

Ein Jahr nach den Anschlägen

LAFV-Gastbeitrag von Walter Pfaff, LGT Capital Management AG, Pfäffikon

Im jährlichen Börsenzyklus zählen der September und der Oktober zu den Monaten, in denen die Renditen der Aktienmärkte am niedrigsten und die Schwankungen am höchsten sind. Im letzten Jahr waren die Börsen in diesen Monaten von den Folgen des Anschlags vom 11. September negativ beeinflusst. Aber auch dieses Jahr muss man sich darauf einstellen, dass dieser Zeitraum für die Börsen schwierig wird.

Um die aktuelle Situation einschätzen zu können, wollen wir einige wichtige Ereignisse rekapitulieren. Die Daten zum amerikanischen Wirtschaftswachstum des ersten Quartals fielen zunächst überraschend positiv aus, so dass einige Ökonomen davon ausgingen, dass sich die Konjunktur schnell vom Rückschlag durch die Folgen der Terroranschläge erholen könne. In der Folge wurden diese Zahlen aber laufend nach unten revidiert, und aktuellere Konjunkturdaten fielen schlechter als erwartet aus.

Niedriger als vor einem Jahr
Daraufhin gaben die internationalen Börsen erneut nach und stehen nun auf niedrigeren Niveaus als vor einem Jahr, wobei wie bereits bei früheren Aktiencrashes die europäischen Märkte



Walter Pfaff, LGT Capital Management AG, Pfäffikon.

deutlich stärker gefallen sind als der amerikanische. Führt man sich die damalige Situation und die Befürchtungen noch einmal vor Augen, ist dies doch etwas erstaunlich. Die politischen und wirtschaftlichen Folgen sind nun etwas klarer abzusehen, Nachfolgeranschlüsse sind (noch) nicht erfolgt, und ein zunächst für möglich gehaltenes militärisches Flächenbrand im Nahen Osten blieb aus – auch wenn sich der Konflikt um den Irak jüngst wieder zuspitzt.

Diverse Faktoren belasten Börsen
Dafür belasteten die Börsen andere Faktoren: Ein Vertrauensverlust in Folge der Bilanzfälschungskandale, zunehmende Sensibilisierung im Hinblick auf die hohe Verschuldungsquote amerikanischer Unternehmen und privater Haushalte sowie Sorgen um die Stabilität der amerikanischen Investmentbanken, die während der Boomphase im Kreieren von geleveragten strukturierten Produkten hyperaktiv waren. All diese Faktoren, die im Laufe der letzten zwölf Monate zunehmend Gewicht bekommen haben, betreffen aber überwiegend amerikanische Werte bzw. den amerikanischen Markt – warum also sind die europäischen Aktienmärkte deutlich stärker gefallen?
Eine häufig genannte Ursache wird darin gesehen, dass amerikanische Investoren in Krisenzeiten weniger Titel aus dem eigenen Land, dafür umso

mehr europäische Aktien verkaufen. Dies sowie die Folgen einer moderaten Eurostärke können das ganze Ausmass der Underperformance jedoch nicht erklären.

Unterentwicklung der «Investment-Kultur»
Entscheidend dürfte die bereits vielfach beklagte Unterentwicklung der «Investment-Kultur» in Europa sein. Ein wichtiger Punkt einer solchen «Investment-Kultur» besteht darin, dass sich der Anleger für eine strategische Portfoliostruktur entscheidet, bei der die Aktienquote (unter Berücksichtigung der Dimension «Risiko») eine zentrale Rolle spielt und man sich weniger von Modetrends leiten lässt. Ein Festhalten an einer strategischen Aktienquote bewirkt, dass im Bullmarkt der Aktienanteil reduziert wird, nachdem er performancebedingt angestiegen ist. Im Bearmarkt erfolgt die Anpassung umgekehrt. Langfristig führt eine solche antizyklische Strategie dann zum Erfolg, wenn der Anlagehorizont und die strategische Portfoliostruktur aufeinander abgestimmt sind, wie dies bei unseren Strategieprodukten systematisch erfolgt.

