



*advisory services
portfolio management
corporate finance*

MARKTKOMMENTAR* NOVEMBER 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 NOVEMBER 2008

Die seit 1896 im Dow Jones vertretene General Electric kämpfte um den Erhalt ihres Top-Bonitätsratings AAA und fiel zwischenzeitlich auf den tiefsten Stand seit 1996. Die Bank of America warnte vor „den höchsten Verlusten im Kreditkartengeschäft, die wir jemals erlebt haben“, während American Express offenkundig um Staatshilfe bat. Die Rendite der 2-jährigen US-Staatsanleihen sank auf den tiefsten je gesehenen Stand, nachdem die Zinssenkungen seitens der Notenbanken unvermindert fortgesetzt wurden. Die Rohstoffe konnten sich erneut nicht entziehen. In der Folge sackte der Preis für Rohöl um über 30 % ab.

Japanische Unternehmen planen gemäss einer Umfrage die grössten Produktionskürzungen seit 35 Jahren, während in den USA die Industrieproduktion regelrecht einbrach. Die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung in den USA stiegen auf den höchsten Stand seit 16 Jahren, nachdem Unternehmen weltweit die Streichung von zehntausenden von Arbeitsplätzen angekündigt hatten. Und am Häusermarkt der Vereinigten Staaten deckte jede veröffentlichte Kennzahl auf, wie schlecht es um dessen Entwicklung tatsächlich steht. Nicht überraschend entwickelten sich die Indikatoren, welche das Konsumentenvertrauen messen, entsprechend negativ. In Japan z.B. fiel das Stimmungsbarometer auf den tiefsten Stand seit 26 Jahren. Konnte die Schweiz bis vor kurzem noch auf den robusten Konsum zählen, deutete sich in den letzten Wochen auch bei uns eine Abschwächung der Kauflust an. Und selbst im fernen Australien befürchteten Ökonomen, dass der Kontinent erstmals seit 1991 in eine Rezession fallen könnte.

Aktien

Im abgelaufenen Monat kürzten oder strichen 91 börsennotierte amerikanische Unternehmen ihre Dividendenzahlungen. Ein Wert wie er letztmals 1958 innert Monatsfrist erreicht wurde. Auf Branchenebene zählten die zyklischen Sektoren zu den Verlierern. Der Automobilsektor seinerseits geriet wegen der Probleme rund um GM und Ford in einen negativen Strudel. Doch auch in schlechten Zeiten gibt es immer wieder Gewinner. So konnte der Einzelhändler Dollar Tree, dessen Produkte USD 1 oder weniger kosten, von der Wirtschaftsabschwächung profitieren und gleichzeitig die Gewinnprognosen für 2009 erhöhen. Während den Banken täglich neue Mittel zur Verfügung gestellt wurden – wie zuletzt der Citigroup – verunsicherten die schwerfälligen Verhandlungen mit der Automobil-Industrie in den USA die Anleger. Eine

schnelle Einigung scheint momentan nicht in Reichweite.

Anleihen

Generell führten die Liquiditätsspritzen weltweit zu einer erhöhten Aktivität bei Refinanzierungen, doch konnten davon vornehmlich Kunden bester Bonität profitieren. Mit Toyota ging nach der Rückstufung auf die Bonitätsstufe AA einer der wenigen noch verbliebenen Topschuldner (AAA) verloren. Das Zinsniveau ist in den letzten Wochen weltweit stark gesunken, was u.a. dazu geführt hat, dass z.B. die Zinssätze für variable Hypotheken in der Schweiz erstmals seit den 20er-Jahren unter die Marke von 3 % fielen. Die Zinsmärkte preisen somit eine tiefe Rezession ein.

Devisen

Der Devisenmarkt verlief in ruhigen Bahnen. Überflieger war der Yen, welcher sich gegenüber allen wichtigen Währungen verteuerte. Insbesondere zum CHF konnte der JPY mit + 7 % kräftig an Boden gutmachen.

Rohstoffe

Nachdem sich die OPEC nicht zu weiteren Förderkürzungen durchringen konnte, hielt die Verkaufswelle beim Rohöl an. In der Folge notierte das schwarze Gold so tief wie zuletzt vor 3 ½ Jahren. Damit steht eine altbekannte Schwäche des Kartells zur Diskussion. Während bei steigenden Preisen die Absprachen grösstenteils eingehalten werden, ist sich ein jeder selbst am Nächsten, wenn es um Förderkürzungen geht. Und so seien gemäss OPEC keine weiteren Kürzungen zu beschliessen, wenn sich denn alle an die getroffenen Abmachungen halten



advisory services
portfolio management
corporate finance

würden. Gold vermochte als einer der wenigen von der weiterhin hohen Unsicherheit am Markt profitieren und legte rund 8 % zu.

Performance je Anlageklasse in %	
01.01.2008 - 30.11.2008	
Geldmarkt	
Europa	4.58
Schweiz	2.77
Anleihen	
USA	10.33
Europa	8.05
Grossbritannien	7.74
Schweiz	3.29
Japan	1.94
Aktien	
USA	-38.96
Europa	-44.76
Grossbritannien	-33.59
Schweiz	-30.08
Japan	-42.06
Hedge Funds	
CS/Tremont HF Index	-15.54
Rohstoffe	
Reuters/Jefferies CRB	-32.48

Ausblick

Eine wirkliche Beruhigung der Märkte lässt weiter auf sich warten. Die Volatilität zeugt von der hohen Unsicherheit und auch das Vertrauen in die Finanzmärkte ist ausgesprochen schlecht. Aus der Bedrohung „Rezession“ wurde nun Realität. Während sich die Liquidität an den Kreditmärkten und der Interbankenmarkt weiter stabilisieren sollten, dürfte der hohe Grad an Unsicherheit bezüglich der wirtschaftlichen Zukunft die Aktienmärkte weiterhin belasten.

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