

2010



2001 bis 2010 - Dekade der realen Anleihen  
2010-ein unterdurchschnittlicher Jahrgang

Schweizer Inflation blieb bescheiden  
Ein reales Schweizer Anleihejahr  
Schweizer Aktien leicht im Plus

## Die Dekade 2001 bis 2010 und das Jahr 2010 im Rückblick



Michael K. Frommelt, CFA

### 2001 bis 2010—Dekade der realen Anleihen

Liebe Anlegerinnen und Anleger

Im letzten Jahr hat die Dekade, welche im 2001 begann, ihr Ende gefunden. Für uns war das Anlass, einmal eine langfristige Rückschau zu halten. Dazu haben wir auf der Tabelle 7 auf Seite 6 die Performance der Dekaden seit 1925 kumuliert.

In der vergangenen Dekade waren Anleihen die Vermögensklasse, welche die beste Rendite abgeworfen hat. Insbesondere real gesehen haben Anleihen gut abgeschnitten. Das aber hauptsächlich, weil die Inflation tief ausfiel.

Die Wertverminderung durch Inflation betrug 8.58%. Das ist so wenig wie seit den Dreissiger Jahren nicht mehr.

Erstaunlicherweise vermochte die Aktienrendite die historisch tiefe Wertverminderung nicht zu schlagen. Real haben Aktien über die letzten 10 Jahren (inklusive Dividenden reinvestiert!) -5.12% und nominal +3.02% rentiert. Weniger Ertrag haben Aktien nur in den Dreissiger Jahren abgeworfen.

Herzlichst



Michael K. Frommelt, CFA  
Managing Partner

### 2010—Ein unterdurchschnittlicher Jahrgang

Die Renditen bei Schweizer Anleihen und Schweizer Aktien waren im 2010 positiv. Die Inflation war leicht höher als im Vorjahr, allerdings international gesehen auf bescheidenem Niveau. Dank der tiefen Inflation haben die Anleihen real einmal mehr überdurchschnittlich rentiert. Soweit zu den guten Nachrichten.

Nominal gesehen haben Anleihen und Aktien unterdurchschnittlich abgeschnitten. Die Aktienrenditen konnten nicht überzeugen: real gesehen lagen diese unter dem langfristigen Trend. Auch Anleihen schlugen die Aktien einmal mehr und das bei weniger Risiko. Das sind die schlechten Nachrichten des Anlagejahres 2010.

### Die Schweizer Inflation blieb bescheiden

Die Inflation ist in der Schweiz gut unter Kontrolle. Sie ist zwar leicht gestiegen, bleibt aber alles in allem schweizerisch bescheiden. Die Inflationsrate betrug im 2010 bescheidene 0.52%. Nach einer Inflationsrate von 0.26% im 2009 ist die Inflation zwar angestiegen, verharrt aber auf tiefem Niveau. Dies ist die siebtiefste Rate der letzten 50 Jahre. In den letzten zehn Jahren hatte die Inflationsrate siebenmal eine Null vor dem Komma. Die 10-jährige Durchschnitts-Rate (2001 bis 2010) liegt zwischenzeitlich (9 Basispunkte tiefer als 2009) bei 0.83% und die 20-Jährige (1991 bis 2010) (24 Basispunkte tiefer) bei 1.30%. Selbst die langfristige 85-jährige Durchschnittsrate seit 1926 ist um 2 Basispunkte gefallen und liegt bei 2.19%.

### Ein reales Anleihens-Jahr

Die Anleihen verzeichneten real ein überdurchschnittliches Jahr. Nominal vermochten sie aber nicht an die guten Ergebnisse der zwei Vorjahre anzuknüpfen. Allerdings vermochten sie die Renditen der Aktien einmal mehr leicht zu übertreffen - und das mit weniger Risiko. Die Anleihen in der Schweiz rentierten im 2010 nominal mit 3.61%. Dank der tiefen Inflationsrate rentierten die Anleihen real mit 3.07% überdurchschnittlich. Die Anleihen haben gegenüber den Aktien Schweiz leicht besser (nominal +0.69%, real +0.68%) abgeschnitten. Die 10-jährige Durchschnitts-Anleihen-Rendite liegt neu (um 2 Basispunkte höher als 2009) bei 3.98% nominal und die 20-jährige (um 12 Basispunkte höher) bei 5.16%. Im langfristigen 85-jährigen Durchschnitt liegt die Rendite praktisch unverändert bei 4.46%.

### Aktien leicht im Plus

Für einmal lieferten Schweizer Aktien ein positives Aktienjahr, wenn auch nur leicht. Sie liegen aber real wie nominal deutlich hinter den Durchschnitten zurück. Zum vierten Mal in dieser Dekade liegen Anleihen vor Aktien, wenn auch nur knapp. Die Schweizer Aktien haben 2010 nominal mit 2.92% und real mit 2.39% rentiert. In der abgelaufenen Dekade wurde der Aktienanleger für das höhere Risiko nicht entschädigt, erlitt bereits vier Minusjahre und liegt in der 10-jährigen Durchschnitts-Rendite bei +0.30% nominal und -0.52% real. Die 20-Jährige dagegen steht bei +9.79% nominal und +8.38% real. Im langfristigen 85-jährigen Durchschnitt rentierten Schweizer Aktien nominal 7.72% und real 5.41%.

