



FLOSSBACH & VON STORCH

„Es gibt keinen Besitz, der Nachlässigkeit vertrüge.“

Thomas Mann

Back to Basics

Ökonomische und strategische Überlegungen

Januar 2009

Inhaltsverzeichnis

- I. Realwirtschaft
- II. Zinsmärkte
- III. Aktienmärkte
- IV. Rohstoffe und Edelmetalle
- V. Immobilien
- VI. Währungen
- VII. Langfristige Investment-Themen
- VIII. Wofür stehen wir?

Phasen der aktuellen Krise



REALWIRTSCHAFT

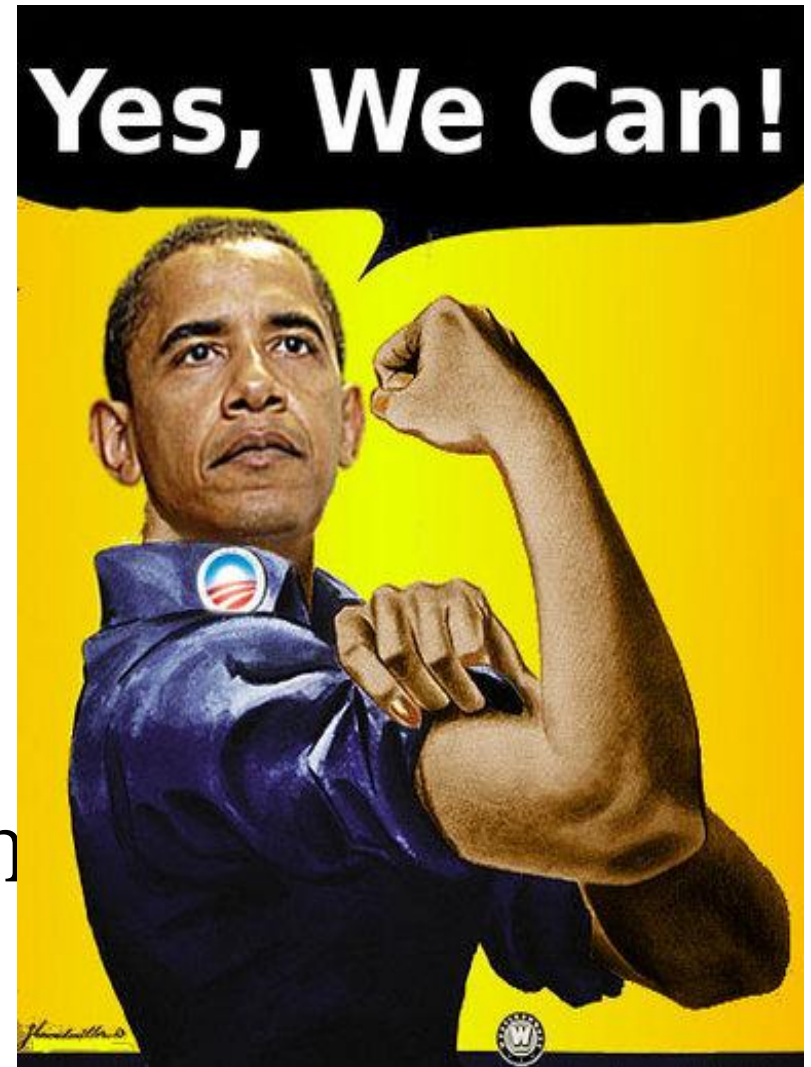
I


FLOSSBACH & VON STORCH

Januar 2009

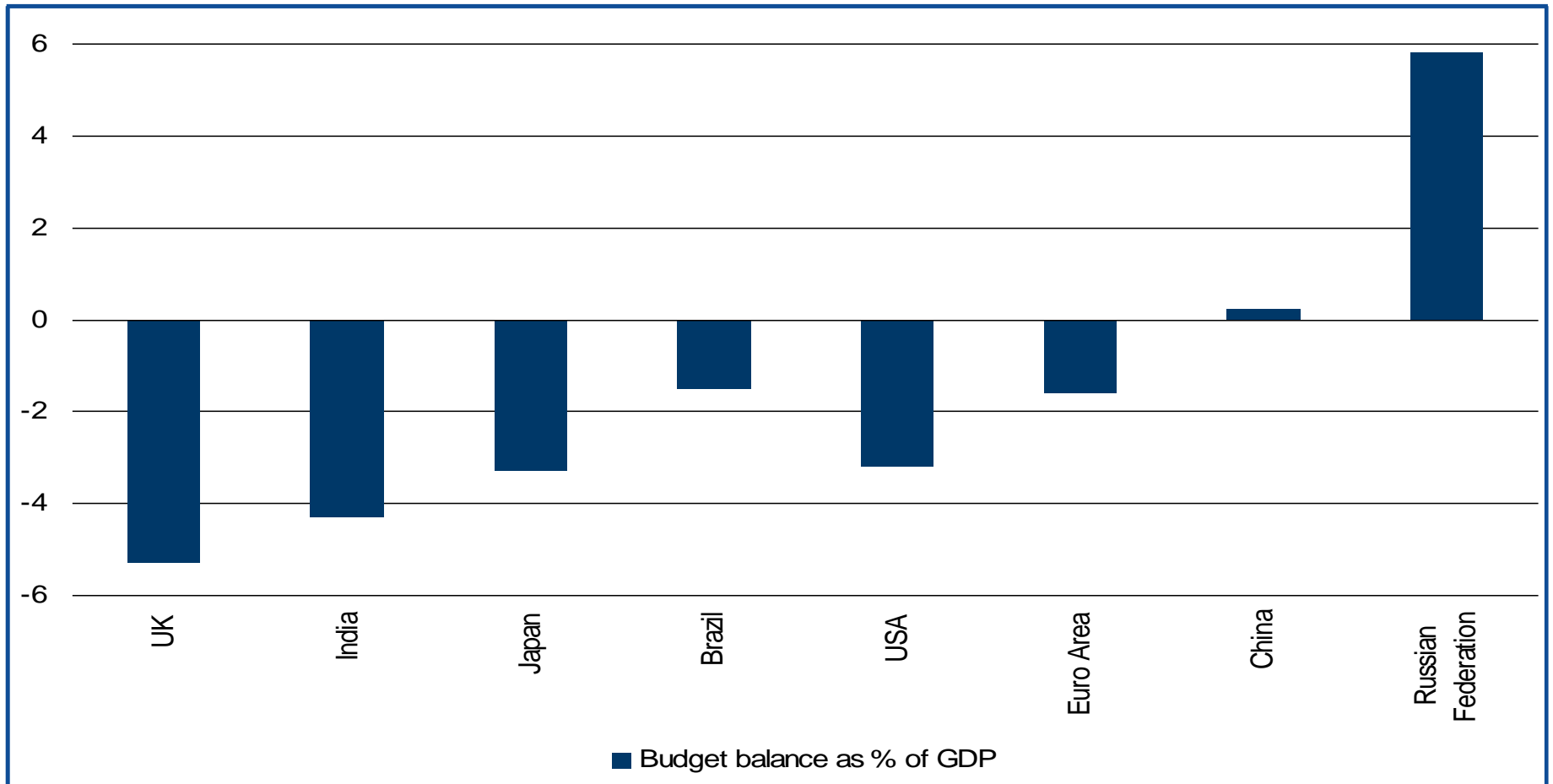
Does He Really Can

Is it all about Sentiment?



Budget-Überschuss/Defizit in Prozent des BSP

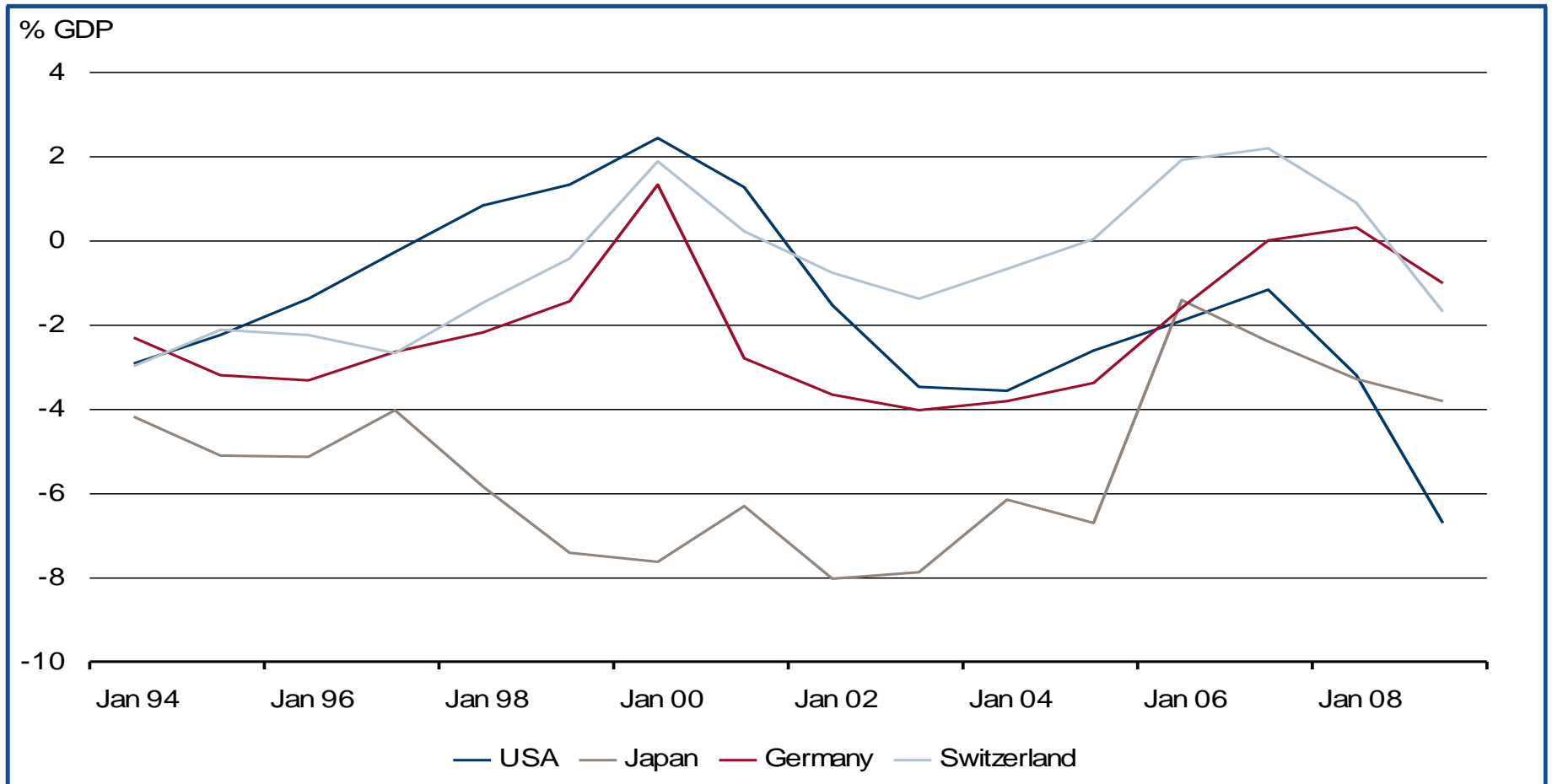
BRIC, Japan, Euroland, UK, USA



Last data point: 06.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

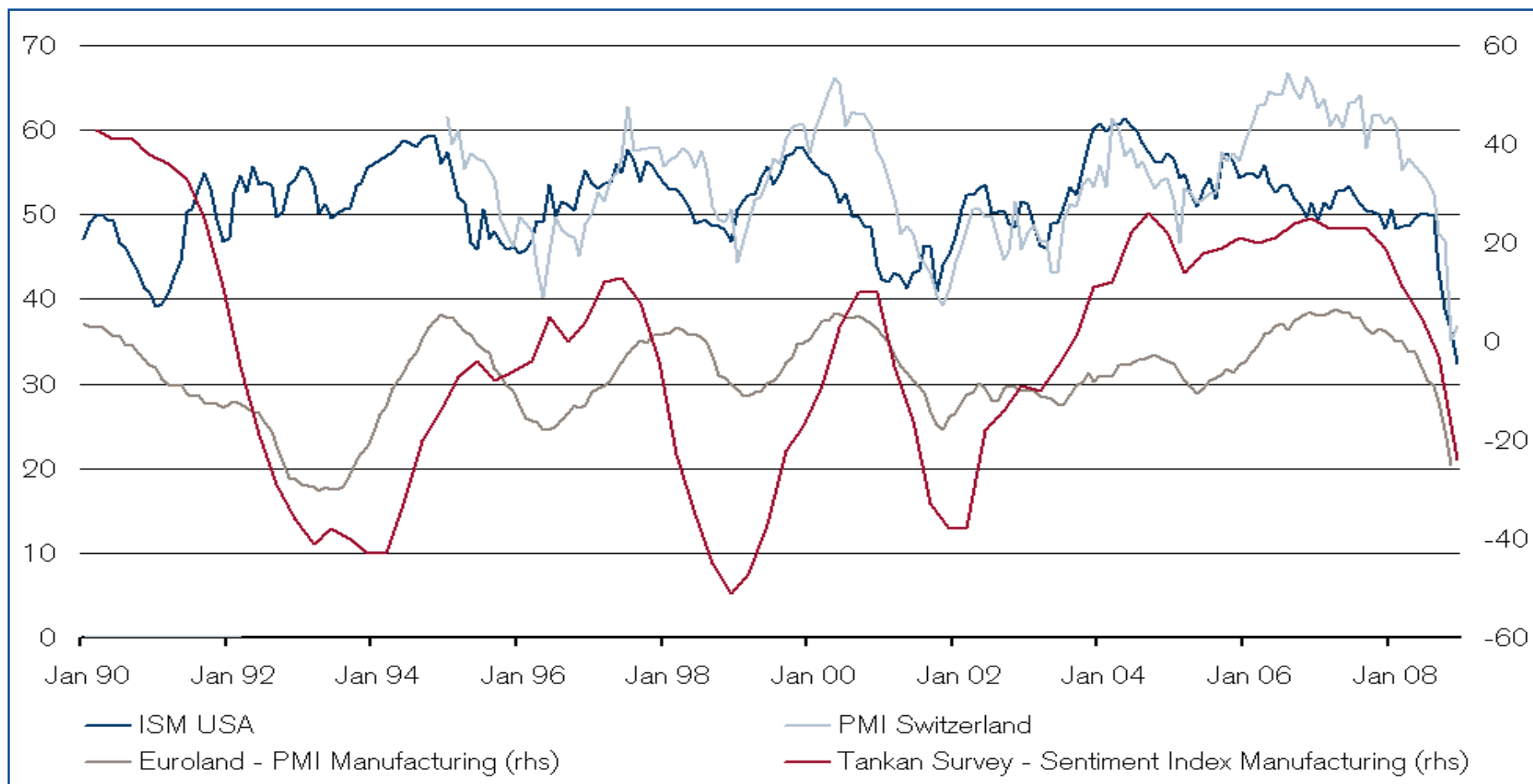
Globale Haushaltsdefizite USA, Japan, Deutschland und Schweiz



Last data point: 06.01.2009

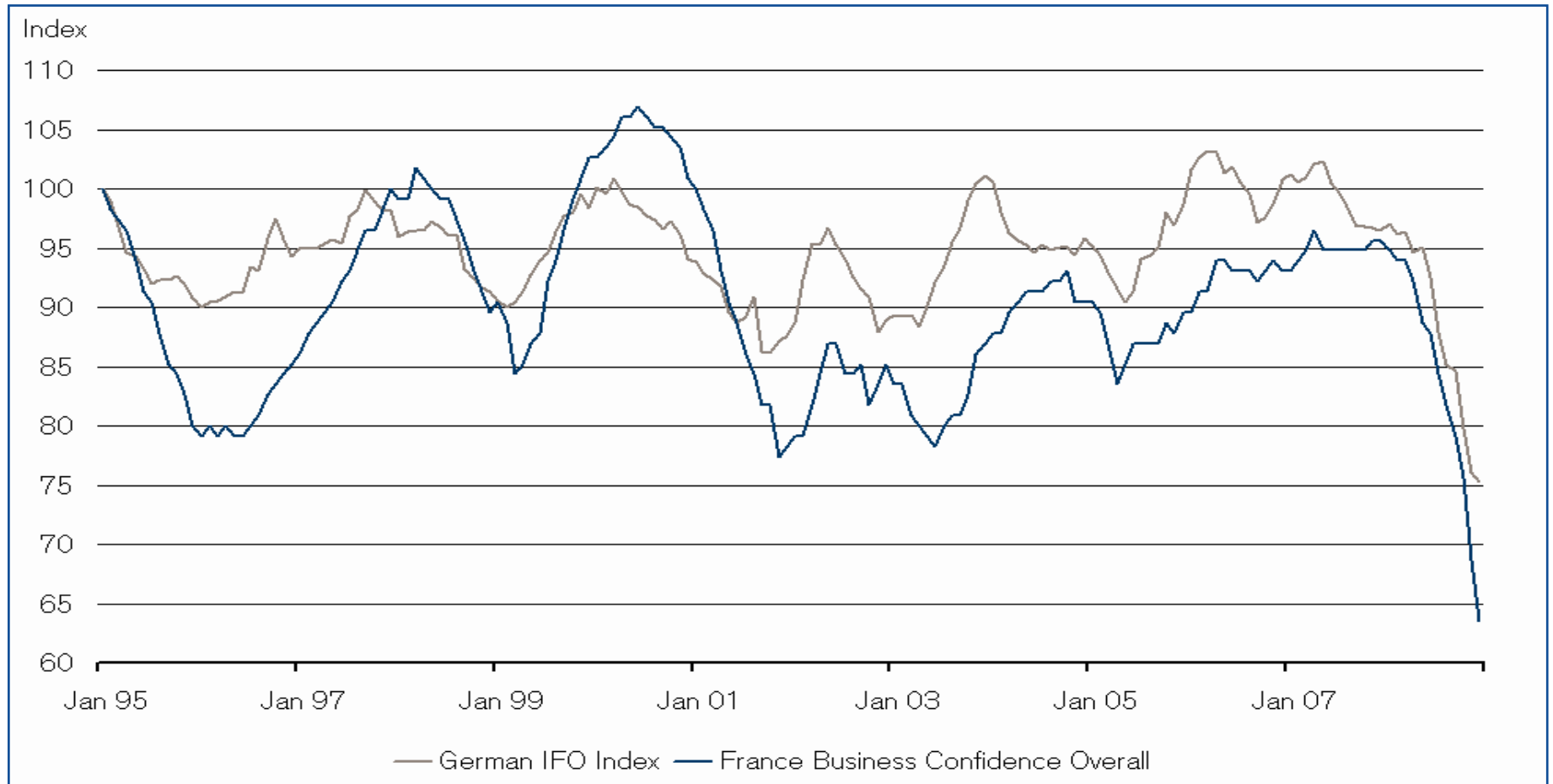
Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

Geschäftsvertrauen – USA, Europa, Japan und Schweiz



Last data point: 31.12.2008

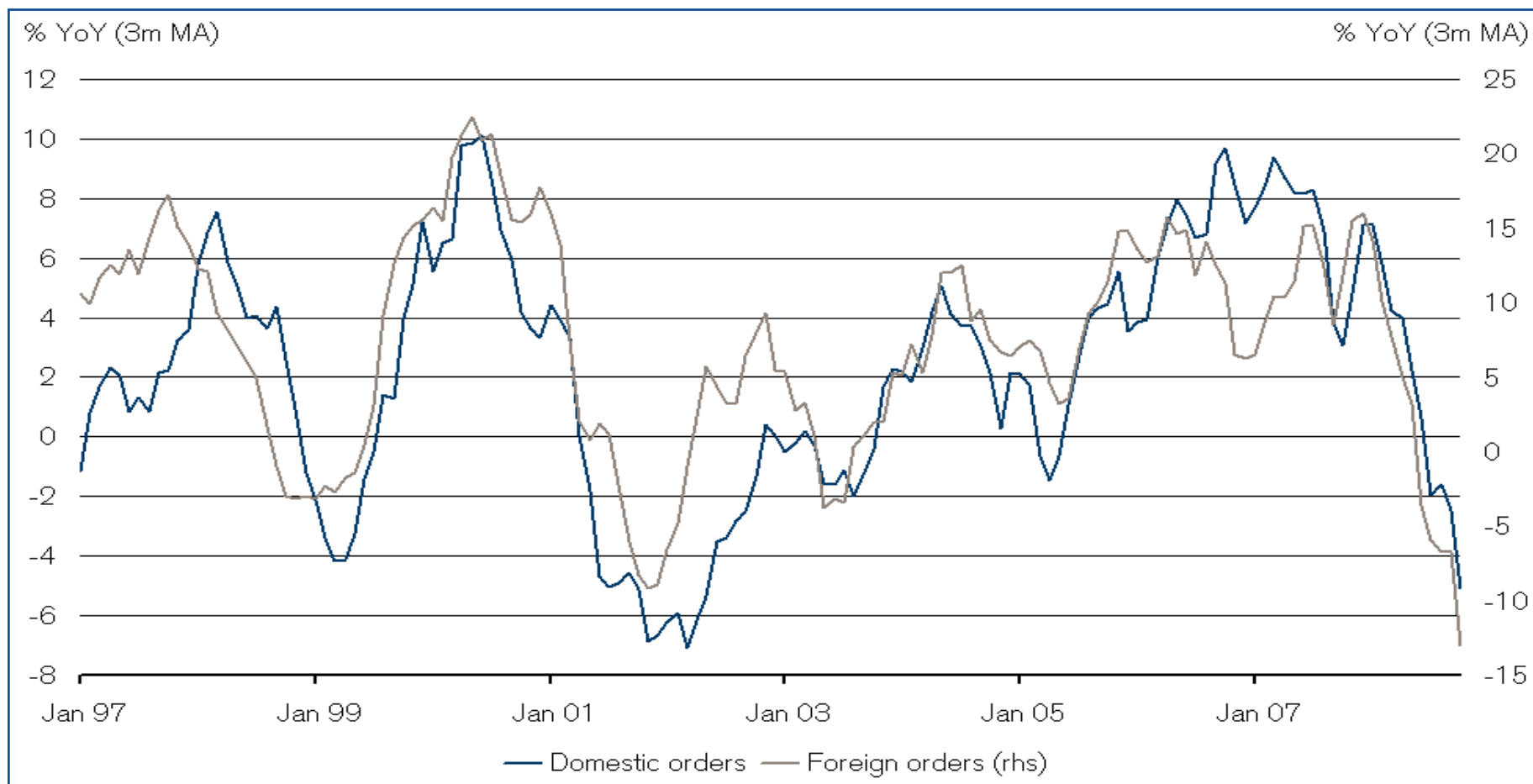
Geschäftsvertrauen in Deutschland und Frankreich



Last data point: 15.12.2008

Source: Bloomberg, Datastream, Credit Suisse / IDC

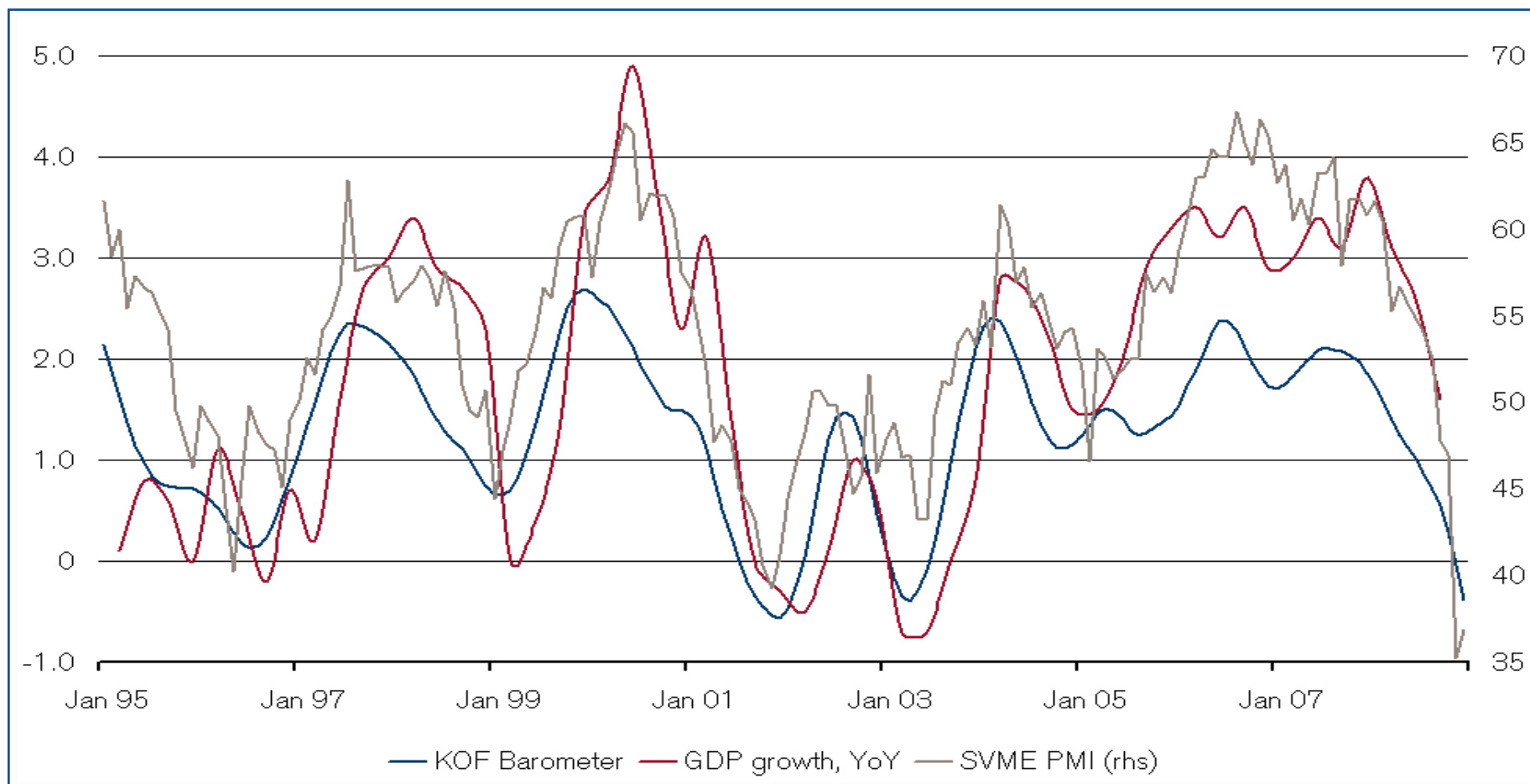
Auftragseingang für die deutsche Industrie



Last data point: 15.10.2008

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

Schweiz: KOF, BSP und SVME PMI



Last data point: 31.12.2008

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

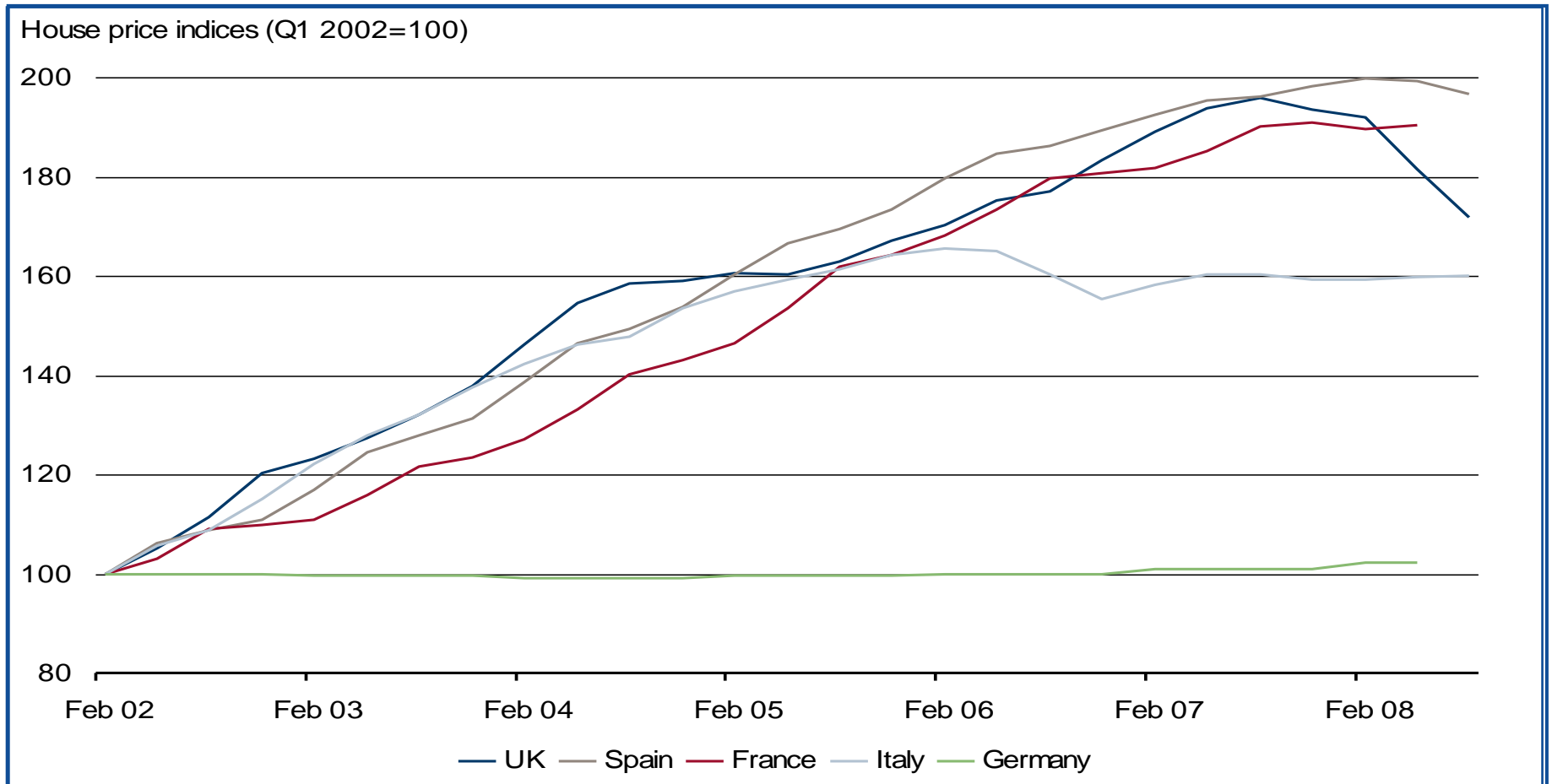


“One other thing I've done, is I've called on private sector mortgage banks and banks to be more aggressive about lending money to first-time home buyers. And the response has been really good.”

