

# Aktiv oder passiv gemanagte Fonds?

LAFV-Gastbeitrag - Von Rolf Pfund von der Fortuna Investment AG

Viele Anleger sind von ihren Aktien oder Fonds enttäuscht, weil die erwartete Rendite ausbleibt. Darum setzen Investoren vermehrt auf Index-Fonds. Das Rezept ist sehr einfach: Die Fondsleitung bildet in einem solchen Fall schlicht einen bestimmten Index, beispielsweise den Swiss Market Index (SMI) oder den Euro Stoxx 50 nach, indem sie genau im genau gleichen Verhältnis Aktien kauft, wie sie im Index vorgegeben ist. Im nachfolgenden versuchen wir die Unterschiede aufzuzeigen und dem Investor eine Entscheidungshilfe zu geben.

## Aktives Management birgt Kosten und Chancen

Die aktiv gemanagten Fonds benötigen profunde Kenntnisse über Titel, Sektoren und Branchen. Daraus ergeben sich zwangsweise höhere Kosten. Selbstredend verursacht jede Transaktion Kosten, welche natürlich der Benchmark nicht einzurechnen braucht. Dem Management eines aktiven Fonds ist es im Rahmen des Fondsgesetzes auch erlaubt, Bargeldpositionen zu halten. Demgegenüber steht aber auch die Regelung, dass nicht mehr als 10% in Titeln eines ein-

zigen Emittenten gehalten werden dürfen. Durch geschicktes Ausnutzen von Timing, Über- oder Untergewichtung von Titeln, Sektoren oder Branchen versucht das Management diesen Nachteil mittels höherer Performance zu kompensieren und den Vergleichsindex zu schlagen. Dies gelingt jedoch nur gerade einem Viertel aller Portfolio-Manager.

Es scheint naheliegend, dass der Fonds mit der höchsten Rendite in der Vergangenheit auch der beste für die Zukunft ist. Leider funktioniert diese Auswahlmethode nur beschränkt. Unter der Annahme, dass ein Anleger Anfang 2000 den rentabelsten Fonds des Jahres 1999 gewählt und seine Mittel in den Regionen Europa, USA, Japan und Schweiz investiert hätte, bot sich ihm ein Jahr später, also Anfang 2001, gemäss Lipper-Daten folgendes Bild: Der beste Europa-Fonds des Jahres 1999 erreichte 2000 den Rang 62. von 65 dieser Kategorie. Der rentabelste USA-Fonds sackte auf den 50. Rang ab und dem Japan-Besten reichte es ein Jahr später noch zum 45. Rang. Lediglich der Leader der Schweizer Liste konnte seinen Spitzenplatz verteidigen.

## Passives Management setzt auf effiziente Märkte

Das Management eines Index-Fonds verzichtet auf jegliche Renditeprognosen, da es nicht glaubt, dass ein



Rolf Pfund von der Fortuna Investment AG verfasste nebenstehenden Beitrag.

Marktteilnehmer einen Wissensvorsprung haben kann. Man geht dabei von der Hypothese der effizienten Märkte aus. Diese besagt, dass die aktuellen Wertpapierkurse alle vergangenen sowie öffentlich zugänglichen Informationen bereits beinhalten und deshalb die richtigen Preise und gleichzeitig die beste Prognose sind.

Zusätzlich ist der passive Manager der Überzeugung, dass falsche Bewertungen nicht systematisch vorkommen, da diese von denjenigen Marktteilnehmern rasch aufgedeckt werden, die ständig nach risikolosen Gewinnmöglichkeiten suchen. So wird nur das Risiko des Portfolios in Bezug auf den Benchmark kontrolliert, den er nachbildet.

Passiven Fonds ist es einerseits aus Kostengründen nicht möglich, den Index zu schlagen, andererseits muss der Fonds Liquidität halten, welche keine Rendite einbringt. Das Risiko, trotz guter Auswahl auf die falschen Titel gesetzt zu haben, während der Gesamtmarkt viel besser abschneidet, ist hingegen ausgeschlossen.

Die Wertentwicklung ist durch den ständigen Vergleich mit dem Benchmark transparent und für den Anleger nachvollziehbar. Die Kosten für Auswahl der Titel und Sektoren fallen dahin, weshalb der passiv gemanagte Fonds kostengünstiger arbeiten kann als der aktive Fonds.

## Ferne Märkte

Ein Investor, welcher diversifiziert in Direktanlagen am schweizerischen Aktienmarkt investieren möchte, benötigt ein Kapital von rund einer halben Million Franken. Über Fonds lässt sich dagegen eine Diversifikation viel einfacher und kostengünstiger bewerkstelligen.