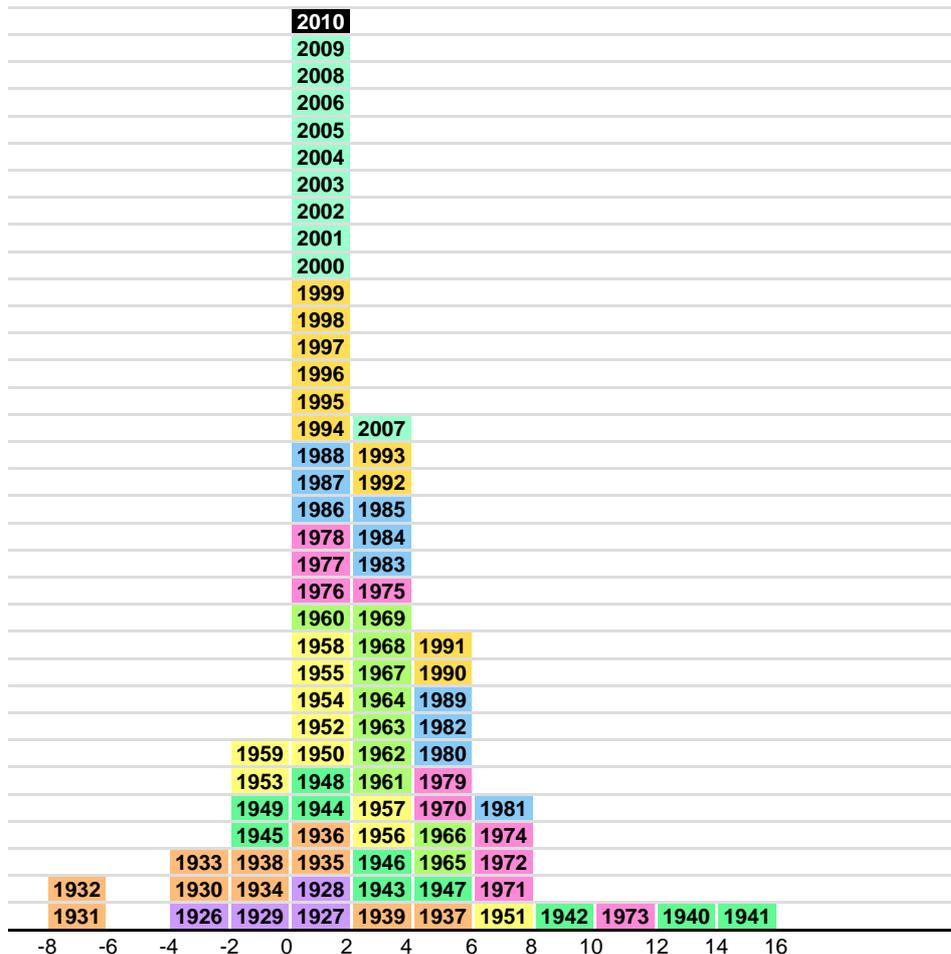
## Die Schweizer Inflation blieb bescheiden

### Inflationsraten Schweiz 1926-2010

Der Inflationsindex setzt sich aus dem schweizerischen Konsumentenpreisindex zusammen.

Periode	Anzahl Jahre	Inflation (KPI)
2010	1	0.52%
2009 -2010	2	0.40%
2008 -2010	3	0.50%
2007 -2010	4	0.87%
2006 -2010	5	0.82%
2001 -2010	10	0.83%
1996 -2010	15	0.85%
1991 -2010	20	1.30%
1981 -2010	30	2.01%
1971 -2010	40	2.72%
1961 -2010	50	2.89%
1951 -2010	60	2.64%
1941 -2010	70	2.73%
1926 -2010	85	2.19%

Tabelle 1: Durchschnittliche Inflationsraten in der Schweiz 1926 – 2010; Quelle Pictet



Grafik 1: Jährliche Verteilung der Inflationsrate in der Schweiz 1926–2010

Jahr	Preis - Index
2010	1052.77 0.52%
2009	1047.33 0.28%
2008	1044.37 0.70%
2007	1037.10 2.00%
2006	1016.73 0.62%
2005	1010.45 1.01%
2004	1000.39 1.33%
2003	987.24 0.59%
2002	981.41 0.89%
2001	972.74 0.33%
2000	969.59 1.49%
1999	955.32 1.73%
1998	939.04 0.00%
1997	939.04 0.40%
1996	935.32 0.80%
1995	927.87 1.93%
1994	910.30 0.43%
1993	906.40 2.50%
1992	884.30 3.43%
1991	855.00 5.20%
1990	812.70 5.31%
1989	771.75 5.00%
1988	735.00 1.96%
1987	720.90 1.97%
1986	707.00 0.00%
1985	707.00 3.27%
1984	684.60 2.93%
1983	665.10 2.10%
1982	651.40 5.46%

