



*advisory services  
portfolio management  
corporate finance*

## MARKTKOMMENTAR\* JANUAR 2009

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 JANUAR 2009

Das US-Konsumentenvertrauen fiel auf den tiefsten Stand seit 41 Jahren, die Konsumentenpreise verzeichneten den niedrigsten Anstieg seit 1954 und die Rohöl-Importe Amerikas sanken um rund 40 %. Weltweit zeigten die Konjunkturindikatoren steil nach unten und überraschten mehrheitlich negativ. „Bad Banks“ – sie sollen sämtliche schlechte Kreditpositionen der Banken übernehmen – wurden weltweit evaluiert, während immer mehr Staaten in ihrer Kreditwürdigkeit zurückgestuft wurden. Derweil warnte der ehemalige US-Notenbankchef Volker vor einem US Dollar Crash, während EZB-Ratspräsident Trichet bereits eine starke Erholung der Weltwirtschaft in 2010 prognostizierte, obwohl sich die Notenbankzinsen global im freien Fall befinden. Fazit: Das neue Jahr hat so begonnen wie das 2008 endete. Uneinigkeit und Verunsicherung dominieren das Geschehen.

Die privaten Konsumausgaben in den USA verzeichneten im Dezember den sechsten Rückgang in Folge. In Anbetracht des äusserst tiefen Konsumentenvertrauens und der Tatsache, dass die Häuserpreise weiter stark sinken, ist dies denn auch nicht verwunderlich. Des Weiteren mussten die Marktteilnehmer zur Kenntnis nehmen, dass auch der Arbeitsmarkt eine dramatische Verschlechterung erfuhr, nachdem die Arbeitslosenquote die 6 % Marke überstieg. So betrachtet können der weiter fallende Ölpreis und die daraus resultierende Abschwächung des Benzinpreises für den Konsumenten höchstens als Tropfen auf den heissen Stein bezeichnet werden. Steigende Arbeitslosenzahlen, sinkende Konsumentenausgaben und eine Vollbremsung beim Konsumentenvertrauen rauben den Unternehmen die Aussicht auf gute Gewinne. Viele Firmen sprechen davon, dass sie sich einem Nachfragerückgang ausgesetzt sehen, den sie in dieser Heftigkeit noch nie erlebt haben.

### Aktien

Wie der Januar so das Jahr. Diese Börsenweisheit hat in den vergangenen 13 Jahren beim Dax 10 mal und beim SMI neun mal zugetroffen. Somit ist die statistische Aussicht auf ein erfolgreiches Jahr bereits nach kurzer Zeit getrübt. Einen ganz schlechten Einstieg erwischten insbesondere die Sektoren Versicherungen, Automobile und Grundstoffe. Nicht überraschend vermochten sie die defensiven Sektoren wie Basiskonsumgüter und den Gesundheitssektor positiv in Szene zu setzen. Regional gab es markante Unterschiede zu verzeichnen. So reichte die Bandbreite von – 4.4 % (SMI) bis hin zu Minus 10 % (Nikkei).

### Anleihen

Rund um den Globus verbilligten die Zentralbanken die Zinsen weiter. Seit Jahresbeginn haben sowohl die EZB mit einer Senkung auf 2.0%, sowie die BoE aktuell auf 1.0%, bereits beide Notenbanken den Leitzins gesenkt. Da die Zinsen der SNB, des Fed und der BoJ bereits nahe Null liegen, bleiben nur noch unkonventionelle Maßnahmen zur Verbesserung der Liquidität. Bis Ende 2008 hatte die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ein Allzeittief von nahezu 2.0% erreicht. Seitdem konnten sich die Zinsen aber wieder auf 2.75 % erholen.

### Devisen

EUR und CHF vermochten im ersten Monat des neuen Jahres nicht zu überzeugen. In der Folge verloren diese Währungen auf breiter Front. Das zuletzt für seine Schwäche bekannte britische Pfund, der volatile USD und der nach wie vor starke Yen beenden die Berichtsperiode mit teils markanten Gewinnen.

### Rohstoffe

Der Fokus auf die Nachfrageseite hat die Stimmung am Rohstoffmarkt auf ein so tiefes Niveau gedrückt wie seit Beginn des Jahrzehnts noch nie gesehen. Obwohl sich ein unmittelbares Ende des Abwärtstrends nicht abzeichnet, erscheint ein weiterer substanzieller Abwärtsdruck angesichts der zukünftigen Produktionskürzungen unwahrscheinlich. Bis zum Ende des Deleveraging Prozesses dürfte sich die Erholung der Rohstoffe insgesamt hinauszögern.



advisory services  
portfolio management  
corporate finance

#### Performance je Anlageklasse in %

01.01.2009 - 31.01.2009

##### Geldmarkt

Europa	0.31
Schweiz	0.06

##### Anleihen

USA	-3.13
Europa	-1.21
Grossbritannien	-4.71
Schweiz	0.58
Japan	-0.62

##### Aktien

USA	-8.57
Europa	-8.61
Grossbritannien	-6.42
Schweiz	-4.42
Japan	-9.77

##### Rohstoffe

Reuters/Jefferies CRB	-3.99
-----------------------	-------

### Ausblick

Die Zahlungsfähigkeit und Kreditwürdigkeit von Unternehmen dürfte nochmals an Bedeutung gewinnen. Qualitativ hochstehende Firmen werden aufgrund der Kreditmarktsituation vermehrt ihre Passivseite diversifizieren wollen, um die Abhängigkeit von den Banken zu verringern. Dafür bieten sich Wandelanleihen bestens an. Diesem Anlagesegment trauen wir aufgrund der Asymmetrie zum Aktienmarkt und den Renditeaufschlägen bei Wandelanleihen gegenüber vergleichbaren Unternehmensanleihen gute Ertragschancen zu. Auch wird die richtige Einschätzung von Sektoren von grosser Wichtigkeit sein, haben sich in den letzten Monaten die Meinungen und Ansichten teils massiv gespalten. Das Vertrauen in die Wirtschaft bleibt tief, während sich der Interbankenmarkt trotz anhaltend schlechtem Nachrichtenfluss aus dem Finanzsektor weiter stabilisieren dürfte. Die Beruhigung der Finanzmärkte setzt sich fort, wobei nicht voreilig eine anhaltende Erholung erwartet werden sollte.

## 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 Finanzmarktaufsicht (FINMA), 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