

RÜETSCHI ZEHNDER AG, 5070 Frick

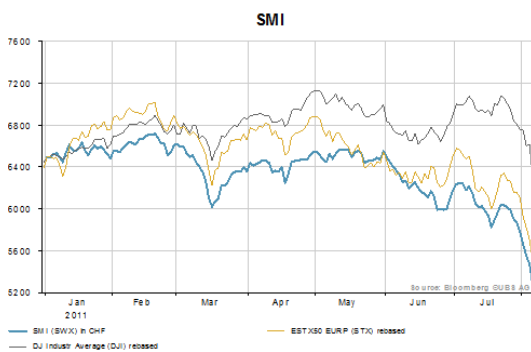
«Anrede1» «Anrede2»
 «Vorname» «Name»
 «Adresse1»
 «Adresse2»
 «PLZ» «Ort»

Frick, 5. August 2011

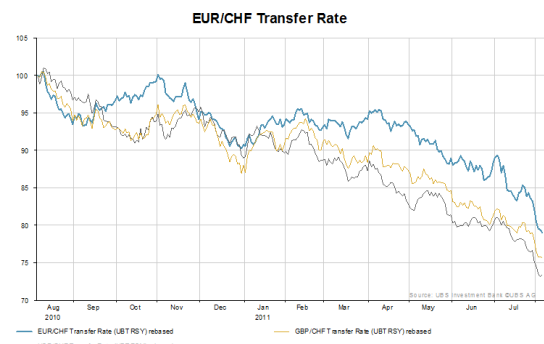
Sehr geehrter «Anrede1» «Name»

Gerät die Weltwirtschaft aus den Fugen? – Panik an den Finanzmärkten

In den letzten Tagen sind die Finanzmärkte in Panik ausgebrochen. Tageskursverluste von über 4% oder Tagesschwankungen von über 6% bei Indices, so auch dem SMI, zeigen, wie verunsichert die Finanzmärkte sind. Seit Mitte Februar auf dem Stand von 6'730 Punkten hat der SMI über -20% verloren:

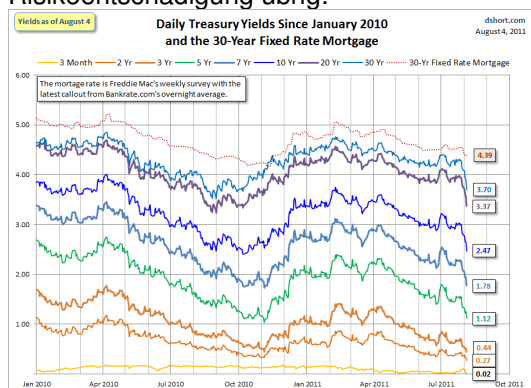


Wir haben in unseren Quartalsberichten mehrfach darauf hingewiesen, dass die Erwartungen der Anleger eher zu hoch sind. Während die Aktienmärkte sich sehr lange nonchalant und erstaunlich resistent zeigten, haben die Devisenmärkte schon viel früher auf die Staatsschulden-Problematik reagiert. Der Schweizer Franken mit einem einigermaßen stabilen Staatsschulden-Hintergrund und historischer „Safe Haven“-Funktion hat gegen praktisch alle Währungen auf Jahresbasis mehr als 20% zugelegt:



Wir lagen in unserer Einschätzung der wirtschaftlichen Grosswetterlage nicht so schlecht, aber wie so oft in der Vergangenheit dauerte die Zeit bis zur Korrektur unangenehm lang und die Korrektur erfolgt auch derzeit wieder in einem Tempo und einer Heftigkeit, die wir so nicht erwartet haben. Der Hintergrund dürfte einerseits in der weiter schwelenden und von den Politikern bislang nicht an der Wurzel gepackten Staatsschulden-Problematik und andererseits an der schlechter als erwarteten wirtschaftlichen Entwicklung liegen (hier jetzt die angesprochenen zu hohen Erwartungen) v.a. in den USA, welche möglicherweise bereits wieder in eine Rezession fallen könnten. Selbstkritisch müssen wir eingestehen, dass wir trotz unserer vorsichtigen Einschätzung und damit defensiven Positionierung in der Umsetzung und damit in der Performance noch nicht viel herausholen konnten. Dennoch zählt sich in der aktuellen Panik die schon längere

Zeit empfohlene hohe Liquidität aus. Diese hat einerseits einen stabilisierenden Effekt und dient andererseits als Pulver für etappenweise Aufstockung von Qualitätswerten. Beispielsweise Novartis hat in den letzten Tagen gar überproportional verloren, defensive Qualitäten hin oder her. Auf dem aktuellen Kurs von Franken 43 ergibt das eine Dividendenrendite von über 5%. Das erscheint uns allemal attraktiver als eine Investition in unsichere Staatsanleihen, deren Renditen in den letzten Tagen reflexartig noch weiter in den Keller rutschten. Fünfjährige US-Treasuries zahlen derzeit noch 1.12%! Da bleibt nicht viel Risikoentschädigung übrig:



Obligationen bleiben unserer Meinung nach bei diesen tiefen Zinsen mehrheitlich uninteressant. Wir haben dank unserer sehr vorsichtigen Positionierung im konservativen Bereich denn auch keinerlei Probleme zu verzeichnen. Bei einem EURCHF Kurs von unter 1.10 halten wir den Franken für deutlich überbewertet, auch wenn die Euro-Entwicklung weiterhin sehr

Mit extrem hohen Volatilitäten werden wir in den kommenden Wochen leben müssen. Umso wichtiger sind ein nicht zu aggressiver Investitionsansatz und eine laufende Überwachung.

Rufen Sie uns an! Für Fragen und Diskussionen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse



Christoph Zehnder

Lukas Rüetschi

Peter Meier

Anton Rüetschi

schwierig einzuschätzen ist, da die Massnahmen der Politiker bislang mehr politischer denn ökonomischer Vernunft entsprangen. Die Gewinne der Firmen sind mehrheitlich noch stabil, auch wenn wir schon länger ein Absinken der Gewinnmargen erwarten. Wir erachten Firmen als besser aufgestellt und damit besser gerüstet, kommende Krisensituationen zu meistern als vor der Finanzkrise und auch besser als die massiv überschuldeten Staaten. Fazit: wir werden bei weiteren Kursverlusten Fremdwährungen und Qualitätsaktien etappenweise aufstocken.

Der Franken-Anleger hat einmal mehr die Situation, dass bei Panik an den Finanzmärkten alles gleichzeitig gegen ihn läuft: alle Fremdwährungen verlieren an Wert, die Aktienmärkte korrigieren und ein langsamer Ausgleich über anfallende Zinsen fällt praktisch auch nicht an. Die Performance in Franken ist entsprechend schlecht. Andererseits haben Franken-Anleger meist wegen dem so genannten Home-Bias, zu deutsch dem Übergewicht im Heimmarkt den grössten Teil ihres Vermögens in Franken investiert und damit nur den kleineren Teil in schwachen Fremdwährungen. Umgekehrt dürfen sich Euro-Anleger zwar über Fremdwährungsgewinne auf Frankenpositionen und damit einer besseren Performance in Euro freuen. Eigentlich haben sie aber mit dem Grossteil in Euro wesentlich mehr verloren. Es kommt also immer auf den Blickwinkel an, so auch in der Bewertung der Performance.