



*advisory services  
portfolio management  
corporate finance*

## MARKTKOMMENTAR\* MÄRZ 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 MÄRZ 2009

**Zahlungsverzögerungen bei US-Hypothekarkrediten und Zwangsvollstreckungen stiegen auf ein neues Rekordhoch. Urgesteine wie General Electric und Berkshire Hathaway verloren ihre Top-Bonitätsnoten AAA. Die Zahl der Konkurse japanischer Unternehmen war so hoch wie seit dem 2. Weltkrieg nicht mehr und die Leistungsbilanz Japans war erstmals seit 13 Jahren negativ. Ungarn und Tschechien stürzten in eine Regierungskrise, während Deutschland mit einem Schrumpfen der Wirtschaft von bis zu 5 % rechnet. In der Schweiz reduzierte die SNB die Wachstumsaussichten dramatisch und der Druck auf das Bankgeheimnis stieg weiter an.**

Die konjunkturelle Lage ist nach wie vor dramatisch wie die neuesten Zahlen zum globalen Handel eindrücklich beweisen. So brach dieser zwischen August 2008 und Januar 2009 um fast 20 % ein. Eine Erholung der Weltwirtschaft wird nur möglich sein, wenn die Massnahmen der Regierungen und Notenbanken greifen und damit wieder ein Mindestmass an Vertrauen zurückgewonnen werden kann. Doch solange die Regierungen nicht plausibel darlegen können, wie die Bankbilanzen von den „toxic assets“ befreit werden sollen, dürfte das Misstrauen gegenüber den Finanzmärkten bestehen bleiben. In der Schweiz wird die Einschätzung der Lage zusätzlich erschwert, nachdem unter der Führung Deutschlands der Druck auf das Bankgeheimnis stark zunahm.

### Aktien

Vorerst wurden die Tiefstände aus den Jahren 2002/2003 erfolgreich getestet, nachdem diese zeitweise, vor allem in den USA, erheblich unterschritten wurden. Alle wichtigen Börsenplätze beendeten den Monat mit einem positiven Vorzeichen. Auf Branchenebene waren Anzeichen von Besserung festzustellen, nachdem Banken und Versicherungen rund 10 % zulegen konnten. Auch die stark gescholtenen Autobauer erfuhren Kursgewinne. Treiber waren u.a. die gegen Monatsende aufkeimenden Hoffnungen auf eine Bodenbildung im Immobilienmarkt, sowie die Zuversicht, dass auch im Bankensektor das Schlimmste nun endlich vorüber sei. Die Tiefstände dürften jedoch nochmals getestet werden. Ein erfolgreiches Verhindern neuer Tiefs könnte den Bullen entsprechenden Mut verleihen und die Kurse in der Folge ansteigen lassen.

### Anleihen

Nach den Zinssenkungen der letzten Monate liegen die Leitzinsen in den USA (0.25%), Japan (0.10%), Schweiz (0.25%) und England (0.50%) nahe bei Null. Auch die

EZB (1.5%) wird den verbleibenden zinspolitischen Spielraum nächstens ausschöpfen. Die Notenbanken schritten im März nun vermehrt zu unkonventionellen Massnahmen, namentlich zur Verlängerung ihrer Bilanzen, um die Funktionsfähigkeit der Kreditmärkte zu verbessern. Alle Hoffnungen auf ein Ende der globalen Rezession ruhten auf den massiven staatlichen Stimulierungspaketen, deren Auswirkungen schwierig abzuschätzen sind. Anstatt Vertrauen zu schaffen, haben die angekündigten amerikanischen Rettungsmaßnahmen aufgrund ihrer Vagheit die Märkte eher zusätzlich verunsichert. Das wirtschaftliche Umfeld blieb somit weiterhin vorteilhaft für erstklassige Anleihen, insbesondere von defensiven Unternehmen.

### Devisen

Die Schwäche des Yen setzte sich auf breiter Front fort, während die Interventionen der Schweizerischen Nationalbank zu Gunsten des CHF ein gemischtes Bild für die heimische Währung verursachten. Die umfangreichen Stützungsmaßnahmen des Fed setzten dem Greenback zu. Zudem kam der US Dollar wegen der steigenden Rohstoffpreise in Bedrängnis. Der USD verlor gegenüber allen wichtigen Währungen an Wert.

### Rohstoffe

Die Rohstoffe vermochten in Anbetracht der möglichen langfristigen Folgen der weltweiten Liquiditätsschwemme – Inflation – und dem schwachen USD an Wert zulegen. Zwar wurde der Anstieg des Ölpreises gegen Ende Monat noch abgeschwächt, doch nahm der Wert des WTI Crude Oil um über 10 % zu. Das Gold legte eine Pause ein und beendete den abgelaufenen Monat nahezu unverändert (- 2.11 %). 2/3 der im CRB (Reuters Jefferies Commodity Index) vertretenen Rohstoffe konnten den Monat im Plus beenden, was davon zeugt, dass die Avance von der Breite des Marktes getragen wurde.



advisory services  
portfolio management  
corporate finance

#### Performance je Anlageklasse in %

01.01.2009 - 31.03.2009

##### Geldmarkt

Europa	0.69
Schweiz	0.15

##### Anleihen

USA	-1.44
Europa	0.82
Grossbritannien	-0.76
Schweiz	-0.33
Japan	-0.69

##### Aktien

USA	-11.67
Europa	-15.38
Grossbritannien	-11.46
Schweiz	-10.97
Japan	-8.47

##### Rohstoffe

Reuters/Jefferies CRB	-3.98
-----------------------	-------

### Ausblick

Das G20-Treffen vom 2. und 3. April 2009 in London hat im Vorfeld viele Erwartungen geschürt. Vom Erfolg bis zum Eklat scheint alles möglich. Während Einigkeit über akuten Handlungsbedarf besteht, dürften die Lösungsvorschläge mannigfaltiger Natur sein. Es bleibt abzuwarten, ob das Treffen die hohen Erwartungen erfüllen wird. Somit dürfte Unsicherheit das Marktgeschehen bis auf weiteres dominieren. Angesichts unverändert hoher Risiken und mageren Renditeperspektiven raten wir weiterhin dazu, vorsichtig zu agieren und das Portfolio entsprechend defensiv ausgerichtet zu halten. Eine umgehende Verbesserung der Rahmenbedingungen erscheint trotz aller Massnahmen nicht realistisch.

## 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 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 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
- Gesellschaftsverwaltungen
- Immobilien-Dienstleistungen
- Wirtschaftsprüfung

### Portfolio Management

- Vermögensverwaltung
- Vermögensberatung
- Investment-Controlling

### Corporate Finance

- Fusionen & Akquisitionen
- Nachfolgeregelungen
- Unternehmensverkäufe
- Management-Buy-Out (MBO) & Management-Buy-In (MBI)
- Wachstumsfinanzierungen
- Private Equity Management
- Unternehmensbewertungen
- Due Diligence Services