

US-Aktienmarkt: Gewinnerholung unterwegs

LAFV-Gastbeitrag - Von Gerold Kühne, LLB-Investment Partners AG

Die Ergebnisveröffentlichungen der börsennotierten US-Unternehmen für das dritte Quartal 2002 (Juli bis September) sind mit über 90 % beinahe abgeschlossen. Zeit, um ein vorläufiges Resümee zu ziehen. Ein erster Blick auf die Resultate der im breiten US-Aktienindex S&P 500 enthaltenen Unternehmen zeigt ein recht freundliches Bild.

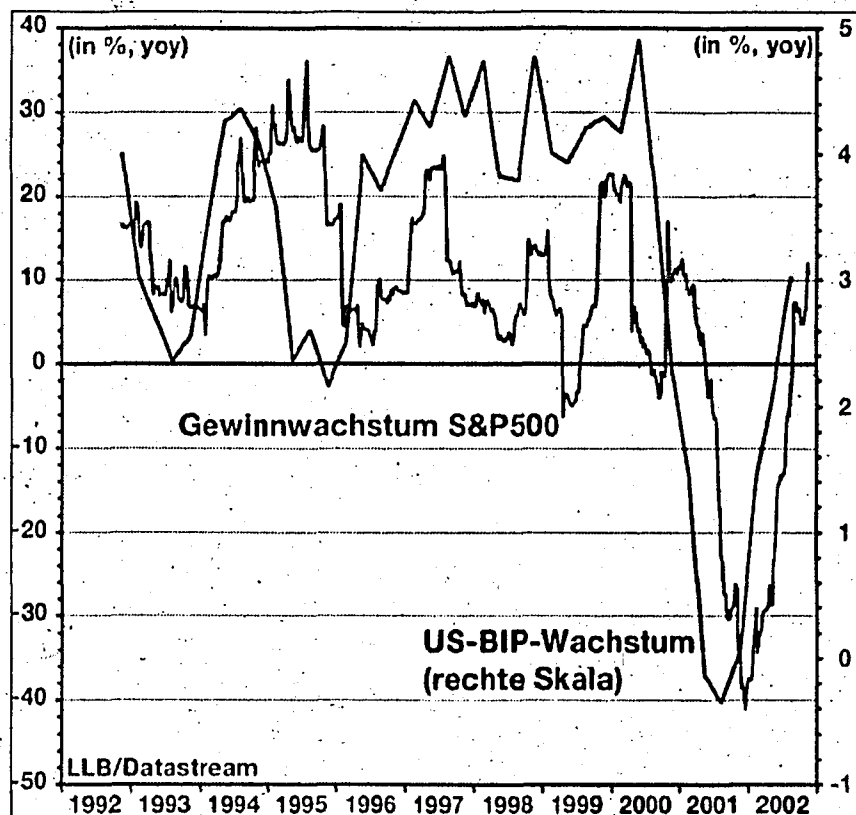
Von 450 Firmen überraschten 70.7 % positiv, 2.9 % entsprachen den Erwartungen, und 26.4 % blieben unter der Ergebnisprognose. Das erwartete Wachstum des operativen Gewinns für 2002 beträgt momentan ca. 5 % gegenüber dem Vorjahr, nach einem Rückgang von 20 % in 2001. Obwohl insgesamt eine doch recht ordentliche Bilanz, lohnt sich eine nähere Betrachtung, um etwaige Schlussfolgerungen für künftige Investments daraus abzuleiten.

Obige Zahlen machen deutlich, dass die Erholung der Gewinne der US-Unternehmen in Gang ist. Allerdings sind die diesbezüglichen Erwartungen von den Analysten im Laufe

des Jahres stetig nach unten revidiert worden. So wird für das dritte Quartal 02 mit einem Gewinn von USD 12.30 für den S&P 500 gerechnet, nach einer Erwartung von USD 13.88 noch Anfang des Jahres. Dies entspricht einer Negativrevision im Ausmass von immerhin 11 %. Noch eindrücklicher ist die Gewinnrevision für das abgelaufene Quartal im Zeitraum von Juni bis September (-8.5 %). Die zumeist positive Gewinnüberraschung hat demnach auf einer deutlich nach unten korrigierten Ausgangsbasis stattgefunden. Was ist für das vierte Quartal 2002 zu erwarten?

