



## Trends & Märkte

---

HVB Private Banking

Ausgabe  
März 2011

---

### Spezial I

---

## GRÜN BAUEN – DIE STUDIE

---

### Spezial II

---

## NACHHALTIG WERTE SCHAFFEN

---

### Spezial III

---

## STAKEHOLDER VALUE ANSATZ

---

#### Impressum

**Herausgeber:** UniCredit Bank AG, HypoVereinsbank Private Banking  
Kardinal-Faulhaber-Straße 1, 80333 München

**Fachredaktion:** Hans-Georg Basilio, Stefan Löbber, Kristina Mentzel (WealthCap),  
Christina Steinhoff, Oliver Postler

**Erscheinungsweise:** monatlich,  
abgeschlossen am 04.03.2011

---

## INHALT

---

## SPEZIAL

---

Grün bauen – die Studie zum Thema "Green Building"	Seite 3
Nachhaltig Werte schaffen	Seite 4
Stakeholder Value-Ansatz - Interview	Seite 6

---

## PORTFOLIO LÖSUNGEN

---

HVB Anlagestrategie	Seite 7
HVB Musterallokation Portfolio FirstMandat für Risikoprofil Wachstum	Seite 9

---

## MARKTÜBERBLICK

---

Aktien Europa	Seite 11
Aktien Nordamerika	Seite 12
Aktien Asien/ Pazifik	Seite 13
Renten Europa	Seite 14
Renten Nordamerika	Seite 15
Währungen	Seite 16
Überblick Internationale Indizes, Sektoren und Kennzahlen	Seite 17
Überblick Zinsen, Währungen und Konjunktur	Seite 18

---

## PRODUKT LÖSUNGEN

---

Aktien	Seite 19
Ausgewählte Aktien Empfehlungen	Seite 20
Vermögen vermehren - HVB TrendProtect Police II	Seite 23
Wachstumsmotor und Renditetreiber – Private Equity Beteiligungen	Seite 25
Ausgewählte Fonds-Empfehlungen	Seite 27

---

## DISCLAIMER

---

## GRÜN BAUEN

### HypoVereinsbank und FINANCE-Research stellen Studie zum Thema "Green Building" vor

Die HypoVereinsbank hat eine neue Studie zur Zukunft nachhaltigen Bauens – "Green Building" - in Deutschland erstellen lassen. Im Auftrag der Bank hat FINANCE-Research hierzu eine Expertenbefragung zu den Themen Bewertung, Finanzierung und Zukunftstrends unter Investoren, Projektentwicklern, Zertifizierern und Banken durchgeführt.

Maria-Teresa Dreo, Leiterin Real Estate Germany der HypoVereinsbank: "Grün liegt im Trend – grünes Bauen ist sogar angesichts der Energieeinsparpotenziale unbedingt geboten. Aber ist es auch ökonomisch sinnvoll? Dieser Frage geht die vorliegende Studie nach. Sie liefert einen Überblick über die aktuelle Entwicklung von Green Building in Deutschland und beantwortet die Frage nach den Kosten und finanziellen Vorteilen grünen Bauens. Wir als HypoVereinsbank sehen uns als verlässlicher und innovativer Partner nachhaltigen Bauens. Für uns ist Green Building kein Trend mehr, sondern ein zunehmend wichtiger Bestandteil unseres Geschäftsmodells."



Maria-Teresa Dreo, Leiterin HVB Real Estate Germany

Bastian Frien von FINANCE-Research: "Green Building lohnt sich doppelt. Wie hoch die Renditen auf das zusätzlich eingesetzte Kapital sind, lässt sich derzeit noch kaum seriös kalkulieren, aber die Rendite ist positiv. Der soziale Faktor der Nachhaltigkeit ist im Segment gewerblicher Immobilien (Corporate Real Estate) aber vielleicht sogar noch wichtiger. Nachhaltigkeit dürfte zukünftig zu einem bedeutenden Imagefaktor und einer Voraussetzung für Geschäftsbeziehungen werden. Ähnlich wie im Fall der Qualitätsmanagement-Zertifizierung oder bei dem Verzicht auf Kinderarbeit könnte der Druck von Kunden groß genug werden, um Unternehmen in großer Zahl zu Investitionen in Green Building zu bewegen. Dass sich die Investitionen auch ökonomisch nach einiger Zeit rechnen, ist dann eher ein willkommenes Zubrot. Für die Anbieter von Immobilien heißt das, dass

'Green' schlicht Pflicht wird." Die wichtigsten Studienergebnisse in Thesenform:

#### Der Markt treibt die Entwicklung

Die Politik kann sich diesen Trend aber zunutze machen und lenken, indem sie Richtlinien aktualisiert und beispielsweise Dämmvorschriften verschärft. Insbesondere große Unternehmen setzen heute schon ganz gezielt auf Green Building, zum einen weil damit langfristig wirtschaftliche Vorteile verbunden sind, und zum anderen wegen der Möglichkeit, das eigene Image aufzupolieren. Die allgemeine Entwicklung hin zu mehr Green Building fußt aber nur sekundär auf politischen Vorschriften, wichtigster Treiber ist die Nachfrage.

#### Nachholbedarf bei Banken und der Bewertung

Im Grunde sind die Banken bereit, Nachhaltigkeit in den Finanzierungsgesprächen zu berücksichtigen, man legt derzeit aber immer noch Wert darauf, dass das "einzelfallbezogen" geprüft werden muss. Viele Investoren und Bauherren vermissen hier einen Automatismus, der ihnen mehr Planungssicherheit bringen würde.

#### Belastbare Zahlen für Deutschland fehlen

Die Grundgesamtheit grüner Immobilien in Deutschland ist derzeit noch zu gering und die gesamte Entwicklung zu jung, um wirklich eine statistisch sinnvolle Aussage zu Bewertung, Auslastung und Wirtschaftlichkeit machen zu können. Gerade Mehrmiete, höhere Verkaufserlöse und bessere Auslastung lassen sich zwar anhand erster Zahlen vermuten, Beweise fehlen aber noch.

Die Studie kann auf [www.finance-research.de/studien/index.php](http://www.finance-research.de/studien/index.php) bestellt werden. Weitere allgemeine Informationen finden Sie beispielsweise im Internet auch auf den Seiten des Umweltbundesamt unter Umweltökonomie und Umweltmanagement, der Europäischen Kommission Research & Innovation – Environment, der amerikanischen Environmental Protection Agency (EPA) oder dem U.S. Green Building Council.



Titelblatt der Studie

## NACHHALTIG WERTE SCHAFFEN

### ...für Kunden und Gesellschaft

Die HypoVereinsbank verfolgt einen nachhaltigen Geschäftsansatz. Das bedeutet, dass sie dauerhaft Wert für ihre Kunden, Mitarbeiter, Anteilseigner und die Gesellschaft schaffen will. Zur Umsetzung dieses Ziels wurden ökologische, soziale und ethische Aspekte fest in der Strategie verankert.

Das Vertrauen der Kunden ist das wichtigste Kapital einer Bank, Verantwortung der Schlüssel dazu. Wie rasch sich Vertrauen verspielen lässt, zeigte sich auf empfindliche Weise im Zuge der Finanzmarktkrise. Kunden, Mitarbeiter, Geschäftspartner, Gesellschaft und Politik müssen in einem funktionierenden Wirtschaftssystem darauf bauen können, dass Banken ihre Mittlerrolle auf integre Weise ausüben. Als große Arbeit- und Auftraggeber sind sie zudem gefordert, für die sozialen und ökologischen Folgen ihrer Geschäftstätigkeit gerade zu stehen.

### Umfassendes Wertesystem

Als eine führende europäische Bank nimmt die UniCredit – und damit auch die HypoVereinsbank (HVB) als Teil der UniCredit – diese Herausforderungen an. Ihr klares Ziel lautet: Wert schaffen für Kunden und Anteilseigner. Damit versteht die Bankengruppe Nachhaltigkeit nicht als trendorientiertes Randthema, sondern als Geschäftszweck. Die Prinzipien unternehmerischer Nachhaltigkeit hat sie bereits vor einigen Jahren in ihrer Geschäftsstrategie verankert. Grundlage für das konzernweite Handeln in der UniCredit bildet ein umfassendes Wertesystem. Danach sind alle Mitarbeiter den Prinzipien Fairness, Transparenz, Respekt, Gegenseitigkeit, Freiheit und Vertrauen verpflichtet. Ein Verhaltenskodex sowie Compliance-Richtlinien regeln den Umgang mit Interessenkonflikten und beugen Korruption, Bestechung und Geldwäsche vor. Hegt ein Mitarbeiter Verdacht auf einen Verstoß, kann er sich vertraulich an einen Ombudsmann wenden.

### Verantwortung für Kunden und Produkte

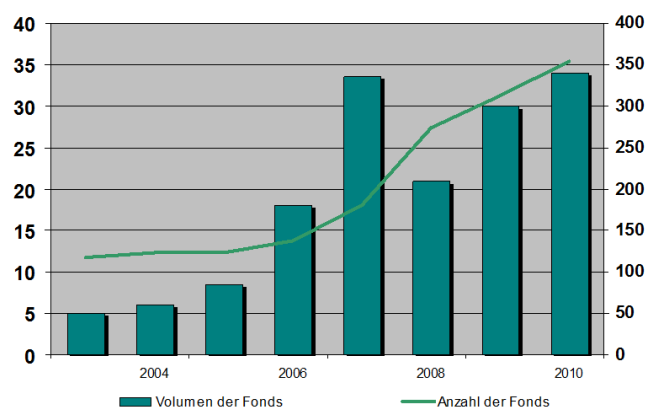
Zu den Schlüsselthemen unternehmerischer Nachhaltigkeit in der Finanzbranche zählt die Kunden- und Produktverantwortung. So auch bei der HVB als einem der führenden Finanzinstitute in Deutschland. Durch eine fundierte und dabei möglichst unkomplizierte Beratung schafft sie für ihre Kunden einen greifbaren Nutzen und legt dabei stets Wert auf Transparenz – sei es durch ausführliche Produktinformationsblätter oder die regelmäßige Befragung ihrer Kunden (siehe Interview). Um diese darüber hinaus auch mit neuen Ideen zu versorgen, organisiert und beteiligt sich die Bank regelmäßig an Veranstaltungen zu zukunftsrelevanten Themen.

Bei der Kreditvergabe lautet die Maxime der HVB: Es wird kein Geschäft getätigt, das der Bank langfristig schadet. Sämtliche Entscheidungen basieren dabei auf den ökologischen und sozialen

Standards der Weltbank sowie den „Equator Principles“. Der gleichnamigen Bankeninitiative gehört die HVB als Gründungsmitglied an. Verbindliche interne Vorgaben verhindern, dass die Bankmitarbeiter kontroverse Geschäfte mit hohem Reputationsrisiko tätigen. In umstrittenen Fällen können sie das konzernweit installierte Reputational Risk Council (RRC) einschalten, dem der jeweils zuständige Vertriebsvorstand und der Chief Risk Officer angehören.

Einen aktiven Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung leisten Finanzinstitute durch ökologisch und sozial ausgerichtete Investmentangebote. Die HVB bietet ihren Kunden hier mit die größte Auswahl innerhalb der deutschen Banken. In Kooperation mit der renommierten, auf nachhaltige Investments spezialisierten Ratingagentur oekom research AG entwickelte sie den HVB Nachhaltigkeitsindex. Er bildet die Kursentwicklung der sechzehn größten und liquidesten Unternehmen mit der höchsten Dividendenrendite innerhalb eines von oekom research definierten nachhaltigen Anlageuniversums ab. Mit ihren nachhaltigen Fonds, Zertifikaten und Rentenzertifikaten bedient die HVB alle Anlagebedürfnisse ihrer Kunden. Pioneer Investment, die Assetmanagement-Tochtergesellschaft der UniCredit, hat sich mit Unterzeichnung der „Principles for Responsible Investment“ der Vereinten Nationen grundsätzlich dazu verpflichtet, Nachhaltigkeitsaspekte in ihr Kapitalanlagengeschäft zu integrieren.

### Entwicklung nachhaltiger Publikumsfonds in D, Ö, CH



Quelle: Sustainable Business Institute (SBI), Herausgeber der Marktplattform [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)

### Klares Bekenntnis zum Klimaschutz

Den Schutz von Umwelt und Klima – ein weiterer Pfeiler unternehmerischer Nachhaltigkeit – hat die UniCredit strategisch in ihrer Geschäftsstrategie verankert. Bis 2020 sollen die betrieblich verursachten CO<sub>2</sub>-Emissionen in Zusammenarbeit mit dem WWF konzernweit um insgesamt 30 Prozent (verglichen mit 2008) reduziert werden. Für Deutschland hat die HVB dieses Ziel bereits Ende 2010 mit einer CO<sub>2</sub>-Einsparung von mehr als 80 Prozent übertroffen. Im Rahmen ihres Klimaaktionsprogramms unterstützt die Bank auch ihre Kunden bei der Verbesserung ihrer CO<sub>2</sub>-Bilanz – sei es durch kostenfreie Heizgutachten oder eine subventionierte Energie-Effizienzberatung. In bundesweiten Kompetenzzentren beraten Spezialisten der HVB bei der Finanzierung von Erneuerbaren Energien. Im eigenen

Bankbetrieb werden die ökologischen Aktivitäten durch ein Umweltmanagementsystem gesteuert. Wichtige Maßnahmen sind die betrieblichen Standards bei Gebäudesanierungen oder der Anschaffung von emissionsarmen Dienstfahrzeugen sowie der Einsatz von Green IT. Für den ressourcenschonenden Bankbetrieb und Umbau ihrer Druckerinfrastruktur erhielt die HVB 2010 als erstes deutsches Unternehmen den „Green Award“ des Druckerherstellers Lexmark.

### **Verlässlicher Arbeitgeber**

Nachhaltige Wertschöpfung lässt sich nur mit motivierten Mitarbeitern erzielen. Voraussetzung dafür ist neben einem sicheren Arbeitsplatz auch die Möglichkeit, berufliche und familiäre Pflichten gut miteinander vereinen zu können. Ihre umfassenden Maßnahmen in diesem Bereich unterzieht die HVB regelmäßig dem von der Gemeinnützigen Hertie-Stiftung durchgeführten „audit beruf und familie“. Das Zertifikat gilt in Deutschland als anerkanntes Qualitätssiegel für eine familienbewusste Personalpolitik. Einen hohen Stellenwert hat in der HVB auch die Förderung von Vielfalt innerhalb der Belegschaft. Da Frauen im Top Management noch deutlich unterrepräsentiert sind, soll ihr Anteil dort bis 2012 mittels spezifischer Förderprogramme auf 20 Prozent gesteigert werden. Unterstützt werden sie dabei auch durch den Frauenbeirat der HVB. Dem in der deutschen Bankenlandschaft einzigartigen Gremium gehören 28 hochkarätige Unternehmerinnen und Managerinnen an, die den Vorstand der Bank für die Interessen von Kundinnen und Mitarbeiterinnen sensibilisieren.

### **Der Gesellschaft verpflichtet**

Banken profitieren in besonderem Maße von gesellschaftlichen Faktoren wie einer guten Infrastruktur oder einem hohen Ausbildungsniveau. Um der Gemeinschaft, in der sie tätig ist, etwas zurückzugeben, engagiert sich die HVB sozialgesellschaftlich. Die einzelnen Maßnahmen stehen in engem Bezug zum Kerngeschäft und sind in eine Corporate Citizenship-Strategie eingebettet. Gefördert werden danach Projekte aus den Themenfeldern Soziales, Finanzbildung, Umwelt und Kultur. In ihrer Initiative zur Förderung der finanziellen Allgemeinbildung informiert die HVB beispielsweise Berufseinsteiger und Studenten über wirtschaftliche Zusammenhänge und Grundlagen der Geldanlage. Das umfangreiche freiwillige soziale Engagement der Mitarbeiter wird in Form von Geldspenden und Sonderurlaub unterstützt. Dass die HVB mit ihrem klaren Bekenntnis zur Nachhaltigkeit auf dem richtigen Weg ist, belegt ihre Positionierung als Branchenführer in dem 2009 veröffentlichten Rating von oekom research, der führenden deutschen Nachhaltigkeits-Ratingagentur. Um diesen Weg konsequent fortzusetzen, baut die Bank in den kommenden Jahren unter anderem ihr sozialgesellschaftliches Engagement weiter aus. Erfolgreiche lokale Projekte wie die Münchner Straßenfußball-Initiative "buntkicktgut" oder das vernetzte gesellschaftliche Engagement der Nürnberger Bankmitarbeiter werden dazu auf andere Städte übertragen. All das zum Wohle einer Gesellschaft, in der die HVB auch in Zukunft Wert für ihre Kunden und Anteilseigner schaffen will.

### **Nachhaltige Geldanlagen**

Unter nachhaltigen Geldanlagen versteht man Investments, die neben klassischen quantitativen Kriterien wie Rendite, Risiko und Liquidität auch ökologische, soziale und ethische Parameter berücksichtigen. Alternativ ist auch von prinzipiengeleiteten, ethischen, grünen oder ökologischen Investments die Rede. Das Spektrum nachhaltiger Anlagen umfasst Aktien, Direktbeteiligungen, Investment- und Immobilienfonds, Rentenpapiere und Zertifikate. Ihr Beitrag für eine zukunftsfähige Entwicklung resultiert vor allem aus der Anwendung des "Best in Class"-Prinzips. Danach werden innerhalb einer Kategorie stets jene Anlageobjekte bevorzugt, die die Nachhaltigkeitskriterien jeweils am besten erfüllen. Grundsätzlich weisen nachhaltige Investments keinerlei systematische Nachteile gegenüber konventionellen Anlagen auf. Sie sind weder anfälliger in Krisenzeiten, noch muss dauerhaft auf Rendite verzichtet werden.

Der Markt für nachhaltige Geldanlagen entwickelte sich trotz der jüngsten Turbulenzen auf dem Finanzmarkt insgesamt sehr positiv. Nach Information des unabhängigen Sustainable Business Institute (SBI) waren 2010 in Deutschland, Österreich und der Schweiz allein 354 Publikumsfonds mit einem Gesamtvolumen von 34 Milliarden Euro zum Vertrieb zugelassen. Dies entspricht einem Plus von mehr als zehn Prozent. Allein in die 25 im vergangenen Jahr neu aufgelegten Aktien-, Misch-, Renten-, Microfinance- und Exchange Traded Fonds waren 700 Millionen Euro investiert. Für 2009 registrierte das SBI insgesamt noch 313 Fonds mit einem Volumen von 30 Milliarden Euro.

