



*advisory services
portfolio management
corporate finance*

MARKTKOMMENTAR* MAI 2011

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 MAI 2011

Die Lage am US-Immobilienmarkt ist weiterhin prekär. Am amerikanischen Arbeitsmarkt zeichnet sich ebenfalls eine erneute Verschlechterung ab. Der Milliardär George Soros hat im 1. Quartal 2011 beinahe seine ganzen Goldbestände verkauft. Portugal kam unter den EU- und IWF-Rettungsschirm. Die Märkte signalisieren eine Umschuldung im Fall Griechenland. S&P drohte Italien mit einer Herabstufung des Kreditratings. Das Erdbeben in Japan bescherte dem Land das erste Handelsbilanzdefizit seit über 30 Jahren. Schweizer Wirtschaftswachstum und Konsumentenstimmung schwächten sich ab.

Wirtschaft

Während die Verkündung von Osama Bin Ladens Tod in der amerikanischen Bevölkerung Begeisterung auslöste, vermochten die Konjunkturdaten der USA – insbesondere gegen Ende des Berichtsmonats – die Stimmung der Anleger nicht sonderlich positiv zu beeinflussen. Der wichtige Immobilien-Index S&P Case Shiller Home Price Index sank auf den tiefsten Stand seit Ausbruch der Finanzmarktkrise und liegt damit mehr als 33% unter dem Höchststand vom Sommer 2006. Unter diesen Voraussetzungen ist es schwierig, sich eine rasche Erholung der Häuserpreise vorzustellen. Daher war es wenig überraschend, dass sich auch die Konsumentenstimmung im Mai deutlich verschlechterte. Zudem wurden u. a. die zukünftigen Beschäftigungsmöglichkeiten pessimistischer eingeschätzt. Dies wiederum lässt vermuten, dass auch am Arbeitsmarkt eine erneute Abkühlung nicht auszuschliessen ist. In Deutschland hingegen sank die Zahl der Arbeitslosen zum 23. Mal in Folge, während die Arbeitslosenrate im Euroraum auf 9.9% verharrte. Das BIP-Wachstum im 1. Quartal 2011 war hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Auf Jahresbasis war von einem Wachstum von 3.1% ausgegangen worden, effektiv wurden jedoch nur 2.4% realisiert.

Aktien

Im Mai bewegten sich die wichtigsten Aktienmärkte der Welt von Beginn weg abwärts, ehe kurz vor Monatsende eine Erholung einsetzte, was den Indizes schliesslich ein Minus von durchschnittlich rund 1% bescherte. Auffälliger Aussenseiter war der DJ EuroStoxx 50, welcher im Zuge der Wirren um die Einheitswährung Euro einen Abschlag von 2.78% verkraften musste. Die defensiven Sektoren zählten für einmal zu den ganz grossen Gewinnern. Allen voran Pharma (+7.68%), Einzelhandel (+4.47%) und Nahrungsmittel (+4.34%). Das Spektrum der Verlierer war viel breiter gestreut und umfasste u. a. die Automobilbranche (-3%), die Versicherungsindustrie (-2.89%) sowie den Technologiebereich (-2.78%).

Anleihen

Die Anleiherenditen sind im Monat Mai gesunken. Grund dafür war der Beginn der zweiten Phase in der europäischen Staatsschuldenkrise. Das Hilfesuch Portugals markierte das Ende der ersten Phase, während welcher, die drei Länder mit den grössten Problemen (GR, IRL, POR) von den Märkten für langfristige Finanzierungen ausgeschlossen wurden. Danach verlagerte sich der Fokus auf die Fähigkeit oder Unfähigkeit Griechenlands, sich 2012 wieder über den Markt zu finanzieren, wie es im Rahmen des EU/IWF-Hilfepaketes geplant ist. Die ersten drei Mai-Wochen waren von Spekulationen über eine mögliche Umschuldung griechischer Staatsanleihen geprägt. Auch die Veränderung des Ausblicks für das Rating Italiens auf "negativ" durch Standard and Poor's (S&P) war der Stimmung wenig förderlich.

Devisen

Die Schweizer Valuta war – ganz zum Leidwesen der Schweizer Exportindustrie – der Überflieger im vergangenen Monat. So verlor der EUR über 4%, während das Minus des USD mit 1.3% nahezu bescheiden ausfiel. Das Gegenstück zum CHF war der EUR, welcher auf breiter Front und ausnahmslos gegenüber allen wichtigen Währungen dieser Welt an Wert einbüsste. Unter den schwachen Währungen, erwies sich der USD für einmal als besser, was sich in einem Plus von 3.01% gegenüber dem EUR niederschlug.

Rohstoffe

Der Berichtsmonat Mai war für Rohstoffe keine gute Periode. Die Ungewissheit um die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft setzte dem CRB Index zu, was sich in einem Minus von 5.53% niederschlug. Silber verzeichnete einen regelrechten Crash (-21.16%), während Baumwolle, Kakao und Kaffee ebenfalls über 10% einbüssten. Einzig Orangensaft, Weizen und Kupfer vermochten sich positiv in Szene zu setzen.