Verfasser: Walter Pfaff, LGT Management AG, Pfäffikon

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

ACCURO	IFM Independent Fund Management AG	LLB Fondsleitung AG	SWISSFIRST
<p>Accuro AM Fondsdienstleistung AG Aulestr. 80 9490 Vaduz Tel: +423/233 47 07 Fax: +423/233 47 08 www.accuro.org info@accuro.org</p> <p>AKTIENFONDS Accuro Global Focus Fund t -17.55% EUR 82.45 Accuro Global Top 20 Fund w -30.82% EUR 75.20 GLOBE-valor Fund w 5.45% EUR 105.45</p> <p>Classic Fund Management AG Pflugsch. 20 9490 Vaduz Tel: +423/232 37 39 Fax: +423/233 30 50 www.classicfund.li bwm@bwm.ch</p> <p>AKTIENFONDS Classic Global Equity Fund w -13.81% CHF 193.60 Classic Leveraged Equity Fund w -10.14% CHF 178.05</p> <p>Crystal Fund Management AG Landstr. 8 9490 Vaduz Tel: +423/232 99 99 Fax: +423/238 99 90 www.crystal-fund.li cfm@crystal-fund.li</p> <p>AKTIENFONDS B & P Vision Global Equity Selection w -29.69% CHF 51.44 B & P Vision OptiMix World w -11.84% EUR 99.12 BFC Masterfund North America w -25.29% USD 71.58 BFC Prime Invest w -20.21% EUR 56.79</p> <p>DACHFONDS B & P World Vision w -22.92% EUR 79.12 Epikur Fund - Flux w -22.89% EUR 77.11</p> <p>OBLIGATIONENFONDS B & P Vision Global Bond Selection w -3.76% EUR 101.09 BFC Masterfund High Yield w -1.66% EUR 95.84</p> <p>First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-AG Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel: +423/235 19 42 Fax: +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com</p> <p>AKTIENFONDS First Liechtenstein Swiss Funds t -21.48% CHF 27.60</p> <p>Fortuna Investment AG Raukonstrasse 13 9490 Vaduz Tel: +423/232 05 92 Fax: +423/236 15 48 www.fortunainvest.li investment@general.ch</p> <p>GEMISCHTE FONDS Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -7.45% CHF 86.47 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -7.50% EUR 95.75</p> <p>OBLIGATIONENFONDS Fortuna Short Term Bond Fund CHF t 2.58% CHF 520.21</p> <p>Global Fund Services AG Städle 17 9490 Vaduz Tel: +423/236 94 00 Fax: +423/236 94 08 www.gfs.li info@gfs.li</p> <p>AKTIENFONDS FAM American Equity Fund w -28.41% USD 35.33 DUX Trading Fund w -51.45% EUR 48.55</p> <p>GEMISCHTE FONDS Alpine Global Balanced Fund v -4.08% EUR 95.90</p> <p>Hermann Finance AG Austrasse 59 9490 Vaduz Tel: +423/399 33 66 Fax: +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com</p> <p>AKTIENSEGMENT AOMVK Silicon Valley Equities t -51.52% USD 47.42</p>	<p>IFM Independent Fund Management AG Austrasse 9 9490 Vaduz Tel: +423/235 04 50 Fax: +423/232 04 51 www.ifmfunds.com ifm@ifm.com</p> <p>AKTIENFONDS Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -24.61% CHF 786.88 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -23.51% CHF 512.46 CATAM European Equity Fund w -26.58% EUR 794.55 CATAM Swiss Equity Fund w -22.09% CHF 547.24 Odyssey Technologie Fund w -22.97% USD 770.34 Principal Equity Fund - Europe w -22.37% EUR 734.18 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -9.81% JPY 4705 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -8.67% JPY 4764</p> <p>CONVERTIBLE FONDS Global Convertible Bond Fund w -5.13% EUR 911.42 Principal Asia Convertible Bond Fund w 4.41% CHF 1351.51</p> <p>DACHFONDS Alternatrend Fund v -6.66% USD 943.22 FOF Infotech Selection w -40.12% EUR 568.44 FOF Life Science Selection w -31.28% EUR 687.23</p> <p>GEMISCHTE FONDS