Dem erhöhten Sicherheitsbedürfnis von Privatanlegern tragen die Fondsgesellschaften Rechnung, indem sie zunehmend nachhaltige Mischfonds auflegen. Durch den Rentenanteil in ihrem Portfolio dämpfen sie die Schwankungsbreite und verringern so das Risiko. Ein gelungenes Beispiel dafür ist der Mischfonds Pioneer Investments Balanced Ecology, den Pioneer Investments – die Fondsgesellschaft der UniCredit – in Zusammenarbeit mit der Nachhaltigkeits-Ratingagentur oekom research entwickelt hat.

---

# STAKEHOLDER VALUE-ANSATZ

## INTERVIEW

---

### „Stakeholder erwarten von uns mehr als hochwertige Produkte“

Kurz-Interview mit dem Leiter von Corporate Sustainability Management, Herr Stefan Löbbert (SL): Die UniCredit folgt einem Stakeholder Value-Ansatz. Was bedeutet das?

SL: Wir sind davon überzeugt, dass wir nur dann langfristig erfolgreich sein können, wenn wir uns konsequent an den Erwartungen unserer Stakeholder ausrichten. Dazu zählen Kunden, Mitarbeiter, Anteilseigner, Geschäftspartner und Lieferanten, aber auch die Kommunen, in denen wir tätig sind. Ihnen müssen wir einen greifbaren Nutzen bieten – und damit dauerhaft und erkennbar Wert für sie schaffen.



Foto Stefan Löbbert

Welche Erwartungen stellen die Stakeholder an die HypoVereinsbank?

SL: Das ermitteln wir seit 2009 jährlich in einer breit angelegten Befragung. Danach erwarten unsere Stakeholder von uns nicht „nur“ hochwertige, innovative Produkte und solide Ergebnisse. Auch auf ein sauberes Geschäftsgebaren, ein motivierendes Arbeitsumfeld sowie ein glaubwürdiges sozialgesellschaftliches Engagement legen sie Wert.

Inwiefern fließen diese Erkenntnisse in die Geschäftsstrategie ein?

SL: Wir haben auf Grundlage der Befragung ein Reputationsmanagement aufgebaut und in unsere Geschäftsstrategie integriert. Damit machen wir die emotionale Verbindung zwischen der Bank und unseren Stakeholdern zu einer strategischen Aufgabe für alle Mitarbeiter. In unserem Produktangebot spiegeln sich die an uns gestellten Erwartungen bereits konkret wider: Der geschlossene Solarfonds Wealth Cap Solar 1 unserer Tochter Wealth Cap, über den Anleger seit 2010 in einen der größten und modernsten Solarparks Europas im brandenburgischen Lieberose investieren können, war

innerhalb kurzer Zeit ausplatziert. Mit dem Folgeprojekt Aquila SolarINVEST III bieten wir beispielsweise unseren Kunden die Möglichkeit, sich an zwei südfranzösischen Solarparks zu beteiligen – und unterstreichen damit unser Bekenntnis zu Erneuerbaren Energien.

---

## HVB ANLAGESTRATEGIE

---

Trotz guter Fundamentaldaten erlitten die internationalen Börsen in der letzten Februarwoche einen herben Dämpfer. Die Protestwelle in der arabischen Welt, die zuletzt auch das OPEC-Mitglied Libyen und damit einen international wesentlichen Ölproduzenten erreichte, sorgte für Verunsicherung. Entsprechend reagierte der Ölpreis, der bei der in Europa geläufigeren Sorte Brent am 24.2. fast USD 120 je Fass erreichte. Das ist der höchste Stand seit August 2008, also noch vor der Krise. Derartig rasche Preisanstiege schüren wieder Inflationsängste und langsam aber sicher wird zumindest in Europa über ein mögliches Ende der ultra-tiefen Zinsen spekuliert.

Damit endete ein an sich sehr erfreulicher Februar für die Weltbörsen mit Verunsicherung. Für den S&P 500 in den USA ging es in den ersten drei Wochen des Monats nur bergauf, die vierte Woche brachte dann einen Rückschlag, der noch massiver ausgefallen wäre, wenn Saudi Arabien nicht verkündet hätte, man würde eventuelle Produktionsausfälle der Libyer kompensieren. Auch die Börsen der Schwellenländer haben nach wie vor mit Gegenwind zu kämpfen. Da sind einerseits die weiter vorhandenen Inflationstendenzen, die ja bereits zu Zinsanhebungen geführt haben. Außerdem wurde durch die Unruhen im arabischen Raum das Risikobewusstsein der Anleger wieder verstärkt geweckt, was ebenfalls zu Mittelabflüssen aus diesen Märkten geführt hat.

Die wieder aufflammende Beunruhigung der Anleger hat auch die Flucht in den sicheren Hafen der Staatsanleihen angeheizt. An sich ist der Jahresbeginn 2011 nicht positiv für Staatsanleihen der EU-Kernländer verlaufen, zuletzt sind die Renditen aber wieder deutlich gefallen, da immer mehr Anleger Gelder im sicheren Hafen der Kernländer parken wollen. Dieser Trend hat auch dem Goldpreis wieder Rückenwind verliehen, er legte im Februar um knapp 6% zu.

**Fazit:** Wir haben Mitte Februar eine positive Haltung zu Aktien eingenommen, da die wirtschaftliche Erholung in der westlichen Welt Tritt fasst, die Bewertungen nach wie vor attraktiv sind, und auch die Liquidität immer noch reichlich fließt. Selbstverständlich beobachten wir die geopolitischen Geschehnisse sehr genau, und werden im Bedarfsfall reagieren. Als erste Reaktion auf die steigende Volatilität darf unsere Entscheidung verstanden werden, die Börsen der Schwellenländer von „übergewichten“ auf „neutral“ zurückzustufen. Wir sind zwar langfristig von deren positiven Rahmenbedingungen weiterhin überzeugt, reduzieren unseren Anteil aber kurzfristig etwas (politische Gründe, Zinsanhebungen).

---

## ANLEIHEN

---

### Staatsanleihen

Die Renditen kennen nur eine Richtung: nach oben. Wir erwarten, dass die Renditen derzeit auf Staatsanleihen weiter steigen, da sich die konjunkturelle Erholung verfestigt. Bei den Anleihen der europäischen Peripherie sind wir davon überzeugt, dass Italien und Spanien die Ziele beim Defizitabbau in den nächsten drei Jahren erreichen werden. Da die Märkte derzeit aber von hoher Volatilität und Unsicherheit geprägt sind, würden wir nur bei einer neuerlichen Ausweitung der Renditedifferenzen zugreifen.

### Schwellenländer- und Unternehmensanleihen

Die Schwellenländeranleihen sehen wir langfristig positiv, kurzfristig mit begrenzter Phantasie. Unsere positive Sicht der Schwellenländeranleihen ist struktureller Natur. Dennoch schrauben wir die Übergewichtung kurzfristig etwas zurück, da Inflationsdruck herrscht, die Zinsen steigen und die geopolitischen Risiken zunehmen.

Wir bleiben bei Unternehmensanleihen übergewichtet, da die Bilanzen der Unternehmen stark sind, die Ausfallraten zurückgehen, und die Aufschläge immer noch über den Niveaus vor der Krise liegen. Je nach Risikobereitschaft geben wir riskanteren Schuldner (High Yield) den Vorzug gegenüber Top Bonitäten (Investment Grade).

---

## AKTIEN

---

Aktien: Wir nehmen eine positive Haltung zu Aktien ein, da die wirtschaftliche Erholung in der westlichen Welt Tritt fasst, die Bewertungen nach wie vor attraktiv sind, und auch die Liquidität reichlich fließt. Unter den entwickelten Märkten bevorzugen wir die USA, dank der positiven Wachstumsdynamik und einer guten Berichtssaison. Europäische Aktien stufen wir auf „neutral“ hoch, da dort die attraktivsten Bewertungen herrschen. Auch bei den europäischen Banken gehen wir von „untergewichten“ auf „neutral“. Neutral sind wir in der Region Pazifik ex Japan, da wir die Bewertungen nicht für günstig halten. Japan könnte von der Erholung der Weltwirtschaft profitieren, aber die Binnenkonjunktur ist weiterhin schwach.

Aus taktischen Gründen reduzieren wir die Gewichtung in den Schwellenländern von „übergewichten“ auf „neutral“. Kurzfristig könnten sie anfällig für Gewinnmitnahmen sein, da die Anleger zunehmend Angst vor steigender Inflation haben, angesichts anspringender Preise für Lebensmittel und Energie. Außerdem könnte die geopolitische Instabilität, die sich aus der Krise in Ägypten ergeben hat, auf andere Schwellenländer übergreifen und die Risikoaversion verstärken.

Langfristig glauben wir jedoch nach wie vor an die Schwellenmärkte, da institutionelle Anleger weiterhin Geld in diese Anlageklasse investieren, die Wachstumsraten hoch sind, die Verschuldung niedrig ist und die Bewertungen unter dem historischen Schnitt liegen.

---

## WEITERE INVESTMENT-THEMEN

---

### Rohstoffe

Bei Rohöl bzw. bei Energieträgern im Allgemeinen gibt es noch einiges Potenzial nach oben, da die Weltwirtschaft robuste Wachstumsraten aufweist, und geopolitische Risiken im Mittleren Osten bzw. in Nordafrika die Preise ebenfalls unterstützen. Wir sehen Energie / Öl positiv, haben die Förderquoten der OPEC aber sehr im Auge. Aus taktischen Gründen stufen wir Gold von „übergewichten“ auf „neutral“ zurück, da wir davon ausgehen, dass die wirtschaftliche Erholung und die steigenden Realzinsen die Attraktivität von Edelmetallen als Investmentalternative schmälern werden. Dennoch bleibt Gold angesichts der aktuell hohen Unsicherheit unsere bevorzugte Absicherung im Portfolio.

### Immobilien

Neutral: Der US-Immobilienmarkt hat wahrscheinlich die Talsohle durchschritten, zeigt aber wenig Erholungsdynamik, da das Abbauen der überschüssigen Kapazitäten wohl noch einige Zeit in Anspruch nehmen wird, auch angesichts der Zwangsversteigerungen.

### Alternative Investments

In einem Umfeld steigender Renditen spielen sonstige Investments eine wichtige Rolle als Alternative zu Renten.

### Fremdwährungen

Wir glauben, dass der Markt auch in Zukunft anfällig für Schwankungen bleiben wird: wieder aufflammende Ängste bezüglich der europäischen Peripherie und die Frage, ob die Länder ihre Schulden werden bedienen können, könnten den Euro in den kommenden Monaten belasten.

Die Gemeinschaftswährung könnte sich aber im zweiten Halbjahr fangen, da wir davon ausgehen, dass die EZB vor der Fed die Zinsen anhebt. Dieses Szenario könnte allerdings ins Wanken geraten, falls sich die US-Wirtschaft schneller als erwartet erholt. Außerdem wird die zweite Runde der quantitativen Lockerungsmaßnahmen (QE II) im Juni 2011 auslaufen, auch das könnte dem Dollar Rückenwind geben. Wir erwarten den Dollar in einer Bandbreite zwischen 1,25 und 1,45.

## PORTFOLIO HVB FIRSTMANDAT KOMPETENZ WACHSTUM

<b>Anlageziel</b>	Vermögensanlage und -aufbau im Rahmen eines aktiv gemanagten Fonds. Dabei liegt der Schwerpunkt auf der Erwirtschaftung einer langfristig stetigen Wertentwicklung bei gleichzeitig ausgewogenen wirtschaftlichen Risiken.	<p>A pie chart illustrating the portfolio's asset allocation. The largest portion is 'Aktien' (Equities) at 54.6%, followed by 'Renten' (Bonds) at 36.3%, 'Altern. Inv' (Alternative Investments) at 7.8%, and 'Liquidität' (Liquidity) at 1.3%.</p>
<b>Anlagehorizont</b>	mind. 5 Jahre	
<b>Risikoklasse</b>	ausgewogen	
<b>Neutrale Aktienquote</b>	50%	
<b>Max. Aktienquote</b>	70%	

## AKTUELLE MUSTERALLOKATION/ RISIKOPROFIL WACHSTUM

	Gewichtung Marktsegment	Segment	WKN	Bezeichnung	Gewichtung Einzelwert
<b>Aktien</b>					
- Europa	35,10%	Euroland	FESX	EuroStoxx50 Futures	5,40%
		Europa	A0ESAX	MFS European Value	4,24%
		Europa	779663	Goldman Sachs Europe Core	3,95%
		UK	806092	M&G Recovery Fund	3,73%
		Europa	A0B622	Henderson Pan Europ. Equities	3,72%
		Aktien Deutschland	A0RL2F	Pioneer Inv. German Equity	3,25%
		Euroland	666311	ING Euro High Dividend	3,20%
		Europa	A0J2NS	Blackrock European Fund	2,41%
		Europa	A0B6YS	Templeton Eur. Sm./Mid Cap Gr.	2,01%
		Skandinavien	973346	Nordea 1 Nordic Equity Fund	1,79%
		Schweiz	849014	DWS Zürich Aktien Schweiz	1,40%
- Nordamerika	10,09%	USA	A0H MVU	Allianz RCM US Equity	4,04%
		USA	A0Q1X3	Pioneer US	2,13%
		USA Mid Cap	766591	Pioneer-US Mid Cap I	1,70%
		Nachhaltig Nordamerika	550963	Dexia Sust. North America	1,20%
		USA	A0EQZV	ING US High Dividend	1,02%
- Asien / Pazifik	6,36%	Australien	692826	Dexia Equity Australia	2,11%
		Asien	A0MQ7B	SGAM Eq.Japan Core Alpha JH	1,82%
		Asien ex Japan	A0HL3A	Aberdeen Gl.Asia Pac. Equ.	1,36%
		Asien	A0BK4M	Templeton Asian Growth	1,07%
- Übrige Welt / Global	3,06%	Welt	A0MJ4V	Pioneer Global Select H	1,97%
		Welt	A0MKU6	Vontobel Trend New Power	1,09%

Renten					
- Europa	36,27%	Unternehmensanleihen	157024	M&G Europ. Corp. Bond Fd.	5,48%
		Renten Euro	348197	Mellon Euroland Bond	5,41%
		Renten Euro kurzfristig	933367	Schroder ISF Short Term Bond	5,29%
		Euro mittelfristig	847901	Hansarenta	5,28%
		Staatsanleihen	LYX0FK	Lyxor ETF EuroMTS AAA Gov.Bd.	5,08%
		Renten Euro flexibel	622851	Raiffeisen-Euro Rent	3,33%
		Renten Euro	A0B69V	Pioneer Euro Medium Renten	3,18%
		Renten Euro	A0J20K	Invesco Euro Corp. Bond Fund	1,85%
Liquidität					
- Europa	1,32%	Liquidität	EUR-CASH	EUR-Kontoguthaben	1,32%
Alternative Investments					
- Asien / Pazifik	1,43%	Gold	A1EN2J	DB Physical Gold ETC	1,43%
- Übrige Welt / Global	6,37%	Gold	A1DCTL	ETFS Physical Swiss Gold ETC	2,84%
		Alternative Investments	A0Q7BF	CS Sol. Tremont All Hedge Index	1,36%
		Absolute Return	A0ML44	Amundi Funds Volatility Euro Equ.	1,11%
		Dachhedgefonds-Zert.	HV5ARG	HVB 2034.06.30 Ind.Zert. P.	1,06%

\* von 100,00% abweichende Gewichtungen ergeben sich durch Rundungsdifferenzen.

## Zertifizierung durch das Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Die Anlagestrategien der HVB FirstMandat Fonds werden ständig durch das unabhängige Institut für Vermögensaufbau (IVA), München überwacht und testiert. Das IVA Institut bescheinigt den Fonds-Portfolien ein »ausgezeichnetes Risiko-Rendite-Verhältnis«.

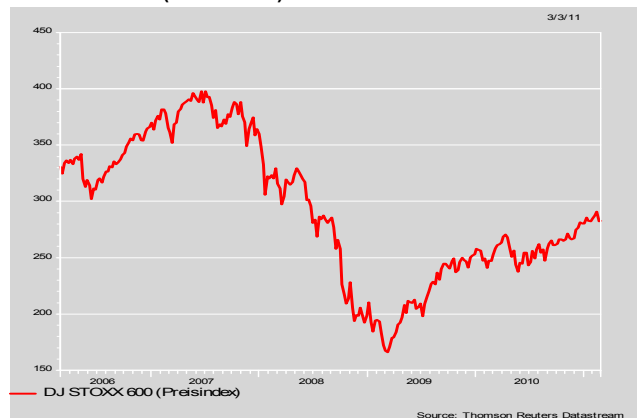


## Wichtige Hinweise

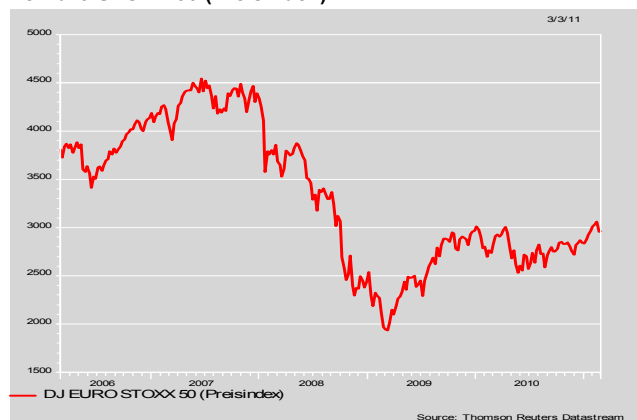
- Das vorliegende Produktprofil des HVB FirstMandat dient lediglich der Information im Rahmen der individuellen Beratung durch Ihren Betreuer und kann diese nicht ersetzen. Alle Angaben sind ohne Gewähr und richten sich ausdrücklich nicht an Kunden mit Wohnsitz in den USA oder Großbritannien.
- Diese Information ist nur eine Kurzdarstellung, Stand 28.02.2011. Ausführlichere Informationen erhalten Sie gerne von Ihrem Berater im HypoVereinsbank Private Banking.
- Fondsauflegende Gesellschaft ist Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH, Unterföhring bei München. Ausführliche Informationen zu den Fonds sind in den alleinverbindlichen Verkaufsprospekten enthalten, die Sie gerne über Ihren Berater erhalten.
- Die Wertentwicklung von Wertpapieranlagen ist Schwankungen unterworfen. Die Höhe der möglichen Schwankungen ist abhängig vom gewählten Risikoprofil und der Anlagedauer. Der Anlagehorizont im HVB FirstMandat sollte mindestens 5 Jahre betragen. In die Auswahl des passenden Risikoprofils sollten verschiedene Faktoren wie die Anlageziele, die geplante Anlagedauer und die gesamte Vermögensstruktur einfließen. Ihr Berater im HypoVereinsbank Private Banking steht Ihnen für eine eingehende Analyse gerne zur Verfügung.
- Die Verwahrung der HVB FirstMandat Fonds in einem Depot bei der HypoVereinsbank ist für Sie kostenfrei. Innerhalb der Fonds fallen Verwaltungsgebühren und weitere, fondsübliche Kosten an. Beim Kauf wird eine einmalige Bankprovision berechnet. Ihr Berater erstellt Ihnen gerne ein detailliertes und auf Sie zugeschnittenes Angebot.
- Die Kapitalanlagegesellschaft Pioneer Investments wird im Hinblick auf die Anlagestrategie und die Auswahl der Anlageinstrumente für die Investmentfonds der HVB FirstMandat Fonds-Familie von der UniCredit Bank AG beraten. Für die Anlageberatung erhält die Bank eine Vergütung der Kapitalanlagegesellschaft. Die Vergütung bemisst sich am gesamten Nettoinventarwert der Fonds und beträgt derzeit bis zu 1,50% p.a. Zusätzliche Kosten für den Anleger fallen hieraus nicht an. Weitere Informationen hierzu erhalten Sie gerne von Ihrem Berater.
- Diese Information ist keine Finanzanalyse. Ein den gesetzlichen Anforderungen entsprechende Unvoreingenommenheit wird daher nicht gewährleistet. Es gibt auch kein Verbot des Handels, wie es vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen gilt.

