



*advisory services  
portfolio management  
corporate finance*

## MARKTKOMMENTAR\* MAI 2010

itag Vermögensverwaltung AG

### \*NUTZUNGSBEDINGUNGEN / RECHTLICHE HINWEISE

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments und deren Beilagen sowie der darin enthaltenen oder beschriebenen Informationen, Produkte, Dienstleistungen oder Unterlagen erklärt der Empfänger, dass er die folgenden Nutzungsbedingungen verstanden hat und anerkennt. Die itag Vermögensverwaltung AG hat das vorliegende Dokument unabhängig von spezifischen Anlagezielen, einer besonderen finanziellen Situation oder speziellen Bedürfnissen eines bestimmten Adressaten erstellt. **Kein Angebot / Unverbindlichkeit:** Die publizierten Informationen und Meinungsäusserungen werden von der itag Vermögensverwaltung AG ausschliesslich zum persönlichen Gebrauch sowie zu Informationszwecken bereitgestellt. Nichts, was in diesem Schriftstück enthalten ist, stellt eine Empfehlung, ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Einladung zur Offertstellung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder Anlageberatungsdienstleistungen, zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Wir empfehlen eine persönliche Konsultation bei einem qualifizierten Finanzberater der itag Vermögensverwaltung AG. **Gewährleistungsausschluss:** Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen; dennoch garantiert die itag Vermögensverwaltung AG weder deren Richtigkeit und Vollständigkeit noch deren Aktualität. Die itag Vermögensverwaltung AG behält sich vor, die Informationen und Meinungsäusserungen in diesem Dokument ohne Vorankündigung zu ändern oder zu entfernen. **Performance:** Die in der Vergangenheit erzielten Performances irgendwelcher Investitionen sind nicht zwingend ein Massstab für deren zukünftigen Performances. Die itag Vermögensverwaltung AG übernimmt demzufolge weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Haftung oder Garantie bezüglich der künftigen Wertentwicklung. **Haftungsbeschränkungen:** Die itag Vermögensverwaltung AG schliesst uneingeschränkt jede Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art aus – sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden –, die sich aus der Benützung des vorliegenden Dokuments ergeben sollten.

## MARKTKOMMENTAR MAI 2010

Die EU schnürte ein EUR 750 Mrd.-Paket für zukünftige Notfälle innerhalb der Union. Die EZB willigte ein Staatsanleihen aufzukaufen. Die US-Börsen brachen innert Minuten um 10% ein – Ursache unbekannt. Deutschland will den Auswüchsen an den Finanzmärkten mit Verboten Einhalt gebieten. EU-Finanzminister einigen sich auf strengere Richtlinien für Hedge Funds. Der Euro fiel zum USD auf den tiefsten Stand seit vier Jahren. Der Goldpreis notierte knapp unterhalb seines Allzeithochs. Der Preis für Rohöl brach ein und handelte unter der Marke von USD 70. BP schaffte es bis heute nicht das leckende Bohrloch zu stopfen.

Die ehrgeizigen Sparprogramme zur Überwindung der europäischen Schuldenkrise schüren die Furcht vor einem Rückfall in eine Rezession. Die Ratingagentur Fitch hatte kürzlich die Kreditwürdigkeit Spaniens gesenkt und dabei ausdrücklich die Erwartung geäußert, dass die Einsparungen die wirtschaftliche Erholung erschweren würden. Es wird eine langfristige Herausforderung sein, einen Teufelskreis zu verhindern. Am anderen Ende der Erde zeigen sich komplett andere Rahmenbedingungen. So scheint die Notenbank in Down Under ihren im Oktober 2009 eingeleiteten Zinserhöhungszyklus vorerst abgeschlossen zu haben. Insgesamt ging es sechs Mal auf 4.5% nach oben. In den USA zeigt sich seit längerem ein gemischtes Bild. Das BIP stieg im ersten Quartal um annualisierte 3.2%, wobei vor allem die Konsumausgaben das Wachstum antrieben. Der Arbeitsmarkt verharrte indes in schlechter Verfassung und konnte nur zeitweise eine Entspannung verkünden. Nachdem Griechenland als negatives Beispiel für mögliche Ausfälle bei Staatsanleihen herhalten muss, sorgt das Debakel im Golf von Mexico im Segment der Unternehmensanleihen für Verunsicherung.

### Aktien

Die veraltet geglaubte Börsenregel „sell in may and go away“ hat im abgelaufenen Monat deutliche Spuren hinterlassen, was die Indexverluste von 2.8% - 11.4% beweisen. Am besten konnte sich der DAX halten, da die deutsche Exportwirtschaft am stärksten von der Euroschwäche profitiert. Japan und Spanien zählten zu den grössten Verlierern. Auf Sektorebene hielten sich in diesem Umfeld die üblichen Verdächtigen gut: Nahrungsmittel, Gesundheit und Telekom. Hausbauer & -zulieferer sowie Banken führten die Verliererliste an.

