
AKTUELLE NEWS ÜBER KAPITALMÄRKTE

ANLAGEKOMPASS

02/2012

AUSGABE 02/2012

Wirtschaft

Globales Wachstum positiv, aber unter dem Trend

Das Wachstum dürfte sich trotz besserer Prognose-
daten weiter verlangsamen

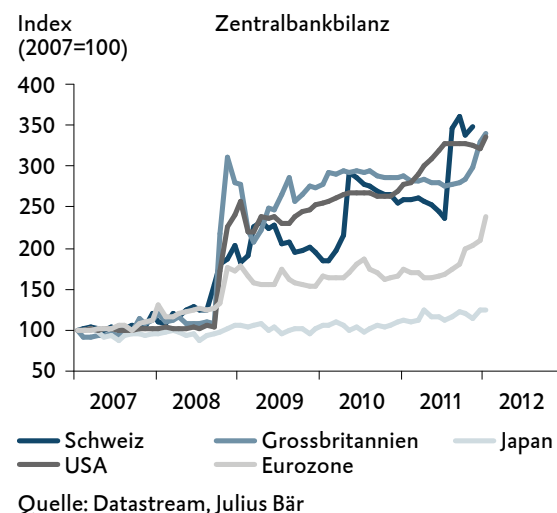
Die jüngste Erholung bei den Frühindikatoren könnte zu viel versprechen. Der Ausblick ist zwar weniger pessimistisch als zuvor, jedoch immer noch negativ, und das Weltwirtschaftswachstum dürfte sich weiter verlangsamen. Die Rezession bleibt ein Risiko, besonders für die hoch verschuldeten Länder der Eurozone, aber auch für die Schweiz, die unter einem überbewerteten Wechselkurs leidet.

Andererseits bleibt der Hintergrund in den USA stabiler, da die aggressive Reflationspolitik der US-Notenbank offenbar geholfen hat, eine „Double Dip“-Rezession zu vermeiden und die Deflation bislang einzudämmen. In den Schwellenländern hat sich das Wachstum ebenfalls abgekühlt, insbesondere in China. Die Hoffnungen mehren sich, dass das aktuelle unterdurchschnittliche Wachstum die gewünschte sanfte Landung darstellt. Das Wachstum bleibt insgesamt im positiven Bereich, für die meisten OECD- und Schwellenländer allerdings unter dem Trend.

Da die am weitesten entwickelten Volkswirtschaften ihre fiskalpolitischen Möglichkeiten ausgeschöpft haben und 2012 nicht in der Lage sein werden, wesentliche antizyklische Ausgaben zu leisten, wird die zyklische Volatilität in den nächsten Quartalen erhöht bleiben. Da die konventionelle Geldpolitik bereits an

ihre Grenzen gestoßen ist, besteht der einzige Weg zur Glättung zyklischer Effekte in unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken. Die EZB hat bereits die im letzten Jahr durchgeführten Zinserhöhungen rückgängig gemacht und wird im 1. Halbjahr 2012 wahrscheinlich weitere Zinssenkungen vornehmen. Andere Zentralbanken in Europa dürften nachziehen. Auch in den Schwellenländern zeigen sich die Zentralbanken nun großzügiger, um Ansteckungseffekte aus der Eurozone zu begrenzen.

DIE ZENTRALBANKEN HABEN IHRE BILANZEN MASSIV AUSGEWEITET



Aktien

Aktien im Bann des Januar-Effekts

Januarfeuerwerk

Das neue Jahr hat mit einem Aufschwung begonnen – die Aktien haben vor dem Hintergrund der Liquiditätsunterstützung durch die Zentralbanken, der allmählichen Fortschritte in der Staatsschuldenkrise der Eurozone und der allgemein positiven Nachrichten zur US-Wirtschaft eine Rally verzeichnet.

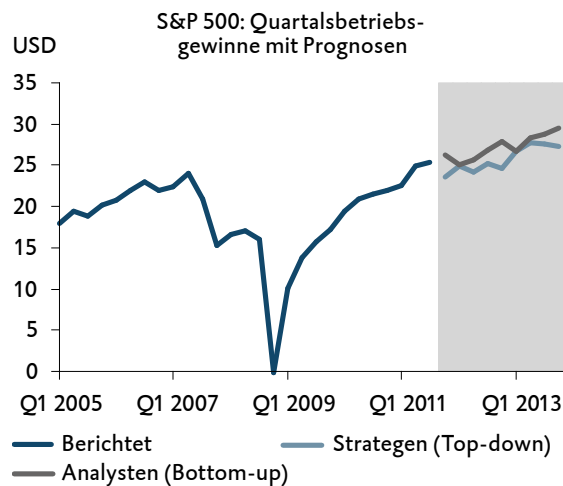
Gewinnsaison Q4 2011

Die US-Gewinnsaison für das 4. Quartal 2011 zeigt eine Erholung. Vor ihrem Beginn erwarteten die Aktienanalysten, dass die Quartalsgewinne sich im Durchschnitt bei $\pm 3\%$ bewegen, während sich die Strategen aus einer Top-down-Perspektive vorsichtiger äußerten und einen Rückgang des Gewinns pro Aktie (EPS) von 6% im Quartal in Betracht zogen. Bislang haben die Unternehmen des S&P 500, die ihre Ergebnisse veröffentlicht haben, diese Sicht bestätigt und für das Quartal ein durchschnittliches Wachstum des EPS präsentiert, das am unteren Ende der Analystenerwartungen liegt.

Geldpolitische Maßnahmen der Schwellenländer

Die ersten Wochen des Jahres 2012 unterstrichen auch die ausgeprägten Unterschiede zwischen den Schwellenländern und den Industrieländern im Bereich der Geldpolitik. China signalisierte, dass die inländischen institutionellen Anleger ihre Aktienpositionen erhöhen sollten, und brachte damit die insgesamt wachstumsbejahende Haltung der staatlichen Stellen vor den Feiertagen zum chinesischen Neujahrsfest zum Ausdruck.

