

## Anlagereporting per 31. Dezember 2008

Die globalen Aktienmärkte verzeichneten im Jahr 2008 die schlechteste Performance seit fast vierzig Jahren. In Schweizerfranken gerechnet sanken die weltweiten Aktienkurse, gemessen am MSCI World Index, um 45,6 Prozent. Der europäische Aktienmarkt büsste 42 Prozentpunkte ein. Noch schlechter lief der deutsche Markt, welcher über 46 Prozent einbüsste. Etwas besser hielt sich der amerikanische Markt, welcher mit einem Minus von 38 Prozent abschloss. Der schweizerische Aktienmarkt entwickelte sich im Jahr 2008 vergleichsweise etwas besser und verlor „nur“ 35 Prozent. Am Schlimmsten getroffen wurden aber die sogenannten „Emerging Markets“. So büsste zum Beispiel der brasilianische Aktienmarkt 58 Prozent ein, während der chinesische Inlandmarkt sogar einen Rückgang um 64 Prozent hinnehmen musste. Ebenfalls schwer geprüft wurde der noch Ende 2007 von vielen hochgelobte vietnamesische Aktienmarkt, welcher ganze 71 Prozent verloren hat.

Ebenfalls sehr schwierig gestaltete sich die Situation im Bereich der festverzinslichen Anlagen. Klare Profiteure der grossen Unsicherheit an den Märkten waren Staatsanleihen der etablierten Industriestaaten sowie Unternehmensanleihen mit bestem Rating. Sehr stark abgestraft wurden Unternehmensanleihen, welche nicht das Bestrating „AAA“ aufweisen. Noch stärkere Verluste mussten Kreditportfolios hinnehmen, welche mit Unternehmenskrediten unterlegt sind. Im Zuge der Panik, welche im Bereich der sogenannten „Mortgage Backed Securities“ (verbriefte Hypothekarkredite) und verwandten Kreditderivaten um sich griff, wurden auch Kreditportfolios abgestraft, welche bezüglich Kreditqualität nicht im Geringsten mit schlechten amerikanischen Hypotheken verglichen werden können. Aufgrund dieser Problematik hat sich der von uns eingesetzte Alegra ABS I EUR Fund im Jahr 2008 sehr schlecht entwickelt. Der Kursverlust, welchen die im Fonds enthaltenen Kreditpakete im Jahr 2008 hinnehmen mussten, steht in keinem Verhältnis zu den aktuellen und in Zukunft selbst bei einer ausgeprägten Rezession zu erwartenden Kreditausfällen.

Auch wenn die Marktteilnehmer momentan um jeden Preis in die sicheren Staatsanleihen einsteigen wollen, sind wir der Meinung, dass dies im jetzigen Zeitpunkt nicht sinnvoll ist. Wir sind davon überzeugt, dass im Bereich der Staatsanleihen zur Zeit sogar von einer Preisblase gesprochen werden muss, welche dann platzen wird, wenn sich abzeichnet, dass der momentan von gewissen Marktteilnehmern erwartete grosse Wirtschaftscrash nicht in der befürchteten Intensität eintreffen wird. Sobald das in den Staatsanleihen „gesicherte“ Geld wieder abgezogen wird, um in lukrativere Anlagen zu fliessen, wird sich ein Kurszerfall einstellen, welcher die langfristige Rendite der jetzt um jeden Preis eingestiegenen Investoren stark beeinträchtigen wird.

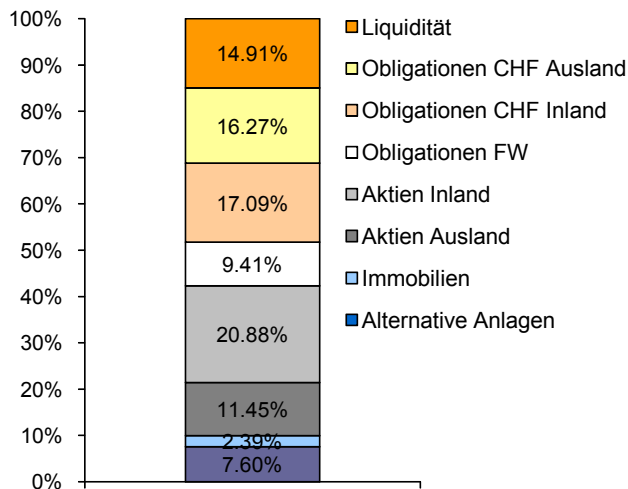
Die Eruptionen an den Märkten bescherten auch den alternativen Anlagen ein sehr herausforderndes Umfeld. Entgegen unseren Erwartungen ist es den breit gestreuten Dach-Hedge Funds nicht gelungen, von der an den Märkten vorhandenen Volatilität zu profitieren und eine erfreuliche Performance zu erzielen. Gemessen am Credit Suisse / Tremont Hedge Fund Index verloren die weltweit aktiven Hedge Funds rund 19 Prozent. Dieses Resultat ist deutlich besser als die Rendite auf den Aktienmärkten. Das selbst gesetzte Ziel der Hedge Funds, in jeder Marktlage eine mindestens neutrale Performance zu erzielen, wurde allerdings klar verfehlt.

