

## Aktienmärkte

**Das Aktienjahr 2008 war das schlechteste und volatilste seit 1932. Der grösste Teil der Verluste ist in den letzten vier Monaten entstanden, als Probleme des amerikanischen Hypothekenmarktes mit dramatischen Folgen und in voller Wucht auf andere Anlagekategorien und schlussendlich auch auf die Realwirtschaft übergriffen.**

Ein guter Nährboden war es auch für Schwarzmalerei. Mit dem Szenario einer tiefen Rezession in den Industrieländern und eines scharfen Wachstumsrückgangs in den Schwellenländern konnte man bald keine grossen Schlagzeilen mehr machen. Immer öfter wurden Schlagwörter wie z.B. Deflation, Depression, Massenarbeitslosigkeit etc. gebraucht. Durch diese rasche Beschleunigung negativer Meldungen wurden die Anleger weltweit massiv verunsichert und haben eine Flucht in Bargeld oder in Staatsobligationen ausgelöst.

Um diese Negativspirale zu stoppen, ist es wichtig, die Konjunktur mittels geld- und fiskalpolitischen Massnahmen zu stützen. Mit drastischen Zinssenkungen und grossen zusätzlichen Ausgabenpaketen haben verschiedene Notenbanken und Regierungen, allen voran die USA, reagiert. Für 2009 ist mit weiteren staatlichen Massnahmen zur Stützung der Konjunktur zu rechnen. Aufgrund ihres gestiegenen Einflusses für das Weltwirtschaftswachstum werden auch staatliche Förderprogramme in Schwellenländern im Zentrum des Finanzmarktinteresses stehen.

**Gegen Ende des Jahres scheint die Furcht vor einem Kollaps des internationalen Bankensystems abgenommen zu haben.** Dies ist ein nicht zu unterschätzender Fortschritt. Ohne **Vertrauen** in den Finanzmarkt und die Banken führen die behördlichen

Massnahmen zu keiner Belebung der Kreditmärkte und in der Folge der Wirtschaft. Geht man davon aus, dass sich die Verhältnisse auf den internationalen Finanzmärkten in den nächsten Monaten weiter beruhigen und die geld- und fiskalpolitischen Massnahmen langsam greifen, so besteht die Hoffnung, dass der erwartete Konjunkturaufschwung gegen Ende 2009 oder zu Beginn 2010 einsetzt. Ein solches Szenario würden **die Börsen üblicherweise 6 bis 9 Monate vorwegnehmen.**

Als Folge der massiven Kurskorrekturen, auch an der Schweizer Börse, sind die Bewertungen der Unternehmen stark gefallen. Trotz dieser u.E. **attraktiven Bewertungen** verschiedener Firmen werden die Anleger aber nur langsam an die Aktienmärkte zurückfinden. Denn nach wie vor ist der Kursverlauf geprägt von hoher Volatilität und kurzfristigem Denken. Zuerst muss das Vertrauen in das Finanzsystem weiter wachsen und die Befürchtungen hinsichtlich der Dauer und der Tiefe der gegenwärtigen Rezession schwinden. Eine nachhaltige Stabilisierung der wirtschaftlichen Situation und in der Folge wieder verlässlichere Aussagen über die Gewinnentwicklung der Firmen, sind die Voraussetzung für wieder freundliche Aktienmärkte und die Bereitschaft der Investoren sich wieder **direkt und längerfristig** am Erfolg einer Firma zu beteiligen.

