

Aktuelle Anlagepolitik der GKB.

Ihr Portfolio im ersten Quartal 2010.

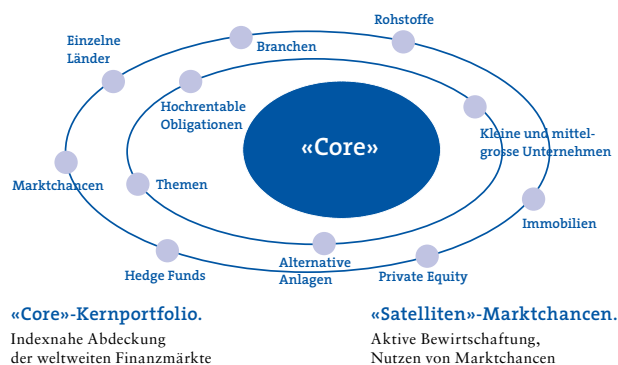
Viele Anleger blieben zu Beginn des Jahres skeptisch gegenüber der Entwicklung der Aktienmärkte. In der Folge hielten sie an hohen Liquiditäts-Beständen fest. Im Gegensatz dazu reduzierten wir aufgrund der erfreulichen Wirtschaftslage und der positiven Gewinnentwicklung vieler Firmen die Liquidität zugunsten von Anlagen mit Aktienrisiken. Unsere Kunden profitierten damit von den positiven Aktienmärkten. Innerhalb der Anlagethemen zahlte sich das Engagement bei kleinen- und mittelgrossen Unternehmen aus. Die Umsetzung des «Core-Satellite»-Ansatzes hat sich bewährt. Dank der hohen Flexibilität wurde in neue Themen investiert.

Finanzmärkte im ersten Quartal 2010.

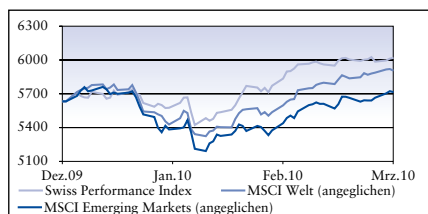
Die Aktienmärkte haben einen unruhigen Start ins Jahr 2010 hinter sich. Drei Hauptfaktoren sorgten für Nervosität bei den Anlegern: Erstens begannen einzelne Notenbanken damit, dem Markt Liquidität zu entziehen. Zweitens erschütterten Sorgen über die angespannte Haushaltsverschuldung südeuropäischer Länder, insbesondere Griechenlands, die Märkte. Drittens wurde die Diskussion über die Regulierung des Finanzsektors durch einen Vorschlag von US-Präsident Obama angeheizt.

Dank der seitens der EU-Regierungschefs ausgesprochenen impliziten Garantie zugunsten von Griechenland sowie weiterer Massnahmen fanden die Anleger wieder Vertrauen in die Märkte. Seit Mitte Februar steigen die Aktienmärkte in sämtlichen Regionen der Welt an. Dafür verantwortlich waren intakte Konjunkturaussichten, steigende Unternehmensgewinne sowie die Erwartung, dass in den USA und in der Eurozone die Leitzinsen nicht vor Ende Jahr erhöht werden. Allerdings ging die Erholung mit geringen Volumen einher. Die Investoren erwarten, dass mit Geldmarktanlagen weiter keine Erträge zu erzielen sind. Dies erklärt zum Teil, weshalb es an den Obligationenmärkten zu keiner nennenswerten Preisbewegung gekommen ist.

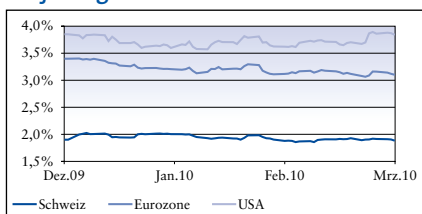
Diversifikation und Renditeoptimierung mit dem innovativen «Core-Satellite»-Ansatz.



