



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)/[www.kmbinvest.ch](http://www.kmbinvest.ch)

## **Quartalsbericht der KMB Investment & Management AG per 30. September 2008**

### **WELTWIRTSCHAFT**

#### **USA**

Die anhaltende Finanzkrise hat der Wirtschaft der Vereinigten Staaten von Amerika weiter geschadet. Der kürzlich verabschiedete Rettungsplan für die Stabilisierung des Finanzsystems ist ein Schritt in die richtige Richtung. Der Rettungsplan wird weitreichende strukturelle Konsequenzen für die US-Wirtschaft haben. Das Verhältnis von Staatsschulden zu Bruttoinlandprodukt wird weiter steigen. Der US-Dollar dürfte daher für längere Zeit belastet sein. Die Kreditkrise wird die US-Wirtschaft nachhaltig beeinflussen und das Wirtschaftswachstum der USA über einige Jahre belasten. Die Krise ist unter anderem das Resultat einer jahrelangen „Schuldenwirtschaft“, nicht nur des amerikanischen Staates, sondern auch eines Grossteils der US-Bürger.

#### **EEC**

In Europa spürt man die Auswirkungen der Finanzkrise mehr und mehr. In der Berichtsperiode sind in verschiedenen europäischen Ländern ebenfalls Banken in Schieflage geraten und mussten über staatliche Interventionen gerettet werden. Die wirtschaftliche Lage hat sich verdüstert und vor allem in Deutschland haben sich die Konjunkturaussichten in kurzer Zeit rasch verschlechtert. Das Wirtschaftswachstum in den europäischen Staaten wird weiter zurückgehen, und in einigen europäischen Ländern wird es wohl zu einer kurzen Rezession kommen.

#### **Schweiz**

Auch in der Schweiz ist seit den Sommermonaten eine konjunkturelle Abschwächung zu spüren. Die Konsumentenstimmung hat sich seit Juni stetig verschlechtert, liegt aber immer noch auf einem erfreulich hohen Niveau. Eine hohe Teuerung und die Aussichten auf weiterhin fallende Wirtschaftsindikatoren dürften sich jedoch in den nächsten Monaten weiter negativ auf den Konsum auswirken. Die Wachstumsraten für die nächsten Monate werden von den diversen Prognoseinstituten sehr unterschiedlich gewertet. So erwartet das KOF zum Beispiel für 2009 nur noch 0,3 % Wachstum, das SECO hingegen geht von 1 % aus. Die Wahrheit wird wohl irgendwo dazwischen liegen. Eine Rezession erwarten wir in der Schweiz nicht.

## Grossbritannien

England leidet unter dem Zerfall der Immobilienpreise. Die Kreditkrise führte zu verschiedenen Uebernahmen von Banken durch den Staat. Das wirtschaftliche Wachstum hat sich stark verlangsamt. Die hohe Inflation macht es der Bank of England schwer, die Zinsen nachhaltig zu senken. Grossbritannien befindet sich unseres Erachtens bereits in einer Rezession. Auch in England wurde zu lange über die Verhältnisse gelebt, und die Korrektur dieser Schuldenwirtschaft wird die konjunkturelle Entwicklung während einiger Jahre belasten und für tiefe Wachstumsraten sorgen.

## Japan

Die japanische Konjunktur hat sich seit dem Sommer deutlich abgeschwächt. Die japanischen Banken sind von der Finanzkrise praktisch verschont geblieben und investieren in amerikanische Banken, welche dringend Eigenmittel benötigen. Der Konsum schwächt sich ab und auch die Investitionen sind rückläufig. Japan wird sich auf eine Phase des tiefen Wachstums einstellen müssen.

## Asien

Die Entwicklung der Volkswirtschaften in Asien verläuft unterschiedlich. Das Gesamtwachstum Asiens dürfte weiterhin über demjenigen von Europa und den USA liegen. Der konjunkturelle Abschwung in den USA und in Europa wird die asiatischen Länder sehr unterschiedlich treffen. Die eher binnenmarktorientierten Volkswirtschaften der Region werden es wohl bedeutend einfacher haben als exportorientierte Länder.

## ZINSENTWICKLUNG

Aufgrund der schwierigen Refinanzierungssituation im Interbank-Geschäft haben die verschiedenen Nationalbanken die Märkte mit hoher Liquidität versorgt. Die Zinssätze haben sich im langfristigen Bereich relativ stabil verhalten, sind aber im kurzfristigen Bereich sehr volatil. Die hohen Inflationsraten in den USA und in Europa halten die Zentralbanken davon ab, die Zinsen zu reduzieren. Die Abschwächung der Weltwirtschaft dürfte dazu führen, dass die eine oder andere Zentralbank die Inflationsorgen in den Hintergrund verdrängt und an der Zinsschraube zu drehen beginnt, um die Konjunktur damit zu unterstützen.