GEWINNPROGNOSEN



Anleihen

Die Zentralbanken behalten das Steuer in der Hand

Die Zentralbanken geben den Ton an

Die Leitzinsen stehen in den reifen Märkten nach wie vor auf Allzeittiefs. Die US-Notenbank hält an ihrer Nullzinspolitik fest, solange sich der Arbeitsmarkt noch nicht vollständig erholt hat. Die EZB bekämpft die Deflationskräfte in kleineren Mitgliedstaaten, die Bank of England muss einem Konjunkturabschwung entgegenwirken und die Bank of Japan hat in absehbarer Zukunft keinen Spielraum für Zinserhöhungen. Dieser sehr niedrige Stand der Geldmarktzinsen gibt 2012 den Ton für den Anleihenmarkt an.

USA sind im Konjunkturzyklus deutlich voraus

Die aggressive Geldpolitik hat Umschichtungen aus Geldmarktanlagen in Obligationen und aus Staatsanleihen in Low-Investment-Grade-Anleihen bewirkt. Der US-Anleihenmarkt ist bei dieser Entwicklung weiter vorangeschritten, da die US-Notenbank bereits seit März 2009 eine stimulierende Geldpolitik verfolgt, während sich die EZB erst im Oktober 2011 wieder großzügiger zeigte.

Fed bewirkt Umschichtung in den Hochrenditebereich

Die US-Notenbank steuerte die gegenwärtige Umschichtung an den Anleihenmärkten in risikoreichere Anlagen. Ben Bernanke senkte die Zinssätze für Zentralbankgeld mit dem Ziel, Umschichtungen in Unternehmensanleihen zu stimulieren, damit die Kapitalversorgung für die US-Wirtschaft verbessert wird. Er war mit diesem Ansatz sehr erfolgreich: Die US-Banken weiten ihr Kreditgeschäft sowohl für die Privathaushalte als auch für die Unternehmen stark aus, und es gibt in den USA keine Anzeichen einer Kreditverknappung. Wir erwarten, dass sich dieser Trend fortsetzen wird und bevorzugen deshalb US-

Hochrenditeanleihen. Das Segment der als spekulativ bewerteten Anleihen bietet noch immer attraktive Renditen.

EZB dürfte der Fed folgen

Die Europäische Zentralbank dürfte wahrscheinlich dem Vorbild der US-Zentralbank folgen und für einen längeren Zeitraum eine Politik der sehr niedrigen Zinssätze verfolgen. Die Bilanz der EZB hat die der Fed bereits überholt.

EZB hilft Italien und Spanien

Das massive Liquiditätsangebot der EZB wird die Renditen im Euroraum über die Renditekurve und die Segmente hinweg senken, allerdings wird dieser Prozess unberechenbar bleiben. Wir können bereits Umschichtungen in die Anleihenmärkte peripherer Länder beobachten. Die Banken nutzen den Refinanzierungszinssatz von 1 %, um in kurzfristige spanische und italienische Staatsanleihen anzulegen. Sobald die Zinssätze unter etwa 2 % liegen, verlagert sich das Interesse auf die längerfristigen Anleihen. Wir stellen fest, dass die Zinssätze für zweijährige spanische Anleihen auf 3 % gesunken sind – den niedrigsten Stand seit März 2011. Je länger die EZB ihre aggressive Kreditvergabepolitik verfolgt, desto stärker werden die Renditen auch für mittel- und längerfristige Anleihen sinken.

Die Renditedifferenzen dürften sich vermindern

Die Renditedifferenz zwischen den Mitgliedstaaten mit Top-Rating und denjenigen mit niedrigerem Rating wird sich wahrscheinlich im Laufe der Zeit vermindern. Da die Eurozone sehr strenge Vereinbarungen zur Haushaltsüberwachung und automatische

Anleihen

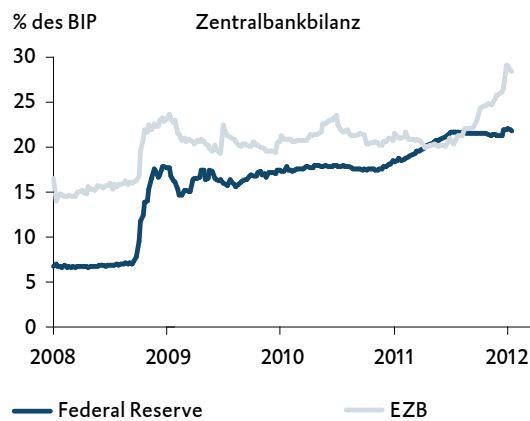
Die Zentralbanken behalten das Steuer in der Hand

Ausgabenkürzungen durchsetzt, wird das Zahlungsausfallrisiko der kleineren Eurostaaten letztlich zurückgehen. Darüber hinaus beseitigt die aggressive Finanzierungsstrategie der EZB das Liquiditätsrisiko für Mitgliedstaaten wie Italien und Spanien. Diese können sich nun auf ein starkes Interesse an ihren kurzfristigen Schuldtiteln stützen.

Lateinamerika und Asien

Der sehr niedrige Geldmarktzinssatz in den Industrieländern fördert den Anleihenmarkt der Schwellenländer, indem er ihre relative Attraktivität erhöht und den Finanzierungsdruck vermindert. Innerhalb des Segments der Schwellenländeranleihen bevorzugen wir nach wie vor Lateinamerika gegenüber Osteuropa wegen der besseren Wachstumsperspektiven, höheren Realrenditen und geringeren politischen Risikofaktoren.

