



Lindenplatz 5 Postfach 164 5722 Gränichen
Tel. 062 855 05 80 Fax 062 855 05 89
E-Mail: kmbinvest@swissonline.ch/www.kmbinvest.ch

Halbjahresbericht der KMB Investment & Management AG per 30. Juni 2008

WELTWIRTSCHAFT

USA

Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten hat sich weiter abgeschwächt. Die Finanzkrise führt zu weniger Konsum und die hohen Energiepreise belasten die Haushalte zusätzlich. Damit verbunden haben auch die USA mit steigenden Inflationsraten zu kämpfen. Die Zentralbank versucht mit tiefen Zinsen Gegensteuer zu geben. Wir erwarten erst im vierten Quartal 08 einen leicht besseren Konjunkturverlauf in den USA.

EEC

Auch in Europa verlangsamte sich die konjunkturelle Entwicklung stetig. In Spanien, Irland und Grossbritannien sind die Häusermärkte unter Druck geraten. Die Banken leiden auch in Europa unter der Kreditkrise, was hohe Abschreibungen und Verluste zur Folge hat. Damit verbunden haben sich die Kreditkonditionen verschlechtert, und Kredite haben sich verteuert. Die Inflation hat 4 % erreicht, und die Europäische Zentralbank hat in der Folge den Leitzins um $\frac{1}{4}$ % erhöht. Die wirtschaftliche Entwicklung im EURO-Raum dürfte sich weiter abschwächen, jedoch nicht so stark wie in den USA. Die Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise wird für weitere Anspannungen bei der Inflation sorgen. Ferner könnten überzogene Lohnforderungen in Deutschland und Frankreich der Wirtschaft weiteren Schaden zufügen.

Schweiz

Die Schweizer Wirtschaft läuft nach wie vor gut. Exporte und der Konsum zeigen immer noch gute Werte. Auch in unserem Land ist die Finanzkrise zu spüren. Vor allem die Finanzindustrie leidet darunter (UBS, etc.). Die Verteuerung der Energiepreise hat die Inflation per Ende für 2,9 % ansteigen lassen. Aehnlich hohe Werte sahen wir letztmals im Jahre 1993. Die Schweizerische Nationalbank zeigt sich darüber auch zunehmend besorgt. Die Prognoseinstitute haben die Wachstumsraten für unser Land leicht reduziert. So erwartet die Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) in diesem Jahr neu + 2 % und im Jahre 2009 noch + 1,8 % Wirtschaftswachstum. Das SECO liegt bei + 1,9 % und + 1,3 %. Mit diesen Werten lässt sich weiterhin recht gut leben, auch wenn mit der prognostizierten Verlangsamung des Wachstums die Arbeitslosigkeit wieder leicht zunehmen wird. Die Schweizer Wirtschaft dürfte den weltweiten Konjunkturabschwung ohne allzu grosse Probleme überstehen.

Grossbritannien

Die britische Wirtschaft zeigt Anzeichen der Schwäche. Ein rasch abkühlender Häusermarkt und die Kreditkrise haben Folgen. Die steigende Inflation und die restriktivere Bank of England belasten die Stimmung. Eine Besserung der Lage dürfte nicht vor Ende Jahr stattfinden.

Japan

Die japanische Wirtschaft profitiert nach wie vor von hohen Exporten. Die Jahresabschlüsse der meisten grossen japanischen Firmen Ende März 08 zeigten Rekordgewinne. Für das laufende Jahr werden jedoch ebenfalls leicht rückläufige Resultate erwartet. Der schwache USD und die hohen Energiepreise sowie die gestiegene Inflationsrate belasten die Konjunktur. Die Nähe zum asiatischen Wirtschaftsraum wirkt sich positiv auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung aus.

Asien

Weiterhin starkes Wachstum, vor allem in China. Hohe Energiepreise und die stark gestiegenen Nahrungsmittelpreise könnten zu einer leichten Abschwächung der Konjunktur führen. Die Olympischen Spiele im Sommer dieses Jahres werden sich positiv auf die Wirtschaft auswirken. Von der Finanzkrise ist Asien nur sehr am Rande betroffen. Die asiatischen Schwellenländer zeigen sich im Allgemeinen robust. In Indien zeigt die konjunkturelle Entwicklung stärker nach unten als in den restlichen asiatischen Ländern. Generell erwarten wir in Asien nur einen leichten Rückgang der Wachstumsraten. Die stark gestiegenen Inflationsraten (Indien 11,4 %, China 7,8 %, Vietnam 26,8 %!) bergen Gefahren, und die asiatischen Zentralbanken werden die Zinsen sukzessive anheben.

ZINSENTWICKLUNG

Steigende Inflationsraten veranlassen die Zentralbanken über eine restriktivere Geldpolitik nachzudenken. Die Europäische Zentralbank hat den Leitzins bereits um 0,25 % erhöht. Aufgrund der sich abzeichnenden Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums gehen wir jedoch nicht von massiven Zinsanpassungen nach oben aus.

