

# Wider die Logik des Misslingens

LAFV-Gastbeitrag - Von Dr. Alex Durrer, Chefökonom der LGT Capital Management

Nach mehr als zwei Jahren Börsenbaisse scheint eine regelrechte Kaskade erzwungener Strategiewechsel nicht abbrechen zu wollen. Immer häufiger ist in der Wirtschaftspresse nicht mehr nur Amerikas, sondern ebenso in der wahrhaftig von Sicherheitsdenken geprägten Schweiz von Notverkäufen oder «Zwangsexekutionen» die Rede; immer prominenter liest sich die entsprechende Liste von gescheiterten Financiers und Führungskräften, welche in ihrer Brutalität und Beharrlichkeit unterschätzten Finanzmarkturbulenzen zum Opfer gefallen sind. Und dies alles, ohne dass sich der Befund der Weltwirtschaft in den letzten Monaten gross verändert hätte!

## Gescheiterte Strategien ...

All diesen Tragödien gemeinsam sind Unternehmens- und Anlagestrategien, welche sich im Rückblick als zu wenig sturm- und krisenfest entpuppt haben und ergo unfreiwillig und zur Unzeit über Bord geworfen werden mussten. Alle zusammen liefern sie bedenkliche Paradebeispiele von unbeabsichtigten Ergebnissen durchaus beabsichtigter, jedoch unter falschen, bedenkenlos extrapolierten

Annahmen geplanter Handlungen. Parallel zur grassierenden Ernüchterung über die abhanden gekommene Idealvorstellung von «Voraussage und Kontrolle» auf mikroökonomischer Ebene steigen die Erwartungen an die Politik, nimmt auf der makroökonomischen Ebene ein genauso zum Scheitern verurteilter Machbarkeitsmythos wieder überhand: Mit zunehmender Verzweiflung werden weitere Zinssenkungen als Allheilmittel für den angeschlagenen Aktienmarkt gefordert oder Impulsprogramme gegen den Börsenkater postuliert.

## ... überfordern auch Stabilitätspolitik

Ignoriert wird dabei nicht nur, dass der stotternde Konjunkturmotor längst nicht mehr agil am Gas der wirtschaftspolitischen Instanzen hängt. Dass es letztere genauso wenig wie die Unternehmensführer mit ökonomischen «Automaten» zu tun haben, in die man quasi «oben» bestimmte Massnahmen «hineinsteckt», um «unten» ein gewünschtes Ergebnis «herauszubekommen». Gleichermassen verkannt wird die Gefahr von Nebenwirkungen und Folgeschäden: Auch «Policy Makers» können sich bei einer Anmassung von Wissen in einem Teufelskreis des «Machens» verstricken, der stets nach neuen Eingriffen und Kurskorrekturen ruft. So war auch der «irrational» Boom der neunziger Jahre nicht allein Resultat exzessiver Spekulation,



Dr. Alex Durrer, Chefökonom der LGT Capital Management/ LGT Bank in Liechtenstein.

sondern ebenso einer zu lockeren US-Geldpolitik und politischer Absichten, die meistens darauf abzielen, die Höhenfahrt möglichst lange am Leben zu erhalten, im Glauben später eine «weiche Landung» zu ermöglichen. Nicht nur der Markt, auch die Politik

liefert Beispiele von Resultaten zwar menschlichen Handelns, nicht aber menschlichen Entwurfs!