Performance je Anlageklasse in %

01.01.2011 - 31.05.2011

Geldmarkt	
Europa	0.43
Schweiz	0.07
Anleihen	
USA	2.68
Europa	-0.05
Grossbritannien	2.48
Schweiz	0.93
Japan	0.23
Aktien	
USA	6.96
Europa	2.47
Grossbritannien	1.53
Schweiz	1.84
Japan	-5.23
Rohstoffe	
Reuters/Jefferies CRB	5.19

Ausblick

Die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums wird für erhöhte Unsicherheit unter den Anlegern sorgen, was die Volatilität an den Finanzmärkten empor treiben dürfte. Diese sollte jedoch kein Vorbote eines anhaltenden Abschwungs sein, sondern vielmehr ein Zeichen für die Reifung der Erholung und die Normalisierung der Zuwachsraten. Die wichtigsten Industrienationen, allen voran die USA, dürften die geldpolitischen Zügel weiterhin locker halten. Denn die strukturellen Probleme sind immer noch vorhanden, die Kapazitätsauslastung bleibt teilweise gering und die Arbeitslosigkeit ist historisch gesehen noch immer hoch.

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

Qualität hat Erkennungsmerkmale

Durch unseren Verwaltungsrat, die Regulierung und unsere Mitgliedschaften stellen wir hohe professionelle Standards und die Solidität unserer Gruppe sicher. Einzelne Gesellschaften unserer Gruppe sind u. a. Mitglied in den unten aufgeführten Vereinigungen oder Verbänden.

Unsere Verwaltungsräte:

Pascal Böni, MBA, M.B.L.-HSG, Dr. Hansueli Raggenbass, Prof. Dr. Heinz Zimmermann, Dr. Georges Bindschedler, Dr. Markus von Escher

FINMA

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA

Als unabhängige Aufsichtsbehörde schützt FINMA die Finanzmarktkunden, namentlich die Gläubigerinnen und Gläubiger, die Anlegerinnen und Anleger sowie die Versicherten. Sie stärkt damit das Vertrauen in einen funktionierenden, integren und wettbewerbsfähigen Finanzplatz Schweiz.
Weitere Informationen: www.finma.ch

*SwissBanking

Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg)

Die Schweizerische Bankiervereinigung ist der Spitzenverband des Schweizer Finanzplatzes. Hauptzielsetzung der SBVg ist die Beibehaltung und Förderung optimaler Rahmenbedingungen im In- und Ausland für den Finanzplatz Schweiz. Die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) wurde 1912 in Basel als Verein gegründet und zählt heute knapp 360 Mitgliedsinstitute (sowie 405 Raiffeisenbanken).
Weitere Informationen: www.swissbanking.org



Schweizer Verband unabhängiger Effekthändler (SVUE)

Der Schweizer Verband Unabhängiger Effekthändler (Swiss Association of Independent Securities Dealers) setzt sich ein für die Wahrung und Vertretung der Interessen seiner Mitglieder, die Selbstregulierung, die Förderung des Ansehens der Effekthändler und des Schweizerischen Finanzplatzes im In- und Ausland.
Weitere Informationen: www.svue.ch



Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA)

Die SECA repräsentiert die schweizerischen Private Equity, Venture Capital und Corporate Finance Gebiete und hat das Ziel, die Private Equity- und Corporate Finance-Aktivitäten gegenüber den massgebenden Zielgruppen und in der Öffentlichkeit zu vertreten. Zudem werden der Austausch von Ideen und die Zusammenarbeit zwischen den Mitgliedern und deren Kundschaft gefördert.
Weitere Informationen: www.seca.ch



NEXIA International

Nexia ist ein globales Netzwerk unabhängiger Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmen, das in den Rankings und League Tables weltweit auf Rang 8 und in der Schweiz auf Rang 6 steht. Als Mitglied von Nexia International kann die itag auf das Wissen von Experten in über 90 Ländern zurückgreifen und somit den zunehmend internationalen Anliegen ihrer Kunden gerecht werden.
Weitere Informationen: www.nexia.com



TREUHAND-KAMMER

Die TREUHAND-KAMMER nimmt als Berufs- und Interessenverband der Wirtschaftsprüfer und Steuerexperten deren Interessen wahr, insbesondere gegenüber der Öffentlichkeit, der Wirtschaft und den Behörden. Sie bezweckt den Zusammenschluss aller qualifizierten Berufsangehörigen und Unternehmen.
Weitere Informationen: www.treuhand-kammer.ch

Dienstleistungen der Gruppe

Umfassende Family-Office Dienstleistungen für vermögende Privatpersonen, Unternehmer und ihre Familien.

Umfassende finanzielle Betreuung von kleinen und mittelgrossen Unternehmen und deren Eigentümern.

Advisory Services:

- Steuerberatung
- Rechtsberatung
- Buchführung
- Gesellschaftsverwaltungen
- Immobilien-Dienstleistungen
- Wirtschaftsprüfung

Portfolio Management:

- Vermögensverwaltung und -beratung
- Investment-Controlling

Corporate Finance:

- Fusionen & Akquisitionen
- Nachfolgeregelungen & Unternehmensverkäufe
- MBOs & MBIs
- Wachstumsfinanzierungen
- Due Diligence Services
- Valuation Services/ Unternehmensbewertungen
- Private Equity Management

Internationale Treuhand Gruppe
Hirzbodenweg 103
CH-4052 Basel
Telefon +41 (0)61 319 51 51
Fax +41 (0)61 319 52 52
www.itag.ch, itag@itag.ch