USA	Vorläufig keine Zinssenkungen mehr zu erwarten. Eventuell leichte Zinserhöhung im letzten Quartal um steigender Inflation entgegen zu wirken.
EEC	Erhöhung um 0,25 % bereits kürzlich erfolgt. Vorläufig erwarten wir keine weiteren Anpassungen nach oben oder unten.
Grossbritannien	Wir erwarten trotz steigender Inflation keine Zinserhöhungen. Dies würde der Konjunktur stark schaden. Gegen Ende Jahr sind eher tiefere Zinsen zu erwarten.
Schweiz	Es werden keine unmittelbaren Zinsschritte erwartet.
Japan	Die Zinssätze dürften tief bleiben.

Asien Es ist mit höheren Zinssätzen zu rechnen.

UBS Wealth Management Research erwartet in den nächsten 6 - 12 Monaten die folgenden Zinssätze, Wachstumsraten und Inflationszahlen:

Zinsprognosen:

in %	Kurzfristige Sätze (3 M.) in		Anleihenrenditen (10 J.) in	
	6 M.	12 M.	6 M.	12 M.
USA	2.0	3.0	4.0	4.0
Kanada	3.0	3.0	4.0	4.0
Japan	1.0	1.0	1.0	2.0
Eurozone	4.0	4.5	4.0	4.0
GB	5.0	4.0	4.0	4.0
Schweiz	2.5	2.5	3.0	3.0

Quelle: UBS WMR, Stand 30. Juni 2008

Prognosen: Wachstum und Inflation

in %	BIP-Wachstum			Inflation		
	'07	'08 P ²	'09 P ²	'07	'08 P ²	'09 P ²
Welt	4.9	4.0	4.0	4.0	5.5	4.2
USA	2.2	1.2	1.8	2.8	3.6	2.8
Kanada	2.5	1.3	2.2	2.4	1.8	2.0
Japan	1.8	1.4	1.3	0.0	1.2	1.0
Eurozone	2.6	1.7	1.3	1.9	3.5	2.5
Deutschland	2.7	2.1	1.5	2.0	2.8	2.0
Frankreich	1.8	1.6	1.1	1.4	3.4	2.0
Italien	1.8	0.4	0.6	1.9	3.2	2.5
Spanien	3.8	1.3	1.1	2.5	4.2	2.8
GB	3.1	1.2	0.6	2.4	3.3	2.2
Schweiz	3.1	2.3	1.4	0.7	2.4	1.4
China	11.4	9.8	9.0	4.8	7.2	5.2
Asien/Pazifik ¹	8.6	7.4	7.1	3.9	6.6	4.6

¹ Ohne Japan, P²: Prognose

Quelle: UBS WMR, Stand 30. Juni 2008

OBLIGATIONENMAERKTE

Nach deutlich gestiegenen Renditen bei den Anleihen im zweiten Quartal haben sich die langfristigen Zinsen in der Schweiz seit Mitte Juni wieder leicht zurückgebildet. Anlagen in erstklassige Obligationen sind teuer geworden. Aufgrund der steigenden Inflationsraten investieren wir nur in Laufzeiten von 3 - 4 Jahren. Wir bevorzugen Anlagen in CHF, gefolgt vom EURO und dem GBP. USD-Anleihen sind wieder etwas attraktiver, aber wir warten mit Käufen noch zu.

AKTIENMAERKTE

Nach den Tiefstständen der internationalen Aktienmärkte im März erholten sich die meisten Börsenindizes bis anfangs Juni wieder. Ein explodierender Oelpreis, steigende Nahrungsmittelpreise und stark steigende Inflationsraten sowie die schlechten Nachrichten zur Finanzkrise liessen die Börsen ihre Gewinne aber wieder preisgeben. Am meisten eingebrochen sind die asiatischen Märkte, allerdings waren diese Märkte während der letzten zwei Jahren auch extrem angestiegen.

Wir gehen von weiterhin sehr volatilen Märkten aus und erwarten erst am Ende des Jahres eine Erholung. Die Finanzkrise und die hohen Energiepreise sowie die steigenden Inflationsraten werden die Anleger noch eine Weile verunsichern. Unsere zurzeit gültigen Anlagestrategien finden Sie in der Beilage des Berichtes.

WAEHRUNGEN

USD	Gegenüber dem EUR und CHF unterbewertet. Vorläufig dürfte sich der USD aber nicht stark erhöhen. Wir erwarten im vierten Quartal 08 eine Erholung des USD.
EUR	Gegenüber dem USD zu hoch. Die Bewertung zum CHF erscheint uns zurzeit fair. Hohe Zinsen stützen den EUR:
CHF	Gegenüber dem USD leicht überbewertet. Der EUR dürfte sich in einer engen Bandbreite (1,57 - 1,62) bewegen. Gutes wirtschaftliches Umfeld stützt den CHF.
GBP	Fundamentaldaten belasten das GBP. Zinsen sind immer noch attraktiv für Anleger. Aufgrund erwarteter Zinssenkungen dürfte sich das GBP gegenüber EUR und CHF weiter abschwächen.
YEN	Der YEN ist gegenüber den anderen Hauptwährungen günstig bewertet. Konjunktur läuft gut und profitiert vom asiatischen Grossraum.