## MARKTÜBERBLICK – AKTIEN EUROPA

### DJ STOXX 600 (Preisindex)



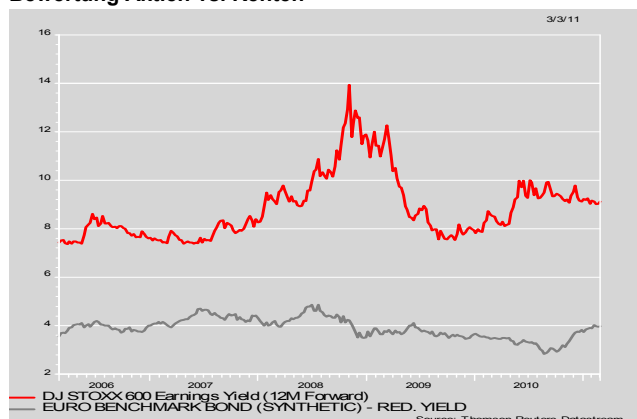
### DJ Euro STOXX 50 (Preisindex)



### KGV



### Bewertung Aktien vs. Renten



### Europas Börsen zuletzt uneinheitlich

Europas Börsen sind gut in das neue Jahr gestartet und haben den Schwung auch in den Februar mitgenommen. Die Peripherieländer, die im Jahr 2010 noch die großen Verlierer am Börsenparkett waren, konnten bis Ende Februar die größten Gewinne aufweisen. Das Plus der europäischen Peripherieländer seit Jahresbeginn kann sich durchaus sehen lassen. So legte der italienische MIB um 11,4%, der spanische IBEX um 10% und der griechische Athex um 10,8% zu. Die Eskalation in Libyen kostete allerdings gegen Monatsende etwas an Performance. Weiterhin robust zeigt sich der deutsche Dax, der sich im Februar um 2,8% verbessern konnte.

### Unruhe in Libyen belastet Aktien

Die Ausdehnung der Unruhen von Ägypten nach Libyen haben gegen Ende Februar die Aktienbarometer von ihren Höchstständen etwas heruntergeholt. Die Anleger schauen gespannt nach Libyen, da das Land ein wichtiger Ölexporteur für Europa und Mitglied in der OPEC ist. Der Ölpreis ist in der zweiten Februarhälfte stark gestiegen, vor allem die für Europa so wichtige Nordseesorte Brent hat sich stark verteuert und lag zum Ende Februar bei USD 112 je Barrel. Eine derart starke Entkoppelung der Preisentwicklung zwischen Brent und WTI (West Texas Intermediate) hat es so noch nie gegeben. Der Ölpreis dürfte auch die Nervosität der Anleger vor eventuellen Ausschreitungen in noch wichtigeren Ölförderländern wie Saudi Arabien widerspiegeln. Ein höherer Ölpreis über einen längeren Zeitraum hätte negative Auswirkungen auf die Erholung der Weltwirtschaft und würde zahlreiche Branchen treffen.

### Bewertungen sehr attraktiv

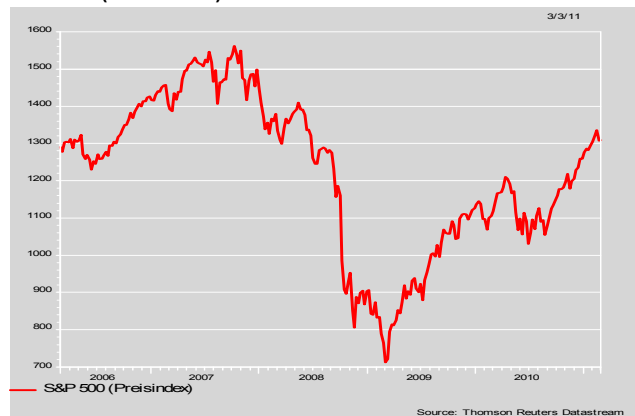
Die Bewertungen der europäischen Börsen sind weiterhin auf einem sehr attraktiven Niveau. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis des Euro Stoxx 50 liegt mit 14 deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt. Auch die Dividendenrendite kann sich mit 3% durchaus sehen lassen. Die Unternehmen wissen in der Berichtsaison für das vierte Quartal 2010 durchaus zu überzeugen und gefallen mit starken Bilanzen. Unterstützung fanden die europäischen Aktienmärkte auch in einer leichten Entspannung der Schuldenkrise.

### Euro Stoxx 50 mit Potenzial

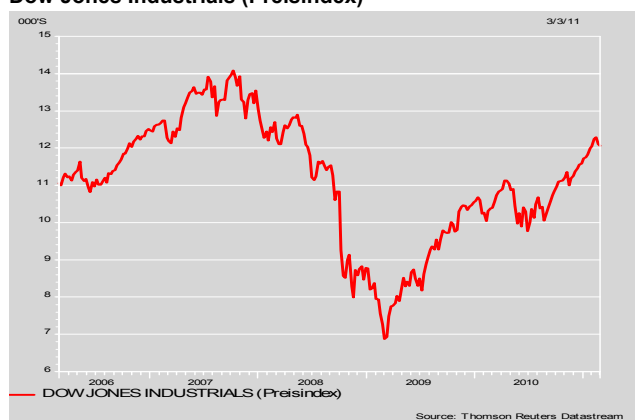
Der Euro Stoxx 50 schloss den Februar mit 3.013 Punkten und erzielte Mitte Februar den Höchststand bei 3.068 Punkten, dem höchsten Wert seit Ende 2008. Ein nachhaltiges Überschreiten der 3.050 Punkte Marke würde durchaus Steigerungspotenzial bis zu 3.200/3.350 Punkte ergeben.

## MARKTÜBERBLICK – AKTIEN NORDAMERIKA

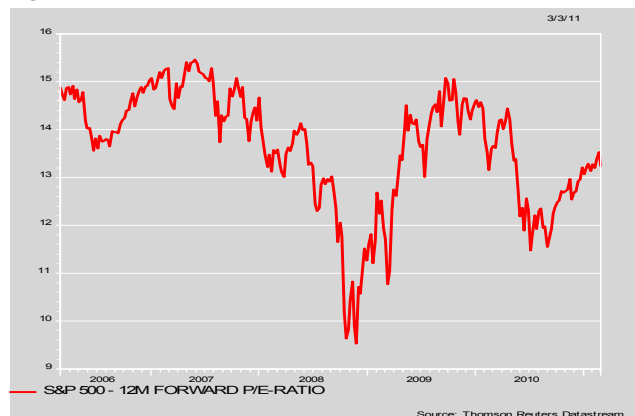
### S&P 500 (Preisindex)



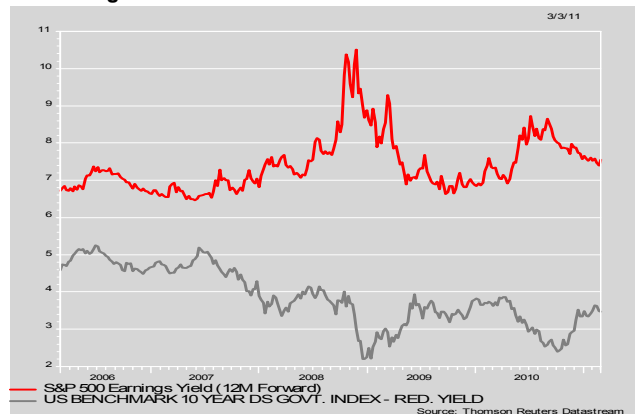
### Dow Jones Industrials (Preisindex)



### KGV



### Bewertung Aktien vs. Renten



### Nach Ägypten belastet Libyen US-Börsen

Auch im Februar setzten sich die Tumulte in Nordafrika fort. Während die Proteste in Ägypten zum Rücktritt von Präsident Mubarak führten und das Militär die Macht ergriff, schwappten die Unruhen wenig später auf Libyen über. Die Ereignisse im Wüstenstaat, der die größten Erdölvorkommen Afrikas aufweist, ließen die Ölnotierungen blitzartig hochschnellen. An den Börsen wurde das Geschehen weniger positiv gesehen, dennoch konnte sich die Entwicklung über den Monat hinweg im positiven Bereich halten. So legte der Dow Jones 2,8% zu, der marktbreite S&P 500 gewinnt rund 3,2% hinzu und auch die Technologiebörse Nasdaq konnte ein Plus von 3,1% verbuchen. Während das Börsengeschehen gegen Monatsende stark von den Entwicklungen in Nordafrika bestimmt wurde, zeugen diverse Konjunkturbarometer in den USA von einer soliden Entwicklung. So kletterte der ISM Einkaufsmanagerindex für die verarbeitende Industrie auf 60,8 von zuvor 58,5 Punkten. Der ISM Index für das Dienstleistungsgewerbe erreichte mit einem Wert von 59,4 gar den höchsten Wert seit 2005, im Dezember hatte dieser Wert noch bei 57,1 gelegen. Für beide Indizes gilt die Faustregel, dass Werte über 50 Wachstum signalisieren.

### Gewinnausweise überzeugen weitgehend

Die sich mit Februar zu Ende neigende Berichtssaison sorgte für überaus solide Gewinnausweise seitens der US-Unternehmen. Von der Börse belohnt wurden beispielsweise die Zahlen des Paketdienstleisters UPS, dessen Geschäftsergebnisse gerne auch als Indikator für die allgemeine Konjunkturentwicklung herangezogen werden. Dem Computerhersteller Dell hatten höhere Ausgaben von Firmen sowie Kosteneinsparungen einen Gewinnsprung beschert. Vom Boom bei Agrargütern profitiert einmal mehr Landmaschinenhersteller Deere & Co, er kann seinen Quartalsgewinn glatt verdoppeln. Gut in Form zeigt sich auch der Unterhaltungskonzern Disney. Starke TV-Werbeinnahmen sorgten für einen fulminanten Start ins neue Geschäftsjahr. So vermochte der Betreiber von Fernsehsendern, Filmstudios sowie Themenparks im ersten Quartal den Umsatz um rund 10% zu steigern, beim Gewinn betrug der Zuwachs gar 54%.

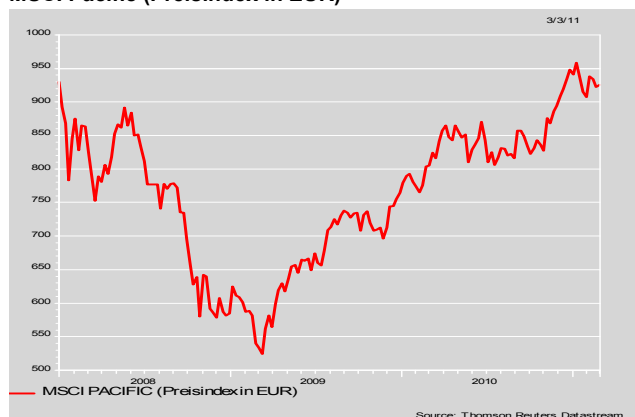
### Dow Jones im langfristigen Aufwärtstrend

Nachdem der Dow Jones im Februar neue Jahreshöchststände bei 12.400 Punkten markierte, sorgen die oben beschriebenen Ereignisse vorerst für gewisse Gewinnmitnahmen. Der langfristige Aufwärtstrend scheint aber weiterhin intakt.

**Bitte beachten Sie,** dass nordamerikanische Aktien den Wechselkursveränderungen des US-Dollars gegenüber dem Euro unterliegen.

## MARKTÜBERBLICK – AKTIEN ASIEN / PAZIFIK

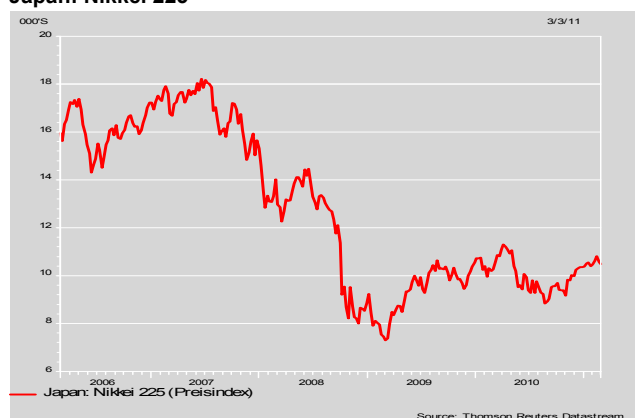
### MSCI Pacific (Preisindex in EUR)



### Japanischer Nikkei zeigt sich solide

Der japanische Leitindex Nikkei baute seine positive Entwicklung im Jahr 2011 weiter aus und notiert Ende Februar bei 10.624 Punkten, das ist um 3,77% höher als zu Monatsbeginn. Gegen Ende des Monats belastete allerdings die Eskalation in Libyen den Index. Unterstützung kommt dem japanischen Aktienmarkt dabei vom robusten Gewinnwachstum zugute. Die Konzerne profitieren nun von Kostensenkungsprogrammen und den verstärkten Auslandsexpansionen. Seit Jahresbeginn kommt dem wichtigen Exportsektor auch die leichte Abwertung des Yen gegenüber den meisten Währungen zugute. Unter den Sektoren zeigte sich im Februar neben der Telekommunikation auch der Ölsektor mit einer überdurchschnittlichen Entwicklung. Die stark gewichtete Automobilbranche zog den Index ebenfalls kräftig ins Plus, da die Branche von zahlreichen Analysten aufgewertet wurde.

### Japan: Nikkei 225



### Börsen in China drehen ins Plus

Nachdem der Start in das Jahr 2011 am chinesischen Aktienmarkt etwas verkorkst war, drehte der Shanghai Composite im Februar ins Plus und legte in diesem Monat um 4,1% zu. Nach wie vor bietet das Thema Inflation viel Diskussionsstoff. Neben den höheren Nahrungsmittelpreisen befeuert auch der momentan hohe Ölpreis die Inflation, die für den Januar einen Zuwachs von 4,9% aufweist. Durch die Entwicklung am Ölmarkt sah sich China erstmals im Jahr 2011 dazu gezwungen, die staatlich fixierten Ölpreise zu erhöhen. Mit einem Zuschuss von 3,2 Mrd. US-Dollar sollen dafür die gestiegenen Stromkosten subventioniert werden. China versucht mit gezielten Maßnahmen, den Preisdruck am Immobilienmarkt unter Kontrolle zu halten. So sollen zahlreiche öffentliche Landparzellen im Raum Hongkong als Bauland verkauft werden, um ein höheres Angebot an Grundfläche für Wohnungen bereit zu stellen und somit Druck von den Immobilienpreisen zu nehmen. In Peking wird nun verstärkt gegen Immobilienspekulanten vorgegangen. So dürfen keine Wohnimmobilien an Ortsfremde mehr verkauft werden, die bereits ein Objekt besitzen.

### China: Shanghai Composite Index



### Australien: S&P/ASX 200



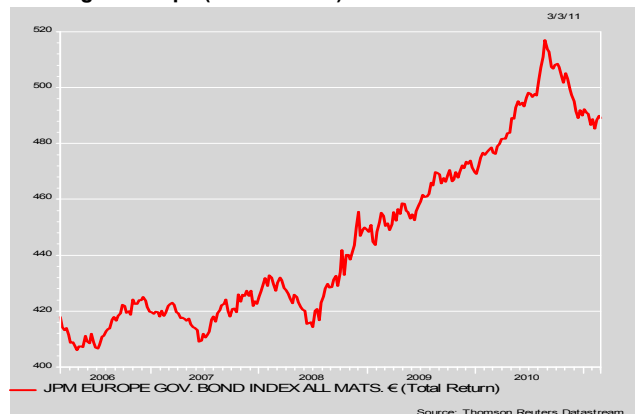
### Australien nach der Flut positiv

Der australische Leitindex rückte im Februar um 1,5% vor, nachdem er im Januar aufgrund der Überschwemmungen noch leicht im Minus war. Allerdings litten einige Versicherungstitel unter dem Erdbeben von Christchurch in Neuseeland.

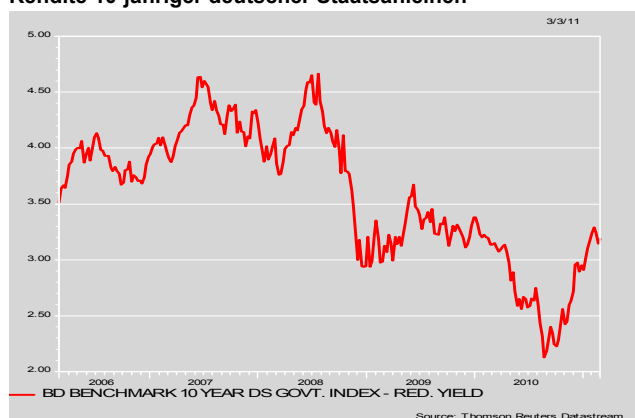
**Bitte beachten Sie,** dass japanische bzw. australische Aktien den Wechselkursveränderungen des Yen bzw. des australischen Dollars gegenüber dem Euro unterliegen.

