

# Geduldige Strategien angesagt

### LAFV-Gastbeitrag der Löwenfonds AG, Vaduz

Nachdem wir im letzten Artikel über das vergangene 2. Quartal sowie die Aussichten betreffend des «Löwen Equity Fund» und «Löwen Bond Fund» berichtet haben, so folgt heute als 2. Teil der Bericht des Vermögensverwalters Löwenfinanz AG, Zürich, für den «Löwen Investment Fund».

#### Segment Convertibles

##### Rückblick

Nachdem die Märkte bereit waren, sich auf die Wirtschaft und deren Erholung zu konzentrieren, hat wiederum ein Skandal (Worldcom) die weltweiten Finanzmärkte erschüttert. In den letzten sechs Wochen des vergangenen Quartals haben wir einen massiven Abgang aus den TMT-Märkten in die Obligationenmärkte beobachtet, dessen Spreads sich infolge dessen bei den Gesellschaften massiv vergrössert haben. All diese Faktoren waren negativ für Convertibles. Der Goldman Sachs Euro Convertible Bond Index verbuchte einen Rückgang von 4,94 % nach einem kleinen Gewinn von 0,99 % im 1. Quartal. Vergleichsweise wies der «Löwen Investment Fund - Convertibles» einen Gewinn von 0,71 % im 1. Quartal und einen Verlust von 3,35 % im 2. Quartal aus. Im vergangenen Quartal zählten die Telecoms (-10 %), gefolgt von Technologie (-5 %) wie auch die Medien (-7 %) zu den Verlierern, während sich die Capital Goods und der Transportbereich in den Bereichen zwischen 2 % bis 8 % zu den Gewinnern zählen durften. Aufgrund der

Veränderung der Gesellschaft / Staatsanleihen Spreads und/oder der Ausschlag der Aktienpreise im 2. Quartal konnten wir eine Erholung beobachten, dies auch unter Beachtung der mehr und mehr eintreffenden Nachrichten, die als Katalysator für die Erholung der Aktienmärkte dienen könnten.

##### Ausblick

Der Fonds hält zurzeit 25 % flüssige Mittel, um den Marktflüssen nicht zu sehr ausgesetzt zu sein. Diese Strategie verfolgten wir seit Anfang dieses Jahres. Sobald wir eine technische Trendwende bei den Aktienpreisen ausmachen können, werden wir auf dem aktuellen Marktniveau versuchen, neue Positionen aufzubauen, zum Beispiel im Reisesektor, der den Tiefststand nach dem 11. September 2001 nun erreicht haben sollte oder auch in gewissen zyklischen Gesellschaften wie Stahlproduzenten, welche stark von einem wirtschaftlichen Aufschwung profitieren können. Nach den letzten Kursverlusten von Versicherungsaktien sind auch dort wieder gute Investitionsmöglichkeiten wie Axa, Allianz oder Swiss Re vorhanden. Ohne eine massive Rally in den Aktienmärkten voraussagen zu wollen, sind wir doch zuversichtlich, dass das Schlimmste vorbei ist und in den kommenden 6 bis 12 Monaten geduldige und defensive Strategien sich auszahlen werden.

#### Segment Growth

##### Rückblick

Neben Bilanzierungsproblemen (Xerox,

Worldcom) belasteten vor allem die anhaltenden Gewinnwarnungen grosser Technologiefirmen den Markt. Zuletzt waren es wichtige US-High-Techs wie AMD, Apple, Oracle oder Intel, die ihre Prognosen für das laufende Geschäftsjahr herunterschrauben mussten. Die überwiegende Mehrheit der Konzernlenker blickt nur noch verhalten optimistisch auf das zweite Halbjahr, das eigentlich schon die konjunkturelle Wende bringen sollte. In Europa überraschte Nokia die Märkte mit zwei Umsatzwarnungen innerhalb von nur zehn Tagen. Seit Jahresanfang hat das einstige Aushängeschild der europäischen Technologiewerte bereits mehr als die Hälfte seines Wertes eingebüsst.

##### Ausblick

Nach dem Sell-off Ende Juni in Folge der Nachricht über falsche Bilanzen bei Worldcom besteht die Hoffnung, dass wir die Tiefs bei den Aktienindizes gesehen haben. Auf jeden Fall ist der Markt reif für eine technische Erholung. Von grösster Bedeutung wird sein, dass der Nasdaq Composite und die europäischen Indizes ihre letztjährigen Tiefs vom 21. September nicht nachhaltig unterschreiten.