EZB AGGRESSIVER ALS DAS FED



Rohstoffe

Politische Märkte

Ein flacher Start in das Jahr 2012

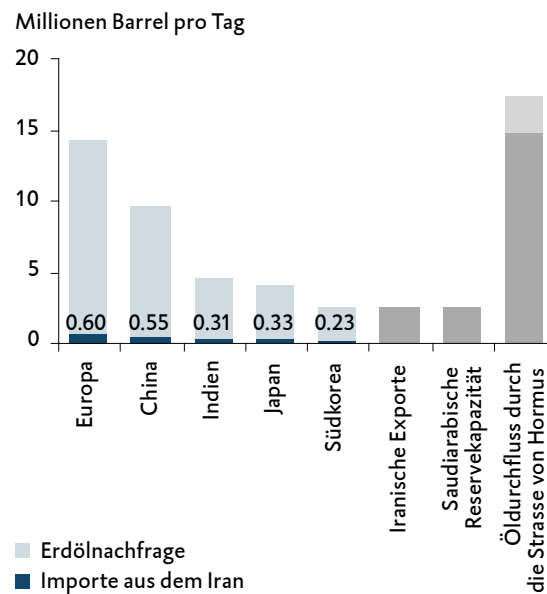
Aus der Anlegerperspektive hatten Rohstoffe einen normalen Start in das Jahr 2012. Gewinne bei den Basismetallpreisen wurden durch Verluste bei den Energiepreisen ausgeglichen, die vorwiegend durch den Einbruch beim US-Erdgas verursacht wurden. Das globale Wachstum bleibt zwar gedrückt, doch hat sich der Ausblick etwas aufgehellt, da die Wachstumsrisiken in den USA und in China abgenommen haben. Wir bleiben bei unserer Auffassung, dass der Ausblick auf ein unter dem Trend liegendes Realwachstum zwar die Rohstoffnachfrage stützt, jedoch nicht stabil genug ist, um zyklisch bedingte Versorgungsengpässe an den Märkten zu bewirken und um Preisimpulse zu bieten. Stattdessen werden die Rohstoffmärkte weiterhin von der Politik bestimmt.

Beispielsweise scheinen die Erdölpreise aufgrund der Spannungen mit dem Iran eine geopolitische Risikoprämie zu enthalten, die die schwachen Fundamentaldaten des Marktes verdeckt. Die EU hat ein Embargo für iranisches Erdöl beschlossen und die USA haben ihre finanziellen Sanktionen verschärft. Allerdings würde der Ausgleich der iranischen Lieferungen den Markt seiner Reservekapazitäten berauben und Preiserhöhungen verursachen. Aus unserer Sicht ist das eine Krise, die alle Beteiligten angesichts der Möglichkeit drastischer Konsequenzen für das Wachstum vermeiden wollen. Außer im Falle einer Eskalation mit dem Iran dürften sich die Erdölpreise den schwächeren Fundamentaldaten des Marktes anpassen.

Basismetalle weiter im Blickpunkt

Europas ungelöste Schuldenkrise wirkt sich weiterhin unterstützend auf Gold aus. Die Anleger gewinnen anscheinend trotz der Kurskorrekturen des vergangenen Jahres ihr Vertrauen in Gold als einen sicheren Hafen zurück, da die physischen Käufe langsam wieder aufgenommen werden. Wir sehen vor dem Hintergrund eines nachgebenden US-Dollars Aufwärtspotenzial für die Goldpreise. Wir behalten unsere positive Einschätzung zu den Basismetallen angesichts ihrer Beziehung zu den soliden Wachstumsaussichten der Schwellenländer bei.

IMPORTE VON IRANISCHEM ERDÖL (SCHÄTZUNGEN FÜR JAN–SEP 2011)



Quelle: Internationale Energieagentur, Julius Bär

Währungen

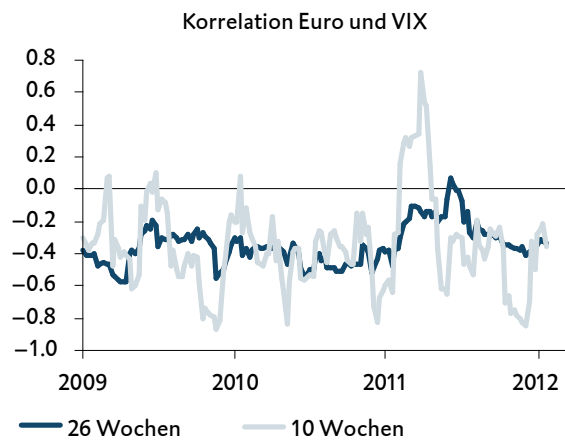
Exzellenter Start für Carry-Trade-Währungsstrategien

Der Euro und die Risikoaversion

Der Kursrückgang des Euro zu Beginn des Jahres stellte eine etablierte Beziehung zwischen EUR/USD und den Messgrößen für die Risikoaversion, wie dem VIX, infrage. Jedes Mal wenn die Risikoaversion (d. h. der Volatilitätsindex VIX) stieg, wurde der Euro abgewertet, während eine sinkende Risikoaversion den Euro nach oben trieb. Seit Jahresbeginn fiel der VIX-Index hingegen von 23,40 auf unter 19 während der Euro gegenüber dem US-Dollar an Wert verlor. Allerdings sind wir zurückhaltend, aus dieser jüngsten Entwicklung eine Trendwende abzuleiten. Erstens hat der Euro in den letzten Wochen aufzuwerten begonnen und zweitens gilt die zugrundeliegende Logik eines schwachen US-Dollars in Zeiten steigender Risikobereitschaft weiterhin. Daher bleibt der Dollar längerfristig die attraktivere Finanzierungswährung für Carry-Trades. Kurzfristig hat die EZB-Politik, die europäischen Banken mit Liquidität zu fluten, die Attraktivität der Finanzierung risikoreicherer Vorhaben erhöht – darunter fallen auch Carry-Trades in Euro. Doch die US-Notenbank bekennt sich stärker

dazu, die Welt mit reichlicher Liquidität zu versorgen. Die kurz- und mittelfristige Korrelation bestätigt eine negative Beziehung zwischen dem Euro und der Risikoaversion.

DIE EURO-VIX-KORRELATION BLEIBT NEGATIV



Quelle: Datastream, Julius Bär

Zinsen und Währungen

	Zinsen 3 Monate Prognose			Staatsanleihen (10 J.) Prognose				Währungen Prognose		
	31.12.2011	aktuell	6 M	31.12.2011	aktuell	6 M		31.12.2011	aktuell	6 M
Euroland	1,35	1,09	1,00	1,83	1,89	2,10	EUR / USD	1,29	1,30	1,30
USA	0,63	0,63	0,55	1,88	1,90	2,15	EUR / JPY	99,66	99,97	105,00
Japan	0,23	0,23	0,30	0,99	0,97	1,10	EUR / CHF	1,22	1,21	1,23
Großbritannien	1,06	1,09	0,90	1,98	2,16	2,90	EUR / GBP	0,83	0,83	0,83
Schweiz	0,13	0,14	0,10	0,67	0,64	0,95	EUR / SEK	8,91	8,80	8,85
Schweden	2,64	2,53	2,25	1,55	1,81	2,05	EUR / NOK	7,75	7,59	7,75
Norwegen	2,72	2,58	2,55	2,40	2,30	2,50	USD / JPY	77,44	76,65	80,77
Kanada	1,31	1,25	1,20	1,96	1,97	2,65	USD / CHF	0,94	0,93	0,95
Australien	4,73	4,65	4,15	3,81	3,96	4,00	USD / CAD	1,02	1,00	1,00
Neuseeland	2,77	2,77	2,70	3,81	3,79	4,45	USD / AUD	1,02	1,07	1,01
							USD / NZD	0,77	0,83	0,78

