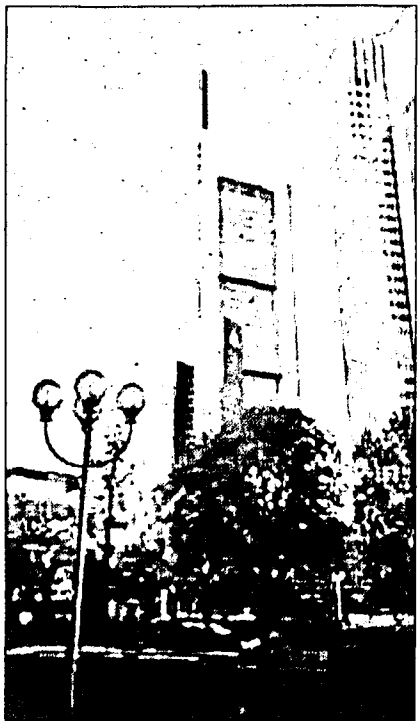


# Aktienmärkte: Wie sieht es bei den europäischen Banken aus?

LAFV-Gastbeitrag - Von Peter Loppacher, Löwenfonds AG, Vaduz

Die europäischen Bankentitel haben sich in letzter Zeit extrem volatil gezeigt. Im letzten Herbst wiesen sie eine eher dramatische Performance aus, bevor sie dann zu einer wahren Rallye ansetzten. Das Ertragswachstum ist zwar, wie man inzwischen schon erfahren konnte, deutlich geringer als früher ausgefallen. Allerdings sind mehrheitlich klare Aussagen über diese Entwicklung veröffentlicht worden. Das würde heissen, dass Sorgen betreffend Problemen im Bankensystem eher nicht angebracht sind.

Im Zuge der Verkaufswelle im letzten September lag die Performance der europäischen Banken erheblich unter derjenigen ihrer «Kollegen» in den USA, aber auch Grossbritannien, was wiederum zu Sorgen betreffend ihrer



Zahlungsfähigkeit führte. Die Kreditrisiken des Sektors in Europa deuteten darauf hin, dass die Rückstellungen im Sinne der Bildung von Kapitalreserven zur Absicherung spezieller Risiken und Ausfälle noch weiter ausgebaut werden mussten. Die Engagements bei den überschuldeten Telecomsektoren waren u.a. dafür ausschlaggebend. Die entsprechenden Eigenkapitalquoten liegen aber noch überwiegend im erforderlichen Bereich.

Allerdings bleiben die Erträge nach wie vor unter Druck. Während des Booms in den späteren Neunzigerjahren lagen sie doch weit über ihrem langfristigen Trend. Auch heute noch befinden sie sich immer noch rund 1/5 darüber. Allerdings wenn die Wirtschaft und das Kreditgeschäft noch

über längere Zeit nur langsam oder fast überhaupt nicht mehr wachsen, dürften auch die Ertragsaussichten sehr viel niedriger als in der Vergangenheit ausfallen. Doch auch angesichts aller dieser eher verhaltenen Gewinnaussichten sind die Bewertungen im europäischen Bankensektor im historischen Vergleich immer noch sehr attraktiv. Sollten etwa die Erträge im laufenden Jahr um rund 20% weiter zurückgehen, wird das Kurs-Gewinn-Verhältnis verglichen mit anderen Sektoren immer noch einen weit besseren Faktor ausweisen.

Was für Empfehlungen sind im heutigen Umfeld denn noch zu machen? Allenfalls eine Reduzierung der Engagements bei deutschen Banken, welche mit speziellen Problemen konfrontiert sind. Die Unterstützung der

staatlich kontrollierten Banken durch die deutsche Regierung macht für die privaten Institute die Kreditvergabe an Firmen mehr als unprofitabel. Das Retailgeschäft, das den meisten Banken in den anderen Ländern ein verlässliches Einkommenspolster bei jedem Konjunkturschwung garantiert, ist enorm zersplittert und bietet dem Sektor in Deutschland kaum Halt. Im übrigen Europa hingegen ist die Situation, vor allem wegen den fehlenden, wettbewerbsfähigen Anbietern und der höheren Profitabilität deutlich besser.

