zu erhöhen. Die amerikanische Notenbank wird nach unserer Einschätzung den Leitzins bis Ende 2010 von derzeit 0.25 % auf 0.75 % anheben.

Auch in der Schweiz stehen bis Ende 2010 ein bis zwei Leitzinserhöhungen an. Damit bleiben die Notenbanken expansiv, die inflationskorrigierten Leitzinsen bleiben nämlich immer noch negativ. Die Notenbanken tragen der Tatsache

Marktfokus



Dr. Ralf Wiedenmann

Leiter Economic Research, Bank Vontobel AG



Rechnung, dass die Deflation in eine moderate Inflation übergegangen ist. Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen werden bis Ende 2010 um 20 bis 50 Basispunkte ansteigen.

Wie beurteilen Sie die Entwicklungen am Währungsmarkt insbesondere was den US-Dollar betrifft?

Wir sehen den USD gegenüber dem Schweizer Franken in 12 Monaten leicht schwächer. Dabei wird die prognostizierte Abschwächung des USD gegenüber dem Euro teilweise kompensiert durch die Stärkung des Euro gegenüber dem Schweizer Franken. Die USD-Abschwächung ist unter anderem Folge der Verbesserung der Renditeperspektiven ausserhalb der USA im Vergleich zu jenen in den USA im Zuge der globalen Konjunkturerholung. Auch die im Vergleich zu den anderen Ländern noch stärker ansteigende US Staatverschuldung schwächt den USD tendenziell ab.

Wie schätzen Sie die Rohstoffmärkte ein?

Mit welchen Entwicklungen rechnen Sie im 2010?

Die Erdöl- und Erdgaslager und auch die Industriemetalllager sind prall gefüllt. Wir rechnen daher kurzfristig mit einer Preiskonsolidierung. Auf 1-Jahressicht werden die Energie- und Industriemetallpreise jedoch von der anziehenden globalen Konjunkturerholung profitieren. Wir sehen einen Preisanstieg zwischen 10 % bis 15 % bis Jahresende 2010.

Was halten Sie von Gold?

Der Goldpreis dürfte über die nächsten 12 Monate von tiefen Realzinsen und von einem tendenziell abwertenden USD profitieren. Wir sehen ein Potential von gegen 5 % bis 10 % bis Jahresende 2010.

Ausblick Aktienmarkt Schweiz von Panagiotis Spiliopoulos, Leiter Vontobel Research, Bank Vontobel AG

Die Börsen sind seit Frühjahr unerwartet lang und kräftig gestiegen. Dubais Zahlungsnöte haben in Erinnerung gerufen, dass die Finanzkrise noch nicht ausgestanden ist. Wie geht es im neuen Jahr weiter?

Die Liquidität ist immer noch hoch, d. h. sehr viel Geld befindet sich noch auf der Seitenlinie. Dies spricht für höhere Kurse. Insgesamt sehen wir eine weitere stetige Verbesserung vieler Makroindikatoren, doch die Erwartungen an die Erholung der Unternehmensgewinne im 2010 sind bereits anspruchsvoll. Die positiven Makroindikatoren müssen sich nun deshalb in den Unternehmenszahlen zeigen, sonst sehen wir die Gefahr für Rückschläge ab 2010.

Sollen Anleger ihren Fokus auf zyklische oder defensive Branchen legen?

Wir sind der Meinung, dass 2010 ein Jahr für Stock Picker sein wird. Während 2009 die Performance von zyklischen Titeln im Vordergrund stand, dürfte 2010 insbesondere die Qualität von Aktien im Vordergrund stehen, wobei wir keinen Sektor bevorzugen. Zwar dürften defensive Sektoren in Zeiten der Unsicherheit gut abschneiden, doch existieren immer noch auch in zyklischen Sektoren günstig bewertete Titel.

Welche Risiken sehen Sie für den Schweizer Aktienmarkt im 2010?

Das grösste Risiko sehen wir darin, dass sich die Gewinnprognosen für die Unternehmen als zu hoch erweisen, was zu einer Korrektur führen könnte. Andererseits würde eine zu rasche Erholung der Konjunktur Inflations- und Zinsängste wecken, was Aktienmärkten normalerweise nicht gut bekommt.