Jahr	Preis - Index
1981	617.70 6.59%
1980	579.50 4.40%
1979	555.10 5.17%
1978	527.80 0.76%
1977	523.80 1.14%
1976	517.90 1.29%
1975	511.30 3.44%
1974	494.30 7.55%
1973	459.60 11.93%
1972	410.60 6.84%
1971	384.30 6.63%
1970	360.40 5.44%
1969	341.80 2.30%
1968	334.10 2.20%
1967	326.90 3.51%
1966	315.80 4.57%
1965	302.00 4.93%
1964	287.80 2.31%
1963	281.30 3.88%
1962	270.80 3.24%
1961	262.30 3.51%
1960	253.40 1.77%
1959	249.00 -0.60%
1958	250.50 0.89%
1957	248.30 2.01%
1956	243.40 2.18%
1955	238.20 0.59%
1954	236.80 1.50%
1953	233.30 -0.55%

Jahr	Preis - Index
1952	234.60 0.13%
1951	234.30 6.35%
1950	220.30 0.00%
1949	220.30 -1.91%
1948	224.60 0.58%
1947	223.30 5.33%
1946	212.00 2.56%
1945	206.70 -0.72%
1944	208.20 1.41%
1943	205.30 2.86%
1942	199.60 8.30%
1941	184.30 15.26%
1940	159.90 12.61%
1939	142.00 3.73%
1938	136.90 -0.65%
1937	137.80 4.39%
1936	132.00 1.54%
1935	130.00 0.93%
1934	128.80 -1.90%
1933	131.30 -2.31%
1932	134.40 -7.18%
1931	144.80 -7.30%
1930	156.20 -3.28%
1929	161.50 -0.43%
1928	162.20 0.12%
1927	162.00 0.68%
1926	160.90 -3.54%
1925	166.80

Tabelle 2: Inflationsraten in der Schweiz 1926–2010; Quelle Pictet

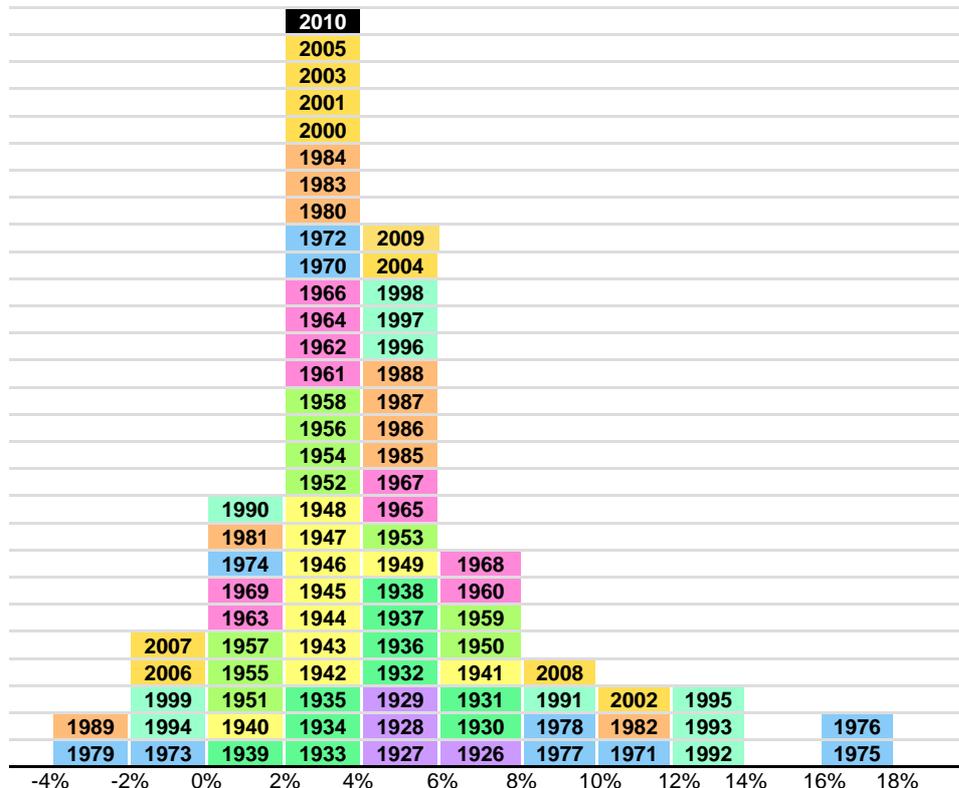
## Ein reales Anleihens-Jahr

### Renditen Anleihen Schweiz 1926-2010

Der Anleihensindex repräsentiert ein diversifiziertes Portfolio aus CHF-Anleihen verschiedener inländischer Schuldner. Als Grundlage dienen die Daten von Rätzer (1983) für die Periode 1926-59 und von Huber (1986) für die Periode 1960-83. Ab 1994 kommt der Pictet-Index „Obligations Schweizer Schuldner inklusive Erträge“ zur Anwendung.