## Rück- und Vorschläge für den Investor

Auf diesem harten Boden der Rea-

lilität können keine Hasard-Spiele aufgehen, ist das «kühne» Verhalten von Glücksspielern zwangsläufig zum Scheitern verurteilt. Als tauglich erweisen sich ausschliesslich jene Strategien, die (unter Einbezug selbst unplausibler und unwahrscheinlicher Extremszenarien!) eine realistische Einschätzung von Risikoappetit und Risikofähigkeit an den Anfang stellen, was beides in guten Zeiten gern überschätzt, nach groben Schocks aber tendenziell unterschätzt wird. Zudem gebietet eine nüchterne Absage an jeden mechanistischen Prognose- und Machbarkeitsglauben, wohl diversifizierte kleine und möglichst unabhängige Werten einzugehen, statt allzu viel auf eine Karte zu setzen. Auch wer diese (sämtlichen LGT-Strategieprodukten inhärenten) Regeln strikt beachtet, ist freilich nicht davor gefeit, zwischenzeitlich schmerzhaft Ohrfeigen einstecken zu müssen: nicht nur von der «unsichtbaren Hand», welche das überschüssige Finanzmarktgeschehen lenkt – auch von der allzu visiblen Hand politischer Akteure! Vermeidbar ist indes ein kapitaler Schaden solcher Schläge.

Verfasser: Dr. Alex Durrer, Chefökonom der LGT Capital Management/ LGT Bank in Liechtenstein

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für den Beitrag liegt beim Verfasser.

## Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

<b>ACCURO</b> Accuro AM Fondseleitung AG Aeulestr. 80 9490 Vaduz Tel. +423/233 47 07 Fax +423/233 47 08 www.accuro.org info@accuro.org	<b>ARTIENFONDS</b> Accuro Global Focus Fund t -31.75% EUR 68.25 Accuro Global Top 20 Fund w -40.09% EUR 65.60 GLOBE-valor Fund w -2.90% EUR 97.10
<b>Classic Fund Management AG</b> Pflugstr. 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/233 30 50 www.classicfund.li bwm@bwm.ch	<b>ARTIENFONDS</b> Classic Global Equity Fund w -32.63% CHF 151.55 Classic Leveraged Equity Fund w -34.54% CHF 129.70
<b>Crystal Fund Management AG</b> Landstr. 8 9490 Vaduz Tel. +423/388 99 99 Fax +423/388 99 90 www.crystal-fund.li cfm@crystal-fund.li	<b>ARTIENFONDS</b> B & P Vision Global Equity Selection w -37.53% CHF 45.70 B & P Vision OptiMix World w -19.60% EUR 90.39 BFC Masterfund North America w -32.93% USD 84.26 BFC Prime Invest w -23.67% EUR 54.18
<b>FL</b> First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-AG Herrngasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	<b>ARTIENFONDS</b> First Liechtenstein Swiss Fonds t -33.00% CHF 23.55
<b>Fortuna Investment AG</b> Rätsikonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/236 15 48 www.fortunainvest.li investment@genorall.ch	<b>GEMISCHTE FONDS</b> Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -12.67% CHF 81.59 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -12.65% EUR 90.42
<b>Global Fund Services AG</b> Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 06 www.gfs.li info@gfs.li	<b>OBLIGATIONENFONDS</b> Fortuna Short Term Bond Fund CHF t 2.38% CHF 519.18
<b>HPC</b> Hermann Finance AGmVK Austrasse 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 66 Fax +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com	<b>ARTIENFONDS</b> FAM American Equity Fund w -41.13% USD 29.05 DUX Trading Fund w -77.65% EUR 22.35
<b>HPC Wertzuwachs-Anteile</b> Aktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital Meierhofstrasse 96 9495 Triesen Tel. +423/392 49 17 Fax +423/392 49 21 hpc@adon.li	<b>GEMISCHTE FONDS</b> Alpine Global Balanced Fund v -4.94% EUR 95.04
<b>ARTIENFONDS</b> Silicon Valley Equities t -64.57% USD 34.66	<b>ARTIENFONDS</b> HPC Wertzuwachs-Anteile AGmVK w -0.08% CHF 99.92