Dies gibt vor allem Sicherheit bei Investitionen in Aktienmärkten, welche dem hiesigen Anleger weniger bekannt sind. Der Index-Fonds erweist sich ebenfalls als kostengünstige Lösung, wenn sich in einem bestimmten Aktienmarkt das titelspezifische Risiko nur über eine Vielzahl von Aktienpositionen minimieren lässt.

Wer sich für einen Indexfonds entscheidet, sollte vorher genau überlegen, in welcher Region er sein Geld anlegen möchte. Denn auch hier gilt:

## Je spezieller der Markt, umso grösser das Risiko

Die grösste Streuung bieten weltweit anlegende Fonds, die wiederum aus verschiedenen Index-Fonds bestehen. Risikoreicher sind Fonds, die sich auf bestimmte Branchen spezialisiert haben. Branchen-Index-Fonds sollten aufgrund der stark beschränkten Aktienauswahl nur bis zu zehn Prozent ihres Portfolios ausmachen. Gerade in der heutigen Zeit ist dabei ein langer Atem wichtig. Lassen Sie sich vor einem Kauf von Ihrem Finanzfachmann beraten und besprechen Sie mit ihm periodisch Ihre finanzielle Situation.

Verfasser: Rolf Pfund, Fortuna Investment AG

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

## Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

|   |  |
|---|--|
| <b>ACCURO</b><br>Accuro AM Fondsteilung AG<br>Auelstr. 80<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/233 47 07<br>Fax +423/233 47 08<br>www.accuro.org<br>info@accuro.org                         | <b>AKTIENFONDS</b><br>Accuro Global Focus Fund t -27.95% EUR 72.05<br>Accuro Global Top 20 Fund w -31.88% EUR 74.05<br>GLOBE-valor Fund w 4.30% EUR 104.30   |
| <b>Classic Fund Management AG</b><br>Pflugsr. 20<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/232 37 39<br>Fax +423/233 30 50<br>www.classicfund.li<br>bwm@bwm.ch                                   | <b>AKTIENFONDS</b><br>Classic Global Equity Fund w -17.66% CHF 184.95<br>Classic Leveraged Equity Fund w -18.92% CHF 160.65  |
| <b>Crystal Fund Management AG</b><br>Landstr. 8<br>9496 Balzers<br>Tel. +423/388 99 99<br>Fax +423/388 99 90<br>www.crystal-fund.li<br>cfx@crystal-fund.li                        | <b>AKTIENFONDS</b><br>B & P Vision Global Equity Selection w -33.20% CHF 48.87<br>B & P Vision OptiMix World w -16.60% EUR 93.77<br>BFC Masterfund North America w -29.03% USD 68.00<br>BFC Prime Invest w -23.27% EUR 54.61 |
| <b>FL</b><br>First Liechtenstein Investment<br>Fonds Verwaltungs-AG<br>Hemngasse 12<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 19 42<br>Fax +423/235 16 66<br>www.lgt.com<br>lgtfunds@lgt.com | <b>AKTIENFONDS</b><br>First Liechtenstein Swiss Fonds t -30.58% CHF 24.40  |
| <b>Fortuna Investment AG</b><br>Rätikonstrasse 13<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/232 05 92<br>Fax +423/236 15 48<br>www.fortunainvest.li<br>invest@general.ch                         | <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -12.26% CHF 81.98<br>Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -12.35% EUR 90.73   |
| <b>Global Fund Services AG</b><br>Städle 17<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/236 94 00<br>Fax +423/236 94 06<br>www.gfs.li<br>info@gfs.li   | <b>AKTIENFONDS</b><br>FAM American Equity Fund w -31.79% USD 33.66<br>DUX Trading Fund w -64.95% EUR 35.05   |
| <b>Hermann Finance AGmVK</b><br>Austrasse 59<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/399 33 66<br>Fax +423/399 33 60<br>www.hermannfinance.com<br>info@hermannfinance.com                      | <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>Alpine Global Balanced Fund v -4.94% EUR 95.04   |
| <b>HPC Wertwuchs-Anteile</b><br>Aktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital<br>Meierstrasse 96<br>9495 Triesen<br>Tel. +423/392 49 17<br>Fax +423/392 49 21<br>hpc@adon.li      | <b>AKTIENSEGMENT AGMVK</b><br>Silicon Valley Equities t -59.46% USD 39.66  |
| <b>HPC Wertwuchs-Anteile AGmVK</b><br>HPC Wertwuchs-Anteile AGmVK<br>w -0.43% CHF 99.57   |  |