## MARKTÜBERBLICK – RENTEN EUROPA

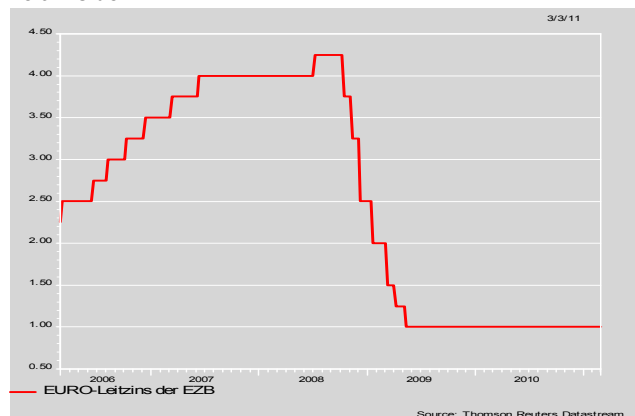
### JP Morgan Europa (Total Return)



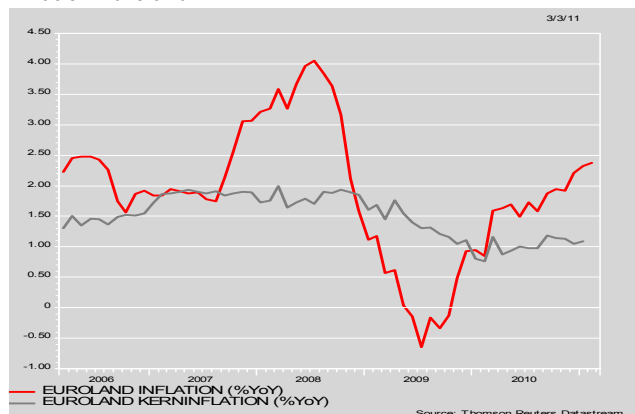
### Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen



### Leitzins der EZB



### Inflation Euroland



### Staatsanleihen wieder im alten Muster

Nachdem sich im Januar die Risikoaufschläge auf die 10-jährigen Staatsanleihen aus der Peripherie gegenüber deutschen Bundesanleihen deutlich reduziert haben, sind die Märkte zuletzt wieder in das aus 2010 bekannte Muster zurückgefallen. In der zweiten Februarhälfte wurden wieder verstärkt Anleihen aus den stabilen Kernländern wie Deutschland gesucht, während Anleihen aus Griechenland, Portugal und Irland an Wert einbüßten. Die Risikoaufschläge dieser Staatsanleihen haben sich zuletzt wieder ausgeweitet und nähern sich den Höchstständen aus 2010 an.

### Eurostaaten basteln am EFSF

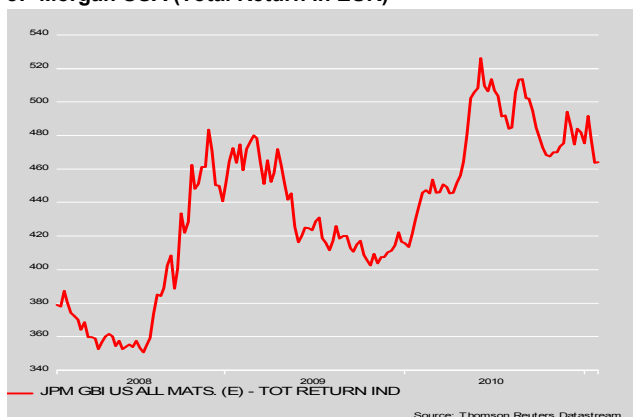
Momentan herrscht innerhalb der Eurozone eine Debatte über eine Aufstockung des EFSF (European Financial Stability Facility). Bei der nächsten Tagung des Europäischen Rates am 24./25. März soll eine Entscheidung darüber getroffen werden. Eine Aufstockung des Rettungsschirmes gilt als sicher, um die Finanzierungsprobleme und Zahlungsschwierigkeiten einiger Euroländer zu beheben. Ob weiterhin die Liquidität am Sekundärmarkt für bedrohte Staaten wie bisher hoch gehalten wird, oder ob diesen Ländern direkte Kredite zu einem günstigeren Zinssatz zufließen, darüber wird weiterhin heiß diskutiert. Stützungskäufe durch die EZB sind im Februar wieder bei portugiesischen Staatsanleihen durchgeführt worden, damit soll der Zinsaufschlag einigermaßen unter Kontrolle gehalten werden. Portugal stemmt sich weiterhin dagegen, unter den Rettungsschirm zu schlüpfen.

### Inflation wird zum Thema

Auf dem Radarschirm der EZB ist nun auch die Inflation aufgetaucht. Für Dezember wurde für den Euroraum eine Inflationsrate von 2,2% ausgewiesen, für den Januar erhöhte sich diese nochmals auf 2,4%. Damit liegt die Inflation bereits zum zweiten Mal über dem EZB-Zielwert von 2%. Aufgrund der wirtschaftlichen Erholung und der steigenden Rohstoffpreise dürfte die Inflation weiter auf diesem hohen Niveau liegen. Länder wie Portugal (3,8% Inflation im Januar) und Griechenland (5,2%) kämpfen auch mit höheren Steuern als Inflationstreiber. Der Markt erwartet einen ersten Zinsschritt um 25 Basispunkte im Herbst 2011. EZB-Chef Trichet steht vor der Herausforderung, die Inflation mittels Leitzinsanhebungen im Zaum zu halten und gleichzeitig die wirtschaftliche Erholung nicht zu gefährden. Die Schwierigkeit zeigt sich auch in der Divergenz der Eurostaaten, denn während in Deutschland die Wirtschaft brummt, liefert Griechenland weiterhin negative Wachstumszahlen für das 4. Quartal 2010.

## MARKTÜBERBLICK – RENTEN NORDAMERIKA

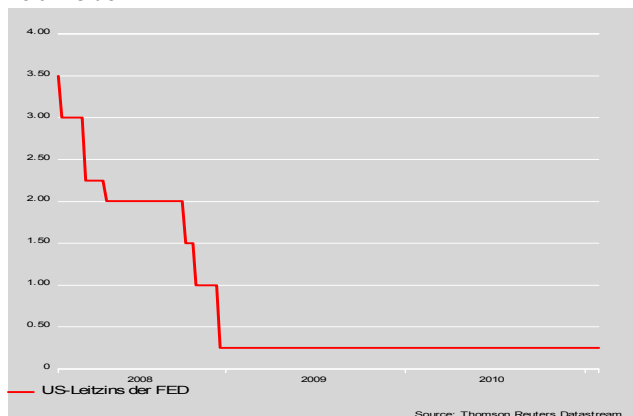
### JP Morgan USA (Total Return in EUR)



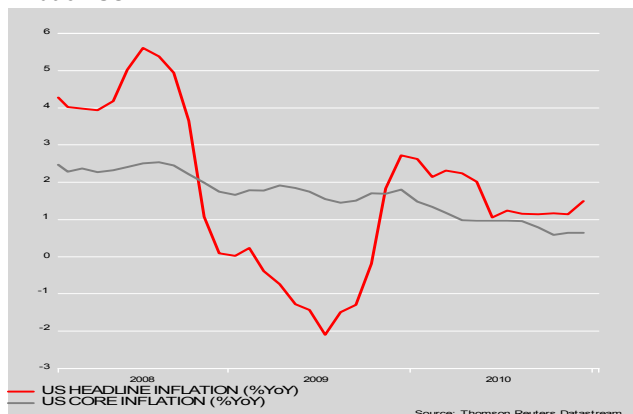
### Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen



### Leitzins der FED



### Inflation USA



### Treasuries geben etwas nach

Im Februar legte die Rendite auf 10-jährige US-Staatsanleihen um neun Basispunkte auf 3,4% zu. Daraus ergibt sich eine leicht negative Monatsentwicklung für dieses Laufzeitensegment von -0,01%. Anleihen von großen US-Unternehmen konnten im Februar mit einem Plus von 0,43% hingegen eine positive Entwicklung erwirtschaften (1-10-jährige Papiere).

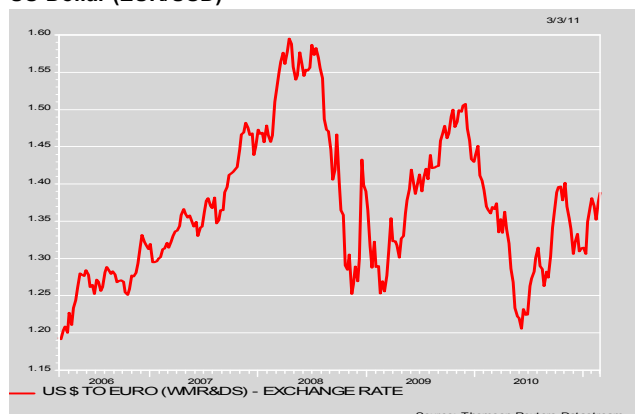
### Gemischte Signale vom Arbeits- und Häusermarkt

Nach einem leichten Rückgang im Januar verbesserte sich das Vertrauen der US-Verbraucher in die wirtschaftliche Entwicklung im Februar erneut. Der dahingehend konzipierte Index von der Universität Michigan stieg im Februar auf 77,5 Punkte von 74,2 Zählern im Vormonat. Er markiert damit den höchsten Stand seit Januar 2008. Nicht zuletzt die Aussichten für den Arbeitsmarkt, welche die Bürger nun wieder günstiger einschätzen, sorgten für den starken Anstieg. Tatsächlich blieb der Stellenaufbau in den USA im Januar jedoch deutlich hinter den Erwartungen zurück, mitverantwortlich dafür zeigt sich aber auch das schlechte Wetter, unter dem vor allem die Baubranche litt. Dennoch sank die Erwerbslosenquote um knapp einen halben Prozentpunkt auf 9,0%. Die Zahl der verkauften US-Eigenheime gab im Januar hingegen um satte 12,6% nach. Vor allem im Westen der USA entschieden sich deutlich weniger Menschen zum Kauf eines neuen Eigenheims, wobei auch das Auslaufen von Steuererleichterung für Hauskäufer in Kalifornien eine nicht unwesentliche Rolle gespielt haben dürfte. Da die Verkäufe im Jahresvergleich sogar um 18,6% zurückgingen, überrascht ein weiteres Absinken des durchschnittlichen Immobilienpreises nicht wirklich. Denn laut der Vereinigung der US-Immobilienmakler kostete ein US-Eigenheim im Schnitt USD 158.800, 3,7% weniger als im Januar 2010. Damit sind diese so günstig wie seit April 2002 nicht mehr. Überraschend stark präsentiert sich demgegenüber die Situation bei den Baubeginnen. Diese sind im Januar um rund 15% auf annualisierte 596.000 hochgeschneit, die Volkswirte hatten lediglich mit 539.000 gerechnet. Bei den Einkäufen hielten sich die Konsumenten jedoch vorerst noch etwas zurück, beträgt doch das Umsatzplus im Einzelhandel zu Jahresbeginn magere 0,3%. Obwohl auch hier das kalte Winterwetter mitgewirkt haben mag, bleibt der Einzelhandel ein bedeutender Indikator für die Konjunktorentwicklung, da rund zwei Drittel der US-Wirtschaftsleistung vom privaten Konsum abhängen.

**Bitte beachten Sie**, dass nordamerikanische Renten den Wechselkursveränderungen des US-Dollars gegenüber dem Euro unterliegen.

## MARKTÜBERBLICK – WÄHRUNGEN

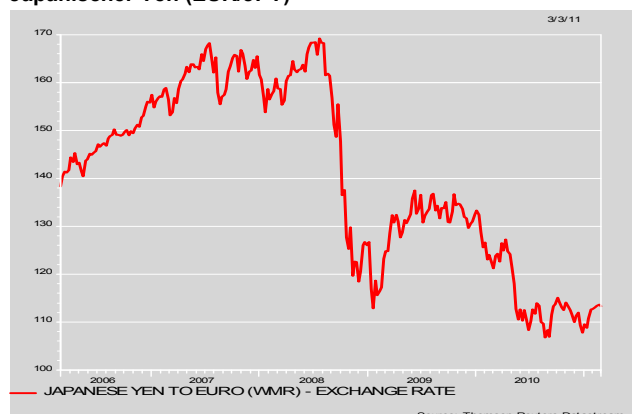
### US-Dollar (EUR/USD)



### US-Dollar

Der US-Dollar notiert Ende Februar gegenüber dem Euro bei 1,38 und verlor damit über den vergangenen Monat gesehen leicht an Wert. Auch verglichen mit den restlichen großen Weltwährungen musste der US-Dollar leicht nachgeben. Interessant war der Verlauf des Greenbacks, als mit der Eskalation in Libyen auch die globale Risikoaversion etwas zurückgekommen war. Profitierte der US-Dollar zunächst neben dem Schweizer Franken als liquide Währung in einer Phase steigender Volatilität, so drehte der US-Dollar kurzzeitig später wieder. Hintergrund dafür ist der sprunghaft gestiegene Ölpreis. Der US-Dollar hat bereits in der Vergangenheit eine hohe negative Korrelation zum Ölpreis gezeigt, wenn der Ölpreis eine stark steigende bzw. stark sinkende Entwicklung durchgemacht hatte. Somit reflektiert der Devisenmarkt die hohe Ölabhängigkeit der US-Wirtschaft. Neben den geopolitischen Spannungen, wird in den kommenden Wochen die Thematik um eine Neugestaltung des EFSF-Rettungsschirms im Zuge des EU-Gipfels am 24./25. März den Euro-Dollar Wechselkurs beeinflussen.

### Japanischer Yen (EUR/JPY)



### Japanischer Yen

Der japanische Yen bleibt im Februar gegenüber dem Euro nahezu unverändert, der Wechselkurs zeigt einen Wert von 112,37 Yen pro Euro auf. Unbeeindruckt blieb der Devisenmarkt von der Verlautbarung der Ratingagentur Moody's, den Ausblick auf die japanische Kreditbonität AA2 von stabil auf negativ herabzusetzen. Bereits im Januar hat Standard & Poor's das Rating Japans um eine Stufe auf AA- herabgenommen. Auch der Rentenmarkt reagierte ungewöhnlich ruhig, die Rendite auf 10-jährige japanische Staatsanleihen notiert kaum verändert bei 1,26%. Bei einer Verschuldung von ca. 200% des Bruttoinlandsproduktes (BIP) und einem Schuldendienst von 20% der Staatseinnahmen, dürften die tiefen Renditen allerdings nicht mehr lange haltbar sein. Die Nachfrage nach den Staatsanleihen kommt zu 95% aus Japan, und diese Anlagekategorie erfreut sich einer enormen Beliebtheit, da neben dem Kupon auch die negativen Inflationszahlen über die vergangenen zwei Jahrzehnte mit eingerechnet werden können. Für das Währungspaar Euro Yen gehen wir für die kommenden Wochen von wenig Veränderung aus.

## INTERNATIONALE INDIZES UND SEKTOREN / ENTWICKLUNG

Index	Stand 28.02.2011	Änderung in %				Änderung in % (EUR-Basis)			
		1M	3 M	12M	2011	1M	3 M	12M	2011
Dow Jones	12.226	2,8	11,1	18,4	5,6	2,1	4,7	17,0	2,6
S&P 500	1.327	3,2	12,4	20,2	5,5	2,4	6,0	18,7	2,5
Nasdaq Composite	2.782	3,0	11,4	24,3	4,9	2,3	5,0	22,8	1,9
DJ STOXX 600	286	2,3	9,4	16,5	3,9	2,3	9,4	16,5	3,9
EURO STOXX 50	3.013	2,0	13,7	10,4	7,9	2,0	13,7	10,4	7,9
DAX	7.272	2,8	8,7	29,9	5,2	2,8	8,7	29,9	5,2
ATX	2.895	0,4	11,1	18,7	-0,3	0,4	11,1	18,7	-0,3
SMI	6.610	2,0	4,7	-1,5	2,7	2,4	5,8	12,3	0,0
FTSE 100	5.994	2,2	8,4	11,9	1,6	3,1	6,7	18,2	2,5
Nikkei 225	10.624	3,8	6,9	4,9	3,9	3,0	3,0	12,4	-0,1
Shanghai Composite	2.905	4,1	3,0	-4,8	3,5	3,8	-1,5	-2,3	0,8
MSCI World	1.351	3,3	13,2	19,3	5,6	2,6	6,7	17,8	2,6
<b>Sektorenentwicklung (global)</b>									
Zyklischer Konsum		3,8	9,3	29,8	4,4	3,0	3,0	28,2	1,4
Nicht zykl. Konsum		2,6	5,5	10,7	0,5	1,9	-0,6	9,4	-2,4
Energie		6,2	24,1	30,8	12,8	5,4	16,9	29,2	9,5
Finanzdienstleister		3,6	17,4	14,0	7,8	2,9	10,7	12,7	4,7
Pharma		2,8	8,5	4,8	3,4	2,0	2,3	3,5	0,4
Industrie		2,1	14,3	27,6	5,6	1,3	7,7	26,1	2,6
IT		1,9	11,9	19,8	5,6	1,1	5,4	18,4	2,5
Grundstoffe		4,4	13,4	30,1	1,9	3,7	6,8	28,6	-1,0
Telekommunikation		2,6	9,6	19,0	4,1	1,8	3,3	17,6	1,1
Versorger		2,0	9,6	7,1	4,9	1,2	3,3	5,8	1,9

Quelle: Thomson Datastream

## KENNZAHLEN

Region	Index	KGV Schätzung		EPS Wachstum (in %)		Div. Rendite aktuell
		2011	2012	2011	2012	
USA	S&P 500	13,9	12,2	14,5	13,5	1,8
Europa	STOXX 600	11,3	10,1	15,7	12,5	2,6
Deutschland	DAX	11,5	10,1	16,6	13,0	3,0
Österreich	ATX	11,9	9,8	30,4	20,8	2,4
Schweiz	SMI	12,1	11,0	15,3	10,1	2,8
Großbritannien	FTSE 100	10,7	9,6	20,9	12,0	3,0
Japan	TOPIX	16,2	13,9	97,2	16,2	1,7
China	Shanghai	13,1	11,1	22,1	16,6	n.a.

