

Investorenbrief

3. Quartal 2001, für Investoren aller vier Portefeuilles

Geschätzte Anleger

Es gibt nichts zu beschönigen: die Performance ist miserabel. Drei Gründe führen dazu:

1. **Starker Schweizer Franken:** Am Ende des zweiten Quartals basierten wir unsere Berechnungen auf einem USD von 1.8 CHF. Dieses Mal steht er bei 1.61 CHF (- 10.6%, womit gut ein Drittel der Performanceeinbusse währungsbedingt ist).
2. **Terroranschlag:** Die Aktien-Portefeuilles entwickeln sich in den Monaten Juli und August mit rund minus 10%. Bis zum 11. Sept. geht dieses Sinken weiter. Nach der Eröffnung der US-Börsen am 17. Sept. sinken sie erneut um 11 bis 13%.
3. **Annulation:** In unserem Schreiben vom 12.9.01 haben wir mitgeteilt, dass AS noch am Dienstag die US-Fondspositionen in Luxemburg verkauft hat. Zwei Tage später wird der Verkauf aber annulliert. Die Fondsanbieter streichen rückwirkend auf den 11.9. alle Verkäufe. Die ETF kommen besser weg.

Der AS-Ärger: Mit dem Cashstellen von 2/3 der US-Portefeuilles am 31. Mai haben wir eine privilegierte Ausgangslage erarbeitet (unsere Aktien-Portefeuilles waren praktisch auf dem Stand 31.12.00). In den Sommermonaten stabilisieren sich die Indikatoren bei tiefen Zinsen, Steuerrückvergütungen und tiefen Ölpreisen. In diesem positiven Rahmen investieren wir gestaffelt – und dann kommt das Unfassbare, und die noch labile Konsolidierung der US-Wirtschaft beginnt zu kippen.

Wie geht's weiter? Alle Portefeuilles ausser dem Obligationen-Portefeuille sind cash gestellt, weil die Konsolidierung der US-Wirtschaft gescheitert ist. Die US-Leitzinsen sind mit 2.5% auf einem Tiefststand wie seit 1962 nicht mehr. Am 1.1.01 waren sie noch bei 6.5%! Sogar die zurückhaltende SNB senkt innerhalb von einer Woche die Zinsen um 1%. Indikatoren, welche sägezahnartig nach oben zeigten, drehen. Sicher nicht alle und im gleichen Ausmass, aber die Aussichten für das jetzige Quartal und das erste Semester 2002 sind gesamthaft eher düster. Gleichzeitig, und dies sei nicht zynisch zu verstehen, bedeuten diese schlechten Zahlen auch, dass die Preise tief sind. Aufgrund der gewichtigen Unsicherheiten ist AS aktuell aber nicht in der Lage zu beurteilen, ob „tief“ auch wirklich tief bedeutet. Gewinnwarnungen, Entlassungen etc.: es sieht nicht gut aus. Wir müssen warten.

AS Asset Services AG

Auvernier, 4.10.2001

Dr. André Wuerth