

Anlagereporting per 30. September 2008

Im 3. Quartal verstärkte sich die Finanzmarktkrise weltweit, worunter sämtliche Investoren in sämtlichen Anlagekategorien zu leiden hatten. Begonnen hatte die Krise vor rund fünf Quartalen mit einer Hypothekarkrise in den USA. Aus dieser Begebenheit entwickelte sich, immer weitere Kreise ziehend, die grösste globale Finanzkrise seit Jahrzehnten. Auch finden die Rezessionsdiskussionen nicht mehr nur betreffend die US-Wirtschaft statt. Die Existenz, bzw. das Herannahen eines negativen Wirtschaftswachstums über mindestens zwei auf einander folgende Quartale wird mittlerweile in der ganzen Welt vermutet. Die Erwartungen sind diesbezüglich unterschiedlich, einheitlich ist die Tendenz, vergangene Voraussagen zurückzunehmen und die nahe Zukunft eher pessimistischer zu sehen.

Der Druck auf die Aktienmärkte wurde dadurch weiter erhöht, Zwischenerholungen konnten nicht gehalten werden. Mit massiven staatlichen Interventionen in den USA und Europa versuchten und versuchen weiterhin die jeweiligen Regierungen den Finanzmarkt und damit die Wirtschaft zu beruhigen. Die Finanzbranche ringt derweil um das Vertrauen der Kunden und der Investoren. Die staatlichen Stützaktionen werden entsprechend positiv zur Kenntnis genommen, doch wird in Investorenkreisen bereits darüber diskutiert, ob diese Hilfeaktionen in genügendem Rahmen und zur rechten Zeit erfolgt sind.

Im Zuge der Finanzmarktkrise musste die Lehman Brothers Investment Bank in den USA Nachlassstundung beantragen. Noch ist unklar ob, und falls ja, in welcher Höhe Forderungen gegenüber der Lehman Brothers Investment Bank befriedigt werden können. Auch wenn wir es als wahrscheinlich erachten, dass die Forderungen zumindest zu einem Teil zurückbezahlt werden können, sind entsprechende Positionen aufgrund der unsicheren Lage zur Zeit wertlos einzubuchen. Die Meta Sammelstiftung wird aufgrund dieser Begebenheit eine Bewertungskorrektur von rund 1.2% des Anlagevolumens vergewärtigen müssen, was, infolge der breiten Schuldnerdiversifikation im Depot, verhältnismässig wenig ist.

Die genannten Umstände sorgten dafür, dass sich der bereits bestehende Bärenmarkt verstärkt hat. In den nächsten Quartalen ist weiterhin mit Turbulenzen zu rechnen, das Ringen um das Kunden- und Investorenvertrauen wird in den nächsten Monaten weiter andauern. Allein der moderate wirtschaftliche Abschwung rechtfertigt einen solchen Ausverkauf an den Börsen nicht. Mittelfristig wird der Finanzmarkt infolge der gigantischen staatlichen Finanzspritzen 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 Krise durchzusitzen, denn gute Gründe sprechen mittel- und langfristig für Aktien.

Für Aktienanlagen bedeutet die gegenwärtige Situation zunächst nichts Erfreuliches. Aktien spiegeln den Fortgang der Konjunktur, schwächelt diese, sinken die Kurse. Auf den zweiten Blick zeigt sich Licht am Ende des Tunnels. Betrachtet man die Entwicklung der Aktienmärkte in den letzten acht Jahren, stellt man fest, dass es an den Börsen in den Industrieländern keine Blasenbildung gegeben hat. Das Gegenteil ist der Fall. Die Kurse sind in dieser Zeit weniger stark gestiegen als die Unternehmensgewinne. Der SMI, wie viele andere Indizes, notieren in etwa gleich hoch wie vor zehn Jahren. Daraus lässt sich schliessen, dass das Anlagekapital in dieser Zeit nicht in die Aktienmärkte, sondern anderswo hingeflossen ist.