Periode	Anzahl Jahre	Perf. Oblig. (nom.)
2010	1	3.61%
2009 -2010	2	4.12%
2008 -2010	3	5.46%
2007 -2010	4	3.99%
2006 -2010	5	3.13%
2001 -2010	10	3.98%
1996 -2010	15	3.96%
1991 -2010	20	5.16%
1981 -2010	30	4.72%
1971 -2010	40	5.18%
1961 -2010	50	4.80%
1951 -2010	60	4.50%
1941 -2010	70	4.41%
1926 -2010	85	4.46%

Tabelle 3: Durchschnittliche nominellen Renditen Anleihen Schweiz 1926 – 2010; Quelle Pictet



Grafik 2: Jährliche Verteilung der nominellen Renditen Anleihen Schweiz 1926–2010

Jahr	Nominal Index	Obligation Performance	Jahr	Nominal Index	Obligation Performance	Jahr	Nominal Index	Obligation Performance
2010	4073.93	3.61%	1981	1041.81	1.93%	1953	310.36	4.02%
2009	3932.15	4.63%	1980	1022.09	2.32%	1952	298.37	2.23%
2008	3757.98	8.20%	1979	998.91	-2.05%	1951	291.87	0.66%
2007	3473.03	-0.29%	1978	1019.84	8.29%	1950	289.95	6.09%
2006	3483.28	-0.27%	1977	941.77	8.97%	1949	273.30	4.58%
2005	3492.75	3.58%	1976	864.26	16.36%	1948	261.33	2.45%
2004	3372.06	4.63%	1975	742.77	16.58%	1947	255.07	3.10%
2003	3222.98	2.13%	1974	637.13	1.91%	1946	247.41	3.47%
2002	3155.89	10.19%	1973	625.18	-0.30%	1945	239.11	2.67%
2001	2864.04	3.83%	1972	627.06	3.98%	1944	232.89	3.05%
2000	2758.34	3.43%	1971	603.07	11.44%	1943	226.00	3.48%
1999	2666.88	-0.44%	1970	541.14	3.81%	1942	218.4	3.55%
1998	2678.67	5.71%	1969	521.27	0.39%	1941	210.91	6.49%
1997	2534.07	5.67%	1968	519.25	6.33%	1940	198.05	1.80%
1996	2398.13	5.38%	1967	488.36	5.88%	1939	194.55	1.76%
1995	2275.70	12.28%	1966	461.23	2.31%	1938	191.18	5.98%
1994	2026.81	-0.58%	1965	450.8	4.83%	1937	180.40	4.29%
1993	2038.63	12.98%	1964	430.05	2.13%	1936	172.98	5.75%
1992	1804.42	12.02%	1963	421.09	1.22%	1935	163.58	3.92%
1991	1610.80	8.20%	1962	416.00	2.37%	1934	157.41	3.52%
1990	1488.72	1.23%	1961	406.38	3.80%	1933	152.06	3.87%
1989	1470.63	-3.99%	1960	391.49	6.21%	1932	146.39	5.10%
1988	1531.75	4.35%	1959	368.6	6.98%	1931	139.28	6.30%
1987	1467.90	5.07%	1958	344.55	2.89%	1930	131.02	6.24%
1986	1397.08	5.87%	1957	334.88	0.80%	1929	123.32	4.98%
1985	1319.63	5.81%	1956	332.23	2.14%	1928	117.47	4.98%
1984	1247.12	3.37%	1955	325.28	1.50%	1927	111.90	5.37%
1983	1206.46	3.40%	1954	320.47	3.26%	1926	106.20	6.20%
1982	1166.84	12.00%				1925	100.00	