<b>IFM Independent Fund Management AG</b> Austrasse 9 9490 Vaduz Tel. +423/235 04 50 Fax +423/232 04 51 www.ifmfunds.com ifm@ifm.com	<b>ARTIENFONDS</b> Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -32.08% CHF 708.87 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -30.40% CHF 466.26 CATAM European Equity Fund w -38.10% EUR 691.46 CATAM Swiss Equity Fund w -31.18% CHF 483.37 Odyssey Technologie Fund w -38.97% USD 610.26 Principal Equity Fund - Europe w -33.08% EUR 632.88 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -16.24% JPY 4'370 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -16.89% JPY 4'335
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> Global Convertible Bond Fund w -6.94% EUR 894.02 Principal Asia Convertible Bond Fund w 3.34% CHF 1'337.54	<b>DACHFONDS</b> Alternatrend Fund v -5.95% USD 950.32 FOF Intofach Selection w -48.78% EUR 486.23 FOF Life Science Selection w -37.33% EUR 626.72
<b>GEMISCHTE FONDS</b> CATAM Global Strategies Fund v -7.81% CHF 826.85 Dynamtrend Fund w -26.41% CHF 665.08 Talentum Fund - Portfolio (EUR) w -11.60% EUR 858.83 Talentum Fund - Portfolio (USD) w -12.05% USD 898.58	<b>OBLIGATIONENFONDS</b> Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 1.49% CHF 1'042.86
<b>SONSTIGE FONDS</b> CATAM Alternative Investment Fund v 2.79% USD 1'145.46 CATAM Japan Advantage w -10.48% CHF 529.89 CATAM Rising Sun w -25.12% CHF 691.45 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) w -29.97% EUR 60.03 GFA International Fund - Opportunity (EUR) w -34.81% EUR 58.66 RHG Dynamic Fund w -2.67% CHF 97.33	<b>ARTIENFONDS</b> Admiral Global Equity Fund w -43.28% CHF 28.67 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -38.47% EUR 633.85 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -38.47% EUR 633.85 ICSG Premium World Fund w -44.38% CHF 47.14 Oak Tree Fund w -40.13% EUR 57.02 Value Holdings Capital Partners Fund t -15.83% EUR 841.75
<b>GEMISCHTE FONDS</b> The Cronos Global Fund w -11.63% EUR 88.37	<b>GEMISCHTE FONDS</b> LGT Strategy 3 Years (CHF) w -5.75% CHF 952.55 LGT Strategy 3 Years (EUR) w -5.76% EUR 1'000.38 LGT Strategy 4 Years (CHF) w -17.68% CHF 797.75 LGT Strategy 4 Years (EUR) w -16.43% EUR 848.08
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> LGT Strategy 1 Year (CHF) w 2.47% CHF 1'068.90 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 4.38% EUR 1'147.70 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 3.11% CHF 1'096.85 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 5.53% EUR 1'184.84	

<b>LLB Fondseleitung AG</b> Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li	<b>ARTIENFONDS</b> LLB 50 Leaders Invest t -35.55% CHF 68.05 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -34.72% CHF 59.35 LLB A & O Invest t -34.12% CHF 58.75 LLB Fit for Life Invest t -36.71% CHF 64.10 LLB High Tech Invest t -55.22% CHF 27.85 LLB Liechtenstein Banken Invest t -33.51% CHF 147.75 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -38.87% EUR 53.25 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -20.12% JPY 7'760 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -38.64% USD 99.05 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -34.01% CHF 101.55 LLB Regio Bodensee Invest t -38.60% CHF 66.35
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> LLB TOP Opportunities Invest t -10.28% EUR 89.92	<b>GEMISCHTE FONDS</b> LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -16.13% CHF 84.00 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -7.62% CHF 91.90 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -9.09% EUR 96.52 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -19.95% CHF 74.45 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -21.75% EUR 81.15
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> LLB Euro Alternativ Invest w 1.50% CHF 101.35 LLB Global Bond Trend Invest w -2.90% CHF 91.25 LLB Portfolio Invest Obligations CHF t 5.58% CHF 118.85 LLB Portfolio Invest Obligations EUR t 6.40% EUR 66.13 LLB Portfolio Invest Obligations USD t 11.46% USD 140.05	
<b>Löwenfonds AG</b> Pradafant 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 00 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com	<b>ARTIENFONDS</b> Löwen Equity Fund w -38.69% CHF 57.28 Löwen Investment Fund - Growth w -44.69% CHF 28.07 Löwen Investment Fund - New Markets w -65.57% EUR 9.19
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> Löwen Investment Fund - Convertibles w -2.73% EUR 89.82	<b>OBLIGATIONENFONDS</b> Löwen Bond Fund w -0.07% CHF 100.49
<b>[profit]</b> ProfitFundCom AG Herrngasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com	<b>ARTIENFONDS</b> PFC Japan Asia Equity Fund w -29.32% JPY 250'024
<b>SONSTIGE FONDS</b> PFC Global Macro Fund w -13.61% USD 726.64	
<b>Serica Fondseleitung AG</b> Pflugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 85 www.serica-funds.li funds@serica.com	<b>ARTIENFONDS</b> Ser-Value America Growth w -36.69% USD 55.44 Ser-Value Europe Equity Growth w -33.52% EUR 50.23 Ser-Value Far East Equity Growth w -22.08% JPY 5'853
<b>DACHFONDS</b> Ser-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w -0.98% CHF 99.02	<b>GEMISCHTE FONDS</b> Ser-Value Global Portfolio w -11.69% CHF 93.15 Ser-Value Income w -6.33% CHF 100.36

