

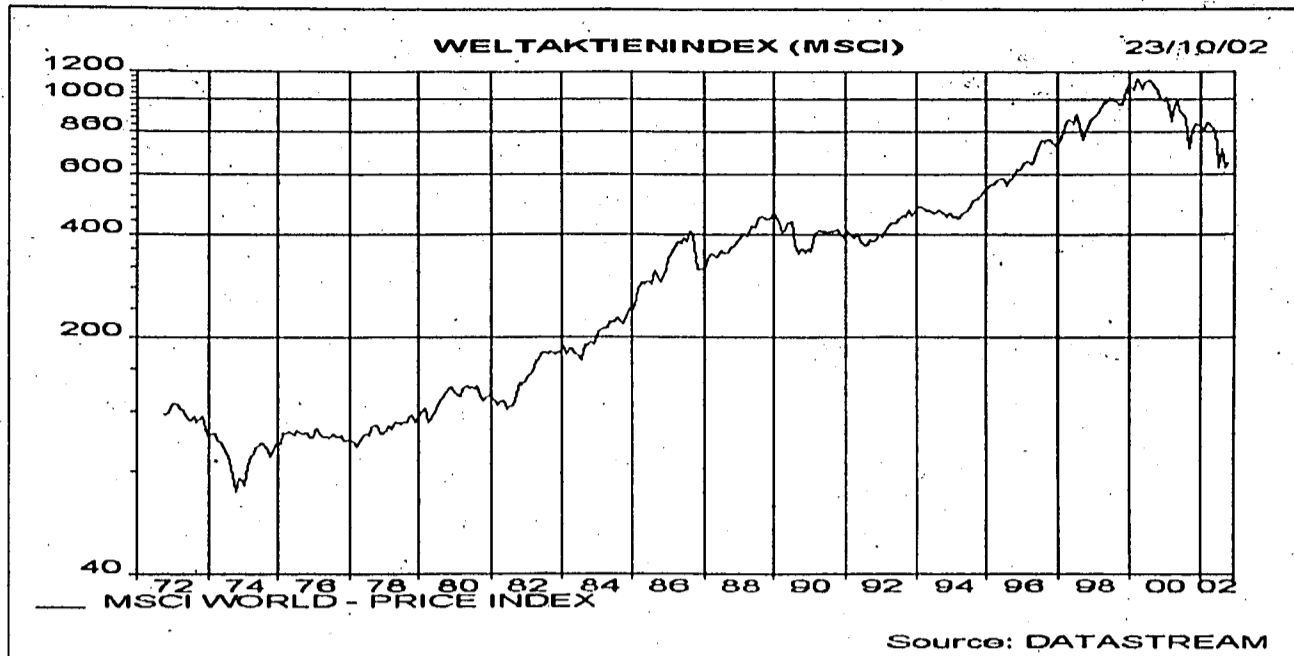
# Ist die Dominanz der Baissiers gebrochen?

LAFV-Gastbeitrag - Von Daniel Langenegger, Head of Equities der LGT Capital Management

Auch der September war ein grausamer Aktienmonat. Der Weltaktienindex (MSCI) verlor mit gut 11 % (gerechnet in lokalen Währungen) weiter deutlich an Boden. Seit Anfang Jahr beläuft sich der Verlust nunmehr auf knapp 24 % und seit dem Höchststand vom 24. März 2000 sogar auf gut 44 %.

Ist das nun das untere Ende der Fahnenstange? Leider lässt sich die Zukunft an der Börse auch mit den komplexesten Modellen nicht prognostizieren. Zu verschachtelt und zu instabil sind die Zusammenhänge. Was einem bleibt, ist das Marktgeschehen genau zu beobachten, und zu versuchen mit geeigneten Indikatoren Divergenzen aufzuspüren. Durch die disziplinierte und vernetzte Beobachtung der Marktpreisinformationen hat man eine gute Chance, Trendwenden relativ früh zu erkennen.

Auch wenn sich der MSCI-Weltaktienindex seit dem diesjährigen Tiefstand vom 9. Oktober 2002 um knapp 13 % erholen konnte, ist es verfrüht, den Abwärtstrend schon als gebrochen zu bezeichnen. Die Informationen, welche die gut zweiwöchige Erholungsphase bisher hergibt, sind noch zu dürftig. Die bisherige Erholung war die Reaktion auf eine extrem überverkaufte Marktsituation und eine



rabenschwarze Stimmungslage. Trotzdem gibt es einige Lichtblicke. Es besteht die faire Chance, dass die Dominanz der Baissiers gebrochen und ein mittelfristiger Boden ausgebildet werden kann. Die nun mit hoher Wahrscheinlichkeit beginnende Periode des Wegräumens der Trümmer - entstanden aus der scharfen und langen Baisse - wird aber höchstwahrscheinlich zeitraubend, volatil und von hoher Unsicherheit geprägt sein. Die zähe Auseinandersetzung zwischen optimistischen und pessimistischen Anlegern ist aber nötig, damit das Fundament

für eine neue längeranhaltende Aufwärtsbewegung entstehen kann. Mit der Zeit müssen es die Käufer schaffen, den Baissiers das Börsenszepter zu entreissen. Ihre Vision einer besseren Zukunft muss also immer mehr Anleger überzeugen und der dadurch entstehende Ansteckungsprozess muss stetig und unbeirrt neues Kapital mobilisieren können. Dieser Prozess wird sich - wenn überhaupt - langsam entwickeln. Ziemlich wichtig sind die nächsten Wochen. Geht die Volatilität weiter zurück und bröckeln die Kurse nur langsam ab (kein neuer Tief-

stand!), so könnte daraus geschlossen werden, dass die mittel- bis langfristig orientierten Investoren in den Markt zurückkommen. Ohne diese Kategorie Anleger fehlt den Aktienmärkten die Partei, welche Rückschläge auffangen, abfedern und verdauen kann.

Aktienanleger mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont orientieren sich in der Regel an fundamentalen oder wirtschaftlichen Wegmarken. Was kommt von dieser Seite? Leider (noch) nicht allzuviel Gutes. Die Wirtschaftsdaten sind noch immer eher trüb, zumindest aber widersprüchlich.

Allerdings ist das Marktumfeld mittlerweile bekannt und allgegenwärtig: Es gibt zahlreiche Probleme, aber (noch) kaum greifbare Lösungen. Schlechte Mikro- und Makrodaten drücken auf die Stimmung. Viele Unternehmen müssen ihre Umsatz- und Gewinnprognosen kürzen. Desgleichen die Analysten: Sie revidieren die Umsatz- und Gewinnsschätzungen vieler Unternehmen samt den Kurszielen der Aktien noch immer mehrheitlich nach unten. Allerdings fängt der Markt an, diese Nachrichten wegzustecken, zu ignorieren oder zumindest zu hinterfragen. Nicht länger werden alle Aktien in den gleichen Topf geworfen, alle Meldungen negativ interpretiert und lösen unerwartet schlechte Nachrichten lawinenartige Kursrückgänge am Gesamtmarkt aus. Die Anleger haben begonnen, differenziert wahrzunehmen und zu handeln. Es scheint so, als ob die Partei der Baissiers zusehends an Schlagkraft verliert. Dies ist unseres Erachtens die gute Botschaft und sie lässt auf bessere Börsenzeiten hoffen!

Verfasser: Daniel Langenegger, Head of Equities der LGT Capital Management / LGT Bank in Liechtenstein

