

Anlagereporting per 31. Dezember 2009

Rückblick

Die Aktienmärkte haben seit ihrem Tiefpunkt im März 2009 eine aussergewöhnliche Erholung erlebt. Vom Tiefpunkt am 09.03.2009 konnte der Swiss Performance Index bis zu seinem Hoch am 29.12.2009 eine Rally von 59.12% absolvieren, für das gesamte Jahr 2009 resultierte eine Höherbewertung von 23.18%. Gleichzeitig blieben die 10-jährigen Zinsen im CHF gemessen am Swapsatz nahezu unverändert, während die 3-Monatszinsen gemessen am Swapsatz von 0.785% auf 0.485% fielen. Nach dem scharfen Einbruch in den ersten zwei Monaten 2009 waren die Massnahmen der Regierungen und Zentralbanken der Rettungsanker für die Aktienmärkte.

Regierungen rund um die Welt haben nahezu synchron mit umfangreichen Liquiditätsspritzen und extrem lockerer Geldpolitik auf die Krise reagiert. Liquidität im Überfluss und historisch niedrige Zinssätze führten zu einem sehr positiven Umfeld für Aktien. Bis zur Jahresmitte führte dies zu einer Outperformance der Small- und Mid Caps gegenüber den Blue Chips, da diese wesentlich sensibler auf monetäre Rahmendaten reagieren.

Nach den Halbjahresergebnissen 2009, die viele Analysten positiv überraschten, war das gesamte zweite Halbjahr 2009 von einer Aufwärtsbewegung geprägt, die alle Sektoren erfasste. Seit den Höchstständen im September tritt der Markt in der Breite aber im Wesentlichen auf der Stelle. Das erreichte Kursniveau ist den Erwartungen weit vorgelaufen und muss erst noch durch die weitere Ergebnisentwicklung untermauert werden.

Ausblick

Wachstumsimpulse werden zukünftig mehr und mehr von der Bestandsseite aus wirken, da das Ende des Lagerabbaus kurz vor dem Ende steht und dem BIP-Wachstum zugutekommen wird. Mit Blick auf 2010 gehen wir davon aus, dass sich Branchenumfelder als Folge der Krise ändern werden. Auch die langfristigen Trends, die die Weltwirtschaft beeinflussen, bleiben entscheidend für die erfolgreiche Sektorauswahl. Die Unternehmensergebnisse im 2009 stimmen zunächst optimistisch. Die Unternehmen haben ihre Kosten in den vergangenen zwölf Monaten drastisch gesenkt und befinden sich derzeit in guter Position, vorausgesetzt, dass sich die Endnachfrage stabilisiert oder verbessert. Anleger haben begonnen, die ungewöhnlich hohe Liquidität zu

reduzieren. Nach wie vor sind dennoch die institutionellen Anleger unterinvestiert.

Dies spricht auf kurze Sicht für ein günstiges Umfeld für Aktien. Weniger klar zeichnen sich jedoch die mittelfristigen Aussichten ab. Zunächst einmal bleibt es unsicher, wie sich in Zukunft die Bankenregulierung entwickelt. Regierungen und Aufsichtsbehörden beschäftigen sich immer noch mit einer Vielzahl von Problemen im Bankensektor. Sorge bereiten auch die möglichen mittelfristigen Auswirkungen der Massnahmen, die in den Industrienationen zur Bekämpfung der Krise durchgeführt wurden. Regierungen haben sich hoch verschuldet, um Verbrauchern und Unternehmen die Entschuldung zu erleichtern. Die Reduktion dieser Verschuldung in einem Umfeld langsameren Wachstums wird Zeit brauchen. Da die demografischen Probleme in den kommenden Jahren wachsen werden, geraten die Staatshaushalte zusätzlich unter Druck.