Obwohl einige Frühindikatoren vor allem in den USA bereits Licht am Ende des Tunnels signalisieren, halten sich die Anleger weiter mit Engagements zurück. Was ist nun die richtige Entscheidung: Kaufen oder Verkaufen? Um eine Antwort darauf geben zu können, müsste man wissen, wann der Börsenzug wieder an Fahrt gewinnt. Dies kann im Sommer, im Herbst oder auch erst im

nächsten Jahr der Fall sein. Vermutlich müssen sich die Anleger trotz der über zweijährigen Baisse auf eine Seitwärtsbewegung bei den Indizes einstellen. Auf der anderen Seite dürfte ein Einstieg zu spät sein, wenn sich bereits ganz deutlich abzeichnet, dass die Kursentwicklung wieder nach oben gerichtet ist. Der «Löwen Growth Fund» hat die tiefen Kurse Ende Juni genutzt, um einen Grossteil der Liquidität abzubauen und in Qualitätswerte zu investieren.

#### Segment New Markets

##### Rückblick

Nach dem grandiosen Sturm auf der Neuen Märkte im vergangenen Herbst, bei dem der Nemas 50 innert kurzer Zeit über 100 % zulegen konnte und der damit verbundenen Euphorie an den Aktienmärkten herrscht nun wieder Katerstimmung. Was noch vor drei Jahren als clevere Geschäftsidee gefeiert wurde, wird nun zu Grabe getragen. Mit Telensens, H5B5 und ADS mussten gleich drei Firmen des Nemas innerhalb einer Woche Insolvenz anmelden. Der Bereinigungsprozess an den Neuen Märkten, den sich die Investoren gewünscht haben, gewinnt dramatisch an Fahrt. Das Image ist am Boden. Institutionelle und Kleinanleger ziehen sich zurück, um zu retten, was zu retten ist. Dass diese Entwicklung auch an den fundamental gesunden Unternehmen nicht spurlos vorübergehen kann, liegt auf der Hand. Zuletzt gerieten vor allem diejenigen Aktien in den Abwärtszug, die in den zurückliegenden Monaten mit hoher re-

lativer Stärke überzeugen konnten, allen voran: Medion, FJA, Funkwerk und Süss Micro Tec. Diese Beispiele zeigen, welchen geringen Einfluss Fundamentaldaten gegenwärtig auf die Kursentwicklung haben.

##### Ausblick

Die erhoffte konjunkturelle Erholung ist noch in weiter Ferne, insbesondere die High-Techs leiden unverändert unter der zum Teil drastisch gesunkenen Investitionsbereitschaft. Obwohl einige Frühindikatoren vor allem in den USA bereits ein Licht am Ende des Tunnels signalisieren, halten sich Anleger weiter mit Engagements zurück. Für die Neuen Märkte wäre es das Beste, wenn sich der Ausleseprozess beschleunigt. Weg mit den Wackelkandidaten, dann würden auch wieder die Firmen mit wirklicher Wachstumstory in den Vordergrund treten. Auch davon haben die Neuen Märkte einige es zu bieten, nur will zurzeit keiner wissen, dass es sie gibt.

Noch besteht die Hoffnung, dass es den Neuen Märkten gelingt, sich auf dem Niveau von Ende Juni zu stabilisieren und die Möglichkeit einer kurzen Sommermally ist durchaus gegeben. Wie so oft schauen die Anleger dabei gespannt auf die US-Aktienmärkte. Sollte jedoch auch der Nasdaq Composite sein Tief vom letzten Herbst unterschreiten, werden auch die europäischen Neuen Märkte einen dünnen Börsensommer erleben.

Verfasser: Löwenfonds AG, Vaduz

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

### Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

<b>ACCURO</b> Accuro AM Fondsleitung AG Amdstr. 60 9490 Vaduz Tel. +423/233 47 07 Fax +423/233 47 08 www.accuro.org info@accuro.org	<b>AKTIENFONDS</b> Accuro Global Focus Fund t -20.75% EUR 79.25 Accuro Global Top 20 Fund w -33.58% EUR 72.20
<b>Classic Fund Management AG</b> Pfugstr. 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/232 30 50 www.classicfund.li bwm@bwm.ch	<b>AKTIENFONDS</b> Classic Global Equity Fund w -18.02% CHF 184.15 Classic Leveraged Equity Fund w -17.43% CHF 163.60
<b>Crystal Fund Management AG</b> Landstr. 8 9490 Vaduz Tel. +423/368 99 99 Fax +423/368 99 99 www.crystal-fund.li cfm@crystal-fund.li	<b>AKTIENFONDS</b> B & P Vision Global Equity Selection w -29.44% CHF 51.62 B & P Vision OptiMix World w -11.96% EUR 98.98 BFC Masterfund North America w -23.89% USD 72.92 BFC Prime Invest w -18.77% EUR 57.81
<b>First Liechtenstein Investment</b> Fonds Verwaltung AG Hengergasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 19 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	<b>AKTIENFONDS</b> First Liechtenstein Swiss Funds t -18.78% CHF 28.55
<b>Fortuna Investment AG</b> Rätkonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/232 15 48 www.fortunainvest.li investment@general.ch	<b>GEMISCHTE FONDS</b> Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -8.03% CHF 85.93 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -8.12% EUR 95.10
<b>Global Fund Services AG</b> Städtle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 06 www.gfs.li info@gfs.li	<b>AKTIENFONDS</b> FAM American Equity Fund w -30.58% USD 34.28 DUX Trading Fund w -42.05% EUR 57.95
<b>Hermann Finance AG</b> Austraase 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 66 Fax +423/399 33 66 www.herrmannfinance.com info@herrmannfinance.com	<b>AKTIENFONDS</b> Alpine Global Balanced Fund v -4.30% EUR 95.68
<b>Silicon Valley Equities</b> t -53.89% USD 45.10	

