

## Bulletin

Das vergangene Jahr war nichts für schwache Anlegernerven. So mancher Amateur-Day-Trader hat unter Umständen sein Vermögen verloren, wenn er zum falschen Zeitpunkt Optionen gekauft hat. Dem mittel- bis langfristigen Anleger hingegen bleibt bei der Volatilität der vergangenen Monate nur der Kommentar: «So ist der Markt eben!»

Zum Ende und Beginn eines Jahres möchte ich wieder etwas detaillierter als gewohnt auf die Märkte und unsere Portfolios eingehen. 2007 war trotz starker Schwankungen und Mini-Crashes wieder ein gutes Jahr für unsere Kunden. Wir danken allen, die unsere Dienstleistung regelmässig vor Kunden und Geschäftspartnern präsentieren. Sie haben mit der BZ Vermögensverwaltung mit gutem Gewissen eine richtige Empfehlung ausgesprochen.

### Märkte

Die Aktienmärkte haben 2007 einige Turbulenzen erlebt. Wie erwartet war es ein schwieriges Jahr für Anleger. Die Börsen bewegten sich selbst in Europa so unterschiedlich, dass Ergebnisse von + 22% beim DAX und - 3,4% beim SMI zu verzeichnen waren. Mailand musste mit -6,5% herbe Verluste erleiden, wogegen sich Madrid mit + 7,3% unter den widrigen Bedingungen als Gewinner sehen durfte. Drei Mini-Crashes im März, August und November mussten wieder ausgeglichen werden, was je nach Branchengewichtung in den Indizes unterschiedlich erfolgreich verlief. Der besondere negative Einfluss kam aus den USA, und die lasche Beurteilung bei Immobilienfinanzierungen fand nicht nur dort seine Opfer. Einige Grossbanken in Europa hat es ebenfalls hart getroffen. Abschreibungen in Milliardenhöhe waren die Folge, insbesondere bei der UBS, einem der renommiertesten Unternehmen der Schweiz. Der Aktienkurs dieser Bank war noch anfangs Juni für 80.90 CHF zu haben; Mitte November, weniger als ein halbes Jahr später also, mussten die Besitzer mit einem Kurs von 48 CHF einen Verlust von fast 50% hinnehmen.

Einen positiven Entwicklungsverlauf nahmen im letzten Jahr die Energie- und Rohstoffwerte und dadurch auch der Markt Lateinamerika, in welchem diverse Arten von Rohstoffen gewonnen werden. Die Investitionen in alternative Energien haben zu Kurssteigerungen in diesem Sektor geführt. Besondere Gewichtung als selbständiger Markt hat Asien bekommen. Die Einstufung als «Emerging Market» wird schon bald der Vergangenheit angehören. In China investiertes Geld kommt nun sogar in Form von Investitionen in die USA und nach Europa zurück, indem China grössere Teile der hilfeschuchenden Banken einkauft. Deutschland, und bei den osteuropäischen Schwellenländern die Türkei, sind die Gewinner in der Alten Welt. Nur ganz wenige Anlagen konnten den jeweiligen Index schlagen. Nachteilig war wiederum die Entwicklung bei den sogenannten sicheren Anlagen. Die Bonds waren aufgrund der Zinsentwicklung vor allem bis Jahresmitte auf Talfahrt. Zu den niedrigen Zinsen, die zu versteuern sind, kamen noch die Kursverluste hinzu. Fast alle konservativen Anlagen und Fonds mussten das Jahr mit einem Minus abschliessen.

Für den Erfolg in der Vermögensverwaltung ist die richtige Asset Allocation entscheidend. Die richtige Gewichtung des Portfolios ist somit wichtiger als der sogenannte «heisse» Tipp. Weiter muss die Volatilität des Portfolios dem Risikoprofil des Kunden entsprechen, ohne aber auf eine Performance zu verzichten, die sich am Benchmark - dem Index - orientiert.

Für 2008 werden meiner Meinung nach trotz andauernder Volatilität einmal mehr die Aktien zu favorisieren sein. Sollten sich die Gewinnsituationen der Unternehmen durch die abflachende Konjunktur in den USA und in Europa nicht zu stark verschlechtern und damit negativ auf die Kurs-Gewinn-Relationen wirken, dann haben die Kurse noch ein schönes Wachstumspotential. Insbesondere in Asien werden diese Chancen zu nutzen sein. Interessant sind für uns auch Energie und Rohstoffe, sowie die Industrie. Einen besonderen Impuls kann die Aufholjagd der Bankenwerte insbesondere auch für den Schweizer SMI bedeuten. Im konservativen Bereich setzen wir zudem auf Wandelschuldarleihen, die eine zusätzliche, interessante Alternative zu den Bonds darstellen.

### Portfolios

Ein Ergebnis ist immer nur so gut, wie es sich im Marktvergleich präsentiert. Die Benchmark unserer Strategien hat 2007 folgendermassen abgeschlossen:

- MSCI World Free Growth (dynamisch – bis zu 100% Aktien): + 6.60 %
- GS Balanced (ausgewogen – ca. 55% Aktien): - 0.21 %
- GS Income (konservativ – ca. 35% Aktien): - 0.81 %

Wir sind daher mit unserem Ergebnis zufrieden, auch wenn wir immer gerne zum günstigsten Preis kaufen und zum höchsten Preis verkaufen würden. Da die Börse aber keine Wunschzettel berücksichtigt und die Order bei Fonds jeweils ein paar Tage dauern, ist eine genaue Berechnung nicht möglich. Bei Einzeltiteln gelingt dies besser, dafür sind dort aber die Kosten höher, die man sich gerade bei häufigeren Wechslen erst einmal «zurückholen» muss.

