

Anlagereporting per 30. Juni 2009

In der zweiten Hälfte des Monats März setzte an den Aktienmärkten eine Erholungsbewegung ein, welche bis Ende Mai sehr stark verlief und sich dann sukzessive verflachte. Die Aktienmärkte behielten die steigende Tendenz bei und konnten den Jahresverlust bis zum Ende des zweiten Quartals annähernd wieder egalalisieren.

Welche konkreten Ereignisse den Meinungsumschwung ausgelöst haben ist auch in der Retrospektive nicht eindeutig zu beantworten. Klar ist, dass insbesondere die Unternehmenszahlen des ersten Quartals 2009 keinen wirklichen Grund zum Aufatmen geboten haben. Viele Unternehmen berichteten über erhebliche Einbrüche bei den Bestellungseingängen und bei den Umsätzen. Für massgebliche Teile der Belegschaften musste Kurzarbeit eingeführt werden und reihum wurde argumentativ das Feld geebnet für einen mittelfristigen Abbau von Arbeitsplätzen. Investitionsprojekte wurden auf Eis gelegt und die geäusserten Zukunftserwartungen waren äusserst zurückhaltend.

Ebenfalls keinen Anlass zum Optimismus boten die Konjunkturzahlen auf Makroebene. So vermeldeten neben den USA auch verschiedene europäische Länder, dass sie offiziell in die Rezession gefallen sind. Gleichzeitig verschlechterten sich die von staatlichen und privaten Instituten erstellten und veröffentlichten Konjunkturprognosen erheblich. Einerseits wurde das Ausmass der erwarteten Kontraktion der Volkswirtschaften im Jahr 2009 nach oben korrigiert, andererseits verschlechterte sich aber auch die Prognose im Hinblick auf die Dauer der Rezession. Schliesslich trübte sich auch die Situation im Konsumbereich deutlich ein.

Neben den negativen Aspekten waren im zweiten Quartal auch einige positive Entwicklungen auszumachen. So zeigten gewisse vorauslaufende Indikatoren eine leichte Verbesserung der Situation an. Insbesondere die Einkaufsmanagerindizes konnten positiv überraschen. Eindeutig positiv wurde die zumindest vorübergehende Entspannung im Bankenbereich aufgenommen. Der durch die amerikanische Regierung durchgeführte Stresstest bei den US-Banken hat mit den veröffentlichten positiven Resultaten der Stimmung Auftrieb gegeben. Kritischen Stimmen, die den Test in Frage stellten und hinter diesem eine Beruhigungsaktion der Regierung wähten, wurden grösstenteils ignoriert.

Wir sind der Ansicht, dass die Indexstände vom März 2009 mit grosser Wahrscheinlichkeit den Kurstiefpunkt der Aktienmärkte in der derzeitigen Rezessionsphase markiert haben. Auch wenn wir nicht damit rechnen, dass die Erholungsbewegung der letzten drei Monate im ähnlichen Stil weitergehen wird, gehen wir doch davon aus, dass die Märkte zumindest zu einer gewissen Grundstabilität zurückgefunden haben. Diese wird mittelfristig die Basis zu einer im Resultat freundlichen Entwicklung der Märkte darstellen.

Kurzfristig sind Kursrückschläge jedoch durchaus nicht auszuschliessen.

Im Bereich der festverzinslichen Anlagen ist die unserer Ansicht nach innerhalb der nächsten fünf Jahre zu erwartende Inflationsgefahr zu beachten. Zwar ist diese unter vielen Spezialisten und in den Medien momentan kein prominentes Thema. Im Gegenteil wird heutzutage über die Möglichkeit des Entstehens einer Deflationstendenz diskutiert. Wir sind jedoch davon überzeugt, dass die immensen Geldmengen, welche die Regierungen in Form von Ankurbelungsmassnahmen und die Notenbanken im Rahmen der Stützungsmassnahmen für die Finanzmärkte in die Wirtschaft gepumpt haben, eine eigentliche Inflationszeitgefahr in Funktion setzten. Diese wird sich schlagartig auswirken, sobald ein erneutes Wirtschaftswachstum in Gang kommt. Wir erwarten folglich über die nächsten Jahre eine markante Verstärkung der Inflationserwartung, welche insbesondere am langen Ende deutlich höhere Zinsen mit sich bringen wird. Aus diesem Grund sind auch in den nächsten Monaten langlaufende Obligationen zu meiden.

Im Bereich der Unternehmensanleihen ist zu beachten, dass eine Vielzahl von Papieren heute immer noch einen Risikoabschlag aufweist, welcher fundamental nicht gerechtfertigt ist. Dies gilt insbesondere auch für sogenannte „Asset Backed Securities“, welche in breit diversifizierte europäische Industrieschuldner investiert sind. Im Zuge der Flucht in die Sicherheit haben auch diese Investmentvehikel im ersten Semester erneut einen deutlichen Rückschlag hinnehmen müssen. Mittlerweile hat die von uns seit einigen Monaten erwartete Stabilisierung eingesetzt und wir konnten in den letzten Wochen sogar den Beginn einer Erholungsbewegung beobachten. Insbesondere bei kleineren Verbriefungen sind die Sekundärmarktpreise heute äusserst tief und die Chancen stehen gut, über die nächsten drei bis vier Jahre eine überaus attraktive Rendite zu erhalten.