Tabelle 4: Nominelle Renditen Anleihen Schweiz 1926–2010; Quelle Pictet

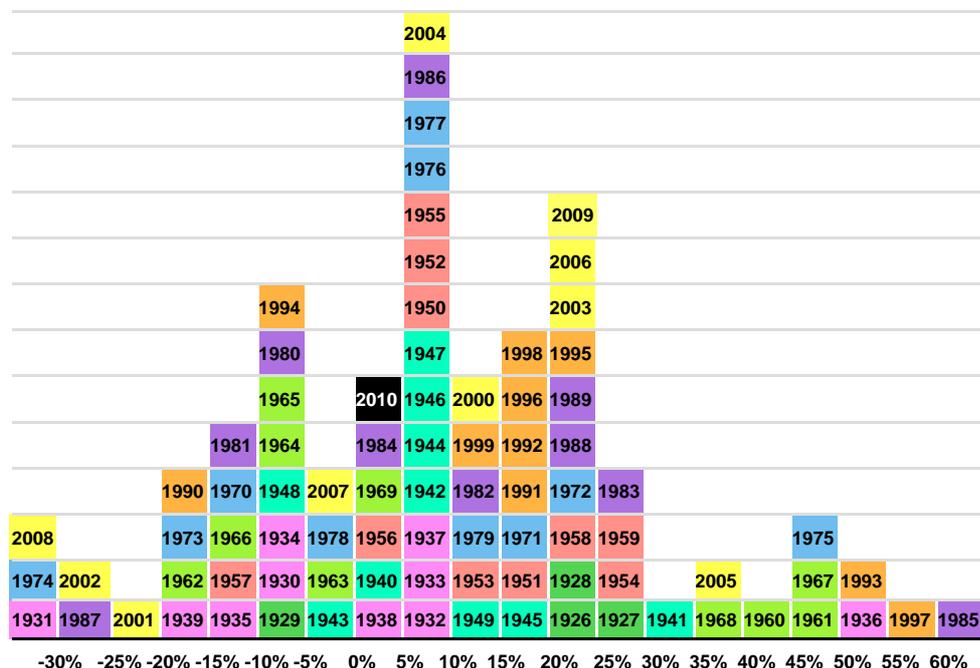
## Aktien leicht im Plus

### Renditen Aktien Schweiz 1926-2010

Der Aktienindex widerspiegelt ein diversifiziertes Schweizer Aktienportfolio. Als Grundlage dienen die Daten von Rätzer (1983) für die Periode 1926-59 und von Huber (1986) für die Periode 1960-83, wobei letzterer im wesentlichen den SBV-Index um Erträge ergänzt. Für die Periode 1984-91 kommt der dividendenadjustierte Pictet-Index zur Anwendung. Ab 1992 wird infolge der Einstellung des Pictet-Indexes der Swiss Performance Index (SPI) verwendet.

Periode	Anzahl Jahre	Perf. Aktien (nom.)
2010	1	2.92%
2009 -2010	2	12.60%
2008 -2010	3	-5.79%
2007 -2010	4	-4.39%
2006 -2010	5	0.17%
2001 -2010	10	0.30%
1996 -2010	15	6.92%
1991 -2010	20	9.79%
1981 -2010	30	9.06%
1971 -2010	40	7.80%
1961 -2010	50	7.43%
1951 -2010	60	8.65%
1941 -2010	70	8.73%
1926 -2010	85	7.72%

Tabelle 5: Durchschnittliche nominellen Renditen Aktien Schweiz 1926 –2010; Quelle Pictet



Grafik 3: Jährliche Verteilung der nominellen Renditen Aktien Schweiz 1926—2010

Jahr			Jahr			Jahr		
Nominal Aktien			Nominal Aktien			Nominal Aktien		
	Index	Performance		Index	Performance		Index	Performance
2010	55419.67	2.92%	1980	4109.96	-6.07%	1952	495.44	8.37%
2009	53848.00	23.18%	1979	3874.88	10.93%	1951	457.18	19.53%
2008	43714.34	-34.05%	1978	3493.12	-0.51%	1950	382.47	9.68%
2007	66280.60	-0.05%	1977	3511.09	8.09%	1949	348.71	14.06%
2006	66316.40	20.67%	1976	3248.25	7.89%	1948	305.72	-5.21%
2005	54958.30	35.61%	1975	3010.82	46.76%	1947	322.54	9.87%
2004	40527.30	6.89%	1974	2051.58	-33.14%	1946	293.57	7.59%
2003	37914.70	22.06%	1973	3068.38	-20.00%	1945	272.86	16.05%
2002	31061.40	-25.95%	1972	3835.42	20.73%	1944	235.13	5.57%
2001	41947.30	-22.03%	1971	3176.88	15.50%	1943	222.72	-1.60%
2000	53797.60	11.91%	1970	2750.54	-10.65%	1942	226.34	6.43%
1999	48071.80	11.69%	1969	3078.38	4.48%	1941	212.67	34.66%
1998	43040.10	15.37%	1968	2946.26	39.49%	1940	157.93	3.62%
1997	37307.60	55.19%	1967	2112.10	47.19%	1939	152.41	-16.50%
1996	24039.60	18.29%	1966	1434.94	-12.09%	1938	182.52	1.80%
1995	20322.60	23.06%	1965	1632.37	-7.00%	1937	179.30	7.78%
1994	16514.40	-7.62%	1964	1755.23	-6.93%	1936	166.35	52.52%
1993	17876.60	50.81%	1963	1885.96	-0.16%	1935	109.07	-11.33%
1992	11853.70	17.64%	1962	1888.94	-17.71%	1934	123.00	-7.25%
1991	10076.20	17.67%	1961	2295.59	49.39%	1933	132.61	9.54%
1990	8563.130	-19.31%	1960	1536.64	44.46%	1932	121.06	5.16%
1989	10613.00	22.59%	1959	1063.71	29.20%	1931	115.12	-30.09%
1988	8657.62	23.61%	1958	823.33	22.76%	1930	164.67	-5.56%
1987	7003.98	-27.48%	1957	670.66	-10.25%	1929	174.36	-6.18%
1986	9658.27	9.71%	1956	747.29	2.12%	1928	185.85	21.11%
1985	8803.26	61.36%	1955	731.78	5.99%	1927	153.45	26.10%
1984	5455.78	4.52%	1954	690.43	26.14%	1926	121.69	21.69%
1983	5219.84	27.29%	1953	547.34	10.48%	1925	100	
1982	4100.60	13.26%						
1981	3620.66	-11.91%						