Weitere Negativrevisionen wahrscheinlich.

Für die Schätzungen der operativen Gewinne im vierten Quartal zeichnet sich ein ähnliches Bild ab. Sind diese seit Anfang Jahr um ca. 10 % zurückgenommen worden, beträgt die Negativrevision alleine im dritten Quartal 6.1 %, im Oktober weitere 2.1 %. Eine weitere Reduktion der Erwartungen ist nicht völlig auszuschliessen. Insgesamt zeigt sich also das Bild



eines im Grossen und Ganzen freundlichen Szenarios mit zunehmendem Gewinnwachstum, allerdings auf deutlich reduziertem Niveau. Dies spiegelt die nach wie vor nur schleppend voranschreitende Konjunkturerholung wider. In einem Umfeld, das nach wie vor

von politischer als auch wirtschaftlicher Unsicherheit geprägt ist, dürften weitere Negativrevisionen die Aktienkurse der betroffenen Unternehmen auch künftig belasten. Es erscheint deshalb angebracht, sowohl auf Sektor- als auch auf Titalebene nach Alternativen Ausschau zu halten, die einerseits attraktiv bewertet sind, andererseits von weiteren negativen Gewinnrevisionen verschont bleiben dürften. Weitere Kriterien in der Selektion interessanter Anlagemöglichkeiten auf dem US-Aktienmarkt sollten hoher cash flow und / oder Dividende sein. Beispiele für Sektoren, die diese Kriterien zumindest teilweise erfüllen, sind die Rohstoff- und Grundstoffindustrie, die Pharmabranche, Energieversorgungsunternehmen als auch ausgesuchte Technologiesegmente (Halbleiter, Speicherbereich).

Verfasser: Gerold Kühne, LLB-Investment Partners AG.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

| | |
|---|--|
| ACCURO Accuro AM Fondsleitung AG Aufsicht: 80 9490 Vaduz Tel. +423/233 47 07 Fax +423/233 47 08 www.accuro.org info@accuro.org | AKTIENFONDS Accuro Global Focus Fund w -24.85% CHF 75.15 Accuro Global Top 20 Fund w -34.04% EUR 71.70 GLOBE-valor Fund w 3.20% EUR 103.20 |
| Classic Fund Management AG Pflugs 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/232 30 50 www.classicfund.ch bwm@bwm.ch | AKTIENFONDS Classic Global Equity Fund w -19.69% CHF 180.40 Classic Leveraged Equity Fund w -19.63% CHF 159.25 |
| Crystal Fund Management AG Landstr. 6 9496 Balzers Tel. +423/388 99 89 Fax +423/388 99 90 www.crystal-fund.li cfm@crystal-fund.li | AKTIENFONDS B & P Vision Global Equity Selection w -31.95% CHF 50.74 B & P Vision OpMix World w -14.58% EUR 96.35 BFC Masterfund North America w -22.10% USD 75.44 BFC Prime Invest w -23.78% EUR 54.82 |
| DACHFONDS B & P World Vision w -25.48% EUR 77.79 Epikur Fund - Flux w -24.45% EUR 75.55 | OBLIGATIONENFONDS B & P Vision Global Bond Selection w -3.30% EUR 101.50 BFC Masterfund High Yield w -1.20% EUR 96.85 |
| FZ First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-AG Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 86 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | AKTIENFONDS First Liechtenstein Swiss Fund w -25.18% CHF 26.30 |
| First Zurich (Lie) Anlagegesellschaft Ltd. Egerstrasse 17, PF 229 9490 Vaduz Tel. +423/237 43 43 Fax +423/232 01 43 senal@pingnet.li | GEMISCHTE FONDS FZ Strategies 1.0 w -1.69% CHF 98.31 |
| Fortuna Investment AG Räkonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/236 15 48 www.fortunainvest.li investment@generall.ch | GEMISCHTE FONDS Fortuna Europe Balanced Fund CHF w -7.85% CHF 86.10 Fortuna Europe Balanced Fund EUR w -8.44% EUR 94.77 |
| Global Fund Services AG Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 06 www.gfs.li info@gfs.li | OBLIGATIONENFONDS Fortuna Short Term Bond Fund CHF w 2.98% CHF 522.25 |
| AKTIENFONDS Columbus Global Trend Fund w 0.85% CHF 100.85 FAM American Equity Fund w -25.78% USD 36.63 DUX Trading Fund w -50.75% EUR 49.25 | GEMISCHTE FONDS Alpine Global Balanced Fund w -4.24% EUR 95.74 |
| Hermann Finance AG Austasse 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 66 Fax +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com | AKTIENFONDS Hermann Finance AG w -44.91% USD 53.89 |

