



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)

## **Quartalsbericht der KMB Investment & Management AG per 30. September 2007**

### **WELTWIRTSCHAFT**

Wie erwartet, hat sich die US-Konjunktur im 2. und 3. Quartal weiter abgekühlt. Andererseits zeigten die aufstrebenden Volkswirtschaften und Europa anhaltend starkes Wachstum. In der Schweiz läuft die Konjunktur auf Hochtouren und kommt an die Kapazitätsgrenzen. Dies wirkt sich positiv auf die Arbeitslosenzahlen aus. Während der Sommermonate zeichnete sich eine Finanzkrise ab, welche ihren Ursprung in den „subprime mortgages“ (gefährdete Hypotheken) in den USA hatte. Die Obligationenmärkte kamen unter Druck und die kurzfristigen Interbank-Finanzierungen kamen praktisch zu einem Stillstand. Einige Banken in den USA mussten schliessen und auch in Europa zeichneten sich grössere Verluste aus den Anlagen in den „subprime mortgages“ ab. Die Krise wirkte sich vor allem in den USA auf das Konsumverhalten aus und dies verstärkte die Befürchtungen auf einen noch stärkeren Rückgang der US-Konjunktur. Diese Befürchtungen führten dazu, dass die Amerikanische Notenbank (FED) den Leitzinssatz am 18. September 2007 überraschend um 0.5 % senkte. In der Folge erhöhte auch die Europäischen Zentralbank in den Kreditmärkten die Liquidität und es gelang, die Märkte zu beruhigen. Davon profitierten in der Folge auch die Aktien- und Obligationenmärkte, welche stark unter der Situation gelitten hatten.

Wir gehen davon aus, dass die „subprime-mortgage“ Krise noch nicht vorbei ist und uns noch einige Zeit beschäftigen wird. Wie inzwischen bekannt geworden ist, haben auch namhafte Banken in Europa und der Schweiz grosse Verluste erlitten. Vor allem in den USA dürfte die Krise dazu führen, dass sich das wirtschaftliche Wachstum noch etwas weiter abschwächt. Eine Rezession erwarten wir aber nicht. In Europa und Asien hat die Kreditkrise noch nicht zu spürbaren Rückgängen des Konjunkturverlaufes geführt.

Für die nächsten 6 – 12 Monate erwarten wir gedämpfte Wachstumsraten in den USA. In Europa und auch der Schweiz dürfte das starke Wirtschaftswachstum bis weit ins Jahr 2008 anhalten. Auch in Asien erwarten wir weiter hohe Wachstumsraten, wobei wir von einem leichten Rückgang in China ausgehen. Dagegen entwickeln sich Indien und Vietnam zur Zeit besonders stark.

## ZINSSITUATION

Die Zinssätze haben sich aufgrund der guten wirtschaftlichen Entwicklung im letzten Quartal weiterhin leicht erhöht. Im Zuge der Kreditkrise und der Zinssatzsenkung in den USA hat der Druck nach oben inzwischen leicht nachgelassen. Aufgrund der sich abzeichnenden Inflationsgefahr, welche vor allem durch die hohen Rohstoffpreise und steigende Löhne genährt wird, gehen wir nicht von anhaltend tieferen Zinsen aus. Vor allem in Europa und der Schweiz dürften sich die Zinssätze eher nach oben als nach unten verschieben. In den USA erwarten wir eine weitere Zinssenkung im Dezember 07. Die Zentralbanken weltweit schauen mit Argusaugen auf die Teuerungsentwicklung und werden bei Bedarf sehr schnell handeln.

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

### Interest Rate and Exchange Rate Forecasts

in %	Short rates (3 m) in		Bond yields (10y) in		USD rate 1) in	
	6 m	12 m	6 m	12 m	6 m	12 m
USA	4.50	4.50	4.90	5.20	1.00	1.00
Canada	4.60	4.60	4.70	4.90	1.10	1.15
Japan	1.20	1.40	1.70	1.90	115	112
Euro-Zone	4.30	4.50	4.60	4.80	1.33	1.30
UK	5.40	5.10	4.90	5.20	1.87	1.84
Switzerland	2.75	2.75	3.20	3.40	1.20	1.20

1) USD exchange rate.