Zum einen haben Hypotheken- und Kreditkartenverschreibungen in den letzten Jahren enorm viel Geld angezogen, zum anderen floss viel Kapital der Anleger in Schwellenländerbörsen und Immobilienmärkte aller Länder mit tiefen Zinsen. Schliesslich profitierten auch die Hedge Funds von der Zuhaufl vorhandenen Liquidität, noch verstärkt durch entsprechenden Kredit-Leverage. Die klassischen Aktienmärkte dagegen sind schleichend ausser Mode geraten. Als Beispiel soll die Gewichtung dieser Anlagekategorie durch die Versicherungskapitalanlagen dienen: Betrug deren Aktienanlagenanteil im Jahre 2000 oft noch deutlich über 20%, wurde dieser Anteil in den Baisse-Jahren auf rund 5% abgebaut und danach nur langsam und nie mehr zur ehemaligen Grösse wieder aufgebaut.

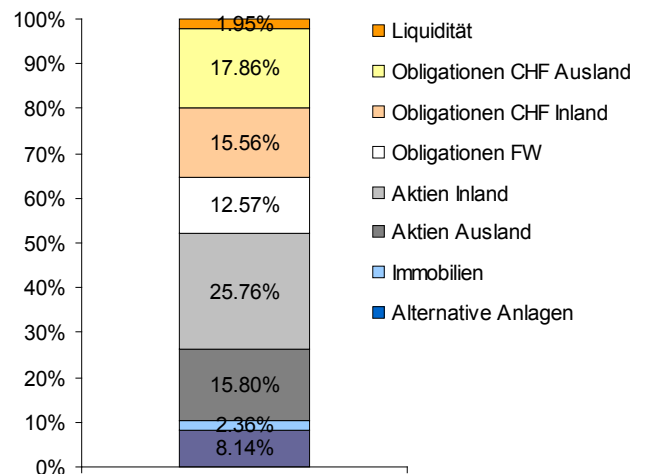
Auch wenn die Weltwirtschaft im Umbruch steckt und Vorhersagen von Wachstum, Zinsen, Inflation und strukturellen Verschiebungen schwierig sind, kann festgehalten werden, dass sich die Unternehmen in der deutlichen Mehrheit jeweils anpassungsfähig gezeigt haben. Steigen etwa die Rohstoffpreise oder geraten die Finanzdienstleister infolge einer Kreditkrise ins Straucheln, wird ein Teil der Wirtschaft in Mitleidenschaft gezogen. Gleichzeitig werden dadurch aber auch neue Märkte geschaffen, neue Investitionen werden getätigt, die Unternehmen werden dazu gezwungen, effizienter zu arbeiten. Tatsache ist, dass der Wandel die Triebfeder der Wirtschaft ist. Zu beachten ist dabei, dass gut geführte Unternehmen diesen Wandel selbst antreiben und damit selber für Wachstum sorgen.

Werden Obligationen von Unternehmen gekauft, so tragen sie zunächst das Schuldnerisiko, welches je nach Bonität des Unternehmens grösser oder kleiner ist, was sich wiederum im Zins widerspiegelt. Dieses Risiko unterscheidet sich im Vergleich zu Aktien durch eine unterschiedliche Rangierung im Kollisionsplan im Konkursfall. Geht eine Unternehmung bankrott, so werden die Aktiven zuerst zur teilweisen Deckung des Fremdkapitals verbraucht, das Eigenkapital geht in den allermeisten Fällen leer aus. Wird aber in grosskapitalisierte, im Markt gut positionierte und geführte Unternehmen investiert, gleichen sich langfristig die Risiken von Obligationen und Aktien an, auch wenn die Wertschwankungen der beiden unterschiedlichen Anlagekategorien kurzfristig deutlich verschieden sind. Denn zum einen ist bei solchen Unternehmen das Ausfallrisiko begrenzt. Zum anderen ist zu beachten, dass in einem wider Erwarten stattfindenden Konkursfall auch das Fremdkapital massive Einbussen zu verzeichnen hat. Ist die Bonität aber kein Problem, ist davon auszugehen, dass das Unternehmen langfristig erfolgreich wirtschaftet, was sich wiederum im Gewinn und damit mittelbar im Aktienkurs widerspiegelt. Hinzu kommt ein weiterer grosser Vorteil: Obligationen sind der Inflation ausgesetzt und entwerten sich über die Zeit. Aktienkurse hingegen repräsentieren den momentanen bzw. erwarteten Wert der Unternehmung, welche über die Produktion und Verkauf bzw. Erbringung einer Dienstleistung die Teuerung an die Kunden weitergeben kann. Die Aktie ist damit inflationsresistent. Gerade auf längere Zeit ist dies ein oft nicht beachteter Vorteil.