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

## Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

|  |  |
|--|--|
| <b>ACCURO</b><br>Accuro AM Fondsdienst AG<br>Aeubstr. 60<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/233 47 07<br>Fax +423/233 47 06<br>www.accuro.org<br>info@accuro.org                                 | <b>AKTIENFONDS</b><br>Accuro Global Focus Fund<br>w -25.15% EUR 74.85<br>Accuro Global Top 20 Fund<br>w -35.30% EUR 70.85<br>GLOBEvalor Fund<br>w 2.70% EUR 102.70   |
| <b>Classic Fund Management AG</b><br>Pfugstr. 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<br>w -22.62% CHF 173.80<br>Classic Leveraged Equity Fund<br>w -23.06% CHF 152.45  |
| <b>Crystal Fund Management AG</b><br>Landstr. 8<br>9490 Balzers<br>Tel. +423/368 99 99<br>Fax +423/368 99 90<br>www.crystal-fund.li<br>cfm@crystal-fund.li                               | <b>AKTIENFONDS</b><br>B & P Vision Global Equity Selection<br>w -30.95% CHF 50.52<br>B & P Vision OptiMix World<br>w -12.97% EUR 97.85<br>BFC Masterfund North America<br>w -28.15% USD 68.84<br>BFC Prime Invest<br>w -22.68% EUR 55.03 |
| <b>DACHFONDS</b><br>B & P World Vision<br>w -23.47% EUR 78.55<br>Epikur Fund - Flux<br>w -25.83% EUR 74.17   |  |
| <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>B & P Vision Global Bond Selection<br>w -4.25% EUR 100.58<br>BFC Masterfund High Yield<br>w -3.17% EUR 94.37   |  |
| <b>FL</b><br>First Liechtenstein Investment<br>Fonds Verwaltungs-AG<br>Herrengasse 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 Funds<br>t -28.45% CHF 25.15   |
| <b>Fortuna Investment AG</b><br>Raitikonstrasse 13<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/232 05 92<br>Fax +423/236 15 48<br>www.fortunainvest.li<br>investment@generalk.ch                          | <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>Fortuna Europe Balanced Fund CHF<br>t -10.30% CHF 83.81<br>Fortuna Europe Balanced Fund EUR<br>t -10.73% EUR 92.40   |
| <b>Global Fund Services AG</b><br>Städle 17<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/238 94 00<br>Fax +423/238 94 06<br>www.gfs.li<br>info@gfs.li  | <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>Fortuna Short Term Bond Fund CHF<br>t 2.49% CHF 519.78   |
| <b>AKTIENFONDS</b><br>Columbus Global Trend Fund<br>w -0.00% USD 100.00<br>FAM American Equity Fund<br>w -28.73% USD 35.17<br>DUX Trading Fund<br>w -58.35% EUR 41.65                    |  |
| <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>Alpine Global Balanced Fund<br>v -5.96% EUR 94.02  |  |
| <b>Herman Finance AGmVK</b><br>Austrasse 59<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/399 33 66<br>Fax +423/399 33 60<br>www.hermanfinance.com<br>info@hermanfinance.com                                | <b>AKTIENSEGMENT AGMVK</b><br>Silicon Valley Equities<br>t -53.99% USD 45.01   |
| <b>HPC</b><br>HPC Wertzuwachs-Anteile<br>Aktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital<br>Meierhofstrasse 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>HPC Wertzuwachs-Anteile AGmVK<br>w -1.42% CHF 98.58  |

|   |  |
|---|--|
| <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>ifm@ifm.com  | <b>AKTIENFONDS</b><br>Aquila International Fund -<br>Corby Swiss Equity<br>w -31.36% CHF 716.42<br>Aquila International Fund -<br>Global Equity (CHF)<br>w -27.46% CHF 488.00<br>CATAM European Equity Fund<br>w -29.92% EUR 758.36<br>CATAM Swiss Equity Fund<br>w -26.63% CHF 515.35<br>Odyssey Technologie Fund<br>w -38.13% USD 618.75<br>Principal Equity Fund - Europe<br>w -31.72% EUR 645.74<br>Principal Equity Fund -<br>Japan Blue Chips<br>w -15.99% JPY 4'383<br>Principal Equity Fund -<br>Japan Small & Mid Caps<br>w -19.77% JPY 4'185 |
| <b>Convertible Funds</b><br>Global Convertible Bond Fund<br>w -6.62% EUR 897.10<br>Principal Asia Convertible<br>Bond Fund<br>w 3.57% CHF 1'340.57  |  |
| <b>DACHFONDS</b><br>Alternatrend Fund<br>v -7.30% USD 936.77<br>FOF Infotech Selection<br>w -45.59% EUR 516.45<br>FOF Life Science Selection<br>w -35.21% EUR 647.94  |  |
| <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>CATAM Global Strategies Fund<br>v -9.13% CHF 815.00<br>Dynamtrend Fund<br>w -23.82% CHF 688.44<br>Talenton Fund - Portfolio (EUR)<br>w -11.05% EUR 864.19<br>Talenton Fund - Portfolio (USD)<br>w -10.97% USD 909.58  |  |
| <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>Aquila International Fund -<br>Global Bond (CHF)<br>w 1.12% CHF 1'039.03  |  |
| <b>SONSTIGE FONDS</b><br>CATAM Alternative Investment Fund<br>v 3.82% USD 1'156.88<br>CATAM Japan Advantage<br>w -10.48% CHF 529.89<br>CATAM Rising Sun<br>w -25.04% CHF 692.19<br>GFA International Fund -<br>Equity Growth (EUR)<br>v -29.97% EUR 60.03<br>GFA International Fund -<br>Opportunity (EUR)<br>v -34.81% EUR 58.66<br>RHG Dynamic Fund<br>w -3.36% CHF 96.64 |  |
| <b>Internationale Fonds Service AG</b><br>Schmiedgass 6<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 63 79<br>Fax +423/235 76 84<br>www.vpbank.com<br>ifos@vpbank.com   | <b>AKTIENFONDS</b><br>Admiral Global Equity Fund<br>w -39.37% CHF 30.65<br>Allied Finance Fund-Growth Tranche A<br>w -29.62% EUR 724.97<br>Allied Finance Fund-Growth Tranche B<br>w -29.62% EUR 724.97<br>ICSG Premium World Fund<br>v -39.06% CHF 51.65<br>Oak Tree Fund<br>v -38.31% EUR 58.75<br>Value Holdings Capital Partners Fund<br>t -11.63% EUR 883.66  |
| <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>The Cronos Global Fund<br>w -10.71% EUR 89.29   |  |
| <b>LGT Fondsdienst AG</b><br>Herrengasse 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>LGT Strategy 3 Years (CHF)<br>w -4.51% CHF 965.10<br>LGT Strategy 3 Years (EUR)<br>w -4.14% EUR 1'017.52<br>LGT Strategy 4 Years (CHF)<br>w -13.87% CHF 834.70<br>LGT Strategy 4 Years (EUR)<br>w -12.47% EUR 888.28   |
| <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>LGT Strategy 1 Year (CHF)<br>w 1.91% CHF 1'083.00<br>LGT Strategy 1 Year (EUR)<br>w 3.32% EUR 1'136.03<br>LGT Strategy 2 Years (CHF)<br>w 1.99% CHF 1'084.95<br>LGT Strategy 2 Years (EUR)<br>w 3.96% EUR 1'167.28  |  |

|  |   |
|--|---|
| <b>LLB Fondsdienst AG</b><br>Städle 17<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/238 81 40<br>Fax +423/238 81 46<br>www.llb-funds.li<br>info@llb-funds.li   | <b>AKTIENFONDS</b><br>LLB 50 Leaders Invest<br>t -28.07% CHF 75.95<br>LLB 50 Leaders Stufen Invest II<br>t -26.69% CHF 66.65<br>LLB A & O Invest<br>t -26.72% CHF 65.35<br>LLB Fit for Life Invest<br>t -29.11% CHF 71.80<br>LLB High Tech Invest<br>t -46.37% CHF 33.35<br>LLB Liechtenstein Banken Invest<br>t -31.33% CHF 152.60<br>LLB Portfolio Invest Aktien Europa<br>t -33.62% EUR 57.82<br>LLB Portfolio Invest Aktien Japan<br>t -18.13% JPY 7'954<br>LLB Portfolio Invest Aktien<br>Nordamerika<br>t -25.91% USD 115.82<br>LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz<br>t -28.13% CHF 110.60<br>LLB Regio Bodensee Invest<br>t -35.64% CHF 69.55 |
| <b>Convertible Funds</b><br>LLB TOPportunities Invest<br>t -10.63% EUR 89.57   |   |
| <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>LLB 50 Leaders Stufen Invest III<br>t -10.18% CHF 89.95<br>LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF)<br>t -5.51% CHF 94.00<br>LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR)<br>t -6.74% EUR 99.01<br>LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF)<br>t -15.49% CHF 78.60<br>LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR)<br>t -17.03% EUR 86.04  |   |
| <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>LLB Euro Alternativ Invest<br>w 1.00% CHF 100.85<br>LLB Global Bond Trend Invest<br>w -3.92% CHF 90.30<br>LLB Portfolio Invest Obligationen CHF<br>t 5.22% CHF 116.45<br>LLB Portfolio Invest Obligationen EUR<br>t 5.41% EUR 65.51<br>LLB Portfolio Invest Obligationen USD<br>t 9.12% USD 137.11 |   |
| <b>Loewenfond AG</b><br>Pradant 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>AKTIENFONDS</b><br>Loewen Equity Fund<br>w -36.13% CHF 59.58<br>Loewen Investment Fund - Growth<br>w -41.61% EUR 29.58<br>Loewen Investment Fund -<br>New Markets<br>w -61.75% EUR 10.21   |
| <b>Convertible Funds</b><br>Loewen Investment Fund -<br>Convertibles<br>w -2.85% EUR 89.71   |   |
| <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>Loewen Bond Fund<br>w -0.94% CHF 99.61   |   |
| <b>ProfitFundCom AG</b><br>Herrengasse 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>AKTIENFONDS</b><br>PFC Japan Asia Equity Fund<br>w -25.98% JPY 261'860   |
| <b>SONSTIGE FONDS</b><br>PFC Global Macro Fund<br>w -12.31% USD 737.59   |   |
| <b>Serica Fondsdienst AG</b><br>Pfugstrasse 16<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/236 54 99<br>Fax +423/236 56 85<br>www.serica-funds.li<br>funds@serica.com   | <b>AKTIENFONDS</b><br>Seri-Value America Growth<br>w -27.74% USD 63.28<br>Seri-Value Europe Equity Growth<br>w -26.05% EUR 55.88<br>Seri-Value Far East Equity Growth<br>w -17.73% JPY 6'180  |
| <b>DACHFONDS</b><br>Seri-Value Alternative & Equity<br>Fund-of-Funds<br>w -3.26% CHF 96.74   |   |
| <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>Seri-Value Global Portfolio<br>w -8.87% CHF 96.12<br>Seri-Value Income<br>w -5.02% CHF 101.76  |   |