Vor allem ist aber nicht vorhersehbar, wie die Anlegervelt reagiert, wenn die Regierungen und Notenbanken die Massnahmen, die während der Krise umgesetzt wurden, einstellen. Der Zeitpunkt, wann Wachstumsanreize aufgehoben werden, ist kaum zu prognostizieren. Die Regierungen stehen vor einem Dilemma: Ein zu später Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik könnte langfristige Folgen haben, beispielsweise einen möglichen Anstieg der Inflation. Andererseits könnte eine zu frühe Rückkehr zur Straffung Deflationsprobleme schaffen. Als einzige haben bisher die Länder die Zinssätze erhöht, die nicht im Zentrum der Krise standen, wie beispielsweise Australien. In China lässt man die Konjunkturmassnahmen bereits graduell auslaufen.

Ein weiterer Faktor, der wieder zu höherer Marktvolatilität führen könnte, ist die Höhe und Form der Nachfrage ab März 2010. Viele Analysten erwarten, dass die Nachfrage drastisch zurückgeht. Die Kombination aus einer positiven kurzfristigen Prognose für Aktien einerseits und Unsicherheit in Bezug auf das mittelfristige Umfeld andererseits werden hohe Volatilität für Vermögenspreise zur Folge haben. Die Folgen der staatlichen Eingriffe sind je nach Land und Firmentyp verschieden. Länder mit weniger komplexen Finanzsystemen wie Indien, China und Brasilien haben die Krise relativ gut überstanden und sind in guter Position, die Folgen auslaufender staatlicher Konjunkturmassnahmen zu bewältigen.

Generell dürften die aufstrebenden Volkswirtschaften in besserer Verfassung aus der Krise hervorgehen. Dank der Krise wurde die wachsende Bedeutung deutlich, die Schwellenländer für das globale Wirtschaftswachstum haben: Auf Basis von Kaufkraftparität machen die Schwellenmärkte derzeit rund 50 Prozent des weltweiten BIP aus. In Bezug auf die Geldmenge haben China und die USA mittlerweile ein ähnliches Niveau erreicht, auf dem Automarkt haben die Chinesen die USA bereits überholt.

Die Krise hat zu einem weiteren wichtigen Strukturwandel geführt. Aber auch wenn die Liquidität zurzeit weltweit sprudelt: Nicht alle Unternehmen haben den gleichen Zugang zu billigem Geld. Während die meisten Firmen vor der Krise relativ leicht und günstig Kredite bekamen, haben nun nicht mehr alle Unternehmen die gleichen Möglichkeiten. Auch wenn die Endnachfrage ungewiss bleibt, letztendlich können heute einige Unternehmen unabhängig von ihrem Standort an Wettbewerbsfähigkeit einbüßen und schneller ins Straucheln geraten als vor der Krise. Die Aktienmärkte haben in der jüngsten Vergangenheit die Aufgabe der Banken übernommen, da viele Firmen Kapital durch Platzierungen oder Börsengänge aufbringen konnten. Das wurde durch die hohe Nachfrage nach Aktien, die nach dem Stimmungsumschwung im März einsetzte, begünstigt.

Auch Währungsbewegungen in den vergangenen zwölf Monaten haben sich auf die relative Wettbewerbsfähigkeit ausgewirkt. So fiel der US-Dollar beispielsweise drastisch gegenüber dem AUD, dem BRL, dem EUR und dem JPY. Die Schwäche des USD in Kombination mit intensiven Kostensenkungen in den Firmen kann dazu führen, dass die USA im globalen Spiel an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Japan oder Kontinentaleuropa gewinnen.

Abgesehen von der Finanzkrise und ihren globalen Folgen für die Struktur gibt es drei langfristige Trends, die das unternehmerische Umfeld von morgen prägen: Klimawandel, Demografie und Megazyklus. Auch wenn der allgemeine Kreditmangel 2008 die Unternehmen in ihrer Fähigkeit beeinträchtigte, langfristige Entwicklungsprojekte zu finanzieren, die Krise hatte insgesamt eine positive Wirkung auf Investitionen im Zusammenhang mit dem Klimawandel. Interessanterweise führte die Kombination aus weltweiter Finanzkrise und Globalisierung des Klimawandels dazu, dass die Rolle der G20 von den G7 stärker anerkannt wurde.