Daten per 06.02.2012

Quelle: BTV, Julius Bär

Bei Prognosen und Schätzungen (E) über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Aktienindizes

	31.12.2011	aktuell	Tendenz 12 M	KGV			Gewinnwachstum			Dividendenrendite
				2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
DJ Euro Stoxx 50	2317	2417	↗	9,2	9,6	9,2	21 %	-4 %	5 %	6,0
Deutschland (DAX)	5898	6459	↗	9,8	10,5	9,9	115 %	-7 %	6 %	3,8
Österreich (ATX)	1892	2076	↗	9,8	10,7	9,2	51 %	-10 %	16 %	2,8
Niederlande (AEX)	312	318	↗	10,8	10,0	9,6	72 %	11 %	5 %	5,0
Frankreich (CAC 40)	3160	3299	↗	9,7	9,9	9,4	39 %	-1 %	4 %	6,5
Italien (FTSE MIB)	15090	15828	↗	9,9	11,1	9,4	14 %	-11 %	19 %	5,1
Spanien (IBEX 35)	8566	8509	↗	9,0	10,0	9,6	-3 %	-8 %	4 %	6,8
Schweiz (SMI)	5936	5970	↗	12,5	13,4	12,0	23 %	-7 %	11 %	3,1
UK (FTSE 100)	5572	5682	↗	12,0	10,6	10,0	56 %	13 %	6 %	4,0
USA (S&P 500)	1258	1312	↗	15,9	13,8	12,6	49 %	15 %	9 %	2,5
Kanada (TSX)	11955	12452	↗	17,9	14,4	12,8	16 %	25 %	13 %	2,8
Australien (ASX)	4111	4326	↗	12,4	11,9	10,7	16 %	4 %	12 %	4,7
Japan (Topix)	729	755	↗	15,4	15,2	11,6	62 %	1 %	32 %	2,5
Hongkong (Hang Seng)	18434	20390	↗	11,9	10,2	10,0	31 %	16 %	2 %	3,4
Singapur (STI)	2646	2907	↗	13,0	13,5	12,8	27 %	-3 %	6 %	3,6

Kurse per 31.01.2012

Quelle: Julius Bär, Thomson Financial

Die hier angeführten Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf eine vergangene Wertentwicklung. Von dieser kann nicht auf die künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Bei allen angeführten Wertentwicklungen handelt es sich um die Brutto-Wertentwicklung. Diese kann sich durch Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte verringern, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können.

Bei Prognosen und Schätzungen (E) über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Wachstum und Inflation

	Wachstum*			Inflation		
	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E
Europa						
Eurozone	1,8	1,5	-0,4	1,6	2,7	1,8
Schweiz	2,7	1,8	-0,5	0,7	0,2	-0,7
Deutschland	3,7	3,0	0,3	1,2	2,5	2,2
Frankreich	1,4	1,6	-0,2	1,7	2,3	1,7
Italien	1,4	0,5	-1,6	1,6	2,9	2,3
Großbritannien	2,1	0,9	0,8	3,3	4,5	2,4
Amerika						
USA	3,0	1,7	1,7	1,6	3,2	2,2
Region Asien / Pazifik						
Japan	4,4	-0,8	1,8	-0,7	-0,3	-0,2

*reales BIP ggü. Vorjahr in %

Quelle: Julius Bär

Daten per 06.02.2012

Bei Prognosen und Schätzungen (E) über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Aktienempfehlungen

EUROPA										
Gesellschaft	ISIN	Wrg	Preis aktuell	Hoch/Tief 52 Wochen	Div, Rendite %	Gewinne pro Aktie			KGV	BK
						2010	2011E	2012E	2012E	Mrd
Energie										
Total	FR0000120271	EUR	40,91	44,41/30,375	5,6	4,58	5,37	5,62	7,3	91,5
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe										
Air Liquide	FR0000120073	EUR	97,66	100/83,83	2,7	4,98	5,48	5,93	16,5	27,5
Linde	DE0006483001	EUR	124,00	125,86/96,74	1,7	6,80	8,14	9,08	13,7	21,2
Sika AG	CH0000587979	CHF	1991,00	2240,748/1528	2,5	125,00	86,30	121,90	16,3	4,9
Syngenta	CH0011037469	CHF	290,10	320,6/219,1	2,0	17,06	16,88	18,94	15,3	27,4
Industrie										
ABB	CH0012221716	CHF	19,96	23,88/15	2,9	1,16	1,43	1,67	12,0	45,7
Adecco	CH0012138605	CHF	47,55	66,05/32,15	2,4	2,99	3,38	4,46	10,7	9,3
Alstom	FR0010220475	EUR	30,72	45,05/22	3,6	4,18	1,56	3,18	9,7	9,1
BAE Systems	GB0002634946	GBP	317,90	356,5/248,1	5,7	42,10	43,40	44,30	7,2	11,0
BASF	DE000BASF111	EUR	61,04	69,21/43,005	3,5	5,73	5,92	6,35	9,6	56,1
Deutsche Post	DE0005552004	EUR	13,08	13,85/9,182	5,7	2,10	1,50	1,60	8,2	15,8
Georg Fischer AG	CH0001752309	CHF	407,50	555,207/290	2,9	24,20	38,25	41,79	9,8	1,7
Holcim	CH0012214059	CHF	56,75	76,35/43,44	2,6	3,60	0,59	3,54	16,0	18,2
Saint-Gobain	FR0000125007	EUR	35,63	47,16/27,02	3,5	2,51	3,70	3,91	9,1	18,7
Siemens	DE0007236101	EUR	75,52	98,95/64,49	3,8	4,49	7,04	7,22	10,5	65,9
SMA Solar Technology	DE000A0DJ6J9	EUR	50,24	88,51/36,32	2,6	10,52	5,50	5,00	10,0	1,7
Yara International ASA	NO0010208051	NOK	257,50	335,5/203,3	2,1	30,20	28,00	27,00	9,5	74,4
Georg Fischer AG	CH0001752309	CHF	407,50	555,207/290	2,9	24,20	38,25	41,79	9,8	1,7
Konsum zyklisch										
BMW	DE0005190003	EUR	70,73	73,82/44,945	2,8	4,92	8,20	8,50	8,3	44,0
Daimler	DE0007100000	EUR	45,44	56,87/29,39	4,6	4,28	5,70	6,10	7,4	46,0
INDITEX	ES0148396015	EUR	67,45	68,55/51,25	2,6	2,78	3,25	3,58	18,8	42,0
Reed Elsevier NV	NL0006144495	EUR	9,07	10,27/7,588	4,7	0,78	0,81	0,90	10,1	6,7
Richemont	CH0045039655	CHF	55,30	57,4/38,51	0,9	2,39	3,23	3,75	14,7	30,3
The Swatch Group B	CH0012255151	CHF	414,70	439,8/298,5	1,5	19,65	22,90	26,85	15,4	24,7
Volkswagen Vz	DE0007664039	EUR	143,45	151/88,54	3,1	15,23	33,00	20,10	7,1	15,1
WPP Group	JE00B3DMTY01	GBP	776,00	846,5/578	2,7	59,00	67,00	75,00	10,3	9,4