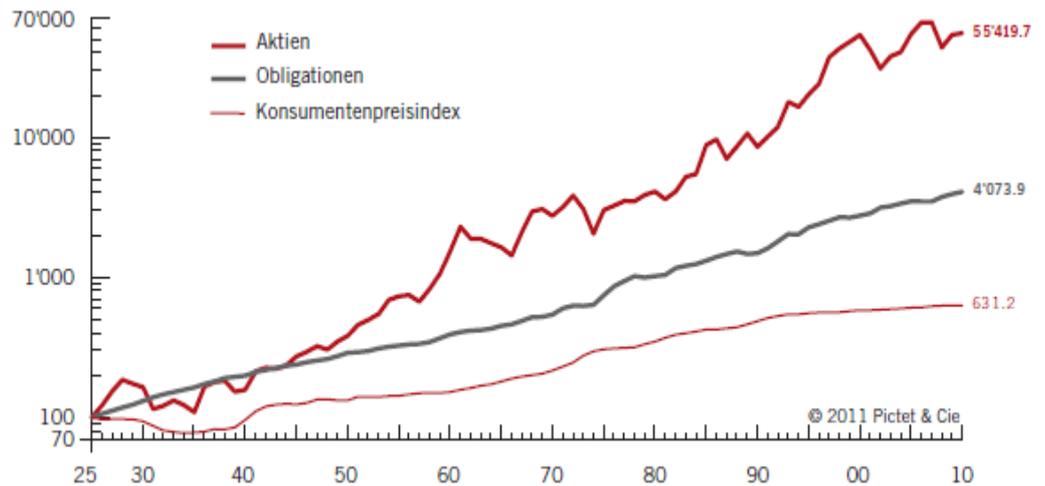
Quelle: Pictet

Tabelle 6: Nominelle Renditen Aktien Schweiz 1926 –2010; Quelle Pictet

## Aktien schlagen unregelmässig alles

Nominelle Wertentwicklung von Aktien und Anleihen sowie des Preisindex in der Schweiz für 1926-2010

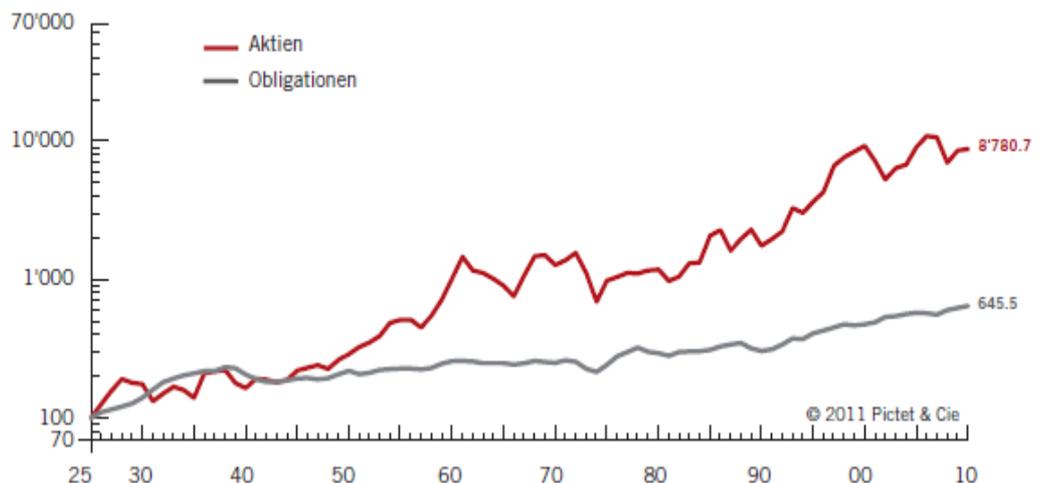
### Aktien vor Anleihen vor Inflation



Grafik 4: Nominelle Wertentwicklung von Aktien und Anleihen; Quelle Pictet

### Aktien schlagen Anleihen

Reale Wertentwicklung von Aktien und Anleihen in der Schweiz für 1926-2010



Grafik 5: Reale Wertentwicklung von Aktien und Anleihen; Quelle Pictet

Performance von Inflation, Anleihen und Aktien in der Schweiz

### Über Dekaden kumuliert

Dekade		Nominal		Preis-Index	Real	
Von	Bis	Aktien	Anleihen		Aktien	Anleihen
1925	1930	64.67%	31.02%	-6.35%	75.84%	39.91%
1931	1940	-4.09%	51.16%	2.37%	-6.31%	47.67%
1941	1950	142.18%	46.40%	37.77%	75.79%	6.26%
1951	1960	301.77%	35.02%	15.02%	249.28%	17.38%
1961	1970	79.00%	38.23%	42.23%	25.85%	-2.81%
1971	1980	49.42%	88.88%	60.79%	-7.07%	17.46%
1981	1990	108.35%	45.65%	40.24%	48.57%	3.86%
1991	2000	528.25%	85.28%	19.30%	426.59%	55.30%
2001	2010	3.02%	47.69%	8.58%	-5.12%	36.05%

Tabelle 7: Performance von Inflation, Anleihen und Aktien Schweiz über Dekaden kumuliert