Verfasser: Peter Loppacher, Löwenfonds AG, Vaduz

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

## Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

<b>ACCURIO</b> Accurio AM Fondsleitung AG Ankerstr. 80 9490 Vaduz Tel: +423/233 47 07 Fax: +423/233 47 08 www.accurio.org info@accurio.org	<b>AKTIENFONDS</b> Accurio Global Focus Fund Accurio Global Top 20 Fund GLOBE-valor Fund	t -1.10% w -3.20% w -2.11%	EUR EUR EUR	72.05 68.05 99.70
<b>Classic Fund Management AG</b> Pflugsstr. 20 9490 Vaduz Tel: +423/232 37 39 Fax: +423/233 30 50 www.classicfund.ch bwm@bwm.ch	<b>AKTIENFONDS</b> Classic Global Equity Fund Classic Leveraged Equity Fund	w -20.28% w -24.45%	CHF CHF	140.15 118.20
<b>Crystal Fund Management AG</b> Landstr. 8 9496 Balzers Tel: +423/388 99 99 Fax: +423/388 99 90 www.crystal-fund.ch cfm@crystal-fund.ch	<b>AKTIENFONDS</b> B & P Vision - Q-Selection World B & P Vision Global Equity Selection B & P Vision OptiMix World BFC Masterfund North America BFC Prime Invest	w -0.05% w -11.37% w -9.37% w -4.36% w -7.90%	USD CHF EUR USD EUR	99.95 42.32 84.53 72.65 49.30
<b>DACHFONDS</b> Epikur Fund - Flux	w -11.90%	EUR	65.96	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> B & P Vision Global Bond Selection BFC Masterfund High Yield	w -0.19% w 2.55%	EUR EUR	102.85 101.56	
<b>FL</b> 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	<b>AKTIENFONDS</b> First Liechtenstein Swiss Fonds	t -20.38%	CHF	18.95
<b>First Zurich (Lie) Anlagegesellschaft</b> Egerstrasse 17, PF 229 9490 Vaduz Tel: +423/237 43 43 Fax: +423/232 01 43 senat@pingnet.li	<b>GEMISCHTE FONDS</b> FZ Strategies 1.0	t -12.29%	CHF	80.96
<b>Fortuna Investment</b> Ratikonstrasse 13 9490 Vaduz Tel: +423/232 05 92 Fax: +423/236 15 48 www.fortunainvest.li invest@fortuna.ch	<b>GEMISCHTE FONDS</b> Fortuna Europe Balanced Fund CHF Fortuna Europe Balanced Fund EUR	t -5.83% t -5.65%	CHF EUR	78.71 87.33
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> Fortuna Short Term Bond Fund CHF	t 0.24%	CHF	524.17	
<b>Global Fund Services AG</b> Stadtle 17 9490 Vaduz Tel: +423/236 94 00 Fax: +423/236 94 06 www.gfs.li info@gfs.li	<b>AKTIENFONDS</b> Columbus Global Trend Fund FAM American Equity Fund	w -15.51% w -8.47%	CHF USD	80.20 32.86
<b>GEMISCHTE FONDS</b> Alpine Global Balanced Fund Aran Global Portfolio	v -2.56% w -0.50%	EUR EUR	92.52 68.10	
<b>SONSTIGE FONDS</b> Prime Capital Alternative Strategie Fund of Funds	m 1.04%	CHF	101.60	
<b>Hermann Finance AGmVK</b> Austrasse 59 9490 Vaduz Tel: +423/399 33 68 Fax: +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com	<b>AKTIENSEGMENT AGMVK</b> Silicon Valley Equities	t -2.54%	USD	46.77