*George W. Bush, 26. März 2004,
Phoenix, Arizona*

Quelle: The White House

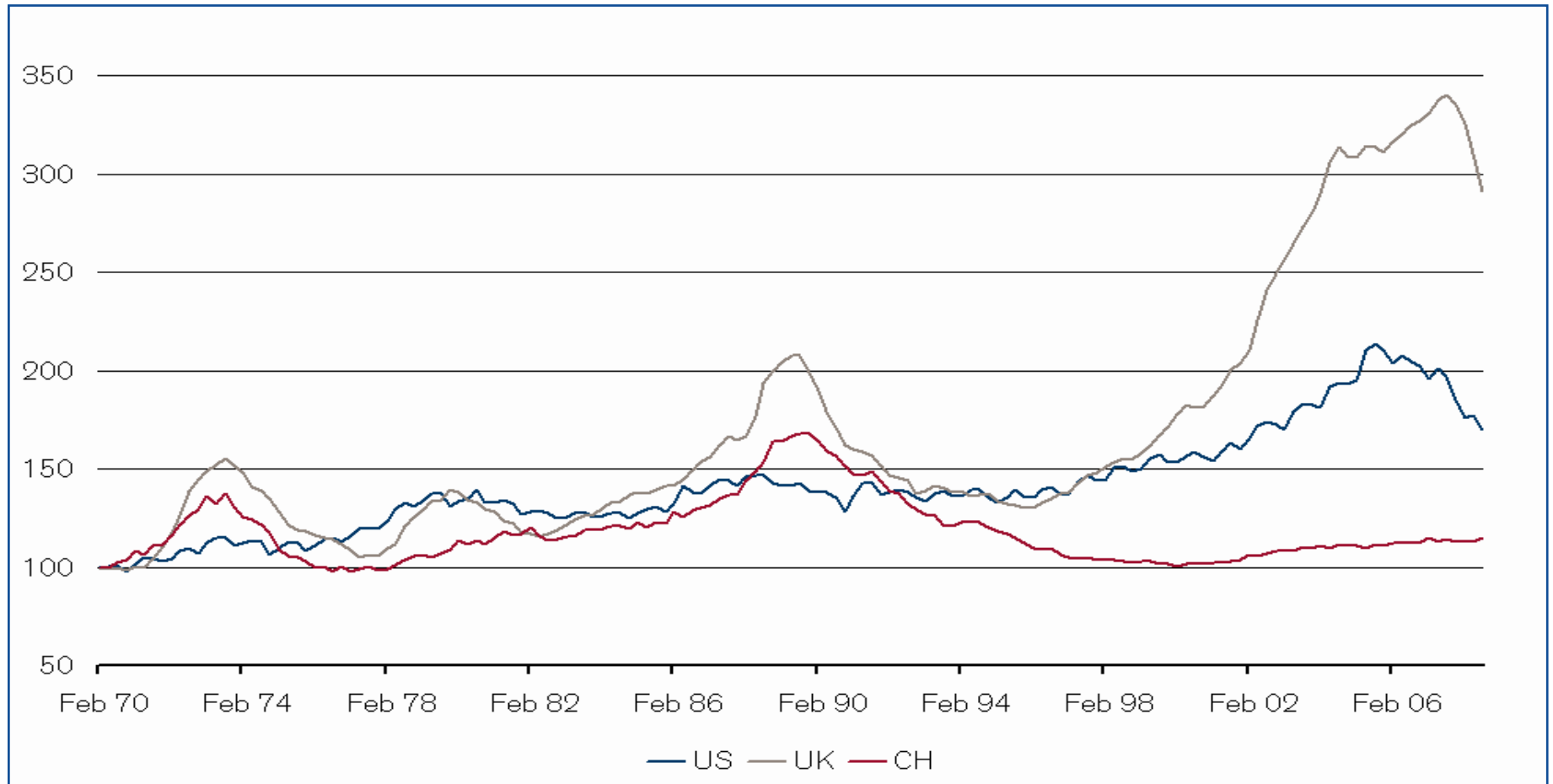
Immobilienmarkt - Häuserpreise in Real Terms



Last data point: 30.09.2008

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

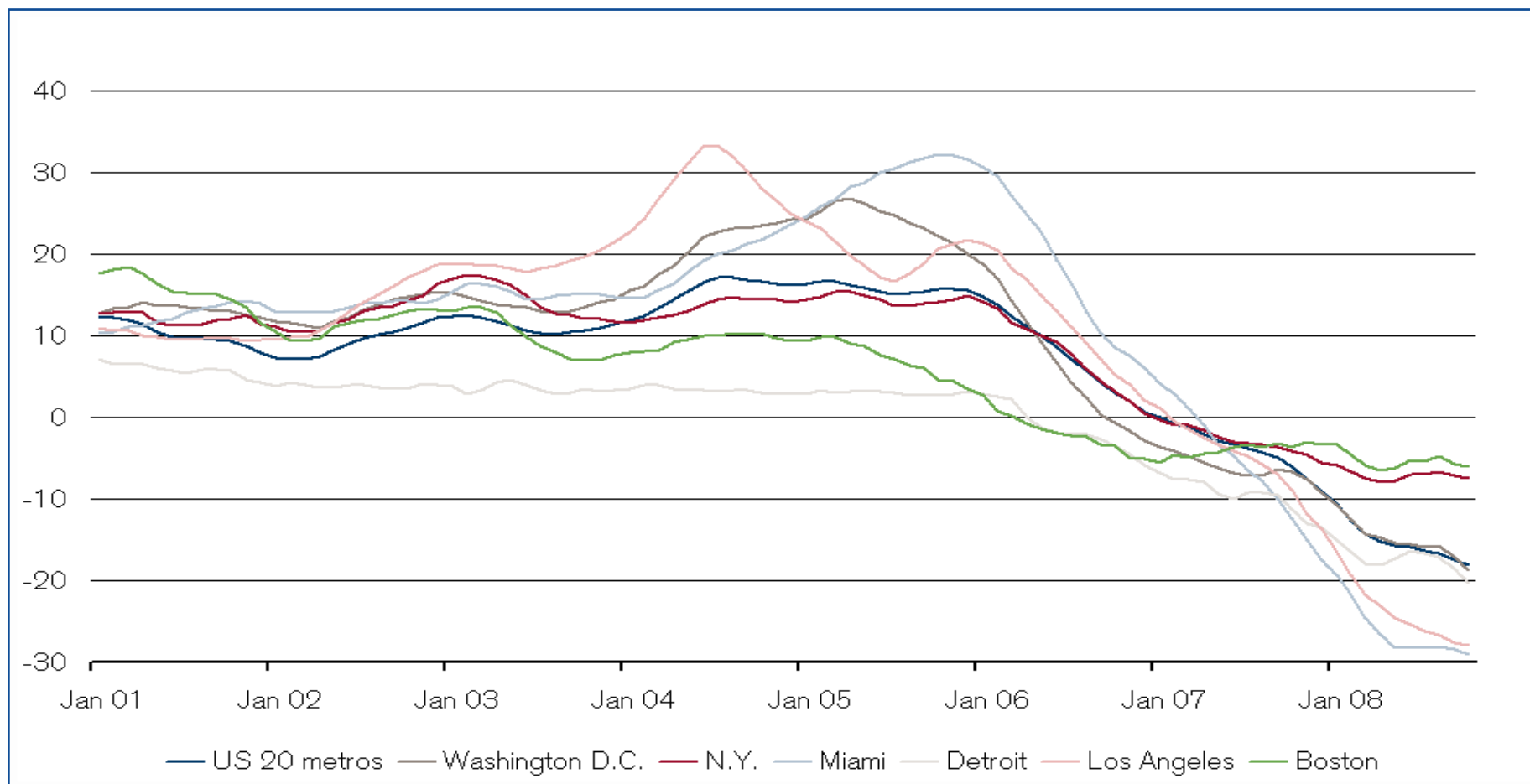
Häuserpreise in den USA, UK und der Schweiz (real)



Last data point: 30.09.2008

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

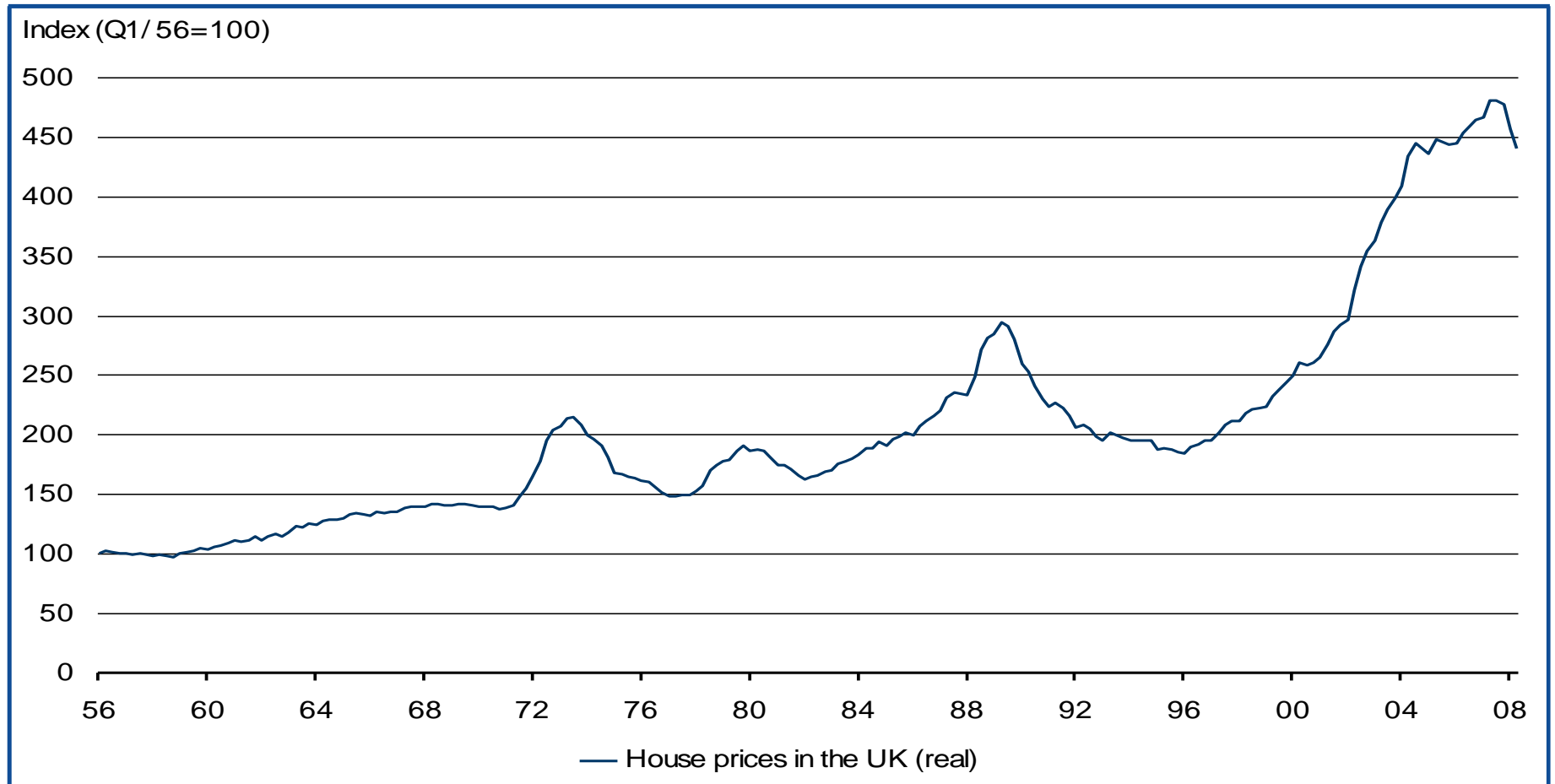
USA Häuserpreise in Metropolen (Case Shiller)



Last data point: 31.10.2008

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

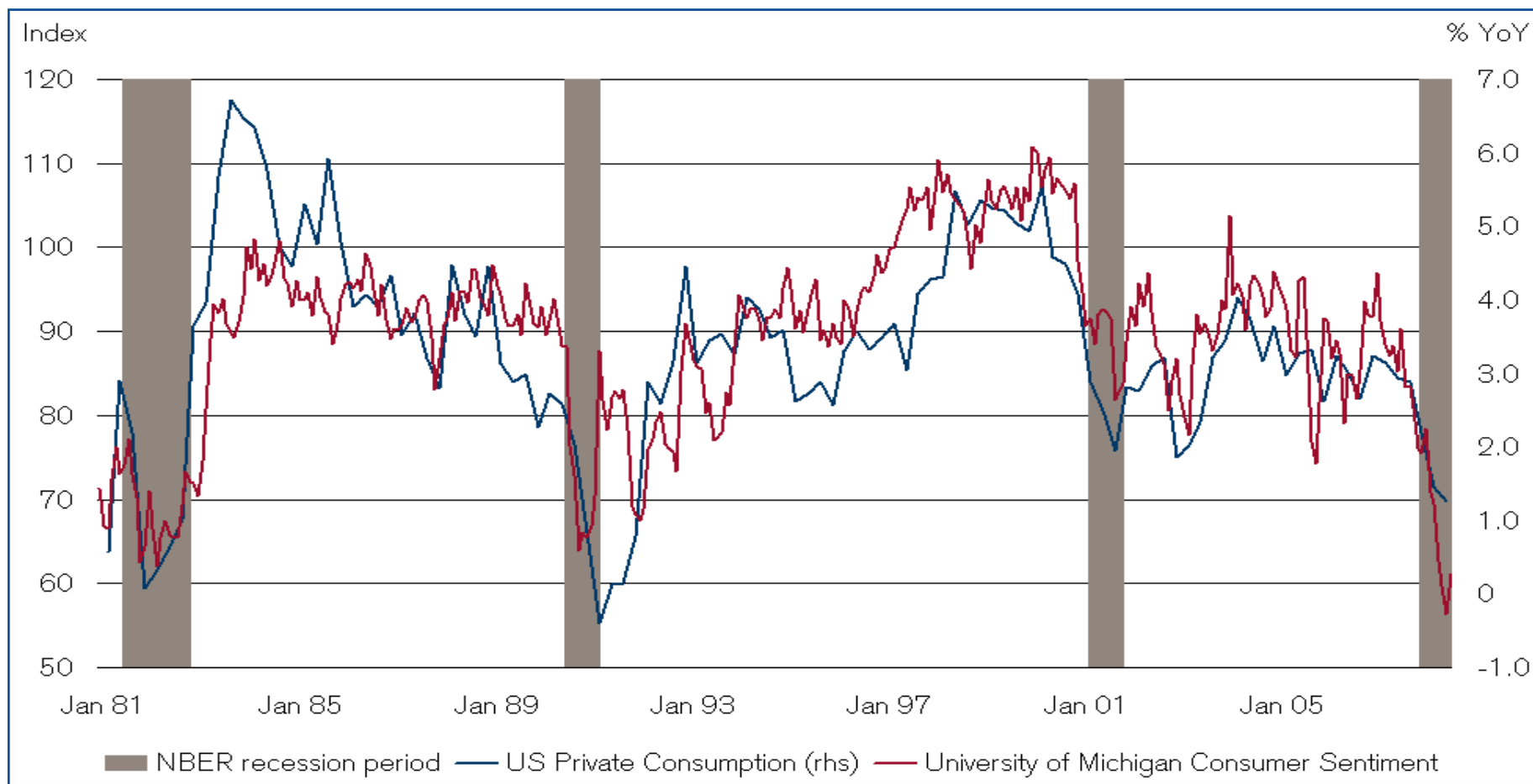
UK Häuserpreise (real) – seit 1956 (Index)



Last data point: 30.09.2008

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

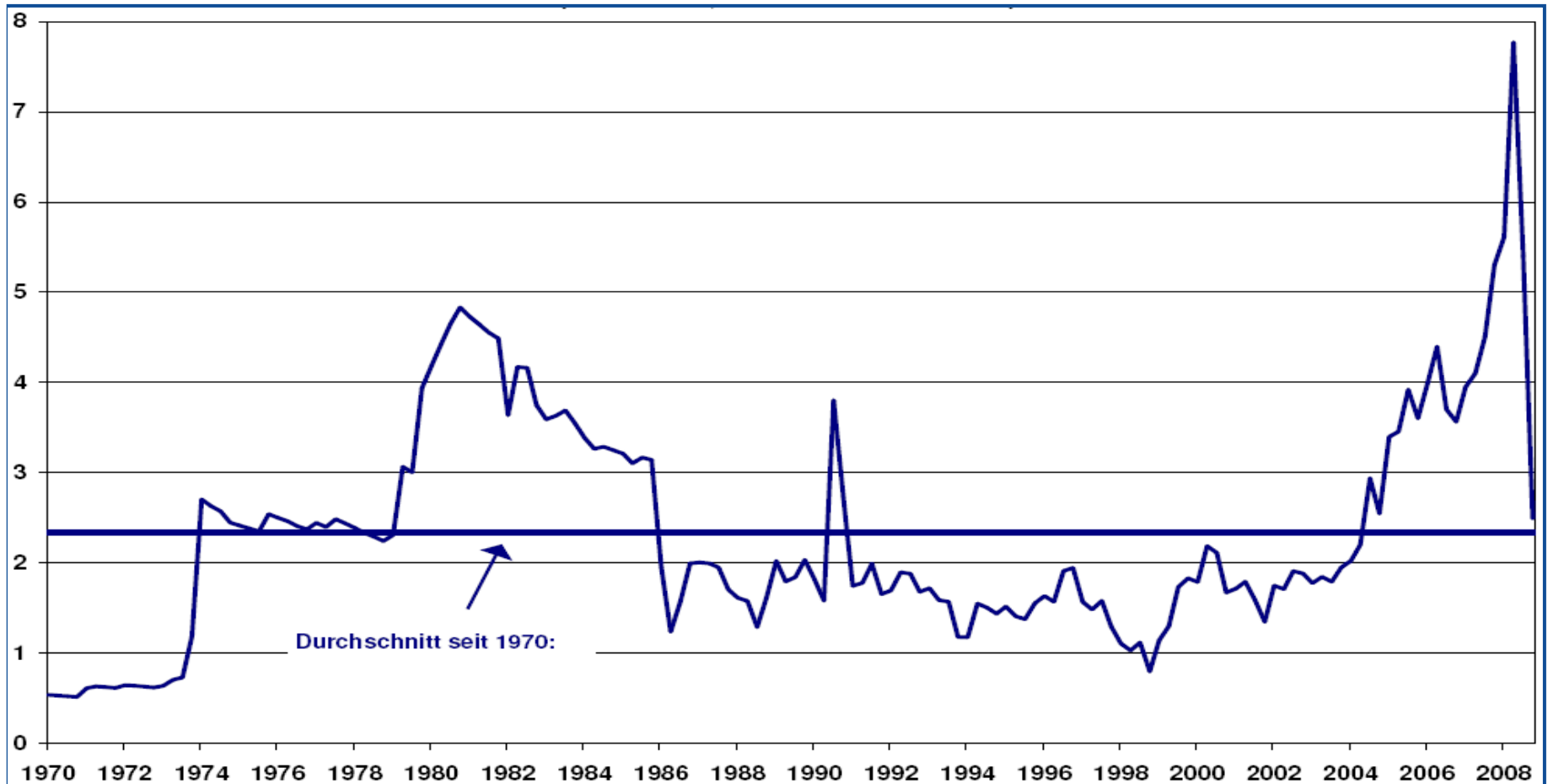
Konsumentenvertrauen in den USA



Last data point: 31.12.2008

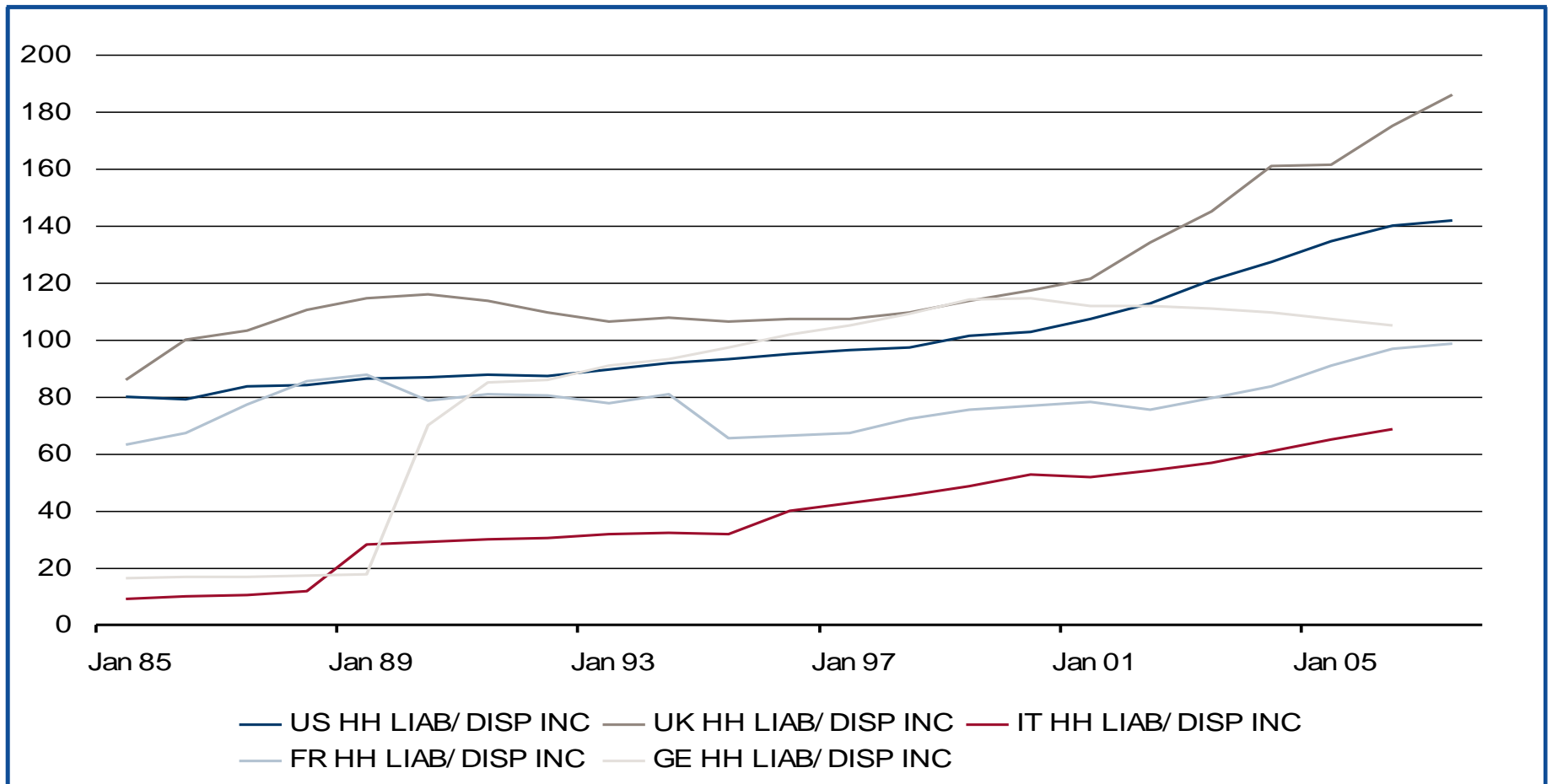
Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

USA: Anzahl der Arbeitsstunden (Angestellter / Arbeiter) je Barrel Öl (seit 1970, auf Quartalsbasis)



Quelle: Bloomberg

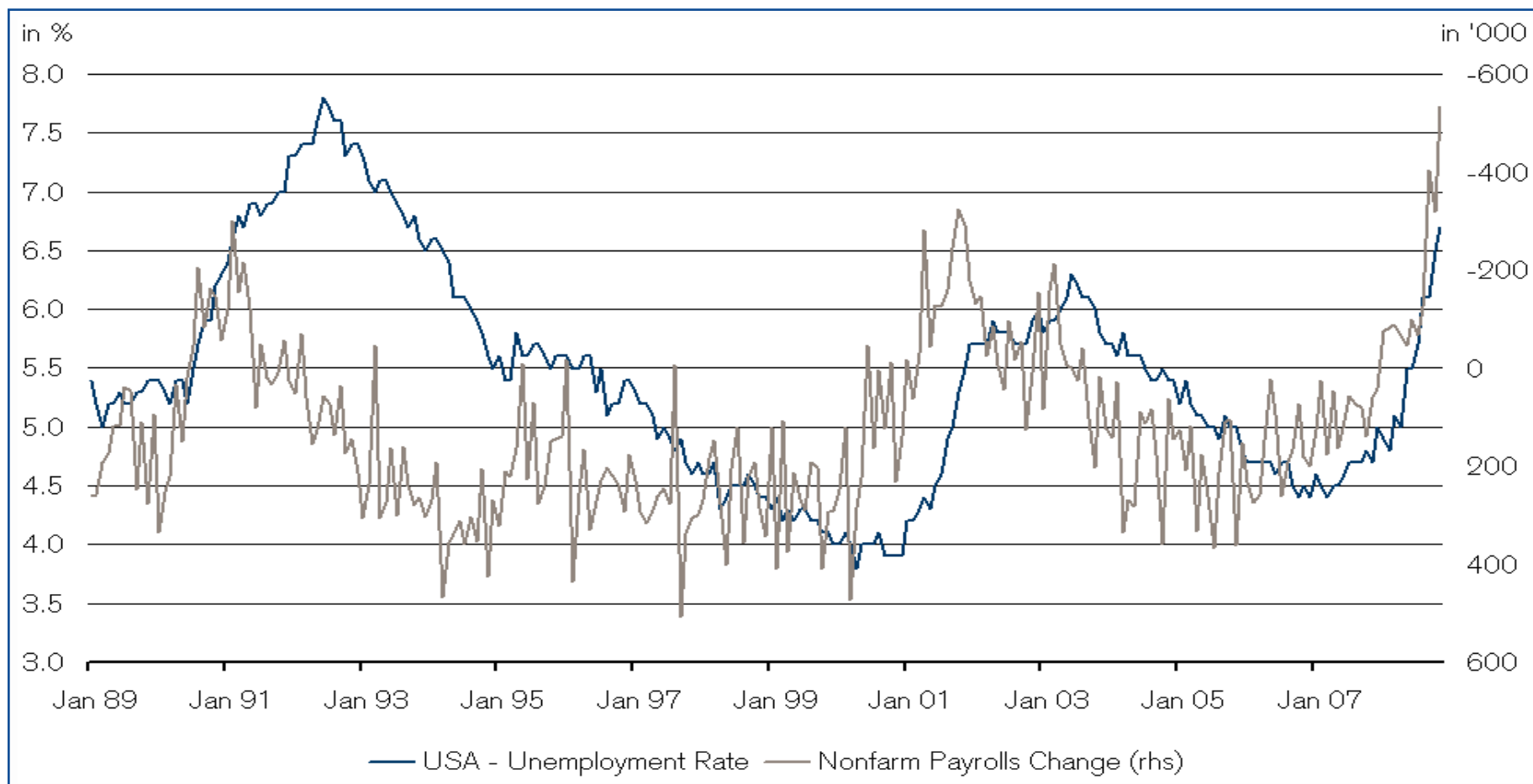
Verschuldung privater Haushalte vs. Einkommen USA, Frankreich, UK, Deutschland, Italien



Last data point: 30.06.2007

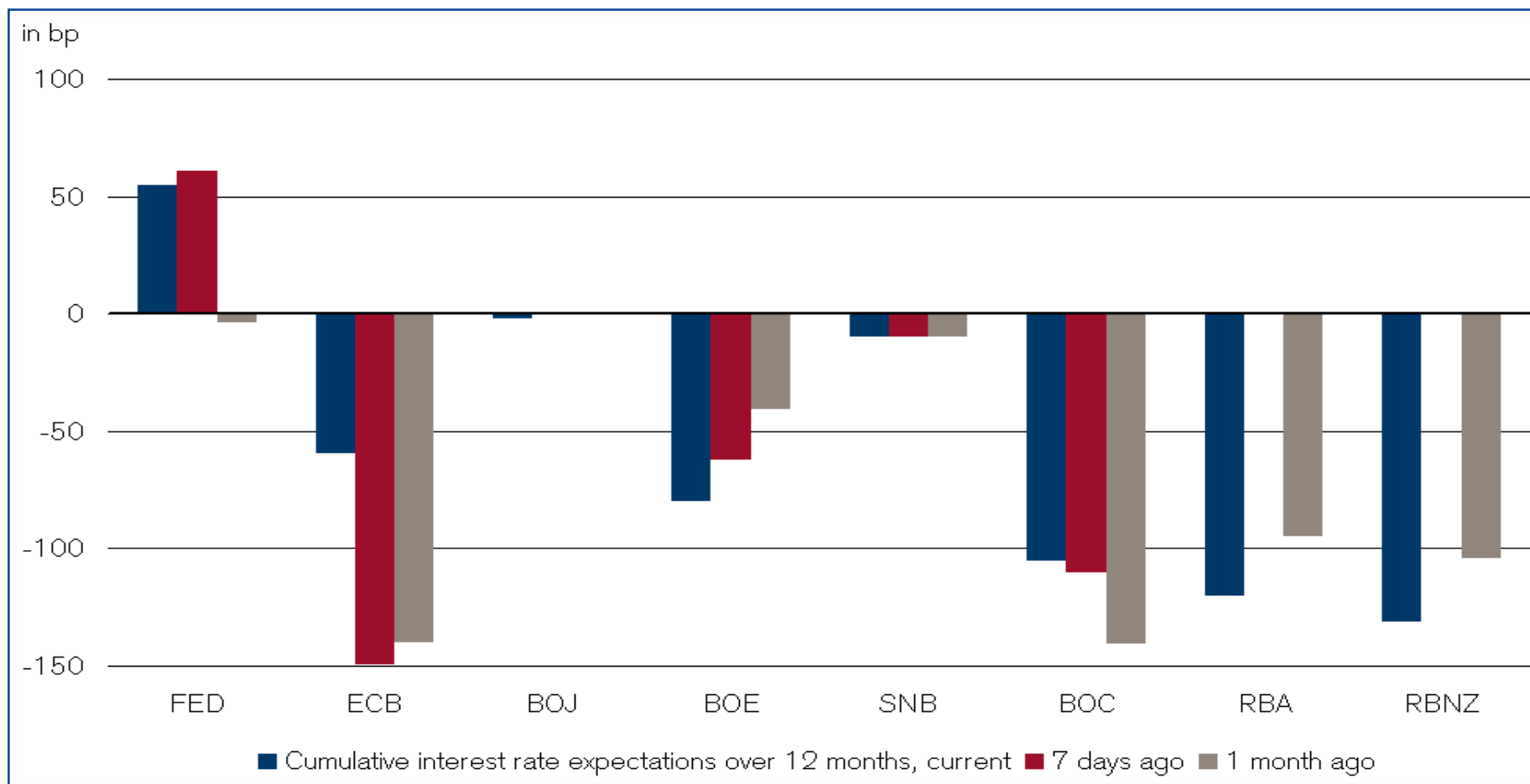
Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

USA – Arbeitslosenrate und Nonfarm Payrolls



Last data point: 30.11.2008

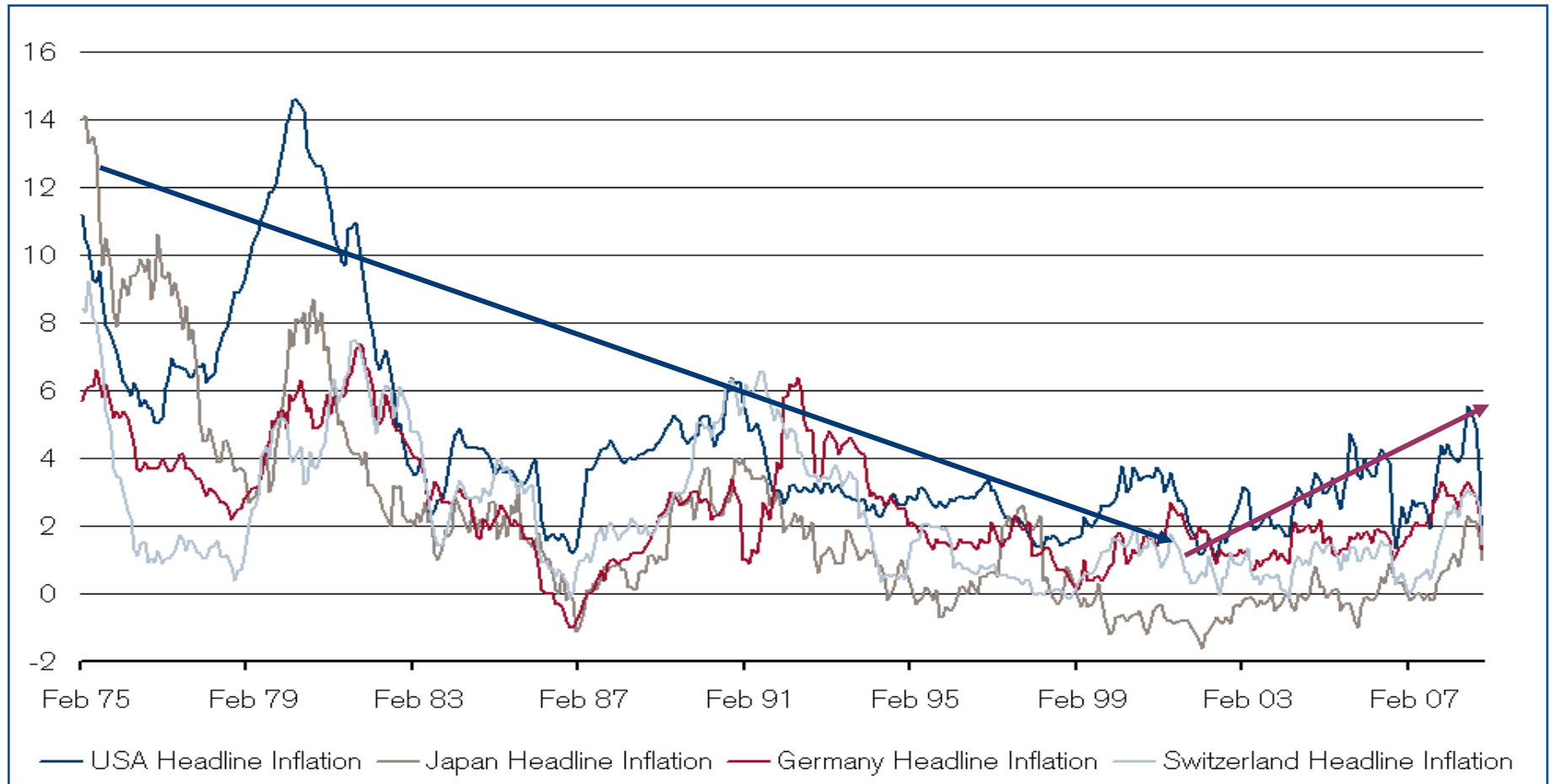
Notenbankzinsen – Erwartungen der Investoren



Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Inflation



Last data point: 15.12.2008

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

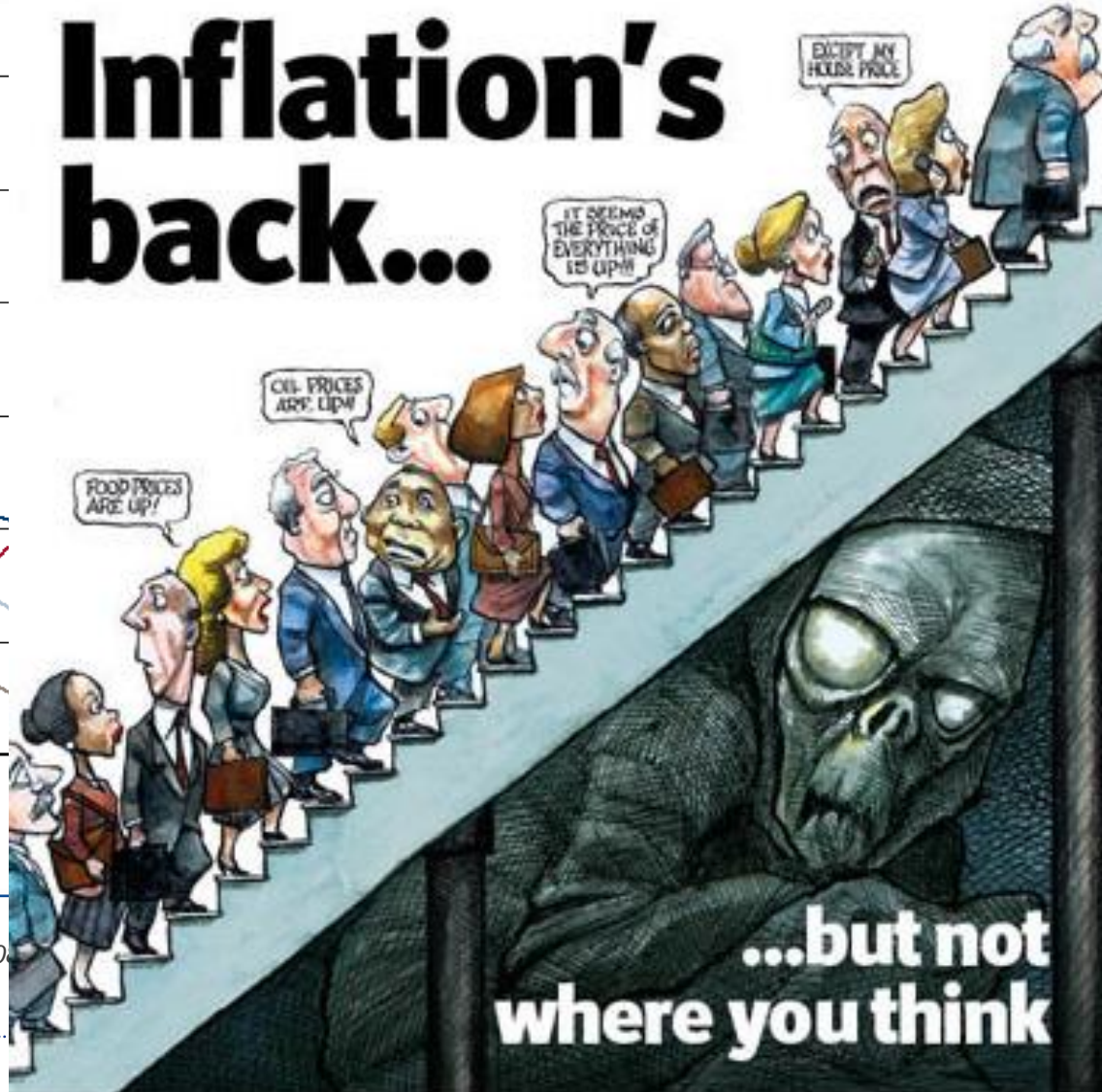
The Economist

11.11.2008

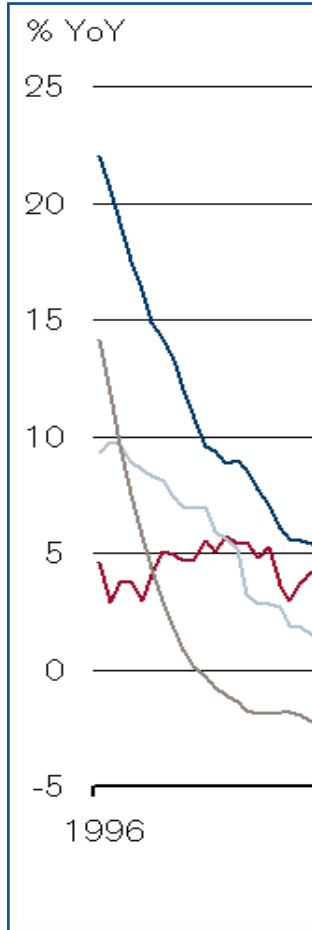
www.economist.com

Afghanistan: time to get tough on Karzai
 Global house prices compared
 The people to the rescue in China
 Indiana McCain and the Election of Doom
 Drugs that will blow your mind

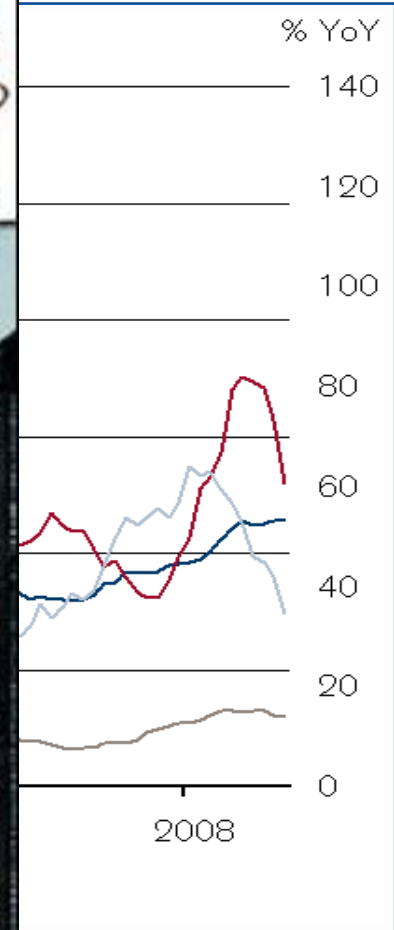
Inflation's back...



...but not where you think

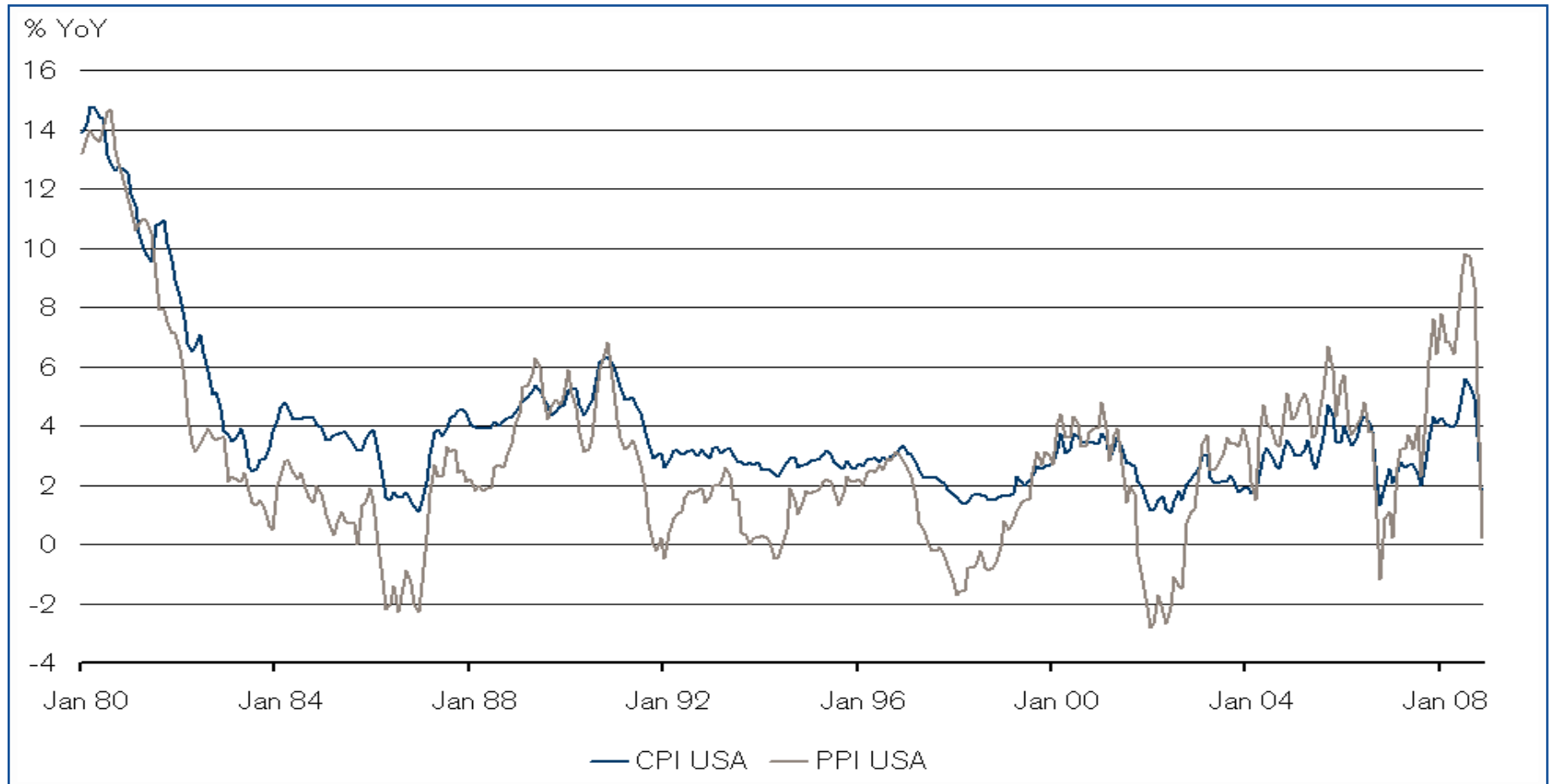


Last data point: 31.12.2008



Bloomberg, Credit Suisse / IDC

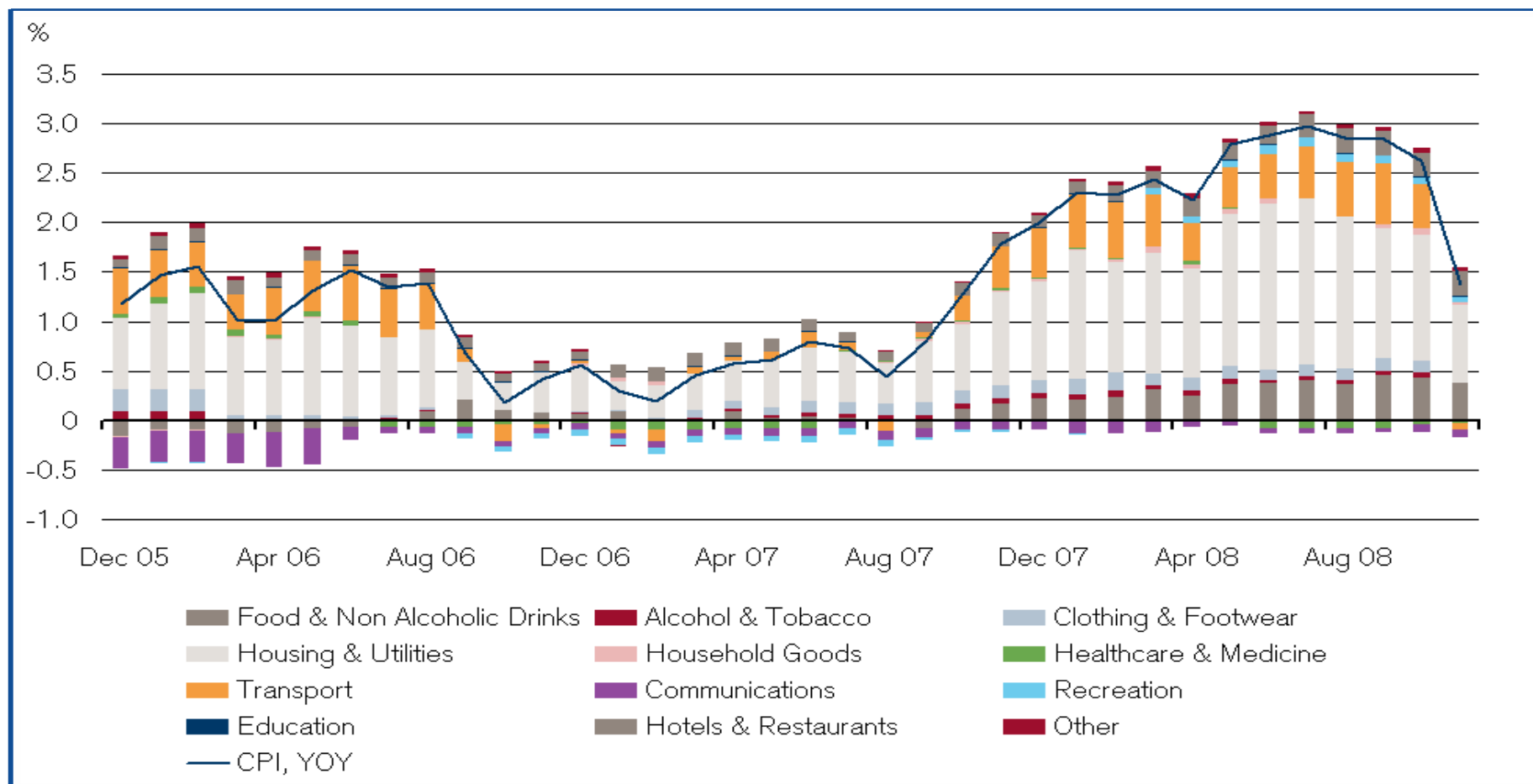
USA Inflation (CPI & PPI)



Last data point: 15.11.2008

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

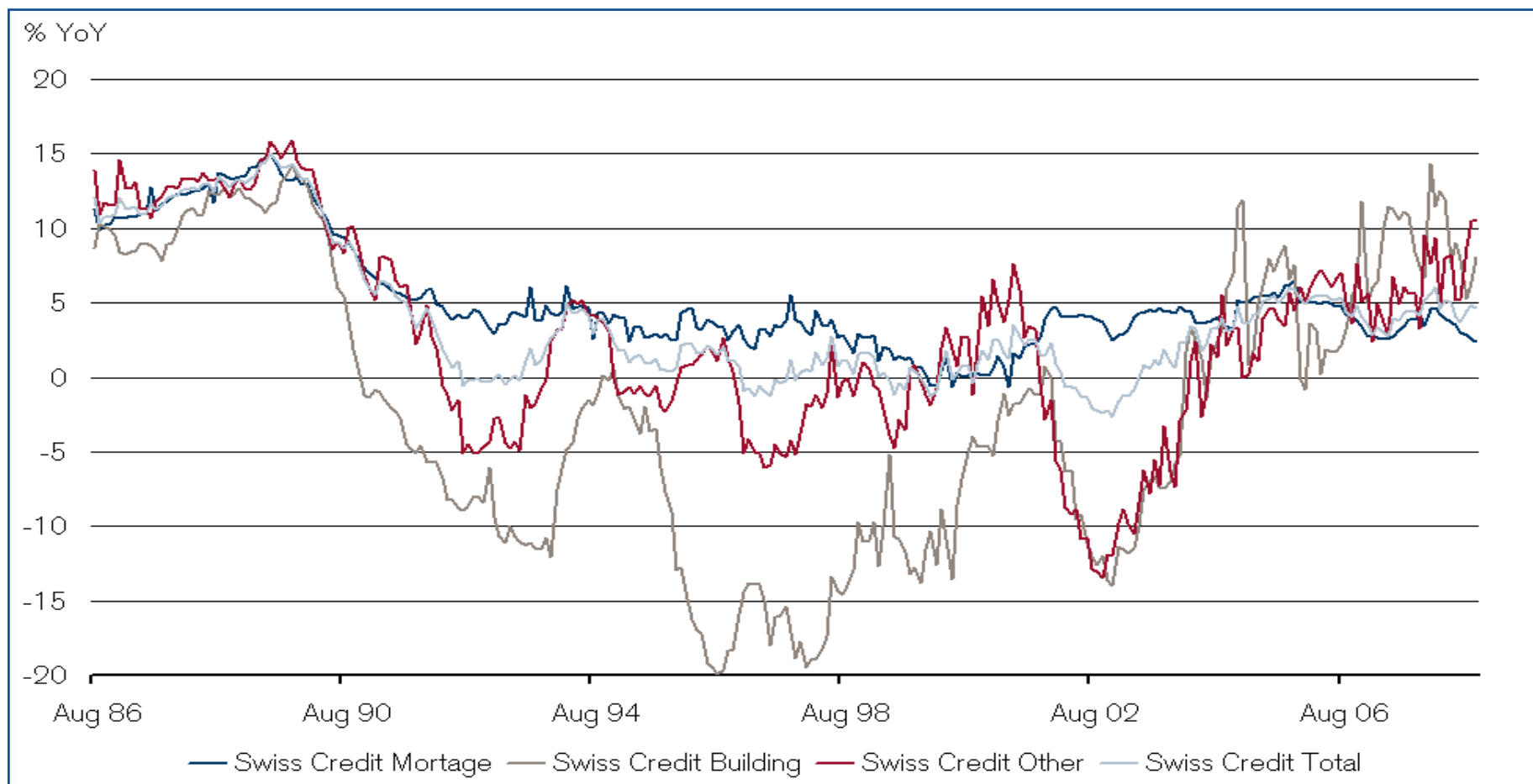
Schweiz: CPI Komponenten (seit 12/05)



Last data point: 30.11.2008

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

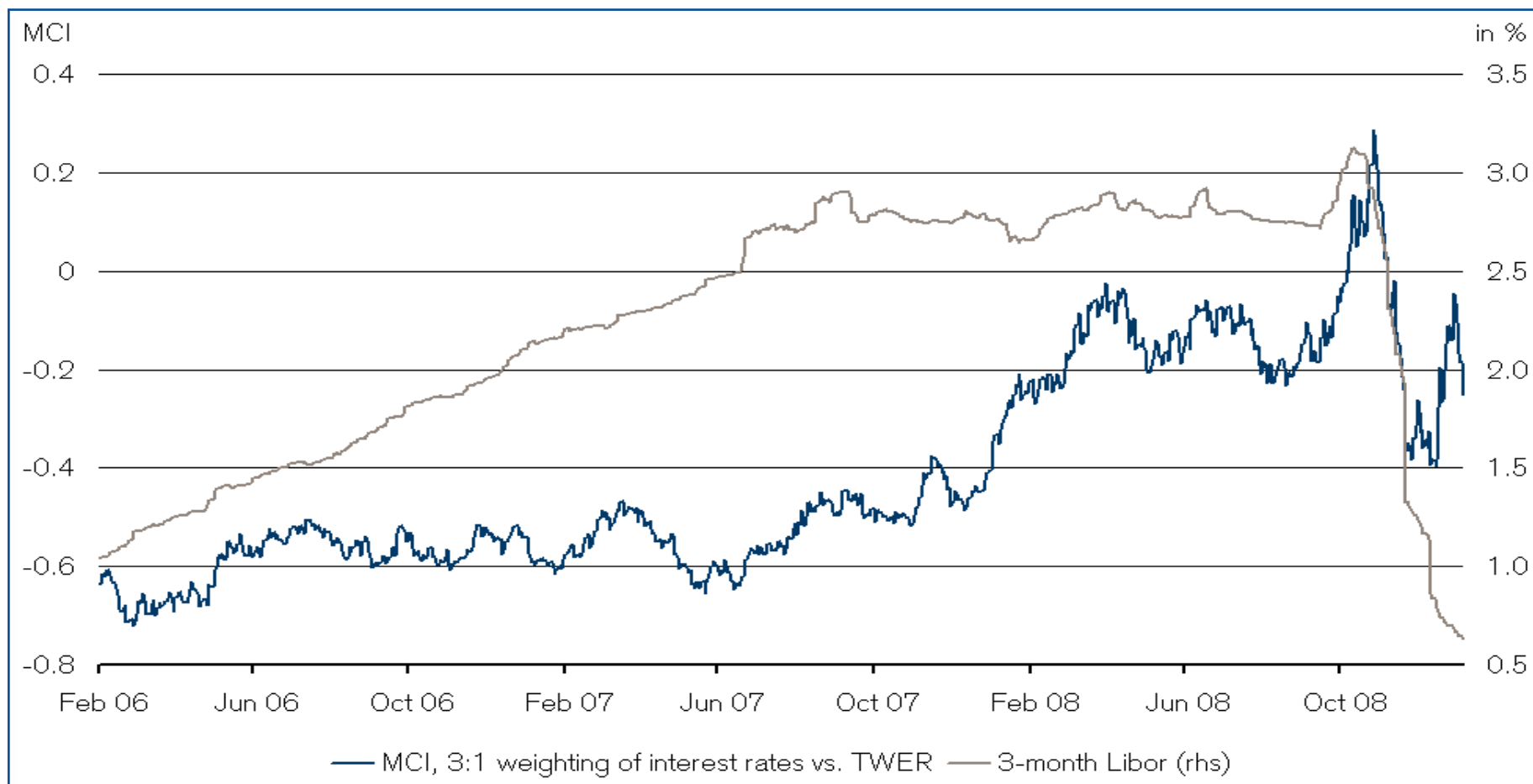
Schweiz: Kreditgenehmigungen



Last data point: 31.10.2008

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Schweiz: Monetary Condition Index



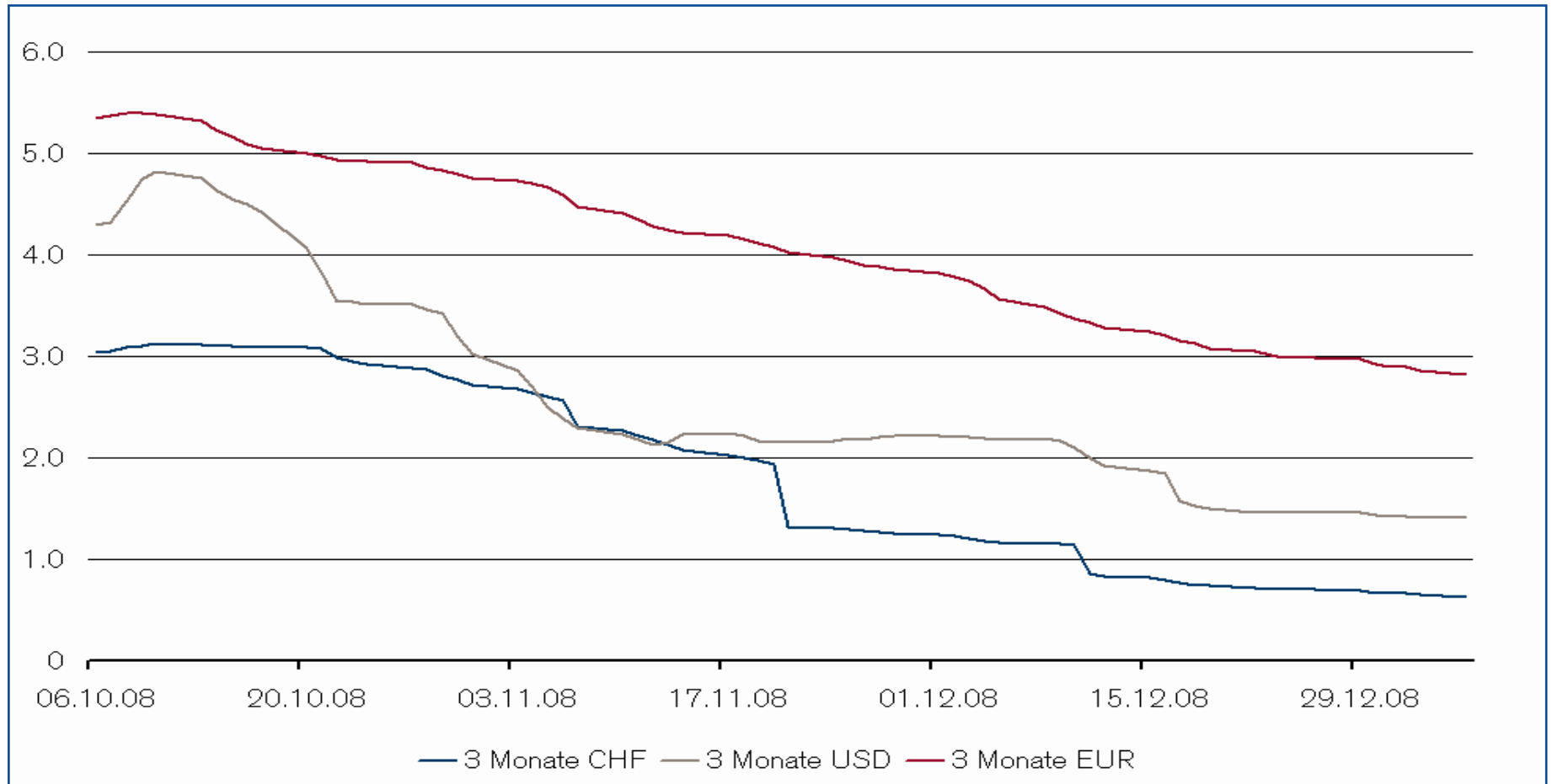
Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

ZINSMÄRKTE

II

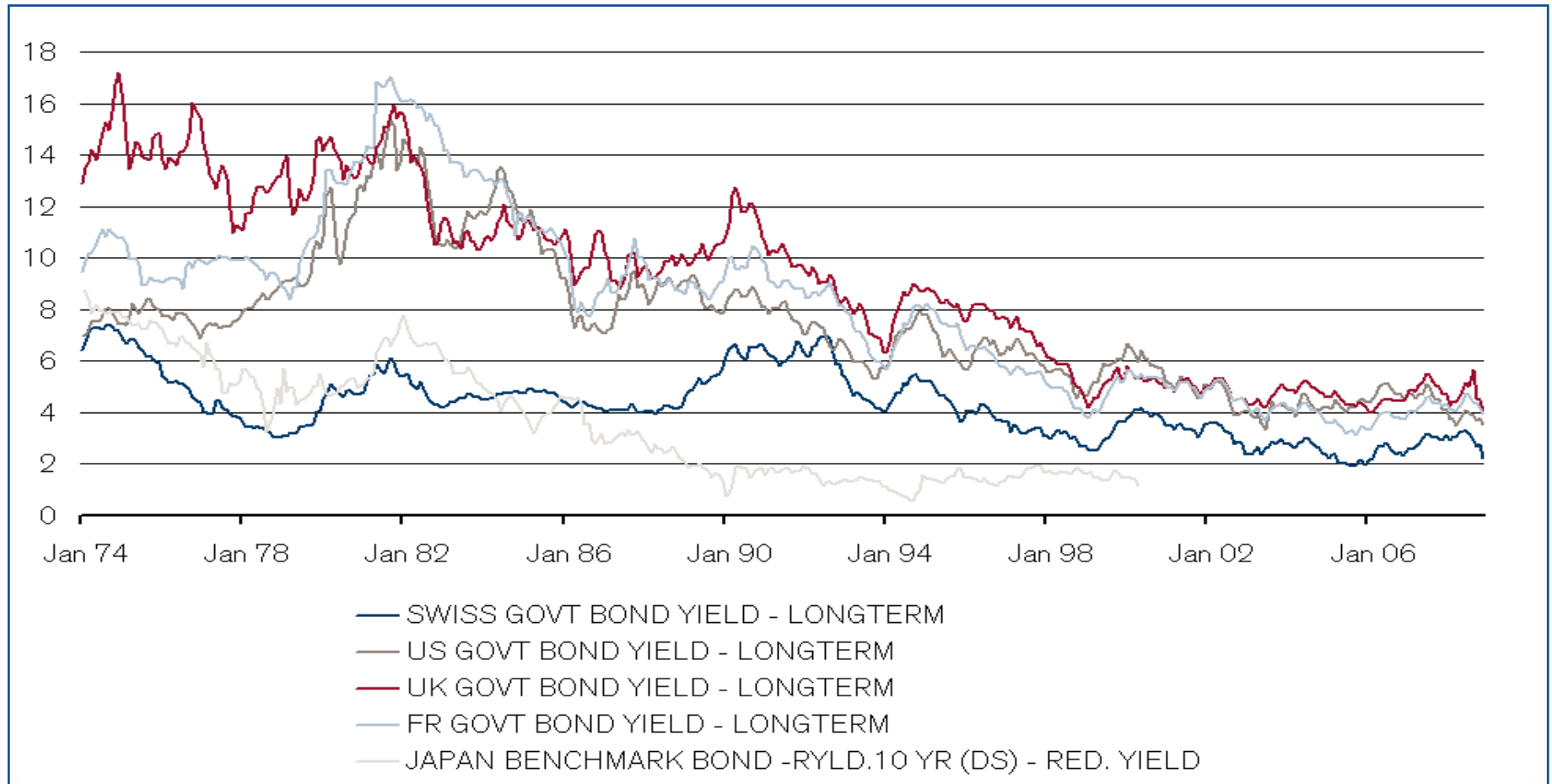
3Monats-LIBOR in USD, EUR und CHF



Last data point: 05.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

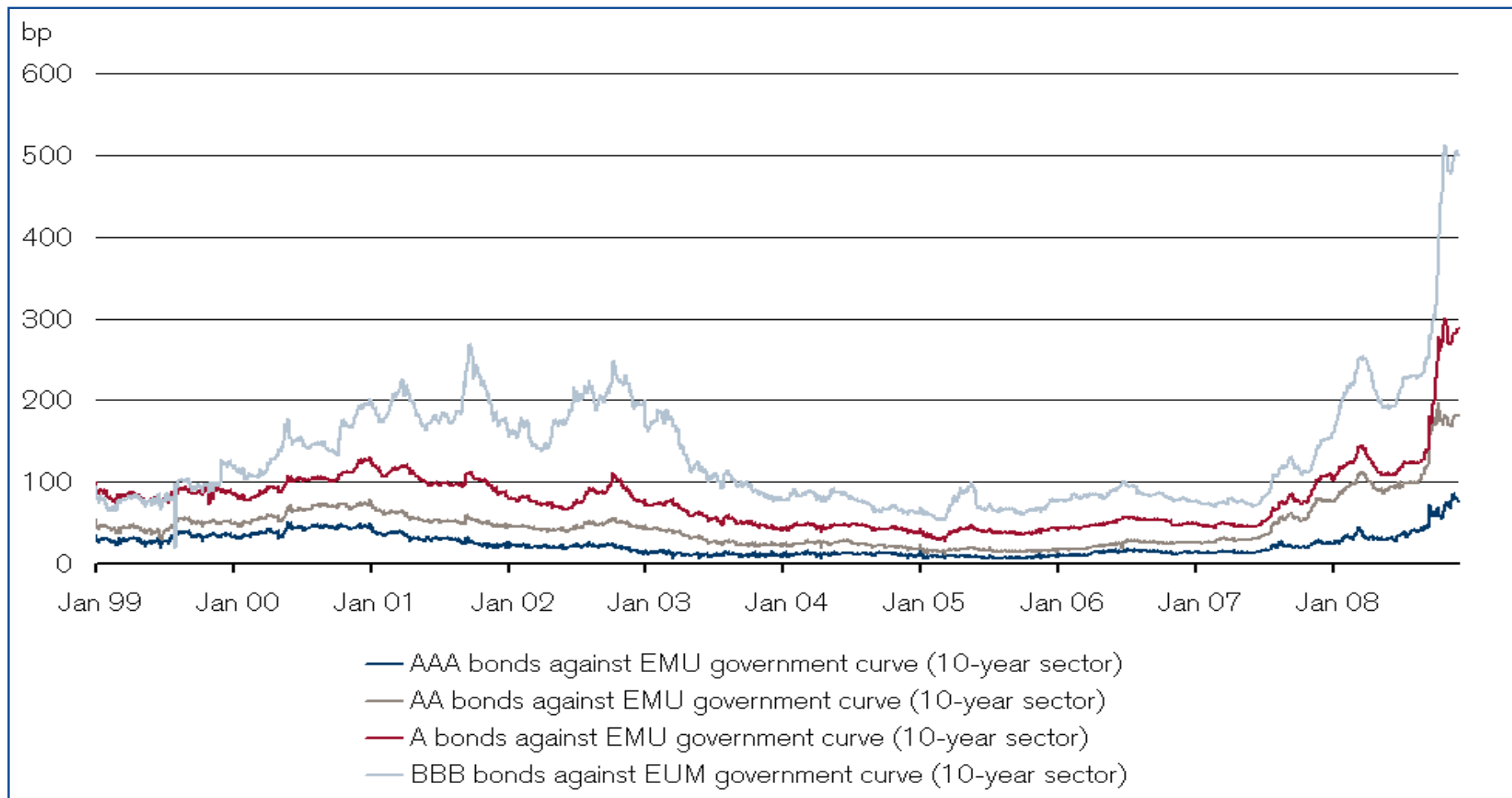
Rendite der Staatsanleihen



Last data point: 01.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

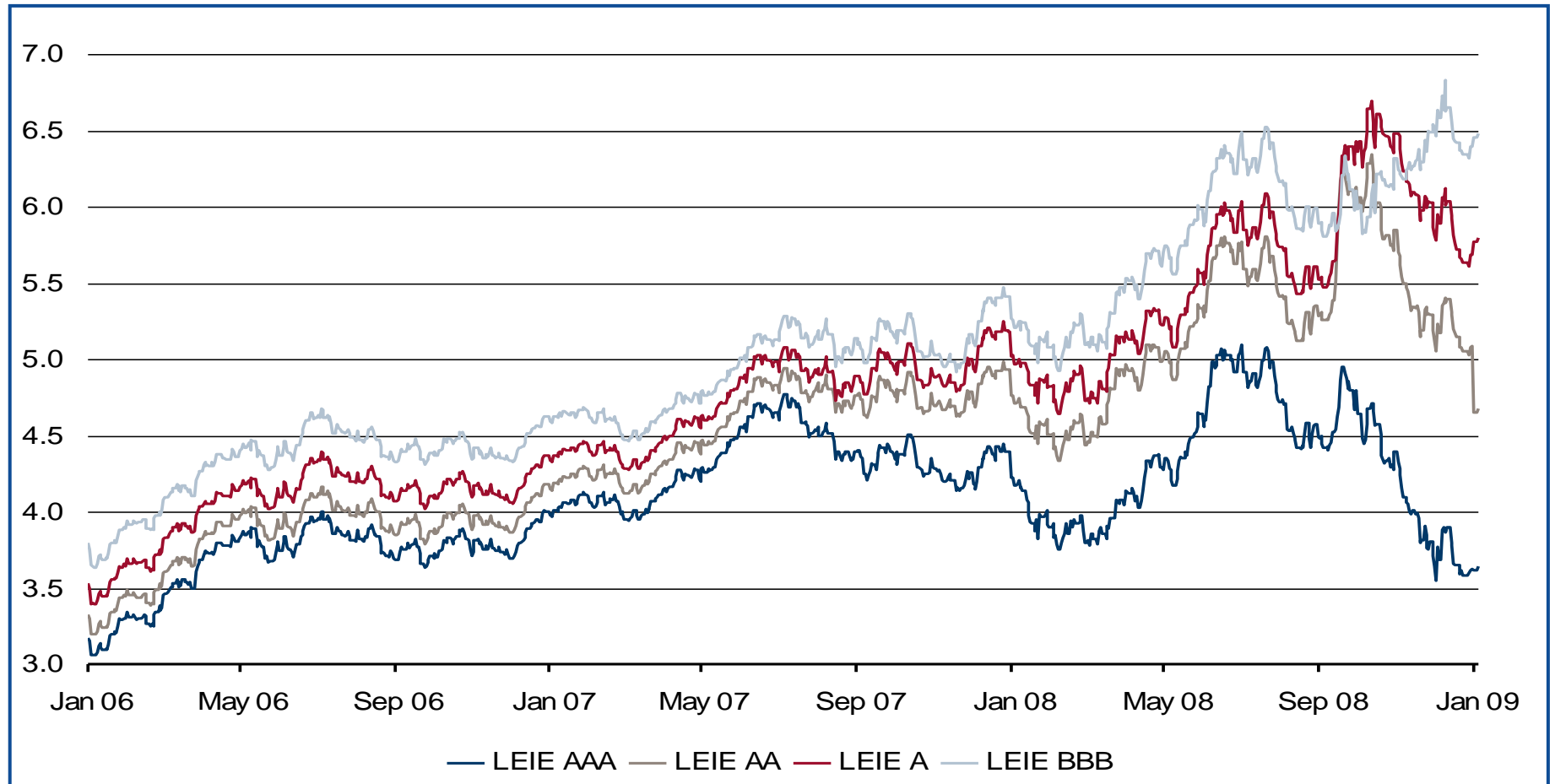
Europa AAA bis BBB vs. Staatsanleihen (10 Jahre)



Last data point: 03.12.2008

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

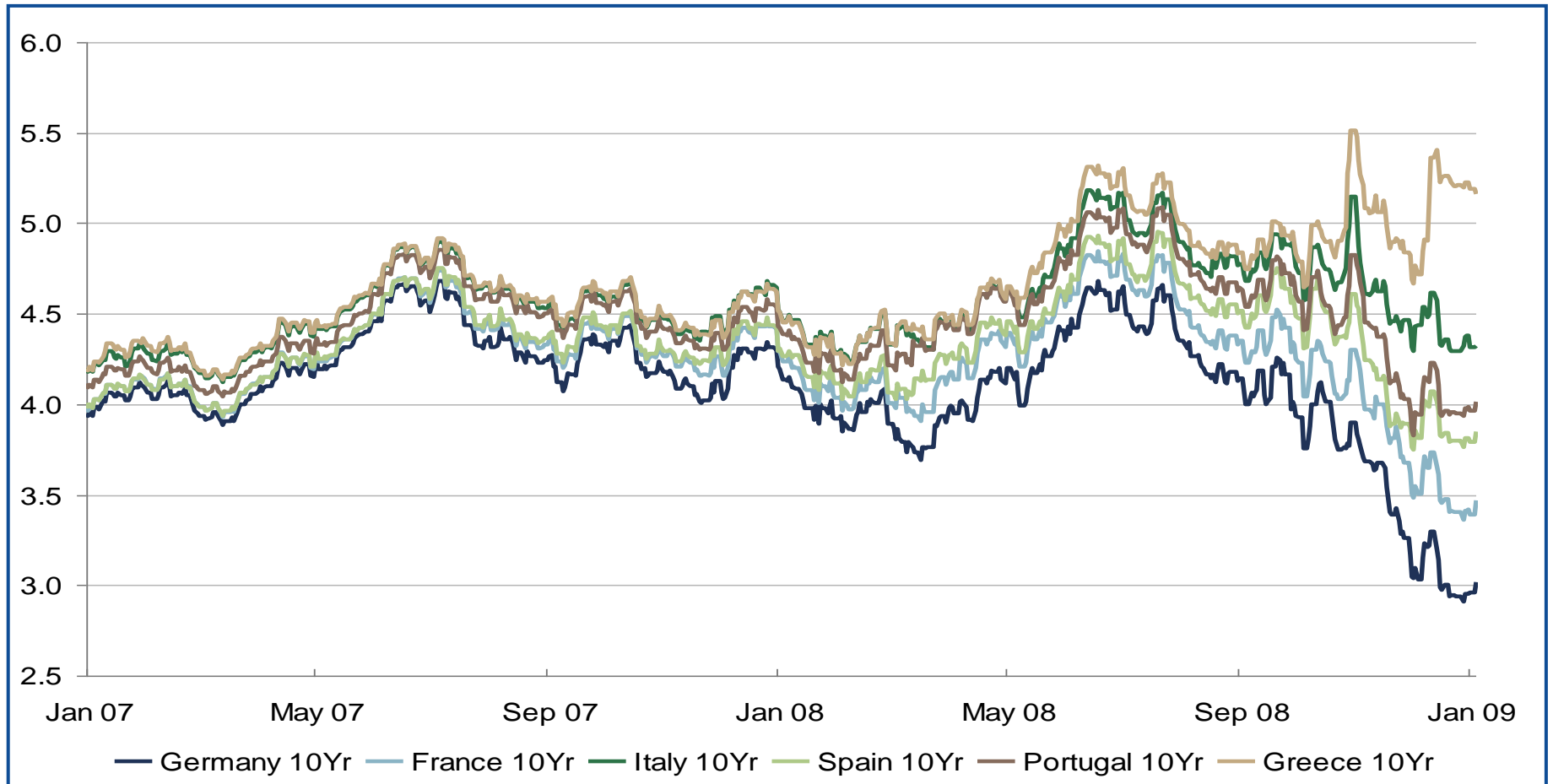
Corporate Bond Yields Europe



Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

European Government Bond Yields



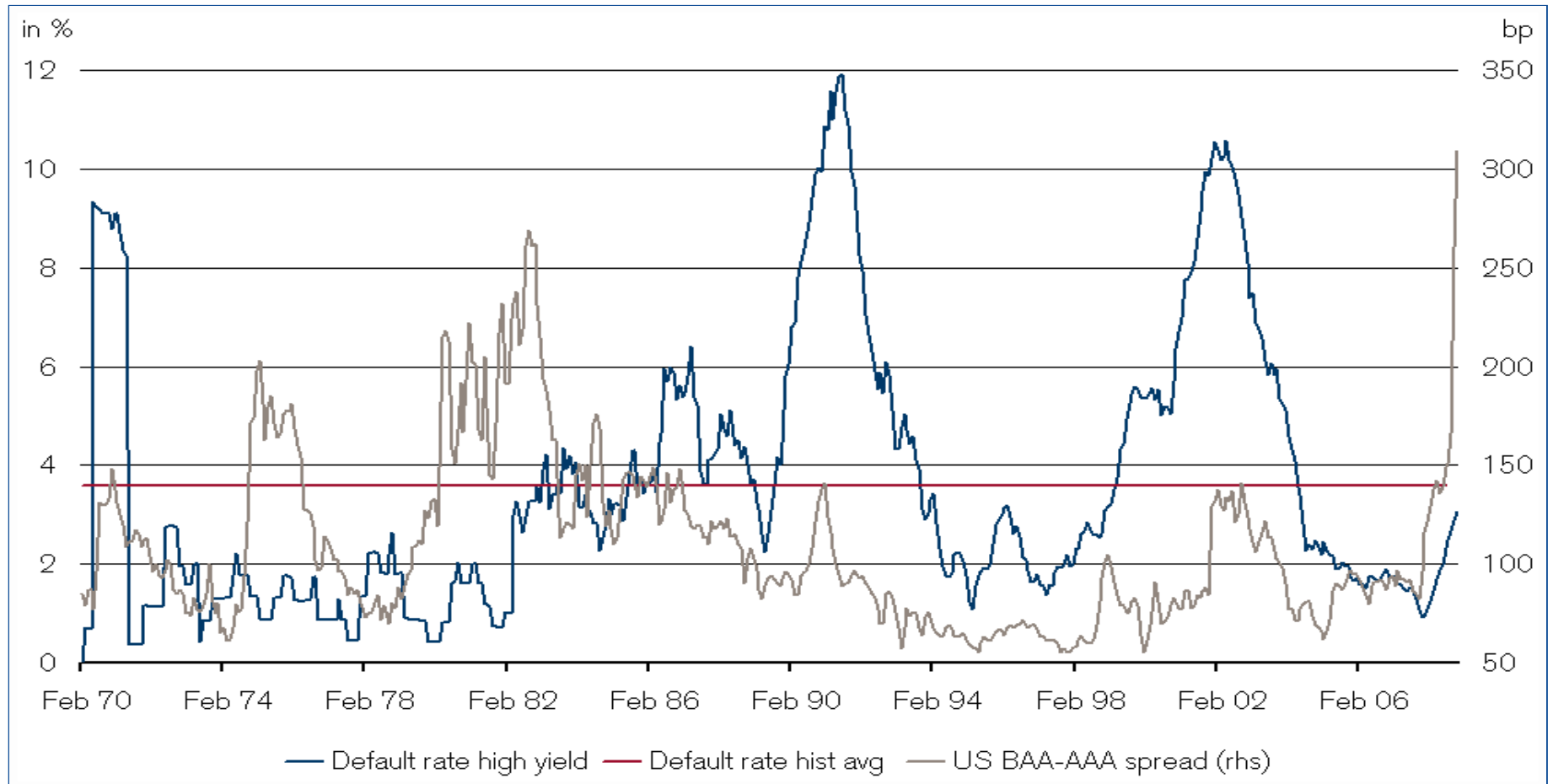
Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Clariden Leu / IDC

EURO-National-Kennung

Code	Land
I	Nicht vergeben
J	UK (nicht genutzt)
K	Schweden (nicht genutzt)
L	Finnland
M	Portugal
N	Österreich
O	Nicht vergeben
P	Niederlande
Q	Nicht vergeben
R	Luxemburg
S	Italien
T	Irland
U	Frankreich
V	Spanien
W	Dänemark
X	Deutschland
Y	Griechenland
Z	Belgien

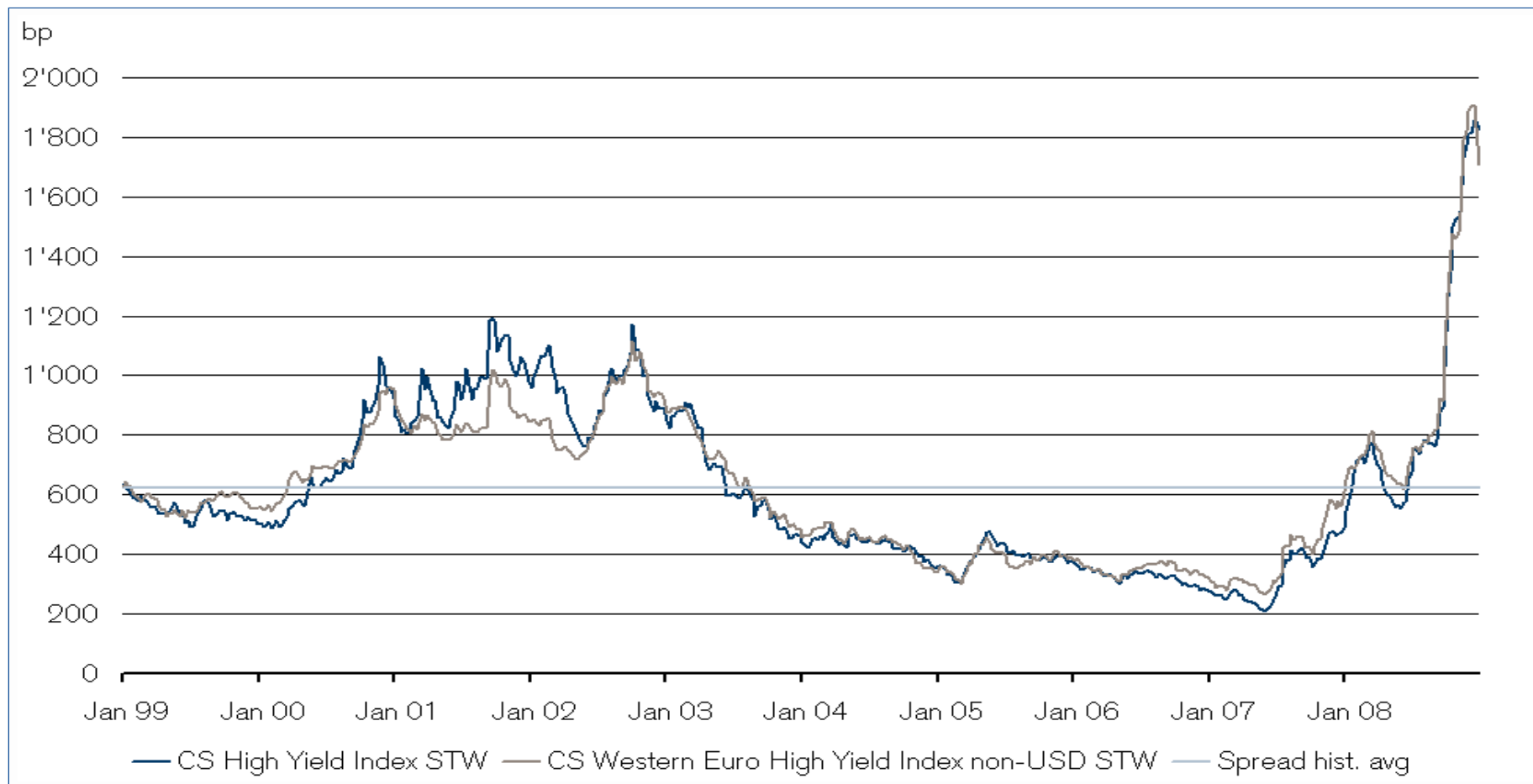
Ausfallraten High Yield und Spreads



Last data point: 06.01.2009

Source: Bloomberg, Datastream, Credit Suisse / IDC

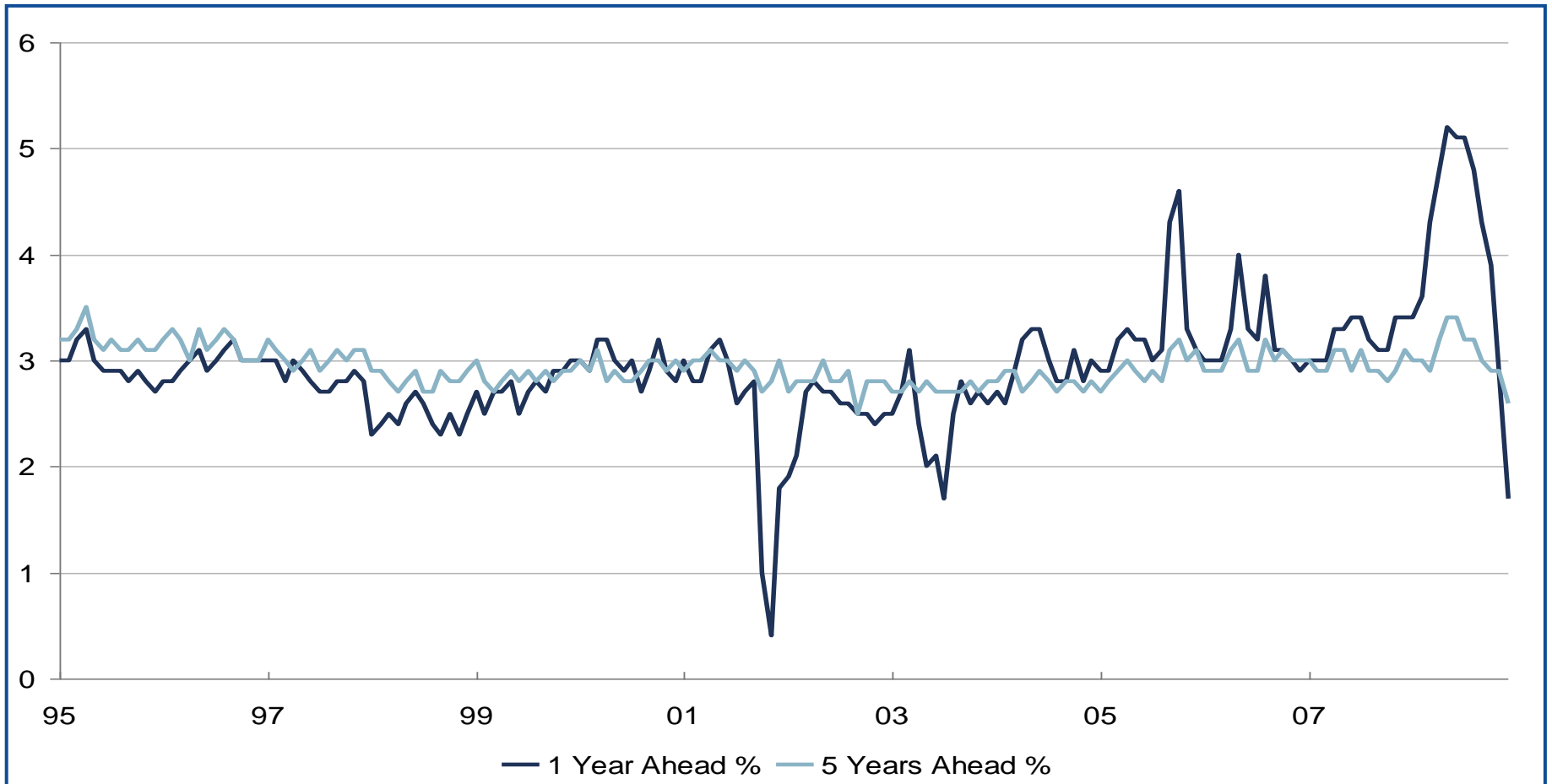
High Yield Spreads



Last data point: 01.01.2009

Source: Bloomberg, Datastream, Credit Suisse / IDC

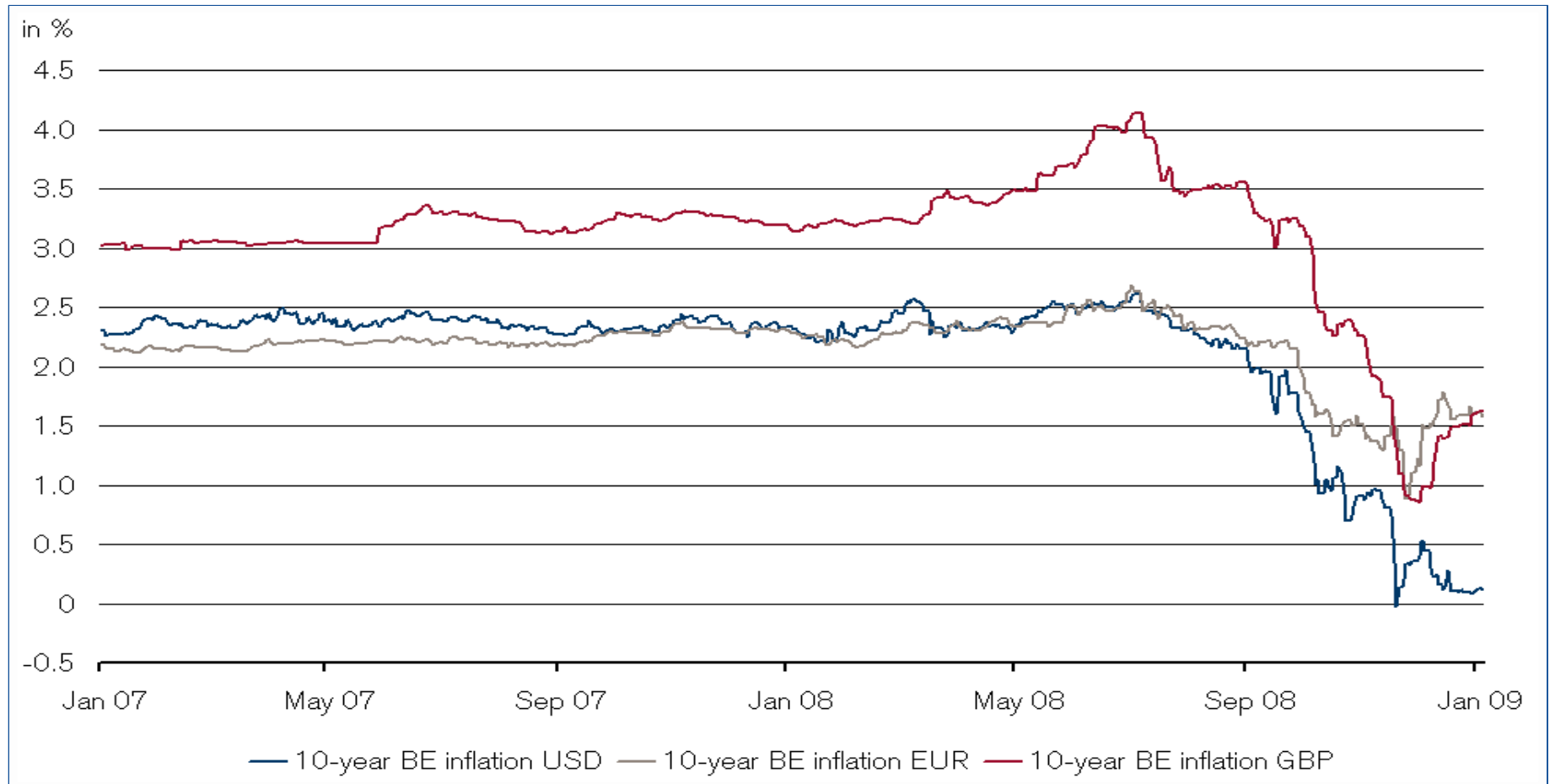
USA Inflationserwartung (Michigan Survey)



Last data point: 31.12.2008

Source: Bloomberg, Clariden Leu / IDC

Breakeven Inflation 10-jähriger Anleihen



Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

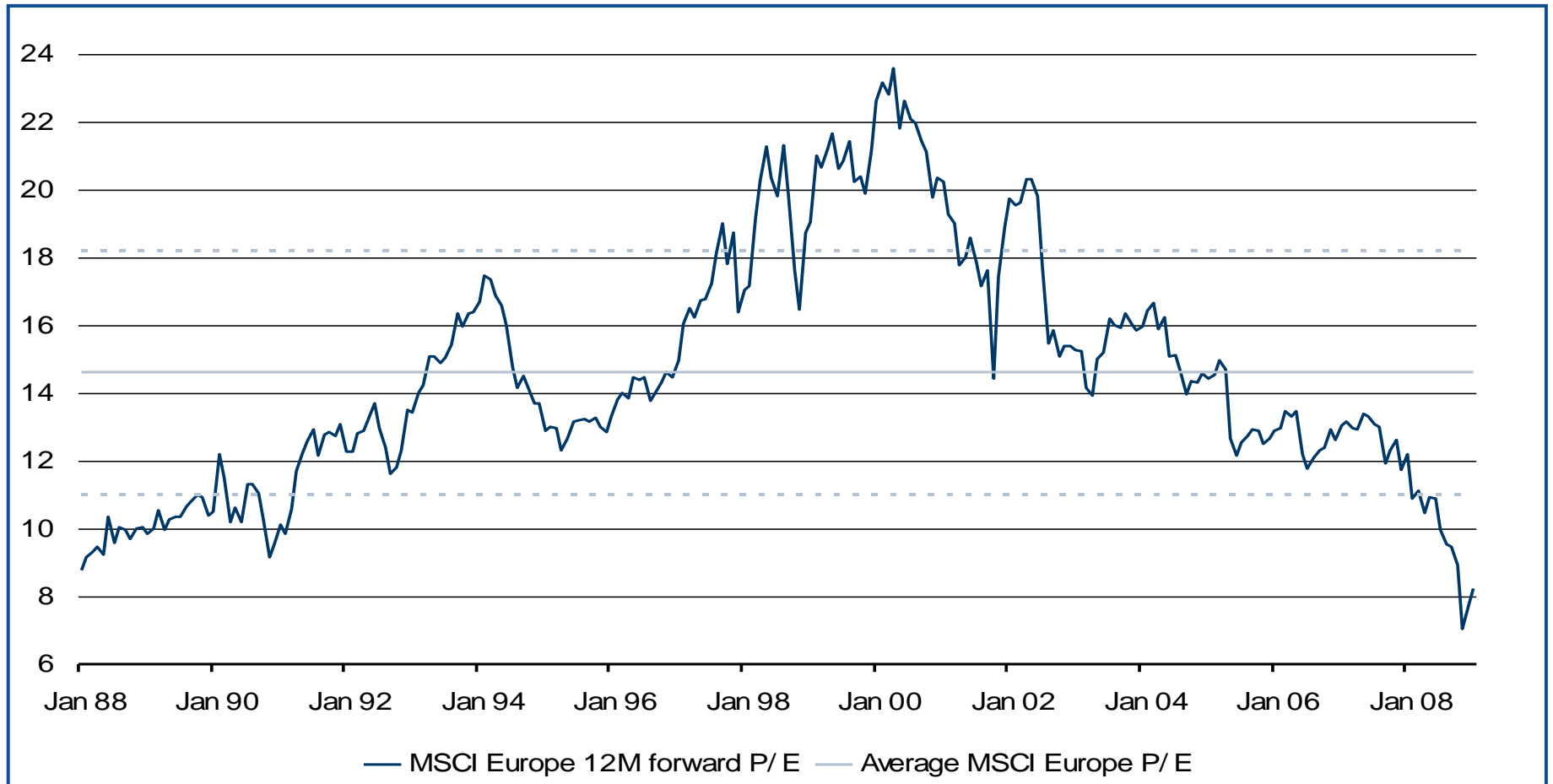
AKTIENMÄRKTE

III

Bären-Rally



MSCI Europe 12-month forward P/E



Last data point: 01.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

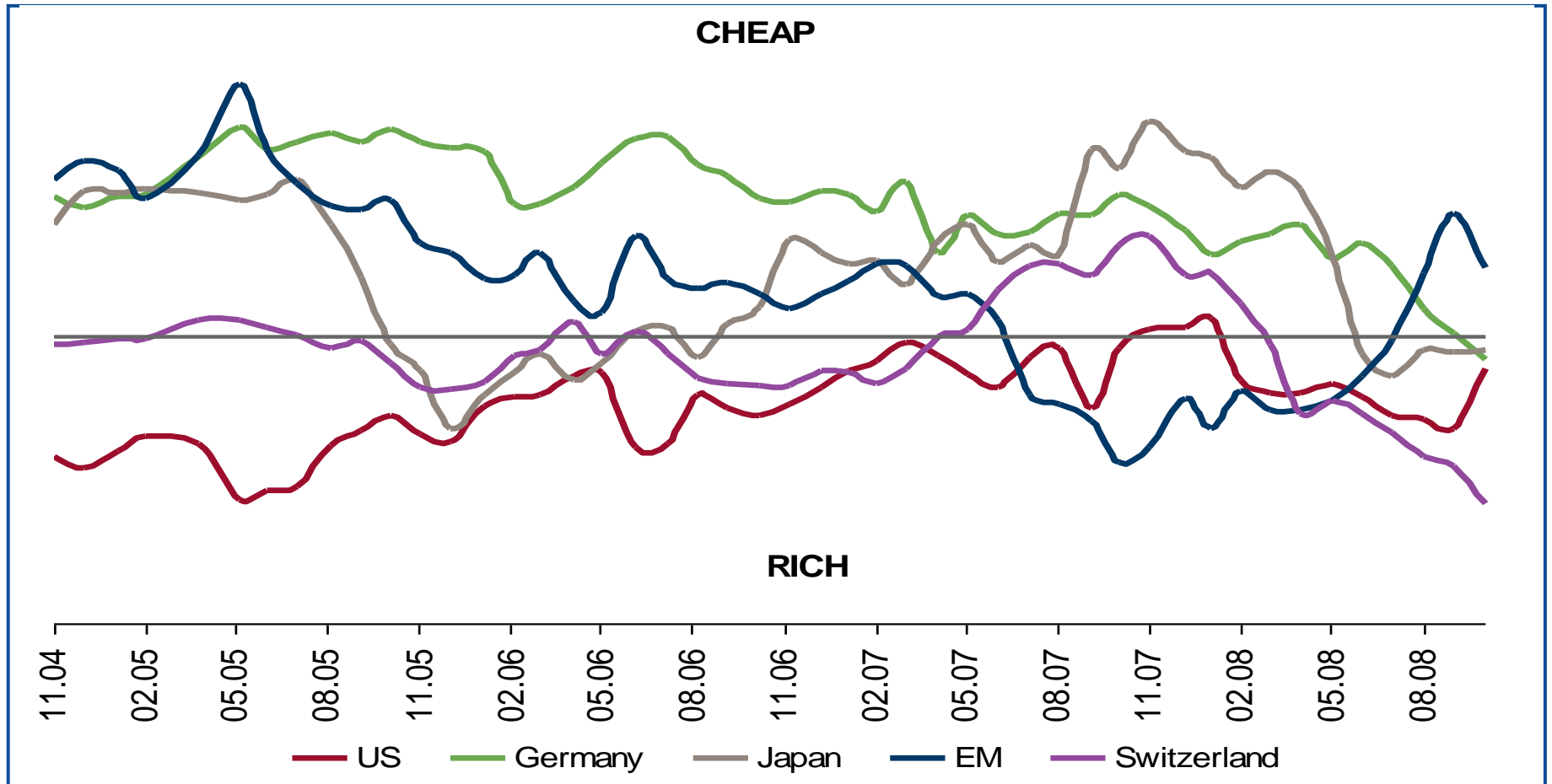
Aktien – MSCI World und Gewinne



Last data point: 01.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

Aktienmärkte - Bewertung



Quelle: MSCI, IBES, SSB, CSAM calculations

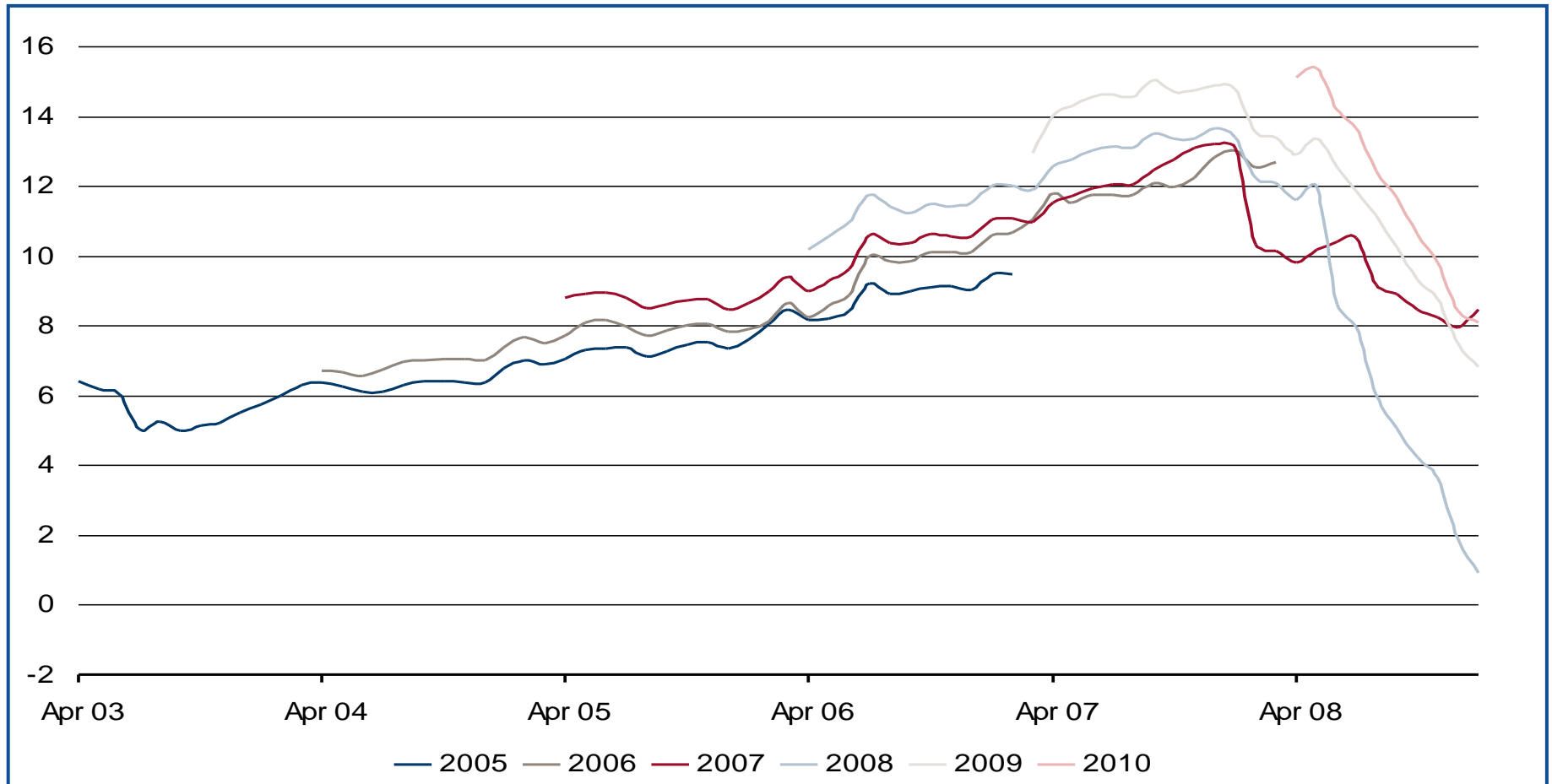
Dividend Yield MSCI Europe Banks



Last data point: 30.12.2008

Source: Datastream, IBES, Credit Suisse / IDC

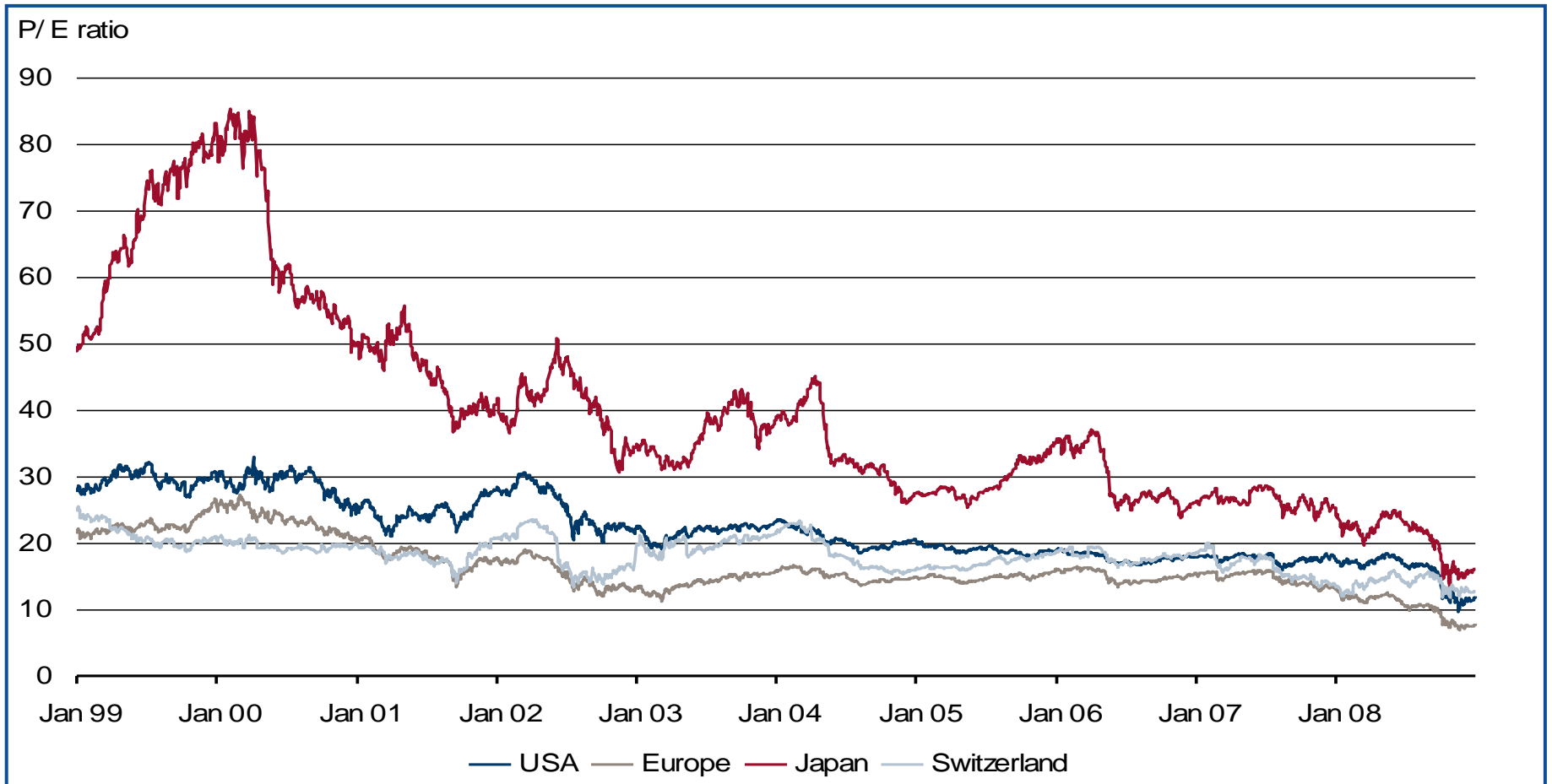
EPS Forecasts – MSCI Europe: Diversified Financials



Last data point: 01.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

Kurs/Gewinn-Verhältnis – USA, Europa, Japan, Schweiz



Last data point: 05.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

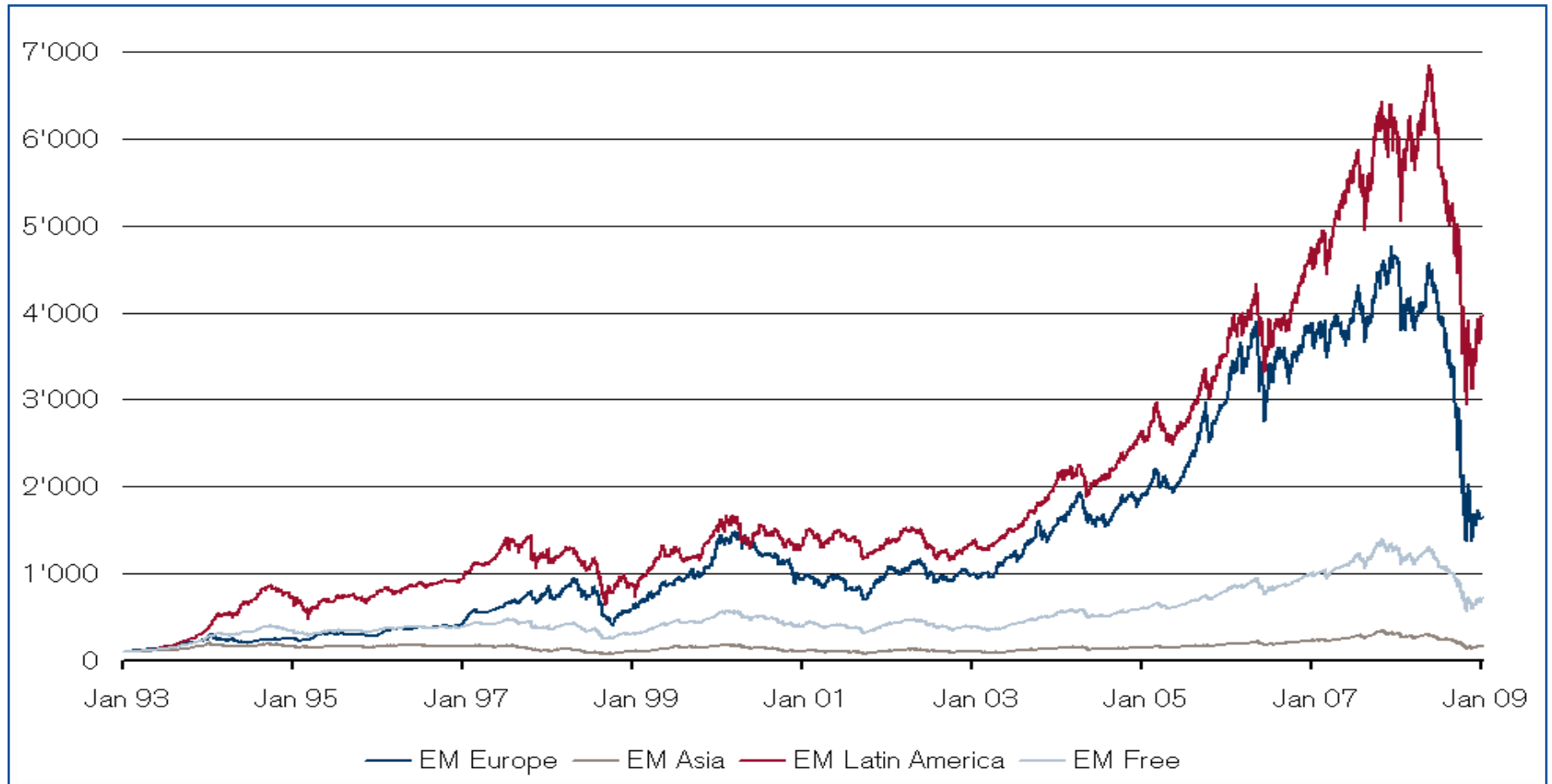
Aktien Emerging Markets



Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, MSCI, Credit Suisse / IDC

Aktien – Emerging Market-Regionen



Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, MSCI, Credit Suisse / IDC

Aktien Shanghai und Hong Kong



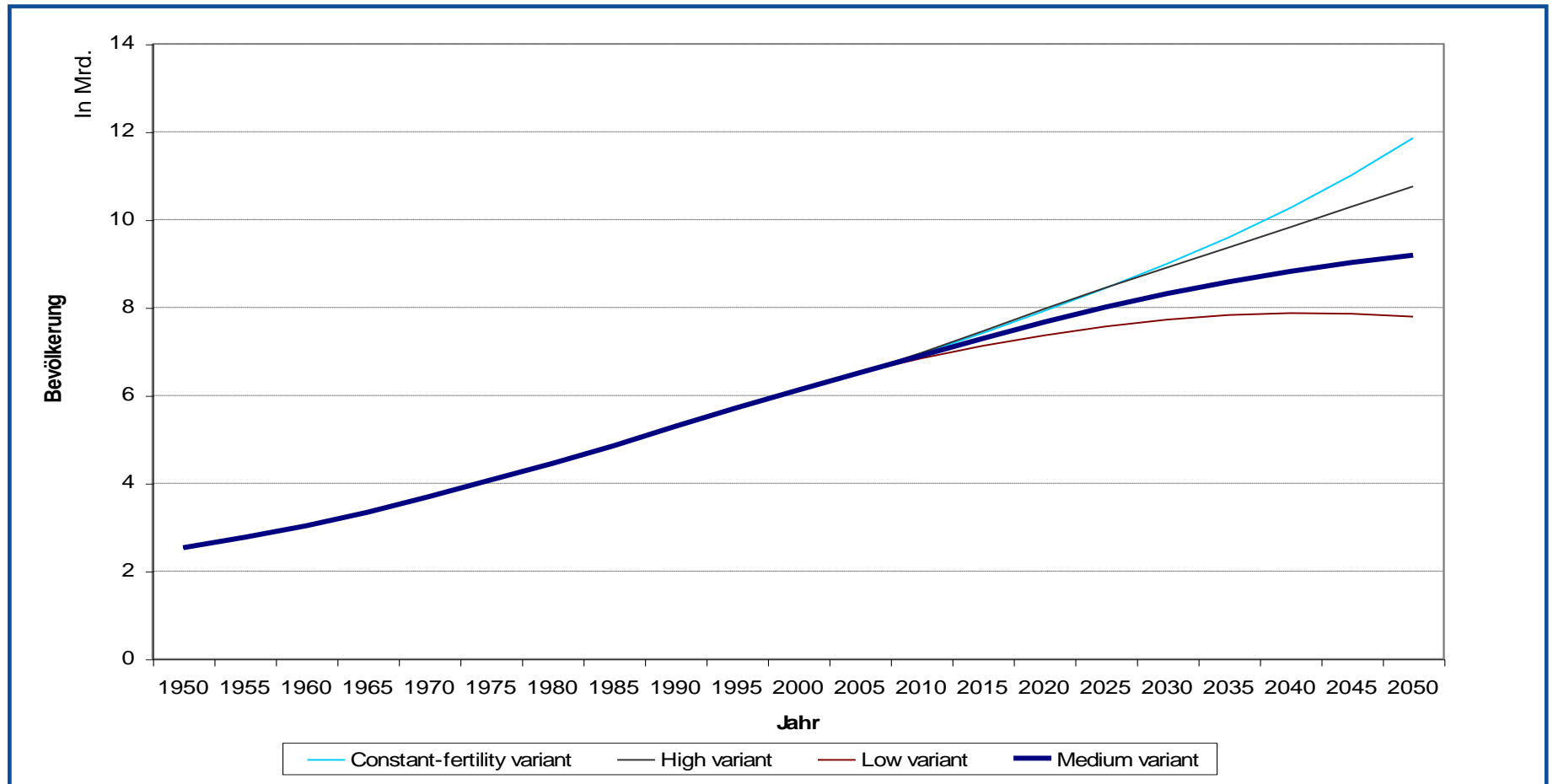
Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

ROHSTOFFE UND EDELMETALLE

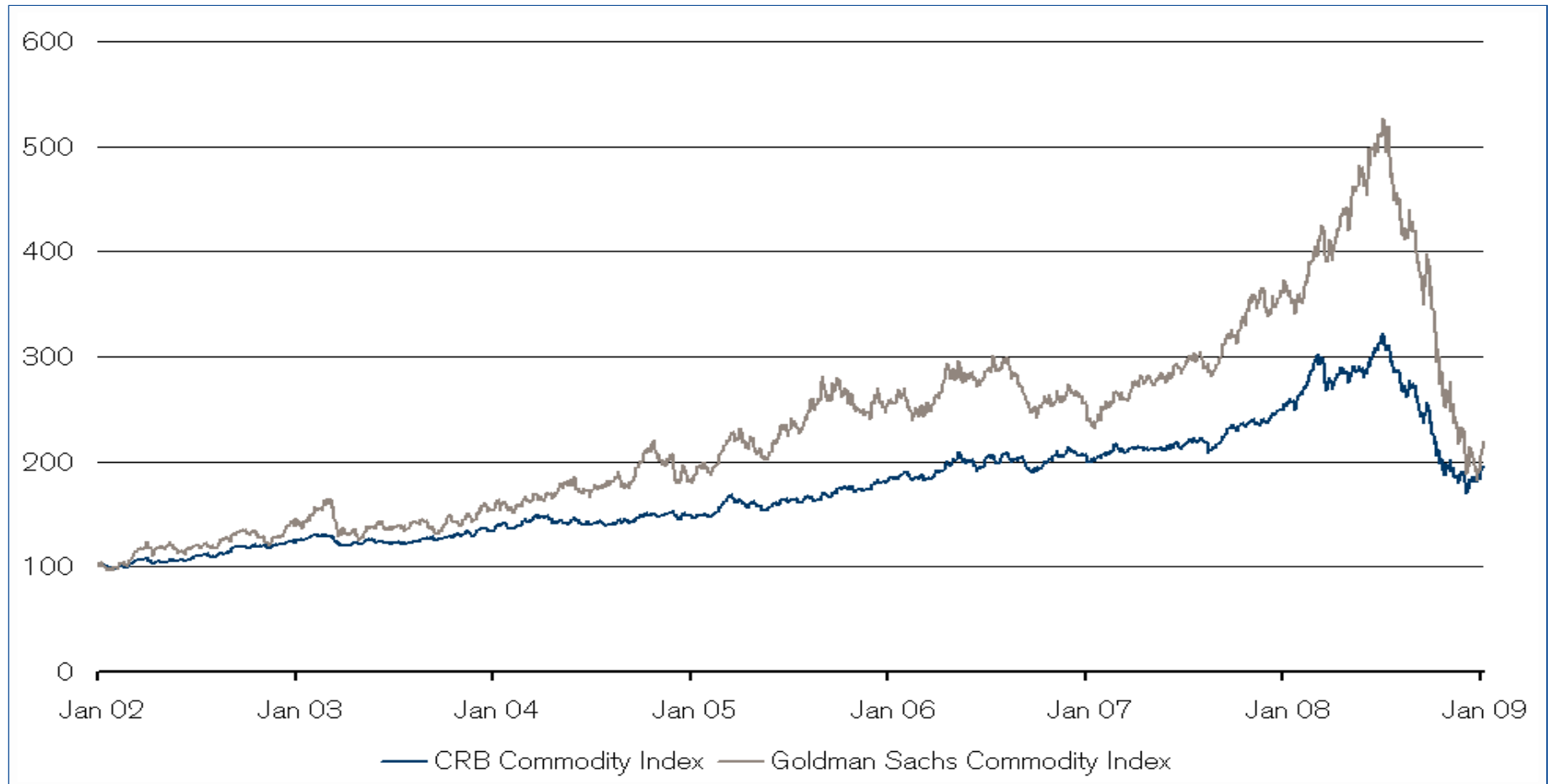
IV

Weltbevölkerungsprojektion für das Jahr 2050



Quelle: UN

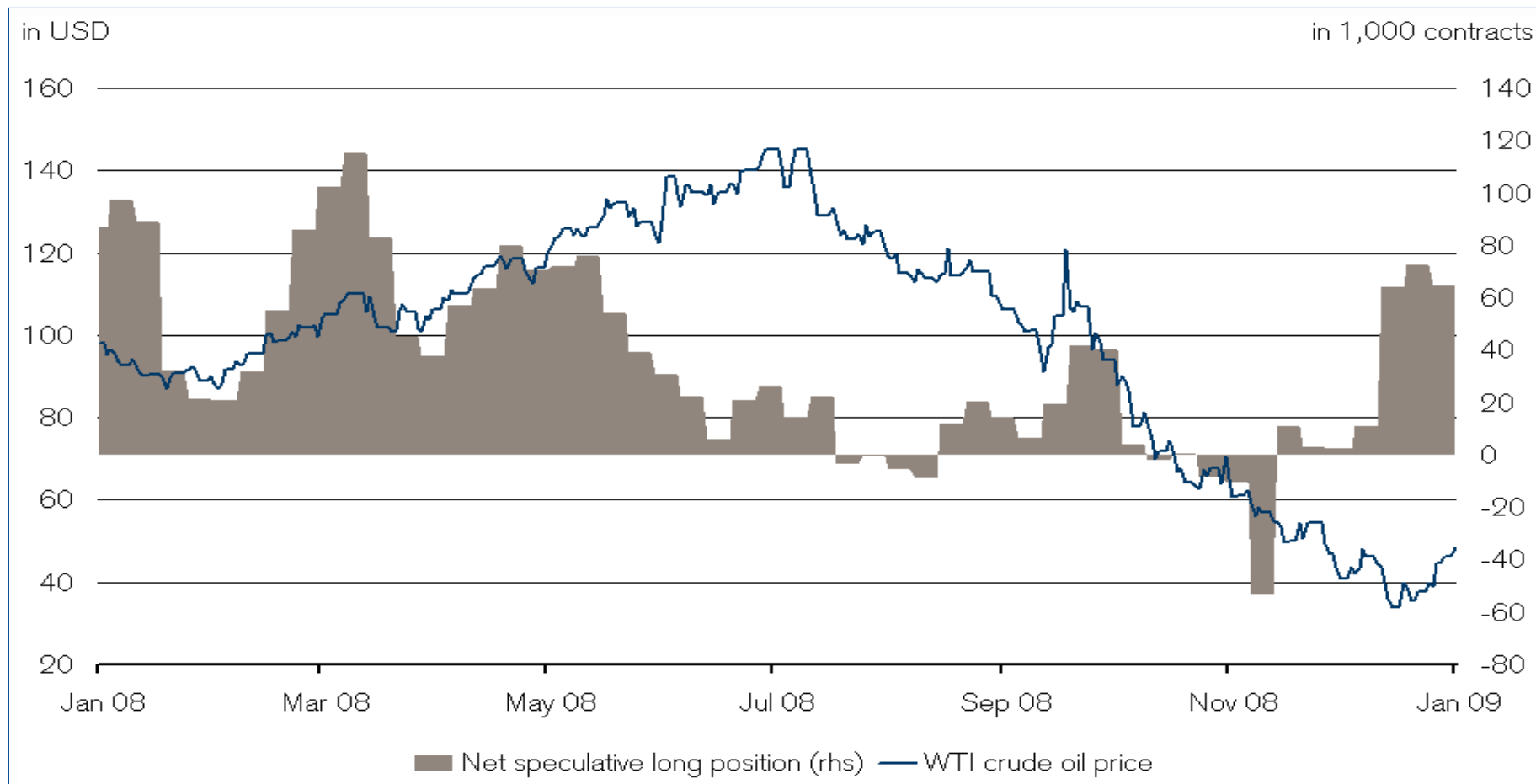
Rohstoffpreise: CRB & GSCI



Last data point: 05.01.2009

Source: Datastream, Commodity Research Bureau, Goldman Sachs, Credit Suisse / IDC

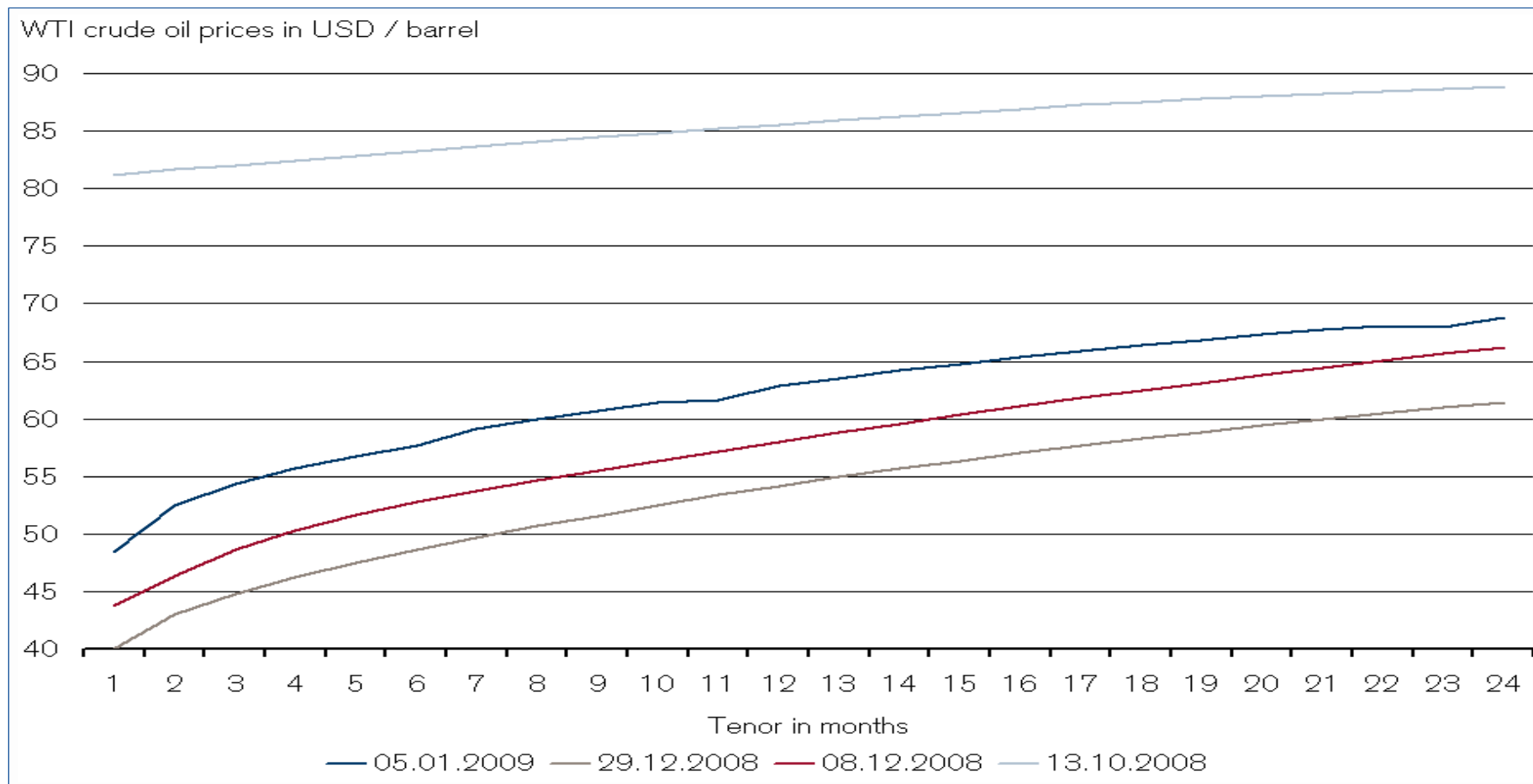
WTI-Preis vs. Netto Spekulative Long Positionen



Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

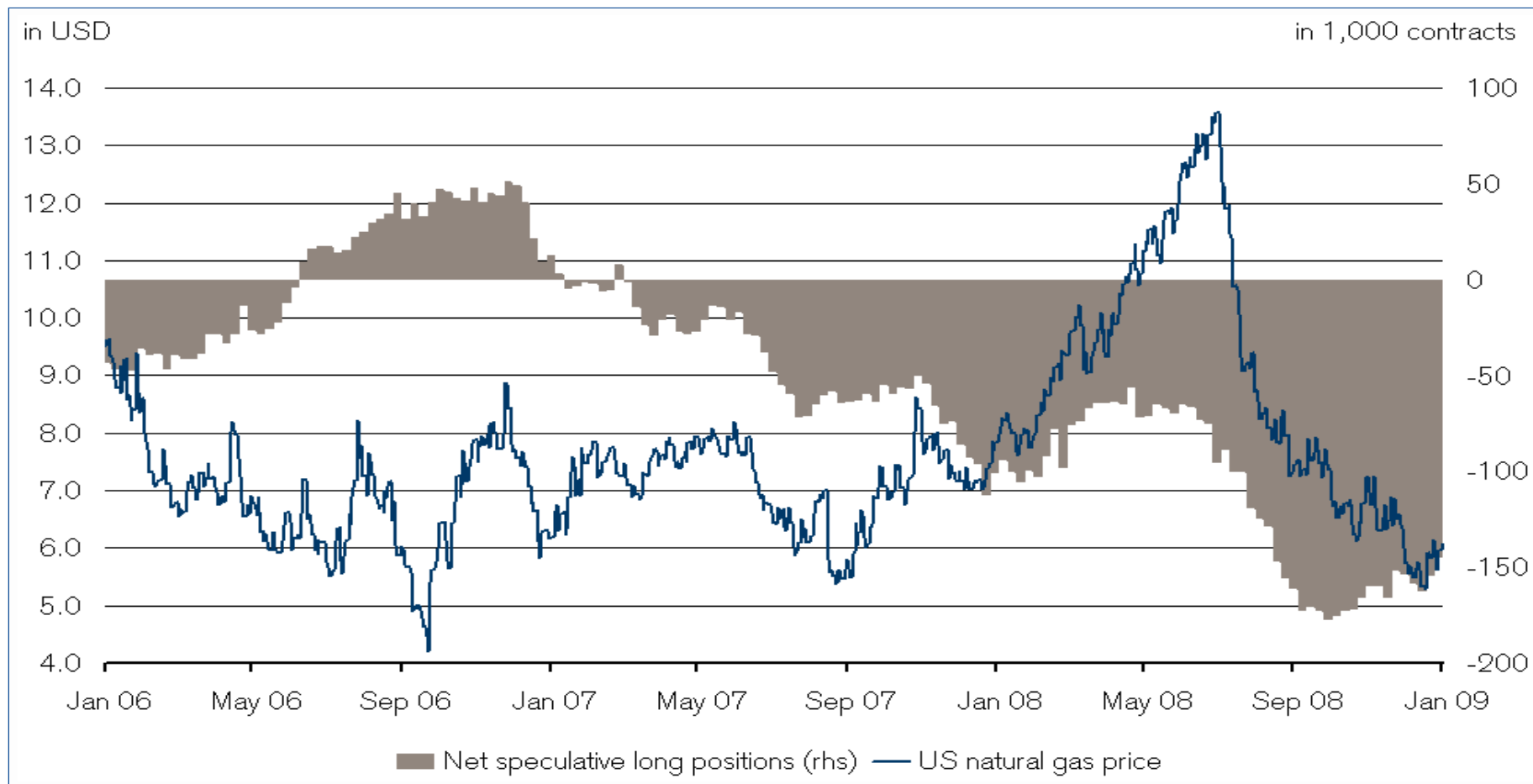
Futures Kurven für WTI-Öl



Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

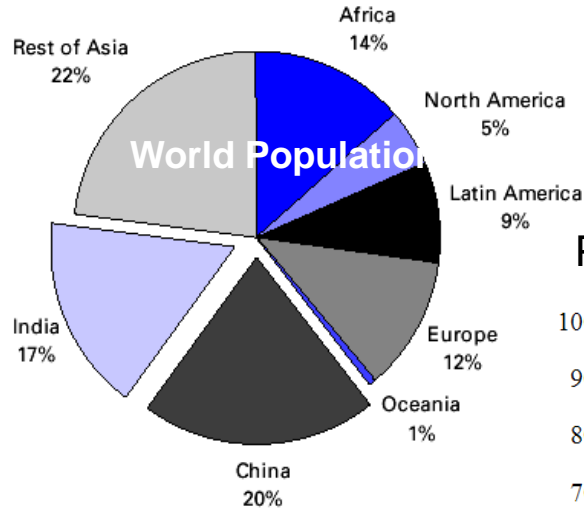
Natural Gas Spekulative Positionen



Last data point: 05.01.2009

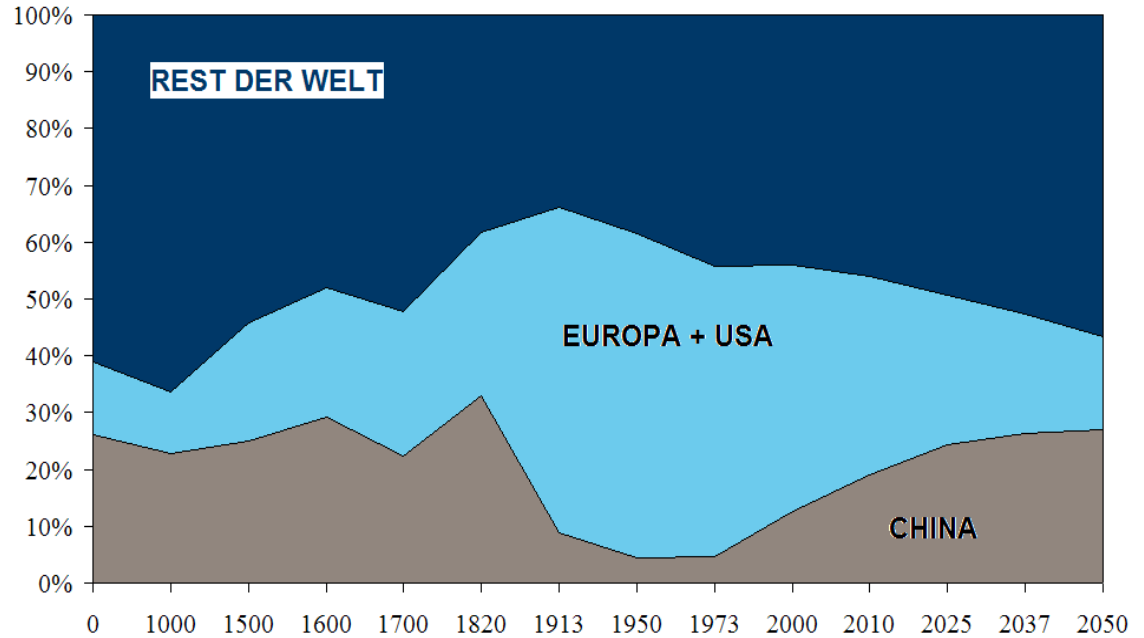
Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Die Machtverhältnisse ändern sich ...



Quelle: Weltbank

Prozentualer Anteil der Weltwirtschaft über die Zeit:



Quelle: Maddison, Credit Suisse

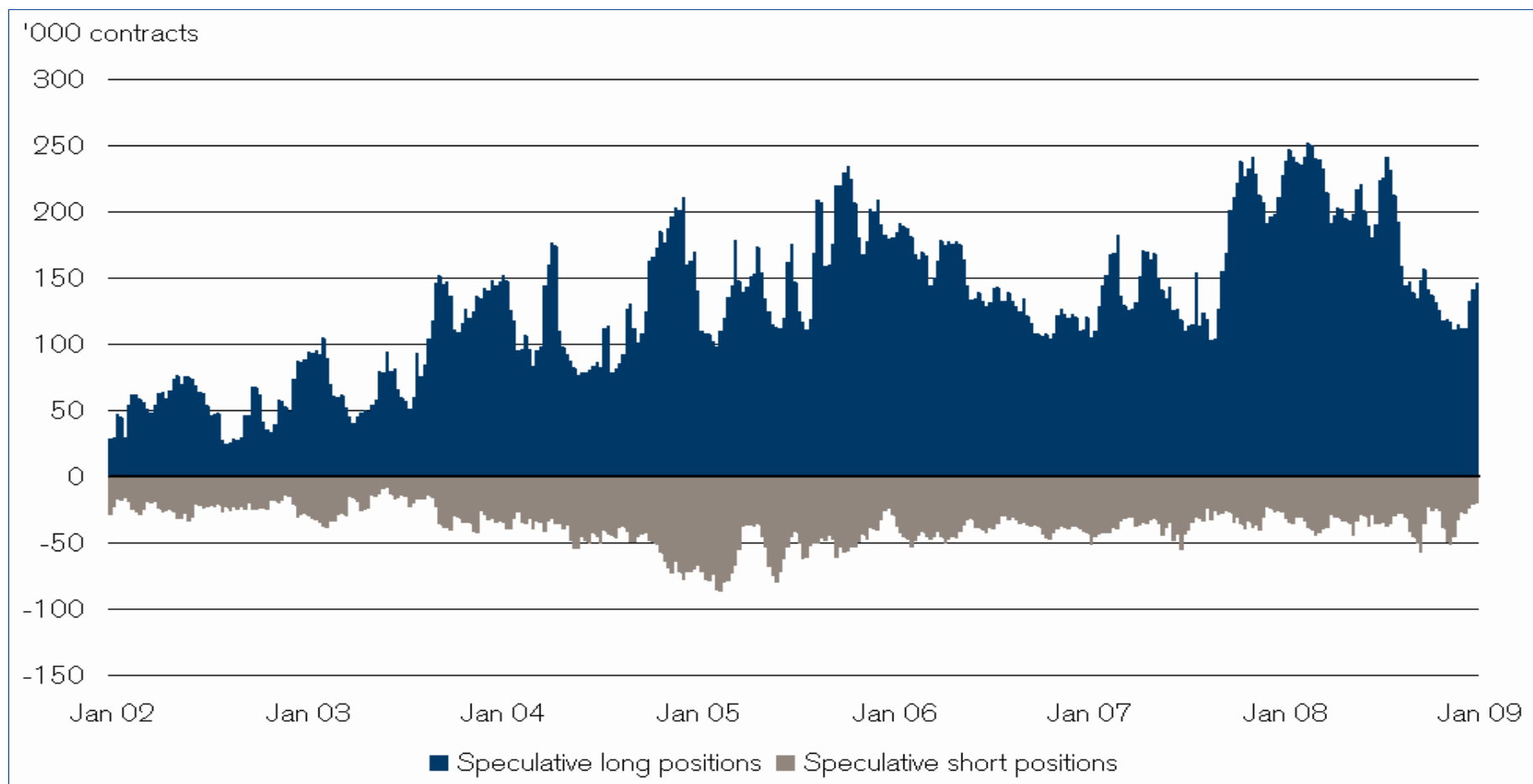
Palladium vs. Gold Preis



Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

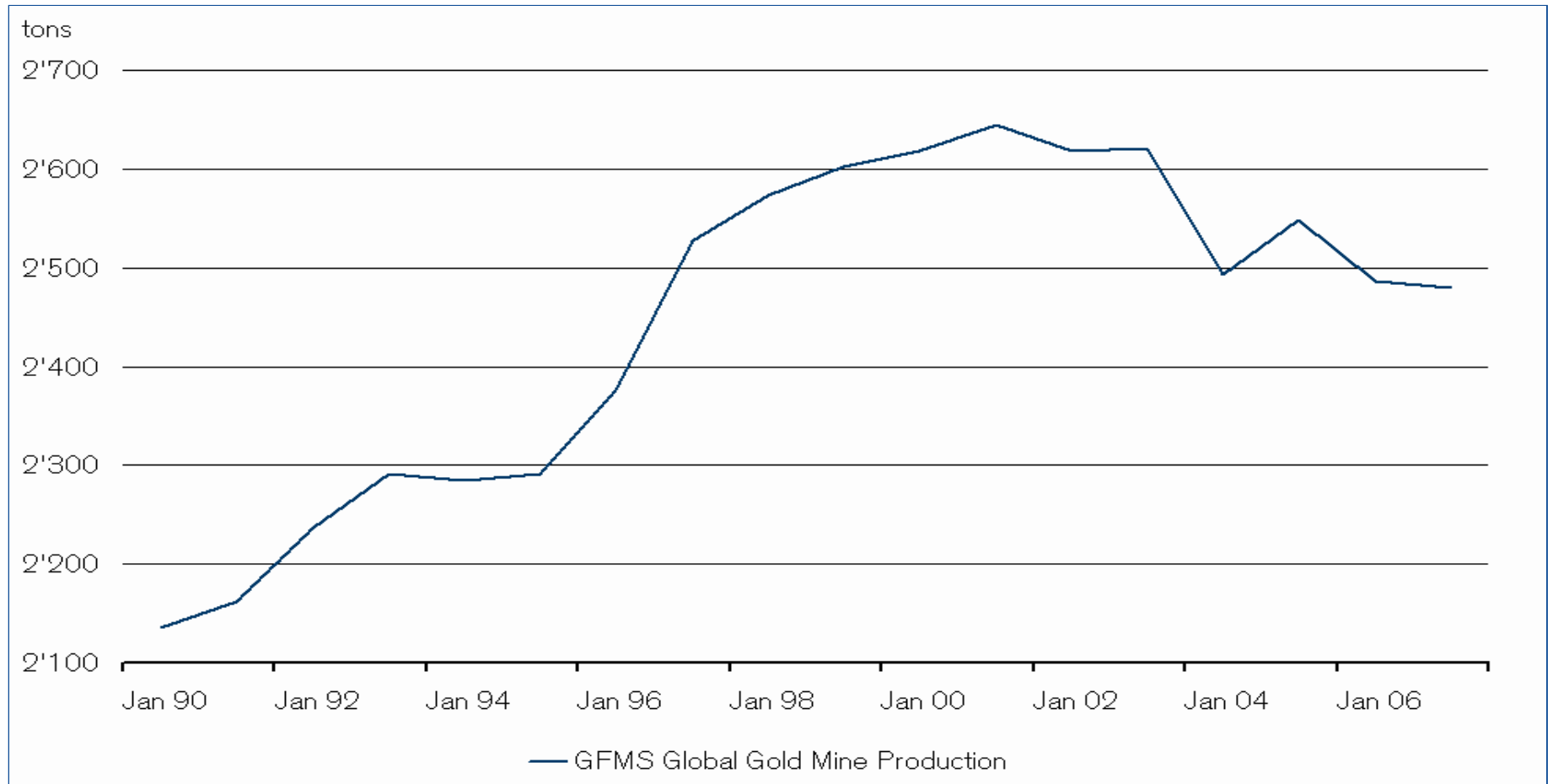
Gold Spekulative Positionen



Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

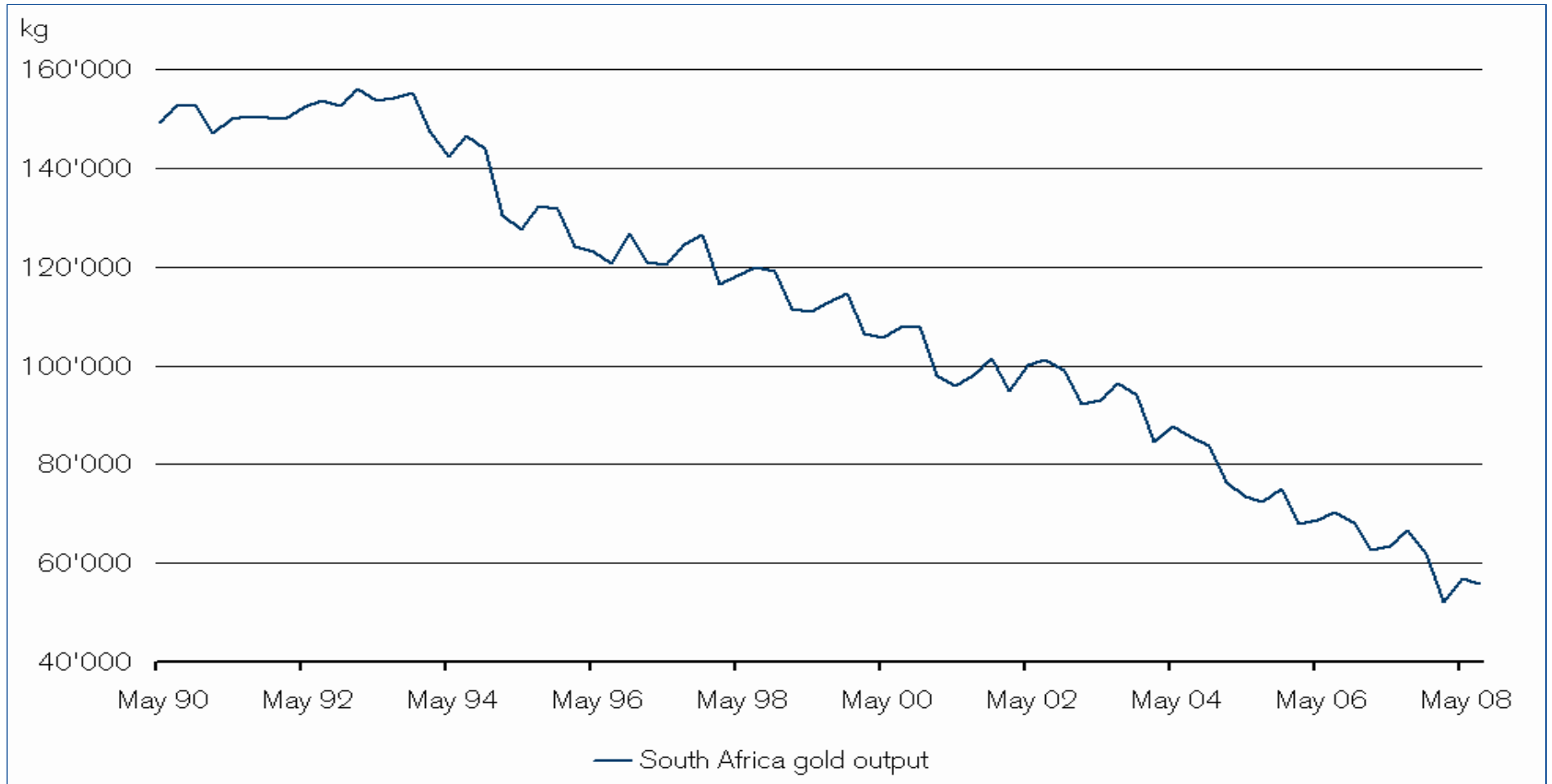
Weltweite Goldproduktion



Last data point: 31.12.2007

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

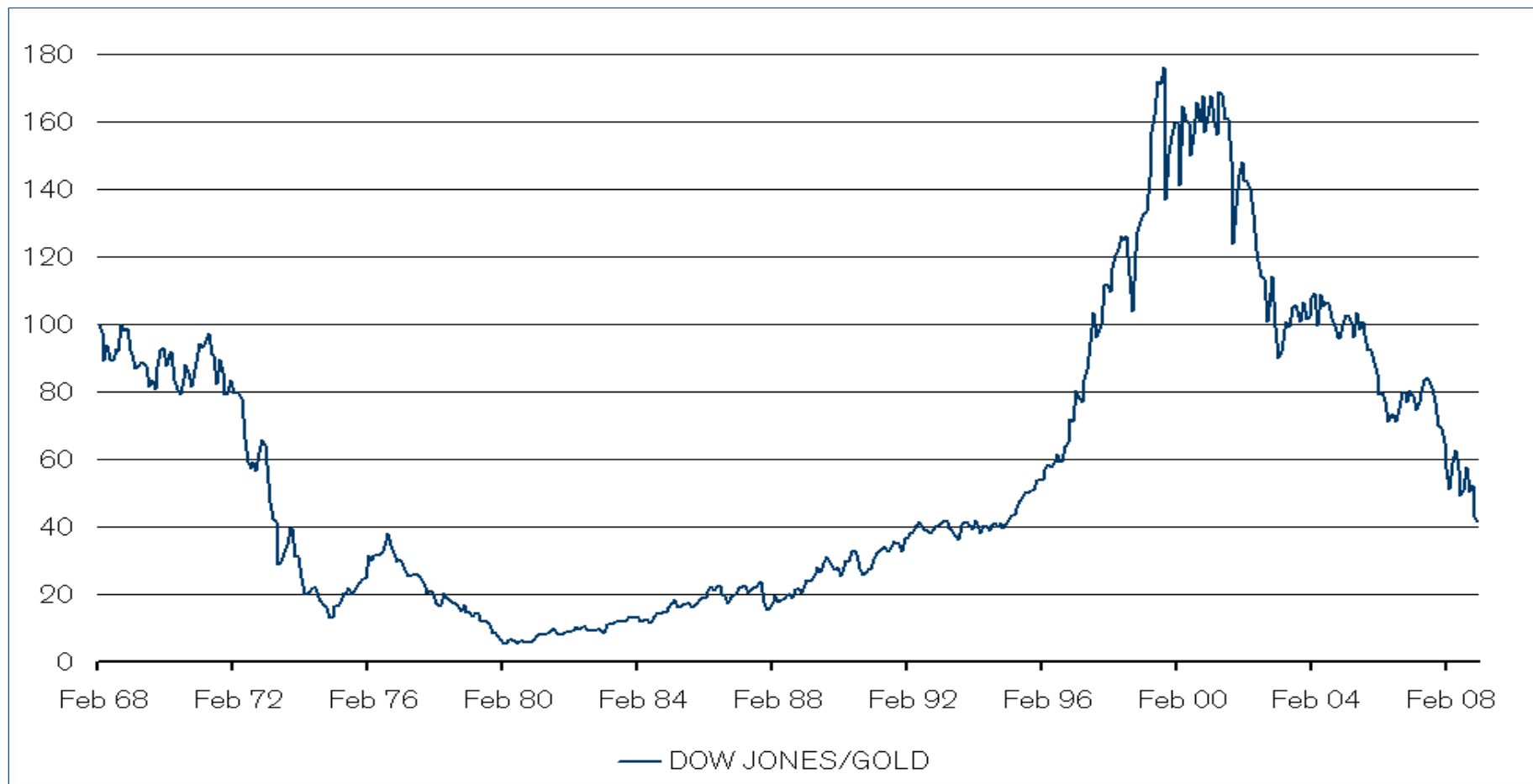
Süd Afrikanische Goldproduktion



Last data point: 15.08.2008

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

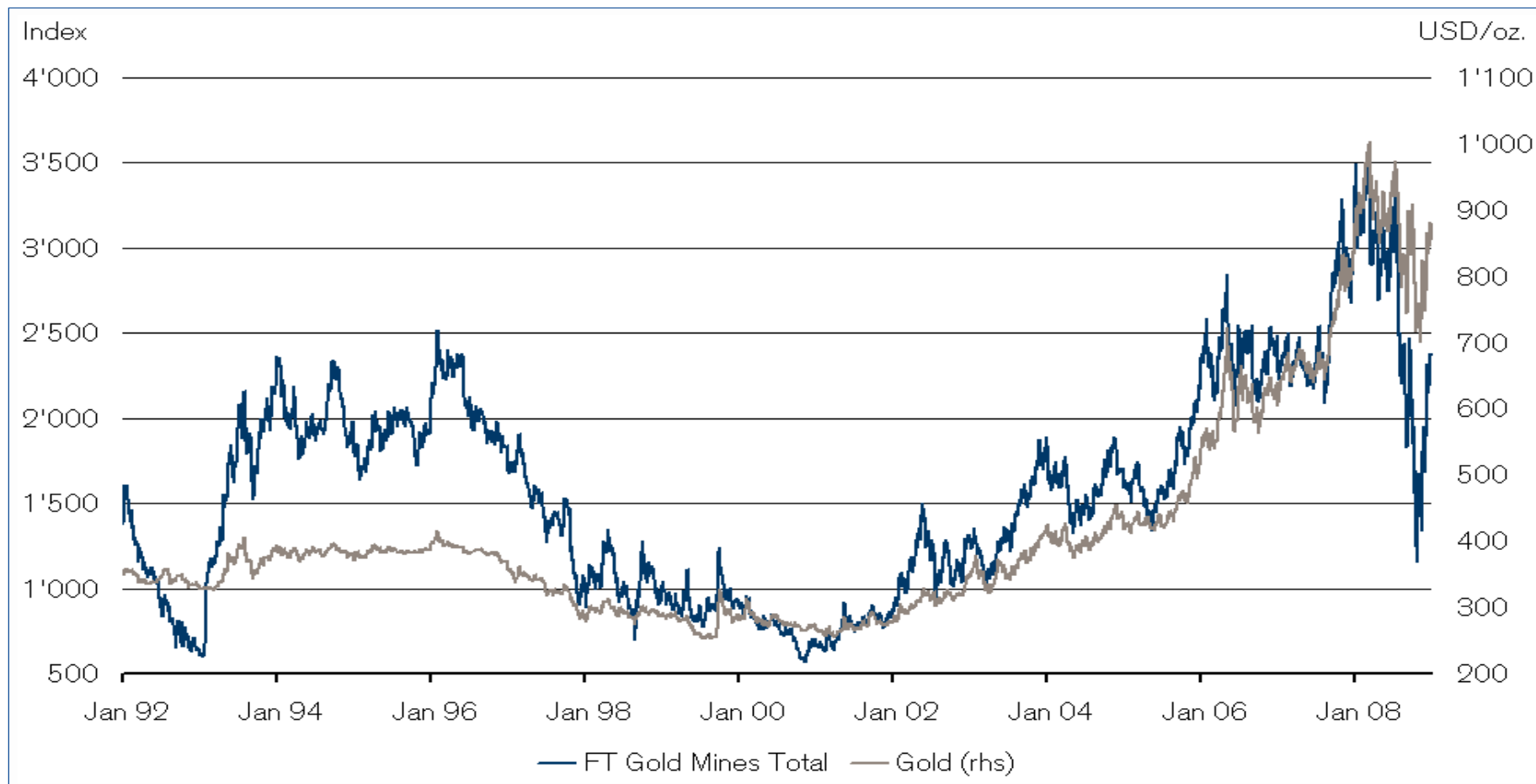
Verhältnis des Dow Jones zum Goldpreis



Last data point: 01.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

Gold & FT Gold Mines Index



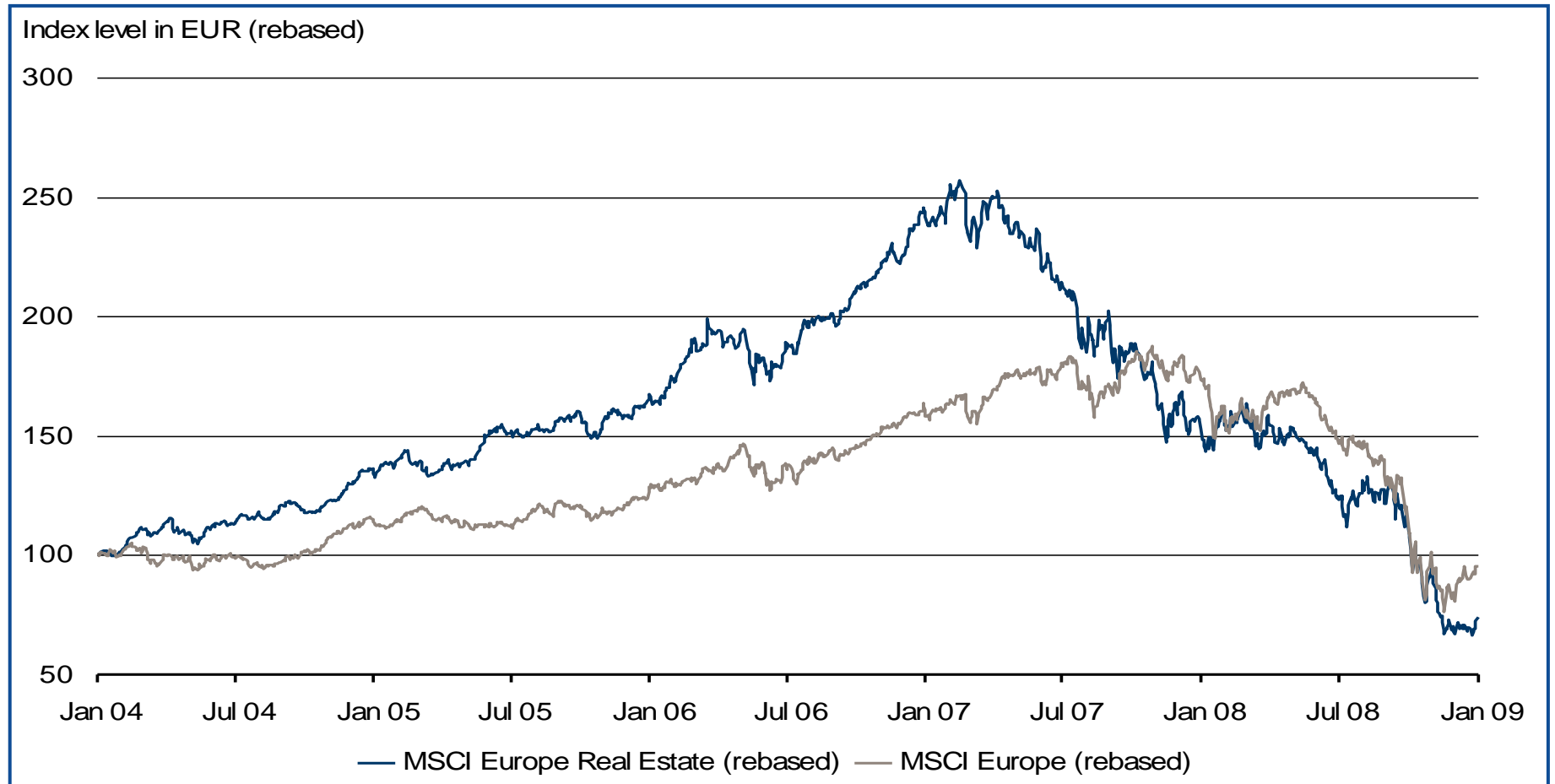
Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Credit Suisse / IDC

IMMOBILIEN

V

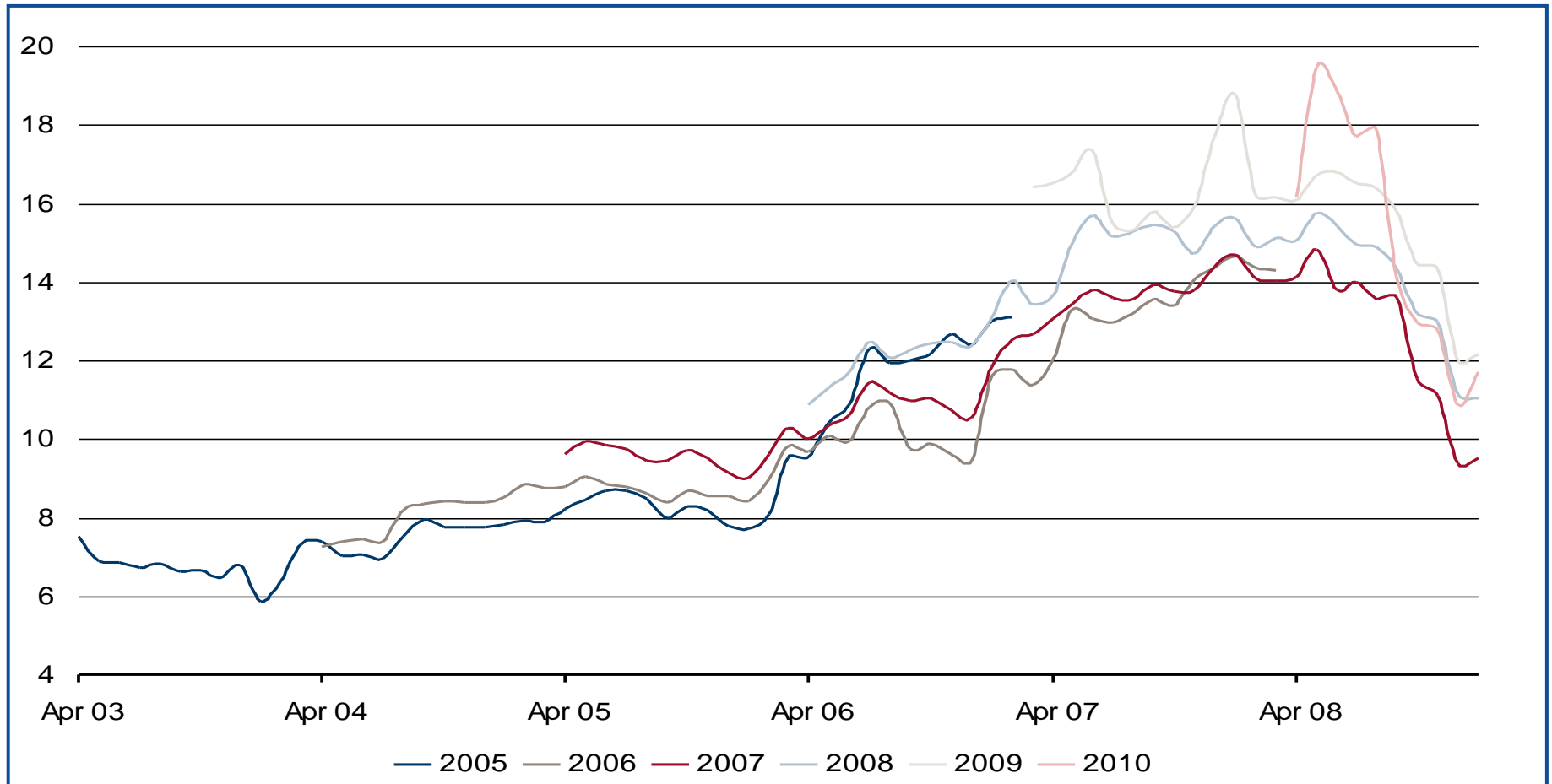
MSCI Europe Real Estate



Last data point: 05.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

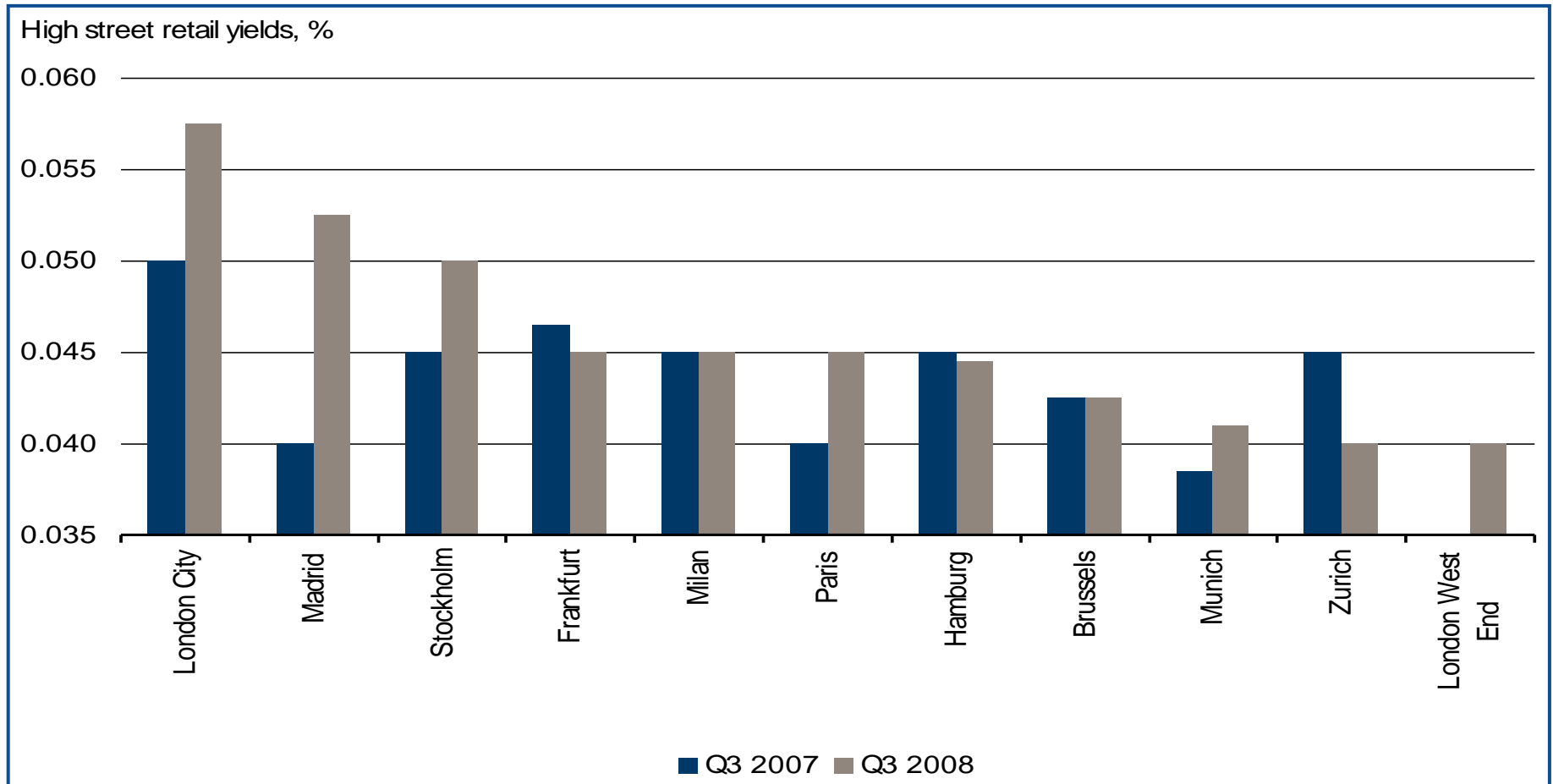
Gewinnschätzungen – MSCI Europe: Real Estate



Last data point: 01.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

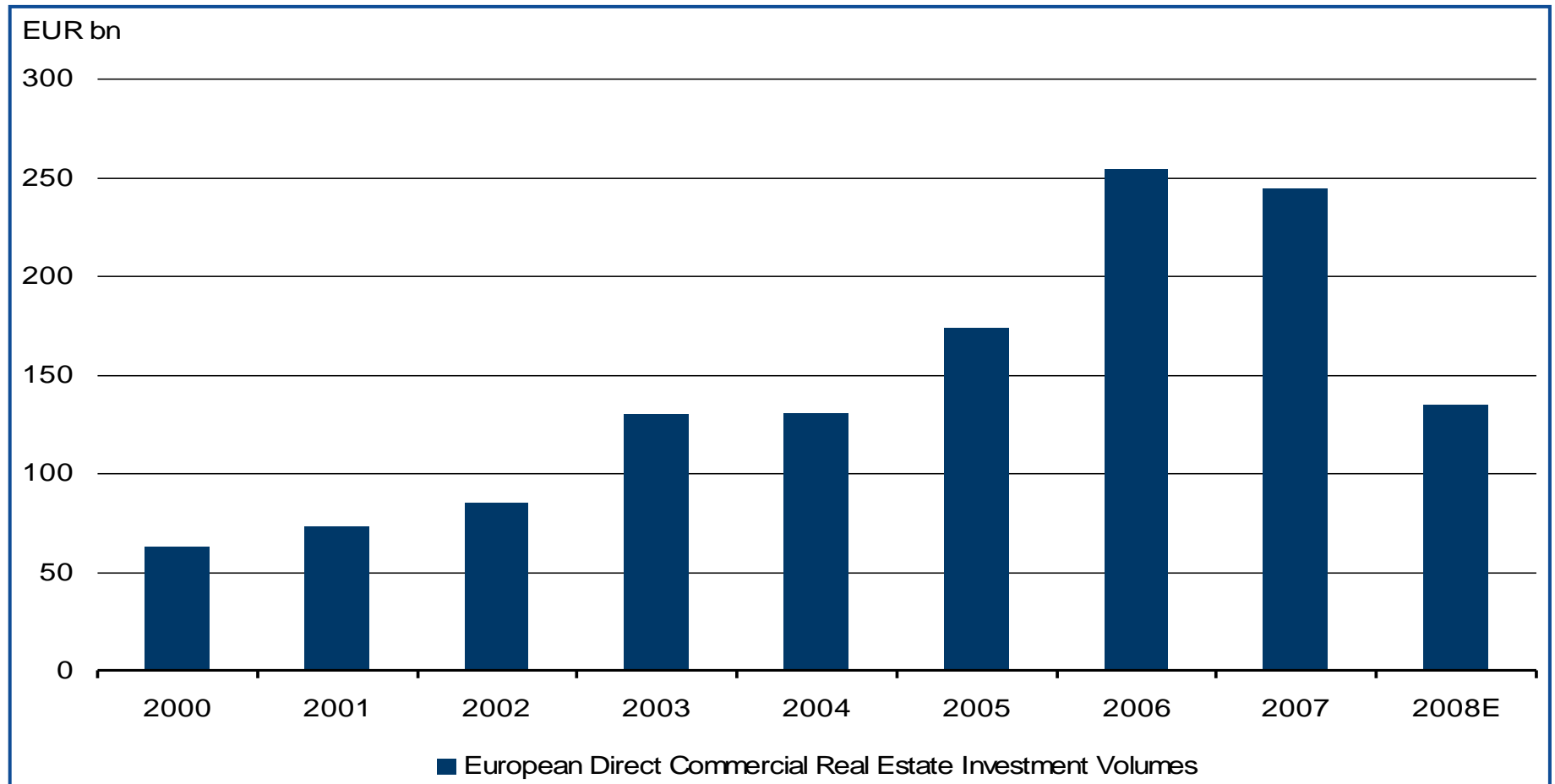
Europa – “High Street Retail” Renditen (Jahresvergleich)



Last data point: 01.09.2008

Source: Cushman & Wakefield, Bloomberg, Credit Suisse / IDC

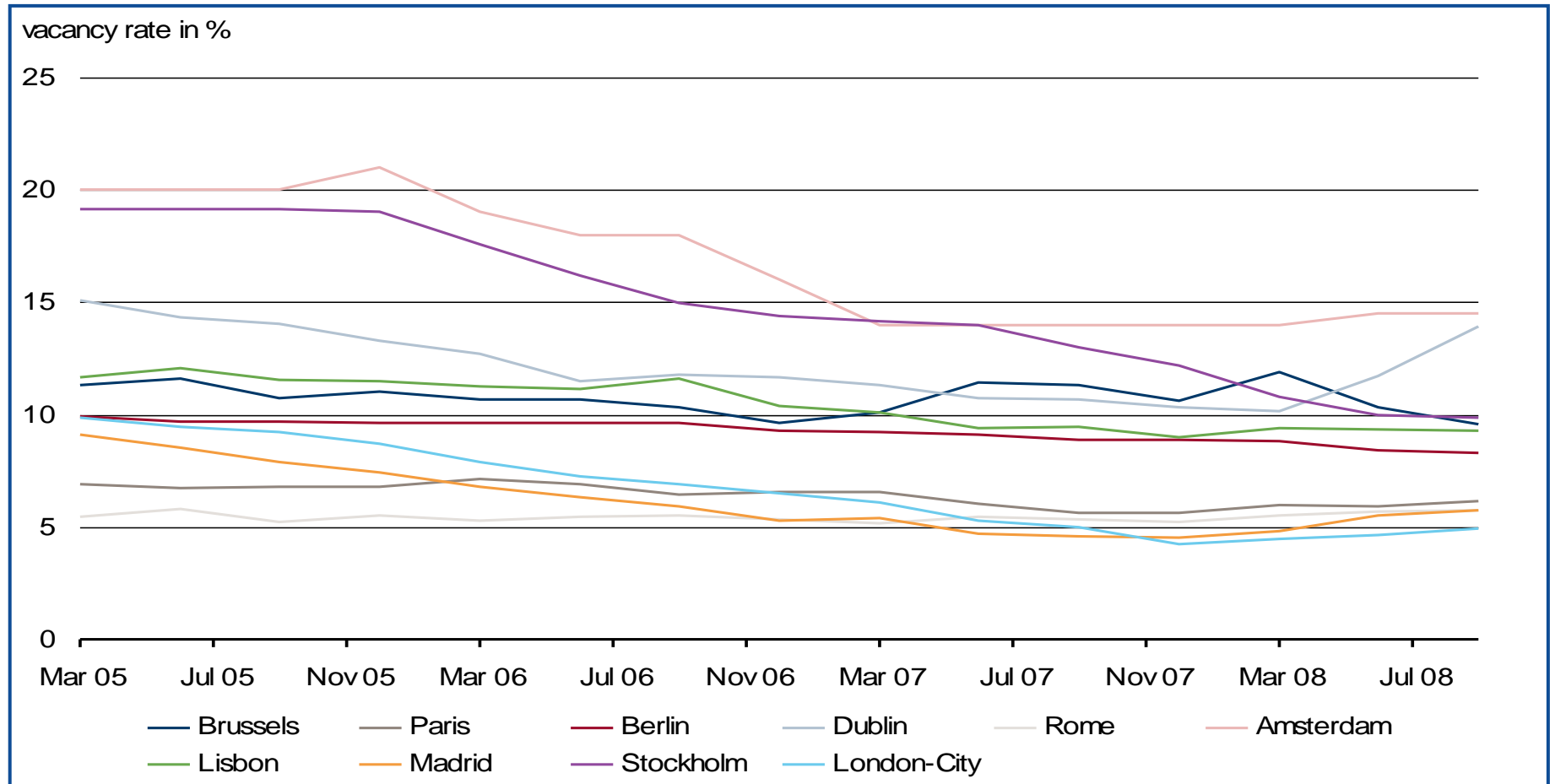
Direktinvestments in europäische Immobilien



Last data point: 31.12.2008

Source: JLL, Credit Suisse / IDC

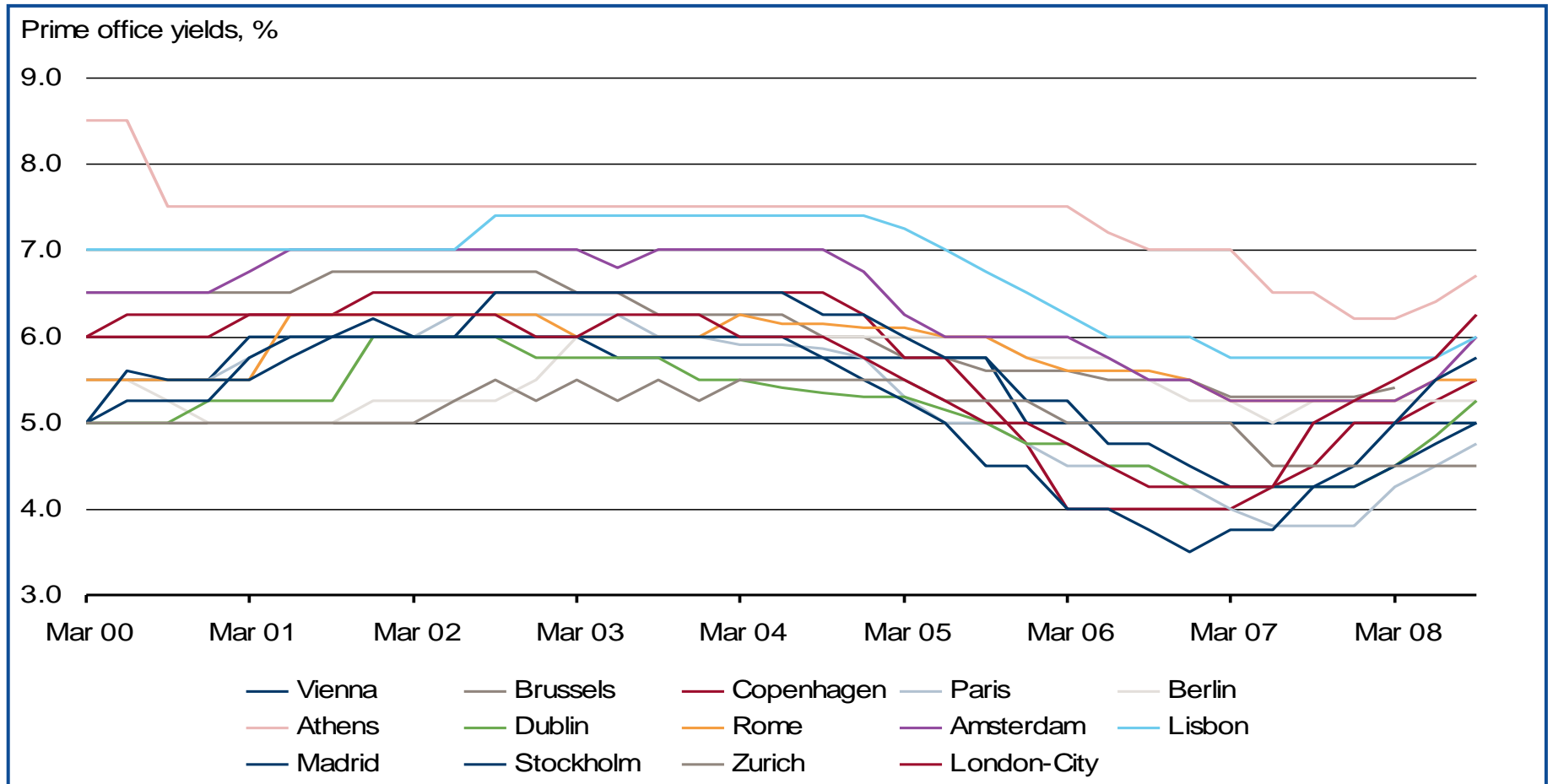
Büroleerstände in Europa



Last data point: 01.09.2008

Source: Cushman&Wakefield, Credit Suisse / IDC

Europäische Büro Renditen



Last data point: 01.09.2008

Source: Credit Suisse / IDC

WÄHRUNGEN

VI

Was fehlt?

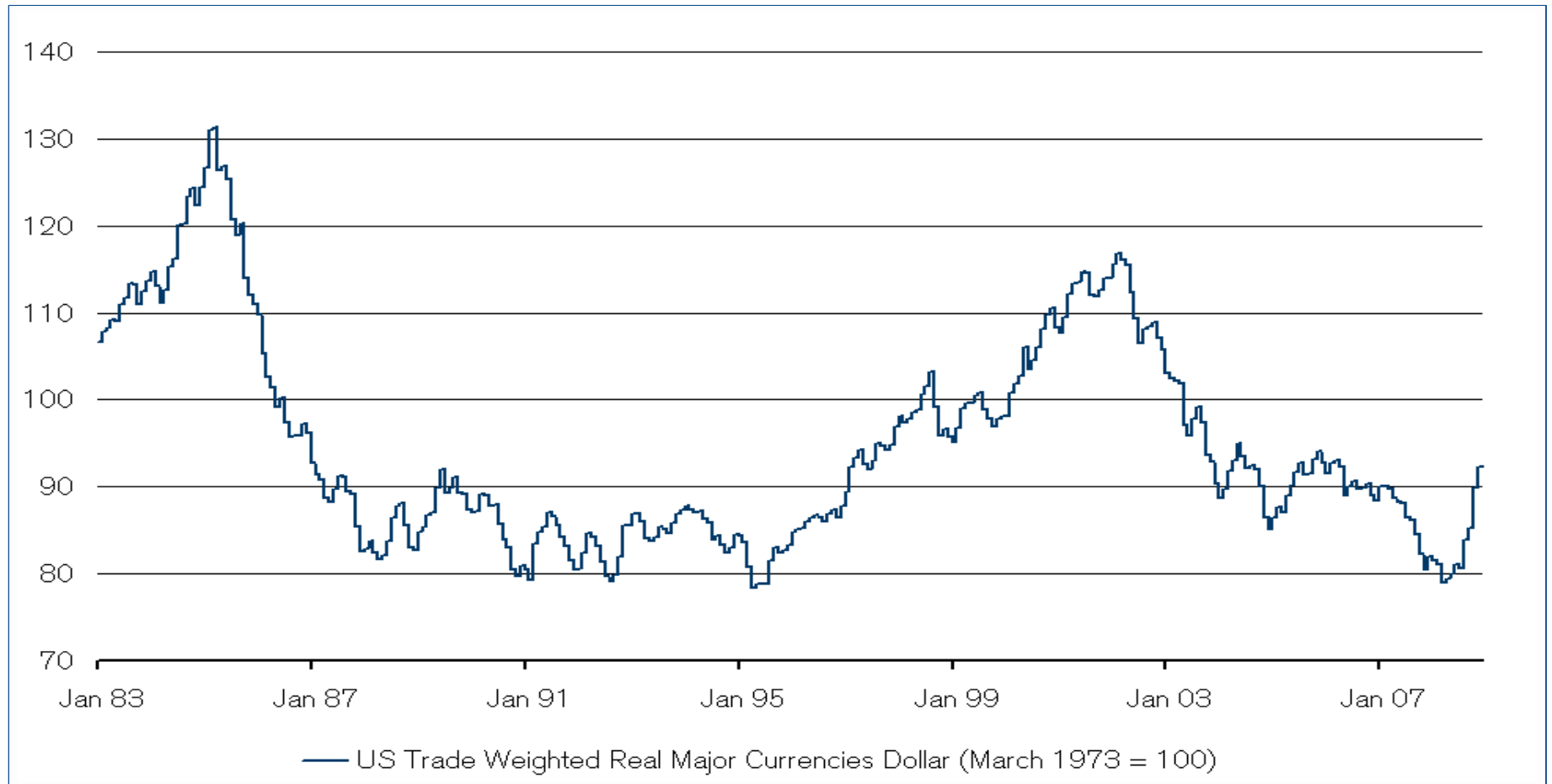


Silver
Certificate

In God we trust ?



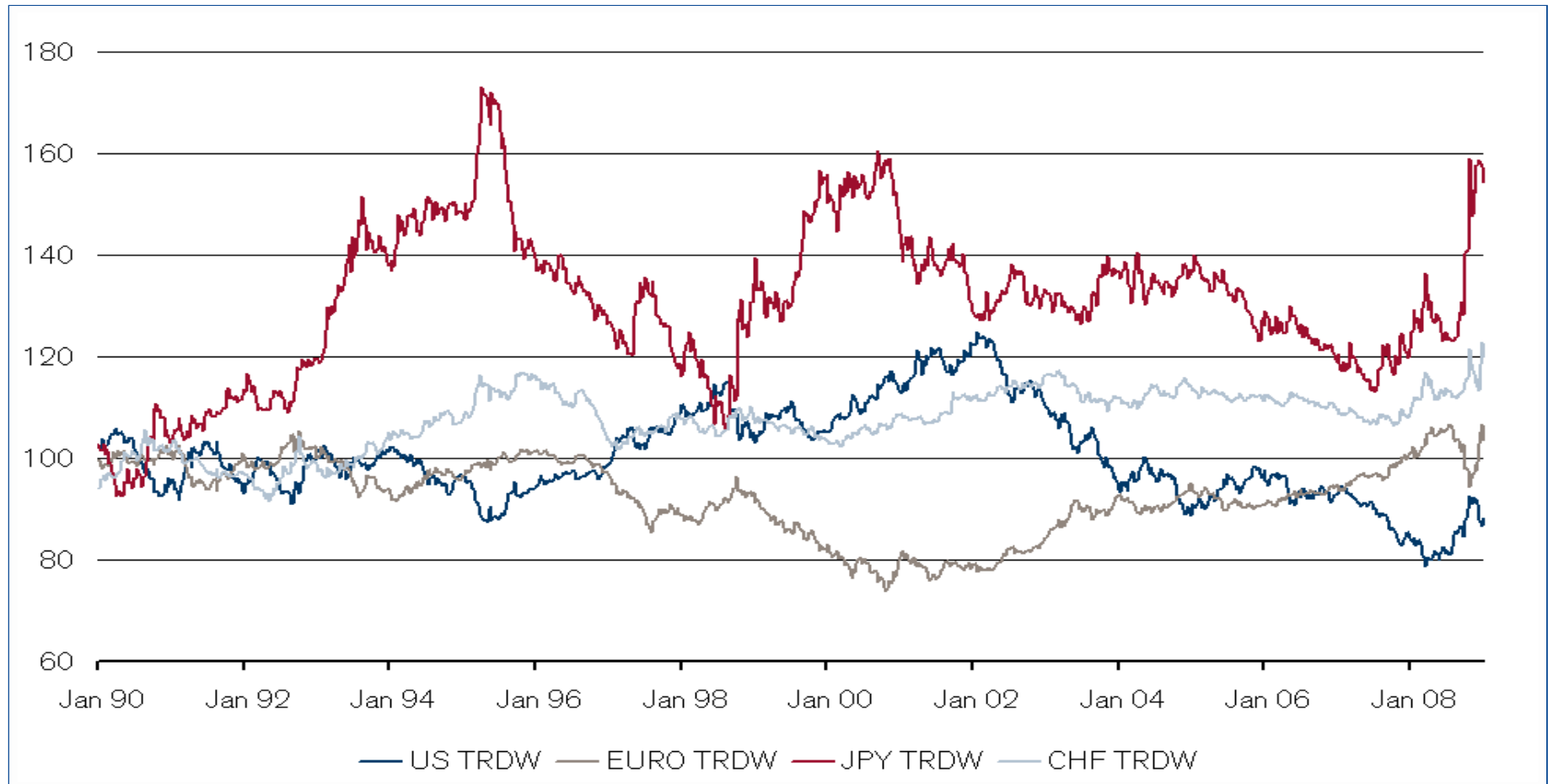
US-Dollar Index



Last data point: 05.01.2009

Source: Bloomberg, Federal Reserve, Credit Suisse / IDC

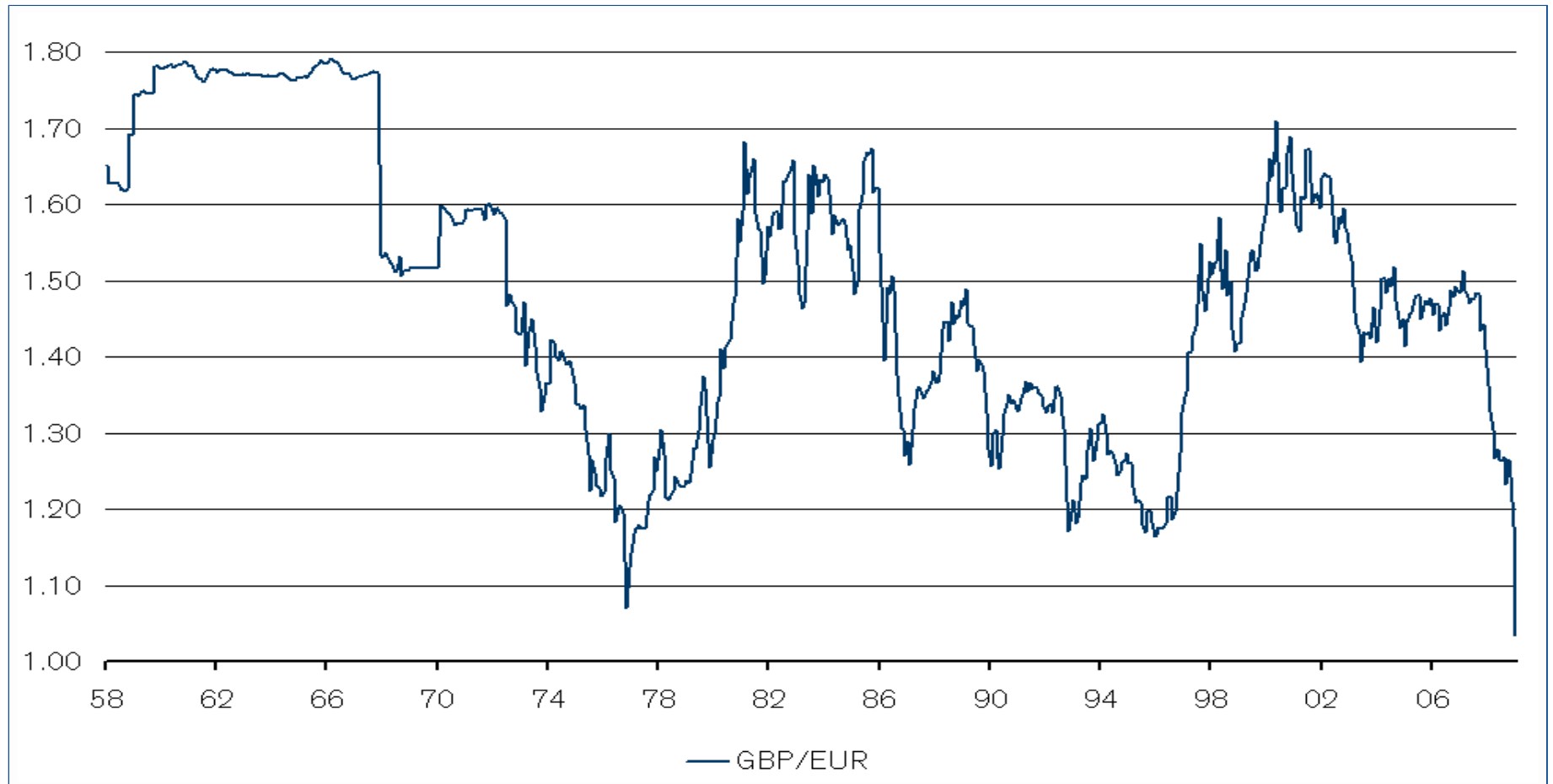
Währungen – handelsgewichtete Entwicklung



Last data point: 05.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

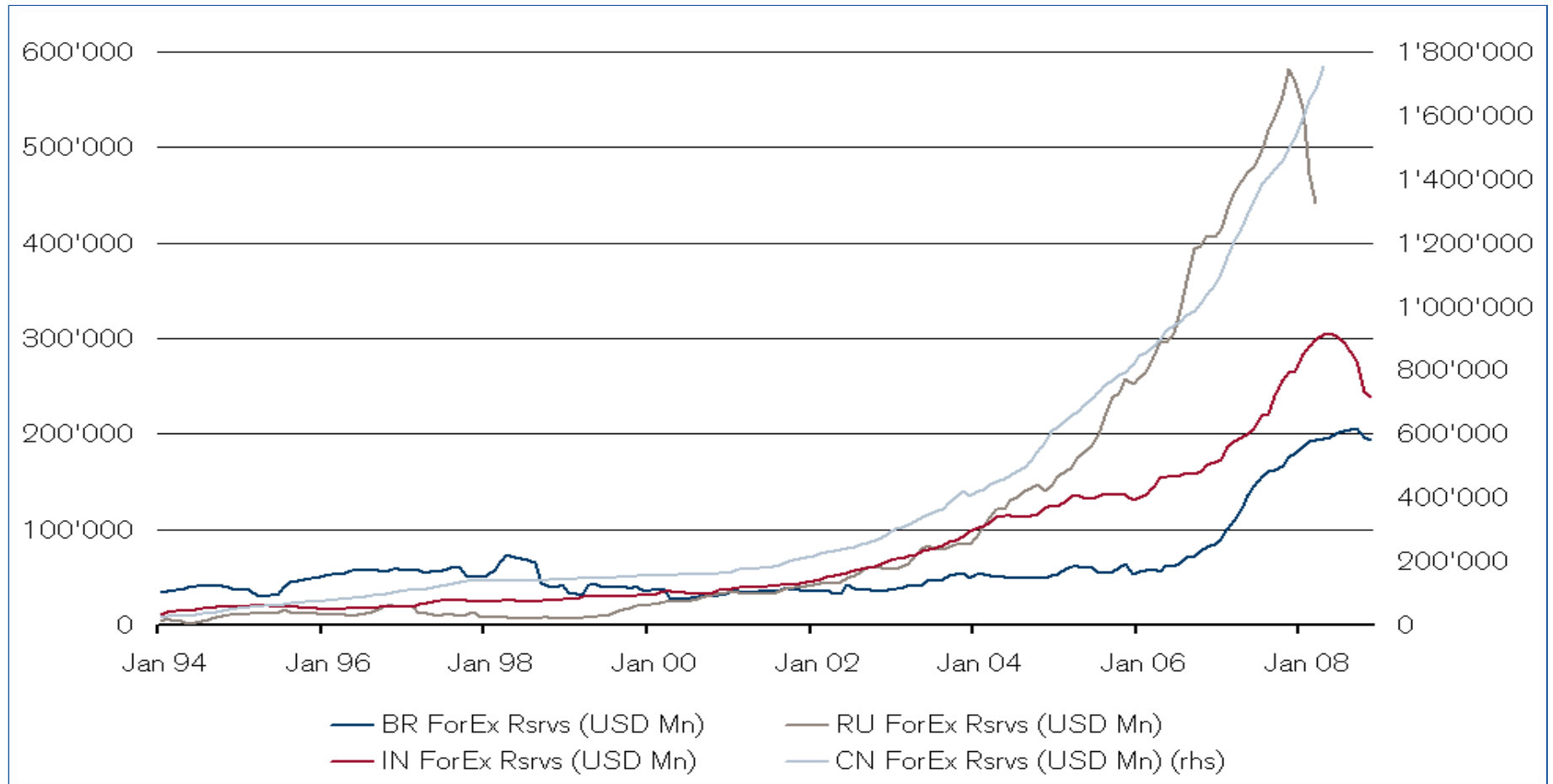
Pfund vs. Euro



Last data point: 01.01.2009

Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

BRIC: Fremdwährungsreserven



Last data point: 28.11.2008

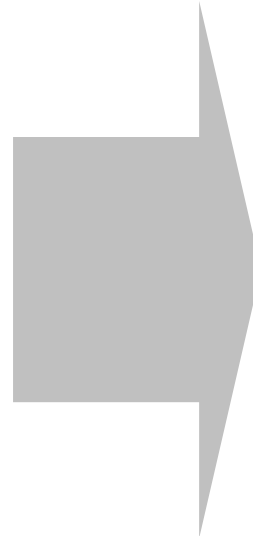
Source: Datastream, Credit Suisse / IDC

LANGFRISTIGE INVESTMENT-THEMEN..... VII

Warum Infrastruktur?

Makroökonomische Faktoren

- Jahrzehntelange Unterinvestitionen
- Urbanisierung
- Bevölkerungswachstum
- Engpässe für das Wirtschaftswachstum
- Finanzierungsmöglichkeiten und neue Finanzierungsmodelle

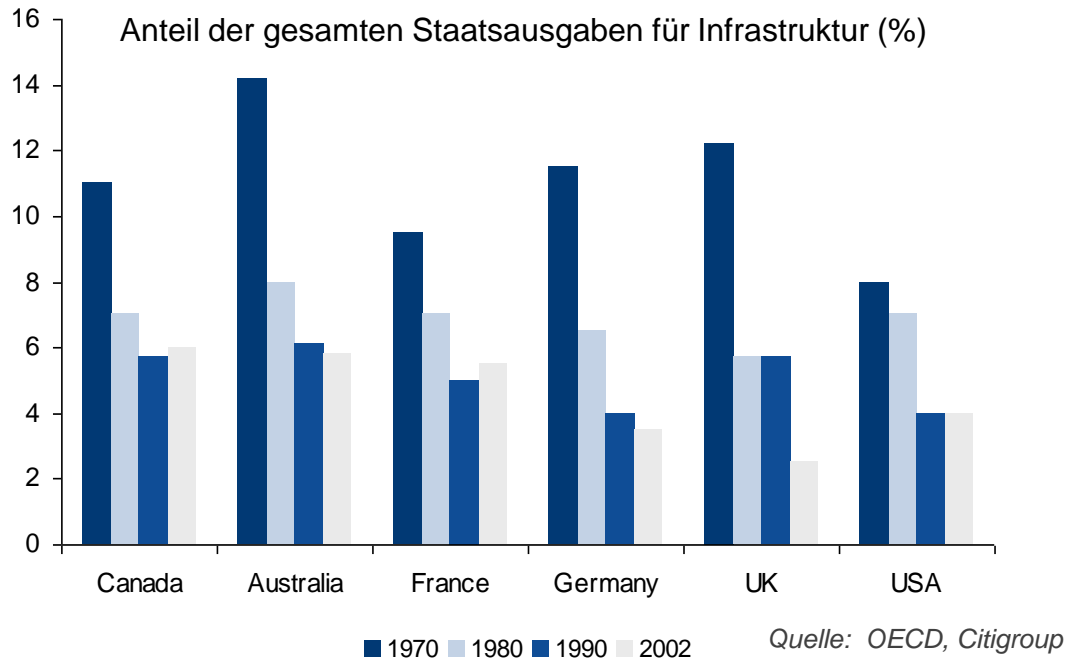


→ Die Infrastrukturinvestitionen werden in den nächsten Jahren deutlich ansteigen.

Industrielande

Der Anteil der Staatsausgaben für Infrastruktur hat sich in den letzten 30 Jahren halbiert.

Knappe öffentliche Finanzmittel haben zur Entwicklung neuer Finanzierungsverfahren geführt, darunter die so genannten öffentlich-privaten Partnerschaften (ÖPP).

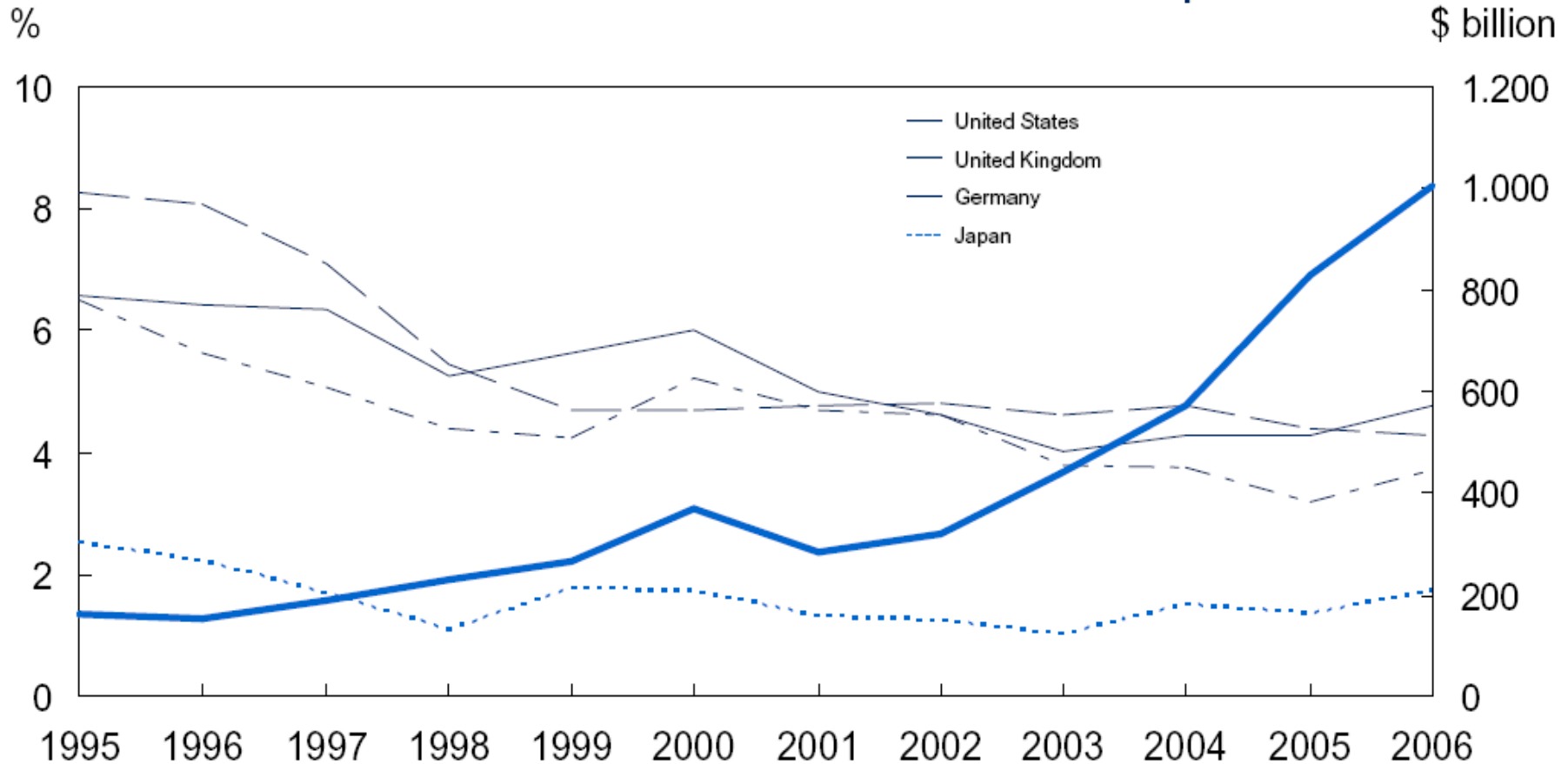


→ In den Industriestaaten hat sich der Anteil der Staatsausgaben für Infrastruktur in den letzten 30 Jahren überwiegend verringert.

Sovereign Wealth Funds – Subventionierung der Bond Märkte

Nominal ten-year government bond interest rate in selected G7 countries

Current-account balances of Asian and petrodollar countries



Quelle: McKinsey Global Institute

Investment Ideen

- Anleihen von erstklassigen Unternehmensschuldern
- Dividendenwerte und Wandelanleihen
- Langfristig: Investments in Schwellenländern (Aktien, Obligationen und Währungen)
- Anlagen in Rohstoffen/Gold

WOFÜR STEHEN WIR?

VIII

Wofür stehen wir?

- **KONTINUITÄT UND VERTRAUEN**

Langfristiges Denken und ein restriktiver Umgang mit Kundendaten sind das Fundament für eine vertrauensvolle Kundenbeziehung.

- **UNABHÄNGIGKEIT IM DENKEN UND HANDELN**

Inhabergeführtes Unternehmen. Unabhängigkeit ist kein Selbstzweck, sondern die Verpflichtung, unsere Kunden objektiv und ehrlich zu beraten. Der nachhaltige Anlageerfolg bestimmt unser Handeln.

- **INDIVIDUALITÄT UND KUNDENNÄHE**

Wir betreuen eine überschaubare Anzahl von Einzelpersonen und Familien. Damit können wir die hohen Ansprüche unserer Kunden erfüllen, die eine auf ihre Situation und Ziele zugeschnittene Anlagestrategie, Beratung und Berichterstattung erwarten.

- **EIGENE ANALYSE**

Wir entwickeln ein eigenes fundamentales Weltbild, das auf hausinternen und externen Analysen basiert. Dabei stützen wir uns auf ein gestandenes Team mit langjähriger Kapitalmarkterfahrung und einem aktiven und unternehmerischen Investmentansatz. Wir sehen unsere Aufgabe in der rechtzeitigen Identifizierung und Ausnutzung wichtiger mittel- bis langfristiger Trends und Anlagethemen. Hieraus leitet sich unsere Anlagestrategie bis hin zur Auswahl einzelner Anlagen ab.

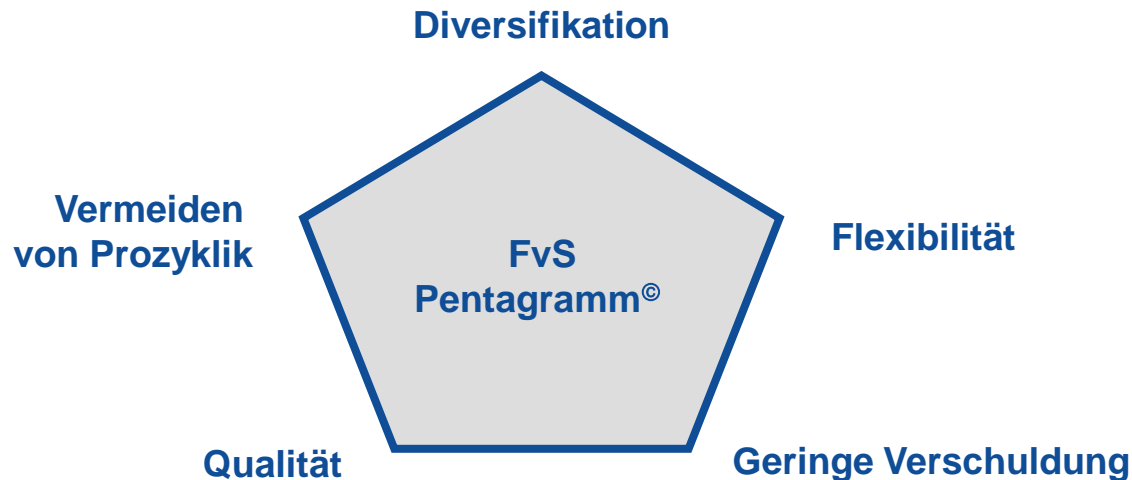
Das FvS Pentagramm[©]

FÜNF ECKPFEILER FÜR EIN STABILES VERMÖGEN

Unser Ziel ist es, das Vermögen der Kunden zu erhalten und kontinuierlich zu mehren. Die dazu erforderlichen Maßnahmen orientieren sich an der individuellen Risikoneigung des jeweiligen Anlegers.

Grundlage jeder Anlageentscheidung ist eine sorgfältige, faktenbasierte Analyse der in Frage kommenden Investmentlösungen, die ein breites Spektrum von Anlageklassen berücksichtigen.

In der Regel investiert Flossbach & von Storch auf der Basis mittel- bis langfristiger Trends – und stärkt dabei die fünf Pfeiler, die ein Vermögen tragen.



Das FvS Pentagramm[©]

FÜNF LEITLINIEN FÜR EINE VERANTWORTUNGSVOLLE VERMÖGENSANLAGE

Diversifikation: Es gibt keine ultimativ sichere Anlage. Ein Vermögen kann nur durch eine breite, sinnvolle Streuung vor Verlusten geschützt werden!

Flexibilität: Illiquides Vermögen ist Risiken schutzlos ausgeliefert. Eine ausgewogene Struktur über verschiedene Anlageklassen ist unerlässlich, um in allen Marktphasen angemessen und zum Nutzen des Kunden handeln zu können!

Geringe Verschuldung: Steuervorteile wiegen die Risiken einer Fremdfinanzierung selten auf. Ziel muss es sein, Schulden zu vermeiden, denn sie können ein Vermögen nachhaltig mindern oder sogar vernichten!

Qualität: Der schnelle Erfolg kann auch schnell wieder verfliegen sein. Entscheidend ist die dauerhafte Werthaltigkeit einer Anlage!

Vermeiden von Prozyklik: Die breite Masse hat selten Recht. Anlagetrends und Modethemen müssen kritisch hinterfragt werden!

Wichtige Informationen

Dieses Dokument wurde von der Flossbach & von Storch mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Flossbach & von Storch gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Flossbach & von Storch zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Das Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Dienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Flossbach & von Storch weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen verbunden. Zu beachten ist, dass historische Renditeangaben und Finanzmarktszenarien keine Garantie für zukünftige Ergebnisse sind. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. © 2009 Copyright by Flossbach & von Storch