### Anleihen

Das Problem der Staatsverschuldung blieb auch im Mai das bestimmende Thema. Die griechische Schul-

denkrise hatte die Märkte erneut in Unruhe versetzt. Es kam abermals zu einer Flucht in Qualität, begleitet von einer Ausweitung der Spreads. Die Situation entspannte sich etwas, nachdem EU und IWF ein dreijähriges Finanzierungspaket für Griechenland ratifiziert hatten. Weitergehenden Marktängsten konnte dadurch Einhalt geboten werden, dass EU, IWF und EZB die Hilfsmaßnahmen auf andere Länder mit potenziellen Refinanzierungsrisiken ausweiteten, indem sie ein finanzielles Hilfspaket von EUR 900 Mrd. auflegten. Dies stabilisierte die Märkte weiter, es blieb allerdings eine gewisse Unsicherheit über die Konjunkturerholung und die Umsetzung der Finanzhilfen.

### Devisen

Nachdem die SNB den EUR/CHF nicht weiter zu stützen bereit war, fiel dieser in der Folge von 1.4325 innert eines Tages auf 1.4006. Überraschend war die kurz darauf eintretende Erholung auf 1.4589. Ganz anders der Verlauf im EUR/USD. Dieses Währungspaar kannte ab dem ersten Handelstag im Berichtsmontat nur eine Richtung – abwärts. Ebenfalls grosse Verluste mussten die Rohstoffwährungen NOK (-13.21% zum JPY) und AUD (-9.07% zum USD) hinnehmen. Im Umfeld der G-10 Währungen waren der JPY und USD die absoluten Gewinner.

### Rohstoffe

Die Rohstoffe durchlebten einen negativen Monat. Mit Ausnahme von Gold und Gas endeten alle im Minus. Rohöl (-14.14%) und Benzin (-15.71%) kamen dabei erheblich unter Druck. Zum einen führten die gedämpften Erwartungen für die Weltwirtschaft zu fallenden Preisen, zum anderen die Vermutung, dass die „Driving Season“ (Ferienzeit in den USA) eher schwach ausfallen würde. Von den vielen Unsicherheiten profitierte einmal mehr Gold.

**Performance je Anlageklasse in %**

01.01.2010 - 31.05.2010

**Geldmarkt**

Europa	0.26
Schweiz	0.11

**Anleihen**

USA	4.05
Europa	3.19
Grossbritannien	4.44
Schweiz	3.24
Japan	0.94

**Aktien**

USA	-2.30
Europa	-11.96
Grossbritannien	-4.15
Schweiz	-3.56
Japan	-7.37

**Rohstoffe**

Reuters/Jefferies CRB	-10.09
-----------------------	--------

**Ausblick**

Die Unsicherheit an den Finanzmärkten dürfte weiter anhalten. Es ist zu erwarten, dass den Aktienmärkten in den kommenden Wochen eine Phase der Kapitulation bevorsteht. Diese kann für langfristig orientierte Anleger eine Kaufgelegenheit darstellen. Die Flucht in qualitativ hochstehende Staatsanleihen zeugt zwar von Sicherheitsbedürfnis, doch erscheint uns die Bewegung übertrieben, weshalb wir in absehbarer Zeit mit steigenden Renditen rechnen. Die Volatilität an den Märkten wird bis auf weiteres präsent bleiben und somit die erhöhte Risikoaversion der Anleger bestätigen.

*Internationale Treuhand Gruppe*

*unabhängig, persönlich, umfassend*

Als unabhängiges und integriertes Schweizer Finanzdienstleistungs- und Beratungsunternehmen der Nordwestschweiz unterstützen wir Sie diskret mit Lösungen in den Bereichen Advisory Services, Portfolio Management und Corporate Finance. Die 60-jährige Tradition unserer Gruppe verpflichtet uns, für unsere Kunden langfristig zu denken und zu handeln.

Zu unseren Kunden gehören vermögende Privatkunden ebenso wie kleine und mittlere Unternehmen (KMU) und deren Eigentümer. Sie beanspruchen die umfassenden Leistungen unserer Gruppengesellschaften, der Internationalen Treuhand AG, der itag Vermögensverwaltung AG sowie der Remaco Merger AG, unserer drei voll integrierten Tochtergesellschaften. Mit rund 60 qualifizierten Mitarbeitenden sind wir in der Nordwestschweiz einer der führenden unabhängigen Finanzdienstleister.

Als Finanzdienstleistungsgruppe unterstehen wir der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), welcher unsere Portfolio Management - Gesellschaft auch einzeln mit einer Effektenhändler - Lizenz unterstellt ist.

Lösungen für Ihr Gesamtvermögen (Ihr Unternehmen, Ihre Beteiligungen, Ihre Immobilie oder Ihr Wertchriftenportefeuille) erbringen wir auf Wunsch zu einzelnen gezielten Fragestellungen (Steuern, Recht, Buchführungen, Gesellschaftsverwaltungen) oder auch im Hinblick auf einen Fragenkomplex (Mergers & Acquisitions, Nachfolgeregelungen, Firmenübernahmen, Firmenfinanzierungen, Bewirtschaftung von liquiden, bankable Aktiven und Passiven, privates Risiko-Management).

Als Mitglied von NEXIA International, einem globalen Netzwerk unabhängiger Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmen, verfügen wir darüber hinaus auch international über eine exzellente Positionierung für unsere Kunden. Als globale Nummer 9 und Schweizer Nummer 6 ist NEXIA International Garant für unsere internationale Anbindung!

Lernen Sie uns kennen! Wir freuen uns, Ihre Ziele zu verstehen und Ihnen aufzuzeigen, wie Sie diese mit uns als neutralem Gesprächspartner effizient und diskret umsetzen können!