<b>IFM Independent Fund Management AG</b> Austraase 9 9490 Vaduz Tel. +423/235 04 50 Fax +423/232 04 51 www.ifmfunds.com ifm@ifm.com	<b>AKTIENFONDS</b> Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -28.04% CHF 751.13 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -26.37% CHF 493.25 CATAM European Equity Fund w -24.85% EUR 813.31 CATAM Swiss Equity Fund w -22.33% CHF 545.55 Odyssey Technologie Fund w -32.56% USD 674.36 Principal Equity Fund - Europe w -26.36% EUR 696.43 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -8.34% JPY 4782 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -8.15% JPY 4791
<b>Global Convertible Bond Fund</b> Principal Asia Convertible Bond Fund w 2.41% CHF 1'325.62	<b>DACHFONDS</b> Alternatrend Fund v -6.66% USD 943.22 FOF Infotech Selection w -45.20% EUR 520.23 FOF Science Selection w -34.87% EUR 651.30
<b>GEMISCHTE FONDS</b> CATAM Global Strategies Fund v -5.58% CHF 848.79 Dynamtrend Fund w -23.89% CHF 687.80 Telanton Fund - Portfolio (EUR) w -9.22% EUR 881.95 Telanton Fund - Portfolio (USD) w -10.41% USD 915.38	<b>OBIGATIONENFONDS</b> Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 0.15% CHF 1'029.11
<b>SONSTIGE FONDS</b> CATAM Alternative Investment Fund v 2.54% USD 1'142.65 CATAM Japan Advantage w -5.96% CHF 556.64 CATAM Rising Sun w -21.12% CHF 728.39 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) w -11.32% EUR 76.02 GFA International Fund - Opportunity (EUR) w -22.47% EUR 69.77 RHG Dynamic Fund w -2.43% CHF 97.57	<b>OBIGATIONENFONDS</b> Admiral Global Equity Fund w -31.47% CHF 36.64 Abed Finance Fund-Growth Tranche A w -27.70% EUR 744.84 Abed Finance Fund-Growth Tranche B w -27.70% EUR 744.84 ICSG Premium World Fund w -35.33% CHF 54.81 Oak Tree Fund w -31.28% EUR 65.45 Value Holdings Capital Partners Fund t -8.64% EUR 913.62
<b>The Cronos Global Fund</b> w 3.45% EUR 103.45	<b>GEMISCHTE FONDS</b> LGT Strategy 3 Years (CHF) w -3.28% CHF 977.55 LGT Strategy 3 Years (EUR) w -2.98% EUR 1'029.86 LGT Strategy 4 Years (CHF) w -11.04% CHF 862.15 LGT Strategy 4 Years (EUR) w -10.11% EUR 912.26
<b>OBIGATIONENFONDS</b> LGT Strategy 1 Year (CHF) w 1.94% CHF 1'083.30 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 3.30% EUR 1'135.84 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 2.09% CHF 1'086.00 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 3.96% EUR 1'167.21	