Kurse per 07.02.2012

Quelle: Julius Bär

Die hier angeführten Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf eine vergangene Wertentwicklung. Von dieser kann nicht auf die künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Bei allen angeführten Wertentwicklungen handelt es sich um die Brutto-Wertentwicklung. Diese kann sich durch Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte verringern, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können.

Bei Prognosen und Schätzungen (E) über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Wir weisen darauf hin, dass diese Aktienempfehlungen eine Momentaufnahme darstellen und es auf Grund geänderter Marktverhältnisse auch kurzfristig zu Neubewertungen kommen kann. Aus diesen Gründen halten wir ein Gespräch mit Ihrem Betreuer für unerlässlich.

Aktienempfehlungen

EUROPA

Gesellschaft	ISIN	Wrg	Preis aktuell	Hoch/Tief 52 Wochen	Div, Rendite %	Gewinne pro Aktie			KGV 2012E	BK Mrd
						2010	2011E	2012E		
Konsum nicht-zyklisch										
Barry Callebaut	CH0009002962	CHF	867,50	940/697,5	1,8	50,20	53,00	60,00	14,5	4,5
Diageo	GB0002374006	GBP	1474,00	1474/1112	2,7	0,76	0,72	1,02	1445,1	44,2
Danone	FR0000120644	EUR	48,41	52,72/42,34	2,9	2,71	3,05	3,24	14,9	25,3
Henkel KGAA	DE0006048432	EUR	47,81	49,82/37,06	1,7	2,82	3,00	3,60	13,3	20,9
Metro	DE0007257503	EUR	30,02	55,72/27,26	4,5	3,00	3,05	3,70	8,1	9,7
Nestlé	CH0038863350	CHF	53,10	54,85/45,35	3,8	3,31	3,10	3,45	15,4	205,7
Pernod-Ricard	FR0000120693	EUR	75,77	76,48/56,82	2,0	4,12	4,50	5,06	15,0	16,6
Sabmiller	GB0004835483	GBP	2494,00	2526,5/1979	2,5	122,86	132,95	149,65	16,7	29,7
Gesundheitswesen										
Actelion*	CH0010532478	CHF	36,42	55,3/28,86	2,2	3,62	3,43	4,85	7,5	4,7
Fresenius Medical Care	DE0005785802	EUR	54,89	55,3/44,715	1,2	2,44	2,79	3,06	17,9	16,4
Novartis	CH0012005267	CHF	51,70	55/39,99	4,5	4,47	5,70	5,18	10,0	141,9
Roche GS	CH0012032048	CHF	158,00	165,8/117	4,2	10,09	11,78	13,78	11,5	111,0
GlaxoSmithKline	GB0009252882	GBP	1419,50	1497/1138,5	4,2	31,86	93,13	118,07	12,0	71,9
Essilor International	FR0000121667	EUR	56,30	57,44/49,24	1,4	2,01	2,13	2,41	23,4	12,0
Finanzwesen										
Allianz	DE0008404005	EUR	87,85	107,85/57,75	5,1	11,59	7,42	11,75	7,5	39,7
AXA	FR0000120628	EUR	12,66	16,11/8,164	6,3	1,20	2,19	2,25	5,6	29,0
BBVA	ES0113211835	EUR	7,22	9,1092/5,0538	5,8	1,03	0,61	0,62	11,6	35,4
BNP Paribas	FR0000131104	EUR	34,99	58,97/23,06	4,3	6,56	5,22	6,50	5,4	42,0
Helvetia	CH0012271687	CHF	323,00	412,75/251,25	5,1	39,18	34,90	39,00	8,3	2,8
ING Groep	NL0000303600	EUR	7,31	9,412/4,492	n/a	0,85	1,30	1,39	5,3	27,7
Santander Ctl. Hispano	ES0113900J37	EUR	6,50	8,9364/5,0209	9,2	0,98	0,60	0,90	7,2	62,8
Scor	FR0010411983	EUR	19,51	21,51/14,42	5,6	2,30	0,31	1,88	10,4	3,5
Societe Generale	FR0000130809	EUR	23,55	52,04/15	6,4	5,27	3,49	4,97	4,7	18,3
Deutsche Bank	DE0005140008	EUR	33,52	48,315/21,395	3,0	2,92	5,56	5,83	5,7	31,9

* Neuaufnahme, Kurse per 07.02.2012

Quelle: Julius Bär

Die hier angeführten Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf eine vergangene Wertentwicklung. Von dieser kann nicht auf die künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Bei allen angeführten Wertentwicklungen handelt es sich um die Brutto-Wertentwicklung. Diese kann sich durch Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte verringern, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können.