Börsen und Märkte		Quellen: NZZ, Bloomberg										
		30.12. 2005	29.12. 2006	31.12. 2007	31.12. 2008	31.12. 2009	30.12. 2010	% 2006	% 2007	% 2008	% 2009	% 2010
<b>Devisenmärkte</b>												
Euro	In Franken	1.557	1.609	1.652	1.491	1.487	1.243	11.55	2.67	-9.78	-0.28	-16.40%
Euro	In Dollar	1.183	1.320	1.459	1.391	1.434	1.329	11.55	10.55	-4.64	3.04	-7.32%
Euro	In Yen	139.660	157.110	162.920	127.150	132.530	108.370	12.49	3.70	-21.96	4.23	-18.23%
Dollar	In Franken	1.316	1.220	1.133	1.071	1.037	0.935	-7.30	-7.11	-5.42	-3.22	-9.79%
Dollar	In Yen	118.020	119.030	111.690	91.380	92.450	81.570	0.86	-6.17	-18.18	1.17	-11.77%
Pfund	In Franken	2.260	2.388	2.247	1.552	1.666	1.443	5.63	-5.87	-30.96	7.39	-13.41%
Yen (100)	In Franken	1.115	1.024	1.014	1.172	1.120	1.150	-8.14	-0.98	15.60	-4.45	2.68%
Franken (100)	In Euro	64.239	62.134	60.494	67.092	67.280	80.460	-3.28	-2.64	10.91	0.28	19.59%
Franken (100)	In Dollar	76.011	82.011	88.269	93.332	96.480	106.910	7.89	7.63	5.74	3.37	10.81%
<b>Geld- und Kapitalmärkte</b>												
Geldmarkt (3 Monate)	CHF Libor	1.01%	2.10%	2.76%	0.650%	0.25%	0.17%	107.9	31.4	-76.45	-61.86	-32.46%
Geldmarkt (3 Monate)	EUR Libor	2.49%	3.73%	4.68%	2.860%	0.70%	1.01%	49.8	25.5	-38.89	-75.78	44.29%
Geldmarkt (3 Monate)	USD Libor	4.54%	5.36%	4.70%	1.410%	0.25%	0.30%	18.1	-12.3	-70.00	-82.48	20.83%
Geldmarkt (3 Monate)	Yen Libor	0.07%	0.57%	0.90%	0.820%	0.28%	0.19%	714.3	57.9	-8.89	-66.57	-32.22%
Kapitalmarkt (10-jährige Anleihen)	Schweiz	1.89%	2.46%	3.06%	2.060%	1.87%	1.62%	30.2	24.4	-32.68	-9.22	-13.37%
Kapitalmarkt (10-jährige Anleihen)	Deutschland	3.27%	3.91%	4.34%	2.930%	3.40%	2.97%	19.6	11.0	-32.49	16.04	-12.65%
Kapitalmarkt (10-jährige Anleihen)	England	4.14%	4.78%	4.53%	3.050%	4.08%	3.48%	15.5	-5.2	-32.67	33.77	-14.71%
Kapitalmarkt (10-jährige Anleihen)	USA	4.42%	4.77%	4.06%	2.180%	3.79%	3.37%	7.9	-14.9	-46.31	73.85	-11.08%
Kapitalmarkt (10-jährige Anleihen)	Japan	1.44%	1.62%	1.44%	1.130%	1.29%	1.13%	12.5	-11.1	-21.53	14.16	-12.40%
<b>Aktienbörsen</b>												
Schweiz	SMI	7'584	8'786	8'484	5'534.530	6'545.91	6'436.04	15.85	-3.43	-34.77	18.27	-1.68%
Schweiz	SPI	5'742	6'929	6'925	4'567.570	5'626.40	5'790.62	20.67	-0.05	-34.05	23.18	2.92%
Schweiz	SPI Mid Cap	5'933	8'183	8'546	4'985.790	6'541.08	7'834.95	37.91	4.44	-41.66	31.19	19.78%
Europa	Stoxx 50	3'349	3'697	3'684	2'143.570	2'578.92	2'600.90	10.39	-0.36	-41.81	20.31	0.85%
Europa	Euro-Stoxx 50	3'579	4'120	4'400	2'536.470	2'966.24	2'807.04	15.12	6.79	-42.35	16.94	-5.37%
Grossbritannien	FTSE 100	5'619	6'221	6'457	4'561.790	5'397.86	5'971.01	10.71	3.80	-29.35	18.33	10.62%
Deutschland	DAX Xetra	5'408	6'597	8'067	4'973.070	5'957.43	6'914.19	21.98	22.29	-38.36	19.79	16.06%
Frankreich	CAC 40	4'715	5'542	5'614	3'349.690	3'935.50	3'850.76	17.53	1.31	-40.33	17.49	-2.15%
Belgien	Bel 20	3'549	4'389	4'217	1'980.770	2'511.62	2'590.67	23.65	-3.90	-53.03	26.80	3.15%
Österreich	ATX	3'667	4'463	4'513	1'812.540	2'495.56	2'904.47	21.72	1.11	-59.84	37.68	16.39%
Russland	RTX (in US\$)	1'126	1'922	2'291	631.890	1'444.61	1'770.28	70.75	19.18	-72.41	128.62	22.54%
USA	Dow Jones Industrial	10'718	12'463	13'265	3'174.630	3'566.68	11'569.71	16.29	6.43	-76.07	12.35	10.95%
USA	S&P500	1'248	1'418	1'468	931.800	1'115.10	1'257.88	13.62	3.53	-36.54	19.67	12.80%
USA	Nasdaq Composite	2'205	2'415	2'652	1'632.210	2'269.15	2'662.98	9.52	9.81	-38.46	39.02	17.36%
USA	Russel 2000	673	788	766	491.000	625.39	789.74	17.00	-2.75	-35.90	27.37	26.28%
Kanada	TSX Composite	11'272	12'908	13'833	9'234.110	11'746.11	13'434.41	14.51	7.16	-33.25	27.20	14.37%
Australien	All Ordinaries	4'709	5'644	6'421	3'659.300	3'897.80	3'891.30	19.87	13.76	-43.01	6.52	-0.17%
Japan	Nikkei 225	16'111	17'226	15'308	8'859.560	10'546.44	10'228.92	6.92	-11.13	-42.12	19.04	-3.01%
Japan	Topix	1'650	1'681	1'476	859.240	907.59	898.80	1.90	-12.22	-41.77	5.63	-0.97%
Hongkong	Hang Seng	14'876	19'965	27'813	14'387.480	21'872.50	22'999.34	34.20	39.31	-48.27	52.02	5.15%
Singapur	Straits Times Index	2'353.00	2'994.00	3'487.00	1'761.00	2'904.00	3'212.46	27.24	16.47	-49.50	64.91	10.62%
<b>Warenbörsen</b>												
Edelmetalle	Gold (Ldn.USD/oz.)	519	636	834	878.050	1'104.00	1'406.95	22.60	31.15	5.31	25.73	27.44%
Edelmetalle	Silber (Ldn.USD/oz.)	9	13	15	11.630	16.99	30.55	46.09	14.77	-21.45	46.09	79.81%
Edelmetalle	Platin (Ldn.USD/oz.)	973	1'117	1'530	949.500	1'466.00	1'761.75	14.80	36.97	-37.94	54.40	20.17%
Edelmetalle	Palladium (Ldn.USD/oz.)	259	324	364	195.000	402.00	794.25	25.10	12.35	-46.43	106.15	97.57%
Rohstoffe	Rohöl (Nymex USD/Fass)	62	62	96	46.340	79.62	89.41	0.78	53.90	-51.73	71.82	12.30%

