



advisory services
portfolio management
corporate finance

MARKTKOMMENTAR* AUGUST 2008

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 Tätigkeit 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 AUGUST 2008

Seit dem Allzeit-Hoch Anfang Juli verlor der CRB (Reuters/Jefferies Rohstoff-Index) per Ende August über 17 % an Wert. Es wurden beinahe alle Rohstoffe in Mitleidenschaft gezogen, wobei Silber mit einem Minus von 23.5 % im genannten Zeitraum das Schlusslicht markierte. Dem US-Dollar verhalf die Rohstoffschwäche zu neuer Stärke, obwohl die US-Konjunkturdaten der letzten Wochen alles andere als überzeugend waren. Der Euro büsste im August über 6 % gegenüber dem USD ein, was dem grössten, jemals erzielten Monatsverlust seit Einführung der Einheitswährung 1999 entsprach.

Während die Wirtschaftsentwicklung und der Konsum in den USA weiterhin von der Finanz- und Kreditkrise negativ beeinflusst werden, ziehen nun auch in Europa dunkle Wolken am Wachstumshorizont auf. Europas Wirtschaftswachstum war im zweiten Quartal rückläufig. Dies war der erste Wachstumsrückgang in beinahe einem Jahrzehnt. Stimmungsindikatoren zeigen, dass das Vertrauen in die Wirtschaft beinahe auf dem tiefsten Stand der letzten 15 Jahre angelangt ist. Selbst EZB-Präsident Jean-Claude Trichet macht keinen Hehl daraus, dass der Ausblick für das 3. Quartal in Bezug auf das Wachstum ziemlich düster sei. Da stellt sich die Frage, warum die EZB noch vor Monatsfrist den Leitzins-Satz auf ein 7-Jahres-Hoch angehoben hatte. Zwar notierte die Inflation im Euroraum weit über dem EZB-Limit von 2 %, doch war im Allgemeinen davon ausgegangen worden, dass es sich um einen temporären Effekt handeln würde, welcher nun durch den Preisrückgang bei den Rohstoffen erst einmal entschärft wurde. Einmal mehr scheint sich bei der europäischen Notenbank fehlende Flexibilität abzuzeichnen, was sich schlussendlich auch im schwindenden Vertrauen in den Euro niederschlägt. Auch in der Schweiz gab es erste Anzeichen einer konjunkturellen Abkühlung. Das Wachstumstempo bei den Ausfuhren verlangsamte sich. Konjunkturstütze blieben die Konsumenten, wie die jüngsten Angaben zu den Detailhandelsumsätzen zeigten.

Aktien

Mit einem Minus von 4 % schloss der Grundstoff-Sektor im Monat August am schlechtesten ab. Konsumgüterhersteller, Versicherungen und Medienunternehmen gehörten zu den Gewinnern. Gesamthaft betrachtet brachte der August in Bezug auf die Performance keine grossen Fortschritte, notierten die etablierten Märkte nahezu unverändert. Der Konkurs von Columbian Bank & Trust und die Übernahmerüchte rund um Lehman Brothers hielt den Finanzsektor in Atem. Die Columbian

Bank & Trust ist das neunte Finanzinstitut, welches der Kredit- und Finanzkrise in den USA zum Opfer fiel. Generell herrschte grosse Zurückhaltung an den Märkten. Diesen Eindruck bestätigten auch die Handelsvolumen, welche sich im abgelaufenen Monat auf einem Rekordtiefstand bewegten.

Anleihen

An den Anleihenmärkten dominierten zuletzt die Rezessionsängste, was die Renditen am langen Ende unter Druck brachte. Somit wird auch erwartet, dass die hohen Teuerungsraten wieder deutlich zurückgehen. Zumindest in den USA notierten die Inflationserwartungen auf dem tiefsten Stand seit Januar. Dieser Einschätzung stand die Tatsache gegenüber, dass die US-Inflation mit 5.6 % so hoch ist wie seit 17 Jahren nicht mehr.

Devisen

Erstmals seit 6 Jahren wurde dem US-Dollar zugemutet, sich gegenüber dem Euro und anderen Hauptwährungen behaupten zu können. Unterstützt wurde der USD durch den Zerfall bei den Rohstoffpreisen. Der Euro verlor innert Monatsfrist mehr als 5 % gegenüber dem japanischen Yen. Das britische Pfund brach regelrecht ein, nachdem die BoE eine Rezession nicht weiter ausschloss und sich der Preiszerfall am heimischen Immobilienmarkt fortsetzte.

