



*advisory services  
portfolio management  
corporate finance*

## MARKTKOMMENTAR\* JULI 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.



*advisory services  
portfolio management  
corporate finance*

## MARKTKOMMENTAR JULI 2010

**US-Unternehmensanleihen mit Ramschstatus hatten Hochkonjunktur. 30jährige US-Hypotheken markierten neue Rekordtiefstände, trotzdem blieb der Immobilienmarkt schwach. Der US-Kongress gab weitere USD 33 Mrd. für den Afghanistan-Krieg frei. Die Immobilienpreise in Hongkong stiegen auf den höchsten Stand seit 1997. China löste die USA als grössten Energieverbraucher der Welt ab. 73% der US-Bürger sprachen sich gegen ein Moratorium bei Tiefseebohrungen aus. Der europäische Bankenstresstest fiel positiv aus. Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft ist äusserst positiv.**

### Wirtschaft

Der mehrheitlich erfreuliche Auftakt zur Berichtssaison über den Geschäftsgang im zweiten Quartal 2010 konnte an den Aktienmärkten bisher keinen nachhaltigen Aufschwung auslösen. Dafür belasteten die strukturellen Probleme sowie die Schuldenkrise und die sich abzeichnende Abschwächung der zyklischen Wirtschaftserholung in den kommenden Monaten zu sehr. Unter den Ökonomen war denn auch vereinzelt von einem Rückfall in eine Rezession die Rede. Und auch der Chef der amerikanischen Notenbank zeichnete vor dem Kongress ein verhaltenes Bild der Wirtschaft und sprach von einer „ungewöhnlich unsicheren“ Entwicklung. Die US-Wirtschaft war im zweiten Quartal mit einer annualisierten Rate von 2.4% etwas langsamer als erhofft gewachsen. Das Vorquartal wurde jedoch um einen ganzen Prozentpunkt auf 3.7% nach oben revidiert. In der Schweiz ist die Furcht vor einer Deflation noch nicht aus allen Köpfen gewichen. Der feste Franken sorgte dafür, dass die Teuerung auf sehr tiefem Niveau verharrte.

### Aktien

Einmal mehr taten sich regional starke Unterschiede auf. So vermochten zwar alle wichtigen Indizes im Juli Kursgewinne zu verzeichnen, doch klaffte zwischen dem SMI und dem S&P 500 eine Performancelücke von 5.69%. Im YTD-Vergleich schneidet der DAX (+3.2%) überragend ab und lässt alle anderen wichtigen Indizes weit hinter sich. Auf Sektorebene vermochten die Banken von den positiven Resultaten des Stresstests zu profitieren und waren im Berichtsmonat mit +14.72% die stärkste Branche. Öl- und Telekomwerte waren bei den Anlegern ebenfalls gefragt. Im Gegenzug wurden die defensiven Sektoren Gesundheitswesen und Nahrungsmittel abverkauft.

### Anleihen

Sommerflaute – Zu Beginn der Ferienzeit ist die Marktvolatilität in den vergangenen Wochen zurückgegangen. Die jüngsten Anleiheangebote von Ländern mit schwieriger Haushaltssituation, wie Spanien und Portugal, konnten zu relativ guten Konditionen platziert werden. Die Unsicherheit hält jedoch an und insgesamt sind die Renditen von Staatsanleihen weiter zurückgekommen oder konsolidieren nahe ihrer Allzeittiefs. Die Notenbanken hielten als Reaktion darauf an ihrem lockeren geldpolitischen Kurs fest. Da sich zusätzlich die Inflationsrisiken auf kurze Sicht abgeschwächt haben, kam es zu einer Outperformance der länger laufenden Zinstitel. Diese Konstellation trägt dazu bei, dass Unternehmensanleihen angesichts robuster Bilanzen und einer im Vergleich zu Staatstiteln weiterhin höheren Rendite attraktiv bleiben.

### Devisen

Gemessen an Preisparitäten befindet sich derzeit keine Währung auf einem extremen Bewertungsniveau. Daher sind die Wachstumsdynamik und Zentralbankpolitik entscheidend. In diesem Umfeld konnten im Juli der AUD sowie die norwegische Krone profitieren. Der Euro erfuhr eine Erholung, welche zum Greenback besonders stark ausfiel (+6.24%). Der CHF notierte mehrheitlich auf der Verliererseite und zeigte sich zur Tiefzinswährung Yen nahezu unverändert.

### Rohstoffe

Während Gold (-5.15%) einen negativen Berichtsmonat zu verzeichnen hatte, trieben Spekulationen den Preis von Weizen um über 42% in die Höhe. Dies war der grösste Preisanstieg innert Monatsfrist seit über 30

Jahren. Die positiven Impulse der Aktienmärkte nahmen die Händler zum Anlass, die Kupferpreise in die Höhe zu treiben. In dieser Entwicklung kam der derzeit herrschende Konjunkturoptimismus zum Ausdruck.

Performance je Anlageklasse in %	
01.01.2010 - 31.07.2010	
<b>Geldmarkt</b>	
Europa	0.35
Schweiz	0.12
<b>Anleihen</b>	
USA	6.67
Europa	3.43
Grossbritannien	5.77
Schweiz	3.75
Japan	2.36
<b>Aktien</b>	
USA	-1.21
Europa	-7.52
Grossbritannien	-2.86
Schweiz	-5.27
Japan	-9.57
<b>Rohstoffe</b>	
Reuters/Jefferies CRB	-3.19

### Ausblick

Die seit Anfang Juli anhaltende Erholung an den Aktienmärkten dürfte erneut ins Stocken geraten und eine Preiskorrektur die Folge sein. Diese volatile Abwärtstendenz dürfte bis zum Herbst anhalten. Das Preisgefüge im Segment der Unternehmensanleihen ist insgesamt fair, wobei nicht-zyklische und defensive Emissionen eher teuer sind. Langfristig orientierten Anlegern werden sich in den kommenden Monaten im Bereich Schwellenländer Chancen eröffnen.

## 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 Effekthändler - Lizenz unterstellt ist.

Lösungen für Ihr Gesamtvermögen (Ihr Unternehmen, Ihre Beteiligungen, Ihre Immobilie oder Ihr Wertschriftenportefeuille) 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!