Wie beurteilen Sie die Entwicklungen im Schweizer Bankensektor, insbesondere in Bezug auf das Bankgeheimnis?

Die Grossbanken sind in ihren Aufräumarbeiten unterschiedlich weit fortgeschritten. Die Vermögensverwalter und Privatbanken haben zwar ihre Hausaufgaben gemacht, doch der anhaltende Druck aus dem Ausland in Sachen Offshore-Gelder wird den Schweizer Bankensektor noch lange beschäftigen. Viele Unternehmen sind daran, ihre Geschäftsmodelle zu überprüfen und auf die neue Realität auszurichten.

Zudem steigen die Anforderungen an Eigenkapital und Liquidität weiter, was insgesamt zu höheren (Refinanzierungs-)Kosten und tieferen Renditen führen dürfte. Es existieren also viele Herausforderungen, aber ich bin zuversichtlich, dass die Banken dank ihren Stärken diese Hausaufgaben gut lösen werden.

Welche Titel sind Ihre Favoriten für das kommende Börsenjahr und warum?

Bei den SMI-Werten empfehlen wir Adecco, Holcim und UBS. Adecco dürfte vom positiven Newsflow aus den Arbeitsmärkten profitieren, wenn sich die Arbeitslosenraten zu stabilisieren beginnen. Holcim ist solide finanziert, hat qualitativ hochwertige Assets akquiriert und ist einer der besten Wege, um am Wachstum in den Emerging Markets zu partizipieren. UBS wiederum ist ein Turnaround-Kandidat und dürfte davon profitieren, dass der Geldabfluss im Laufe des Jahres versiegt und dass im Investment Banking die Profitabilität weiter gesteigert wird.

Bei den Small & Midcaps empfehlen wir Gategroup, Kardex und Sika. Gategroup verfügt über eine hohe Umsatzvisibilität und ist sehr günstig bewertet. Kardex ist ebenfalls günstig bewertet und sieht bereits eine Stabilisierung im Geschäft. Mit Sika setzen wir auf einen zyklischen Titel von hoher Qualität, der die Margen weiter ausweiten dürfte.



Panagiotis Spiliopoulos
Leiter Vontobel Research, Bank Vontobel AG

Im aktuellen Marktumfeld ist es nicht einfach, kapitalgeschützte Anlagen mit einer attraktiven Verzinsung zu finden. Die Zinssätze liegen nämlich auf einem historisch tiefen Niveau. Daher ist Innovation gefragter als je zuvor. Eine interessante Alternative bieten Currency Range UNITs.

Currency Range UNITs

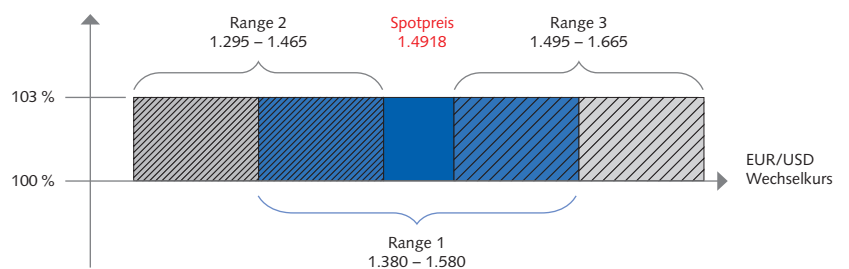
Kürzlich hat die Bank Vontobel innovative Currency Range UNITs auf den EUR/USD Wechselkurs aufgelegt. Die Produkte bieten 100 % Kapitalschutz per Verfall. Zudem sind sie mit einem bedingten Coupon von 3 % ausgestattet. Dieser wird ausbezahlt, falls der Basiswert während der Produktlaufzeit innerhalb definierter Bandbreiten bleibt. Daher sind diese Currency Range UNITs am besten für Anleger geeignet, die einen seitwärts tendierenden EUR/USD Wechselkurs erwarten. Die Produkte haben eine Laufzeit von einem Jahr und sind entweder in EUR oder in USD denominated.