Außerdem enthielten die meisten der Konjunkturpakete im vergangenen Jahr umfangreiche Investitionen in ökologische Initiativen. China scheint zurzeit die grössten Fortschritte mit seinen Plänen zu

erzielen, teilweise aufgrund der Geschwindigkeit, mit der das Land diese in die Tat umsetzen kann. Wir gehen davon aus, dass sich auch die Massnahmen in den USA und Europa in den kommenden Monaten beschleunigen werden.

Das alles sind positive Signale für die Bedeutung, die dem Klimawandel 2010 und darüber hinaus als Anlagethema beigemessen wird. Demografie ist ein weiteres langfristiges Thema. Die Weltbevölkerung wird in den kommenden 40 Jahren um 50 Prozent steigen. Dabei kommt der Zuwachs fast ausschliesslich aus den Schwellenländern. Der Anteil der Menschen im Rentenalter nimmt in den westlichen Volkswirtschaften zu, wobei die Entwicklung in Japan am auffälligsten verläuft. Im Gegensatz dazu erlebt Indien einen demografischen Schub, da eine grosse Bevölkerungsgruppe in die wirtschaftlich aktivste Phase ihres Lebens eintritt. Die Urbanisierung schreitet weiter voran, weil der Staat zur Förderung des wirtschaftlichen Wachstums seine Bürger in die Städte lenkt.

Durch diese demografischen Entwicklungen eröffnen sich für Unternehmen Chancen in zahlreichen Branchen wie beispielsweise Gesundheitswesen, Finanzdienstleistungen, Infrastruktur und altersbezogene Freizeitaktivitäten. Eine wachsende Mittelschicht bietet internationalen Unternehmen attraktive Möglichkeiten, die nachlassende Nachfrage in ihren reifen Heimatmärkten zu kompensieren. Mit steigendem verfügbarem Einkommen erwarten wir auch einen ausgeprägten Wandel bei den Konsumgewohnheiten. Dabei dürften die Ausgaben für Grundgüter sinken und die für nicht lebensnotwendige Verbrauchsgüter sowie für Convenience Food steigen.

In einer alternden Welt stehen Regierungen vor der komplexen Aufgabe, dem Rückgang des strukturellen Arbeitsmarktwachstums und dessen potenziell negativen Auswirkungen auf das wirtschaftliche Wachstum zu begegnen. Das setzt die Förderung eines innovativen politischen Rahmens voraus, um Produktivitätssteigerungen zu unterstützen. Die Schwellenmärkte, allen voran China, Indien und die wichtigsten lateinamerikanischen Länder wie Brasilien, waren zu Beginn der Krise in sehr viel besserer Verfassung als der Westen. Daher konnten diese Länder ihre Volkswirtschaften durch Erhöhung der Infrastrukturausgaben stützen. Die Aussichten für Investitionen haben sich im vergangenen Jahr verbessert: Regierungen skizzieren Pläne zur Entwicklung klimabezogener Projekte wie Windparks, Strom- und Eisenbahnnetze. Auch Urbanisierungstrends werden sich in Form von steigendem Bedarf im Bau und Infrastruktur bemerkbar machen. All diese Projekte wiederum fördern die Energienachfrage und den Bedarf an Basismaterialien – zum Vorteil der Unter-

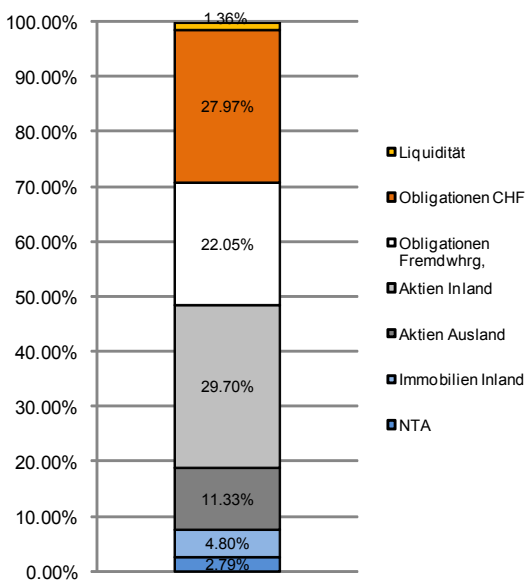
nehmen, die rund um die Welt in diesen Sektoren tätig sind.

Die meisten Schlagzeilen dürften im kommenden Jahr kurzfristige Volatilität betreffen. Aber Anleger, die langfristig denken, werden belohnt werden. Denn die kurzfristige Volatilität bietet Möglichkeiten, das Aktienengagement auszubauen.

Asset Allocation

Die Vermögensstruktur entsprach per 31. Dezember 2009 den strategischen Vorgaben. Der Anteil an Fremdwährungsforderungen wurde weiter ausgebaut, ebenso wie der Anteil inländischer Aktien. Diese Erhöhungen wurden zu Lasten von CHF-Obligationen, NTA's und Private Equity finanziert.

Asset Allocation



Anlageperformance

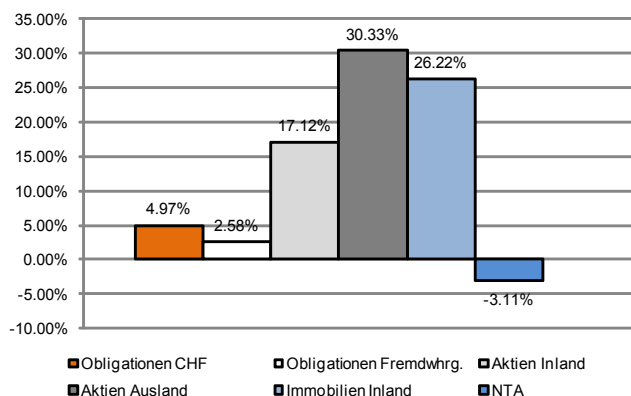
Im vierten Quartal 2009 betrug die Performance des Portfolios +1.29%, seit Anfang Jahr +9.47%. Der von der Credit Suisse berechnete Schweizer Pensionskassen Index erzielte im vierten Quartal 2009 einen Wertzuwachs von +1.7%. Die Differenz zur Benchmark ist die Folge der noch immer relativen Untergewichtung von Aktien, die aber weiterhin verringert wurde. Der Abbau von indirekten Anlagen und strukturierten Produkten wird weiter abgebaut, zum Teil werden noch Endfälligkeiten von bestehenden Produkten abgewartet. Der internationale Anteil des Portfolios wird weiterhin sukzessive erhöht.

Anlageperformance

	META-Portfolio	Benchmark	Differenz
Januar 09	-1.71%	-0.51%	-1.20%
Februar 09	-4.03%	-6.14%	2.11%
März 09	1.33%	3.62%	-2.29%
1. Quartal 2009	-4.42%	-3.03%	-1.39%
April 09	3.60%	6.90%	-3.30%
Mai 09	1.54%	1.69%	-0.15%
Juni 09	1.12%	1.38%	-0.26%
2. Quartal 2009	6.37%	9.97%	-3.60%
Juli 09	1.24%	5.91%	-4.67%
August 09	3.43%	2.86%	0.57%
September 09	1.53%	2.43%	-0.90%
3. Quartal 2009	6.31%	11.20%	-4.89%
Oktober 09	-0.86%	-1.74%	0.88%
November 09	0.29%	0.98%	-0.69%
Dezember 09	1.86%	3.52%	-1.66%
4. Quartal 2009	1.29%	2.76%	-1.47%
2009	9.47%	22.24%	-12.77%

Renditeanalyse

Von der im dritten Quartal anhaltenden Erholung der Kapitalmärkte konnten einzig die gehaltenen Fremdwährungsoptionen und die nichttraditionellen Anlagen nicht partizipieren. Insbesondere die strukturierten Fremdwährungspositionen korrigierten im Juli 2009 nochmals stark. Im August folgte wiederum eine spürbare Bewertungskorrektur der nichttraditionellen Anlagen. Alle anderen Assetklassen trugen zur positiven Entwicklung des META-Portfolios bei. Die Assetklassen Aktien Inland, Aktien Ausland und Private Equity trugen am meisten zur positiven Performance bei, während sich die inländischen Immobilien im Rahmen des langjährigen Durchschnitts entwickelten.



Meta Sammelstiftung