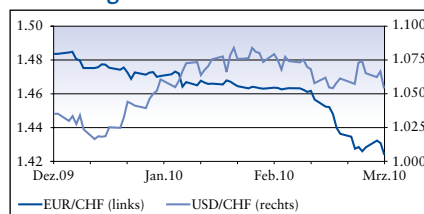
Aktienmärkte.



10-jährige Staatsanleihen.



Währungen.



Das Schicksal hoch verschuldeter Länder (P, E, GR...) beschäftigt bereits seit Ende Oktober 2009 die Finanz- und Devisenmärkte. Es erstaunt daher nicht sonderlich, dass der Euro seit Monaten zur Schwäche neigt. Daran konnten die eingeleiteten Sparprogramme bisher (noch) wenig ändern. Wir erwarten in den kommenden 12 Monaten keine nachhaltige Erholung des Euro.

Staatsanleihen galten bislang traditionell als sichere Anlage. Da die Finanzkrise und der darauf folgende Konjunkturabschwung zu einem explosionsartigen Anschwellen der staatlichen Haushaltsdefizite in den Industrieländern geführt haben, entwickelten sich Anleihen von Firmen oder von Schwellenländern zu einer wichtigen Komponente eines Obligationenportfolios.

Unseres Erachtens haben die empfundenen Risiken die Märkte zwischenzeitlich stärker belastet, als es im Hinblick auf die Fundamentaldaten gerechtfertigt wäre. Die intakten Konjunkturaussichten, die stark steigenden Unternehmensgewinne und das noch für geraume Zeit expansive monetäre Umfeld lassen weitere Kursgewinne an den Aktienmärkten erwarten.

Performance CHF-Mandate	2010
Zinsertrag	1,4%
Einkommen	1,7%
Einkommen Plus	2,0%
Ausgewogen	2,2%
Wachstum	2,5%
Kapitalgewinn	3,2%

Performance EUR-Mandate	2010
Zinsertrag	2,0%
Einkommen	3,2%
Einkommen Plus	3,8%
Ausgewogen	4,2%
Wachstum	4,7%
Kapitalgewinn	6,5%

Charts und Performancedaten per 31.03.2010

Gemeinsam wachsen.

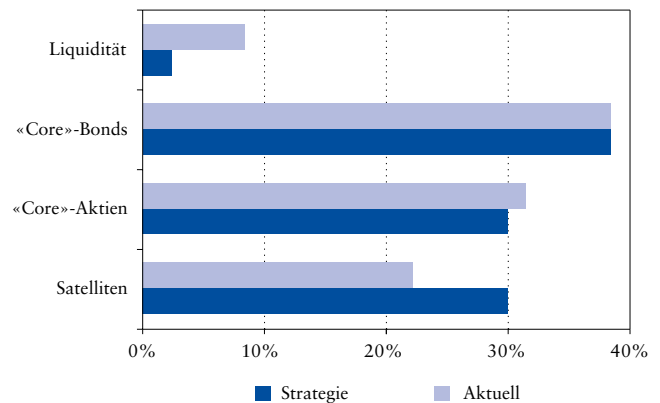
Informationen zu Ihrem Portfolio.

Unter den Anlegern herrscht akuter Anlagenotstand. Die Zinsen für sichere Anlagen sind nahe null, dies gilt für Sparkonti und Festgelder. Aber auch für zehnjährige Anleihen der Schweizerischen Eidgenossenschaft liegt die Rendite seit einigen Monaten unter zwei Prozent.

Wohin also mit dem Geld?