Bei Prognosen und Schätzungen (E) über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Wir weisen darauf hin, dass diese Aktienempfehlungen eine Momentaufnahme darstellen und es auf Grund geänderter Marktverhältnisse auch kurzfristig zu Neubewertungen kommen kann. Aus diesen Gründen halten wir ein Gespräch mit Ihrem Betreuer für unerlässlich.

Aktienempfehlungen

EUROPA										
Gesellschaft	ISIN	Wrg	Preis aktuell	Hoch/Tief 52 Wochen	Div, Rendite %	Gewinne pro Aktie			KGV 2012E	BK Mrd
						2010	2011E	2012E		
IT										
Logitech	CH0025751329	CHF	7,73	18,78/5,99	n/a	0,75	0,45	0,66	11,8	1,4
SAP	DE0007164600	EUR	47,85	47,965/34,11	1,5	1,53	2,53	2,94	16,3	58,7
Schneider Electric S.A.	FR0000121972	EUR	48,75	61,6/35,66	3,8	3,28	3,78	4,07	12,0	25,6
Infineon	DE0006231004	EUR	7,65	8,277/5,148	1,6	0,58	0,98	0,41	18,7	8,3
Telekommunikation										
France Telecom	FR0000133308	EUR	11,52	16,53/11,195	12,2	1,82	1,55	1,51	7,6	30,5
KPN	NL0000009082	EUR	8,29	12,265/7,928	10,9	1,15	1,06	0,88	9,4	11,9
Vodafone Group	GB00B16GWD56	GBP	177,85	182,75/155,05	7,6	16,64	16,17	16,67	10,7	89,7
Versorger										
EDF	FR0010242511	EUR	18,47	32,62/17,075	6,2	2,14	1,82	2,08	8,9	34,1
RWE	DE0007037129	EUR	32,50	53,422/21,743	6,8	7,03	4,40	4,21	7,7	17,3
Enel	IT0003128367	EUR	3,09	4,832/2,842	9,4	0,47	0,47	0,49	6,3	29,1

Kurse per 07.02.2012

Quelle: Julius Bär

Die hier angeführten Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf eine vergangene Wertentwicklung. Von dieser kann nicht auf die künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Bei allen angeführten Wertentwicklungen handelt es sich um die Brutto-Wertentwicklung. Diese kann sich durch Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte verringern, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können.

Bei Prognosen und Schätzungen (E) über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Wir weisen darauf hin, dass diese Aktienempfehlungen eine Momentaufnahme darstellen und es auf Grund geänderter Marktverhältnisse auch kurzfristig zu Neubewertungen kommen kann. Aus diesen Gründen halten wir ein Gespräch mit Ihrem Betreuer für unerlässlich.

Aktienempfehlungen

NORDAMERIKA

Gesellschaft	ISIN	Wrg	Preis aktuell	Hoch/Tief 52 Wochen	Div, Rendite %	Gewinne pro Aktie			KGV 2012E	BK Mrd
						2010	2011E	2012E		
Energie										
Anadarko Petroleum	US0325111070	USD	82,87	84,71/60,53	0,4	1,81	3,50	4,90	16,9	41,1
Chevron	US1667641005	USD	106,67	110,37/89,88	2,9	9,49	13,54	13,38	8,0	214,1
Exxon Mobile	US30231G1022	USD	85,75	87,98/68,03	2,2	6,29	8,41	9,21	9,3	426,9
Baker Hughes	US0572241075	USD	52,09	79,94/44,47	1,2	2,43	3,99	5,35	9,7	22,5
Industrie										
Caterpillar	US1491231015	USD	113,78	115,41/70,55	1,8	4,15	7,39	9,48	12,0	75,8
Honeywell	US4385161066	USD	60,31	62/41,94	2,5	2,59	4,05	4,50	13,4	47,7
Tyco Intl.	CH0100383485	USD	50,76	52,33/37,81	2,3	2,68	3,24	3,59	14,1	24,3
United Parcel SE.	US9113121068	USD	76,92	76,92/61,7	3,0	3,33	4,35	4,86	15,8	76,2
United Technologies	US9130171096	USD	80,57	91,39/67,44	2,6	4,74	5,49	5,96	13,5	73,1
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe										
Barrick Gold	CA0679011084	USD	49,17	55,63/43,04	1,0	3,32	4,58	4,82	10,2	48,5
Konsum zyklisch										
Walt Disney	US2546871060	USD	40,46	44,07/29	1,1	2,05	2,54	2,90	14,0	81,9
Home Depot	US4370761029	USD	45,20	45,41/28,51	3,0	2,03	2,40	2,90	15,6	67,1
McDonald's	US5801351017	USD	99,49	101,74/72,99	2,5	4,61	5,30	5,87	16,9	114,6
Nike	US6541061031	USD	103,46	103,99/75,45	1,3	3,93	4,40	5,00	20,7	45,6
Starbucks	US8552441094	USD	48,29	48,48/31,91	0,7	1,62	1,90	2,30	21,0	35,3
Konsum nicht-zyklisch										
Coca Cola	US1912161007	USD	68,03	71,23/61,6	2,8	3,49	3,90	4,40	15,5	165,1
Gesundheitswesen										
Celgene*	US1510201049	USD	73,53	74,16/50,74	n/a	1,88	2,85	4,72	15,6	32,6
Merck & Co	US58933Y1055	USD	38,40	39,26/29,81	4,0	3,42	3,76	4,06	9,5	118,3
Pfizer	US7170811035	USD	20,95	21,99/16,66	3,8	2,23	2,31	2,32	9,0	163,5

* Neuaufnahme, Kurse per 07.02.2012

Quelle: Julius Bär

Die hier angeführten Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf eine vergangene Wertentwicklung. Von dieser kann nicht auf die künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Bei allen angeführten Wertentwicklungen handelt es sich um die Brutto-Wertentwicklung. Diese kann sich durch Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte verringern, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können.

Bei Prognosen und Schätzungen (E) über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Wir weisen darauf hin, dass diese Aktienempfehlungen eine Momentaufnahme darstellen und es auf Grund geänderter Marktverhältnisse auch kurzfristig zu Neubewertungen kommen kann. Aus diesen Gründen halten wir ein Gespräch mit Ihrem Betreuer für unerlässlich.