Wir erwarten in den nächsten Monaten leicht tiefere Zinsen und folgende Entwicklung:

USA	Zinssenkung wird noch dieses Jahr erwartet.
EEC	Zinssenkung vor Ende Jahr erwartet.
Grossbritannien	Zinssenkung noch vor Ende Jahr erwartet.
Schweiz	Zinssenkung erst im 1. Quartal 2009.

Japan Zinssenkung noch vor Ende Jahr.  
 Asien Nur moderate Zinssenkungen erwartet und erst im Jahr 2009.

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	2.40	2.30	4.00	4.50
Kanada	3.20	3.20	3.70	3.70
Japan	0.80	0.70	1.50	1.70
Eurozone	4.70	4.25	4.20	4.40
GB	5.00	4.20	4.40	4.30
Schweiz	2.75	2.25	3.00	3.20

Quelle: UBS WMR, Stand 29. September 2008

**Prognosen: Wachstum und Inflation**

in %	BIP-Wachstum			Inflation		
	'07	'08 P <sup>1</sup>	'09 P <sup>1</sup>	'07	'08 P <sup>1</sup>	'09 P <sup>1</sup>
Welt	4.9	3.8	3.5	4.0	5.9	4.5
USA	2.0	1.5	1.0	2.9	4.5	3.1
Kanada	2.5	1.0	1.8	2.4	2.5	2.0
Japan	1.8	1.0	1.0	0.0	1.6	1.1
Eurozone	2.6	1.5	0.6	1.9	3.5	2.5
Deutschland	2.7	1.7	0.6	2.0	3.1	2.3
Frankreich	1.8	1.4	0.5	1.4	3.4	2.0
Italien	1.8	0.2	0.2	1.9	3.5	2.9
Spanien	3.8	1.0	0.2	2.5	4.6	3.0
GB	3.1	1.2	0.2	2.4	3.8	3.0
Schweiz	3.1	1.9	1.0	0.7	2.6	1.4
China	11.9	9.5	8.5	4.8	7.0	5.8
Asien ohne Japan	8.9	7.1	6.6	3.9	6.8	5.0

<sup>1</sup> Schätzung, P: Prognose

Quelle: UBS WMR, Stand 29. September 2008

## **OBLIGATIONENMAERKTE**

Die Verwerfungen an den internationalen Finanzmärkten sind nicht spurlos an den Obligationen vorbeigezogen. Vor allem Anleihen von Banken kommen unter Druck, und es war teilweise nicht mehr möglich, gewisse Papiere vernünftig zu handeln. Vom Konkurs der Lehmann Brothers in den USA sind auch CHF-Obligationen und strukturierte Produkte betroffen. Anleihen, welche vor einigen Monaten noch mit A oder AA bewertet waren, wurden über Nacht zu BBB-Papieren oder zu Ramschpapieren. Eine Situation, welche in diesem Ausmass wohl seit Jahrzehnten nicht mehr vorgekommen ist. Die Preise für die Staatsanleihen haben sich stark verteuert und sind unserer Meinung nach nicht sehr attraktiv. Wir bevorzugen Anlagen in erstklassigen Unternehmensanleihen in CHF und in EUR mit Laufzeiten von bis zu 4 Jahren. USD-Anleihen im Unternehmensbereich sind ebenfalls attraktiv.

## **AKTIENMAERKTE**

Die Aktienmärkte haben im Zuge der Finanzkrise weltweit stark nachgegeben. Aufgrund der unsicheren Situation betreffend des weiteren Verlaufs der Finanzkrise und der damit verbundenen konjunkturellen Abschwächung investieren wir zum jetzigen Zeitpunkt nicht in Aktien. Wir halten aber an den bestehenden Positionen fest. Die Märkte werden weiterhin sehr volatil bleiben und Neuengagements haben Zeit. Unsere momentan gültige Anlagestrategie finden Sie in der Beilage des Berichtes.

## **WAEHRUNGEN**

- USD            Gegenüber dem CHF und EUR nur noch leicht unterbewertet.  
Wir erwarten, dass sich die vor einigen Wochen eingesezte Erholung noch etwas fortsetzt.
- EUR            In den letzten Wochen verlor der EUR gegenüber dem USD und dem CHF an Wert.  
Wir erwarten einen weiteren leichten Rückgang gegenüber beiden Währungen.
- CHF            Der CHF hat sich gegenüber dem USD abgewertet und zum EUR aufgewertet.  
Der Franken dürfte weiterhin von seiner „safe haven“ Funktion profitieren.
- GBP            Die Finanzkrise belastet das GBP stark. Aufgrund der zu erwartenden  
Zinssenkung und der bevorstehenden Rezession dürfte das GBP gegenüber  
den Hauptwährungen weiter an Wert verlieren.
- YEN            Teuer bewertet. Aufgrund der Konjunkturverschlechterung anfällig für  
Korrekturen. Tiefe Zinsen machen den YEN unattraktiv.