CATAM Global Strategies Fund v -8.58% CHF 819.95 Dynatrend Fund w -18.13% CHF 739.91 Talantion Fund - Portfolio (EUR) w -7.94% EUR 894.42 Talantion Fund - Portfolio (USD) w -8.78% USD 932.01</p> <p>OBLIGATIONENFONDS Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 1.13% CHF 1'039.15</p> <p>SONSTIGE FONDS CATAM Alternative Investment Fund v 2.54% USD 1'142.65 CATAM Japan Advantage v -5.96% CHF 556.64 CATAM Rising Sun w -22.73% CHF 713.44 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) v -11.32% EUR 76.02 GFA International Fund - Opportunity (EUR) v -22.47% EUR 69.77 RHG Dynamic Fund w -2.23% CHF 97.77</p> <p>Internationale Fonds Service AG Schmiedgass 8 9490 Vaduz Tel: +423/235 63 79 Fax: +423/235 78 84 www.vpbank.com ifos@vpbank.com</p> <p>AKTIENFONDS Admiral Global Equity Fund w -31.24% CHF 34.76 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -27.77% EUR 744.02 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -27.77% EUR 744.02 ICSG Premium World Fund w -33.35% CHF 56.49 Oak Tree Fund v -31.54% EUR 65.20 Value Holdings Capital Partners Fund t -8.54% EUR 914.63</p> <p>GEMISCHTE FONDS The Cronos Global Fund w 1.88% EUR 101.88</p> <p>LGT Fondsdienstleistung AG Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel: +423/235 19 42 Fax: +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com</p> <p>GEMISCHTE FONDS LGT Strategy 3 Years (CHF) w -3.44% CHF 975.90 LGT Strategy 3 Years (EUR) w -2.83% EUR 1'031.53 LGT Strategy 4 Years (CHF) w -11.99% CHF 852.05 LGT Strategy 4 Years (EUR) w -10.20% EUR 911.29</p> <p>OBLIGATIONENFONDS LGT Strategy 1 Year (CHF) w 2.31% CHF 1'087.20 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 4.03% EUR 1'143.89 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 2.71% CHF 1'092.80 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 4.89% EUR 1'177.65</p>	<p>LLB Fondsleitung AG Städle 17 9490 Vaduz Tel: +423/236 81 40 Fax: +423/236 61 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li</p> <p>AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t -23.34% CHF 80.95 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -21.85% CHF 71.05 LLB A & O Invest t -16.29% CHF 74.65 LLB Fit for Life Invest t -24.76% CHF 78.20 LLB High Tech Invest t -43.56% CHF 35.10 LLB Liechtenstein Banken Invest t -25.57% CHF 165.40 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -27.48% EUR 63.17 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -13.74% JPY 8'380 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -24.63% USD 117.83 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -20.79% CHF 121.90 LLB Regio Bodensee Invest t -26.21% CHF 79.75</p> <p>CONVERTIBLE FONDS LLB TOPportunities Invest t -6.88% EUR 93.32</p> <p>GEMISCHTE FONDS LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -7.69% CHF 92.25 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -3.90% CHF 85.60 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -5.05% EUR 100.81 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -12.43% CHF 81.45 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -13.68% EUR 89.51</p> <p>OBLIGATIONENFONDS LLB Euro Alternativ Invest w 4.15% CHF 100.15 LLB Global Bond Trend Invest w 0.66% CHF 90.60 LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 4.68% CHF 115.85 LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 5.10% EUR 