Funktionsweise der Produkte

Currency Range UNITs auf den EUR/USD Wechselkurs bieten Anlegern neben der garantierten Rückzahlung noch eine Chance auf den Bonus-Coupon von 3 %. Ob der Coupon ausbezahlt wird oder nicht, hängt vom Wechselkursverlauf während der gesamten Laufzeit des Produktes ab. Bleibt der Wechselkurs innerhalb der definierten Ranges, ist am Ende der Laufzeit der Bonus-Coupon fällig.

Die Produkte sind mit drei Ranges ausgestattet, die um den Spotpreis des Wechselkurses am Anfangsfixierungstag definiert sind. Durchbricht der EUR/USD Wechselkurs während der Laufzeit die Range 1 nach unten oder nach oben, kommt dementsprechend die Range 2 bzw. die Range 3 ins Spiel. Dadurch bekommt das Produkt eine zweite Chance auf den Bonus-Coupon. Dies soll hier anhand des Beispiels vom Currency Range UNIT in Euro verdeutlicht werden.

Auszahlung bei Verfall: Currency Range UNIT in Euro



Am Anfangsfixierungstag beträgt der Spotpreis 1.4918 USD per 1 EUR. Während der Laufzeit darf sich der Wechselkurs innerhalb der Bandbreite von Range 1, d. h. zwischen 1.380 und 1.580, beliebig bewegen, ohne dass der Anspruch auf den Bonus-Coupon verfällt. Sinkt aber der Wechselkurs einmal unter die 1.380 Dollar per 1 Euro Grenze, ist für den Rest der Laufzeit die Range 2 massgeblich. Das heisst, der Wechselkurs muss zwischen 1.295 und 1.465 bleiben, damit am Rückzahlungstag der Bonus-Coupon ausbezahlt wird. Entsprechend ist die Range 3 für die Restlaufzeit massgeblich, falls der Wechselkurs die obere Grenze von Range 1, also 1.580 USD per 1 Euro, durchbrochen hat.

Rückzahlungsszenarien

Durch die beschriebene Produktstruktur ergeben sich am Rückzahlungstag vier mögliche Szenarien.

Rückzahlungsszenarien		
Szenario 1	Der Basiswert berührt während der Laufzeit weder die untere noch die obere Barriere der Range 1	Der Nominalbetrag und der Coupon von 3 % wird ausbezahlt
Szenario 2	Der Basiswert berührt die untere Barriere der Range 1, aber bleibt nachher innerhalb von Range 2	Der Nominalbetrag und der Coupon von 3 % wird ausbezahlt
Szenario 3	Der Basiswert berührt die obere Barriere der Range 1, aber bleibt nachher innerhalb von Range 3	Der Nominalbetrag und der Coupon von 3 % wird ausbezahlt
Szenario 4	In jedem anderen Fall	Rückzahlung des Nominalbetrags

Chancen und Risiken

Für Anleger, die einen seitwärts tendierenden EUR/USD Wechselkurs erwarten, bieten Currency Range UNITS in Form eines bedingten Coupons eine attraktive Möglichkeit, diese Markterwartungen umzusetzen. Zudem garantieren sie die Rückzahlung des Nominalbetrags und haben eine überschaubare Laufzeit von 1 Jahr. Der Kapitalschutz wirkt nur per Verfall. Während der Laufzeit kann der Preis des Produktes auch unter den Nominalwert sinken.

Weitere Details zu den Chancen und Risiken der Produkte entnehmen Sie bitte den Termsheets unter www.derinet.ch

Produktdetails	Currency Range UNIT auf EUR/USD Wechselkurs	
Basiswert	EUR/USD Wechselkurs	
Emissionspreis	100% vom Nominal	
Kapitalschutz	100 % auf Verfall	
Bedingter Coupon	3 %	
Fixierung / Liberierung	27.11.2009 / 04.12.2009	
Schlussfixierung / Rückzahlung	26.11.2010 / 03.12.2010	
Knock-Out Periode	27.11.2009 / 26.11.2010, kontinuierliche Beobachtung	
Referenzpreis per Emission	1.4918 USD per 1 EUR	
Währung	EUR	USD
Ranges (Einheiten USD per 1 EUR)		
Range 1	1.3800 – 1.5800	1.4000 – 1.5800
Range 2	1.2950 – 1.4650	1.3200 – 1.4800
Range 3	1.4950 – 1.6650	1.5000 – 1.6600
Nominal	EUR 1000	USD 1000
Valor / Symbol	1077 1428 / VRUEU	1077 1429 / VRUUS

Smart Grid, ein intelligentes Stromnetz, ist das Gebot der Stunde. Obwohl in den USA am stärksten ausgeprägt, findet der neue Trend in den europäischen Ländern immer grösseres Echo. Auch die Schweiz setzt auf ein intelligentes Stromversorgungssystem. Im neuen Forschungsabkommen mit Deutschland und Österreich vereinbaren die drei Ländern eine stärkere Zusammenarbeit im Smart Grid Bereich.

