



*advisory services
portfolio management
corporate finance*

MARKTKOMMENTAR* NOVEMBER 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 Tätigung 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 NOVEMBER 2009

IMF und Weltbank warnten vor Blasenbildungen an den Aktien- und Immobilienmärkten. Der US-Senat verlängerte angesichts der fragilen Konjunktur die Steuergutschriften für Hauskäufer. Zusätzlich wurde die Periode, in der Arbeitslose Arbeitslosengelder beziehen können verlängert. Die Bank of England stockte ihrerseits das Programm zum Kauf von Anleihen um weitere GBP 25 Mrd. auf. Der Goldpreis nahm Anlauf in Richtung USD 1200. Dubai World führt Gespräche mit Gläubigerbanken über die Restrukturierung von Schulden in der Höhe von USD 26 Mrd.

Während der US-Dollar zum Schweizer Franken erneut die Parität anpeilte, verlängerte die US-Regierung im Wissen um die Tatsache, dass die Ausfallrate von US-Hypotheken mit 9.64% den höchsten Stand seit 1972 erreicht hatte, die Steuergutschriften für Hauskäufer. Dies, während auf der anderen Seite des Atlantiks die Bank of England ihr Programm zum Kauf von Anleihen auf die Gesamtsumme von GBP 200 Mrd. aufstockte, was in Anbetracht der negativen Revision der Wirtschaftskontraktion von -3.5% auf -4.75% durch die Regierung nicht weiter überraschte. Zwar konnten in den vergangenen Wochen weltweit einige Wirtschaftsindikatoren positiv überraschen, doch reichte dies offensichtlich nicht aus, um die Arbeitgeber dazu zu bewegen, erneut Personal einzustellen. Vielmehr lassen diese die bestehenden Arbeitskräfte Überstunden leisten. Wie sollte in einem solchen Umfeld denn auch ein Konsument zu Ausgaben motiviert werden können, wenn selbst der US-Präsident einen möglichen Rückfall in eine erneute Rezession für möglich hält.

Aktien

Die weltweiten Börsenplätze präsentierten sich in den vergangenen vier Wochen äusserst uneinheitlich. Der japanische Aktienmarkt war mit -6.87% deutlich schwächer. Dem gegenüber vermochte sich der S&P 500 um über 5% zu verbessern, während der schweizerische Aktienmarkt die Berichtsperiode nahezu unverändert beendete. Auf Sektorenebene notierten 13 der 18 von uns beobachteten Branchen im Bereich von -2% bis +2%. Die Spitzenplätze belegten die Rohstoff-Branche mit einem Gewinn von über 11% sowie die Chemie-Industrie mit +9%. Insgesamt blieben die wichtigsten Börsenplätze in ihren seit Wochen bestehenden Handelsspannen gefangen. Es waren denn auch die täglich publizierten Wirtschaftsdaten, welche einmal besser und einmal schlechter als erwartet ausfielen und so für den beinahe Stillstand an den Börsen sorgten.

Anleihen

Gedämpftes Wachstum und geringe Inflation hielten die Renditen niedrig. Asien und andere Schwellenmärkte spürten die konjunkturelle Erholung stärker als die Industrieländer. Die Leitzinsen wurden in Australien bereits zum zweiten Mal und mittlerweile auch in Norwegen erhöht, da beide Volkswirtschaften von der Entwicklung der Rohstoffpreise profitieren. Sowohl die EZB als auch die Fed haben über eine allfällige Straffung der Geldpolitik diskutiert, aber entschieden, noch etwas damit zu warten. Unternehmensanleihen waren attraktiver im Vergleich zu Staatspapieren. Die Credit-Spreads sind wieder auf dem Niveau wie vor der Lehman-Krise. Insgesamt herrschte weiterhin eine rege Emissionstätigkeit.

Devisen

Die Talfahrt des USD setzte sich unvermindert fort und brachte den Greenback auf breiter Front unter Druck. Zum Schweizer Franken notiert der USD noch knapp über Parität. Im Gegensatz dazu erstarkte der JPY in einem Ausmass, dass die japanische Zentralbank auf den Plan gerufen wurde. Derweil unternahm die SNB alles, um den Wechselkurs zum Euro weiterhin in engen, stabilen Bandbreiten halten zu können.

Rohstoffe

Überraschenderweise war es nicht das Gold, welches die Tabelle der Kursgewinner im Berichtsmonat unter den Rohstoffen anführte. Mit einem Plus von 13.52% reichte es gar nur zu Platz drei hinter Weizen (+14.82%) und Silber (+13.78%). Der Kurs des Rohöls stagnierte, verweilte der Preis in seiner engen Handelsspanne (USD 75–82). Insgesamt vermochte die Anlageklasse Rohstoffe rund 2.7% zuzulegen.



advisory services
portfolio management
corporate finance

Performance je Anlageklasse in %

31.12.2008 - 30.11.2009

Geldmarkt

| | |
|---------|------|
| Europa | 1.45 |
| Schweiz | 0.40 |

Anleihen

| | |
|-----------------|-------|
| USA | -1.17 |
| Europa | 5.22 |
| Grossbritannien | 1.52 |
| Schweiz | 6.43 |
| Japan | 0.77 |

Aktien

| | |
|-----------------|-------|
| USA | 21.30 |
| Europa | 14.28 |
| Grossbritannien | 17.06 |
| Schweiz | 5.49 |
| Japan | 13.13 |

Rohstoffe

| | |
|-----------------------|-------|
| Reuters/Jefferies CRB | 20.85 |
|-----------------------|-------|

Ausblick

Niedrige Inflation, tiefe Zinsen, eine in Frage stehende Konjunkturerholung, stagnierende Aktienmärkte und explodierende Goldnotierungen. Die Fragezeichen sind trotz teilweiser Aufhellung am Konjunkturmilieu nicht weniger geworden. Es erscheint weiterhin verfrüht, bei der Asset Allocation von einer neutralen Gewichtung abzuweichen und zu grosse Wetten einzugehen. Schliesslich glauben wir jedoch, dass die Risiken die Chancen weiterhin überwiegen. Dies wurde nicht zuletzt anhand des Beispiels Dubai eindrucksvoll vor Augen geführt. Es ist anzunehmen, dass in einem Umfeld der Ungleichgewichte weitere Schief lagen ans Tageslicht rücken dürften.

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 Wertchriftenportefeuille) 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