## Anlagepolitik

**Die Verunsicherung vieler Anleger ist angesichts der Turbulenzen auf den Finanzmärkten gross. Es sind einstmals solide Unternehmen in Schieflage geraten, vorab in der Finanzbranche, wo man es nie für möglich gehalten hätte. Alternative Anlagen sowie komplexe strukturierte Produkte erlebten in den letzten Jahren eine sehr dynamische Entwicklung. Gerade auch diese Anlagevehikel haben durch den massiven Einsatz von Fremdkapital die Volatilität in dieser Krise massiv akzentuiert. Einigen Banken und Hedge Funds hat dies bereits die Existenz gekostet.**

Wir sind weiterhin der Ansicht, dass für eine erfolgreiche langfristige Kapitalanlage die gleichen Grundregeln gelten wie eh und je. Eine seriöse Kapitalanlage berücksichtigt nach wie vor eine genügende Diversifikation, einen transparenten Anlageprozess sowie Anlagen in solide, börsengehandelte und liquide Vermögenswerte.

**Wir glauben nach wie vor, dass Beteiligungen an Unternehmen langfristig für die Entwicklung eines Vermögens den grössten Erfolg bringen.** Wohl schwanken Aktienkurse in Krisenzeiten stark, was viele Anleger verunsichert, aber Unternehmen sind anpassungsfähige Organisationen. Sie haben den Vorteil, dass sie sich den jeweiligen wirtschaftlichen Gegebenheiten immer wieder anpassen müssen und können, um so Krisen zu überstehen.

Unser Handwerk ist die fundamentale Beurteilung von börsenkotierten Gesellschaften. So führen wir jährlich über 300 persönliche Gespräche mit Geschäftsleitungsmitgliedern durch. Denn nur aufgrund regelmässiger persönlicher Gespräche mit den CEO's/CFO's und einer eingehenden quantitativen und qualitativen Analyse, finden einige ausgesuchte Titel aus Überzeugung den Weg in unsere Fonds- und Kundendepots.

**Für Anleger mit einem längerfristigen Anlagehorizont sind die gegenwärtigen Bewertungen einiger ausgewählter Nebenwerte äusserst attraktiv.** Kurzfristig können aber die kommenden Erstquartalsgewinnzahlen, sowie die Ausblicke verschiedener Firmen, nochmals verunsichern. Das Problem ist, dass Aktien günstig sind, aber mit dem oben erwähnten allenfalls noch

billiger gekauft werden können. Ebenso sicher ist aber auch, dass man den absoluten Tiefpunkt sehr selten erwischt. Wir empfehlen deshalb, gerade für langfristig orientierte Anleger, eine gestaffelte Vorgehensweise.

Viele unserer kleineren und mittleren Firmen sind in guter Verfassung, um die Krise zu meistern. Sie verfügen über gesunde Kerngeschäfte und sind zum Teil weltweit aufgestellt. Sie sind dank ihrer Grösse flexibel zu führen und verfügen zumeist über ein solides Kapitalpolster, um auch Chancen in ihren Kernmärkten zu packen, was weiteres Potential beinhaltet.

Aufgrund unserer regelmässigen und guten Kontakte zu den Gesellschaften, spüren wir, dass viele davon rasch auf den Abschwung reagieren, das heisst, die Lagerhaltung zurückfahren, Temporärarbeitskräfte abgebaut haben, Investitionsprogramme überprüfen und Kostensparmassnahmen rasch an die Hand genommen haben.

Aktuell konzentrieren wir uns in unseren Fonds auf Anlagen von Firmen mit einem starken Management, soliden Bilanzen, langfristiger Finanzierung und hohen Cash-flows sowie idealerweise einem Exposure gegenüber infrastruktur-abhängiger Investitionen.

**Unsere Fonds sind transparent und täglich handelbar und wir berichten regelmässig über unsere Aktivitäten. Wir bevorzugen das persönliche Gespräch mit unseren Kunden und würden uns freuen Ihnen unsere aktuelle Markteinschätzung in einem persönlichen Gespräch darzulegen.**

Für weitere Informationen steht Ihnen unser Team selbstverständlich gerne zur Verfügung.

**Rieter Fischer Partners AG**

Freigutstrasse 6, 8027 Zurich

☎ +41 (0)43 305 07 20

info@rf-partners.ch

www.rf-partners.ch

Seite 2 von 2