Tabelle 8: Jährliche Entwicklung - Börsen und Märkte  
Redaktionsschluss: 30.12.2010; Quelle: NZZ



#### Disclaimer

der ARISTO Investment Management AG, Herrengasse 2, Postfach 1632, 9490 Vaduz, Liechtenstein (nachfolgend „ARISTO“ genannt)

**Kein Angebot:** Die in den ARISTO-Präsentationen publizierten Informationen begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen. Die ARISTO-Präsentationen sind nicht für Personen bestimmt, die einem Gerichtsstand unterstehen, der die Publikationen bzw. den Zugang zur ARISTO-Präsentationen oder der Webseite verbietet. Personen, auf die solche Einschränkungen zutreffen, ist der Zugriff auf die ARISTO-Unterlagen nicht gestattet. Einschränkungen gelten insbesondere für Bürger der Vereinigten Staaten von Amerika (USA) und Grossbritanniens (UK) und für Personen, die in den USA oder UK ihren Wohnsitz haben.

**Keine Entscheidungsgrundlage:** Die ARISTO-Präsentationen dienen nicht der Anlageberatung oder als sonstige Entscheidungshilfe für rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen. Wir weisen sie darauf hin, dass die Performance in der Vergangenheit nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Performance ist. Aufgrund dieses Dokuments sollten keine Anlage- oder sonstige Entscheide gefällt werden. Bitte kontaktieren sie ihren Berater bevor sie einen Entscheid treffen.

**Ohne Gewähr:** Die ARISTO unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Informationen zu gewährleisten, doch macht sie keinerlei Zusagen über die Korrektheit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der auf der Präsentationen enthaltenen Informationen und Ansichten. Die in den ARISTO-Präsentationen vorbereiteten Informationen und Ansichten werden von der ARISTO ausschliesslich für den privaten Gebrauch sowie für Informationszwecke bereitgestellt; sie können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Für die Richtigkeit der über die ARISTO verbreiteten Informationen und Ansichten wird keine Gewähr geleistet, weder ausdrücklich noch impliziert.

**Urheberrechte:** Der gesamte Inhalt der ARISTO-Präsentationen ist urheberrechtlich geschützt (alle Rechte vorbehalten). Das Herunterladen oder Ausdrucken einzelner Seiten und/oder Teilbereiche der ARISTO-Präsentationen ist gestattet, sofern weder die Copyrightvermerke noch andere gesetzlich geschützten Bezeichnungen entfernt werden. Das (vollständige oder teilweise) Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen der ARISTO-Präsentationen für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung der ARISTO untersagt.

**Markenrechte:** ARISTO und Investment Clock sind international eingetragene Marken. Deren missbräuchliche Verwendung kann rechtlich verfolgt werden.

**Haftungsausschluss:** ARISTO haftet in keinem Fall (Fahrlässigkeit eingeschlossen) für Verluste oder Schaden (sowohl direkte als auch indirekte und Folgeschäden) irgendwelcher Art, die aus oder im Zusammenhang mit einem Zugriff auf der Benutzung oder der Abfrage der ARISTO-Präsentationen oder mit der Verknüpfung des ARISTO-Dokuments Dritter entstehen können.