



*advisory services
portfolio management
corporate finance*

MARKTKOMMENTAR* FEBRUAR 2010

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 FEBRUAR 2010

Die US-Notenbank erhöhte den Diskontsatz früher als erwartet um 0.25%. Die Liste der Problembanken erreichte in den USA mit 702 Instituten den höchsten Stand seit 1993. Experten warnen vor einer zweiten Runde bei der US-Immobilienkrise. Griechenland wurde von der EU unter Druck gesetzt, während der Euro weiter an Wert verlor. Das Investorenvertrauen in Deutschland war den fünften Monat in Folge rückläufig. Der UBS-Konsumindikator für die Schweiz erhöhte sich für Januar deutlich. Devisenhändler erachten den Kampf der SNB gegen einen starken Franken als aussichtslos.

Obwohl die Erhöhung des Diskont-Satzes in den USA relativ deutlich angekündigt wurde, zeigten sich die Finanzmärkte vom Zeitpunkt überrascht. Viel wichtiger war indes der Begleitkommentar von Bernanke, dass die Fed keine Verschärfung der Kreditkonditionen für Konsumenten und Unternehmungen beabsichtige. Der Schritt sollte die Banken lediglich ermutigen, sich wieder vermehrt auf den Interbankenmarkt zu verlassen. Im Euro-Raum belasteten die Probleme rund um Griechenland die Stimmung der Anleger und Politiker. Immerhin wirkte in diesem Zusammenhang die Tatsache beruhigend, dass die hochverschuldeten Iren und Spanier zuletzt problemlos neue Staatsanleihen platzieren konnten. Der Harvard-Ökonom K. Rogoff (ehemaliger Chefökonom des IWF) seinerseits rechnet damit, dass eine Reihe von Staaten durch ihre hohen Budgetlöcher erdrückt werden und Konkurs gehen. Beim Thema US-Immobilienmarkt kamen zwei Studien zum Schluss, dass die Programme der Regierung zur Linderung der Zinslast auf Hypotheken mögliche Konkurse nur verzögern, nicht aber verhindern können.

Aktien

Während das Anlegervertrauen stagnierte resp. wie in Deutschland gar rückläufig war, divergierte die Entwicklung der wichtigsten Handelsplätze. So vermochte der SMI rund 4% zuzulegen, während der EuroStoxx 50 über 1.5% nachgab. Auch auf der Ebene Sektoren waren die Performancezahlen breit gestreut. Zwischen den Gewinnern (Nahrungsmittel, Versicherungen) und den Verlierern der Automobilbranche lagen ganze 10% Renditeunterschied. Bei den Marktteilnehmern rückten die Unternehmenszahlen wieder verstärkt ins Blickfeld. Die Unternehmen benötigen offensichtlich mehr Zeit, um die vorausgeeilten Kurse in der Gewinnentwicklung abzubilden. Insgesamt präsentiert sich die Gewinnsaison zufriedenstellend.

Anleihen

Chinas Straffung der geldpolitischen Zügel, Obamas Regulierungspläne für US-Banken sowie das ungelöste Problem des griechischen Haushaltsdefizits erhöhten im Februar die Volatilität an den Anleihemärkten. Die EU ist zwar bereit, Griechenlands Massnahmen zur Haushaltskonsolidierung zu unterstützen, hält aber an einer harten Linie fest. Bislang sind keine konkreten Finanzhilfen in Aussicht gestellt worden, somit bleibt Griechenland unter Druck, die Vorgaben zu erfüllen. Die Renditen griechischer, spanischer und portugiesischer Staatsanleihen sind angesichts zunehmender Sorgen über die Schuldenlast weiter gestiegen. Es gibt aber insofern Licht am Ende des Tunnels, das Griechenland jetzt zumindest den Vorteil der vollen EU-Unterstützung hat, was die Märkte beruhigen sollte. Der globale Konjunkturausblick einer schrittweisen Erholung und eines verhaltenen Inflationsdrucks, der zu einer restriktiveren Geldpolitik und höheren Renditen führen wird, bleibt hingegen unverändert.

Devisen

Auch im Februar wurde dem Euro keine Ruhepause gegönnt. In der Folge verlor dieser gegenüber allen wichtigen Währungen teils massiv an Boden. Einzig das Britische Pfund war noch schwächer. Ausgeglichen war die Bilanz für den USD, während der JPY wie bereits im Januar grosse Stärke zeigte.

Rohstoffe

Im Februar konnte der Rohstoff-Index CRB die Hälfte seiner Verluste des Vormonats wieder aufholen. Zwar notierte die grosse Mehrheit der Komponenten im grünen Bereich. Trotzdem waren auch hier die Renditeunterschiede mit +19.67% (Baumwolle) und -19.30% (Zucker) erheblich.



advisory services
portfolio management
corporate finance

Performance je Anlageklasse in %

01.01.2010 - 28.02.2010

Geldmarkt

| | |
|---------|------|
| Europa | 0.10 |
| Schweiz | 0.04 |

Anleihen

| | |
|-----------------|------|
| USA | 1.85 |
| Europa | 1.66 |
| Grossbritannien | 0.36 |
| Schweiz | 1.66 |
| Japan | 0.06 |

Aktien

| | |
|-----------------|-------|
| USA | -0.95 |
| Europa | -7.98 |
| Grossbritannien | -1.08 |
| Schweiz | 2.52 |
| Japan | -3.99 |

Rohstoffe

| | |
|-----------------------|-------|
| Reuters/Jefferies CRB | -3.04 |
|-----------------------|-------|

Ausblick

Die globalen Konjunkturdaten fielen in den letzten Wochen uneinheitlich aus. Trotzdem sind wir der Ansicht, dass die Konjunkturdaten der kommenden Wochen zunehmend bestätigen, dass sich die Weltwirtschaft stabilisiert hat. Unsere Aussichten bezüglich der Entwicklung der Aktienmärkte sind bescheiden. Denn wenn die Erwartungen an die ersten Zinserhöhungen des Fed zu steigen beginnen, dürfte den Aktienmärkten eine schwierige Zeit bevorstehen.

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!