65.32 LLB Portfolio Invest Obligationen USD t 9.47% USD 137.55</p> <p>Löwenfonds AG Pradafant 21 9490 Vaduz Tel: +423/235 00 90 Fax: +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com</p> <p>AKTIENFONDS Löwen Equity Fund w -34.38% CHF 61.23 Löwen Investment Fund - Growth w -40.62% EUR 30.08 Löwen Investment Fund - New Markets w -55.49% EUR 11.88</p> <p>CONVERTIBLE FONDS Löwen Investment Fund - Convertibles w -3.03% EUR 89.54</p> <p>OBLIGATIONENFONDS Löwen Bond Fund w 0.56% CHF 101.12</p> <p>ProfitFundCom AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel: +423/235 07 77 Fax: +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com</p> <p>AKTIENFONDS PFC Japan Asia Equity Fund w -24.07% JPY 268'597</p> <p>SONSTIGE FONDS PFC Global Macro Fund w -11.07% USD 747.08</p> <p>Serica Fondsdienstleistung AG Pflugsch. 19 9490 Vaduz Tel: +423/236 54 99 Fax: +423/236 56 85 www.serica-funds.li funds@serica.com</p> <p>AKTIENFONDS Ser-Value America Growth w -25.10% USD 65.59 Ser-Value Europe Equity Growth w -26.46% EUR 55.57 Ser-Value Far East Equity Growth w -15.68% JPY 6'333.92</p> <p>DACHFONDS Ser-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w -0.76% CHF 89.24</p> <p>GEMISCHTE FONDS Ser-Value Global Portfolio w -9.10% CHF 85.88 Ser-Value Income w -4.79% CHF 101.79</p>	<p>swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AG Meescholsenstrasse 5 Postfach 1517 9490 Vaduz Tel: +423/237 11 44 Hotline 0800 22 44 Fax: +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li</p> <p>AKTIENSEGMENT AOMVK Swiss Core Values t -24.25% CHF 65.30 US Better Values t -17.53% USD 78.16 US Core Values t -33.81% USD 61.39</p> <p>TheFund AG Schmiedgass 21A 9490 Vaduz Tel: +423/237 58 10 Fax: +423/237 58 11 www.thefund.li info@thefund.li</p> <p>AKTIENFONDS TF Growth Global Equity Fund w -24.46% EUR 649.73</p> <p>GEMISCHTE FONDS Rhein Investors Global Max t -19.13% EUR 40.42</p> <p>VP Bank Fondsdienstleistung AG Schmiedgass 8 9490 Vaduz Tel: +423/235 62 79 Fax: +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com</p> <p>AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Top 50 Europa Tranche A t -17.73% EUR 441.52 VP Bank Aktienfonds Top 50 Europa Tranche B t -17.73% EUR 441.52 VP Bank Aktienfonds Top 50 USA Tranche A t -22.06% USD 676.89 VP Bank Aktienfonds Top 50 USA Tranche B t -22.06% USD 676.89 VP Bank Aktienfonds Top 50 Welt Tranche A t -22.12% USD 828.29 VP Bank Aktienfonds Top 50 Welt Tranche B t -22.12% USD 828.29 VP Bank Aktienfonds Euroland t -26.83% EUR 704.88 VP Bank Aktienfonds Japan t -12.56% JPY 46'951 VP Bank Aktienfonds Schweiz t -19.94% CHF 675.06 VP Bank Aktienfonds USA t -22.37% USD 619.31</p> <p>GELDMARKTFONDS VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.65% CHF 1'085.28 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.86% EUR 1'139.32 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 2.07% USD 1'307.94</p> <p>GEMISCHTE FONDS VP Bank Anlagezielfonds für Stiftungen (CHF) t -2.98% CHF 968.25 VP Bank Anlagezielfonds für Stiftungen (EUR) t -2.85% EUR 1'019.80</p> <p>OBLIGATIONENFONDS VP Bank Obligationenfonds CHF t 3.53% CHF 1'066.54 VP Bank Obligationenfonds EUR t 4.81% EUR 1'137.76 VP Bank Obligationenfonds USD t 10.26% USD 1'294.65</p>

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

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