<b>HPC</b> HPC Wertzuwachs-Anteile AG mit veränderlichem Kapital Meerhofstrasse 96 9495 Triesen Tel: +423/392 49 17 Fax: +423/392 49 21 www.hpcinvest.com info@hpcinvest.com	<b>SONSTIGE AGMVK</b> HPC Wertzuwachs-Anteile AGmVK	w -0.73%	CHF	102.95
<b>IFM Independent</b> Fund Management AG Austrasse 9 9490 Vaduz Tel: +423/235 04 50 Fax: +423/232 04 51 www.ifmfunds.com ifm@ifm.com	<b>AKTIENFONDS</b> Aquila International Fund - Corby Swiss Equity Aquila International Fund - Global Equity (CHF) CATAM European Equity Fund CATAM Swiss Equity Fund Odyssey Technologie Fund Principal Equity Fund - Japan Blue Chips Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps	w -14.05% w -17.37% w -15.15% w -10.64% w 3.28% w -16.41% w -5.82% w -1.05%	CHF CHF EUR CHF USD EUR JPY JPY	626.79 387.37 586.41 441.68 760.39 527.96 3884 3863
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> Global Convertible Bond Fund Principal Asia Convertible Bond Fund	w 0.07% w 0.80%	EUR CHF	917.97 1'350.94	
<b>DACHFONDS</b> Allernatrend Fund FOF Infotech Selection FOF Life Science Selection	v -0.88% w -10.04% w -9.31%	USD EUR EUR	950.86 456.32 544.46	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> CATAM Global Strategies Fund Cumbria Global Fund Dynatrend Fund Talantion Fund - Portfolio (EUR) Talantion Fund - Portfolio (USD)	v 0.21% w 1.47% w -3.52% w -5.60% w -2.74%	CHF USD CHF EUR USD	803.17 1'021.50 656.37 807.73 896.13	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> Aquila International Fund - Global Bond (CHF)	w 0.58%	CHF	1'054.16	
<b>SONSTIGE FONDS</b> CATAM Alternative Investment Fund CATAM Japan Advantage CATAM Rising Sun GFA International Fund - Equity Growth (EUR) GFA International Fund - Opportunity (EUR) RHG Dynamic Fund	v 2.15% v 1.28% w 0.40% v -9.34% v -8.18% w -3.52%	USD USD CHF EUR EUR EUR	1'205.12 452.39 697.99 54.29 54.80 90.45	
<b>Internationale Fonds Service AG</b> Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel: +423/235 63 70 Fax: +423/235 76 84 www.vpbank.com ifos@vpbank.com	<b>AKTIENFONDS</b> Admiral Global Equity Fund Allied Finance Fund-Growth Tranche A Allied Finance Fund-Growth Tranche B ICSG Premium World Fund Oak Tree Small & Mid Caps Europe Fund Oak Tree Value & Growth North America Fund The Cronos Global Fund Value Holdings Capital Partners Fund	w -8.54% w -18.13% w -18.13% w -20.46% w -8.00% v -5.62% w -16.54% t -2.53%	CHF EUR EUR CHF EUR USD EUR EUR	27.30 576.81 576.81 42.33 53.46 91.44 77.43 844.78
<b>LGT Fondsleitung AG</b> Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel: +423/235 19 42 Fax: +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	<b>GEMISCHTE FONDS</b> LGT Strategy 3 Years (CHF) LGT Strategy 3 Years (EUR) LGT Strategy 4 Years (CHF) LGT Strategy 4 Years (EUR)	w -2.35% w -2.48% w -7.03% w -6.56%	CHF EUR CHF EUR	945.55 1'003.73 764.40 826.12
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> LGT Strategy 1 Year (CHF) LGT Strategy 1 Year (EUR) LGT Strategy 2 Years (CHF) LGT Strategy 2 Years (EUR)	w 0.64% w 2.00% w 1.66% w 2.44%	CHF EUR CHF EUR	1'098.35 1'183.45 1'119.10 1'225.91	

<b>LLB Fondsleitung AG</b> Stadtle 17 9490 Vaduz Tel: +423/236 81 40 Fax: +423/236 81 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li	<b>AKTIENFONDS</b> LLB 50 Leaders Invest LLB 50 Leaders Stufen Invest II LLB A & O Invest LLB Fit for Life Invest LLB High Tech Invest LLB Liechtenstein Banken Invest LLB Portfolio Invest Aktien Europa LLB Portfolio Invest Aktien Japan LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz LLB Regio Bodensee Invest	t -16.61% t -16.99% t -16.32% t -15.63% t -11.31% t -17.70% t -19.25% t -8.89% t -9.37% t -20.45% t -16.54%	CHF CHF CHF CHF CHF CHF EUR JPY USD CHF CHF	61.25 53.50 55.80 59.65 29.40 125.20 45.56 7042 103.79 86.65 58.75
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> LLB TOP Opportunities Invest	t -4.70%	EUR	83.53	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> LLB 50 Leaders Stufen Invest III LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR)	t -10.76% t -4.03% t -4.49% t -9.35% t -9.37%	CHF CHF EUR CHF EUR	78.75 90.30 95.15 70.60 77.66	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> LLB Euro Alternativ Invest LLB Global Bond Trend Invest LLB Portfolio Invest Obligationen CHF LLB Portfolio Invest Obligationen EUR LLB Portfolio Invest Obligationen USD	w 1.22% w 2.77% t 1.28% t 2.57% t -2.17%	CHF CHF CHF EUR USD	99.30 90.70 120.55 69.12 144.52	
<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>AKTIENFONDS</b> Löwen Equity Fund Löwen Investment Fund - Growth Löwen Investment Fund - New Markets	w -14.04% w -13.50% w -11.29%	CHF EUR EUR	53.08 26.65 9.59
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> Löwen Investment Fund - Convertibles	w -1.47%	EUR	90.24	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> Löwen Bond Fund	w 2.22%	CHF	105.97	
<b>profit</b> ProfitFundCom AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel: +423/235 07 77 Fax: +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com	<b>AKTIENFONDS</b> PFC Japan Asia Equity Fund	w -4.74%	JPY	244'659
<b>SONSTIGE FONDS</b> PFC Global Macro Fund	w 4.70%	USD	801.20	
<b>Regent Fund Management AG</b> Pflugsstrasse 28 POB 1143 9490 Vaduz Tel: +423/237 48 23 Fax: +423/237 48 21 www.regent.li pk@regent.li	<b>AKTIENFONDS</b> Dux Equity Fund DUX Trading Fund	w -15.93% w -8.12%	EUR EUR	75.63 40.03
<b>Serica Fondsleitung AG</b> Pflugsstrasse 16 9490 Vaduz Tel: +423/236 54 99 Fax: +423/236 56 85 www.serica-funds.li funds@serica.com	<b>AKTIENFONDS</b> Serri-Value America Growth Serri-Value Europe Equity Growth Serri-Value Far East Equity Growth	w -8.65% w -19.16% w -13.02%	USD EUR JPY	56.07 42.11 4'978
<b>DACHFONDS</b> Serri-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds	w 1.59%	CHF	98.91	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> Serri-Value Global Portfolio Serri-Value Income	w -5.73% w -2.77%	CHF CHF	87.60 97.31	

