

WERTPAPIER- und MARKTREPORT

Sehr geehrte Damen und Herren!

Anbei übergeben wir Ihnen den aktuellen Wertpapierdepotbericht per 30. September 2011. Die **News** im letzten Quartal schrieb die Politik, wovon **Devisen- und Wertpapiermärkte** gleichermaßen betroffen waren. Die Fragen die sich alle Marktteilnehmer stellen: Wo sind Perspektiven und welche Aussichten gibt es für die Zukunft?

AKTIENMÄRKTE

Die internationalen Aktienmärkte erlitten im dritten Quartal einen Kollaps: Aktien aus der Eurozone gehörten mit einem Verlust von mehr als 20 % zu den großen Verlierern, während amerikanische und japanische Aktien „nur“ mehr als 10 % verloren.

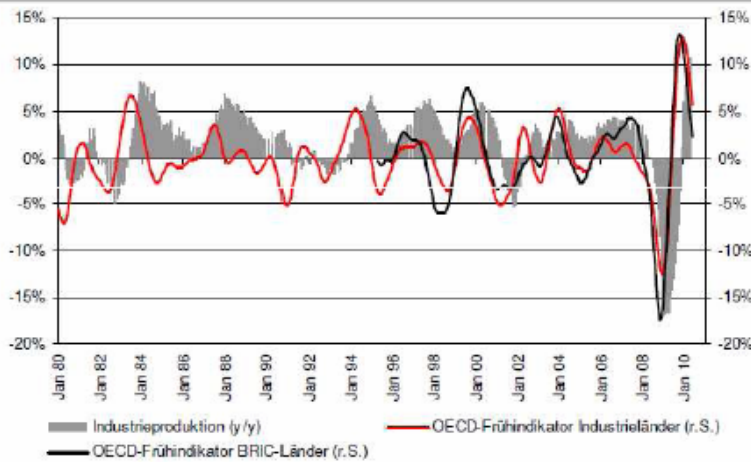
Die Kursverluste waren weniger eine Folge sinkender Unternehmensgewinne, sondern vielmehr bedingt durch einen Rückgang der Bewertung und Folge der Unfähigkeit der Politik zur Regulierung der europäischen Schuldenkrise. Durchwegs positive Nachrichten aus den Unternehmen gingen unter, jede Meldung zum europäischen Rettungsschirm und Eurowährungsländern dominierten die Märkte. Europäische Aktien liegen damit knapp 30 % unter dem durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis von 14,6 seit 1970.

Die Aktienmärkte reagierten damit rational auf die gestiegenen Risiken für die Weltwirtschaft infolge der Verschärfung der europäischen Staatsschuldenkrise. Steigende Risikoprämien erhöhen grundsätzlich die Attraktivität von Aktien, da es einen signifikanten Zusammenhang zwischen der aktuellen Bewertung und der zukünftigen Wertentwicklung von Aktien über die nächsten fünf bis zehn Jahre gibt. Die Aussichten auf eine Normalisierung der Bewertung von Aktien in den kommenden



Monaten sind aufgrund der sehr wahrscheinlich anhaltenden Unsicherheit niedriger.

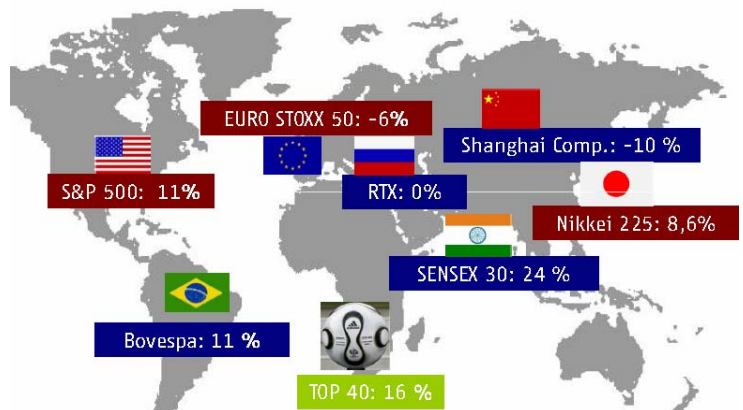
OECD-Frühindikatoren und Industrieproduktion



Die Wertentwicklung von Aktien dürfte vor diesem Hintergrund im vierten Quartal maßgeblich vom Gewinnrend bestimmt sein. Frühindikatoren wie der globale Einkaufsmanagerindex signalisierten zuletzt für das vierte Quartal eine Stabilisierung der Weltwirtschaft auf niedrigem Wachstumsniveau. Damit stehen die Chancen gut, dass die

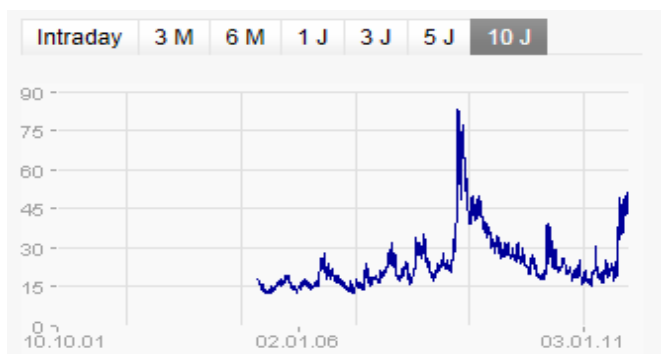
Unternehmensgewinne stabil bleiben und die Aktienmärkte das vierte Quartal ohne weitere Kursverluste beenden könnten.

Es gibt jedoch große regionale Differenzen. Während die Aussichten für die Unternehmensgewinne in Japan und in Asien insgesamt gut sind, bestehen aufgrund der Staatsschuldenkrise Risiken für die Gewinne der Unternehmen aus der Eurozone. Die japanischen Unternehmen profitieren vom Wiederaufbau der vom Erdbeben zerstörten Tohoku-Region. Allein im kommenden Jahr dürfte die japanische Regierung mehr als 200 Mrd. USD für den Wiederaufbau ausgeben. Auch zeigte sich die chinesische Wirtschaft zuletzt überraschend widerstandsfähig und befindet sich in einer nur moderaten Abschwungsphase. In diesem Umfeld haben Unternehmensgewinne chinesischer Unternehmen immer noch solides Potenzial.



In der vergangenen Woche hat sich die Lage an den Börsen zumindest ein klein wenig entspannt, was sich in rückläufigen Volatilitätsindizes widerspiegelt. Der VDAX notiert mit knapp 42% aber nach wie vor auf einem relativ hohen Niveau. Das US-Pendant, der VIX, ist bereits auf 36% zurückgekommen.

Unter der Betrachtungsweise der niederen KGV-Bewertungen an den Börsen ist eine umsichtige Investition zum jetzigen Zeitpunkt eine mittel- bis langfristig gute und interessante Überlegung. Auch die Buchwerte der großen Gesellschaften liegen nahe 1 zur Börsenkapitalisierung, wo jene über lange Zeiträume zwischen 2 und 3 zu liegen kamen.



Aktienmärkte Volatilitäten

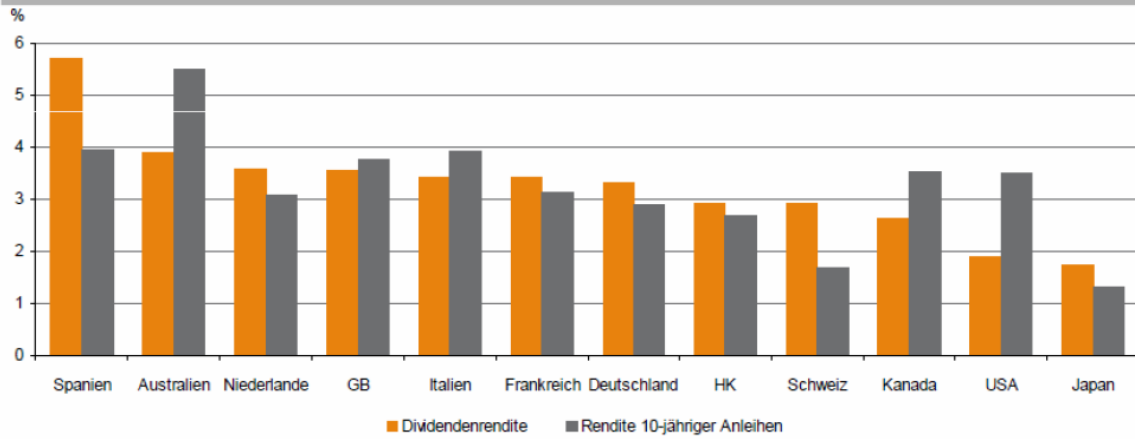
07.10.2011	Volatilität 30 Tage	Volatilität 90 Tage	Volatilität 360 Tage
Europa			
DJ EURO STOXX (PI)	44,23	34,70	23,04
DJ EURO STOXX 50 (PI)	46,90	36,59	24,62
DJ STOXX 50 (PI)	35,78	27,93	19,19
DJ STOXX Mid 200 (PI)	38,88	31,20	20,81
DAX	48,31	36,81	23,55
FTSE 100	36,20	28,24	20,51
Swiss Market Index (SMI)	31,68	29,60	19,06
USA			
Dow Jones Industrial Average	27,92	27,55	19,08
S&P 500	30,67	30,92	21,27
Russell 2000	46,83	42,95	30,09
Nasdaq Composite	31,64	33,40	23,33
Osteuropa			
Russian Trading Index	48,72	39,00	29,56
Warsaw Stock Exchange TR	36,77	30,69	19,24
Budapest Stock Exchange	42,40	33,33	25,48
Asien			
TOPIX (Japan)	22,83	19,17	20,81
Hang Seng (Hong Kong)	40,49	30,83	35,43
Hang Seng China	51,01	38,06	43,53
KOSPI (Korea)	43,03	34,05	39,92
SET (Thailand)	39,06	28,44	31,45
Lateinamerika			
S&P Latin America Index	39,79	36,02	42,68
Mexiko (Bolsa)	29,45	25,23	30,20
Brasilien (Bovespa)	32,61	31,53	37,21
Argentinien (Merval)	36,89	36,89	43,00

Aktienmärkte historische KGVs (4 Jahre)

	aktuell	Max	Min
Europa			
DJ EURO STOXX (PI)	10	35	7,49
DJ EURO STOXX 50 (PI)	9	21	7
DJ STOXX 50 (PI)	10	21	7,02
DJ STOXX Mid 200 (PI)	12	31,9	negativ
DAX	10	45	9,19
FTSE 100	10	95	6,94
Swiss Market Index (SMI)	14	74	13,04
USA			
Dow Jones Industrial Average	11,93	21,04	11,16
S&P 500	12,74	23,95	10,20
Russell 2000	31,45	445,31	negativ
Nasdaq Composite	19,71	32,03	13,41
Osteuropa			
Russian Trading Index	4,96	negativ	negativ
Warsaw Stock Exchange TR	6,76	negativ	negativ
Budapest Stock Exchange	6,95	negativ	negativ
Asien			
TOPIX (Japan)	15,83	36,28	11,79
Hang Seng (Hong Kong)	8,16	23,99	7,73
Hang Seng China	7,58	28,83	7,36
KOSPI (Korea)	12,21	38,73	7,82
SET (Thailand)	11,03	28,99	6,39
Lateinamerika			
S&P Latin America Index	10,30	negativ	negativ
Mexiko (Bolsa)	17,02	20,26	8,31
Brasilien (Bovespa)	8,05	28,78	4,82
Argentinien (Merval)	-2,72	-2,72	-2,72

Neben den oben erwähnten, für den Aktienmarkt interessanten, Kennzahlen spricht für ein Investment in ausgezeichnete Aktienwerte die Rendite bzw. Aktiendividenden. Gegenüber Anleihen liegen diese mittlerweile höher, was angesichts der niederen bzw. günstigen Bewertung die Überlegung in Aktieninvestments zu gehen unterstreicht.

Dividendenrenditen und Renten von Anleihen



Quelle: Bloomberg; Stand der Daten: 14. Mai 2010

KONJUKTUR EUROPA

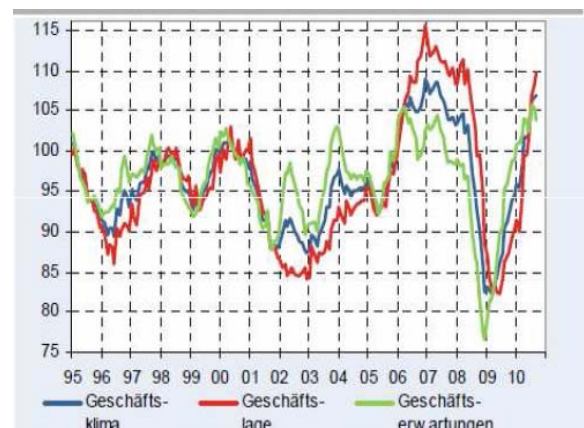
Die Staatsschuldenkrise in der Eurozone scheint sich zunehmend negativ auf die Realwirtschaft auszuwirken. Der Transmissionsmechanismus ist dabei das europäische Bankensystem. So preisten die Finanzmärkte einen dramatischen Anstieg der Konkurswahrscheinlichkeit von Banken ein – sogar deutlich höher als während der Lehman-Krise vom Herbst 2008 – da europäische Banken einen großen Bestand an Staatsanleihen aus der Eurozone halten und diese Anleihen mit Ausnahme der deutschen im dritten Quartal dramatische Kursverluste erlitten haben. Aufgrund der zunehmenden Angst vor einer Bankenkrise erschwerte sich die Refinanzierung für die Banken erheblich, und die Abhängigkeit von der EZB-Liquidität nahm zu. Normalerweise beginnen Banken in solch einem schwierigen Umfeld Cash zu horten und sich bei der Kreditvergabe zurückzuhalten, was entsprechend negative Folgen für die Realwirtschaft hat.

Frühindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes verzeichneten vor diesem Hintergrund im September einen deutlichen Rückgang und signalisierten eine schrumpfende Wirtschaft. Wir erwarten ein Sinken der Wirtschaftsleistung in der Eurozone um -0,1 % bis -0,3 % im vierten Quartal und ein stagnierendes Wachstum im ersten Quartal 2012. Erst ab dem zweiten Quartal 2012 rechnen wir wieder mit positiven Wachstumsraten in der Eurozone.

Sollten die Banken keine neuen privaten Investoren finden, könnte eine Rekapitalisierung der betroffenen Banken entweder durch den Staat oder durch den EFSF erfolgen. Falls diese Pläne tatsächlich umgesetzt werden, könnte sich die Lage in der Eurozone schnell beruhigen – zumal die üppige Liquiditätsversorgung durch die EZB tendenziell die Risikobereitschaft stärken dürfte. Auch würde ein Zahlungsausfall Griechenlands kaum Ansteckungseffekte nach sich ziehen, da die Banken genug Eigenkapital zum Verlustausgleich vorweisen könnten.

KONJUNKTUR USA

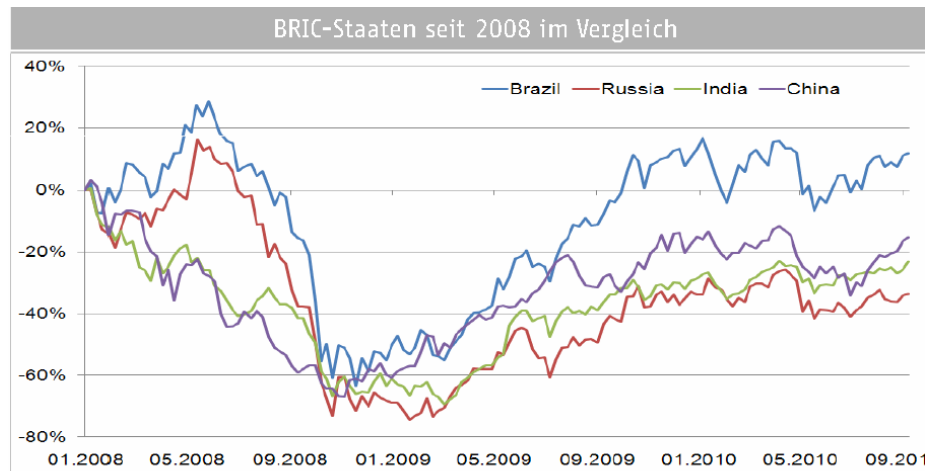
In den USA setzten sich im dritten Quartal die Schwächetendenzen des zweiten Quartals fort. Politische Handlungsunfähigkeit im Zusammen-



hang mit den Verhandlungen um die Anhebung der Schuldengrenze sowie die Herabstufung des AAA-Ratings der USA scheinen einen Vertrauenschock ausgelöst zu haben.

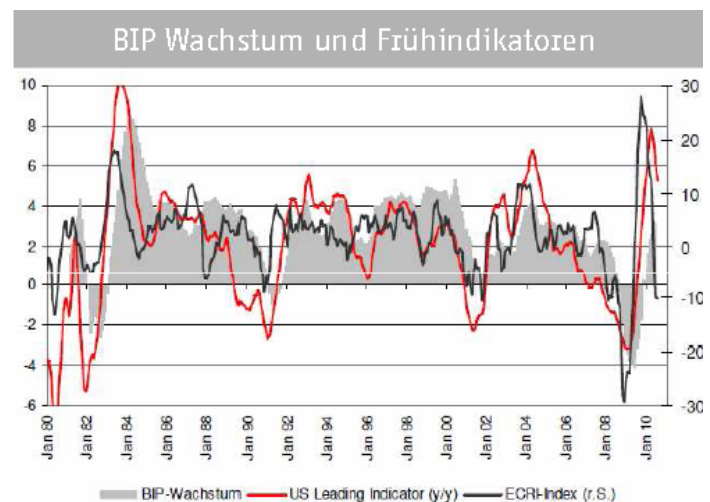
US-Unternehmen scheinen schon seit Ausbruch der Krise 2007 zunehmend unsicherer geworden zu sein, da sie ihre Cashquote sukzessive erhöhten und im ersten Quartal 2011 auf einem Cashbestand von knapp 13 % des BIP saßen –

der höchste Wert seit 1960, deutlich über dem langfristigen Durchschnitt von knapp 8 % des BIP. Eine Rezession wäre im Endeffekt die Folge von selbsterfüllenden Erwartungen. Die Wirtschaftspolitik kann derzeit nur sehr begrenzt



Quelle: Bloomberg, Stand 10.09.2010.

gegen die Abschwungstendenzen ankämpfen: Die US-Regierung verpflichtete sich auf Sparmaßnahmen, und die US-Notenbank betreibt schon seit mehr als zwei Jahren eine Nullzinspolitik. Bei einer deutlichen Verschlechterung des Wirtschaftsumfelds wird eine Abkehr von den selbst auferlegten Sparzwängen erwartet – und damit neue fiskalische Stimulusmaßnahmen. Darüber hinaus kann die Geldpolitik unter einem Papiergeldstandard potenziell unbegrenzt Geld in die Wirtschaft „pumpen“. So könnte die Federal Reserve beispielsweise ein neues Konjunkturprogramm direkt über die Notenpresse finanzieren und/oder Unternehmensanleihen sowie Aktien kaufen.



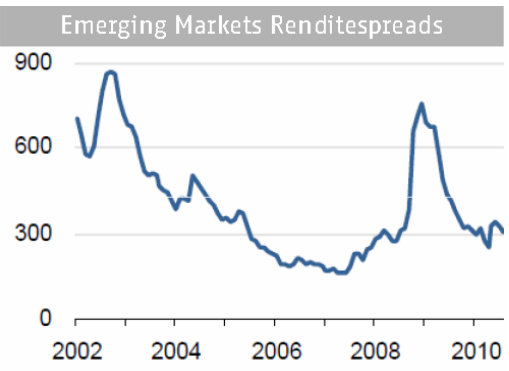
KONJUNKTUR ASIEN

Die japanische Konjunktur scheint sich erfolgreich von den Abschwungstendenzen der Weltwirtschaft abkoppeln zu können. So stieg das Geschäftsklima des Mittelstands im September auf 47,2 und befand sich damit sogar leicht über dem langfristigen Durchschnitt seit 1985 von 46,8. Der Wiederaufbau der durch das Erdbeben zerstörten Tohoku-Region und die Normalisierung der Stromversorgung nach der Atomkatastrophe von Fukushima sind die Hauptgründe für die Tendenzen der Wirtschaftserholung. Die japanische Regierung dürfte bis Ende 2012 insgesamt 200–350 Mrd. USD für den Wiederaufbau ausgeben. Vor diesem Hintergrund wird eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums auf Quartalswachstumsraten von 0,75 bis 1,0 % in den kommenden Quartalen. Für 2012 rechnet man mit einem Wirtschaftswachstum von über 3,0 %.

Die chinesische Wirtschaft zeigte sich erstaunlich widerstandsfähig und verzeichnete im dritten Quartal eine nur moderate Wachstumsverlangsamung. Der Einkaufsmanagerindex fiel beispielsweise von durchschnittlich

51 im zweiten Quartal auf durchschnittlich 49,4 im dritten Quartal. Der vielfach befürchtete Einbruch der chinesischen Konjunktur blieb aus.

Auch gab es wenig Anzeichen für Stress im chinesischen Bankensystem oder am Immobilienmarkt. China befindet sich in einem normalen zyklischen Abschwung – rechnet man mit weiter schwächer werdenden Wirtschaftsdaten. Das Wirtschaftswachstum wird sich in einem veröffentlichten Basisszenario auf 6 bis 7 % im kommenden Jahr verlangsamen. Der Rückgang der Rohstoffpreise seit Ausbruch der Staatsschuldenkrise in Europa dürfte den Inflationsdruck in China in den kommenden Monaten deutlich mildern und somit vielleicht sogar wieder Spielraum für eine Lockerung der Geldpolitik schaffen.

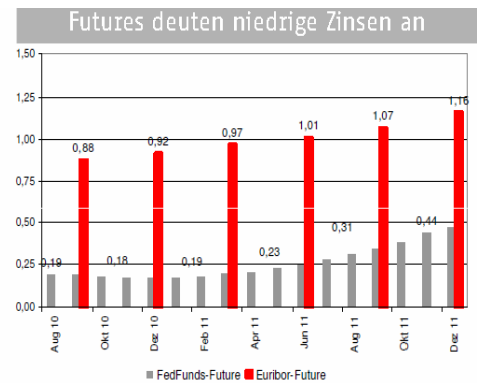
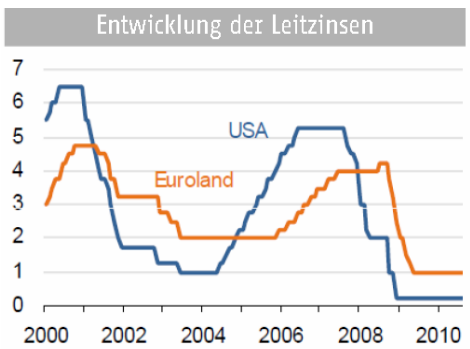


Anleihe- und Geldmärkte

Aktuell gibt es kaum Aussicht auf Zinsen. Ein schnelles Umschwenken von Zinssenkungen auf Zinserhöhungen ist angesichts der niedrigen Inflationsraten wenig wahrscheinlich. 1,4% Verzinsung für österreichische und deutsche Bundesanleihen mit einer Laufzeit von fünf Jahren bei einer Inflationsrate von rd. 1,6 % spricht Bände. Pfandbriefe und Anleihen mit guter Bonität (A) bringen kaum mehr!

Das stabile fundamentale Umfeld unterstützt die Entwicklung von Unternehmensanleihen. Die gestiegenen Unternehmensgewinne und Umsätze unterstützen die Zahlungsfähigkeit der Emittenten. Die Zinssätze sind im Vergleich zu österreichischen und deutschen Bundesanleihen, trotz der geringeren Zinsdifferenzen immer noch vergleichsweise attraktiv!

Viele der Schwellenländer profitieren von den hohen Rohstoffpreisen und Währungsaufwertungen. Anleger profitieren dabei von vergleichsweise höheren Zinssätzen (Kupons). Sinkende Verschuldungsquoten und Zinsdifferenzen sowie stabile Haushaltsdefizite sollten in einigen dieser Länder (z.B. Brasilien) zu Ratingaufwertungen führen. Diese führen wiederum zu Kursgewinnen. Hohe Währungsreserven schaffen in diesen Ländern darüber hinaus Handlungsspielraum um in einer wirtschaftlichen Schwächephase durch Fiskal- und Geldpolitik adäquat begegnen zu können. Zwar sind die Kapitalmärkte der Schwellenländer nicht so



aufnahmefähig wie die der Industrieländer, doch die Verschuldungssituation dürfte es Staaten wie Brasilien, Indien und China ermöglichen, staatliche Investitionsprogramme zu starten und wirtschaftliche Härten abzufedern. Auch die Notenbanken könnten ihre bislang restriktive Geldpolitik lockern. Und es besteht eine niedere Korrelation zwischen den Entwicklungen in den einzelnen Ländern.

Währungs- und Zinsfront Devisen- und Zinsprognosen*

EUR/USD

Nachdem sich der Dollar bis unter EURUSD 1,34 befestigt hatte, folgte zuletzt eine Gegenbewegung. Ursache dafür dürfte zumindest teilweise die Verschuldungssituation in der Eurozone sein. Nachdem die Beunruhigung diesbezüglich die Märkte letzte Woche stark beeinflusst hatte – was von der Einschätzung der US Notenbank Fed, dass die Abwärtsrisiken für die Wirtschaft „signifikant“ seien, insbesondere ausgehend von „Anspannungen an den globalen Finanzmärkten“, verstärkt wurde - setzte nach dem Wochenende eine starke Gegenbewegung ein. Beim IWF Meeting am Wochenende wurde die rasche Umsetzung der im Juli beschlossenen Ausweitung des EFSF sowie die erweiterte Funktionalität des Schutzschirmes (Ankäufe auf dem Sekundärmarkt – dies soll bis Oktober in Kraft treten) empfohlen, um die Situation in Griechenland nachhaltiger angehen zu können und zugleich andere Länder falls notwendig „abschirmen“ zu können. Dies scheint zunehmend an den Märkten als wahrscheinlichste Vorgangsweise zu gelten, weshalb etwas Entspannung einsetzte und der Euro zum Dollar wieder stärker wurde.



EUR/CHF

Der Wechselkurs Euro/Schweizer Franken pendelte in den letzten beiden Wochen nahe 1,20. Im Rahmen der Tagung des Internationalen Währungsfonds in Washington betonte Nationalbankchef Hildebrand, dieses Ziel auch weiterhin mit allen Mitteln durchzusetzen zu wollen. In ihrer vierteljährlichen geldpolitischen Lagebeurteilung betonte die SNB zudem ihre Meinung, dass der Franken selbst bei 1,20 hoch bewertet sei. Wie erwartet blieb das Ziel für die Zinsen - 3MLibor - bei null, die Inflationsprognosen wurden auf 0,4% für 2011 und -0,3% für 2012 revidiert. Derzeit sind 1,2356 Franken pro Euro zu bezahlen. Nachdem vor einer Woche Gerüchte am Markt aufkamen, die SNB könnte ihren



Mindestkurs nach oben (gerüchtehalber auf 1,25) korrigieren, konnte der Franken abschwächen. Die SNB äußerte sich zu diesen Spekulationen nicht. Die anhaltend hohe Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung der Schuldenkrise im Euroraum wird voraussichtlich weiter Befestigungsdruck auf den Franken ausüben. Wie lange die SNB ihre Interventionen aufrechterhalten wird bzw. wie sie im Falle einer weiteren Verschärfung der Schuldenkrise vorgehen würde ist unklar. Die SNB könnte ihre Interventionen beenden, sobald ein nachlassender Preisabwärtsdruck absehbar wird, wodurch sich dann der Befestigungsdruck auf den Schweizer Franken wieder durchsetzen könnte. Andererseits ist die SNB von der Schweizer Wirtschaft verpflichtet den Franken auf einen fairen Wert (siehe unten) zu bringen.



EUR/JPY

Der USDJPY Wechselkurs ist nach wie vor stark von Zinserwartungen und Renditedifferenz bestimmt, und insbesondere die Korrelation mit der Differenz im zweijährigen Bereich ist hoch. Dementsprechend waren Erwartungen an den Märkten aufgekommen, dass Operation Twist (die Fed kauft dabei länger laufende Treasuries an und verkauft solche mit kürzerer Laufzeit, was zu Renditeanstiegen bei den zweijährigen Renditen geführt hat) den Dollar unterstützen könnte.

Diese Erwartung wurde jedoch enttäuscht, und der Yen blieb nahe USDJPY 87. Wir rechnen auch weiterhin mit einem starken Yen, was sich erst ändern sollte, sobald Zinsanhebungen in den USA etwas konkreter absehbar sein könnten. Der EUR/JPY Wechselkurs sollte daher in nächster Zukunft von der Entwicklungen EUR/USD geprägt sein.

Prognosen Wechselkurse

	aktuell	Dez. 11	Mär. 12	Jun. 12	Sep. 12
EURUSD	1,36	1,35	1,30	1,30	1,30
EURJPY	104,39	101,30	101,40	101,40	104,00
USDJPY	76,61	75,00	75,00	75,00	80,00
EURCHF	1,22	1,20	1,20	1,20	1,0 - 1,2

Quelle: Erste Group Research, Bloomberg

Prognosen Zinssätze

	aktuell	Dez. 11	Mär. 12	Jun. 12	Sep. 12
3M Euribor	1,54	1,50	1,50	1,50	1,50
3M Libor US	0,37	0,30	0,30	0,30	0,30
3M Libor CH	0,02	0,00	0,00	0,10	0,10
3M Libor JP	0,19	0,20	0,20	0,20	0,20

Quelle: Erste Group Research, Bloomberg

* Unverbindlich und ohne Gewähr!

ZINSPROGNOSEN (AS %, QUARTALSENDSTÄNDE)

2011/12	aktuell	Ende-Q4	Ende-Q1	Ende-Q2	Ende-Q3
Euroland Bondmarkt (Bundesanleihen)					
Refi-Satz	1.50	1.50	1.50	1.50	1.75
3M Euribor	1.57	1.55	1.55	1.55	1.80
2J	0.60	1.05	1.20	1.50	1.80
5J	1.20	1.75	1.95	2.30	2.50
10J	1.93	2.60	2.80	3.10	3.20
30J	2.71	3.35	3.50	3.75	3.80
10J Swap Spread (in Bp)	67	50	40	40	40
US Treasury-Markt					
Fed Funds Zielsatz	0.13	0.25	0.25	0.25	0.25
3M USD Libor	0.39	0.30	0.30	0.30	0.30
2J	0.26	0.25	0.30	0.35	0.40
5J	1.01	1.20	1.35	1.55	1.68
10J	1.99	2.50	2.70	2.90	3.00
30J	2.95	3.85	4.00	4.15	4.25
10J Swap Spread (in Bp)	22	15	15	15	15
Japan					
Zielsatz	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
3M JPY Libor	0.19	0.25	0.25	0.25	0.25
10J JGB	0.99	1.10	1.15	1.20	1.30
Großbritannien					
Repo-Satz	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
3M GBP Libor	0.96	0.85	0.85	0.85	0.85
10J Gilt	2.45	2.70	3.00	3.30	3.30
Schweiz					
3M CHF Libor Zielsatz	0.00	0.00	0.00	0.25	0.50
3M CHF Libor	0.00	0.05	0.05	0.30	0.30
10J Swissie	0.97	1.20	1.50	1.75	1.85


WÄHRUNGSPROGNOSEN (QUARTALSENDSTÄNDE)

2011/12	aktuell	Ende-Q4	Ende-Q1	Ende-Q2	Ende-Q3
EUR-USD	1.3438	1.46	1.48	1.50	1.52
EUR-JPY	103.00	112	115	119	120
EUR-GBP	0.8653	0.87	0.88	0.89	0.90
EUR-CHF	1.2361	1.26	1.29	1.32	1.32
USD-JPY	76.67	77	78	79	79
GBP-USD	1.5529	1.68	1.68	1.69	1.69
USD-CHF	0.9199	0.86	0.87	0.88	0.87

* Unverbindlich und ohne Gewähr!

Der faire Wert !!

Wechselkurse Cross Rates / Kaufkraftparitäten

	Oktober 08	April 08	Oktober 08	April 10	Oktober 10	April 11			
	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	CAD	AD	HKD	Kaufkraftparität (zum Euro)
 Europa (EURO)		0,74	1,16	0,81	0,01	0,72	0,73	0,10	
USA (USD)	1,34		1,55	1,09	0,00	0,97	0,98	0,13	1,13
UK (GBP)	0,86	0,64		0,70	0,01	0,62	0,63	0,08	0,88
Schweiz (CHF)	1,24	0,92	1,43		0,01	0,89	0,90	0,08	1,40
Japan (JPY)	102,99	7665,77	119,10	112,37		74,15	75,05	9,85	103,09
Kanada (CAD)	1,39	1,03	1,61	1,12	0,01		1,01	0,13	1,39
Australien (AD)	1,37	1,02	1,59	1,11	0,01	0,99		0,13	2,03
Hong Kong (HKD)	10,46	7,78	12,09	11,82	0,10	7,53	7,62		8,81

Rohstoffe

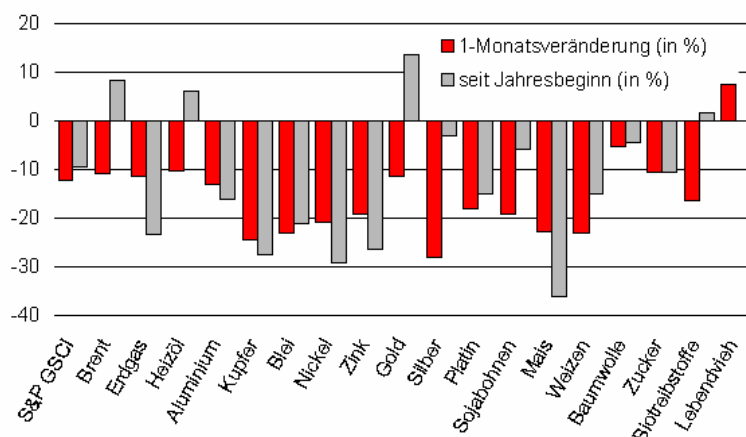
Die September-Verluste bei den Rohstoffen waren breit gestreut. Bis auf den Exoten Lebewidh mussten sämtliche Sektoren zurückstecken – alle sogar zweistellig. Selbst Edelmetalle, stets der Fels in der Brandung hoher Risikoaversion, konnten sich diesmal, dem Abwärtssog nicht entziehen. Bis auf Gold stecken alle anderen Sektoren mittlerweile tief in der Verlustzone. Das Septemberminus von Gold kam nach der Rekordjagd im Hochsommer allerdings nicht ganz unvermutet. Silber, bis August noch der ertragsstärkste Rohstoff, gilt dies nach dem Ausverkauf im letzten Monat (-28%) nun nicht mehr. Auch Platin verlor im September überdurchschnittlich. Industrierohstoffe, vor allem Basismetalle waren nämlich der Sektor, der mit Abstand die stärksten Monatsverluste innerhalb des Rohstoffuniversums verkraften musste. In dieser Phase spiegelt sich neben dem stärkeren USD die immer größer werdende Sorge vor einem Rückfall in die Rezession in den Industriestaaten wider, die dann auch auf die für die Rohstoffnachfrage so wichtigen BRIC-Staaten durchschlagen könnte.

Rohstoffpreise (US-\$)

	aktuell	-1 Tag	-1 Tag(%)	- 1 Jahr	-1 Jahr(%)	-3 Jahre (%)	-5 Jahre (%)	Hoch (Fünf Jahre)	Tief
CRB Rohstoffindex	304,75	298,77	2,00% ▲	287,30	6,07% ▲	-2,58% ▼	1,51% ▲	370,56	117,98
Gold (Feinunze)	1653,04	1651,43	0,10% ▲	1333,55	23,96% ▲	86,34% ▲	187,94% ▲	1900,23	252,55
Silber	31,995	32,00	-0,02% ▼	22,51	42,14% ▲	176,41% ▲	187,60% ▲	48,44	4,30
Erdöl (Sorte Brent)	103,75	102,04	1,68% ▲	84,96	22,12% ▲	20,72% ▲	72,54% ▲	125,55	9,79
Erdgas (British Pence)	51,05	48,00	6,35% ▲	40,90	24,82% ▲	-2,58% ▼	1,51% ▲	75,00	0,00
Aluminium	1399,30	1399,30	0,00%	1369,6	2,17% ▲	-8,83% ▼	16,05% ▲	2797,00	1197,76
Zink	803,92	803,92	0,00%	770,57	4,33% ▲	-19,10% ▼	-18,88% ▼	1153,91	0,51
Palladium	567,50	619,50	-8,39% ▼	572,50	-0,87% ▼	180,25% ▲	87,60% ▲	1055,00	170,50
Platin	1442,50	1517,50	-4,94% ▼	1662,50	-13,23% ▼	44,61% ▲	29,90% ▲	1862,50	327,50

Erdöl der Sorte Brent kämpft nach dem Hoch von 126 USD pro Fass Ende April mittlerweile mit der 100

Gesamterträge, in %, September 2011



Quelle: Thomson Datastream, UniCredit Research

USD-Marke. Neben der Eintrübung des generellen Marktumfelds ist der Rückgang auch auf Veränderungen der Angebots-Nachfrage-Relation zurückzuführen. Auch die Agrarotierungen gaben im September kräftig nach. Weizen verlor allein 23% Mais ebenso, Biotreibstoff gab 17% ab, Zucker 11% und Baumwolle 5%. Ein fundamentaler Grund liegt in der weltwirtschaftlichen Abschwächung. Das allgemeine Marktumfeld lastete auch auf den Agrarrohstoffen.

Mit den oben abgebildeten Rohstoffcharts und –kursentwicklungen sind wir in dieser Ausgabe wieder am Schluss unseres Reports angelangt. Für Fragen, Beratungsgespräche sowie Neu- und Wiederveranlagungen stehen wir Ihnen wie immer gerne zur Verfügung.

In der Überzeugung Ihnen damit wieder interessante und vorteilhafte Informationen an die Hand gegeben zu haben verbleiben wir

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Erwin Hirner', with a long horizontal stroke extending to the right.

Dipl.VT Erwin Hirner
Geschäftsleitung

Beilage: Depotauszug zum 30. September 2011

Disclaimer: Die Inhalte dieses Schreibens stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch erfolgen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Investmentfonds weisen je nach konkreter Ausgestaltung des Produktes ein unterschiedlich hohes Anlagerisiko auf.