|  |  |
|--|--|
| <b>IFM Independent Fund Management AG</b><br>Austrasse 9<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 04 50<br>Fax +423/232 04 51<br>www.ifmfunds.com<br>fm@ifm.ch   | <b>AKTIENFONDS</b><br>Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -32.29% CHF 706.68<br>Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -28.30% CHF 480.33<br>CATAM European Equity Fund w -35.40% EUR 699.05<br>CATAM Swiss Equity Fund w -29.97% CHF 491.87<br>Odyssey Technologie Fund w -30.38% USD 696.24<br>Principal Equity Fund - Europe w -31.06% EUR 652.03<br>Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -12.54% JPY 4'563<br>Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -12.69% JPY 4'554 |
| <b>INTERNATIONALE FONDS SERVICE AG</b><br>Schmidgasse 6<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 63 79<br>Fax +423/235 78 84<br>www.vpbank.com<br>fos@vpbank.com   | <b>CONVERTIBLE FONDS</b><br>Global Convertible Bond Fund w -6.00% EUR 903.03<br>Principal Asia Convertible Bond Fund w 4.01% CHF 1'346.31  |
| <b>LGT Fondsteilung AG</b><br>Hemngasse 12<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 19 42<br>Fax +423/235 16 66<br>www.lgt.com<br>lgtfunds@lgt.com   | <b>DACHFONDS</b><br>Alternatrend Fund v -5.95% USD 950.32<br>FOF Infotech Selection w -43.85% EUR 533.03<br>FOF Life Science Selection w -35.34% EUR 646.61  |
| <b>ProfitFundCom AG</b><br>Hemngasse 21A<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 07 77<br>Fax +423/235 07 78<br>www.profitfund.com<br>info@profitfund.com   | <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>CATAM Global Strategies Fund v -7.81% CHF 826.85<br>Dynamend Fund w -24.00% CHF 686.81<br>Talentum Fund - Portfolio (EUR) w -11.36% EUR 861.11<br>Talentum Fund - Portfolio (USD) w -10.40% USD 915.44   |
| <b>Serica Fondsteilung AG</b><br>Pflugsr. 18<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/236 54 99<br>Fax +423/236 56 65<br>www.serica-value.fonds@serica.com   | <b>AKTIENFONDS</b><br>Admiral Global Equity Fund w -33.59% CHF 33.57<br>Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -31.16% EUR 709.16<br>Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -31.16% EUR 709.16<br>ICSG Premium World Fund v -38.49% CHF 52.13<br>Oak Tree Fund v -31.54% EUR 65.20<br>Value Holdings Capital Partners Fund t -11.95% EUR 880.53  |
| <b>Swissfirst (Lie) Anlagengesellschaft AGmVK</b><br>Meierstrasse 5<br>Postfach 1617<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/237 11 44<br>Hotline 0800 22 44<br>Fax +423/232 11 55<br>www.swissfirst.li<br>swissfirst@swissfirst.li | <b>AKTIENFONDS</b><br>The Cronos Global Fund w 1.03% EUR 101.03  |
| <b>TF</b><br>TheFund AG<br>Hemngasse 21A<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/237 58 10<br>Fax +423/237 58 11<br>www.thefund.li<br>info@thefund.li   | <b>AKTIENFONDS</b><br>LGT Strategy 3 Years (CHF) w -3.80% CHF 972.30<br>LGT Strategy 3 Years (EUR) w -3.41% EUR 1'025.29<br>LGT Strategy 3 Years (CHF) w -13.26% CHF 840.60<br>LGT Strategy 4 Years (EUR) w -11.54% EUR 897.69   |
| <b>VP Bank Fondsteilung AG</b><br>Schmidgasse 6<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 62 79<br>Fax +423/235 77 46<br>www.vpbank.com<br>vpf@vpbank.com   | <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>LGT Strategy 1 Year (CHF) w 2.43% CHF 1'088.50<br>LGT Strategy 1 Year (EUR) w 4.35% EUR 1'147.35<br>LGT Strategy 2 Years (CHF) w 3.14% CHF 1'097.20<br>LGT Strategy 2 Years (EUR) w 5.06% EUR 1'179.60   |

