



*advisory services
portfolio management
corporate finance*

MARKTKOMMENTAR* DEZEMBER 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.



*advisory services
portfolio management
corporate finance*

MARKTKOMMENTAR DEZEMBER 2008

Erst kollabierte das Finanzsystem, dann stürzte die Weltwirtschaft ab. Die ehemals hoch angesehenen US-Automobilkonzerne bettelten um wenige Milliarden Staatshilfe, während der Investment Manager Madoff knapp USD 50 Mrd. Schulden hinterlässt. Erstklassige Unternehmensanleihen wurden mit rekordverdächtigen Abschlägen angeboten, wobei mangels Nachfrage teilweise kein geregelter Handel stattfand. Mit bedrohlicher Geschwindigkeit griff die Krise in der globalisierten Welt um sich. 2008 kehrte die Politik als mächtiger Faktor auf die Weltbühne zurück. Mit unbeschreiblich viel Geld auf nationaler und internationaler Ebene wurden gigantische Rettungspakete geschnürt.

Atemberaubend war das Tempo, in dem die Ökonomen ihre Prognosen für 2009 nach unten revidieren mussten. Nachdem das National Bureau of Economic Research im Dezember 2008 befunden hatte, dass die Rezession in den USA bereits seit Dezember 2007 eingesetzt hatte, war der grosse Sturm an den Finanzmärkten bereits vorübergezogen. Und gegenüber der Financial Times Deutschland meinte der Chef des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung, dass in den meisten Modellen, die Volkswirte für ihre Vorhersagen nutzen, Finanzkrisen nicht vorkämen. Zuvor hatte Klaus Zimmermann die wohl bizzarste Anregung geliefert: Er schlug eine Prognosepause vor, da Ökonomen für Verwirrung sorgten, wenn sie ständig neue Zahlen in die Welt setzten. Obwohl die Notenbanken weltweit aufgrund „nachlassendem Inflationsdruck“ die Leitzinsen zu Gunsten des Wirtschaftswachstums senkten, hielt die EZB bis Anfang Oktober 2008 am Wortlaut der „Inflationsbedrohung“ und einem Leitzins von 4.25 % fest.

Aktien

Von den Ende 2007 befragten Banken hat keine den kräftigen Kursverfall an den weltweiten Aktienmärkten vorausgesehen. In der Folge entfaltete sich in den letzten 12 Monaten ein ausgeprägter Bärenmarkt. So verlor der MSCI World innert Jahresfrist über 40 %. Damit wird der Jahrgang 2008 als das schlechteste Aktienjahr seit 1931 in die Geschichte eingehen. Mit den Kursen sanken auch die Gewinnschätzungen, welche angesichts der sich ausweitenden Rezession nach wie vor zu hoch erscheinen. Die kräftige Korrektur des vergangenen Jahres sollte jedoch Raum geschaffen haben, um die steigenden Risiken zu kompensieren.

Anleihen

Am langen Ende der Zinskurve haben deutlich schwächere Wachstums- und Inflationserwartungen die globalen Renditen sinken lassen. Das wirtschaftliche Umfeld war positiv für erstklassige Anleihen, namentlich Staatsanleihen und Anleihen von defensiven Unternehmen sehr guter Bonität. So konnte im Jahr 2008 mit USD-Staatsanleihen eine Gesamtrendite in Lokalwährung von 14.3%, im Euro von 9.4% und im Schweizer Franken von 4.5% erzielt werden. Weniger positiv war die Entwicklung bei den kurzfristigen Zinsen. Um eine Deflation zu verhindern und die Wirtschaft zu stützen, gingen immer mehr Notenbanken zu einer Nullzinspolitik über. Festgeld- und Treuhandanlagen bringen daher seit Herbst letzten Jahres gar keine oder nur noch rekordtiefe Erträge.

Devisen

Mit Gewinnen zwischen 14 % (JPY/CHF) und 40 % (JPY/GBP) stieg der Yen zum grossen Gewinner 2008 auf. Auch die Tiefzinswährung CHF vermochte sich äusserst positiv in Szene zu setzen. Das Währungspaar EUR/USD erfuhr ein turbulentes Jahr, wobei am Ende der USD leicht besser abschnitt. Das britische Pfund brach gegenüber allen Hauptwährungen regelrecht ein.

Rohstoffe

Nachdem 2007 ein Übergangsjahr darstellte, dominierten die Bären in den vergangenen 12 Monaten auch die Rohstoffmärkte nach Belieben. Die heftige Korrektur sollte jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass die fundamentalen Gründe für einen langfristigen Aufwärtstrend – insbesondere beim Rohöl – weiterhin intakt sind.



advisory services
portfolio management
corporate finance

Performance je Anlageklasse in %

01.01.2008 - 31.12.2008

Geldmarkt

Europa	5.03
Schweiz	2.93

Anleihen

USA	14.26
Europa	9.37
Grossbritannien	13.60
Schweiz	4.53
Japan	3.87

Aktien

USA	-38.49
Europa	-44.37
Grossbritannien	-31.33
Schweiz	-34.77
Japan	-42.12

Hedge Funds

CS/Tremont HF Index	-19.04
---------------------	--------

Rohstoffe

Reuters/Jefferies CRB	-36.01
-----------------------	--------

Ausblick

Die Weltwirtschaft steht vor grossen Herausforderungen, droht mittlerweile die grösste Rezession seit dem 2. Weltkrieg Einzug zu halten. Die hohe Volatilität an den Finanzmärkten zeugt von einer enormen Prognoseunsicherheit. Das erste Halbjahr 2009 dürfte eine Übergangsphase darstellen, in der die Märkte versuchen werden, eine Basis für zukünftige Kursgewinne zu legen. Für Anleihen Anleger wird das neue Jahr eine besondere Herausforderung werden, weil mittel- und längerfristig die Konjunkturerholung und Inflationsorgen das Zinsniveau generell wieder anheben dürften. Somit ist von Kursverlusten auf länger laufenden Anleihen auszugehen.

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 Bankenkommision (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 Wertschriftenportefeuille) 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