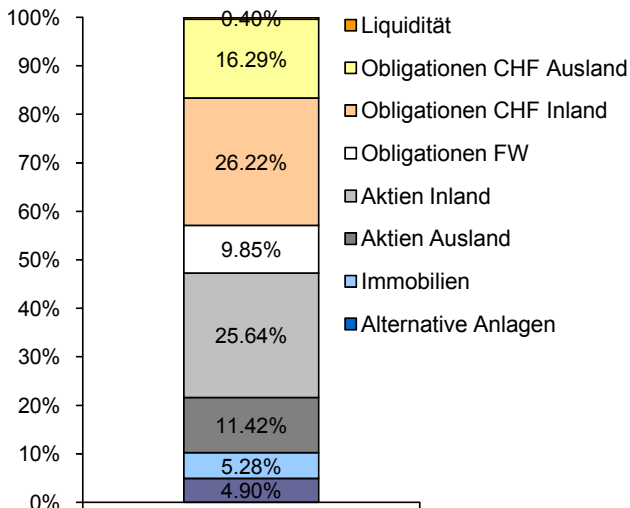
Viele Produkte im Bereich der alternativen Anlagen hatten in den letzten Monaten von der Möglichkeit Gebrauch gemacht, die Rücknahme von Fondsanteilen auszusetzen. Einer der Gründe dafür war die Tatsache, dass in vielen Investmentbereichen die Liquidität der Märkte zumindest mittelfristig stark zurückgegangen ist. Dieser Umstand stellte diverse Hedge Fonds gerade deshalb vor schwierige Herausforderungen, weil immer mehr Investoren ihre Fondsanteile zurückgeben und sich auszahlen lassen wollten.

Diese Strukturveränderung konnte antizipiert werden, indem wir uns von den meisten gehaltenen alternativen Anlagen noch vor der ausgesetzten Rücknahmemöglichkeit trennen konnten. Investments in alternative Anlagen sind auch zukünftig aus langfristiger Sicht sinnvoll. Es macht jedoch Sinn, erst bei Vorliegen einer besseren Transparenz hinsichtlich der Struktur des Marktes neue Investments zu planen.

Asset-Allokation

Die gesamte Vermögensstruktur per 30. Juni 2009 lag innerhalb der taktischen Bandbreiten. Im Vergleich mit der Struktur vom 31. März 2009 haben sich in diversen Anlageklassen Veränderungen der Gewichtung ergeben. Insbesondere ist die Aktienquote, bedingt durch die Marktentwicklung aber auch aufgrund Zukäufe, gestaffelt über das zweite Quartal, auf 25.64% bei den Aktien Inland und auf 11.42% bei Aktien Ausland gestiegen. Ein Grossteil der Liquidität wurde zudem im Geldmarkt parkiert. Ausserdem wurde die Quote der alternativen Anlagen stark reduziert. Die Vermögensstruktur weist am Ende des zweiten Quartals 2009 eine Übergewichtung der Obligationen in CHF auf. Untergewichtet sind die Bereiche Aktien Inland und alternative Anlagen.

Asset-Allokation



Anlageperformance

Das Anlageportfolio der META Sammelstiftung verzeichnete im zweiten Quartal des Jahres eine Nettoperformance von 6.37%, seit anfangs Jahr 1.67%. Im Vergleich dazu weist der Pictet BVG Index 2000 LPP 60 eine Wertentwicklung von 10.22%, seit anfangs Jahr 6.68% auf. Die Differenz ist auf die Untergewichtung der Aktien im Rahmen der Bandbreiten zurückzuführen.

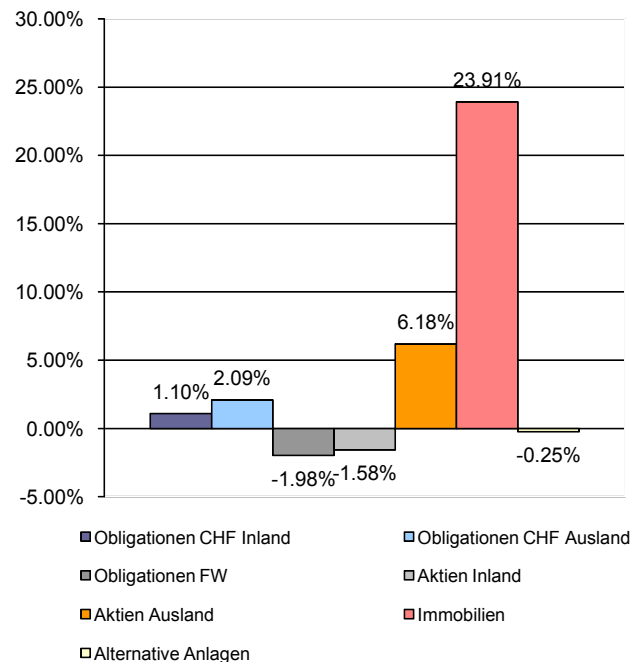
Anlageperformance

	META-Portfolio	Benchmark	Differenz
Januar 09	-1.67%	-0.51%	-1.16%
Februar 09	-4.07%	-6.14%	2.07%
März 09	1.33%	3.61%	-2.28%
1. Quartal 2009	-4.42%	-3.24%	-1.18%
April 09	3.60%	6.94%	-3.34%
Mai 09	1.96%	1.69%	0.27%
Juni 09	0.70%	1.38%	-0.68%
2. Quartal 2009	1.67%	6.68%	-5.01%

Renditeanalyse

Die in der zweiten Semesterhälfte stattgefundenene Erholungsbewegung hat sich auch auf das Portfolio der META Sammelstiftung positiv ausgewirkt. Die negative Wertentwicklung im ersten Quartal 2009 konnte mehr als kompensiert werden. Positive Performance-treiber waren die Immobilien und die ausländischen Aktieninvestments. Im Obligationenportfolio konnten insbesondere die inländischen Titel eine positive Wertentwicklung verzeichnen, während die Obligationen in Fremdwährungen eine leicht negative Performance erzielten.

Performancebeiträge



Meta Sammelstiftung