



*advisory services
portfolio management
corporate finance*

MARKTKOMMENTAR* FEBRUAR 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 FEBRUAR 2009

Die USA verzeichneten im Januar 2009 den grössten Stellenabbau seit 1974, während die Arbeitslosenquote rasant auf 7.6 % anstieg. Die Industrieaufträge befanden sich im freien Fall und signalisieren einen markanten Rückgang der Investitionstätigkeit. Ähnliche Entwicklungen zeichneten sich in Europa ab, wo sich auch der Detailhandel stark rückläufig zeigte. Neuwagenverkäufe in Europa verbuchten den grössten je gemessenen Rückgang, derweil Toyota einen massiven Abbau ihrer Kapazitäten in Nordamerika ankündigte. In der Schweiz brach der Aussenhandel regelrecht ein.

Die Gefahr, dass der konjunkturelle Fall aufgrund negativer Rückkoppelungseffekte vom Finanzsystem auf die Realwirtschaft tiefer ausfallen wird als allgemein erwartet, ist beträchtlich. So sind positive Nachrichten sowohl auf Unternehmensebene als auch aus gesamtwirtschaftlicher Sicht weiterhin rar. Fast immer fielen Konjunkturdaten deutlich schlechter aus als erhofft. So scheint sich z.B. die amerikanische Immobilienkrise eher zu beschleunigen als zu stabilisieren, wie die jüngsten Daten eindrücklich vor Augen führten. Die Auftragseingänge für langlebige Güter sind ebenfalls eingebrochen, während sich am Arbeitsmarkt der Abbau von Stellen mit unverminderter Geschwindigkeit fortsetzt. In Europa markierten die Stimmungsindikatoren beinahe jedes Mal neue Tiefstände. Fazit: Die konjunkturelle Lage ist dramatisch und ein Ende der Entwicklung ist bisher nicht absehbar.

Aktien

Erneut waren es die Banken und Versicherungen, welche den Weg wiesen (Versicherungsindex -21.4 %, Bankenindex -17.2%). Geographisch betrachtet kam es bei den bekannten Indizes erneut zu grossen Differenzen. Während der S&P 500, der Eurostoxx 50 und der SMI rund 10 % verloren, fielen die Verluste in Grossbritannien (FTSE - 6.9 %) und in Japan (Nikkei - 5.2 %) verhältnismässig gering aus. Die Aktienmärkte befinden sich an einem kritischen Punkt. Sollten die Tiefstände aus den Jahren 2002/2003 nachhaltig unterschritten werden, wäre dies äusserst negativ und eine Fortsetzung des Bärenmarktes dürfte die Konsequenz sein.

Anleihen

Ende 2008 hatte die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ein Allzeit-Tief von nahezu 2 % erreicht, was

Diskussionen darüber entfachte, ob wir am Markt für Staatsanleihen vor einer Blase stehen könnten. Im Februar sind die Zinsen auf Staatsanleihen wieder deutlich gestiegen, allen voran in den USA und Großbritannien. Getrieben wurden die Renditen von Befürchtungen, die anstehenden Neuemissionen der Regierungen könnten zu einem Überangebot am Anleihenmarkt führen. Außerdem wurden auch Inflationsängste angesichts der stark expansiven Geldpolitik der Notenbanken neu entfacht. Interessant war auch zu sehen, dass der Zinsunterschied (Spread) in Europa zwischen der zehnjährigen deutschen Bundesanleihe und den italienischen, irischen, spanischen und griechischen Staatsanleihen ein Niveau erreichte, wie seit der Einführung des Euro nicht mehr.

Devisen

Die Korrelation von sinkenden Aktienmärkten und steigendem JPY begann sich aufzulösen. Im Februar musste der Yen teils herbe Verluste verkraften (-8.51 % zum USD, -7.86 % zum CHF). Der CHF hielt sich trotz der Diskussionen um das Bankgeheimnis gut und zeigte sich gegenüber dem USD, EUR und GBP nahezu unverändert. Erneut konnte der Greenback von den Turbulenzen an den Finanzmärkten profitieren und legte auf breiter Front leicht zu.

Rohstoffe

Endlich führte das Rohöl (WTI) mit einem Kursgewinn von 7.4 % innert Monatsfrist wieder einmal die Liste der Gewinner an. Mit einem bescheidenen Return von 1.6 % im Monat Februar, vermochte selbst das Gold nicht mithalten. Auf der Verliererseite fanden sich fast ausnahmslos Soft Commodities. Wie bereits vermutet, hat der starke Abwärtsdruck auf die Rohstoffe nachgelassen. Für eine umgehende Erho-

lung ist es indes noch zu früh. Der CRB-Index (Reuters/Jefferies CRB Rohstoff-Index) dürfte in eine Seitwärtsbewegung übergehen.

Performance je Anlageklasse in %	
01.01.2009 - 28.02.2009	
Geldmarkt	
Europa	0.50
Schweiz	0.10
Anleihen	
USA	-3.67
Europa	-0.43
Grossbritannien	-3.33
Schweiz	0.02
Japan	-0.20
Aktien	
USA	-18.62
Europa	-19.26
Grossbritannien	-13.62
Schweiz	18.51
Japan	-14.57
Rohstoffe	
Reuters/Jefferies CRB	-7.83

Ausblick

Aufgrund der massiven Abschwächung am Arbeitsmarkt und der immensen Vermögensvernichtung müssen die US-Konsumenten sparen. Daher dürfte der private Konsum weiter schrumpfen. Auch in Europa und der Schweiz bleiben die Konjunkturrisiken nach unten gerichtet. Daher ist zunächst weiterhin mit tiefen Renditen auf Staatsanleihen zu rechnen. Die Weltwirtschaft befindet sich in einer Rezession und die weltwirtschaftliche Aktivität bleibt trotz monetärer Lockerung und erwarteter Fiskalpakete weiterhin schwach. Die Zentralbanken werden zunehmend unkonventionelle Massnahmen ergreifen müssen, um die Funktionsfähigkeit der Kreditmärkte aufrecht zu erhalten. Das Risiko weiterer negativer Überraschungen ist hoch, sodass die Entwicklung der Aktienmärkte bis auf weiteres volatil bleiben dürfte.

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