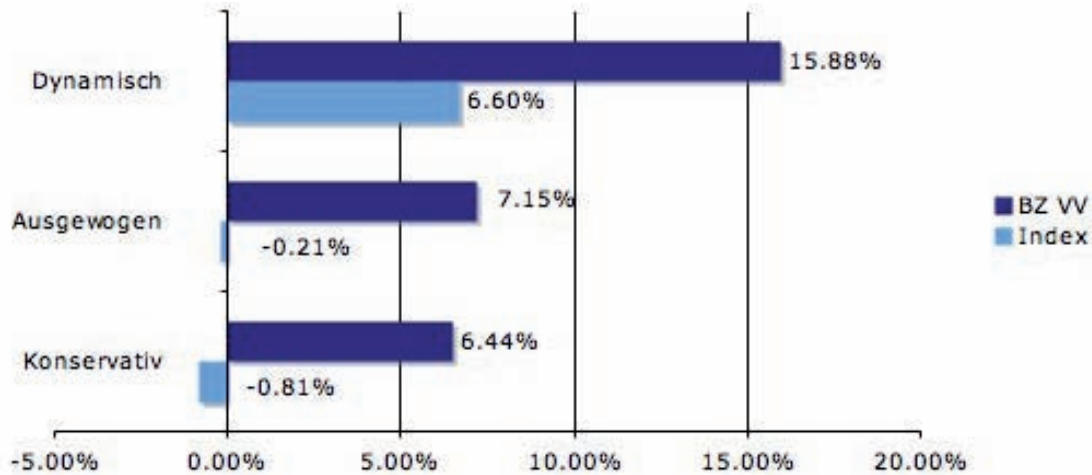


Unsere Resultate 2007 sind für einzelne Strategien:

- DYNAMISCH + 15.88 %
- AUSGEWOGEN + 7.15 %
- KONSERVATIV + 6.44 %

## Performance

Stand 31. Dezember 2007



Welche Anlagen haben am meisten zu diesen Ergebnissen beigetragen? Ganz besonderen Einfluss hatten die Anlagen in Asien, Lateinamerika und Deutschland sowie Spanien/Portugal auf unseren Erfolg. Aber auch der rechtzeitige Verkauf der jahrelang erfolgreichen Immobilienaktien und Italien waren richtig. Nach dem Crash im August haben wir genau zum besten Zeitpunkt Rohstoffe und Energie gekauft. Im November haben wir einen Teil in Cash und einen weiteren in Finanzdienstleistungen, Schweiz und Türkei umgewandelt; Rohstoffe und Energie haben wir nachgekauft. Im konservativeren Bereich haben wir sehr stark auf Wandelschuldarleihen in CHF gehedgte Anleihen gesetzt.

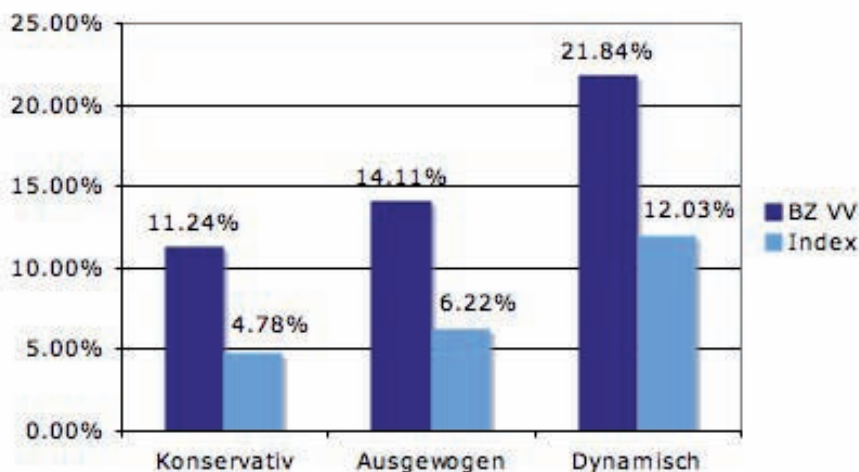
Ergänzt mit noch etwas Cash sind wir hiermit für 2008 gerüstet. Wir haben Augen und Ohren offen und werden rechtzeitig unsere Entscheidungen treffen.

Besonders wichtig für eine Vermögensverwaltung ist die mittel- und langfristige Entwicklung, daher sollte auch das Depot über einen längeren Zeitraum nicht reduziert werden. Wir sind bestrebt, für unsere Kunden Gewinnmitnahmen zu erzielen.

Bei der Betrachtung des Zeitraumes seit 1. Januar 2004 stellen wir folgende Wertsteigerung fest:

- DYNAMISCH + 120.36 %
- AUSGEWOGEN + 69.54 %
- KONSERVATIV + 53.15 %

Die mittelfristige Performance pro Jahr kann sich auch im 4-Jahres Durchschnitt sehen lassen:



Für das Jahr 2008 wünschen wir Ihnen allen Gesundheit und viel Erfolg. Wir als Vermögensverwalter helfen Ihnen, Ihre Nerven an der Börse zu schonen.

Ihr Gerd Lehner