<b>LLB Fondsleitung AG</b> Städtle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li	<b>AKTIENFONDS</b> LLB 50 Leaders Invest t -24.38% CHF 79.85 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -23.12% CHF 69.90 LLB A & O Invest t -16.12% CHF 74.80 LLB Fit for Life Invest t -25.60% CHF 75.35 LLB High Tech Invest t -45.01% CHF 34.20 LLB Liechtenstein Aktien Invest t -30.59% CHF 154.25 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -27.09% EUR 63.51 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -9.93% JPY 8.750 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -26.75% USD 114.51 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -20.33% CHF 122.80 LLB Regio Bodensee Invest t -24.03% CHF 82.10
<b>LLB TOP Opportunities Invest</b> t -7.04% EUR 93.16	<b>GEMISCHTE FONDS</b> LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -8.84% CHF 91.30 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -4.35% CHF 95.15 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -5.31% EUR 100.53 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -12.54% CHF 61.35 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -13.76% EUR 89.43
<b>OBIGATIONENFONDS</b> LLB Euro Alternativ Invest w 2.95% CHF 98.95 LLB Global Bond Trend Invest w -0.19% CHF 89.80 LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 4.05% CHF 115.15 LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 4.39% EUR 64.88 LLB Portfolio Invest Obligationen USD t 8.91% USD 138.84	<b>OBIGATIONENFONDS</b> LÖWENFONDS AG Pradstr. 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 00 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com
<b>AKTIENFONDS</b> Lösen Equity Fund w -31.80% CHF 63.62 Lösen Investment Fund - Growth w -39.54% EUR 30.63 Lösen Investment Fund - New Markets w -55.11% EUR 11.98	<b>OBIGATIONENFONDS</b> Lösen Investment Fund - Convertibles w -3.53% EUR 89.08
<b>OBIGATIONENFONDS</b> Lösen Bond Fund w -1.62% CHF 98.93	<b>[prvfit] ProfitFundCom AG</b> Hengergasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com
<b>AKTIENFONDS</b> PFC Japan Asia Equity Fund w -17.40% JPY 292'206	<b>SONSTIGE FONDS</b> PFC Global Macro Fund w -10.11% USD 758.03
<b>Serica Fondsleitung AG</b> Pfugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 65 www.seri-value.li funds@serica.com	<b>AKTIENFONDS</b> Seri-Value America Growth w -24.78% USD 65.87 Seri-Value Europe Equity Growth w -23.32% EUR 57.94 Seri-Value Far East Equity Growth w -11.88% JPY 6'620
<b>DACHFONDS</b> Seri-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w -0.92% CHF 99.08	<b>GEMISCHTE FONDS</b> Seri-Value Global Portfolio w -8.48% CHF 96.54 Seri-Value Income w -4.95% CHF 101.84

<b>swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AG</b> Mehrfelderstrasse 5 Postfach 1817 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0600 22 44 Fax +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li	<b>AKTIENFONDS</b> Swiss Core Values t -25.53% CHF 64.19 US Better Values t -20.39% USD 75.45 US Core Values t -34.02% USD 61.20
<b>The Fund AG</b> Hengergasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/237 58 10 Fax +423/237 58 11 www.thefund.li info@thefund.li	<b>AKTIENFONDS</b> TF Growth Global Equity Fund w -23.44% EUR 658.54
<b>VP Bank Fondsleitung AG</b> Schmiedgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 48 www.vpbank.com vpf@vpbank.com	<b>AKTIENFONDS</b> VP Bank Aktienfonds Top 50 Europa Tranche A t -18.26% EUR 438.68 VP Bank Aktienfonds Top 50 Europa Tranche B t -18.26% EUR 438.68 VP Bank Aktienfonds Top 50 USA Tranche A t -23.93% USD 660.68 VP Bank Aktienfonds Top 50 USA Tranche B t -23.93% USD 660.68 VP Bank Aktienfonds Top 50 Welt Tranche A t -23.55% USD 813.14 VP Bank Aktienfonds Top 50 Welt Tranche B t -23.55% USD 813.14 VP Bank Aktienfonds Euroland t -27.37% EUR 699.63 VP Bank Aktienfonds Japan t -8.88% JPY 48'927 VP Bank Aktienfonds Schweiz t -19.24% CHF 680.96 VP Bank Aktienfonds USA t -24.42% USD 603.00
<b>VP Bank Cash &amp; Geldmarktfonds CHF</b> t 1.07% CHF 1'084.40 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 1.79% EUR 1'136.91 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 1.32% USD 1'306.25	<b>GEMISCHTE FONDS</b> VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) t -3.22% CHF 965.87 VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) t -3.31% EUR 1'015.00
<b>VP Bank Obligationenfonds CHF</b> t 2.98% CHF 1'060.90 VP Bank Obligationenfonds EUR t 3.75% EUR 1'128.48 VP Bank Obligationenfonds USD t 9.51% USD 1'285.60	
<b>1</b>	<b>2</b>
<b>3</b>	<b>4</b>
<b>5</b>	

**Legende:**  
1.) Fondsname bzw. Segmentsname  
2.) Handelbarkeit (t)=täglich (w)=wöchentlich (v)=variabel  
3.) Performance seit 1. 1. 2002  
4.) Referenzwährung  
5.) Nettoinventarwert +/- Kommission

### LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband

Hengergasse 21A • 9490 Vaduz • Tel. +423/7910791 • Fax +423/2350778 • E-Mail info@lafv.li • www.lafv.li