

## Jahresrückblick & Ausblick 2010

### Jahresrückblick

**Das Aktienjahr 2008 war das schlechteste und volatilste seit 1932 und nichts für schwache Nerven. Aber auch das abgelaufene Kalenderjahr jagte die Marktteilnehmer durch ein Wechselbad der Gefühle. Zwar sah es Anfang 2009 noch nach einer Fortsetzung der letztjährigen Baisse aus, Börsenbarometer wie z.B. der SPI verloren bis März weitere 20 %. Doch dann setzten die internationalen Börsen zu einer fulminanten Erholung an. Ein guter Teil des Kursaufschwungs wurde dabei von den risikoreicheren Finanzwerten und zyklischen Industriewerten mit hohem Beta getragen.**

In unserem Anlagekommentar vor einem Jahr gingen wir davon aus, dass sich die Verhältnisse auf den internationalen Finanzmärkten beruhigen und die geld- und fiskalpolitischen Massnahmen langsam greifen müssten, um die Börsen zu stabilisieren. Genau dies trat ein und hat in der Folge zu einer Entkrampfung der Märkte und zu einer stetigen Verbesserung der Konjunkturlage gegen Ende Jahr geführt, mit dem Ergebnis, dass in praktisch allen Anlageklassen (Obligationen, Aktien, Rohstoffe, Edelmetalle) erkleckliche Gewinne erzielt werden konnten.

Im Jahresverlauf konnten mit Anleihen nicht selten deutlich zweistellige Renditen erwirtschaftet werden und auch die Preise vieler Rohstoffe wie Erdöl und Gold erholten sich kräftig.

**Die Aktienmärkte verhielten sich so wie in früheren Krisen, nämlich die wirtschaftliche Erholung vorwegzunehmen.** Wer den Mut zu Käufen hatte, wurde grosszügig belohnt. Im Zuge fallender Risikoprämien konnten vor allem die Emerging Markets mit starken Aktienmärkten brillieren. Selbst die US-amerikanischen Börsen sowie Europa legten deutlich zweistellig zu. Zu unserer Genugtuung schnitten dabei die Aktienkurse kleinerer und mittlerer Gesellschaften klar besser ab.

Damit scheint für Viele die Zeit für die einfachen Gewinne vorbei zu sein und man erwartet allgemein, dass 2010 ein schwierigeres Jahr für die Anleger werden wird.

### Ausblick 2010

Strategen und Analysten der grossen Investmenthäuser und Banken sind sich einig, dass 2010 wiederum ein anspruchsvolles Jahr für die Anleger werden wird. Das Wirtschaftswachstum erscheint fragil, und der erwartete allmähliche Abbau von fiskalen und monetären Stützmassnahmen, die die Erholung angeschoben haben, birgt die Gefahr von Rückschlägen. Von einer raschen Wirtschaftserholung bis zu einem neuerlichen Knick in der Konjunktur ist alles möglich, mit den entsprechenden Auswirkungen auf die Finanzmärkte.

**Wir sind der Auffassung, dass die stützenden Elemente für die nächsten Monate weiterhin unterschätzt werden** (Externe Schocks ausgeschlossen). Nach der tiefsten Rezession seit Jahrzehnten, befinden wir uns in einer zyklischen Wirtschaftserholung, die sich noch weiter fortsetzen dürfte. Zudem erwarten wir für die nächsten Monate keine Abkehr von der expansiven Geldpolitik der verschiedenen Notenbanken. Tiefe Kapazitätsauslastung und Beschäftigung lassen die Inflation nicht so schnell zum Thema werden. So gesehen sind wir für die Wirtschaft auf Zusehen hin optimistisch.

Interessant wird zu sehen sein, wie die Anleger im neuen Jahr auf diese Entwicklung reagieren werden. Im abgelaufenen Jahr 2009 waren viele private wie

auch institutionelle Anleger gegenüber der Aktienhausse skeptisch und die zuvor massiv **aufgebaute Liquidität** floss eher in die Obligationenmärkte oder schwappte in Rohwaren- und Edelmetallanlagen. Mit dem massiven Rückgang der Risikoprämien, vorallem im Bereich der Unternehmensanleihen, sowie den aufkeimenden Bonitätsrisiken bei einigen Staatspapieren sind Obligationen eine Anlageklasse mit nurmehr geringem Renditepotential. In 2010 nimmt der Druck zu, die Anlagepolitik mehr Richtung Aktien anzupassen. **Die erhöhte Anlagebereitschaft der Investoren könnte die Aktienmärkte nochmals beflügeln.**

## Jahresrückblick &amp; Ausblick 2010

Aufgrund unserer regelmässigen Kontakte zu den Gesellschaften, glauben wir zudem, dass die Gewinnentwicklung der Unternehmen dank massiven Kostensenkungen im Vergleich zum schwierigen 2009 eher besser ausfallen sollte.

Es ist erstaunlich wie gut und schnell vorallem auch die kleineren Firmen die Krise bis jetzt gemeistert haben. Sie sind dank ihrer Grösse flexibel zu führen und haben rasch auf den Nachfragerückgang reagiert. Nach wie vor sind auch viele Firmen in Nischenmärkten tätig, wo eine gewisse Nachfrage herrscht. Darüber hinaus spielt die geographische Präsenz in den stark wachsenden Schwellenländern vermehrt eine Rolle, sowohl als Absatzmarkt wie auch als Produktionsstandort.

Schliesslich, dank ihrem soliden Kapitalpolster sind auch viele kleinere Unternehmen in der Lage, in der aktuellen wirtschaftlichen Situation, Gelegenheiten zu nützen um strategisch wichtige Uebernahmen zu tätigen. Der Firma Sonova zum Beispiel, wie auch dem Altdorfer Unternehmen Daetwyler sind solche Expansionsschritte im Jahre 2009 gelungen. Beide

Gesellschaften sind prominent in unserem Fonds vertreten und wir glauben, dass ihr Zukunftspotential von der Börse noch nicht richtig erkannt wird.

**Aus oben genannten Gründen gehen wir weiterhin davon aus, dass das Segment der Nebenwerte auch im Börsenjahr 2010 deutlich bessere Chancen aufweisen wird als die Blue-Chips. Wir empfehlen deshalb, kleinere und mittlere Unternehmen in der Aktien-Allokation zu übergewichten.**

Aktuell konzentrieren wir uns in unseren Portefeuilles auf einen Anlagenmix von Firmen mit einem erfahrenen Management, soliden Bilanzen, langfristig gesicherter Finanzierung und hohen Cash-flows. Wir bevorzugen die Themen der Medizinaltechnik, saubere Technologie /Infrastruktur oder investieren weiter in Unternehmen die starke Marktstellungen in ausgeprägten Nischenmärkten besetzen.

**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.**

Wir möchten uns an dieser Stelle bei unseren Kunden und Geschäftspartnern für das uns entgegengebrachte Vertrauen danken und wünschen Ihnen einen guten Start ins Neue Jahr.

**Rieter Fischer Partners AG**

Freigutstrasse 6, 8027 Zurich

☎ +41 (0)43 305 07 20

info@rf-partners.ch

www.rf-partners.ch