ROHSTOFFE

Edelmetalle

Nach einem Hoch im März (10 Unze über USD 1'000.--) verlor der Goldpreis wieder an Wert. Auf seiner Berg- und Talfahrt fiel er im April wieder auf knapp unter USD 860.-- pro Unze, um sich dann im Mai wieder gegen USD 940.-- zu erholen. Weitere Taucher folgten im Juni und die Erholung liess nicht lange auf sich warten. Platin und Palladium erreichten ebenfalls Höchstwerte. Wir erwarten langfristig steigende Edelmetallpreise.

Basismetalle

Bei den Basismetallen war ebenfalls eine hohe Volatilität auszumachen. Kupfer und Aluminium profitierten von einer hohen Nachfrage, Nickel und Zink standen eher auf der Verliererseite. Die Nachfrage nach Basismetallen wird auch in Zukunft hoch sein.

Oel/Gas

Starker Anstieg der Preise im ersten Semester. Wir erwarten im zweiten Semester einen Rückgang der Oelpreise, da sich die Abkühlung der Weltwirtschaft langsam bemerkbar machen dürfte.

Getreide

Starker Anstieg der Reis- und Maispreisen führte zu Unruhen in einigen asiatischen und afrikanischen Ländern. Grosse Preiseinbrüche sind in diesen Rohstoffen nicht zu erwarten.

Wir haben unsere Rohstoffpositionen schon im ersten Quartal mehrheitlich verkauft und Gewinne realisiert.

Für Investoren war und wird 2008 ein schwieriges Jahr werden. Die Finanzkrise hat die Märkte bis in die Grundfesten erschüttert. Wie sich diese Krise auf andere Sektoren auswirken wird, werden wir in den nächsten Monaten erfahren.

Wir sind der Auffassung, dass sich die Aktienmärkte gegen Ende Jahr wieder erholen werden, und dass qualitativ gute Investitionen auch in Zukunft wieder Gewinne und eine gute Performance erbringen werden. Tiefe Börsenkurse bieten auch immer Gelegenheiten, um mittel- bis langfristige gute Anlagen zu tätigen.

Für die Beantwortung von Fragen oder für ein persönliches Gespräch stehen wir Ihnen stets gerne zur Verfügung. Wir wünschen Ihnen eine schöne und erholsame Sommerpause und danken Ihnen für das uns entgegengebrachte Vertrauen.

Freundliche Grüsse

KMB Investment + Management AG

Reto Kaufmann

Jacques Müller

Anlagestrategie 3. Quartal 2008

<u>Einkommensorientiert</u>	<u>Europa</u>	<u>USA</u>	<u>Asien</u>	<u>Uebrige</u>	<u>Total</u>
- Geldmarkt/Cash	10	-	-	-	10
- Obligationen	40	8	-	5	53
- Aktien	20	-	-	-	20
- Commodity Funds	-	-	-	2	2
- Alternative Investments + Strukturierte Produkte	10	-	-	-	10
- Immobilienfonds	5	-	-	-	5
Total	85	8	-	7	100
<u>Ausgewogen</u>	<u>Europa</u>	<u>USA</u>	<u>Asien</u>	<u>Uebrige</u>	<u>Total</u>
- Geldmarkt/Cash	5	-	-	-	5
- Obligationen	30	3	-	2	35
- Aktien	35	5	3	-	43
- Commodity Funds	-	-	-	2	2
- Alternative Investments + Strukturierte Produkte	10	-	-	-	10
- Immobilienfonds	5	-	-	-	5
Total	85	8	3	4	100
<u>Kapitalgewinnorientiert</u>	<u>Europa</u>	<u>USA</u>	<u>Asien</u>	<u>Uebrige</u>	<u>Total</u>
- Geldmarkt/Cash	5	-	-	-	5
- Obligationen	20	-	-	-	20
- Aktien	45	8	5	-	58
- Commodity Funds	-	-	-	2	2
- Alternative Investments + Strukturierte Produkte	10	-	-	-	10
- Immobilienfonds	5	-	-	-	5
Total	85	8	5	2	100

Weitere Rahmenbedingungen

Referenzwährung: Schweizer Franken, Mindestanteil in der Referenzwährung: 45 %
max. 15 % in GBP, max. 35 % in EURO und max. 15 % in USD.

Bei den Anlageinstrumenten sind Abweichungen von jeweils +/- 5 % möglich.