Asset-Allokation

Die gesamte Vermögensstruktur per 30. September 2008 lag innerhalb der taktischen Bandbreiten. Im Vergleich mit der Struktur vom 30. Juni 2008 haben sich insofern Veränderungen ergeben, als die Kategorie Obligationen CHF Ausland in Erwartung steigender Zinsen im Bereiche der kurzfristigen Laufzeiten aufgebaut wurden. Ebenso aufgebaut wurde die Kategorie Aktien Inland. Eine markant unterschiedliche Wertentwicklung der verschiedenen Anlagekategorien sorgte zudem für weitere prozentuale Differenzen. Die Vermögensstruktur weist am Ende des dritten Quartals im laufenden Jahr eine Übergewichtung der Obligationen in CHF und in Fremdwährungen, sowie eine leichte Übergewichtung der Aktien Ausland auf. Untergewichtet sind die Bereiche Aktien Inland, Immobilien und alternative Anlagen.

Asset-Allokation



Anlageperformance

Während der Vergleichsindex ein Minus von Netto 14.66% seit Anfang Jahr bzw. ein Minus von 3.37% im Berichtsquartal zu verzeichnen hatte, musste die Meta Sammelstiftung ein Minus von 16.50% seit Anfang Jahr, bzw. einem Minus von 5.22% im dritten Quartal hinnehmen. Die Differenz ist auf eine unterschiedliche Titelselektion zurückzuführen. Taktische Anlageentscheide (Marktselektion) hingegen hatten insgesamt keinen Einfluss auf die Performance.

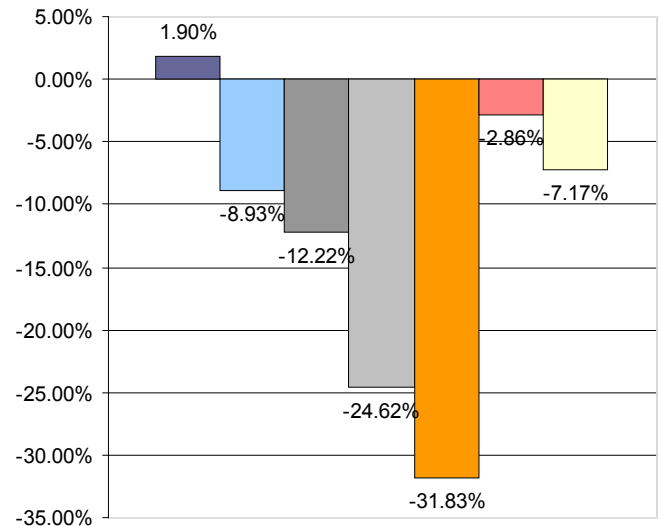
Anlageperformance

	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%

Renditeanalyse

Die im Portfolio bestehenden Anlageinstrumente konnten sich der Entwicklung an den Finanzmärkten weltweit wiederum nicht entziehen, weshalb für das dritte Quartal des laufenden Jahres ein Minus von Netto 5.22% 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



- Obligationen CHF Inland
- Obligationen CHF Ausland
- Obligationen FW
- Aktien Inland
- Aktien Ausland
- Aktien Ausland
- Immobilien
- Alternative Anlagen

Meta Sammelstiftung

Glatt Tower | 8301 Glattzentrum | Telefon 044 878 99 70 | Fax 044 878 99 71
 kundenberatung@meta-bvg.ch | www.meta-bvg.ch