



Lindenplatz 5 Postfach 164 5722 Gränichen  
Tel. 062 855 05 80 Fax 062 855 05 89  
E-mail: [kmbinvest@swissonline.ch](mailto:kmbinvest@swissonline.ch)

## **Halbjahresbericht der KMB Investment & Management AG per 30. Juni 2007**

### **WIRTSCHAFTLICHES UMFELD**

#### **USA**

Die US-Wirtschaft hat sich im ersten Halbjahr weiter abgekühlt. Die Situation auf dem Wohnimmobilienmarkt verschlechterte sich laufend und wirkt weiterhin belastend. Glücklicherweise hat sich das Konsumverhalten nicht stark verändert und auch die Arbeitslosenzahlen sind weiterhin leicht rückläufig. Für das zweite Halbjahr erwarten wir eine konjunkturelle Erholung in den USA.

#### **Europa**

Die Eurozone überraschte im ersten Halbjahr mit einer sehr dynamischen Wirtschaftsentwicklung. Insbesondere Deutschland zeigte eine robuste Konjunktur, welche durch hohe Investitionen und einer anziehenden Binnennachfrage unterstützt wurde. Wir erwarten für Europa weiterhin positive Wirtschaftszahlen und anhaltendes Wachstum.

#### **Grossbritannien**

Auch die britische Volkswirtschaft entwickelte sich positiv. Weiter steigende Immobilienpreise und eine hohe Inflationsrate sorgen bei der Bank of England allerdings für erhöhte Aufmerksamkeit. Die Zinssätze wurden dann auch laufend nach oben angepasst und liegen nun bei 5.75 %. Das GBP wird dadurch unterstützt. Für das zweite Halbjahr erwarten wir weitere Zinserhöhungen, aber trotzdem eine solide wirtschaftliche Entwicklung.

#### **Japan**

Die japanische Wirtschaft entwickelt sich nur langsam. Wichtige Frühindikatoren für die Industrieproduktion und die Exporte schwächten sich im ersten Quartal ab. Der private Konsum hat sich im ersten Halbjahr aufgrund der besseren Einkommens- und Beschäftigungsaussichten etwas dynamischer entwickelt. Für das zweite Halbjahr gehen wir von einer nur leichten konjunkturellen Beschleunigung aus.

## Asien

China beflügelte das asiatische Wachstum weiterhin mit sehr hohen BIP-Zahlen. Im ersten Quartal 2007 lag das wirtschaftliche Wachstum bei plus 11 %. Solche extreme Zahlen beinhalten aber auch Risiken. Die chinesische Regierung hat dann auch die Zinsen erhöht und weitere geldpolitische Massnahmen zur konjunkturellen Beruhigung eingeleitet. Ob sich damit etwas Nachhaltiges bewirken lässt, ist fraglich. Auch andere asiatische Länder, wie Vietnam oder Südkorea, profitieren vom „Asien-Boom“ und wachsen stetig. Die Wachstumsdynamik im asiatischen Raum ist ungebrochen und wird im zweiten Halbjahr anhalten.

## Schweiz

Auch unser Land profitierte vom weltweiten wirtschaftlichen Aufschwung. Die Exportindustrie verzeichnet sehr gute Bestellungseingänge und der tiefe Schweizer Franken erfreut auch die Tourismus-Branche. Die Konsumentenstimmung ist so gut wie seit Jahren nicht mehr, und die Einzelhandelsumsätze steigen stetig. Die Arbeitslosenzahlen sinken laufend, und die Inflationsraten sind trotz Hochkonjunktur tief. Für die zweite Jahreshälfte gehen wir von einer weiteren positiven Konjunktorentwicklung aus.

## WAEHRUNGEN

Seit Ende Januar 2007 hat sich der USD gegenüber dem EUR und dem CHF kontinuierlich abgeschwächt. Diese Entwicklung entsprach unseren Erwartungen. Solange die US-Wirtschaft seitwärts tendiert, dürfte die amerikanische Währung nicht gross zulegen. **Wir gehen im zweiten Halbjahr von leicht anziehenden USD-Kursen aus. Bei Kursen um 1.22 gegen den CHF investieren wir wieder in den USD.**

Der EUR hat sich aufgrund der guten Wirtschaftslage in der Eurozone sehr positiv entwickelt. Mit über 1.66 zum Schweizer Franken erreichte der EUR Mitte Juni ein Allzeithoch. Aber auch gegenüber dem USD legt die europäische Einheitswährung laufend zu. Die weiterhin positive konjunkturelle Lage im EU-Raum dürfte den EUR auch im zweiten Halbjahr stützen. Gegenüber dem CHF erwarten wir Kurse zwischen 1.63 - 1.67. **Wir halten an unseren EUR-Anlagen fest. Neue Mittel investieren wir nur mit Vorsicht in EUR.**

Das Englische Pfund wird durch attraktive Zinssätze für Anleger unterstützt. Die Bank of England hat die Leitzinsen während des ersten Halbjahres 2007 stetig heraufgesetzt und damit den Wert des GBP gestützt. Das Pfund hat im Juni gegenüber dem USD einen Höchststand von über 2 erreicht und auch gegenüber dem CHF und dem EUR behauptet es sich auf hohem Niveau. **Trotz attraktiven Zinssätzen investieren wir zur Zeit nicht in die englische Währung, da sie uns zu teuer erscheint. Im zweiten Halbjahr gehen wir von einem schwächeren Pfund aus. Unsere erwartete Bandbreite gegenüber dem CHF liegt zwischen 2.38 - 2.45.**

Der Japanische Yen ist nach wie vor unterbewertet. Die Zinsen in Japan sind immer noch nicht attraktiv und auch die Aktienbörsen haben im ersten Semester eher enttäuscht. **Wir investieren vorläufig nicht in den Yen**