|  |   |
|--|---|
| <b>LLB Fondsteilung AG</b><br>Städle 17<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/236 81 40<br>Fax +423/236 81 46<br>www.llb-funds.li<br>info@llb-funds.li  | <b>AKTIENFONDS</b><br>LLB 50 Leaders Invest t -32.43% CHF 71.35<br>LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -31.37% CHF 62.40<br>LLB A & O Invest t -28.52% CHF 63.75<br>LLB Fit for Life Invest t -33.50% CHF 67.35<br>LLB High Tech Invest t -52.16% CHF 29.75<br>LLB Liechtenstein Banken Invest t -30.59% CHF 154.25<br>LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -38.48% EUR 53.59<br>LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -12.52% JPY 8'499<br>Nordamerika t -31.68% USD 106.80<br>LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -31.67% CHF 105.15<br>LLB Regio Bodensee Invest t -32.78% CHF 72.65 |
| <b>Löwenfonds AG</b><br>Pradelfant 21<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 00 90<br>Fax +423/235 00 91<br>www.loewenfonds.com<br>info@loewenfonds.com  | <b>CONVERTIBLE FONDS</b><br>LLB TOPportunities Invest t -8.01% EUR 92.19  |
| <b>ProfitFundCom AG</b><br>Hemngasse 21A<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 07 77<br>Fax +423/235 07 78<br>www.profitfund.com<br>info@profitfund.com   | <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -13.73% CHF 88.40<br>LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -8.66% CHF 92.85<br>LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -8.13% EUR 97.54<br>LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -18.07% CHF 76.20<br>LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -20.10% EUR 82.86  |
| <b>Serica Fondsteilung AG</b><br>Pflugsr. 18<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/236 54 99<br>Fax +423/236 56 65<br>www.serica-value.fonds@serica.com   | <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>LLB Euro Alternativ Invest w 5.20% CHF 101.20<br>LLB Global Bond Trend Invest w 1.03% CHF 90.95<br>LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 5.45% CHF 116.70<br>LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 5.97% EUR 65.86<br>LLB Portfolio Invest Obligationen USD t 11.03% USD 139.51   |
| <b>Swissfirst (Lie) Anlagengesellschaft AGmVK</b><br>Meierstrasse 5<br>Postfach 1617<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/237 11 44<br>Hotline 0800 22 44<br>Fax +423/232 11 55<br>www.swissfirst.li<br>swissfirst@swissfirst.li | <b>AKTIENFONDS</b><br>Löwen Equity Fund w -37.64% CHF 58.17<br>Löwen Investment Fund - Growth w -43.80% EUR 28.47<br>Löwen Investment Fund - New Markets w -59.72% EUR 10.75  |
| <b>TF</b><br>TheFund AG<br>Hemngasse 21A<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/237 58 10<br>Fax +423/237 58 11<br>www.thefund.li<br>info@thefund.li   | <b>CONVERTIBLE FONDS</b><br>Löwen Investment Fund - Convertibles w -2.52% EUR 90.01   |
| <b>VP Bank Fondsteilung AG</b><br>Schmidgasse 6<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 62 79<br>Fax +423/235 77 46<br>www.vpbank.com<br>vpf@vpbank.com   | <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>Löwen Bond Fund w 1.15% CHF 101.72  |
| <b>VP Bank</b><br>VP Bank Aktiensegment AGMVK<br>Tel. +423/235 62 79<br>Fax +423/235 77 46<br>www.vpbank.com<br>vpf@vpbank.com   | <b>AKTIENFONDS</b><br>Löwen Bond Fund w -24.42% JPY 267'357   |
| <b>VP Bank</b><br>VP Bank Best Advice FoF Aktien<br>Tel. +423/235 62 79<br>Fax +423/235 77 46<br>www.vpbank.com<br>vpf@vpbank.com  | <b>SONSTIGE FONDS</b><br>PFC Global Macro Fund w -11.44% USD 744.89   |