Die staatlichen Stimuli werden bis Ende Jahr auslaufen, die Lage am Arbeitsmarkt bleibt vorerst angespannt und die erwarteten Steuererhöhungen zur Finanzierung der ausufernden Staatsverschuldungen sprechen gegen eine lang anhaltende Aufschwungsphase. Auf der anderen Seite darf die wirtschaftliche Erholung nicht negiert werden. Das Risiko einer erneuten weltweiten Rezession ist derzeit sehr gering. In einem solchen Umfeld rechnen wir mit einem Anhalten der aktuellen Tiefzinsphase. Anleger werden daher verstärkt nach Alternativen zu Geldmarktanlagen suchen. Die Graubündner Kantonalbank ist überzeugt, dass Anlagen mit Aktienrisiken nach wie vor ein attraktives Kurspotenzial bieten. Die Bank hat daher seit Anfang des Jahres die Aktienrisiken auf «Neutral» erhöht und innerhalb der «Core»-Obligationenquote Anleihen von Unternehmen gekauft.

Ausgewogenes Portfolio – aktuelle Positionierung



«Core»-Obligationenanlagen.



Das Risiko eines Staatsbankrotts ist zwar gering, aber der hohe Schuldenstand der südlichen Euro-Länder sorgt für wachsende Ungewissheit. Daher ist auf eine sehr breite Diversifikation der Schuldner zu achten. Wir haben Ende Februar Ihrem Portfolio Anteile eines Unternehmensanleihe-Fonds beigefügt. Obligationen von Unternehmen bieten einen Zinsaufschlag von ein bis zwei Prozentpunkten zu Staatsanleihen. Für Unternehmensanleihen sprechen nebst der höheren Rendite die Erholung der Weltwirtschaft sowie solide Bilanzen der Firmen.

«Core»-Aktienanlagen.



Mit Ausnahme von Aktien aus der Eurozone sowie Grossbritannien und China haben sich sämtliche Märkte sehr erfreulich entwickelt. Neben der schwachen Kursentwicklung europäischer Aktien wirkte sich für Schweizer Investoren die Abwertung des Euro sowie des Britischen Pfunds negativ aus. Die Bank hat aufgrund der stark gestiegenen Staatsschulden innerhalb der «Core»-Aktienanlagen europäische Aktien mit Ausnahme der Schweiz gegenüber der Anlagestrategie untergewichtet.

Alternative Anlagen.



Der Goldpreis erzielte Anfang März in Euro und Schweizer Franken neue Allzeithochs. Verantwortlich dafür war die Schwäche des Euro, die durch Sorgen um die Staatsfinanzen von Griechenland, Portugal und Spanien ausgelöst wurde. Wir gehen davon aus, dass der laufende Aufwärtstrend der Feinunze Gold anhalten wird. Ihr Portfolio enthält daher weiterhin ein substanzielles Engagement in physischem Gold.

Schweizer Immobilienfonds haben seit Oktober 2008 mehr als 20% an Wert zugelegt. Gleichzeitig hat sich der Aufschlag (auch Agio genannt) gegenüber dem Netto-Inventarwert von nahezu null auf rund 20% erhöht. Die Bank hat daher in Ihrem Portfolio einen Teil der Schweizer Immobilienfonds verkauft.

Anlagethemen.



Ihrem Portfolio sind weiter aktienlastige Themen wie «Infrastruktur», «Agrarwirtschaft», «Schweizer Nebenwerte» und «Energie» beigemischt. Aufgrund der negativen Geschäftsaussichten für Firmen aus dem Bereich «erneuerbare Energien» haben wir im Februar das Zertifikat auf einen Nachhaltigkeitsfonds-Basket verkauft und dagegen Anteile des «SAM Water Fund» gekauft. Der Fonds investiert weltweit in Firmen, die innovative Technologien und Produkte in den Bereichen

Wasserversorgung, Wasserinfrastruktur und Wasserreinigung anbieten und strenge Nachhaltigkeitskriterien erfüllen. Zudem haben wir im März mit dem Kauf von Anteilen des «MIV Global Medtech Fund» die Aktienrisiken auf «Neutral» erhöht. Medizinisch-technischer Fortschritt hilft Krankheiten früh zu erkennen, Therapien gezielt und minimalinvasiv zu gestalten und Krankenhausaufenthalte deutlich zu reduzieren.

Weitere Informationen zur aktuellen Positionierung finden Sie unter www.gkb.ch/anlagestrategien.