Aktienempfehlungen

NORDAMERIKA

Gesellschaft	ISIN	Wrg	Preis aktuell	Hoch/Tief 52 Wochen	Div, Rendite %	Gewinne pro Aktie			KGV 2012E	BK Mrd
						2010	2011E	2012E		
Finanzwerte										
Mastercard	US57636Q1040	USD	391,31	391,3098/240,36	0,2	14,06	20,66	23,53	16,6	49,7
IT										
Apple	US0378331005	USD	463,97	463,97/315,32	n/a	15,15	27,68	45,83	10,1	432,6
Cisco Systems	US17275R1023	USD	20,19	22,04/13,73	1,2	1,61	1,62	1,77	11,4	108,7
Google	US38259P5089	USD	609,09	668,28/474,88	n/a	29,61	36,15	42,16	14,4	195,7
Microsoft	US5949181045	USD	30,20	30,24/23,705	2,5	2,69	2,88	3,20	9,4	254,0
Oracle	US68389X1054	USD	29,00	36,37/24,78	0,8	2,22	2,34	2,62	11,1	146,3
Qualcomm	US7475251036	USD	61,07	61,07/46,4	1,4	2,46	3,20	3,89	15,7	103,3
Symantec Corp.	US8715031089	USD	17,53	20,42/15,15	n/a	1,42	1,66	1,84	9,5	13,2
Teradata	US88076W1036	USD	56,87	62,33/43,35	n/a	1,86	2,27	2,66	21,4	9,5
First Solar Inc.	US3364331070	USD	46,50	170,8/30,5	n/a	7,82	8,00	8,50	5,5	4,0
EMC Corp.	US2686481027	USD	26,26	28,47/20,28	n/a	1,26	1,50	1,71	15,4	54,2
American Tower	US03027X1000	USD	63,13	63,51/46,35	n/a	0,92	1,06	1,38	45,7	24,8
Telekommunikation										
AT & T	US00206R1023	USD	29,97	31,86/27,33	5,9	3,35	0,66	2,38	12,6	177,6

Kurse per 07.02.2012

Quelle: Julius Bär

Die hier angeführten Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf eine vergangene Wertentwicklung. Von dieser kann nicht auf die künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Bei allen angeführten Wertentwicklungen handelt es sich um die Brutto-Wertentwicklung. Diese kann sich durch Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte verringern, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können.

Bei Prognosen und Schätzungen (E) über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Wir weisen darauf hin, dass diese Aktienempfehlungen eine Momentaufnahme darstellen und es auf Grund geänderter Marktverhältnisse auch kurzfristig zu Neubewertungen kommen kann. Aus diesen Gründen halten wir ein Gespräch mit Ihrem Betreuer für unerlässlich.

Erläuterungen

Asset Allocation

Die Verteilung des Vermögens auf verschiedene Anlagemedien (z. B. Anleihen, Aktien, Geldmarkt) und/oder verschiedene geografische Regionen.

Beta

Beschreibt die Abhängigkeit der Kursentwicklung eines Vermögenswertes (z. B. Aktie) von der Gesamtmarktentwicklung. Das Beta misst somit die Sensitivität eines Aktienkurses im Hinblick auf Kursveränderungen des gesamten Marktes und ist ein objektiver Risikomaßstab. Bei einem Beta kleiner 0 verhält sich der Kurs der Aktie gegenläufig zum Markt. Bei einem Beta zwischen 0 und 1 ist die Kursänderung der Aktie im Durchschnitt geringer als die des Marktes. Ist das Beta = 1 entspricht die Kursänderung der Aktie der Marktkursänderung. Ein Beta größer 1 beschreibt eine Kursänderung der Aktie, die im Durchschnitt höher ist als die des Marktes.

BIP

Bruttoinlandsprodukt: wichtigster Indikator zur Messung der Wirtschaftsleistung. Das BIP ist die Summe aller Güter und Dienstleistungen, die eine Volkswirtschaft (ein Land oder eine Region) hervorbringt.

BK

Börsenkapitalisierung: ergibt sich aus der Multiplikation von Aktienkurs und der Anzahl der ausgegebenen Aktien eines Unternehmens.

CPI

Engl. Consumer Price Index: Konsumentenpreisindex, also der Maßstab für die Geldentwertung eines Landes oder einer Region. Üblicherweise wird der Index der Verbraucherpreise berechnet, dem ein Warenkorb zugrunde liegt, dessen Wert periodisch berechnet und als Index veröffentlicht wird.

CRB-Index

Dieser Future-Preisindex beinhaltet die Durchschnittspreise von 21 Waren (z. B. Rohöl, Heizöl, Gold, Silber, Platin, Kaffee, Baumwolle, Weizen etc.). Er errechnet sich aus dem durchschnittlichen Preis einer jeden Ware. Der Index wird sodann in einem speziellen mathematischen Rechenvorgang erhoben.

Dividendenrendite

Verhältnis der ausgeschütteten Dividende zum Aktienkurs; gibt die Verzinsung des eingesetzten Kapitals an; je höher die Dividendenrendite, umso besser; die Dividendenrendite kann auch mit der Rendite einer Anleihe verglichen werden.

Empfehlung

In der Aktienübersicht werden Aktien bei einer sehr guten Kurseinschätzung zum Kauf empfohlen. „Halten“ bedeutet, dass die Aussichten einer Aktie zwar nicht mehr als sehr gut eingeschätzt werden, wir aber empfehlen, sie noch nicht zu verkaufen. Aktien, deren zukünftige Entwicklung als negativ eingeschätzt wird, werden von der Aktienübersicht abgesetzt und gegen einen anderen Wert ersetzt.

Euroland

Überbegriff für alle Länder, die an der Währungsunion teilnehmen und die gemeinsame Währung Euro einführen. Das sind: Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien und Zypern.

Forwardsatz

Rechnerischer Zinssatz, der sich aufgrund der aktuellen Zinskurve als Gleichgewichtszinssatz für die Zukunft ergibt.

Erläuterungen

Geldmarkt

Auch Cash: Markt für kurzfristige Finanzierungsmittel (Laufzeit bis zu 12 Monaten).

ISIN-Nr.

Zwölfstellige Nummer, die ein bestimmtes Wertpapier identifiziert.

Junk Bonds

Wertpapiere die auch als High Yield Anleihen oder Schrottanleihen bezeichnet werden. Es handelt sich dabei um Anleihen von Emittenten, die durch Ratingagenturen eine schlechte Bewertung erhalten haben. Die Emittenten dieser Anleihen erfüllen nicht die bei Anleihen sonst üblichen Bonitätserfordernisse. Als Abgeltung für dieses höhere Emittentenrisiko sind solche Anleihen mit überdurchschnittlich hohen Zinskupons ausgestattet. Bei diesen Geldanlagen ist das Risiko sehr hoch, sein eingesetztes Kapital teilweise oder gänzlich nicht zurückzuerhalten und auch keine Zinsen ausgezahlt zu bekommen.

Kapitalmarkt

Markt für mittel- bis langfristige Finanzierungsmittel (ab 1 Jahr). Aktien und Anleihen werden am Kapitalmarkt gehandelt.

KGV (engl. PE)

Kurs-Gewinn-Verhältnis (engl. price-earnings-ratio): Verhältnis von Aktienkurs zu Gewinn/Aktie; gibt an, wie oft der Gewinn im Kurs enthalten ist und stellt ein Maß für die Bewertung einer Aktie dar; je höher das KGV, umso teurer ist in der Regel die Aktie; eine Aussagekraft erhält diese Kennzahl erst durch den Vergleich z. B. mit historischen KGV, dem KGV des Gesamtmarktes oder dem Branchen-KGV.

Korrelation

Misst die Beziehung zwischen den Investment und dem Index. Eine absolute Korrelation besteht, wenn die Wertentwicklung der Investitionen absolut gleich verläuft. Eine absolute Korrelation wird durch die Zahl „1,00“ ausgedrückt, eine vollständige negative Korrelation durch die Zahl „-1,00“.

Portfolio

Auch „Portefeuille“: Gesamtheit der Vermögenswerte eines Anlegers.

Prognose/Schätzungen (E = Estimate)

Sämtliche Prognosen im Rahmen der Länderbeurteilung sind Konsensuswerte, die aus den Schätzungen von verschiedenen Quellen (z. B. Banken, Broker) gebildet werden. Die Prognosewerte betreffen einen Zeitraum von 6 Monaten und 1 Jahr und sind unverbindlich.

Rating

Eingruppierung von Emittenten entsprechend ihrer wirtschaftlichen Verhältnisse.

Valor

Siebenstellige Wertpapier-Identifizierungsnummer, die anders als die ISIN, nur aus Ziffern besteht.

Wechselkurs

Auch Devisenkurs: Wert einer Währung in Einheiten einer anderen Währung.

Zinskurve

Summe aller Zinssätze für verschiedene Restlaufzeiten, die zu einem bestimmten Zeitpunkt in einem bestimmten Markt gültig sind.

Rechtliche Hinweise

Haftungsausschluss

Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Bitte beachten Sie, dass Einschätzungen und Bewertungen die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung bzw. Ausarbeitung reflektieren und für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges keine Gewähr übernommen wird. Verleger und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein.

Marketingmitteilung

Diese Marketingmitteilung ist keine individuelle Anlageempfehlung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten. Bei Neuemissionen und Investmentfonds ist der jeweilige Verkaufsprospekt das einzige rechtlich verbindliche Dokument. Sie erhalten ihn bei der BTV, Stadtforum, 6020 Innsbruck.

Angaben zur Wertentwicklung

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Bei Prognosen über eine zukünftige Performance handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Die angeführten Wertentwicklungen verringern sich um Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisausgang entnehmen können.

Währungsschwankungen

Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

Angaben zur steuerlichen Behandlung

Informationen zur steuerlichen Behandlung eines Finanzinstrumentes sind von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und können zukünftigen Änderungen unterworfen sein.

Quellangaben

Die vorliegende Publikation wurde auf Basis von Research-Materialien der Bank Julius Bär, Zürich erstellt. Quelle für Grafiken & Statistiken ist Bloomberg Finance L.P., Datastream, Julius Bär, sofern nicht anders vermerkt.

Hinweis für Kunden der BTV Zweigniederlassung Deutschland

Diese Broschüre stellt eine Werbemitteilung dar. Die Werbemitteilung erfüllt nicht alle gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und sie unterliegt nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen (vgl. § 33b Absatz 5 und 6 WpHG). Die in dieser Werbemitteilung enthaltenen Angaben stellen weder eine Anlageberatung i. S. v. § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 9 WpHG noch eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung der genannten Wertpapiere dar. Sie dienen ausschließlich der Produktbeschreibung.

Diese Werbebroschüre ersetzt nicht die möglicherweise individuell erforderliche Aufklärung über die erwähnten Produkte durch die BTV. Die vorliegende Broschüre stellt ausschließlich die wichtigsten Ausstattungsmerkmale dar. Allein maßgeblich sind die Bedingungen und Angaben im jeweiligen Verkaufsprospekt. Sie erhalten ihn bei der BTV, Neuhauser Straße 5, 80331 München. Bestimmte Produkte sind nicht für jeden Anleger geeignet, da sie auch zu erheblichen Verlusten führen können. Eine individuelle Aufklärung durch unsere Anlageberater und ggf. einen Steuerberater ist daher empfehlenswert.

Trotz sorgfältiger Prüfung kann keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der enthaltenen Informationen übernommen werden.

Die vorliegenden Unterlagen sind nur für den von der BTV angeschriebenen Adressaten bestimmt. Eine Weiterleitung an Dritte bedarf der Zustimmung der BTV.

IMPRESSUM

Herausgeber:
Bank für Tirol und Vorarlberg
Aktiengesellschaft,
Stadtforum, 6020 Innsbruck.
Landesgericht Innsbruck
FN 32.942w

Bank für Tirol und Vorarlberg
Aktiengesellschaft
Zweigniederlassung Deutschland,
Buxacher Straße 1
87700 Memmingen
Amtsgericht Memmingen
HRB 12543

Erstellt auf Basis von Research-
Materialien der Bank Julius Bär,
Zürich.

Redaktion

BTV Vermögensmanagement
MMag. Georg Frischmann
Telefon +43/(0)5 05 333-2612
Fax +43/(0)5 05 333-1181
georg.frischmann@btv.at

Redaktionsschluss

Diese Ausgabe wurde am
14.02.2012 redaktionell
abgeschlossen.