| | |
|---|--|
| HPC HPC Wertzuwachs-Anteile Aktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital Miesstrasse 96 9495 Triesen Tel. +423/392 49 17 Fax +423/392 49 21 hpc@tdon.li | SONSTIGE AGMVK HPC Wertzuwachs-Anteile AGMVK w -0.06% CHF 99.94 |
| 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 | AKTIENFONDS Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -31.09% CHF 720.15 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -28.87% CHF 476.53 CATAM European Equity Fund w -30.79% EUR 748.95 CATAM Swiss Equity Fund w -25.72% CHF 521.72 Odyssey Technologie Fund w -28.82% USD 731.82 Principal Equity Fund - Europe w -31.52% EUR 647.67 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -21.24% JPY 4'109 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -24.92% JPY 3'916 |
| CONVERTIBLE FONDS Global Convertible Bond Fund w -5.87% EUR 904.35 Principal Asia Convertible Bond Fund w 3.08% CHF 1'334.28 | DACHFONDS Alternatrend Fund w -6.74% USD 942.38 FOF Intech Selection w -43.72% EUR 534.19 FOF Life Science Selection w -36.13% EUR 638.66 |
| GEMISCHTE FONDS CATAM Global Strategies Fund v -9.33% CHF 813.22 Dynatrend Fund w -23.29% CHF 693.28 Talentum Fund - Portfolio (EUR) w -10.97% EUR 864.95 Talentum Fund - Portfolio (USD) w -9.21% USD 927.56 | OBLIGATIONENFONDS Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 1.82% CHF 1'046.22 |
| SONSTIGE FONDS CATAM Alternative Investment Fund v 4.57% USD 1'165.33 CATAM Japan Advantage v -19.73% CHF 475.15 CATAM Rising Sun w -28.44% CHF 680.77 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) v -29.90% EUR 60.09 GFA International Fund - Opportunity (EUR) v -33.03% EUR 60.27 RHG Dynamic Fund w -3.58% CHF 96.42 | GEMISCHTE FONDS The Cronos Global Fund w -10.89% EUR 89.11 |
| LGT LGT Fondsleitung AG Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 86 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | AKTIENFONDS Admiral Global Equity Fund w -39.51% CHF 30.58 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -28.20% EUR 739.60 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -28.20% EUR 739.60 ICSG Premium World Fund w -34.43% CHF 55.57 Oak Tree Fund v -38.40% EUR 58.67 Value Holdings Capital Partners Fund v -9.71% EUR 902.95 |
| GEMISCHTE FONDS LGT Strategy 3 Years (CHF) w -3.27% CHF 977.60 LGT Strategy 3 Years (EUR) w -2.36% EUR 1'036.43 LGT Strategy 4 Years (CHF) w -12.54% CHF 647.60 LGT Strategy 4 Years (EUR) w -11.03% EUR 902.95 | OBLIGATIONENFONDS LGT Strategy 1 Year (CHF) w 2.53% CHF 1'089.60 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 4.70% EUR 1'151.28 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 3.06% CHF 1'096.35 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 5.65% EUR 1'186.28 |