Der AUD hat sich weiter verteuert. Steigende Rohstoffpreise und hohe Zinsen machen die australische Währung attraktiv. **Wir halten an unseren Anlagen in Australien fest, investieren aber keine neuen Mittel in dieser Gegend.**

## ZINSENTWICKLUNG / OBLIGATIONENMAERKTE

Die ersten sechs Monate dieses Jahres waren für die Obligationenanleger nicht sehr erfreulich. Der Anstieg der Zinsen, vor allem in den USA, Europa, England und der Schweiz führte zu tieferen Obligationenkursen. Das konjunkturelle Umfeld in Europa und der Schweiz deuten auf weitere leichte Zinserhöhungen hin. In den USA erwarten wir gegen Ende Jahr wieder tiefere Zinsen. Aufgrund der in den wichtigsten Volkswirtschaften eher tiefen Inflationsraten dürfte sich die Zinsentwicklung gegen Ende Jahr wieder beruhigen.

**Wir haben den Obligationenanteil in unseren Depots leicht erhöht. Vor allem CHF-Obligationen mit Laufzeiten von 2 – 4 Jahren und Renditen von über 3 % erachten wir als interessant. Fälligkeiten in EUR, GBP und AUD investieren wir wieder in derselben Währung. Aufgrund des tiefen USD erachten wir US-Obligationen mit Renditen von über 5 % und Laufzeiten bis 6 Jahren als attraktiv.**

## AKTIENMAERKTE

Nach einem guten Start der Aktienmärkte ins neue Jahr erfolgte Ende Februar und Anfangs März eine starke Korrektur nach unten. Das Vertrauen der Anleger kehrte jedoch rasch wieder zurück und zum Ende des ersten Quartals lagen die wichtigsten Aktienbörsen leicht über den Jahresendzahlen. Die Märkte erholten sich im April und Mai weiter, wobei die Volatilität zunahm. Am 4.6.2007 erreichte der SMI einen Höchststand von 9'548.09 Punkten. Aber auch der Deutsche DAX, der EURO-Stoxx und der Dow Jones erreichten im Juni 07 Höchstwerte. In der Folge kam es zu Gewinnmitnahmen und per 30.06.2007 lagen die meisten wichtigen Börsen unter den Rekordmarken.

Für die kommenden Monate gehen wir von weiter steigenden Aktienmärkten aus. Die Volatilität dürfte weiterhin hoch bleiben und schlechte Nachrichten können auch mal zu Korrekturen nach unten führen. Wir gehen davon aus, dass Aktienanlagen in diesem Jahr wiederum bedeutend besser abschneiden als Obligationenanlagen. **Wir bevorzugen Anlagen in Europa, Asien und der Schweiz. Gegen Ende des dritten Quartals dürften auch amerikanische Dividendenpapiere wieder interessant werden.**

Trotz den positiven Aussichten gibt es auch einige Risiken. Zum einen könnten sich die Zinssätze aufgrund einer anziehenden Inflation stärker als erwartet nach oben verschieben und sich damit negativ auf die Weltkonjunktur auswirken. Zum anderen macht der erneut stark gestiegene Oelpreis Sorgen und ferner hat sich die geopolitische Situation nicht verbessert. Es gilt also, wachsam zu sein und auf Veränderungen entsprechend zu reagieren.

## ROHSTOFFE

Diverse Preise für Rohstoffe sind auch dieses Jahr wieder massiv gestiegen und Korrekturen sind vor allem bei gewissen Basismetallen nicht auszuschliessen. Auch die Entwicklung beim Gold hat bis Mitte Jahr eher enttäuscht. Oel und andere Energieträger dürften sich eher weiter verteuern.

**Wir halten in unseren Depots nach wie vor 2 - 5 % in Rohstoffen (via verschiedener Anlagefonds) und sehen keinen Anlass, das zu ändern.**

In der Beilage sehen Sie unsere Anlagestrategie für das dritte Quartal 2007.

Wir hoffen, Ihnen mit diesem Bericht gedient zu haben. Sollten Sie zu anderen Anlagethemen oder zu den Finanzmärkten weitere Fragen haben, rufen Sie uns an. Wir stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Wir danken Ihnen für das uns entgegengebrachte Vertrauen und wünschen Ihnen eine schöne Sommerzeit.

Freundliche Grüsse

**KMB Investment & Management AG**

**Reto Kaufmann**

**Jacques Müller**

*Quellen: UBS AG/Julius Baer/NAB/Finanz + Wirtschaft/ NZZ*

## **Anlagestrategie 3. Quartal 2007**

Referenzwährung: Schweizer-Franken

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

<b><u>Einkommensorientiert</u></b>	<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
<b>Total</b>	<b>85</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>100</b>
<b><u>Ausgewogen</u></b>	<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	2	3	-	40
- Commodity Funds	-	-	-	5	5
- Alternative Investments + Strukturierte Produkte	10	-	-	-	10
- Immobilienfonds	5	-	-	-	5
<b>Total</b>	<b>85</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>100</b>
<b><u>Kapitalgewinnorientiert</u></b>	<u>Europa*)</u>	<u>USA</u>	<u>Asien</u>	<u>Uebrige</u>	<u>Total</u>
- Geldmarkt/Cash	5	-	-	-	5
- Obligationen	20	-	-	5	20
- Aktien	45	5	5	-	55
- Commodity Funds	-	-	-	5	5
- Alternative Investments + Strukturierte Produkte	10	-	-	-	10
- Immobilienfonds	5	-	-	-	5
<b>Total</b>	<b>85</b>	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>10</b>	<b>100</b>

\*) Davon max. 15 % in Englischen Pfund