

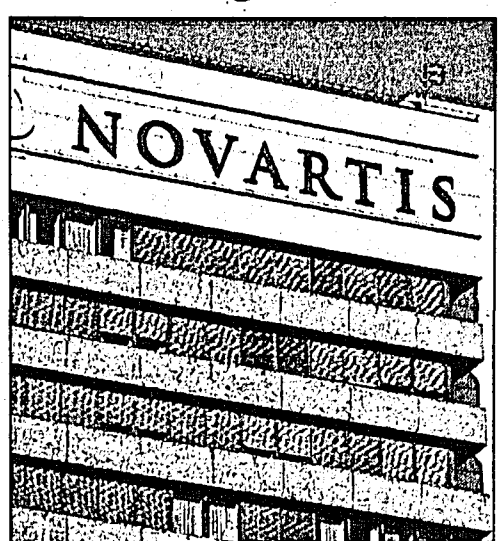
## KOMPAKT

**US-Detailhandelsumsatz stieg im August nur um 0,6 Prozent**

WASHINGTON – Die Detailhandelsumsätze in den USA sind im August deutlich geringer gestiegen als erwartet. Im Vergleich zum Vormonat seien sie um 0,6 Prozent geklettert, teilte das US-Handelsministerium am Freitag in Washington mit. Ökonomen hatten einen Anstieg von 1,5 Prozent erwartet. Ohne Berücksichtigung von Autoverkäufen stiegen die Umsätze des US-Detailhandels im Vergleich zum Juli um 0,7 Prozent. Hier waren die Märkte von 0,8 Prozent Anstieg ausgegangen. Die Steigerungsrate für Juli wurde von 1,4 auf 1,3 Prozent revidiert.

**Japan sieht nahende Erholung**

TOKIO – Japanische Unternehmen nutzen ihre Gewinne angesichts steigender Exporte verstärkt für Investitionen in Fabriken und kurbeln damit das Wirtschaftswachstum an. Die Wirtschaft des Landes bewege sich auf eine beginnende Erholung hin, erklärte die Regierung am Freitag in ihrem Augustbericht und hob damit im zweiten Monat in Folge ihre Einschätzung der allgemeinen Wirtschaftslage an. Der Bericht fügt sich in eine Reihe jüngster Anzeichen für einen Aufschwung der zweitgrößten Wirtschaftsnation der Welt.

**Novartis Pharma konzentriert sich aufs Kerngeschäft**

BERN – Die Novartis Pharma Schweiz AG will sich auf ihr Kerngeschäft konzentrieren und stösst den Logistikbereich ab. Diesen sowie das Pharmalager in Neuenegg BE übernimmt die Voigt Industrie Service AG per Anfang 2004. Die Berner Tochter der Novartis Pharma AG Basel und das Pharma-Logistik-Unternehmen Voigt haben am Freitag eine Absichtserklärung unterschrieben, wie die beiden Unternehmen mitteilen. Die Novartis Pharma Schweiz AG ist in der Schweiz für die verschreibungspflichtigen Medikamente von Novartis verantwortlich.

**Verhandlungspoker**

WTO-Minister beraten in Cancún Agrarsubventionen

**CANCÚN – Auf der Ministerkonferenz der Welthandelsorganisation in Mexiko liegen die Positionen über die Streitpunkte im Agrarbereich nach wie vor auseinander. Die 148 WTO-Mitgliedstaaten rangen am Freitag um einen Kompromiss über den Subventionsabbau in der Landwirtschaft.**

Bundeswirtschaftsminister Wolfgang Clement forderte alle Länder auf, sich zu bewegen. Verbraucherschutzministerin Renate Künast erklärte, die Europäische Union sei zu Kompromissen bereit. Begleitet wird die Konferenz von Protesten von Globalisierungskritikern.

Vor allem die Schwellenländer drängen auf einen raschen Abbau von Agrarsubventionen der EU und der Vereinigten Staaten. Eine Gruppe von 21 Ländern um Brasilien, Indien und China legte einen eigenen Vorschlag vor, weil ihnen die EU-Vorlage nicht weit genug geht. Die EU will ihre Beihilfen an die Landwirtschaft künftig unabhängig vom Produktionsvolumen zahlen, damit keine Überproduktion gefördert wird.

«Die EU muss sich nicht verstecken. Wir haben unsere Hausaufgaben gemacht», sagte Künast. WTO-Vizepräsident Laurens-Jan Brinkhorst sagte, der Vorschlag der Gruppe 21 habe machtpolitisch Bedeutung. Diese Länder verfolgten jedoch keine einheitlichen Interessen.



**WTO-Gegner wiesen am Rande des Gipfels auf die ungerechte Subvention von Agrarprodukten durch die USA hin, welche andere Länder ruinert.**

sen. Auch die EU müsse ihre Positionen verteidigen. Nach Einschätzung von Clement sind die Beratungen im Agrarbereich in ihre entscheidende Phase getreten. Niemand könne ein Interesse am Scheitern der WTO-Konferenz haben, sagte er.

Aus den vorgelegten Positionspapieren soll bis Sonntag ein Kompromiss mit einem Zeitplan für den Abbau der Agrarhilfen verhandelt werden. Es werde bis zum letzten Moment gefeilscht, hiess es aus Verhandlungskreisen.