Quelle: Thomson Datastream, IBES

## ZINSEN UND WÄHRUNGEN / PROGNOSEN

Region	3 Monatsgeld			10 Jahre Vergleichsrendite		
	aktuell	1M	3M	aktuell	1M	3M
USA	0,310	0,304	0,300	3,416	3,381	2,796
Euroland	1,094	1,074	1,028	3,156	3,155	2,611
Japan	0,191	0,189	0,188	1,255	1,207	1,168
Großbritannien	0,803	0,777	0,739	3,685	3,759	3,339
Schweiz	0,170	0,170	0,172	1,766	1,756	1,486

Quelle: Thomson Datastream

Währungen	Wechselkurse		
	aktuell	1M	3M
EUR/USD	1,38	1,37	1,30
EUR/JPY	113	112	109
EUR/GBP	0,84	0,85	0,83
EUR/CHF	1,28	1,28	1,29
USD/JPY	81	81	83
GBP/USD	1,62	1,60	1,55

Quelle: Thomson Datastream

## KONJUNKTUR, ROHSTOFFE & VOLATILITÄT / PROGNOSEN

Konjunkturindikatoren	aktuell	1M	2M
IFO Geschäftsklima	111,2	110,3	109,8
ISM Einkaufsmanager Index	60,8	58,5	58,2
US-Konsumentenvertrauen	70,4	64,8	63,4
US-Industrieproduktion (MoM)	-0,1%	1,2%	0,3%
US neugesch. Stellen	36.000	121.000	93.000
<b>Rohstoffe</b>			
Brent Crude Oil (USD)	112,17	98,25	93,49
West Texas Int. Oil (USD)	96,97	92,19	91,38
Gold in USD/Feinunze	1.415,05	1.332,16	1.417,63
<b>Volatilität</b>			
CBOE Volatility Index	18,35	19,53	17,75

Quelle: Thomson Datastream

## AKTIEN

### Klößner & Co: Kaufen



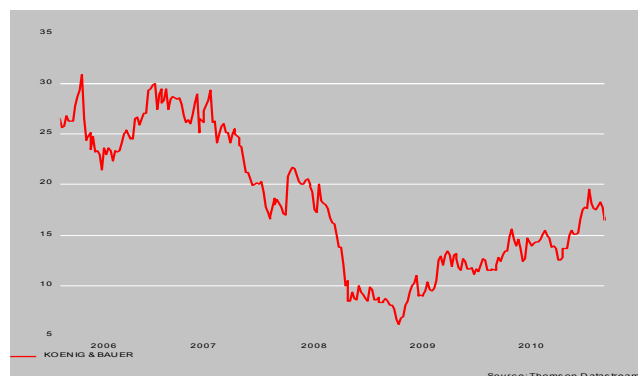
#### Positiver Ausblick

Wir stufen Klößner & Co von Halten auf Kaufen hoch und erhöhen unser Kursziel von EUR 17,00 auf EUR 30,00. Wir ergreifen die Gelegenheit aufgrund der neuen Akquisition zur Neuberechnung des Klößner & Co Modells und stellen unsere Bewertungsbasis auf 2012 um. Der jüngste Anstieg der Stahlpreise, insbesondere im langen Produktsegment, sollte die Gewinne von Klößner & Co stützen. Klößner & Co sollte aus der aktuellen Bewegung der Stahlpreise profitieren und wir erwarten das es in den nächsten Quartalen so weiter geht. Da die Preiserhöhung hauptsächlich kostengetrieben ist und die Stahlhersteller beeinflusst, sollte Klößner & Co in der Lage sein, einige unerwartete Gewinne mitzunehmen. Wir schätzen die Auswirkungen der höheren Preise und Volumen in 2012 auf rund EUR 5 pro Aktie.

Auf Basis der derzeit verfügbaren Informationen haben wir berechnet, dass sich die angekündigte Akquisition Jahr 2012 wertsteigernd mit bis zu 3 EUR je Aktie auswirken könnte. Wir erhöhen unser KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) von 9 auf 10,3 um dem Wachstumspotenzial der Klößner & Co-Gewinne für die Zukunft besser Rechnung zu tragen.

Die wichtigsten Treiber sind hier der potenzielle Anstieg des COE von 11,3% sowie die Erhöhung unserer langfristigen Erwartungen für das Gewinnwachstum von Null auf 1,5%. Wir wenden das neue KGV von 10,3 für unsere neu berechneten Schätzungen für 2012 an. Sie liegen weit über dem aktuellen Konsens, der die Auswirkungen der jüngsten Akquisition allerdings noch nicht berücksichtigt.

### Koenig & Bauer: Kaufen



#### Profitabilität vor Volumenswachstum

Trotz zweistelliger Wachstumsraten im Markt für Bogenoffsetdruck (+15% im Jahresvergleich) und Rollendruck (+10% im Jahresvergleich), liegt das Marktvolumen 2010E in dem Bogenoffset-Segment immer noch rund 45% unter dem Niveau von 2005 und das Marktvolumen 2010E im Rollendruck-Bereich noch rund 70% unter dem Niveau von 2005. Aufgrund eines erfolgreichen Sparprogramms und einer strengen Orderauswahl wurde Koenig & Bauer im Hinblick auf die Profitabilität der Spitzenreiter unter den deutschen Druckmaschinenherstellern. Darüber hinaus profitierte Koenig & Bauer von der Ausrichtung auf hochmarginale Nischenmärkte, einschließlich Sicherheitsdruck-, Blech-, industrielle Kennzeichnung, UV-Offset auf Datenspeichergeräten. Unsere angehobenen Schätzungen resultieren in einem neuen Kursziel von EUR 24,00 (Vorjahr EUR 15,50). Wir stufen die Aktie von Halten auf Kaufen herauf. Gewinnentwicklung 2011/12: Nach dem Kapazitätsabbau in den vergangenen Jahren sind die Bogenoffset-Anlagen von Koenig & Bauer wieder mit einer günstigen Kapazitätsauslastung (100% -105%) in Betrieb. Aufgrund immer noch geringer Kapazitätsauslastung im Bereich Rollendruck hat das Unternehmen zusätzliche Maßnahmen zur Effizienzsteigerung für ihr Rollen-Segment angekündigt. Angesichts der sich verbessernden Auslastung in beiden Segmenten erhöhen wir unsere Schätzungen und berechnen folgende neue EPS-Reihe (Gewinn je Aktie): 2010E EUR 0,92 (Vorjahr EUR 0,91), 2011E EUR 1,95 (Vorjahr EUR 1,47), 2012E EUR 2,58 (Vorjahr EUR 2,06). Dividendenpolitik Aktienrückkaufprogramm, M&A (Fusionen und Übernahmen): Nachdem es 2008 und 2009 keine Dividende gab, glauben wir, dass Koenig und Bauer wieder die Zahlung einer Dividende erwägt und prognostizieren für 2010E eine Dividende von EUR 0,14 (Ausschüttungsquote von 15%). Im Hinblick auf den Bereich M&A, bestätigt das Unternehmen sein strategisches Ziel der Beteiligung an einem neuen, vielversprechenden Bereich neben ihrem Kerngeschäft, der Druckpressen-Technologie. Bei der Bewertung der genannten Schwerpunkte Digitaldruck, Verpackung, Wasseraufbereitung und thermische Solartechnik, gehen wir davon aus, dass Koenig und Bauer sich am stärksten auf Verpackungen konzentrieren wird. Wir glauben, dass die angestrebten Transaktionsvolumina auf EUR 50 Mio. ansteigen könnten. Bewertung: Mit einem Unternehmenswert/Gewinn vor Zinsen und Steuern (EV/EBIT) für 2011E von 5,8 und für 2012E von 4,1 sieht die Bewertung deutlich attraktiver im Vergleich zu Heidelberg aus (11.0/8.5).

# AUSGEWÄHLTE AKTIENEMPFEHLUNGEN

Diese ausgewählten Aktienempfehlungen stellen nur eine kleine Selektion aus der UniCredit Research Empfehlungswelt dar. Monatliche Veränderungen dieser Auswahl sind dabei in in keinem Fall als konkrete Handlungsempfehlung zu werten.

Unternehmen	Kurs*	Hoch (12M)	KGV 2010**	Dividendenrendite 2010***	Kursziel	Empfehlung	Investment Highlights
ISIN		Tief (12M)	KGV 2011	Dividendenrendite 2011			

## Automobile & Zulieferer

<b>Michelin</b>	59,00	63,59	8,72	2,12	68,5	Kaufen	o Immer noch ein Abschlag gegenüber den Vergleichsunternehmen + Aggressives Expansionsprogramm um Marktanteile in den Schwellenländern zu gewinnen
FR0000121261		48,72	10,17	2,54			
<b>Piaggio</b>	2,36	2,66	17,67	2,97	2,9	Kaufen	+ Führender Hersteller von motorisierten Zweirädern in Europa + Stärkeres als erwartetes Wachstum in Vietnam
IT0003073266		1,84	13,99	3,64			

## Bau

<b>Strabag SE</b>	21,31	22,60	14,19	2,58	27	Kaufen	+ Volle Auftragsbücher o Großer Bewertungsabschlag im Hinblick auf den Unternehmenswert + Starke Rohstoffbasis
AT000000STR1		16,41	13,90	2,58			
<b>Wienerberger</b>	14,99	16,31	-26,31	0,67	17,1	Kaufen	+ Fokussierung auf das Management des Betriebskapitals + Geringer Bedarf an Investitionsaufwendungen + An die niedrigere Nachfrage angepasste Kostenbasis
AT0000831706		9,70	45,05	1,00			

## Chemie

<b>BASF SE</b>	60,38	61,60	12,98	3,64	74	Kaufen	+ Die Gewinne für 2011 und 2012 werden aus unserer Sicht wieder unterschätzt o Der Gewinn vor Zinsen und Steuern könnte 2011 zurückgehen
DE000BASF111		40,64	10,91	4,06			
<b>Clariant</b>	15,32	19,73	19,24	1,63	21	Kaufen	o Die Restrukturierungsprognose für GANO ist eher zurückhaltend o Zurückhaltung in Bezug auf Synergieeffekte durch Süd-Chemie + Der Capital Markets Day von Clariant findet im Juni 2011 statt
CH0012142631		12,09	7,46	3,26			
<b>Lanxess</b>	54,14	59,45	11,08	0,92	64	Kaufen	+ Ambitioniertes EBITDA (Gewinn vor Zinsen und Steuern, Amortisation und Abschreibungen) Ziel für 2015 in Höhe von EUR 1,4 Mrd.
DE0005470405		28,79	9,77	0,92			
<b>Symrise</b>	19,03	22,36	16,84	3,42	24	Kaufen	+ Hat auf dem aktuellen Niveau eine attraktive Bewertung + Stabiles Geschäft auf im Hinblick auf eine abflauende Wirtschaft
DE000SYM9999		15,64	13,55	3,68			

## Finanzdienstleistungen

<b>Deutsche Börse AG</b>	55,66	61,64	24,79	3,77	65	Kaufen	+ Die Fusion von Deutsche Börse und NYSE Euronext würde eine komplexe Börsenorganisation schaffen + Daraus könnte ein Synergiepotenzial von EUR 400 Mio. (EUR 100 Mio. Einnahmen) entstehen
DE0005810055		46,86	12,85	3,95			

## Gesundheit

<b>Celesio</b>	20,15	25,66	13,67	2,48	23	Kaufen	+ Shanghai Pharmaceuticals sind an Celesio interessiert + Celesios eigene Krankenkasse ist gut gefüllt
DE000CLS1001		15,99	12,79	2,74			
<b>Rhön-Klinikum</b>	15,98	19,51	15,79	2,07	22	Kaufen	+ Unternehmensprognose für 2011 o Bekanntgabe von weiteren Akquisitionen
DE0007042301		15,29	13,67	2,25			

\* Kurs vom 01.03.2011 (Tagesschlusskurs); Kurse in Landeswährung, Quelle Reuters, UniCredit Research. Die Werte von ausländischen Titeln werden entsprechend ihrer ISIN zum Teil in Landeswährung angegeben: z.B. Norsk Hydro Kursziel in EUR, Rest in NOK.

\*\* Berechnet Reuters-Schätzungen für 2010e und 2011e auf Basis des aktuellen Kurses; Quelle Reuters, UniCredit Research

\*\*\* Die Angabe der Dividendenrendite (in Prozent) basiert auf Schätzungen für 2010 und 2011 und dem entsprechenden Tagesschlusskurs wie angegeben, Quelle Reuters, UniCredit Research.

# AUSGEWÄHLTE AKTIENEMPFEHLUNGEN

Diese ausgewählten Aktienempfehlungen stellen nur eine kleine Selektion aus der UniCredit Research Empfehlungswelt dar. Monatliche Veränderungen dieser Auswahl sind dabei in in keinem Fall als konkrete Handlungsempfehlung zu werten.

Unternehmen	Kurs*	Hoch (12M)	KGV 2010**	Dividendenrendite 2010***	Kursziel	Empfehlung	Investment Highlights
ISIN		Tief (12M)	KGV 2011	Dividendenrendite 2011			

## Investitionsgüter

<b>Koenig &amp; Bauer</b>	16,80	19,52	18,29	0,82	24	Kaufen	+ Ausrichtung auf hochmarginale Nischenmärkte o Starke Bilanz mit geringer Nettoliquidität
DE0007193500		11,80	8,61	2,32			
<b>Krones</b>	48,14	48,88	31,85	0,63	54	Kaufen	+ Weltmarktführer in einem attraktiven Nischensegment + nach dem Turnaround ist immer noch Platz für eine Rentabilitätssteigerung + Starke Bilanzstruktur und hohe Nettoliquidität
DE0006335003		37,15	16,01	1,25			
<b>MAN SE</b>	92,17	96,25	23,71	1,36	115	Kaufen	+ Nr. 2 in der EU (17% Marktanteil), Marktführer in Brasilien (>30%) + Global Nr. 2 im Bereich von 2-Takt Dieselmotoren für Schiffe (84%) o Zu 29,9% durch VW kontrolliert
DE0005937007		53,60	15,27	1,90			
<b>Philips</b>	23,66	26,94	15,38	3,17	29	Kaufen	+ Value-Aktie oder Value Falle? + Attraktive Bewertung o Attraktive Liquiditätsrendite und reduzierte Erwartungen nach drei enttäuschenden Quartalen
NL0000009538		20,79	13,13	3,80			
<b>Wacker Neuson</b>	12,41	13,54	34,44	0,73	15	Kaufen	+ Führender Hersteller von leichten Baugeräten + Global Verkaufs- und Dienstleistungsnetzwerk (>180 eigene Standorte) + Wachstumsstrategie wird durch die finanzielle Stärke gestützt
DE000WACK012		8,37	19,21	1,30			

## Konsumgüter

<b>Campari</b>	4,65	4,99	17,21	2,37	5,3	Kaufen	+ Campari ist der führende Hersteller von Spirituosen, Weinen und Softdrinks in Italien mit extensivem internationalem Engagement
IT0003849244		3,69	15,06	2,37			
<b>De' Longhi</b>	6,32	6,92	13,43	2,01	7,9	Kaufen	+ Wachstumstarke Produktsegmente Espresso und Essenszubereitung + Stark im Bereich Produktinnovationen
IT0003115950		3,00	10,84	2,85			

## Metall & Bergbau

<b>Aurubis</b>	38,67	45,40	4,87	2,97	48	Kaufen	+ Europas führendes integriertes Kupferunternehmen + Steigender Anteil des Recyclings von Kupferschrott
DE0006766504		31,00	10,75	3,23			
<b>Klöckner &amp; Co</b>	23,80	25,34	25,48	1,47	30	Kaufen	+ Führendes Stahldistributionsunternehmen (D/USA) + Stabile Bilanz als Basis für weiteres Wachstum
DE000KC01000		13,24	9,72	1,89			
<b>Norsk Hydro</b>	46,10	46,76	46,76	1,08	50	Kaufen	+ Strukturelle Verschiebung der Produktionskapazitäten + Beste Bilanz im Hinblick auf die Vergleichsunternehmen
NO0005052605		29,06	14,27	2,10			

## Mode & Luxusgüter

<b>HUGO BOSS Pref.</b>	54,26	58,39	22,91	2,29	52	Kaufen	+ Führender Textilhersteller + Ambitionierte Unternehmensziele + Attraktive Bewertung
DE0005245534		25,21	19,53	2,49			
<b>Tod's Group</b>	74,05	84,65	21,26	2,70	82	Kaufen	+ Die gute Markenstrategie sollte aus unserer Sicht die Expansion im Einzelhandel in den Schwellenländern und im Großhandelsbereich in Europa unterstützen
IT0003007728		46,04	18,04	2,97			

\* Kurs vom 01.03.2011 (Tagesschlusskurs); Kurse in Landeswährung, Quelle Reuters, UniCredit Research. Die Werte von ausländischen Titeln werden entsprechend ihrer ISIN zum Teil in Landeswährung angegeben: z.B. Norsk Hydro Kursziel in EUR, Rest in NOK.

\*\* Berechnet Reuters-Schätzungen für 2010e und 2011e auf Basis des aktuellen Kurses; Quelle Reuters, UniCredit Research

\*\*\* Die Angabe der Dividendenrendite (in Prozent) basiert auf Schätzungen für 2010 und 2011 und dem entsprechenden Tagesschlusskurs wie angegeben, Quelle Reuters, UniCredit Research.

# AUSGEWÄHLTE AKTIENEMPFEHLUNGEN

Diese ausgewählten Aktienempfehlungen stellen nur eine kleine Selektion aus der UniCredit Research Empfehlungswelt dar. Monatliche Veränderungen dieser Auswahl sind dabei in keinem Fall als konkrete Handlungsempfehlung zu werten.

Unternehmen	Kurs*	Hoch (12M)	KGV 2010**	Dividendenrendite 2010***	Kursziel	Empfehlung	Investment Highlights
ISIN		Tief (12M)	KGV 2011	Dividendenrendite 2011			

## Pharma & Biotechnologie

<b>Novartis</b>	56,13	64,91	13,19	3,92	59	Halten	+ Hoch bewertete Pipeline an Neuentwicklungen und Forschungs- und Entwicklungsmöglichkeiten - Ablauf von Patenten wird unterschätzt, daher nur eine Haltenempfehlung
CH0012005267		54,46	12,87	4,19			
<b>Roche</b>	140,10	185,70	13,85	4,50	175	Kaufen	+ Sichtbar bestes Unternehmen im Hinblick auf Liquiditätszuwachs
CH0012032048		130,20	11,51	4,72			
<b>STADA</b>	28,99	32,00	24,99	1,28	32	Kaufen	- Dividendenvorschlag für 2011 leicht unter den Erwartungen + Ermutigender Ausblick für 2011
DE0007251803		20,60	13,81	2,10			

## Software & IT-Services

<b>Capgemini</b>	41,88	42,83	23,30	2,38	47	Kaufen	+ Umsätze und Gewinn für 2010 besser als erwartet + Die Unternehmensprognose für 2011 ebenfalls besser als vom Konsens erwartet + Solide Liquiditätsposition lässt Raum für Fusionen und Übernahmen
FR0000125338		32,39	14,98	3,38			

## Stahl

<b>ArcelorMittal</b>	36,67	46,95	14,60	2,73	34	Kaufen	+ Weltweit führendes Stahlunternehmen + Spin-off im Bereich Edelstahl und Wachstum im Bergbau
US03938L1044		26,64	12,98	4,09			

## Telekommunikation

<b>freenet</b>	8,42	11,10	9,58	9,50	11	Kaufen	+ Rendite für den freien Cash Flow in Höhe von 18% für 2011 o Änderung des Geschäftsmodells bereits auf dem Weg + Dividendenrendite in Höhe von 10%
DE000A0Z2ZZ5		7,26	12,16	9,50			
<b>Telefonica</b>	18,40	19,60	7,49	7,61	22	Kaufen	+ Größte positive Überraschung der letzten Gewinnsaison
ES0178430E18		14,88	9,36	8,42			
<b>Vodafone</b>	174,30	182,75	10,54	4,77	195	Kaufen	+ Verbessertes operatives Geschäft + Signifikantes Potenzial zu Wertsteigerung
GB00B16GWD56		129,45	9,20	5,05			

## Versorger

<b>GDF Suez</b>	29,38	29,94	13,01	5,00	30,9	Kaufen	+ Solide Bilanz und sicheres Dividendenwachstum + Geringere Abhängigkeit von der Gas zu Öl-Preisdifferenz als RWE/E.ON
FR0010208488		22,80	13,61	5,12			
<b>Veolia Environnement</b>	23,83	26,22	15,73	5,08	26,1	Kaufen	+ Langsame, stetige Erholung der Gewinne im Entsorgungsgeschäft + Wachstum des Gewinns je Aktie stärker als der Sektordurchschnitt
FR0000124141		18,29	16,69	5,08			

\* Kurs vom 01.03.2011 (Tagesschlusskurs); Kurse in Landeswährung, Quelle Reuters, UniCredit Research. Die Werte von ausländischen Titeln werden entsprechend ihrer ISIN zum Teil in Landeswährung angegeben: z.B. Norsk Hydro Kursziel in EUR, Rest in NOK.

\*\* Berechnet Reuters-Schätzungen für 2010e und 2011e auf Basis des aktuellen Kurses; Quelle Reuters, UniCredit Research

\*\*\* Die Angabe der Dividendenrendite (in Prozent) basiert auf Schätzungen für 2010 und 2011 und dem entsprechenden Tagesschlusskurs wie angegeben, Quelle Reuters, UniCredit Research.

## VERMÖGEN VERMEHREN

**Wer sich allein auf die gesetzliche Rente verlässt, könnte im Alter im Regen stehen. Eine clevere Möglichkeit, zusätzlich selbst fürs Alter vorzusorgen, bietet die neue HVB TrendProtect Police II.**

Der Film Casablanca hat ihn weltweit bekannt gemacht. Als Humphrey Bogart Ingrid Bergman am Pariser Bahnhof bei strömendem Regen tief in die Augen schaute, trug er ihn, den Trenchcoat. Atmungsaktiv und wasserabweisend, gilt das Kleidungsstück, das der Brite Thomas Burberry kreierte und 1879 patentieren ließ, heute als der Funktionsmantel unter den Modeklassikern. In der Finanzwelt hingegen hat sich eine andere Hülle bewährt, die Anlegern wichtige Schutzfunktionen bietet. Viele Investoren kennen oder besitzen wahrscheinlich entsprechende Produkte: fondsgebundene Rentenversicherungen. Diese Produkte sind relativ einfach: Anleger investieren einmalig oder in Raten in eine Rentenversicherung. Das einbezahlte Kapital wird wiederum in einen oder mehrere Investmentfonds angelegt. Nach Ablauf der Versicherungsdauer wird abgerechnet. Die Wertentwicklung der Fonds entscheidet dann über die Auszahlungshöhe beziehungsweise die monatliche Rente.

Die HypoVereinsbank lanciert gemeinsam mit der Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., einem Tochterunternehmen der Ergo Versicherungsgruppe, ein Produkt, das ähnlich konstruiert ist, aber zahlreiche Vorteile gegenüber normalen fondsgebundenen Rentenversicherungen bietet. Bei der HVB TrendProtect Police II investieren Anleger nicht stetig in die gleichen Produkte, sondern in eine Anlagestrategie. Dies klingt zunächst komplex, ist es aber nicht. „Grundlage der Strategie ist ein Pool aus acht Indizes“, erklärt Markus Bilger, Experte für Wertpapier-Anlagelösungen der HypoVereinsbank. Die Barometer spiegeln die Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen wider. Der iBoxx® € Sovereigns Eurozone 1–3 Total Return Index und der iBoxx® € Sovereigns Eurozone 5–7 Total Return Index sind jeweils Rentenindizes und bilden die Entwicklung von kurzfristigen beziehungsweise mittelfristigen Anleihen in Europa ab. Der Dow Jones-UBS CommoditySM SWAP (DE) beinhaltet die wichtigsten Rohstoffe. Der FTSE® EPRA/NAREIT Euro Zone Net Total Return Index enthält die größten Immobilienaktien Europas. Die vier übrigen Barometer präsentieren die Aktienmärkte in der Eurozone (EURO STOXX 50® Index), China (Hang Seng Index) beziehungsweise den USA (S&P 500®- und NASDAQ 100® Index). In diesem Indexkorb ist also jede Anlageklasse ein oder mehrere Male vertreten. Der Clou an der HVB TrendProtect Police II ist, im richtigen Moment die richtige Auswahl aus den acht Indizes zu treffen und entsprechend zu investieren.

### Trends an den Märkten nutzen

Die Auswahl erfolgt nach einem festgelegten System, nach dessen Regeln auch zahlreiche Experten handeln. „Für gewöhnlich steigt ein Index stärker als der andere“, erklärt Bilger. „Nicht selten kommt es vor, dass einige Barometer steigen, während andere fallen.“ Genau hier greift ein besonderer Auswahlmechanismus. Experten reden von einer Momentum-Strategie. Mit diesem Konzept wird das Aufwärtsmomentum eines Index genutzt. „In regelmäßigen Abständen wird überprüft, wie sich die acht Kandidaten entwickelt hätten“, erklärt Bilger. Hat ein Index zugelegt, wird er im folgenden Beobachtungszeitraum in dem Anlagekonzept sicher berücksichtigt. Hat er verloren, wird er allenfalls untergewichtet. So mancher Anleger wird an dieser Stelle einwenden, dass der Anstieg eines Index in einer Periode längst keine Garantie für weiter steigende Notierungen ist. Stimmt. „Um dieses Risiko zu reduzieren, analysieren wir die Schwankungsbreite der zur Auswahl stehenden Indizes“, sagt der Fachmann. Je höher die Schwankungsfreude, als umso riskanter wird der Index eingestuft. „Durch die regelmäßige Neugewichtung haben Anleger die Chance, an wechselnden Trends an den Finanzmärkten zu partizipieren“, sagt Bilger.

Das Konzept ist neu. Daher gibt es noch keine verlässlichen Daten zu erzielbaren Renditen. „Untersuchungen zeigen, dass Momentum-Strategien in der Vergangenheit sehr gute Wertsteigerungen erzielt hätten“, so Bilger. In historischen Rückrechnungen für etliche 12-Jahres-Zeiträume zwischen Januar 1992 und Oktober 2010 hat die Anlagestrategie unter Berücksichtigung der Kosten eine Mindestrendite von 4,43% p.a. gebracht. Die maximale Rendite lag bei 8,74% p.a.. Investoren sollten allerdings bedenken, dass in der Vergangenheit erzielte Renditen keine Gewähr für künftige Entwicklungen darstellen.

Damit Anleger auf keinen Fall leer ausgehen, wurde bei dem Versicherungsprodukt eine Mindestrendite eingebaut. Am Laufzeitende nach zwölf Jahren erhalten Investoren neben dem eingezahlten Nominalbetrag eine Rendite von 24%. Pro Jahr ergibt sich daraus eine Mindestrendite von rund 1,81% p.a.. Das Produkt gewährt somit einen Kapitalschutz zum Laufzeitende. Hält die Anlagestrategie, was sie verspricht, partizipieren Anleger in vollem Umfang von dem Wertzuwachs. Nach Ablauf der zwölf Jahre können Anleger – wie bei vielen vergleichbaren Produkten üblich – frei wählen, ob sie die Auszahlung in einer Summe oder als monatliche Zusatzrente wünschen. Anleger sollten jedoch beachten, dass sie bei diesem Produkt in eine Anleihe und nicht in einen Fonds investieren. Anleihen sind Inhaberschuldverschreibungen und unterliegen damit dem Emittentenrisiko. Ein Ausfall des Emittenten dieser Anleihe, der UniCredit Bank AG, würde daher für den Anleger zu Verlusten führen. Die führenden Ratingagenturen stufen die Finanzstärke der UniCredit Bank AG jedoch als gut ein. Zudem ist die Police nur für sehr langfristige orientierte Anleger geeignet, denn die Laufzeit des Produkts liegt bei zwölf Jahren. Ein vorzeitiger Verkauf kann zu Verlusten führen.

### Chance auf eine attraktive Rendite

Trotz des Emittentenrisikos und der langen Laufzeit dürfte es sich für zahlreiche Investoren lohnen, hinter die Versicherungshülle des Produktes zu blicken, bietet die Kernstrategie doch die Chance auf eine attraktive Rendite. Hinzu kommt, dass sich das Produkt für zahlreiche Investoren steuerlich lohnen könnte. Details über diese Vorzüge sollten Interessierte allerdings mit ihrem Steuerberater besprechen. Der Erwerb des Produkts ist für alle Personen ab dem vollendeten siebten Lebensjahr möglich. Die Mindestanlagesumme liegt bei 10.000 Euro.

### Anlagestrategie der HVB TrendProtect Police II

Cross-Asset-Momentum-Strategie mit flexiblem Sicherungssystem. Die Police verfügt über ein Anlagespektrum mit acht bekannten Indizes aus vier verschiedenen Anlageklassen: von Anleihen und Aktien über einen Immobilienindex bis hin zu Rohstoffen. Diese acht Barometer werden jeden Monat neu gewichtet. Den größten Anteil nehmen Indizes beziehungsweise ETFs ein, die sich in den zurückliegenden sechs Monaten am besten entwickelt haben. Wertpapiere mit einer negativen Wertentwicklung werden in der nächsten Periode gar nicht oder nur mit einem geringen Anteil berücksichtigt. Neben der Wertentwicklung ist deren Volatilität, also deren Schwankungsbreite, entscheidend für die Gewichtung. Indizes und ETFs mit einer hohen Volatilität werden geringer gewichtet als Indizes mit einer geringen Volatilität. Ziel ist eine Optimierung des Rendite-Risiko-Verhältnisses.

### Index-Universum HVB TrendProtect Police II

Index/ETF Anlagefokus Anleihen:

db x-trackers II iBoxx® € Sovereigns Eurozone 1–3 Total Return Index ETF, Staatsanleihen 1–3 Jahre  
db x-trackers II iBoxx® € Sovereigns Eurozone 5–7 Total Return Index ETF, Staatsanleihen 5–7 Jahre

Index/ETF Anlagefokus Aktien:

EURO STOXX 50® Return, Blue Chips aus Europa  
S&P 500® Net Total Return, Blue Chips aus den USA  
Hang Seng Total Return, Blue Chips der Börse Hongkong  
NASDAQ 100® Total Return, Technologietitel aus den USA

Index/ETF Anlagefokus Immobilien:

FTSE® EPRA/NAREIT Euro Zone Net TRI, Immobilienaktien

Index/ETF Anlagefokus Rohstoffe:

iShares Dow Jones-UBS CommoditySM SWAP (DE)

### Die HVB TrendProtect Police II im Detail

Produkttyp: Rentenversicherung der Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., die in eine Inhaberschuldverschreibung der UniCredit Bank AG investiert.

Mindestanlagesumme:	EUR 10.000
Zeichnungsfrist:	bis 27.4.2011
Laufzeit:	12 Jahre

Anlagestrategie:

Cross-Asset-Momentum-Strategie mit flexiblem Sicherungssystem

Partizipation: 100% Partizipation an der Anlagestrategie

Kapitalschutz: 100% des eingesetzten Kapitals zum Laufzeitende

Mindestrendite: 24 % nach 12 Jahren (rund 1,81 % p. a.)

Alle Versicherungsbedingungen, genaue Angaben zu Kosten, Angaben zu Chancen / Risiken, etc. erhalten Sie bei Ihrem HypoVereinsbank Private Banking Ansprechpartner.

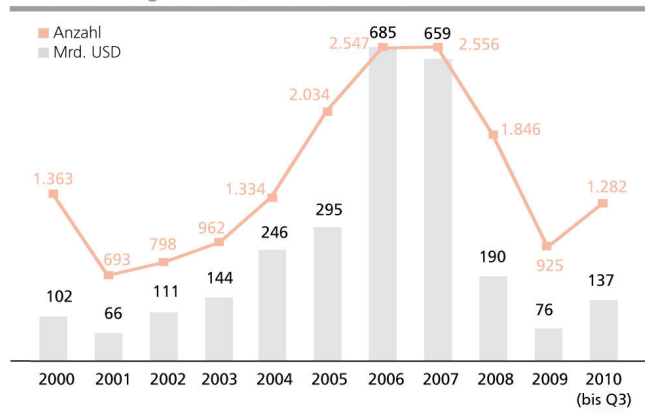
## WACHSTUMSMOTOR UND RENDITETREIBER

### Private Equity Investments können die Wirtschaft auf viele Weisen stützen und bringen Dynamik ins Depot

Als Anfang Februar die aktuellen Branchenzahlen des Verbandes für geschlossene Beteiligungen publiziert wurden, zeigte sich: die Branche befindet sich im Aufwind.<sup>1</sup> Neben geschlossenen Immobilienfonds standen besonders Private-Equity-Beteiligungen im Fokus der Anleger. Aber: Was ist eigentlich Private Equity? Bei Private Equity handelt es sich um Eigenkapitalbeteiligungen (engl. Equity) an in der Regel nicht börsennotierten Unternehmen (engl. Private). So schaffte Fitness First mit Private-Equity-Kapital im Jahr 2005 den Ausbau zur weltweit marktführenden Kette von Fitness-Studios.<sup>2</sup>

Schon an diesem Beispiel wird die positive volkswirtschaftliche Bedeutung von Private Equity deutlich. So wurden 2010 insgesamt rund 403 Mio. EUR in private Unternehmensbeteiligungen investiert. Dies entspricht einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr von 73%.<sup>3</sup> Insgesamt belebten sich die Aktivitäten im Segment Private Equity deutlich. Abseits der verstärkten Investitionen privater Anleger, kam es nach den eher verhaltenen Jahren 2008 und 2009 zu wesentlich mehr Dynamik in der Branche. Die Finanzinvestoren der großen Private-Equity-Zielfonds sind so geschäftig wie lange nicht mehr. Zahlen zum dritten Quartal des Jahres 2010 zeigen dies eindrucksvoll: So kam es zu einer signifikanten Steigerung der Deal-Zahl - oder mit anderen Worten - deutlich mehr Unternehmen wechselten 2010 den Besitzer. In Europa betrug das Deal-Volumen zum Ende des dritten Quartals 2010 26,3 Mio. USD. Es wurden 186 Unternehmenstransaktionen abgewickelt - was einer Verdreifachung gegenüber dem Jahresbeginn entspricht.<sup>45</sup>

Buy-out-Aktivitäten weltweit  
in Mrd. USD (gerundet) und als Anzahl



1 Vgl. VGF Branchenzahlen 2010

2 Vgl. BC Partners: Fitness First acquired by funds advised by BC Partners

3 lbd.

3 Vgl. Hans G. Nagl: Finanzinvestoren wittern Chancen, in: Handelsblatt vom 19.08.2010

5 Vgl. The Preqin Quarterly Q2/2010 und Q3/2010 und Preqin Spotlight January 2010; Preqin Research Reports Q2 und Q3 2010 Private Equity Global Buyout Deals Update

Private-Equity-Gesellschaften sind eng mit der wirtschaftlichen Situation an den Märkten verzahnt, können von funktionierenden Kapitalmärkten profitieren und in Zeiten knapper Kredite in die Rolle wichtiger Kapitalgeber schlüpfen, neben Ihrer Rolle als beratender Partner. Private-Equity-Unternehmen investieren Kapital in mittelständische Unternehmen, geben im so genannten Venture Capital Segment Geld für aussichtsreiche Neugründungen. Oder sie steigen in große Unternehmen als aktiver Eigentümer ein, richten diese strategisch neu aus um deren Wert zu steigern und sie anschließend mit Gewinn zu veräußern. Diese strategische und operative Beratung erstreckt sich von der Unterstützung des Managements bei Strategieimplementierung oder gegebenenfalls einen Strategiewechsel bis hin zur Beratung und Unterstützung bei Zukauf- und Verkaufsprozessen. In Summe stehen die Beteiligungsgesellschaften also nicht nur am Puls der Wirtschaft, sondern üben auch eine vitale Rolle als Kreditgeber und operativer Berater aus.

Die Aussichten auf dem Private-Equity-Markt werden insgesamt so positiv bewertet, dass das von der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) gemessene Private Equity Barometer – ein in der Branche viel beachteter Index<sup>6</sup> – so weit über dem historischen Durchschnitt liegt wie seit dem Jahr 2006 nicht mehr.<sup>7</sup>

### Unternehmerische Werte schaffen

Verschiedene Situationen in Unternehmen führen zu Möglichkeiten, Private Equity sinnvoll und ertragsorientiert einzusetzen: Beispielsweise bei Nachfolgeregelungen für Familienunternehmen wie beim Energiedienstleister Techem.<sup>8</sup> Fitness First hat das Eigenkapital als Wachstumskapital genutzt um die Marktposition auszubauen.<sup>9</sup> Der Chemiedistributor Brenntag und auch das Bekleidungsunternehmen Tom Tailor wurde von einem Finanzinvestor erworben, in diesem Fall BC Partners, unternehmerisch entwickelt und schließlich an die Börse gebracht.<sup>10</sup> BC Partners ist langjähriger und erfolgreicher Partner von WealthCap. Diese und andere Beispiele veranschaulichen die möglichen positiven wirtschaftlichen Entwicklungen einer Unternehmenstransaktion, an der WealthCap über einen Zielfonds beteiligt ist. Die letzte relevante Transaktion im Jahre 2010 betrifft das Beteiligungsangebot WealthCap Private Equity 10/11, das unter anderem in den Zielfonds PAI Europe V investiert ist. Dieser Zielfonds hat Ende 2010 mit Hunkemöller ([www.hunkemoller.de](http://www.hunkemoller.de)) einen der größten und bekanntesten Fachhändler für Lingerie mit mehr als 500 Boutiquen in Europa erworben. Das Unternehmen ist in Deutschland und in den Benelux-Ländern Marktführer und auch international vertreten.<sup>11</sup> Durch diese Beteiligung kann Hunkemöller weitere Geschäfte in 1A-Lagen eröffnen und den schnell wachsenden Markt für E-Shops etablieren. So werden neue Arbeitsplätze geschaffen und Umsätze gesteigert. Die Einrichtung von E-Shops läuft erfolgreich und dynamisch. Wachstum ist auch in diesem Vertriebskanal zu spüren.

6 Vgl. KfW Bankengruppe, German Private Equity Barometer, 3. Quartal 2010, 16.11.2010, S.2-3

7 lbd.

8 Vgl. BC Partners: Bids for Techem

9 Vgl. BC Partners: Fitness First acquired by funds advised by BC Partners

10 Vgl. Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungen: Private Equity belebt den deutschen IPO-Markt

11 Vgl. PAI Partners: Hunkemöller

Nachdem die Anleger dem Zukauf eines weiteren Geschäftsanteils am Zielfonds PAI Europe V zugestimmt haben, prüft die Fondsgesellschaft aktuell verschiedene Angebote, um ihrem Anlegerauftrag gerecht zu werden und einen geeigneten Anteil zu bestmöglichen Konditionen zu erwerben.