<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>AKTIENSEGMENT AGMVK</b> EU Core Values US Better Values US Core Values	t -21.93% t -9.36% t -7.43%	EUR USD USD	78.07 68.56 53.29
<b>swissfirst</b> swissfirst (Lie) Opportunities AGmVK Meierhofstrasse 5 Postfach 1617 9490 Vaduz Tel: +423/237 11 44 Fax: +423/237 11 45 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li	<b>AKTIENSEGMENT AGMVK</b> Swiss Core Values	t -20.16%	CHF	47.65
<b>TheFund AG</b> Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel: +423/237 58 10 Fax: +423/237 58 11 www.thefund.li info@thefund.li	<b>AKTIENFONDS</b> TF Growth Global Equity Fund	w -8.81%	EUR	572.93
<b>TOP GOLD</b> AGmVK Meierhofstrasse 86 9495 Triesen Tel: +423/392 49 17 Fax: +423/392 49 21 www.topgoldinvest.com info@topgoldinvest.com	<b>GEMISCHTE FONDS</b> Rhein Investors Global Mix	t -9.46%	EUR	35.04
<b>SONSTIGE AGMVK</b> Top-Gold AG mVK	w -13.70%	EUR	86.30	
<b>VP Bank Fondsleitung AG</b> Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel: +423/235 62 79 Fax: +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com	<b>AKTIENFONDS</b> VP Bank Aktienfonds Top 50 Global Sustainability -A- Global Sustainability -B- Europa -A- Europa -B- USA -A- USA -B- Welt -A- Welt -B- VP Bank Aktienfonds Euroland Japan Schweiz USA	t -16.02% t -16.02% t -17.55% t -17.55% t -6.12% t -6.12% t -10.58% t -10.58% t -21.54% t -10.69% t -21.44% t -7.75%	EUR EUR EUR EUR USD USD USD USD EUR JPY CHF USD	742.44 742.44 316.26 316.26 625.73 625.73 699.47 699.47 477.18 38'306 468.83 539.34
<b>DACHFONDS</b> VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- Asien-Pazifik -B- Euroland -A- Euroland -B- Grossbritannien -A- Grossbritannien -B- Schweiz -A- Schweiz -B- USA -A- USA -B-	t -7.24% t -7.24% t -15.64% t -15.64% t -11.05% t -11.05% t -19.16% t -19.16% t -8.43% t -8.43%	USD USD EUR EUR GBP GBP CHF CHF CHF CHF	879.10 879.10 796.27 796.27 840.02 840.02 750.82 750.82 904.96 904.96	
<b>GELDMARKTFONDS</b> VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD	t 0.08% t 0.47% t 0.21%	CHF EUR USD	1'088.35 1'153.41 1'315.89	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B	t -2.57% t -1.74% t -6.80% t -6.80% t -5.94% t -5.94% t -2.92% t -2.92%	CHF EUR CHF CHF EUR EUR EUR EUR	933.19 998.64 1'102.27 1'102.27 647.25 647.25 958.11 958.11	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> VP Bank Obligationenfonds CHF VP Bank Obligationenfonds EUR VP Bank Obligationenfonds USD	t 1.22% t 3.03% t 2.61%	CHF EUR USD	1'108.74 1'211.90 1'369.84	