Smart Grid – ein neuer Megatrend

Das Smart Grid Konzept breitet sich aus

Der stetig zunehmende Stromverbrauch, alternde Stromnetze, vermehrte Nutzung von Alternativenergien wie Wind- oder Solarenergie stellen das jetzige Stromversorgungssystem vor grossen Herausforderungen. Mit so genannten Smart Grids, intelligenten Stromnetzen, soll die Strominfrastruktur unter Einbezug moderner Informations- und Kommunikationstechnologien (kurz IKT) optimiert werden.

Länder wie Italien, Deutschland und Kanada investieren markante Beträge in den Smart Grid Bereich. US-Präsident Obama hat ein milliardenschweres Konjunkturprogramm zur Modernisierung des gesamten US-Energieversorgungssystems angekündigt. Kürzlich hat auch die Schweiz ein deutliches Zeichen für die Modernisierung der Strominfrastruktur gesetzt. Ende November 2009 haben die Schweiz, Deutschland und Österreich ein «Memorandum of Understanding zur Zusammenarbeit auf dem Gebiet der Erforschung & Entwicklung von IKT-basierten Energiesystemen der Zukunft in Deutschland, Österreich und in der Schweiz» unterschrieben. Laut dem eidgenössischen Departement für Umwelt, Verkehr, Energie und Kommunikation wollen die drei Länder die Effizienz ihrer nationalen Initiativen durch eine trilaterale Kooperation deutlich verstärken. Das Abkommen konzentriert sich auf den Einbezug der Informations- und Kommunikationstechnologien sowie auf die Systemintegration der Elektromobilität.

Seite 12

Kernbereiche von Smart Grids

Mit den Smart Grids soll das Stromversorgungssystem von der Erzeugung über den Transport, die Verteilung bis hin zur Nutzung und Speicherung des Stroms ganzheitlich optimiert werden.

Die wichtigste Rolle spielen dabei Informations- und Kommunikationstechnologien. Intelligente Stromzähler erzeugen Echtzeit-Informationen zum Energieverbrauch und -kosten. Nutzer können spezielle Software programmieren, um Geräte wie z. B. Kühlschränke je nach Stromkosten automatisch ein- und auszuschalten. Alternativenergien sollen effizient in die Netze eingeschlossen und allfällige entstehende Stromüberkapazitäten kostengünstig und umweltfreundlich gespeichert werden. Dies wird z. B. durch Einsatz solcher Speicher wie Elektroheizungen oder Batterien von Elektroautos ermöglicht. Weiterhin soll die Möglichkeit einer Zwei-Kanal-Kommunikation zwischen den Stromerzeugern und -verbrauchern geschaffen werden. D. h. die Geräte können den Strom nicht nur aus den Netzen beziehen, sondern auch zurück in die Netze speisen. Durch moderne Sensoren sollen die Störungen in den Stromnetzen sofort aufgespürt und gemeldet werden. Eine rasche Reparatur lässt so die Energieverluste vermeiden.

Aufbau und Entwicklung für Smart Grids notwendiger Technologien sind mit Milliardeninvestitionen verbunden. Eine Superbranche entsteht, die verschiedenen Unternehmen der Energie-, Technologie- und IT-Branchen ein riesiges Entwicklungspotential bietet.

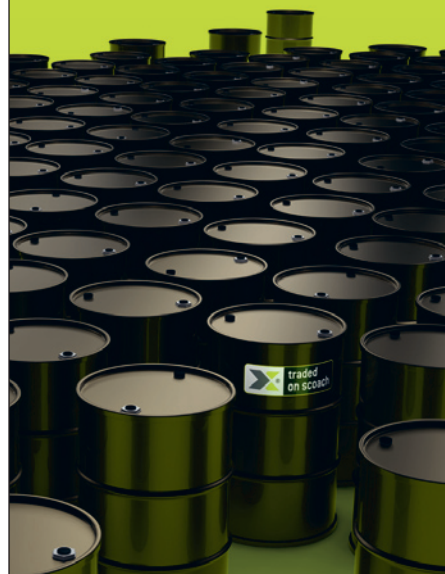
Investmentidee: VONCERT Open End auf den «S-BOX Smart Grid Performance-Index»

Die Bank Vontobel hat Anfang Dezember 2009 ein neues Indexzertifikat lanciert, das Anlegern die Möglichkeit bietet, diversifiziert und zielgerecht in die Branche der intelligenten Stromnetze zu investieren. Der dynamische Index besteht aus 15 nach Liquidität gewichteten Unternehmen, die operativ in der Smart Grid Branche tätig sind. Der Index wird halbjährlich überprüft und gegebenenfalls neu zusammengesetzt. Das Produkt hat eine unbegrenzte Laufzeit und ist in CHF, USD und EUR erhältlich.

Indexzusammensetzung bei Anfangsfixierung		
Cisco Systems Netzwerklösungen	Produktion innovativer Kommunikationstechnologien zur Verbrauchssteuerung von Elektrogeräten sowie dezentraler Energieerzeugung.	10.00 %
Quanta Services Netzwerklösungen	Design, Entwicklung, Bereitstellung und Betrieb von Glasfasern. End-to-End Netzwerklösungen für Strom, Gas und Telekommunikation.	10.00 %
ITRON Elektrotechnologie – Messgeräte	Produktion von Smart Meters (intelligenten Stromzählern), die ein intelligentes Gebäudemanagement für den Stromhaushalt ermöglichen.	10.00 %
General Cable Kabel und Leitungen	Weltweite Produktion von Kupfer-, Aluminium und Glasfaserkabeln sowie von Komponenten für die Strominfrastruktur.	10.00 %
American Superconductor Supraleiterprodukte und -Systemen	Entwicklung von Technologien, die im Netz in Echtzeit interagieren, um die Spannung zu regulieren, Stromausfälle zu verhindern und Stauungen im bestehenden Übertragungsrahmen zu vermeiden.	10.00 %
Esco Technologies Mischkonzern	Entwicklung von Lösungen zur Diagnose und Überwachung der Stromproduktion und Verteilung. Intelligente Stromzähler ergänzen das Produktportfolio.	6.67 %
ITC Holdings Elektroübertragung	Planung, Engineering, Design und Aufbau von Stromnetzen.	6.67 %
SMA Solar Technology Solartechnik, Innovative Energiesysteme	Herstellung von Photovoltaik-Wechselrichtern, die den Gleichstrom aus den Solarmodulen in netzüblichen Wechselstrom umwandeln.	6.67 %
Wasion Group Holding Elektrotechnologie – Messgeräte	Entwicklung und Produktion von intelligenten Stromzählern. Produkte sind vornehmlich im Bereich der Kraftwerke aber auch beim Gebäudemanagement im Einsatz.	6.67 %
Enemco Umwelttechnologie – Versorgungsmanagement	Entwicklung von Software, mit deren Hilfe sich der Stromverbrauch automatisch regulieren lässt.	6.67 %
Telvent IT-Dienstleistungen	Systemintegration-, Consulting- und Outsourcing- Dienstleistungen für den Energie- und Verkehrssektor. Lösungen dienen vornehmlich der Netzsteuerung, Entdeckung von Bruchstellen in der Infrastruktur und Accounting-Lösungen für Energiekonzerne.	3.33 %
Echelon Netzwerktechnik	Entwicklung und Produktion von intelligenten Stromzählern und internetbasierten Netzwerken.	3.33 %
Pike Electric Energieösungen	Outsourcing-Lösungen für Stromübertragung und Stromverteilung.	3.33 %
Comverge Technologie – saubere Energie	Lösungsentwicklung zur Kapazitätssteuerung von Kraftwerken und Netzbetreibern. Load-Management-Lösungen im Hardware und Software Bereich sowie intelligente Stromlesersysteme.	3.33 %
Jinpan International Elektrotechnologie	Produktion von Verteilerkomponenten für Strominfrastruktur wie Schaltgeräten und Schaltvorrichtungen.	3.33 %

Weiterführende Informationen zu den Chancen und Risiken des Produktes finden sie unter www.derinet.ch/smartgrid

Für welches Produkt entscheiden Sie sich?