## **WealthCap – Private-Equity-Partner mit Pioniergeist und Innovationskraft**

WealthCap, der Sachwerte Spezialist der HypoVereinsbank, initiierte zusammen mit BC Partners 1998 als einer der ersten Initiatoren einen Private-Equity-Fonds, VB Private Equity 1, für Privatanleger in Deutschland. Und nicht nur das: Dieser Fonds ist mit 16,2% IRR\* und 217% Kapitalrückflüsse einer der bisher erfolgreichsten deutschen Private Equity-Fonds. Auch Nachfolge-Fonds wie BC Equity 1 und BC Equity 2-Secondaries haben weit mehr an die Anleger ausgeschüttet als prognostiziert. Nicht umsonst kommen 60% der Ausschüttungen für das Jahr 2010 in der Anlageklasse Private Equity aus dem Hause WealthCap!<sup>12</sup> Die Erfahrung in dieser Anlageklasse zeichnet WealthCap als vertrauensvollen und soliden Partner aus. Das im Jahr 2010 initiierte Beteiligungsangebot WealthCap Private Equity 12 Balance, ausgestattet mit einem innovativen Sicherheitskonzept, wurde als „Bester Geschlossener Fonds“ mit dem Financial Advisors Award der Mediengruppe "Cash" ausgezeichnet. Auch Feri zeichnet WealthCap als eine der drei besten deutschen Beteiligungsgesellschaften in der Anlageklasse Private Equity aus. Die Schwesterfonds WealthCap Private Equity 13 und 14 – sie unterscheiden sich in Mindestanlagebeträgen und Gebühren – haben bereits einen potenziellen Zielfonds eines in der Vergangenheit sehr erfolgreichen Private-Equity-Hauses identifiziert. Es handelt sich dabei um die neueste Fondsgeneration des renommierten Private-Equity-Hauses BC Partners, den „BC European Capital IX“. Damit haben Anleger die seltene Gelegenheit für die mittelbare Beteiligung an einem BC Partners Fonds – denn ein Einstieg in einen BC Partners Fonds ist in der Regel nur circa alle fünf Jahre möglich. Es wird ein großer Teil eines Konjunkturzyklus abgedeckt, da der Zeitraum für die Akquisitionen ca. drei bis fünf Jahre beträgt. Vertrauen Sie in die langjährige Erfahrung und dem positiven Track Record von zwei starken Partnern im Bereich Private Equity: WealthCap und BC Partners. Und das sollten Sie beachten:

### **Wesentliche Risiken**

Weder der/die Zielfonds stehen fest, noch die Unternehmen, in die potenzielle Zielfonds investieren werden. Daher besteht auch das Risiko, dass Investitionen nicht in dem geplanten Umfang durchgeführt werden können. Bei einer ungünstigen Marktentwicklung oder bei Fehleinschätzungen oder -entscheidungen des Managements kann der wirtschaftliche Erfolg geringer ausfallen als prognostiziert. Es besteht eine Abhängigkeit von der Wertentwicklung der Zielfonds und der Portfoliounternehmen. Keine Planbarkeit von Zeitpunkt und Höhe der Kapitalrückflüsse. Es besteht eine Abhängigkeit von den Bonitäten der wesentlichen Vertragspartner. Sowohl die Einflussnahme auf die Fondsgesellschaft als auch auf den oder die Zielfonds und die Portfoliounternehmen ist durch die mittelbare Beteiligung einge-

beschränkt. Änderungen der steuerlichen und/oder rechtlichen Rahmenbedingungen sowie Risiken im Zusammenhang mit in- und ausländischen Rechtsordnungen, denen Gesellschaften und Verträge unterliegen werden. Eingeschränkte Veräußerbarkeit der Beteiligung. Wirtschaftlicher Totalverlust des vom Anleger erbrachten Kapitals im Worst Case. Es handelt sich hierbei lediglich um eine exemplarische Darstellung einzelner Risiken. Die vollständigen Risikohinweise entnehmen Sie bitte dem allein verbindlichen Beteiligungsprospekt.

### **Chancen**

Platzierungsgarantie durch WealthCap. WealthCap ist seit 1998 im Bereich Private Equity tätig und daher sehr erfahren. Sehr gute Zugangsmöglichkeiten zu Top-Private – Equity-Zielfonds. Fokussierter Ansatz durch die Investition in voraussichtlich nur einen Zielfonds bietet die Möglichkeit, ohne Verwässerung durch Überdiversifikation, an dem Erfolg eines Top-Quartil-Fonds teilzuhaben. Die Investition in ein Private-Equity-Portfolio ermöglicht die Chance, eine traditionell höhere Rendite, im Vergleich zu Aktienanlagen, zu erzielen. Der Kapitalaufwand, der zum Zeichnungszeitpunkt zu leisten ist, ist meist erheblich geringer als die Zeichnungssumme. Erhöhung der Stabilität des Gesamtportfolios. Der potenzielle Zielfondspartner BC Partners zeichnet sich durch eine mehr als 24 Jahre währende, stabile und kontinuierliche Performance aus, die selbst dann gegeben war, wenn in den betrachteten Zeiträumen durch wirtschaftliche Unsicherheit geprägte Perioden beinhaltet waren. Der Kauf und Verkauf der einzelnen Unternehmen erfolgt nach sehr tiefer Analysen, die weit über die „Due Diligence“ beispielsweise bei offenen Aktienfonds hinausgeht. Regelmäßig erfolgt eine Begleitung der Portfoliounternehmen hinsichtlich der strategischen Ausrichtung. So werden die werttreibenden Maßnahmen von der Private-Equity-Gesellschaft in die Unternehmen getragen. Pflegeleicht – Profis kümmern sich um die Verwaltung, die Steuererklärung für die Beteiligung und die Überweisung der Ausschüttung.

\*Erläuterung zur Renditeberechnung nach der IRR-Methode

Die Renditeangabe nach Interner-Zinsfuß-Methode (IRR-Methode, englisch: Internal Rate of Return) gibt an, wie hoch die Verzinsung ist, die in jedem Zahlungszeitpunkt auf das dann noch gebundene Kapital erzielt werden kann. Nach dieser Methode wird neben der Höhe der Zu- und Abflüsse auch deren zeitlicher Bezug berücksichtigt. In der Renditeberechnung ist die Kapitalrückzahlung enthalten. Bei dem vorliegenden Angebot ist das durchschnittlich rechnerisch gebundene Kapital auf der Ebene der Fondsgesellschaft deutlich geringer als die entsprechende vom Anleger gezeichnete Pflichteinlage oder Treuhandeinlage. Diese Form der Renditeberechnung ist mit sonstigen Renditeberechnungen anderer Kapitalanlagen, bei denen keine Änderung des gebundenen Kapitals eintritt (z. B. festverzinsliche Wertpapiere), nicht unmittelbar vergleichbar. Denn bei herkömmlichen Renditeangaben bezieht sich die Rendite immer auf das anfänglich eingesetzte und während der Laufzeit nicht veränderliche Kapital. Ein Vergleich ist deshalb nur unter Einbeziehung des jeweils durchschnittlich gebundenen Kapitals bezogen auf die Vermögensanlage, des Gesamtertrages und der Anlagedauer der jeweiligen Investition möglich. Soweit auf die IRR-Methode verwiesen wird, gilt die vorstehende Erläuterung.

Hinweis zum WealthCap Private Equity 13/WealthCap Private Equity 14

Die Angaben zu diesen Beteiligungen sind verkürzt dargestellt und stellen kein öffentliches Angebot dar. Die Einzelheiten sowie insbesondere die neben den Chancen vorhandenen Risiken, die mit diesen Investitionen als unternehmerischen Beteiligungen verbunden sind, entnehmen Sie bitte dem allein verbindlichen Verkaufsprospekt vom 06.01.2011/07.01.2011. Die Verkaufsprospekte liegen in den Geschäftsräumen der Wealth Management Capital Holding GmbH, Arabellastraße 14, 81925 München zu den üblichen Öffnungszeiten zur kostenlosen Abholung bereit. Ein entsprechender Hinweis wurde gemäß § 12 Verkaufsprospektgesetz am 22.02.2011 in der Süddeutschen Zeitung als Börsenpflichtblatt abgedruckt.

<sup>12</sup> Vgl. VGF Branchenzahlen 2010

## AUSGEWÄHLTE FONDS-EMPFEHLUNGEN<sup>2</sup>

### Aktienfonds

Region	Fonds	Anlageschwerpunkt	WKN
Europa	Goldman Sachs Europe Core	Large Caps	A0HNN0
	HVB Bonus Fds. II EuroStoxx 50 12/2014	Large Caps	A0Q7ZS
	Pioneer Investments Substanzwerte	Europäische Substanzwerte	979200
Global	Pioneer P.F. Global Changes	Themen Dachfonds	A0QYV1
	DWS Top Dividende	Dividendenstarke Aktien	984811
Deutschland	DWS Dividende Deutschland Direkt 2014	Dividendenstrategie Aktien	DWS0YR
Em. Markets	BGF Latin America	Lateinamerika	A0BMA3
	DWS Dividende Emerging Markets Direkt 2015	Dividendenstrategie Aktien	DWS0W8
Branchen	Pictet Funds – Water	Wasser	933349
	DWS Zukunftsinvestitionen	Infrastruktur	515248
	DWS Invest Global Agribusiness	Agrarwelt	DWS0BU
	Blackrock (BGF) World Mining	Rohstoffe	986932

### Rentenfonds

Region	Fonds	Anlageschwerpunkt	WKN
Global	Pimco GIS Unconstrained Bond EUR Hedge	Globale Renten	A1CY7U
Europa	Schroder ISF Euro Corporate Bond	Euro-Unternehmensanleihen	A0RMZQ
	DWS Unternehmensanleihen Direkt 2014	Investmentgrade Unternehmensanleihen	DWS0R6
Emerging Markets (EM)	Pioneer Funds – EM Bonds Local Currencies	Schwellenländer Anleihen	A0YCZ8

### Geldmarktfonds / Geldmarktnahe Fonds

Region	Fonds	Anlageschwerpunkt	WKN
Europa	TopTrendWert 95SI	Geldmarkt	A0YCR6

### Gemischte Fonds / Sonstige Fonds

Region	Fonds	Anlageschwerpunkt	WKN
Europa	F&C HVB-Stiftungsfonds	Europäische Renten, Aktien (bis 35%)	694013
	Ethna-Aktiv	Gemischter Fonds	764930
Rohstoffe	Blackrock World Gold	Gold	A0RFC5

### Total Return Fonds

Region	Fonds	Anlageschwerpunkt	WKN
Global	Swiss&Global J.Bär Absolute Return Bond Fund	Rentenfonds Welt	A0CA6L

\*Neu in dieser Ausgabe

---

## DISCLAIMER

---

### Fußnoten:

1) Unsere Empfehlungen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für die wir aber keine Gewähr übernehmen, genauso wie wir für Vollständigkeit und Genauigkeit nicht garantieren können. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die in diesem Report diskutierten Anlagemöglichkeiten könnten - je nach speziellen Anlagezielen, Zeithorizonten oder bezüglich des Gesamtkontextes der Finanzposition - für bestimmte Investoren nicht anwendbar sein. Diese Informationen dienen lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Bitte wenden Sie sich an den Anlageberater Ihrer Bank. In der Bereitstellung der Informationen liegt kein Angebot zum Abschluss eines Beratungsvertrages. Quelle: Eigene Berechnungen

2) Die HypoVereinsbank erhält von den Fondsgesellschaften in der Regel eine Vergütung in Höhe des gesamten Ausgabeaufschlags und bis maximal 60% der jährlichen Verwaltungsvergütung des Fonds. Über die derzeit gültigen Prozentsätze informiert Sie gerne Ihr Betreuer

---

Diese Information genügt nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung, Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen. Die in dieser Präsentation diskutierten Anlagemöglichkeiten können – je nach speziellen Anlagezielen, Zeithorizonten oder bezüglich des Gesamtkontextes der Finanzposition – für bestimmte Investoren nicht geeignet sein. Es werden insbesondere die mit der Anlage in den diskutierten Finanzinstrumenten verbundenen Risiken nicht vollständig erläutert. Diese Informationen dienen lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Bitte wenden Sie sich für eine individuelle Aufklärung und Beratung an den Anlageberater Ihrer Bank. In der Bereitstellung der Informationen liegt kein Angebot zum Abschluss eines Beratungsvertrages. Eine Übersicht über die absolute und relative Verteilung der Anlageurteile finden Sie unter dem Link [www.hvb.de](http://www.hvb.de) in der Rubrik „Rechtliche Hinweise“ im Internet. Für das Aktienuniversum bleiben unsere Anlage-urteile prinzipiell relative Urteile bezogen auf einen Index als Benchmark. Die Abstufung erfolgt künftig über die Stufen **Kauf**, **Halten** (Marktneutral) und **Verkauf** ( Unterdurchschnittlich). Kauf bzw. Verkauf sollen die Prognose einer Out- bzw. Underperformance der Aktie zur Benchmark um mehr als 5% reflektieren. Analog dazu wird bei Halten eine Out- bzw. Underperformance um weniger als 5% erwartet. Die Benchmark für die in dieser Publikation enthaltenen europäischen Titel ist der Euro STOXX 50. Für amerikanische Titel wird der S&P 500 als Benchmark herangezogen. Quellen zu Grafiken: soweit nicht einzeln angegeben Thomson Financial Datastream, eigene Berechnungen.

**Steuerliche Behandlung von Zertifikaten und Strukturierten Anleihen** Alle angegebenen Renditen sind, soweit nicht anders angegeben, Bruttorenditen vor Steuern und beziehen sich auf den jeweiligen Nominalwert. Die steuerlichen Folgen von Zertifikaten und Strukturierten Anleihen sind teilweise abhängig von Ihren persönlichen Verhältnissen. Im Rahmen der Einführung der sog. Abgeltungsteuer hat der Gesetzgeber für bestimmte Zertifikate detaillierte Übergangsregelungen entworfen, die wir hier aus Platzgründen nicht darstellen können. Auch sind einzelne Fragen zur praktischen Umsetzung des Gesetzestextes bisher weder von der Finanzverwaltung noch der Rechtsprechung entschieden. Konkrete Aussagen (soweit möglich) finden sich ausschließlich im Prospekt/Flyer des jeweiligen Produktes. Wir bitten daher um Ihr Verständnis, dass wir für die hier gemachten Aussagen keinerlei Gewähr oder Haftung übernehmen können. Wir empfehlen die Einschaltung Ihres steuerlichen Beraters, insbesondere soweit es um die zukünftige steuerliche Entwicklung geht.

Key 1a: An der Gesellschaft halten die UniCredit Bank AG, CA IB International Markets AG, die UniCredit Bank AG Milan Branch, CA IB International Markets Limited bzw. ein mit diesen Gesellschaften (gemäß dem jeweils anwendbaren nationalen Recht) verbundenes Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mindestens 2% des Grundkapitals.

Key 1b: Die analysierte Gesellschaft hält an der UniCredit Bank AG, CA IB International Markets AG, der UniCredit Bank AG Milan Branch, CA IB International Markets Limited bzw. an einem mit diesen Gesellschaften (gemäß dem jeweils anwendbaren nationalen Recht) verbundenen Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mindestens 2% des Grundkapitals.

Key 2: Die UniCredit Bank AG, CA IB International Markets AG, die UniCredit Bank AG Milan Branch, CA IB International Markets Limited bzw. ein mit diesen Gesellschaften (gemäß dem jeweils anwendbaren nationalen Recht) verbundenes Unternehmen gehörten einem Konsortium an, das in den letzten 12 Monaten vor Veröffentlichung dieses Reports Wertpapiere der analysierten Gesellschaft oder sich darauf beziehende Derivate im Zusammenhang mit einem öffentlichen Angebot von Wertpapieren der analysierten Gesellschaft oder sich darauf beziehenden Derivaten erworben hat.

Key 3: Die UniCredit Bank AG, CA IB International Markets AG, die UniCredit Bank AG Milan Branch, CA IB International Markets Limited bzw. ein mit diesen Gesellschaften (gemäß dem jeweils anwendbaren nationalen Recht) verbundenes Unternehmen betreuen die von der analysierten Gesellschaft emittierten Finanzinstrumente an der Börse oder am Markt durch Stellen von Kauf- und Verkaufsaufträgen (wird also als Market Maker/Liquidity Provider für die von der Gesellschaft emittierten Wertpapiere oder sich darauf beziehende Derivate tätig oder stellt Liquidität in diesen Wertpapieren oder sich darauf beziehende Derivate zur Verfügung).

Key 4: Zwischen dem analysierten Unternehmen und der UniCredit Bank AG, CA IB International Markets AG, der UniCredit Bank AG Milan Branch, CA IB International Markets Limited bzw. einem mit diesen Gesellschaften (gemäß dem jeweils anwendbaren nationalen Recht) verbundenes Unternehmen bestand in den letzten 12 Monaten eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften, für die die Bank eine Leistung oder ein Leistungsversprechen erhielt.

Key 5: Zwischen dem analysierten Unternehmen und der UniCredit Bank AG, CA IB International Markets AG, der UniCredit Bank AG Milan Branch, CA IB International Markets Limited bzw. einem mit diesen Gesellschaften (gemäß dem jeweils anwendbaren nationalen Recht) verbundene Unternehmen besteht eine Vereinbarung über die Erstellung von Analysen.

Key 6a: Angestellte von der UniCredit Bank AG Milan Branch und/oder Mitglieder des Board of Directors von UniCredit sind Mitglieder des Board of Directors (oder einem gemäß dem jeweils anwendbaren nationalen Recht vergleichbaren Verwaltungsorgan) der analysierten Gesellschaft. Mitglieder des Board of Directors (oder einem gemäß dem jeweils anwendbaren nationalen Recht vergleichbaren Verwaltungsorgan) der analysierten Gesellschaft sind Mitglieder des Board of Directors von UniCredit.

Key 6b: Der Analyst ist Mitglied des Aufsichtsrats/Vorstands (oder einem gemäß dem jeweils anwendbaren nationalen Recht vergleichbaren Verwaltungsorgan) der analysierten Gesellschaft.

Key 7: Die UniCredit Bank AG Milan Branch und/oder andere italienische Banken, die Mitglied der UniCredit Gruppe sind, haben wesentliche Beträge in Form von Krediten an die analysierte Gesellschaft ausgereicht.

**Gesellschaft Key:** ArcelorMittal 3; BASF SE 3; Campari 3; Capgemini 3; Celesio 2; De Longhi 7; Deutsche Börse AG 3; GDF Suez 3; Koenig & Bauer 3, 6a; MAN SE 3; Michelin 3; Novartis 3; Philips 3; Rhön-Klinikum 2,3; Strabag SE 2,3; Telefonica 3,4; Wienerberger 2,3

Bedeutende finanzielle Interessen:

Die UniCredit Bank AG und mit ihr verbundene Unternehmen handeln regelmäßig Aktien der analysierten Gesellschaft. Analysen können sich auf ein oder mehrere Unternehmen und auf von diesen emittierte Finanzinstrumente beziehen. Die Entlohnung des Verfassers hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Sichtweisen die in dieser Studie geäußert werden, zusammen. Zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten hat die UniCredit Bank AG die gesetzlich und aufsichtsrechtlich erforderlichen organisatorischen Einrichtungen geschaffen, deren Einhaltung durch ihre Compliance-Organisation überwacht wird. **Bei den in der Analyse** verwendeten Kursen handelt es sich um die Schlusskurse des Systems Xetra bzw. um die Schlusskurse des amtlichen Handels der Frankfurter Wertpapierbörse, bzw. um Schlusskurse der jeweiligen lokalen Börsen. Bei nicht börsengehandelten Werten handelt es sich um durchschnittliche Marktkurse auf Basis verschiedener wichtiger Maklerquellen (OTC-Markt). Unsere Empfehlungen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für die wir aber keine Gewähr übernehmen, genauso wie wir für Vollständigkeit und Genauigkeit nicht garantieren können.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung, Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen. Die in diesem Report diskutierten Anlagemöglichkeiten können – je nach speziellen Anlagezielen, Zeithorizonten oder bezüglich des Gesamtkontextes der Finanzposition – für bestimmte Investoren nicht geeignet sein. Es werden insbesondere die mit der Anlage in den diskutierten Finanzinstrumenten verbundenen Risiken nicht vollständig erläutert. Diese Informationen dienen lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Bitte wenden Sie sich für eine individuelle Aufklärung und Beratung an den Anlageberater Ihrer Bank. In der Bereitstellung der Informationen liegt kein Angebot zum Abschluss eines Beratungsvertrages. Eine Übersicht über die absolute und relative Verteilung der Anlageurteile finden Sie unter dem Link [www.hvb.de](http://www.hvb.de) in der Rubrik „Rechtliche Hinweise“ im Internet. Seit 06.12.2006 verwenden wir ein dreistufiges Empfehlungsmodell für die in unserer formellen Coverage befindlichen Aktien: Kauf, Halten bzw. Verkauf (siehe nachstehende Definitionen). Bezüglich des jeweiligen Universums nehmen wir jedoch eine Unterscheidung vor:

Für das Aktienuniversum Deutschland stellt unsere Einschätzung künftig auf einen Vergleich zwischen geschätztem Kurspotenzial (definiert als prozentuale Differenz zwischen Kursziel und aktuellem Kurs) und den unterstellten Eigenkapitalkosten des Unternehmens ab: Eine **Kauf-Empfehlung** wird ausgesprochen, wenn das erwartete Kurspotenzial der Aktie in den nächsten 12 Monaten die Eigenkapitalkosten der Aktie übersteigt. Eine **Halten-Empfehlung** wird ausgesprochen, wenn das erwartete Kurspotenzial der Aktie in den nächsten 12 Monaten über dem aktuellen Kurs, aber unter den Eigenkapitalkosten der Aktie liegt. Eine **Verkauf-Empfehlung** wird ausgesprochen, wenn das erwartete Kursziel der Aktie in den nächsten 12 Monaten unter dem aktuellen Kurs liegt und das Kurspotenzial somit negativ ist. Für das Aktienuniversum übriges Europa (ohne Deutschland) und USA bleiben unsere Anlageurteile prinzipiell relative Urteile bezogen auf einen Index als Benchmark. Die Abstufung erfolgt künftig über die Stufen **Kauf** (bisher Überdurchschnittlich), **Halten** (bisher Marktneutral) und **Verkauf** (bisher Underdurchschnittlich). Kauf bzw. Verkauf sollen die Prognose einer Out- bzw. Underperformance der Aktie zur Benchmark um mehr als 5% reflektieren. Analog dazu wird bei Halten eine Out- bzw. Underperformance um weniger als 5% erwartet. Die Benchmark für die in dieser Publikation enthaltenen europäischen Titel ist der Euro STOXX 50. Für amerikanische Titel wird der S&P 500 als Benchmark herangezogen.

**Hinweis gem. § 4 Abs.4 Punkt 4 Fin AnV** aufgelisteten Aktien werden zum einen die Unternehmen aus dem Aktienuniversum Deutschland aufgeführt, für die im Zuge der neuen Einstufungssystematik seit 06.12.2006 (siehe obige Einschätzung zum Aktienuniversum Deutschland) eine neue Bezeichnung des Anlageurteils verwendet wird. Zum anderen werden Unternehmen aus dem Aktienuniversum übriges Europa (ohne Deutschland) und USA aufgeführt, für die hinsichtlich des relativen Urteils bezogen auf einen Index als Benchmark eine Neubewertung erfolgte. Unternehmen aus dem Aktienuniversum übriges Europa (ohne Deutschland) und USA, deren bisherige Einstufung mit Überdurchschnittlich, Marktneutral und Underdurchschnittlich bei seit 12 Monaten unveränderter Einschätzung nun mit den neuen Einstufungen Kauf, Halten und Verkauf erfolgt, werden im Hinweis gem. § 4 Abs.4 Punkt 4 Fin AnV nicht aufgeführt.

Hinweis Bewertungsgrundlagen Aktien:

Im Rahmen der Bewertung/Einstufung von Unternehmen werden üblicherweise Methoden wie Kurs/Gewinn-Verhältnis, Zeitreihenanalysen sowie Peer Group- Vergleiche angestellt. Zudem werden Konsensschätzungen und öffentlich gemachte Studien in einer erweiterten Betrachtung mit berücksichtigt. Die Einstufungen der analysierten Unternehmen sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Zinsen, Währungen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen die Bewertungen von Unternehmen. Zudem basieren die Einschätzungen auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Somit können sich auch die daraus abgeleiteten Empfehlungen bzw. die relativ zum Vergleichsindex formulierten Kurserwartungen entsprechend ändern. Die Anlageurteile beziehen sich grundsätzlich auf einen Zeitraum von 6 bis 12 Monaten. Sie sind jedoch ebenfalls den Marktbedingungen unterworfen und stellen eine Momentaufnahme dar. Sie können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden. Die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen kann in bestimmten Rechtsordnungen nur eingeschränkt möglich sein. Es ist erforderlich, dass Sie sich mit örtlichen Gesetzen und Beschränkungen, die auf Sie Anwendung finden und die die Nutzung sowie die Verfügbarkeit der hier beschriebenen Dienstleistungen betreffen, selbst vertraut machen. Diese Informationen dürfen nicht von solchen Personen oder Organisationen benutzt oder an solche verteilt werden, die Rechtsordnungen unterliegen, in denen eine solche Verteilung im Widerspruch zu geltenden Gesetzen oder Bestimmungen steht. Quellen: Thomson Financial Datastream, HVB Equity Research, eigene Berechnungen

Hinweis für Leser mit Wohnsitz in Großbritannien:

Dieser Bericht ist für Kunden der UniCredit Bank AG bestimmt, die professionelle Marktteilnehmer („market counterparties“) oder institutionelle Kunden („intermediate customers“) (jeweils gemäß der Definition der Financial Services Authority – „FSA“) sind und nicht zur Nutzung durch irgendeine andere Person vorgesehen, insbesondere nicht für Privatkunden gemäß der Definition der Regeln der FSA. Dieser Bericht stellt keine Aufforderung zum Kauf oder ein Angebot zum Verkauf von Wertpapieren dar. Die Informationen in diesem Bericht beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die wir für zuverlässig erachten, doch können wir deren Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantieren. Alle hier

geäußerten Meinungen beruhen auf unserer heutigen Einschätzung und können sich ohne Vorankündigung ändern. Wir und/oder andere Mitglieder der UniCredit Bank AG Gruppe können bezüglich der in dieser Publikation erörterten Wertpapiere Long oder Short-Positionen halten und die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen. Wir und/oder Mitglieder der UniCredit Bank AG Gruppe können als Investment- und/oder Geschäftsbank für Emittenten der genannten Wertpapiere tätig sein, in den Organen ihrer Emittenten vertreten sein und/oder als „Market Maker“ für diese Wertpapiere fungieren. Die Bank und ihre verbundenen Unternehmen können ggf. auch für ein hier erwähntes Unternehmen als Berater tätig sein. Die in diesem Bericht diskutierten Anlagemöglichkeiten können je nach ihren speziellen Anlagezielen und ihrer finanzielle Verhältnisse für bestimmte Anleger ungeeignet sein. Investoren sollten vor einem Investment den Rat ihrer Bank/ihrer Brokers einholen. Die UniCredit Bank AG London unterliegt der Aufsicht der FSA.

Hinweis für Leser mit Wohnsitz in den USA:

Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen sind ausschließlich für institutionelle Kunden der UniCredit Bank AG, New York Branch („Hypo-Vereinsbank“) und HVB Capital Markets, Inc. („HVB Capital“ und, zusammen mit HypoVereinsbank, „HVB“) in den Vereinigten Staaten bestimmt und dürfen von anderen Personen nicht benutzt oder als Grundlage verwendet werden, gleich zu welchem Zweck. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder ein Angebot zum Verkauf von Wertpapieren gemäß US-Wertpapiergesetz (Securities Act) von 1933 in der jeweils gültigen Fassung oder anderen in den USA geltenden bundes- oder einzelstaatlichen Gesetzen, Verordnungen und Regelungen, dar. Die hier diskutierten Wertpapieranlagemöglichkeiten können je nach ihren speziellen Anlagezielen, ihrer Risikobereitschaft und ihren finanziellen Verhältnissen für bestimmte Anleger ungeeignet sein. In Gerichtsbarkeiten, in denen die HVB nicht für den Handel mit Wertpapieren, Waren oder anderen Finanzprodukten eingetragen oder zugelassen ist, dürfen Transaktionen nur gemäß der geltenden Gesetze und gesetzlichen Bestimmungen durchgeführt werden, die sich von einer Gerichtsbarkeit zur anderen unterscheiden und erfordern können, dass Transaktionen gemäß geltender Ausnahmen von Eintragungs- und Zulassungsanforderungen durchgeführt werden. Die Informationen in diesem Bericht beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet werden, doch kann die HVB deren Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantieren. Alle hier geäußerten Meinungen beruhen auf der Einschätzung der HVB zum ursprünglichen Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung, ganz gleich, wann Sie diese Informationen erhalten, und können sich ohne Vorankündigung ändern. Die HVB kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in diesem Bericht vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden der sie erstellenden Analysten wider. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit sollte nicht als Maßstab oder Garantie für zukünftige Wertentwicklung genommen werden, und eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Die HVB und alle ihre verbundenen Unternehmen können bezüglich der hier erörterten Wertpapiere: a) Long- oder Short-Positionen halten und die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen; b) als Investment- und/oder Geschäftsbank für die Emittenten dieser Wertpapiere tätig sein; c) als Market Maker für die betreffenden Wertpapiere fungieren; d) in den Organen der Emittenten dieser Wertpapiere vertreten sein; und e) als bezahlter Berater für einen Emittenten tätig sein. Die hier enthaltenen Informationen können in die Zukunft gerichtete Aussagen im Sinne der US-Bundeswertpapiergesetze („forward-looking statements“) enthalten, die Risiken und Unsicherheiten unterliegen. Zu den Faktoren, die dazu führen könnten, dass die tatsächlichen Ergebnisse und Finanzlage eines Unternehmen sich anders als erwartet entwickeln, gehören unter anderem: politische Unsicherheit, Änderungen im allgemeinen wirtschaftlichen Umfeld, die sich negativ auf die Nachfrage nach den Produkten oder Dienstleistungen des Unternehmens auswirken, Änderungen auf den Devisenmärkten, Änderungen auf internationalen und nationalen Finanzmärkten und im Wettbewerbsumfeld sowie andere damit verbundene Faktoren. Alle Vorbehalte zu in die Zukunft gerichteten Aussagen in diesem Bericht sind durch diese Warnung vollständig abgedeckt.

## Hinweis gem. § 4 Abs.4 Punkt 4 Fin AnV:

Unternehmen	Datum	Empfehlung	Kursziel
ArcelorMittal	21/1/2011	BUY	34.00
ArcelorMittal	16/7/2010	HOLD	25.00
ArcelorMittal	10/2/2010	SELL	22.00
Aurubis	2/2/2011	BUY	48.00
Aurubis	14/4/2010	HOLD	40.30
Aurubis	11/3/2010	BUY	40.30
Aurubis	11/2/2010	BUY	37.00
BASF SE	8/4/2010	BUY	52.00
BASF SE	5/5/2010	BUY	54.00
BASF SE	29/10/2010	BUY	67.00
BASF SE	21/1/2010	BUY	51.00
BASF SE	20/1/2011	BUY	74.00
BASF SE	10/9/2010	BUY	54.00
BASF SE	1/7/2010	BUY	53.00
BASF SE	1/3/2010	BUY	49.00
Campari	9/9/2010	BUY	5.3
Campari	10/3/2010	CiT*	-
Capgemini	6/5/2010	HOLD	40.00
Capgemini	31/1/2011	BUY	44.00
Capgemini	3/9/2010	HOLD	38.00
Capgemini	17/2/2011	BUY	47.00
Capgemini	15/1/2010	HOLD	37.00
Capgemini	11/11/2010	HOLD	37.00
Celesio	3/8/2010	BUY	24.00
Celesio	28/2/2011	BUY	23.00
Celesio	26/3/2010	BUY	27.00
Celesio	22/1/2010	BUY	26.00
Celesio	16/8/2010	BUY	22.00
Celesio	13/9/2010	BUY	21.00
Clariant	8/4/2010	BUY	CHF 18.00
Clariant	7/7/2010	BUY	CHF 20.00
Clariant	6/5/2010	BUY	CHF 21.00
Clariant	18/2/2011	BUY	CHF 21.00
Clariant	17/2/2010	BUY	CHF 17.00
Clariant	10/11/2010	BUY	CHF 26.00
De' Longhi	8/1/2008	HOLD	4.1
De' Longhi	4/3/2011	BUY	9
De' Longhi	18/11/2010	BUY	6.3
De' Longhi	17/1/2011	BUY	7.9
Deutsche Börse AG	29/7/2010	BUY	65.00
Deutsche Börse AG	24/3/2010	BUY	62.00
freenet	21/7/2010	BUY	11.00
GDF Suez	8/10/2010	BUY	29.90
GDF Suez	17/1/2011	BUY	30.90
GDF Suez	14/1/2010	BUY	34.50
GDF Suez	12/8/2010	BUY	34.50
GDF Suez	12/3/2010	BUY	33.90
HUGO BOSS Pref.	14/4/2010	BUY	36.00
HUGO BOSS Pref.	1/7/2010	BUY	40.00
HUGO BOSS Pref.	1/12/2010	BUY	52.00
Klöckner & Co	9/3/2010	HOLD	20.00
Klöckner & Co	3/9/2010	HOLD	17.00
Klöckner & Co	24/1/2011	BUY	30.00
Koenig & Bauer	1/7/2010	HOLD	15.50
Koenig & Bauer	1/2/2010	HOLD	13.00
Koenig & Bauer	1/12/2010	BUY	24.00
Krones	14/6/2010	BUY	50.00
Krones	1/2/2011	BUY	54.00
Lanxess	23/3/2010	BUY	43.00
Lanxess	21/1/2010	BUY	35.00
Lanxess	17/9/2010	BUY	47.00
Lanxess	15/12/2010	BUY	64.00
Lanxess	12/11/2010	BUY	62.00

Lanxess	10/8/2010	HOLD	42.00
Lanxess	1/7/2010	BUY	41.00
MAN SE	30/4/2010	HOLD	74.00
MAN SE	20/9/2010	HOLD	80.00
MAN SE	16/11/2010	BUY	100.00
MAN SE	16/02/2010	BUY	65.00
MAN SE	11/1/2011	BUY	115.00
Michelin	30/9/2010	BUY	65.5
Michelin	2/8/2010	BUY	72
Michelin	15/2/2010	BUY	63.9
Michelin	14/2/2011	BUY	68.50
Norsk Hydro	2/7/2010	BUY	NOK 38.00
Norsk Hydro	18/5/2010	BUY	NOK 48.00
Norsk Hydro	13/10/2010	BUY	NOK 43.00
Norsk Hydro	11/1/2011	BUY	NOK 50.00
Novartis	22/2/2011	HOLD	CHF 59.00
Philips	27/1/2010	BUY	25.00
Philips	20/9/2010	BUY	29.00
Philips	19/4/2010	BUY	28.00
Piaggio	28/9/2010	BUY	2.9
Piaggio	2/3/2011	BUY	2.7
Piaggio	2/3/2010	BUY	2.7
Rhön-Klinikum	5/10/2010	BUY	22.00
Roche	22/2/2011	BUY	CHF 175.00
STADA	8/1/2010	BUY	30.00
STADA	3/3/2010	BUY	33.00
STADA	29/9/2010	BUY	31.00
STADA	17/5/2010	BUY	35.00
STADA	16/8/2010	BUY	32.00
STADA	16/2/2011	BUY	32.00
STADA	15/12/2010	BUY	30.00
STADA	12/11/2010	BUY	32.00
Strabag SE	6/5/2010	BUY	27.00
Strabag SE	3/9/2010	BUY	24.00
Strabag SE	23/2/2010	BUY	25.00
Strabag SE	21/2/2011	BUY	27.00
Strabag SE	15/2/2011	BUY	27.00
Strabag SE	11/11/2010	BUY	27.00
Symrise	21/1/2010	BUY	18.00
Symrise	16/3/2010	HOLD	18.00
Symrise	11/8/2010	BUY	23.00
Symrise	10/5/2010	BUY	22.00
Symrise	1/12/2010	BUY	24.00
Telefonica	3/11/2010	BUY	22.00
Telefonica	26/8/2010	BUY	20.00
Telefonica	21/7/2010	BUY	19.00
Tod's Group	30/8/2010	BUY	70
Tod's Group	28/1/2010	BUY	60
Tod's Group	26/11/2010	BUY	82
Tod's Group	19/5/2010	BUY	65
Tod's Group	13/10/2010	BUY	74.5
Veolia Environnement	7/5/2010	HOLD	22.50
Veolia Environnement	6/11/2010	SELL	19.90
Veolia Environnement	14/1/2010	SELL	21.50
Veolia Environnement	10/11/2010	BUY	26.10
Vodafone	28/1/2011	BUY	GBP 195
Vodafone	26/10/2010	BUY	GBP 185
Wacker Neuson	1/2/2011	BUY	15.00
Wienerberger	6/12/2010	BUY	15.70
Wienerberger	5/11/2010	BUY	13.50
Wienerberger	24/2/2011	BUY	17.10
Wienerberger	21/1/2010	HOLD	16.70
Wienerberger	20/1/2011	BUY	16.60
Wienerberger	18/8/2010	HOLD	14.00
Wienerberger	17/2/2010	HOLD	14.40
Wienerberger	10/5/2010	HOLD	15.00

\*CiT = Coverage in Transition, d.h. die Coverage befindet sich gerade in der Übergabephase an einen anderen Analysten