Wir sind weiterhin der Meinung, dass der Pessimismus insbesondere im Aktienbereich momentan weit aus zu gross ist und dass die Märkte deshalb auch im jetzigen Umfeld gute mittelfristige Renditechancen bieten. Aus langfristiger Sicht wäre es mit grosser Wahrscheinlichkeit verheerend, heute zu resignieren und aus den gehaltenen Titeln auszusteigen. Im Gegenteil sollten die momentan tiefen Kurse zum Zukauf breit diversifizierter Aktienprodukte genützt werden. Zwar ist in den nächsten Quartalen weiterhin mit Turbulenzen zu rechnen, auch wird das Ringen um das Kunden- und Investorenvertrauen in den nächsten Monaten weiter andauern. Allein der moderate wirtschaftliche Abschwung rechtfertigt aber einen solchen Ausverkauf an den Börsen nicht. Mittelfristig wird der Finanzmarkt und die weltweite Wirtschaftslage infolge der gigantischen staatlichen Finanzspritzen und Konjunkturprogramme gesunden, worauf mit einer Stabilisierung auf einem tiefen Niveau und einer anschliessenden Erholung zu rechnen ist. Es gilt trotz all der vielen Hiobsbotschaften die Nerven zu behalten und die langfristige Strategie nicht aus den Augen zu verlieren.

### **Asset-Allokation**

Die gesamte Vermögensstruktur per 31. Dezember 2008 lag innerhalb der taktischen Bandbreiten. Im Vergleich mit der Struktur vom 30. September 2008 haben sich insofern Veränderungen ergeben, als zusätzliche Liquidität aufgebaut wurde, um die zukünftig sich bietenden Opportunitäten, insbesondere im Aktienbereich, nützen können. Eine markant unterschiedliche Wertentwicklung der verschiedenen Anlagekategorien sorgte zudem für weitere prozentuale Differenzen. Die Vermögensstruktur weist am Ende des vierten Quartals eine Übergewichtung der Liquidität, sowie der Obligationen in CHF auf. Untergewichtet sind die Bereiche Aktien Inland, Immobilien und alternative Anlagen.

### Asset-Allokation



### Anlageperformance

Während der Vergleichsindex ein Minus von 26.62% seit Anfang Jahr bzw. ein Minus von 14.02% im Berichtsquartal zu verzeichnen hatte, musste die Meta Sammelstiftung ein Minus von 31.42% seit Anfang Jahr, bzw. einem Minus von 17.87% im vierten Quartal hinnehmen. Die Differenz ist auf eine unterschiedliche Titelselektion zurückzuführen. Taktische Anlageentscheide (Marktselektion) hingegen hatten insgesamt keinen Einfluss auf die Performance.

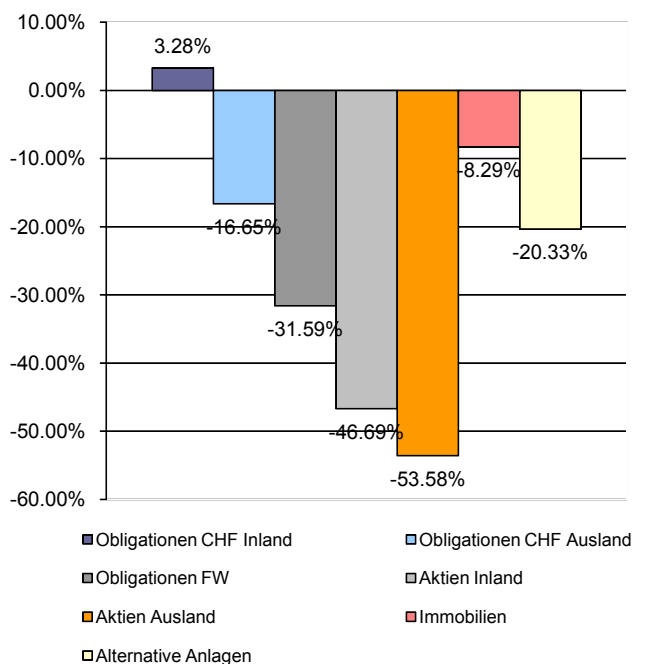
### Anlageperformance

	META-Portfolio	Benchmark	Differenz
Januar 08	-4.46%	-6.71%	2.25%
Februar 08	-2.52%	-1.75%	-0.77%
März 08	-3.56%	-3.84%	0.28%
1. Quartal 2008	-10.19%	-11.86%	1.67%
April 08	3.39%	6.00%	-2.61%
Mai 08	-0.37%	0.77%	-0.40%
Juni 08	-4.77%	-6.19%	1.42%
2. Quartal 2008	-11.90%	-11.68%	-0.22%
Juli 08	0.05%	1.40%	-1.35%
August 08	0.53%	1.75%	-1.22%
September 08	-5.77%	-6.34%	0.57%
3. Quartal 2008	-16.50%	-14.66%	-1.84%
Oktober 08	-12.60%	-9.37%	-3.23%
November 08	-2.14%	-0.06%	-2.08%
Dezember 08	-3.98%	-5.08%	1.1%
4. Quartal 2008	-31.42%	-26.62%	-4.8%

### Renditeanalyse

Die im Portfolio bestehenden Anlageinstrumente konnten sich der Entwicklung an den Finanzmärkten weltweit wiederum nicht entziehen, weshalb für das vierte Quartal des laufenden Jahres ein Minus von Netto 17.87% zu verzeichnen ist. Insbesondere die Aktienanlagen trugen zum Minus bei, während die Kapitalmarktanlagen in Schweizer Franken und die Immobilien stabilisierend auf das Zwischenergebnis einwirkten.

### Performancebeiträge



### Meta Sammelstiftung