## ROHSTOFFE

Unsere Einschätzung bezüglich der Preisrückgänge bei den meisten Rohstoffen ist eingetroffen. Seit den Sommermonaten haben sich die Rohstoffpreise teilweise erheblich reduziert. Vor allem die Energiepreise sind von ihren Höchstkursen massiv gefallen. Aber auch die Basismetalle haben an Wert verloren und dürften aufgrund der weltweiten Konjunkturschwäche weiter an Boden verlieren.

Die Edelmetalle könnten sich in den nächsten Monaten besser entwickeln. Die Nachfrage nach Gold steigt in unsicheren Zeiten meistens an, und Preise von USD 1'000.-- pro Unze oder mehr sind erreichbar. Wir investieren in Gold via Index-Fonds (ETF's).

Wir erwarten, dass sich die Rohstoffpreise im 2. Quartal 2009 wieder leicht erholen werden.

Die letzten Monate haben die Investoren sehr verunsichert, und auch jetzt ist die Unsicherheit, wie es an den Finanzmärkten weitergeht, überall spürbar. Praktisch alle Anlageklassen haben Verluste gebracht, und selbst sehr konservativ geführte Wertschriftendepots zeigen bei der Performance rote Zahlen. Wir sind der Auffassung, dass dieses finanzielle „Erdbeben“ noch einige Zeit anhalten wird, und sich die Märkte sehr unberechenbar verhalten werden. Qualitativ gute Anlagen werden aber auch wieder einmal bessere Tage sehen, und die jetzige Situation bietet auch wieder Chancen. Wir gehen davon aus, dass die Märkte nicht mehr sehr weit von einer Bodenbildung entfernt sind. Die Rückgewinnung des verlorenen Bodens wird aber Zeit und Geduld benötigen.

**„In eigener Sache“**

Seit 4. August 2008 haben wir bei KMB AG einen neuen Mitarbeiter. Nach einigen Wochen der Einarbeitung hat Ruedi Hug per 1. September 2008 die Nachfolge von Jacques Müller übernommen. Herr Müller wird per Ende Januar 2009 in den Ruhestand treten.

Wir danken Herrn Jacques Müller für die langjährige gute Zusammenarbeit und wünschen ihm für den neuen Lebensabschnitt alles Gute.

Ruedi Hug (Jg. 1958) machte zwischen 1974 - 1977 eine kaufmännische Lehre bei der Schweizerischen Volksbank, Aarburg. Danach arbeitete er bei verschiedenen Banken, so auch bei der Bank in Menziken, Menziken. Anschliessend arbeitete er 11 Jahre bei der Neuen Aargauer Bank in Reinach. Herr Hug hat sich während seiner Banktätigkeit in den Bereichen der Anlage- und Finanzberatung laufend fortgebildet und verfügt über ein sehr breites Fachwissen. Es freut uns sehr, dass es uns gelungen ist, Herrn Ruedi Hug für uns zu gewinnen. Er kennt einen Grossteil unserer Kundschaft bereits von seinen früheren Tätigkeiten im Wynental, was seine Einführung ausserordentlich vereinfacht. Wir wünschen Ruedi Hug viel Erfolg bei seiner neuen Tätigkeit bei der KMB AG und heissen ihn herzlich willkommen.

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

Freundliche Grüsse

**KMB Investment + Management AG**

**Reto Kaufmann**

**Gilbert Jungo**

**Ruedi Hug**

## Anlagestrategie 4. Quartal 2008

<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	42	8	-	5	55
- Aktien	20	-	-	-	20
- Commodity Funds	-	-	-	-	-
- Alternative Investments + Strukturierte Produkte	10	-	-	-	10
- Immobilienfonds	5	-	-	-	5
<b>Total</b>	<b>87</b>	<b>8</b>	<b>-</b>	<b>5</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	7	-	-	-	7
- Obligationen	30	3	-	2	35
- Aktien	35	5	3	-	43
- Commodity Funds	-	-	-	-	-
- Alternative Investments + Strukturierte Produkte	10	-	-	-	10
- Immobilienfonds	5	-	-	-	5
<b>Total</b>	<b>87</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>2</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	10	-	-	-	10
- Obligationen	20	-	-	-	20
- Aktien	42	8	5	-	55
- Commodity Funds	-	-	-	-	-
- Alternative Investments + Strukturierte Produkte	10	-	-	-	10
- Immobilienfonds	5	-	-	-	5
<b>Total</b>	<b>87</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>100</b>

Weitere Rahmenbedingungen

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

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