|  |  |
|--|--|
| <b>swissfirst</b><br>swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AGmVK<br>Meierhofstrasse 5<br>Postfach 1817<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>AKTIENSEGMENT AGMVK</b><br>Swiss Core Values<br>t -31.58% CHF 58.98<br>US Better Values<br>t -19.47% USD 76.32<br>US Core Values<br>t -35.42% USD 59.90   |
| <b>TheFund AG</b><br>Herrengasse 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>TF Growth Global Equity Fund<br>w -24.41% EUR 650.20   |
| <b>VP Bank Fondsdienst AG</b><br>Schmiedgass 6<br>9490 Vaduz<br>Tel. +423/235 62 79<br>Fax +423/235 77 46<br>www.vpbank.com<br>vp@vpbank.com   | <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>Rhein Investors Global Mix<br>t -22.11% EUR 38.93  |
| <b>VP Bank</b>   | <b>AKTIENFONDS</b><br>VP Bank Aktienfonds Top 50<br>Global Sustainability -A-<br>t -6.16% EUR 938.42<br>Global Sustainability -B-<br>t -6.16% EUR 938.42<br>Europa -A-<br>t -24.31% EUR 406.23<br>Europa -B-<br>t -24.31% EUR 406.23<br>USA -A-<br>t -21.32% USD 683.33<br>USA -B-<br>t -21.32% USD 683.33<br>Welt -A-<br>t -26.06% USD 786.40<br>Welt -B-<br>t -26.06% USD 786.40<br>VP Bank Aktienfonds<br>Euroland<br>t -35.72% EUR 619.23<br>Japan<br>t -18.26% JPY 43'890<br>Schweiz<br>t -27.33% CHF 612.74<br>USA<br>t -23.92% USD 606.98 |
| <b>DACHFONDS</b><br>VP Bank Best Advice FoF Aktien<br>Asien-Pazifik -A-<br>t -6.65% USD 933.48<br>Asien-Pazifik -B-<br>t -6.65% USD 933.48<br>Euroland -A-<br>t -2.74% EUR 972.57<br>Euroland -B-<br>t -2.74% EUR 972.57<br>Grossbritannien -A-<br>t -1.07% GBP 989.29<br>Grossbritannien -B-<br>t -1.07% GBP 989.29<br>Schweiz -A-<br>t -4.84% CHF 951.57<br>Schweiz -B-<br>t -4.84% CHF 951.57<br>USA -A-<br>t -0.60% USD 994.00<br>USA -B-<br>t -0.60% USD 994.00   |  |
| <b>GELDMARKTFONDS</b><br>VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF<br>t 1.52% CHF 1'086.23<br>VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR<br>t 2.82% EUR 1'142.71<br>VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD<br>t 1.98% USD 1'310.08   |  |
| <b>GEMISCHTE FONDS</b><br>VP Bank Anlagezielefonds<br>für Stiftungen (CHF)<br>t -3.90% CHF 959.14<br>VP Bank Anlagezielefonds<br>für Stiftungen (EUR)<br>t -4.02% EUR 1'007.56<br>VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A<br>t -12.91% CHF 1'199.84<br>VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B<br>t -12.91% CHF 1'199.84<br>VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A<br>t -12.83% EUR 692.83<br>VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B<br>t -12.83% EUR 692.83<br>VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A<br>t -6.93% USD 979.38<br>VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B<br>t -6.93% USD 979.38 |  |
| <b>OBLIGATIONENFONDS</b><br>VP Bank Obligationenfonds CHF<br>t 4.11% CHF 1'072.51<br>VP Bank Obligationenfonds EUR<br>t 4.06% EUR 1'131.88<br>VP Bank Obligationenfonds USD<br>t 9.47% USD 1'285.09  |  |
| <b>Legende:</b><br>1.) Fondsname bzw. Segmentname<br>2.) Handelbarkeit (t) = täglich (w) = wöchentlich (v) = variabel<br>3.) Performance seit 1. 1. 2002<br>4.) Referenzwährung<br>5.) Nettoinventarwert +/- Kommission<br>Kursangaben ohne Gewähr   |  |