«Traded on Scoach» steht für Qualität.
Ihre Börse für Strukturierte Produkte:
www.scoach.ch

scoach 
BY SIX GROUP AND DEUTSCHE BÖRSE

Sie rechnen

mit einer Milliardenbranche, welche das Energieversorgungssystem umstellt und den Verbrauchern zur effizienten Stromnutzung verhilft. Mit unserem Indexzertifikat auf die vielversprechende Smart Grids-Branche erhalten Sie für Ihr Portfolio neue Power

mit klugem Strom.



VONCERT auf den «S-BOX Smart Grid Performance-Index»

CHF:
Valor 1077 8283, Symbol VZSGC
EUR:
Valor 1078 2027, Symbol VZSGE
USD:
Valor 1079 7121, Symbol VZSGU

Interessiert? +41 (0)58 283 78 88 oder
www.derinet.ch/smartgrid



Private Banking
Investment Banking
Asset Management

Leistung schafft Vertrauen

Optimierte Anlagestrategie in Immobilien

VONCERT Open End auf den «Vontobel REITs Low Volatility Performance-Index»

Die Immobilienpreise sind in der jüngsten Finanzkrise stark gefallen und besitzen wieder Aufschwungpotential. Eine innovative Möglichkeit, in Immobilien zu investieren, bieten so genannte Real Estate Investment Trusts, kurz REITs. REITs sind börsennotierte Unternehmen, deren Hauptgeschäftstätigkeit das Halten und Verwalten von Immobilienbeständen und/oder die Finanzierung von Immobilienprojekten sind. Sie sind wie Aktien täglich an der Börse handelbar und dadurch im Vergleich zu Immobilienfonds mit einer deutlich höheren Liquidität und Preistransparenz ausgestattet.

Die Bank Vontobel hat kürzlich ein Zertifikat auf den Vontobel REITs Low Volatility Performance-Index aufgelegt, mit dem eine optimierte Anlagestrategie in Immobilienmärkte ermöglicht wird. Der Index besteht aus 20 REITs und verwendet die historische Schwankungsintensität als Auswahlkriterium, um eine möglichst stabile Performance zu erzielen. Die Börse Stuttgart AG dient als Indexsponsor. Die Auswahl der Indexmitglieder vollzieht sich nach klaren Kriterien in mehreren Schritten:

- aus Europa, Nordamerika, Australien und Asien werden sämtliche REITs gesucht, die eine Marktkapitalisierung von mindestens EUR 1 Mrd. und ein durchschnittliches tägliches Handelsvolumen von mindestens EUR 1 Mio. aufweisen.
- aus den REITs, welche die oberen Kriterien erfüllen, werden für jede Region die fünf REITs mit der geringsten historischen Volatilität ausgewählt und mit je 5 % gewichtet.

Der Index wird halbjährlich überprüft und bei Bedarf neu zusammengesetzt. Da es sich um einen Performance-Index handelt, werden die allfälligen Netto-Dividenden in den Index reinvestiert.

Produktdetails	VONCERT Open End auf den Vontobel REITs Low Volatility Performance-Index
Basiswert	Vontobel REITs Low Volatility Performance-Index (der «Index»)
Valor / Symbol	1072 4366 / VREIT
Laufzeit	Open End
Aktueller Preis	EUR 106.10*
Management Fee	1.2 % p. a.
Fixierung / Liberierung	11.12.2009 / 18.12.2009
Kotierung	SIX Swiss Exchange
Index Komitee	Structured Solutions AG und Bank Vontobel AG

*Stand am 04.01.2010

Das Indexzertifikat richtet sich vor allem an Anleger, welche eine Aufwertung der Immobilienmärkte in den wichtigsten Regionen erwarten. Der Index zeichnet sich durch eine vergleichsweise tiefe historische Volatilität aus. Zudem ermöglicht er eine globale Diversifikation des Investments. Zu beachten ist, dass das Produkt über keinen Kapitalschutz verfügt und somit die Kursschwankungen des Basiswertes nachbildet. Da das Zertifikat und der Index zwar in Euro, die verschiedenen Indexbestandteile jedoch teilweise in anderen Währungen denominated sind, unterliegt das Produkt den entsprechenden Währungsrisiken.