|  |  |
|--|--|
| <b>AKTIENFONDS</b><br>Swiss Core Values t -34.64% CHF 56.08<br>US Better Values t -23.81% USD 72.21<br>US Core Values t -36.57% USD 58.83  | <b>AKTIENFONDS</b><br>TF Growth Global Equity Fund w -29.85% EUR 603.39  |
| <b>AKTIENFONDS</b><br>Global Sustainability -A- t -9.41% EUR 905.90<br>Global Sustainability -B- t -9.41% EUR 905.90<br>Europa -A- t -29.37% EUR 379.04<br>Europa -B- t -29.37% EUR 379.04<br>USA -A- t -29.78% USD 609.86<br>USA -B- t -29.78% USD 609.86<br>Welt -A- t -31.84% USD 724.96<br>Welt -B- t -31.84% USD 724.96 | <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>Rhein Investors Global Mix t -23.05% EUR 38.46   |
| <b>AKTIENFONDS</b><br>Global Sustainability -A- t -9.41% EUR 905.90<br>Global Sustainability -B- t -9.41% EUR 905.90<br>Europa -A- t -29.37% EUR 379.04<br>Europa -B- t -29.37% EUR 379.04<br>USA -A- t -29.78% USD 609.86<br>USA -B- t -29.78% USD 609.86<br>Welt -A- t -31.84% USD 724.96<br>Welt -B- t -31.84% USD 724.96 | <b>AKTIENFONDS</b><br>VP Bank Aktienfonds Top 50<br>Euroland t -39.91% EUR 578.90<br>Japan t -11.78% JPY 47'372<br>Schweiz t -30.31% CHF 587.60<br>USA t -29.27% USD 564.29  |
| <b>AKTIENFONDS</b><br>Global Sustainability -A- t -9.41% EUR 905.90<br>Global Sustainability -B- t -9.41% EUR 905.90<br>Europa -A- t -29.37% EUR 379.04<br>Europa -B- t -29.37% EUR 379.04<br>USA -A- t -29.78% USD 609.86<br>USA -B- t -29.78% USD 609.86<br>Welt -A- t -31.84% USD 724.96<br>Welt -B- t -31.84% USD 724.96 | <b>AKTIENFONDS</b><br>VP Bank Aktienfonds<br>Euroland t -39.91% EUR 578.90<br>Japan t -11.78% JPY 47'372<br>Schweiz t -30.31% CHF 587.60<br>USA t -29.27% USD 564.29   |
| <b>AKTIENFONDS</b><br>Global Sustainability -A- t -9.41% EUR 905.90<br>Global Sustainability -B- t -9.41% EUR 905.90<br>Europa -A- t -29.37% EUR 379.04<br>Europa -B- t -29.37% EUR 379.04<br>USA -A- t -29.78% USD 609.86<br>USA -B- t -29.78% USD 609.86<br>Welt -A- t -31.84% USD 724.96<br>Welt -B- t -31.84% USD 724.96 | <b>DACHFONDS</b><br>VP Bank Best Advice FoF Aktien<br>Asien-Pazifik -A- t -3.66% USD 963.40<br>Asien-Pazifik -B- t -3.66% USD 963.40<br>Euroland -A- t -8.07% EUR 919.28<br>Euroland -B- t -8.07% EUR 919.28<br>Grossbritannien -A- t -4.48% GBP 955.20<br>Grossbritannien -B- t -4.48% GBP 955.20<br>Schweiz -A- t -5.07% CHF 949.35<br>Schweiz -B- t -5.07% CHF 949.35<br>USA -A- t -3.23% USD 967.71<br>USA -B- t -3.23% USD 967.71 |
| <b>AKTIENFONDS</b><br>Global Sustainability -A- t -9.41% EUR 905.90<br>Global Sustainability -B- t -9.41% EUR 905.90<br>Europa -A- t -29.37% EUR 379.04<br>Europa -B- t -29.37% EUR 379.04<br>USA -A- t -29.78% USD 609.86<br>USA -B- t -29.78% USD 609.86<br>Welt -A- t -31.84% USD 724.96<br>Welt -B- t -31.84% USD 724.96 | <b>GELDMARKTFONDS</b><br>VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.61% CHF 1'085.60<br>VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.85% EUR 1'140.31<br>VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 2.05% USD 1'308.57  |
| <b>AKTIENFONDS</b><br>Global Sustainability -A- t -9.41% EUR 905.90<br>Global Sustainability -B- t -9.41% EUR 905.90<br>Europa -A- t -29.37% EUR 379.04<br>Europa -B- t -29.37% EUR 379.04<br>USA -A- t -29.78% USD 609.86<br>USA -B- t -29.78% USD 609.86<br>Welt -A- t -31.84% USD 724.96<br>Welt -B- t -31.84% USD 724.96 | <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>VP Bank Anlagezielfonds für Stiftungen (CHF) t -5.14% CHF 946.69<br>VP Bank Anlagezielfonds für Stiftungen (EUR) t -5.20% EUR 995.22   |
| <b>AKTIENFONDS</b><br>Global Sustainability -A- t -9.41% EUR 905.90<br>Global Sustainability -B- t -9.41% EUR 905.90<br>Europa -A- t -29.37% EUR 379.04<br>Europa -B- t -29.37% EUR 379.04<br>USA -A- t -29.78% USD 609.86<br>USA -B- t -29.78% USD 609.86<br>Welt -A- t -31.84% USD 724.96<br>Welt -B- t -31.84% USD 724.96 | <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>VP Bank Obligationenfonds CHF t 4.52% CHF 1'076.78<br>VP Bank Obligationenfonds EUR t 5.58% EUR 1'148.41<br>VP Bank Obligationenfonds USD t 12.23% USD 1'317.47  |

## LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband

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