Rohstoffe

Die Konsolidierung bei den Rohstoffen setzte sich unvermindert fort. Das Rohöl verlor weitere 7 %, obwohl die Wirbelsturm-Saison in vollem Gange ist.

Die nachlassenden Inflationssorgen setzten dem Gold zu, worauf das Edelmetall rund 10 % günstiger zu haben war.



advisory services
portfolio management
corporate finance

Renditeübersicht je Anlageklasse in %	
1. Januar 2008 - 31. Juli 2008	
Geldmarkt	
Europa	3.19
Schweiz	1.90
Anleihen	
USA	3.93
Europa	2.49
Grossbritannien	2.18
Schweiz	0.65
Japan	1.22
Aktien	
USA	-12.64
Europa	-23.50
Grossbritannien	-12.70
Schweiz	-12.98
Japan	-11.02
Hedge Funds	
CS/Tremont HF Index*	-2.11
Rohstoffe	
Reuters/Jefferies CRB	16.08

* Performance 01.01 - 31.07

Performance Daten in Lokalwährung

Quelle: Bloomberg, itag Vermögensverwaltung AG

Ausblick

Die Kreditrisikoprämien verharren auf Rekordniveau, was das fehlende Vertrauen der Finanzmarktteilnehmer zum Ausdruck bringt. Die Zinsentwicklung ist sowohl am kurzen wie auch am langen Ende der Zinskurve von den Befürchtungen rund um Rezession und Inflation dominiert. Vermeintlich günstige Ertragsbewertungen vermögen die Anleger in diesem Umfeld weiterhin nicht zu grossartigen Käufen verleiten, was das Aufwärtspotential der Aktienmärkte weiterhin limitiert. Der Preiszerfall bei den Rohstoffen, welcher sich unterstützend für die Aktienmärkte erwies, dürfte eine Abschwächung erfahren, was auch dem USD weitere Gewinne erschweren sollte. Sicher ist, dass die Konsolidierung bei den Rohstoffpreisen den Märkten eine willkommene Entspannung bietet. Aufgrund der weltweit nachlassenden Wachstumsdynamik sollten die Inflationserwartungen im Sinken begriffen sein. Während die Wirtschaftsschwäche in den USA bereits eskomptiert ist, könnte die überraschend starke Verlangsamung in Europa erneut Befürchtungen einer weltweiten Rezession schüren.

Internationale Treuhand Gruppe

persönlich, umfassend, unabhängig

Als unabhängiges und integriertes Schweizer Finanzdienstleistungs- und Beratungsunternehmen der Nordwestschweiz unterstützen wir Sie diskret mit Lösungen in den Bereichen Advisory Services, Corporate Finance und Portfolio Management. 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 Remaco Merger AG, der Internationale Treuhand AG sowie der itag Vermögensverwaltung AG, unserer drei voll integrierten Tochtergesellschaften. Mit rund 70 qualifizierten Mitarbeitenden sind wir in der Nordwestschweiz eines der führenden unabhängigen Unternehmen.

Als Finanzdienstleistungsgruppe unterstehen wir der konsolidierten Aufsicht der Eidgenössischen Bankkommission (EBK), 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 Wertpapierportefeuille) erbringen wir auf Wunsch zu einzelnen gezielten Fragestellungen (Steuern, Recht, Buchführungen, Company & Trust Services) oder auch im Hinblick auf einen Fragekomplex (Mergers & Acquisitions, Nachfolgeregelungen, Firmenübernahmen, Firmenfinanzierungen, Bewirtschaftung von liquiden, bankable Aktiven und Passiven, privates Risiko-Management).

Als Mitglied von NEXIA International, einem global tätigen 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 kennenzulernen und Ihnen aufzuzeigen, wie Sie diese mit uns als neutralem Gesprächspartner effizient und diskret umsetzen können!



advisory services
portfolio management
corporate finance

Unsere Dienstleistungen

Advisory Services

- Steuerberatung
- Rechtsberatung
- Buchführung
- Company & Trust Services
- Immobilien-Dienstleistungen
- Wirtschaftsprüfung

Portfolio Management

- Vermögensverwaltung
- Vermögensberatung
- Anlageprozess
- Asset Allocation

Corporate Finance

- Fusionen und Akquisitionen
- Nachfolgeregelungen
- Unternehmensverkäufe
- Unternehmenskauf
- Buy-Outs / Buy-Ins
- Wachstumsfinanzierung
- Private Equity Management
- Unternehmensbewertung
- Due Diligence Services
- Immobilientransaktionen