| | |
|--|---|
| LLB LLB Fondsleitung AG Südküste 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 48 www.llb-funds.li info@llb-funds.li | AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t -25.32% CHF 78.85 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -23.72% CHF 69.35 LLB A & O Invest t -22.74% CHF 68.90 LLB Fit for Life Invest t -25.75% CHF 75.20 LLB High Tech Invest t -41.95% CHF 38.10 LLB Liechtenstein Bahken Invest t -29.89% CHF 155.80 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -30.42% EUR 60.61 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -20.60% JPY 7714 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -23.94% USD 118.90 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -24.00% CHF 118.95 LLB Regio Bodensee Invest t -35.32% CHF 69.90 |
| CONVERTIBLE FONDS LLB TOPportunities Invest t -9.46% EUR 90.74 | GEMISCHTE FONDS LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -7.79% CHF 92.35 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -3.95% CHF 95.55 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -5.30% EUR 100.54 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -13.29% CHF 80.85 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -15.15% EUR 87.99 |
| OBLIGATIONENFONDS LLB Euro Alternativ Invest w 1.60% CHF 101.45 LLB Global Bond Trend Invest w -2.85% CHF 91.30 LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 6.31% CHF 117.65 LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 6.73% EUR 66.33 LLB Portfolio Invest Obligationen USD t -11.24% USD 139.77 | LLBwenfonds AG Pradafant 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 00 90 Fax +423/235 00 91 www.llbwenfonds.com info@llbwenfonds.com |
| AKTIENFONDS Löwen Equity Fund w -34.20% CHF 61.38 Löwen Investment Fund - Growth w -39.28% EUR 30.76 Löwen Investment Fund - New Markets w -68.11% EUR 11.18 | CONVERTIBLE FONDS Löwen Investment Fund - Convertibles w -1.81% EUR 90.67 |
| OBLIGATIONENFONDS Löwen Bond Fund w 0.96% CHF 101.53 | profit ProfitFundCom AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com |
| AKTIENFONDS PFC Japan Asia Equity Fund w -29.27% JPY 252'646 | SONSTIGE FONDS PFC Global Macro Fund w -9.60% USD 758.55 |
| Serica Fondsleitung AG Pflugsstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 85 www.serica-funds.com funds@serica.com | AKTIENFONDS Serri-Value America Growth w -28.15% USD 62.92 Serri-Value Europe Equity Growth w -28.79% EUR 55.32 Serri-Value Far East Equity Growth w -20.11% JPY 6'001 |
| OACHFONDS Serri-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w -3.98% CHF 96.02 | GEMISCHTE FONDS Serri-Value Global Portfolio w -9.43% CHF 95.63 Serri-Value Income w -5.26% CHF 101.50 |

| | |
|--|--|
| swissfirst swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AG Höherstrasse 5 Postfach 1617 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0600 22 44 Fax +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li | AKTIENFONDS Swiss Core Values t -28.93% CHF 62.99 US Better Values t -17.70% USD 78.00 US Core Values t -35.16% USD 60.14 |
| TheFund AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/237 58 10 Fax +423/237 58 11 www.thefund.li info@thefund.li | AKTIENFONDS TF Growth Global Equity Fund w -25.31% EUR 652.23 |
| VP Bank VP Bank Fondsleitung AG Schmedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com | GEMISCHTE FONDS Rhein Investors Global Mix t -19.93% EUR 40.02 |
| AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Top 60 Global Sustainability -A- t -4.28% EUR 957.17 Global Sustainability -B- t -4.28% EUR 957.17 Europa -A- t -21.85% EUR 420.47 Europa -B- t -21.85% EUR 420.47 USA -A- t -19.81% USD 696.45 USA -B- t -19.81% USD 696.45 Welt -A- t -22.05% USD 829.06 Welt -B- t -22.05% USD 829.06 | |
| DACHFONDS VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- t -4.86% USD 951.39 Asien-Pazifik -B- t -4.86% USD 951.39 Euroland -A- t -1.31% EUR 986.94 Euroland -B- t -1.31% EUR 986.94 Grossbritannien -A- t -1.37% GBP 986.31 Grossbritannien -B- t -1.37% GBP 986.31 Schweiz -A- t -2.57% CHF 974.27 Schweiz -B- t -2.57% CHF 974.27 USA -A- t -0.69% USD 993.15 USA -B- t -0.69% USD 993.15 | |
| GELDMARKTFONDS VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.45% CHF 1'088.81 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.80% EUR 1'144.95 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 1.93% USD 1'311.44 | GEMISCHTE FONDS VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) t -2.64% CHF 971.70 VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) t -2.41% EUR 1'024.49 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A t -11.68% CHF 1'218.74 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B t -11.68% CHF 1'218.74 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A t -11.69% EUR 701.89 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B t -11.69% EUR 701.89 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A t -4.98% USD 999.90 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B t -4.98% USD 999.90 |
| OBLIGATIONENFONDS VP Bank Obligationenfonds CHF t 6.34% CHF 1'085.21 VP Bank Obligationenfonds EUR t 6.00% EUR 1'152.91 VP Bank Obligationenfonds USD t 12.08% USD 1'315.78 | Legende: 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 |