In einem gemeinsamen Vorstoss verlangen vier westafrikanische

Länder den sofortigen Stopp der Subventionen bei Baumwolle. Die Handelsminister aus Benin, Burkina Faso, Tschad und Mali erklärten, ihre Volkswirtschaft sei bedroht, wenn die Baumwoll-Subventionen nicht gekürzt würden. Künast äusserte Verständnis für die Baumwollinitiative. Die EU wisse, dass ein Subventionsabbau für diese Länder überlebenswichtig sei. Baumwolle ist eines der am höchsten subventionierten Agrarprodukte weltweit. Die Weltmarktpreise haben sich nach Angaben der Nichtregierungsorganisation Oxfam seit Mitte der 90er Jahre halbiert.

## LAFV-GASTBEITRAG

**Total Return Funds: Neue Mode oder zukunftsweisendes Konzept?**

Walter Pfaff, Member of the Executive Board, LGT Capital Management AG, Pfäffikon

Noch vor drei Jahren wurden für Portfolios mit langfristigem Anlagehorizont Aktienquoten von bis zu 100 % oder (via Wertpapierkredit!) sogar noch mehr empfohlen. In dieser Phase kauften sowohl Privatkunden als auch Institutionelle zunehmend spezialisierte Fonds oder vergaben entsprechende Mandate: das heisst, reine Obligationen- und Aktienfonds, welche wiederum – aufgeteilt nach Regionen, Sektoren oder Themen – mit einer klaren Benchmark versehen und mit dem Ziel gemanagt wurden, diese Benchmark zu schlagen. Auf dem Gipfel dieser Entwicklung boten Fondsgesellschaften gleichzeitig mehrere Internet- und Biotech-Fonds mit unterschiedlicher Investimentausrichtung an.

Die gesamte Asset Allokationsentscheidung, also die Zusammenstellung eines Portfolios aus diesen teils sehr speziellen Puzzlesteinen, lag in der Verantwortung des Investors. Dagegen sank die Nachfrage nach klassischen Balanced Funds, bei denen die Allokationsentscheidungen innerhalb des Fonds getroffen werden.

In drei Baisse-Jahren am Aktienmarkt haben viele Investoren schmerzhafte Performanceeinbusen hinnehmen müssen. Die oben erwähnten Investment-Ansätze werden zunehmend hinterfragt. Als Reaktion darauf bieten viele Fondsgesellschaften nun neu so genannte Total Return Funds an, die sich weniger daran orientieren eine Benchmark zu schlagen als vielmehr einen hohen absoluten

Ertrag zu erzielen. Diese Entwicklung erscheint aus Sicht der Investoren zunächst sehr erfreulich zu sein.

Bei genauerer Analyse der angebotenen Produkte zeigt sich aber, dass sich unter dem Mantel Total Return eine Vielzahl verschiedener Ansätze verbergen: zum einen etwa Obligationen-Fonds, die durch eine aktive Anlageentscheidung innerhalb des Fixed-Income-Bereichs das Ziel verfolgen, negative Erträge auf Jahressicht zu vermeiden. Ein Teil dieser Fonds ist nicht wirklich neu, sie wurden nur marketinggerecht in «Total Return» umbenannt. Zum andern Aktienfonds mit sehr aktivem Markt-Timing: Oder Fonds, die durch das Short Selling von Aktienoptionen Prämieinnahmen erzielen. Darüber hinaus sind im Total-Return-Kontext auch Hedge Funds zu beachten, wobei auch in diesem Segment sehr unterschiedliche Substile wie zum Beispiel Long Short Equity, CTA oder Relative Value zu unterscheiden sind. Selbst die Namensgebung der Fonds bringt kaum Klarheit, da neben der Bezeichnung «Total Return» auch «Absolute Return» und «Target Return» existieren, wobei die unterschiedlichen Bezeichnungen nicht verschiedenen Ansätzen zuzuordnen sind.

Damit bleibt der Investor im Total-Return-Dickicht alleine gelassen. Die verschiedenen Ansätze investieren in diverse Asset-Klassen und haben eine sehr unterschiedliche Risiko-Ertrags-Charakteristik.

Da stellt sich die Frage, wie aus dieser Fondspalette ein sinnvolles Portfolio zusammengestellt werden kann. Zuerst muss allerdings noch eine grundlegendere Frage geklärt werden: Welchen Stellenwert sollen all diese Total-Return-Ansätze im Gesamtportfoliokontext haben? Gerade Total-Return-Strategien, die in Aktien oder Aktienderivate investieren, haben im Vergleich zu reinen Aktieninvestments ein beschränktes Aufwärtspotential. Nach drei Verlust-Jahren am Aktienmarkt jetzt zu defensiv zu werden, würde bedeuten, die Anlageentscheidung sehr stark mit dem Blick in den Rückspiegel zu treffen. Diversifikation ist auch hier angesagt.

Der Investor kann die notwendige Asset Allokation für sein Portfolio nicht an den Fondsmanager übertragen; zentrale Vorgaben muss er selber treffen. Was nicht unbedingt eine Zielaktienquote oder ein abstraktes Risikomass zu sein braucht – es genügt auch der Anlagehorizont; über den negative Erträge weitgehend ausgeschlossen werden können. Diesen Weg ist die LGT bereits seit 1996 konsequent gegangen. Seither haben wir die Anlagepolitik unserer Strategieprodukte nach dem Shortfall Risk ausgelegt. Wir glauben, damit transparente Total-Return-Produkte geschaffen zu haben. