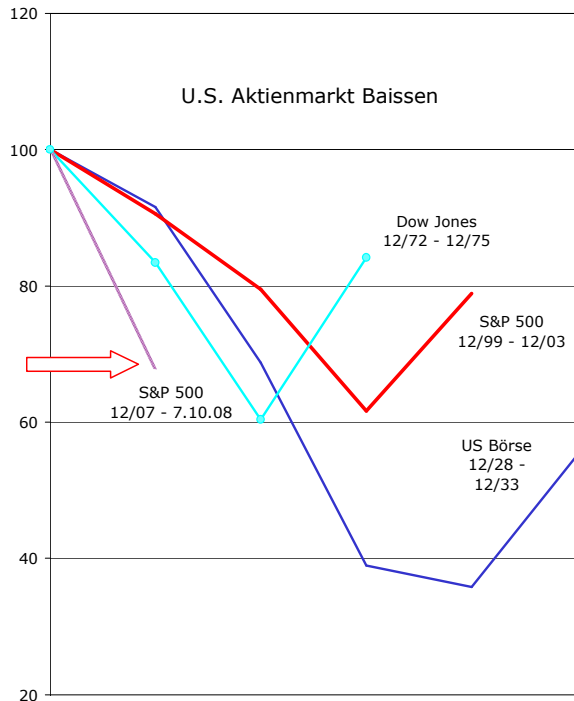


Marktstrategie fürs 4. Quartal 2008

Zwischenbericht: Auch Panik endet

Börsenbeobachter und viele Anleger scheinen kaum noch Gründe zu haben, Aktien oder Obligationen halten zu wollen. Z.B. eine Swiss RE 2010 Anleihe handelt bei einer Rendite von 7% p.a., verglichen mit 3% vor weniger als einem Monat. **Die Vergangenheit hat jedoch immer wieder gezeigt, dass gemässiger Opti-**



mismus langfristig überwiegt. Wir geben zu, die Implikationen der Finanzkrise unterschätzt zu haben. Unser wichtigstes Argument war, dass **Firmen**, verglichen mit früheren Krisen, trotz der Häuserkrise und dem kläglichen Zustand vieler Finanzinstitute, **gesund waren und vielfach noch sind.** Perma-Pessimisten hingegen haben sich richtigerweise auf die Kredittürme fokussiert.

Wie die Graphik links aufzeigt, hat sich die heutige Aktienbaisse extrem schnell entwickelt. Der Verlust im ersten Jahr dieser Krise ist - wenigstens bis heute - schneller verlaufen als solche in der Vergangenheit. **Der Jahresverlust 2008 ähnelt dem von 1937, der prompt von einer scharfen Aufwärtsbewegung gefolgt wurde.**

Von zwei Perma-Pessimisten, deren Denken wir seit Jahren verfolgen, hören wir, dass sie jetzt entweder Positionen aufbauen oder Absicherungen

abbauen. Einer unserer Hedge Fund Manager, der mit einer sehr tiefen Aktienquote gearbeitet hat, sprach noch vor wenigen Tagen von Kaufgelegenheiten sobald der S&P 500 auf zwischen 1'000 und 900 fällt (Stand per 7. Oktober: 996). Warren Buffet investiert wieder. Die US Regierung schreitet aggressiv ein. **Citigroup und Wells Fargo streiten sich um wer Wachovia Bank erhält.** Problemfälle im Finanzbereich in Europa werden verstaatlicht oder anderweitig absorbiert. Die Asiatischen Entwicklungsländer und Japan haben enorme Vermögen, die sie einsetzen können und wie während der Asienkrise 1998 wohl einsetzen werden.

Wir sind uns bewusst, dass viel zerstört wurde, aber ist das **Grund genug die Langzeitperspektiven aus den Augen zu verlieren?**

Jährliche U.S. Aktienrendite (1926 - 7. Oktober 2008)

