



*advisory services  
portfolio management  
corporate finance*

## MARKTKOMMENTAR\* JULI 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 JULI 2009

**Das Vertrauen der Anleger in die Finanzmärkte und in die Zukunft stieg erneut an. Der Interbankenmarkt funktionierte wieder reibungslos. Die Abschwächung der Weltwirtschaft verlangsamte sich weiter. Die Pharmabranche lieferte solide Ergebnisse. Die UBS blieb im Würgegriff der amerikanischen Bundessteuerbehörde (IRS), während die Credit Suisse viel Lob erntete. US-Banken sahen sich mit steigenden Kreditausfällen konfrontiert. Microsoft litt unter schleppenden Verkäufen. In Europa fielen die langfristigen Zinsen erneut auf Jahrestief-Niveau. Bei den Rohstoffen konnten die Basismetalle stark profitieren.**

An den Finanzmärkten mehren sich die Anzeichen, welche auf eine Normalisierung hindeuten. So präsentierte sich der Aktienmarkt weiterhin robust. Auch die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen reduzierten sich weiter. Beruhigungssignale kamen auch vom Interbankenmarkt. Einzig bei den Staatsanleihen ist der kürzliche Rückgang bei den langfristigen Renditen irritierend. Die US-Wirtschaft ist im zweiten Quartal weiter geschrumpft, doch hat sich der Rückgang erheblich abgeschwächt. Ähnlich präsentierte sich die Lage in Europa, wobei der Abschwung hier noch etwas anhalten dürfte. Die Stimmung der japanischen Unternehmen und Haushalte hat sich indes deutlich aufgehellt. Während die Exporte von einer vermehrten Auslandsnachfrage profitierten, verharrte die Wirtschaft am Rande einer Rezession.

### Aktien

Seit Anfang Jahr haben sich die Sektoren Grundstoffe und Banken am kräftigsten erholt. Und auch die Automobilindustrie konnte erheblich Boden gutmachen. Insgesamt führten zyklische Branchen die Aktienrallye an. Einzig die Versorger notieren auf Jahresbasis noch immer im negativen Bereich. Der Berichtsmonat Juli präsentierte sich für Aktienanleger äusserst attraktiv, konnten einzelne Börsenplätze zweistellige Gewinne verzeichnen. Obwohl der Nikkei mit einem Plus von 4 Prozent eher schwach tendierte, rangiert dieser bei einer Year-to-date-Betrachtung noch immer ganz oben. Die überproportionale Erholung von zuvor arg gebeutelten Sektoren und Indizes deutet darauf hin, dass die fortschreitende Normalisierung der Märkte die Anleger ermutigt hat, wieder vermehrt Risiken auf sich zu nehmen.

### Anleihen

Die Renditen sind im Juli gefallen, nachdem die Konjunkturdaten zwar oftmals besser als erwartet, jedoch

immer noch negativ ausfielen. Die Flucht in Qualitätswerte drückte die Renditen von Staatsanleihen trotz des hohen Emissionsvolumens nach unten. Diese gaben an allen wichtigen Anleihenmärkten über das gesamte Laufzeitenspektrum (2–10 Jahre) um 20 bis 50 Basispunkte nach. Die aktuelle Entwicklung legt nahe, dass eine US-Leitzinserhöhung gegen Ende 2009 momentan unrealistisch erscheint. Beim Zinsaufschlag auf Unternehmensanleihen hat nach dem starken Rückgang von den Höchstständen im März eine Konsolidierung eingesetzt.

### Devisen

Die negative Einstellung gegenüber dem USD hat sich fortgesetzt. In der Folge verlor dieser gegenüber allen wichtigen Währungen zwischen 1.5% und 7% innert Monatsfrist. Euro, Britisches Pfund und Schweizer Franken präsentierten sich untereinander äusserst stabil. So betrug die Veränderung noch nicht einmal 0.1%. Die Kurspflege durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) verfehlte ihre Wirkung nicht und so scheinen die Marktteilnehmer bis auf Weiteres nicht von einem EUR/CHF unter 1.50 auszugehen.

### Rohstoffe

Während sich Rohöl und Gold im Monatsvergleich nahezu unverändert zeigten, setzten die Basismetalle zu einer fulminanten Rallye an und verteuerten sich um rund 20%. Somit spiegelte sich die Performance der Aktienmärkte in den Rohstoffmärkten, sind die Industriemetalle doch eng mit der Weltkonjunktur verknüpft. Mit Ausnahme von Sojabohnen und magerem Schwein verteuerten sich alle Rohstoffe. Der Rohstoff-Index (Reuters/Jefferies CRB) verbuchte einen Monatsgewinn von 3%.



advisory services  
portfolio management  
corporate finance

#### Performance je Anlageklasse in %

31.12.2008 - 31.07.2009

##### Geldmarkt

Europa	1.19
Schweiz	0.29

##### Anleihen

USA	-4.12
Europa	3.32
Grossbritannien	-3.04
Schweiz	4.14
Japan	-0.49

##### Aktien

USA	9.33
Europa	7.78
Grossbritannien	3.93
Schweiz	7.52
Japan	16.90

##### Rohstoffe

Reuters/Jefferies CRB	8.90
-----------------------	------

#### Ausblick

Zwar hat sich der Abschwung verlangsamt, was sich besonders beim Privatkonsum und teilweise am Immobilienmarkt zeigt. Allerdings dürfte die erwartete Erholung bescheidener ausfallen, wodurch eine tiefe Kapazitätsauslastung erhalten bliebe und die vorhandenen Arbeitsplätze weiter abgebaut würden. Der seit 2007 bestehende Trend von steigenden Arbeitslosenzahlen in den USA hat bisher keine nennenswerte Abschwächung erfahren, und in Europa so scheint es, beginnt sich erst allmählich eine Negativdynamik zu entfalten. Die Immobilienpreise haben sich noch nicht erholt, und der Entschuldungsprozess ist sowohl auf privater Seite als auch unter den Unternehmen noch nicht abgeschlossen. Es stellt sich die Frage, ob eine vermehrte Nachfrage von privater Seite aufkommen wird, wenn die Konjunkturankurbelungsprogramme der Regierungen in den kommenden Monaten zu Ende gehen. Wir bleiben zurückhaltend positioniert.

## Internationale Treuhand Gruppe

*unabhängig, persönlich, umfassend*

Als unabhängiges und integriertes Schweizer Finanzdienstleistungs- und Beratungsunternehmen der Nordwestschweiz unterstützen wir Sie diskret mit Lösungen in den Bereichen Advisory Services, Portfolio Management und Corporate Finance. 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 Internationalen Treuhand AG, der itag Vermögensverwaltung AG sowie der Remaco Merger AG, unserer drei voll integrierten Tochtergesellschaften. Mit rund 60 qualifizierten Mitarbeitenden sind wir in der Nordwestschweiz einer der führenden unabhängigen Finanzdienstleister.

Als Finanzdienstleistungsgruppe unterstehen wir 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 Wertschriftenportefeuille) erbringen wir auf Wunsch zu einzelnen gezielten Fragestellungen (Steuern, Recht, Buchführungen, Gesellschaftsverwaltungen) oder auch im Hinblick auf einen Fragenkomplex (Mergers & Acquisitions, Nachfolgeregelungen, Firmenübernahmen, Firmenfinanzierungen, Bewirtschaftung von liquiden, bankable Aktiven und Passiven, privates Risiko-Management).

Als Mitglied von NEXIA International, einem globalen Netzwerk unabhängiger 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 zu verstehen 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