Wussten Sie, dass ...

... mit dem Neujahrsfest verbinden die Menschen in aller Welt Hoffnungen und Träume. Man lässt das vergangene Jahr Revue passieren und fasst für das kommende Jahr gute Vorsätze. Man glaubt oder hofft, dass sich die Wünsche beim Schlagen der Turmuhr um Mitternacht erfüllen und hilft mit allerlei Glückssymbolen etwas nach. Einige Fakten und Aberglauben rund ums neue Jahr.

Wussten Sie beispielsweise, dass ...

- ... **wir mit den guten Wünschen zum neuen Jahr den alten Brauch bewahren, das Glück herbeizurufen und das Unheil zu vertreiben?**
Zu diesem Zweck wünschen wir uns lautstark «Prosit Neujahr» oder «Es guets Neus».
- ... **der Lärm des Neujahrsfeuerwerks zudem die bösen Geister vertreiben und die guten anlocken soll?**
Das glaubt man zumindest in China, wo das Feuerwerk erfunden wurde.
- ... **es beim thailändischen Neujahrsfest Brauch ist, Freunde und Verwandte, die man lange nicht gesehen hat, mit Wasser zu begießen?**
Auf diese Weise sollen die Freundschaft und sozialen Bande weiter gepflegt werden.
- ... **in Griechenland eine in einen Kuchen eingebackene Münze besonderes Glück für das kommende Jahr verheißt?**
Die Tradition des «Basiliuskuchens» zählt dort – ähnlich wie unser Dreikönigskuchen – zu den beliebtesten Neujahrsbräuchen.
- ... **in Russland die Jahreswende mit einem Neujahrsbaum gefeiert wird?**
Früher glaubte man, dass in den immergrünen Zweigen gute Geister überwintern. Deswegen brachte man ihnen Gaben dar und dekorierte die Zweige mit Geschenken.
- ... **die Tradition des Drei-König-Singens früher oft von Armen dazu genutzt wurde, um sich in der kalten Jahreszeit ein Zubrot zu verdienen?**
Im ganzen deutschsprachigen Raum war diese Tradition verbreitet.
- ... **(ein) Schwein zu haben zunächst bedeutete, genug zu essen zu haben, also gut versorgt zu sein?**
Daraus entstand später die Redewendung «Schwein haben» im Sinne von «Glück haben».
- ... **die Zahl der Weisen aus dem Morgenland zunächst noch nicht auf drei festgelegt war?**
Erst von der Zahl der Gaben Myrr, Gold und Weihrauch schloss man im 3. Jahrhundert auf drei Könige.
- ... **der Kaminfeger über Jahrhunderte als Glücksbringer galt, weil er durch die Reinigung des Kamins auch die Gefahr von Bränden bannte?**
An Silvester verschenkt man deshalb noch heute Schornsteinfeger aus Marzipan oder Schokolade.





Prof. Dr. Pascal Gantenbein

Ordinarius für Finanzmanagement am Wirtschaftswissenschaftlichen Zentrum (WWZ) der Universität Basel

Zur Person: Prof. Dr. Pascal Gantenbein ist Inhaber des Henri-B.-Meier-Stiftungslehrstuhls für Finanzmanagement und Leiter der gleichnamigen Abteilung an der Universität Basel. Er graduierte 1995 an der Universität St.Gallen mit dem Lizentiat in Betriebswirtschaftslehre. 1999 Promotion zum Dr. oec. HSG. Von 1999 bis 2004 Vollamtlicher Dozent für Finanzmanagement am Schweizerischen Institut für Banken und Finanzen. Die Habilitation erfolgte 2004 an der Universität St.Gallen. 2003 Forschungsaufenthalt an der Marshall School of Business, University of Southern California (USC) in Los Angeles. 2006 Gastprofessor an der HEC Paris. 2006 Visiting scholar an der Anderson School of Management, University of California, Los Angeles (UCLA). Verschiedene Praxisprojekte und Publikationen zu Finanzmanagement, Immobilien und Kreditrisiken.