<b>swissfirst</b> swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AGmVK Meierhofstrasse 5 Postfach 1617 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0800 22 44 Fax +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li	<b>ARTIENFONDS</b> Swiss Core Values t -35.81% CHF 55.33 US Better Values t -30.13% USD 68.22 US Core Values t -40.05% USD 55.60
<b>TF</b> TheFund AG Herrngasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/237 58 10 Fax +423/237 58 11 www.thefund.li info@thefund.li	<b>ARTIENFONDS</b> TF Growth Global Equity Fund w -31.25% EUR 591.29
<b>VP Bank</b> VP Bank Fondseleitung AG Schmiedgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vp@vpbank.com	<b>GEMISCHTE FONDS</b> Rhein Investors Global Mix t -27.47% EUR 36.25
<b>ARTIENFONDS</b> VP Bank Aktienfonds Top 50 Global Sustainability -A- t -14.59% EUR 854.06 Global Sustainability -B- t -14.59% EUR 854.06 Europa -A- t -30.76% EUR 371.62 Europa -B- t -30.76% EUR 371.62 USA -A- t -32.96% USD 582.23 USA -B- t -32.96% USD 582.23 Welt -A- t -34.68% USD 694.76 Welt -B- t -34.68% USD 694.76	
<b>VP Bank Aktienfonds</b> Euroland t -41.98% EUR 558.87 Japan t -20.23% JPY 42'835 Schweiz t -33.24% CHF 562.92 USA t -33.76% USD 528.45	<b>DACHFONDS</b> VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- t -9.35% USD 906.48 Asien-Pazifik -B- t -9.35% USD 906.48 Euroland -A- t -13.59% EUR 864.12 Euroland -B- t -13.59% EUR 864.12 Grossbritannien -A- t -8.49% GBP 915.07 Grossbritannien -B- t -8.49% GBP 915.07 Schweiz -A- t -10.84% CHF 891.64 Schweiz -B- t -10.84% CHF 891.64 USA -A- t -9.32% USD 906.78 USA -B- t -9.32% USD 906.78
<b>GELDMARKTFONDS</b> VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.56% CHF 1'085.91 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.84% EUR 1'141.59 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 2.01% USD 1'309.38	<b>GEMISCHTE FONDS</b> VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) t -5.60% CHF 942.10 VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) t -5.53% EUR 991.75 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A t -16.42% CHF 1'151.48 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B t -16.42% CHF 1'151.48 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A t -16.18% EUR 666.21 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B t -16.18% EUR 666.21 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A t -10.79% USD 938.74 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B t -10.79% USD 938.74
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> VP Bank Obligationenfonds CHF t 4.53% CHF 1'076.87 VP Bank Obligationenfonds EUR t 5.28% EUR 1'145.10 VP Bank Obligationenfonds USD t 12.44% USD 1'319.97	
<b>Legende:</b> 1.) Fondsname bzw. Segmentname 2.) Handelbarkeit (t) = täglich (w) = wöchentlich (v) = variabel 3.) Performance seit 1. 1. 2002 4.) Referenzwährung 5.) Nettoinventarwert +/- Kommission Kursangaben ohne Gewähr	

## LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband

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