Source: UBS WMR, as of 24 September 2007

**Growth and Inflation Forecasts**

in %	GDP Growth			Inflation		
	'06 E <sup>2</sup>	'07 F <sup>2</sup>	'08 F <sup>2</sup>	'06E <sup>2</sup>	'07F <sup>2</sup>	'08F <sup>2</sup>
World	5.4	5.2	5.0	3.6	3.8	3.7
US	2.9	2.0	2.0	3.2	2.9	2.9
Canada	2.8	2.5	2.6	2.0	2.4	2.2
Japan	2.2	2.0	1.8	0.2	0.0	0.3
Euro-Zone	2.9	2.6	1.9	2.2	1.9	2.0
Germany	2.8	2.7	2.1	1.7	1.9	1.7
France	2.2	1.8	1.9	1.7	1.4	1.6
Italy	1.9	1.8	1.4	2.1	1.9	1.9
Spain	3.9	3.8	2.6	3.5	2.5	2.6
UK	2.8	2.8	1.7	2.3	2.4	1.9
Switzerland	3.2	2.6	2.3	1.1	0.6	1.0
China	11.1	11.1	10.6	1.5	3.7	3.5
Asia/Pacific <sup>1</sup>	5.4	5.2	5.2	3.8	2.6	3.0

<sup>1</sup> Excluding Japan/China/India · <sup>2</sup> E estimate, F: forecast  
 Source: UBS WMR, as of 24 September 2007

**OBLIGATIONENMAERKTE**

Die Kurse der Obligationen haben dieses Jahr unter den steigenden Zinssätzen gelitten. Aufgrund der Kreditkrise sind vor allem Staatsanleihen und ähnliche Anlagen teuer geworden.

**Momentan investieren wir nur moderat in Obligationen. US-Dollar Anleihen sind aufgrund des tiefen Devisenkurses attraktiv. Bei der Anlagedauer bevorzugen wir Laufzeiten von 3 – 6 Jahren.**

## AKTIENMAERKTE

Während den schwierigen Sommermonaten haben wir in unseren Depots zwischen 45 bis 53 % Aktien gehalten. Trotz der Finanzkrise haben wir uns nicht veranlasst gesehen, unseren Aktienanteil abzubauen. Diese Rechnung ist aufgegangen. Unsere Depots haben sich praktisch von den Rückschlägen im Sommer erholt, und wir erwarten auch dieses Jahr eine gute Performance. Ebenfalls profitiert haben wir von einer guten Diversifikation. Einige Gewinne wurden mit dem Verkauf von asiatischen Anlagen und Rohstoffanlagen sichergestellt.

**Wir bevorzugen nach wie vor die europäischen Märkte (inkl. Schweiz). Im asiatischen Raum haben wir unser Engagement leicht reduziert, vor allem in China. Anlagen in anderen Schwellenländern erachten wir immer noch als sinnvoll. Gegenüber dem US-Aktienmarkt sind wir eher zurückhaltend.**

## WAEHRUNGEN

Die „subprime mortgage“ Krise und die damit verbundene Zinssatzsenkung hat den US-Dollar unter Druck gebracht. Nach dem Zinsschritt am 18.9. fiel der USD gegen den CHF markant unter die 1.20er Grenze. Auf dem nun tiefen Niveau erachten wir den USD gegenüber den Europäischen Währungen als zu billig. Wir reduzieren unsere Eurobestände auf diesem hohen Niveau leicht und erhöhen den CHF-Bestand. Die Englische Währung hat sich im letzten Quartal abgeschwächt, liegt aber gegenüber dem CHF immer noch um 1.40. Der hohe EURO dürfte über kurz oder lang die Exporte aus der Eurozone belasten.

**Für das letzte Quartal dieses Jahres erwarten wir gegenüber dem CHF einen leicht höheren USD und einen leicht schwächeren EURO. Das GBP dürfte sich um 1.40 bewegen.**

## ROHSTOFFE

Die Rohstoffpreise haben sich in den letzten Monaten stark erholt. Vor allem die verschiedenen Metallpreise erhöhten sich zum Teil massiv. Die stetige Nachfrage aus dem asiatischen Raum halten die Preise auf einem hohen Niveau. Edelmetalle, vor allem Gold, verteuerte sich aufgrund der aufkommenden Inflationsängste rasant.

Der Oelpreis erreichte ebenfalls Höchststände. **Hier erwarten wir in den nächsten Monaten eine Reduktion. Die Hurrigan-Saison in den USA ist bald vorbei und auch die „Driving Season“ geht im Oktober zu Ende. Im Übrigen produzieren einige Oellieferanten seit einigen Wochen wieder mehr, was sich negativ auf die Preise auswirken dürfte. Auch die wirtschaftliche Abschwächung in den USA wird zu einem Nachlassen der Oelnachfrage führen.**

**Wir halten in unseren Depots nach wie vor ca. 5 % in Rohstoffen (via Anlagefonds).**

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

Freundliche Grüsse

**KMB Investment + Management AG**

**Reto Kaufmann**

**Jacques Müller**

## Anlagestrategie 4. 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