St.Galler Kolumne

US-Immobilienkrise und globale Finanzkrise: warum?

Immobilienmärkte unterliegen naturgemäss einer gewissen Zyklizität, die sich häufig in Neubewertungen an den Kreditmärkten niederschlägt. Dies war Anfang der neunziger Jahre in der Schweiz der Fall, ebenso nach 2007 in Spanien, Grossbritannien, den USA und anderen Ländern. Zwei Fragen stellen sich gleichwohl: warum erfasste der Schock diesmal nicht nur die nationalen, sondern auch die internationalen Finanzmärkte? Und warum waren die Verwerfungen so massiv?

Zentrales und in diesem Ausmass neues Element der Interdependenz von Finanz- und Immobilienmärkten war die Verbriefung von Hypothekarkrediten. Dieses System zur Mobilisierung von Kapitalmarktgeldern für die Finanzierung von Wohneigentum hat seit der Schaffung der Hypothekenagentur FNMA («Fannie Mae») 1938 in den USA relativ gut funktioniert. Zu einem Problem wurde jedoch 1999 die Lockerung der Qualitätskriterien unter der Administration Clinton, wonach Fannie Mae fortan nicht mehr nur erstklassige Hypotheken, sondern auch Subprime-Papiere aufkaufen und verbrieften durfte. Zeitgleich erhöhte sich der politische Druck auf Banken, Kredite an wirtschaftlich schwache Käufer zu vergeben, was wiederum nur durch Verbriefung der Positionen möglich war.

Damit wurde die Illusion genährt, bilanzielle Risiken liessen sich elegant auf die Märkte transferieren. Faktisch hat dies aber nur funktioniert, weil die Investoren im Glauben an implizite Staatsgarantien zu tiefe Risikoprämien verlangt hatten. Auf der Nachfrageseite wirkten nicht nur die tiefen Zinsen stimulierend. Ebenso erhöhte die für Schuldner vorteilhafte Eigenschaft von US-Hypotheken, wonach nur die Immobilie und nicht das Privatvermögen für den Kredit haftet, den Anreiz zur Verschuldung. Die Folge: zwischen 2000 und 2008 hat sich die US-Hypothekerverschuldung auf über USD 10 Billionen verdoppelt. Rund 70 % dieser Hypotheken wurden über das instabile System der Verbriefung finanziert. Dabei stieg der Anteil von Subprime- und Alt-A-Hypotheken am Neuemissionsvolumen von Hypothekenspapieren auf knapp 40 % im Jahr 2006. Die Ereignisse seit 2007 sind bekannt.

Welches sind die Lehren daraus? Erstens wird es immer wieder Immobilienzyklen und Krisen geben. Wichtig sind deshalb Reserven in Form von Eigenkapital sowie transparente Strukturen. Denn Verbriefungen können in verschiedenen Bereichen auch weiterhin nützlich sein. Zweitens hat die Entwicklung, obschon dies immer wieder vorgetragen wird, nichts mit Marktversagen zu tun, viel jedoch mit Vertrauen in implizite Staatsgarantien, mit irrationalem Wachstumsglauben und Risikoillusion sowie mit prozyklisch wirkender Regulierung. Drittens hat der Markt nun gezeigt, dass sich die Risiken exzessiver Verschuldung, auch wenn vielleicht sozialpolitisch erwünscht, am Ende durch Verbriefung nicht wegzaubern lassen. Die Kosten sind nun doch zu bezahlen – in Form von höherer Staatsverschuldung und fehlenden Mitteln für Innovationen in einer Vielzahl von Ländern.

Seite 16

Fokus

Diese Kolumne wird thematisch von Prof. Dr. Dr. h.c. Klaus Spremann (Professor an der Universität St.Gallen) und Dr. Rainer Konrad (Geschäftsführer der pim Consulting AG, St.Gallen) betreut.



Mix
Produktgruppe aus vorbildlich bewirtschafteten
Wäldern und anderen kontrollierten Herkünften
www.fsc.org Cert.-Nr. SCS-COC-100201
© 1996 Forest Stewardship Council

ClimatePartner
Klimaneutral gedruckt
743-53173-1209-1084