

Gipf-Oberfrick, 6. Januar 2004

Wir möchten uns bei Ihnen ganz herzlich für Ihr Vertrauen bedanken und wünschen Ihnen ein hervorragendes 2004! Anbei finden Sie unseren Zwischenbericht über die Finanzmärkte. Wie üblich erhalten Sie Ihren Depotauszug per Ende Jahr direkt von Ihrer Bank.

Zwischenbericht Finanzmärkte



Christoph Zehnder



Lukas Rüetschi



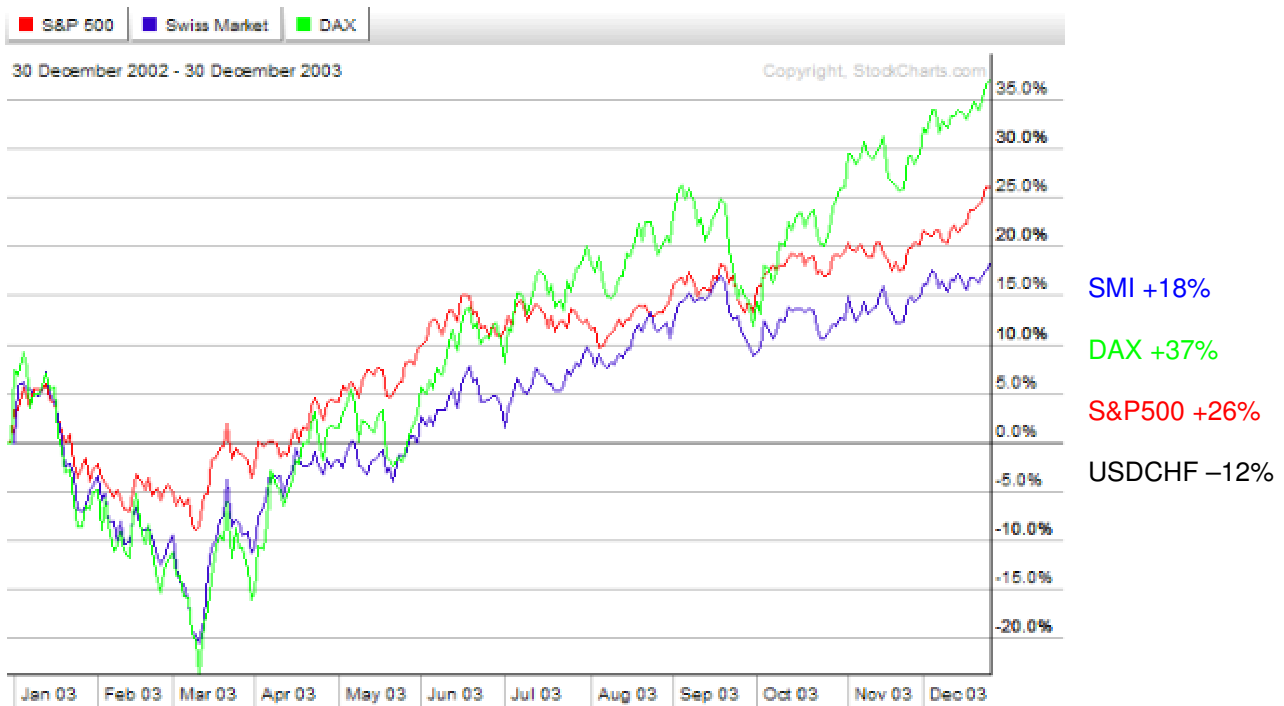
Peter Meier



Anton Rüetschi

Rückblick

In der folgenden Grafik sehen Sie die Entwicklung der Schweizer Börse (SMI in Franken) im Vergleich mit Deutschland (DAX in Euro) und den USA (S&P500 in Dollar) im Rückblick von einem Jahr:



Nach dem Schreckensjahr 2002 für die Finanzmärkte können wir auf ein ebenfalls stark schwankendes und nervenzehrendes Jahr 2003 zurückblicken. Es war aber ein Jahr mit Happy End und unter dem Strich sehr positiver Performance, sofern man die Nerven nicht verlor und mit Disziplin an der gewählten Anlagestrategie festhielt. Eine Umschichtung von Aktien in Obligationen anfangs 2003 hat allenfalls den Nerven gutgetan, nicht aber dem Portemonnaie. Einzig der Rückgang des US Dollar konnte einen mehr oder minder dicken Strich durch die Rechnung machen.

Unsere Prognosen und Aussagen fürs 2003 sind sehr gut aufgegangen:

- ✓ Die Erwartungen sind sehr tief, so dass die Überraschungen trotz möglicherweise schlechten Zahlen nach oben sein sollten. (Zwischenbericht vom 7.1.2003)
- ✓ Wir glauben deshalb, dass sich ein leichter Aktienaufbau (z.B. im Bereich Asien / Emerging Marketes) nun lohnen wird. (Zwischenbericht vom 7.1.2003)

- ✓ Wir glauben weiterhin an unser Szenario, dass sich langfristig die aktuellen Kurse als Kaufkurse oder eben verpasste Gelegenheiten herausstellen werden. (Zwischenbericht vom 8.4.2003)

Nach den starken Kursanstiegen des ersten Halbjahres wurden unsere Aussagen etwas vorsichtiger, blieben aber positiv:

- ✓ Nicht zu jedem Kurs den Aktien hinterherrennen, bei Kurseinbrüchen aber durchaus zukaufen. (Zwischenbericht 8.7.2003)
- ✓ Das längerfristige Szenario einer Wirtschaftserholung stellen wir nicht in Frage, bei Kurseinbrüchen zukaufen. (Zwischenbericht vom 10.10.2003)

Nicht nur das Timing sondern auch die Empfehlungen selbst (Asien / Emerging Markets am 7.1.2003; ProgressNow, Royal Dutch am 10.10.2003) haben sich ausbezahlt. Bei soviel eingetroffenen Prognosen heisst es „nicht übermütig werden“, denn „Prognosen“ sind per Definition einer Unsicherheit unterworfen. Eine der wichtigsten Regeln ist und bleibt, dass man die für sich geeignete risikoangepasste Strategie über längere Zeit diszipliniert umsetzt.

Ausblick

Wir gehen davon aus, dass sich die Konjunktur im Schlepptau der USA auch in Europa nach und nach etwas bessern wird. Zudem sind immer noch grosse Bestände an liquiden Mitteln vorhanden, welche dann investiert werden dürften. Bereits im letzten Quartalsbericht haben wir angesprochen, dass 2004 in den USA ein Präsidenten-Wahljahr ist und dass Wahljahre wiederum fast immer positive Aktienjahre gewesen sind. Andererseits sind die Bewertungen in vielen Bereichen (z.B. Gold, Technologie, v.a. auch in den USA) nicht mehr billig. **Wir bleiben deshalb bei unserer vorsichtig positiven Haltung gegenüber Aktien.** Dennoch dürfte es ratsam sein, bei der einen oder anderen Anlage Gewinne zu realisieren, da die Aktienquote (und damit auch das Risiko in Ihrem Depot) performancebedingt recht deutlich angestiegen ist. **Für Neuanlagen stufen wir Aktien wie Novartis, Ciba, Royal Dutch oder BB Biotech und für risikofähigere Anleger Beteiligungsgesellschaften im Private Equity Bereich (ProgressNow, New Venturetec, Netinvest) als interessant ein.**

Bei den Zinsen gilt das Gleiche wie in den letzten Quartalsberichten. Die Zinsen sind nach wie vor auf historisch tiefem Niveau. **Wir erwarten mittelfristig einen Zinsanstieg und raten, keine langen Obligationen zu kaufen,** sondern einen grösseren Teil liquid zu halten. Mögliche Alternativen mit begrenztem Risiko sind Wandelobligationen, spezielle strukturierte Produkte oder als Beimischung **Alternative Anlagen mit tiefer Volatilität (z.B. Leu Prima Cat Bond Fund, SC Low Volatility Fund).**

Für Fragen stehen wir Ihnen selbstverständlich gerne zur Verfügung.
Mit bestem Dank und freundlichen Grüssen



Christoph Zehnder

Lukas Rüetschi

Peter Meier

Anton Rüetschi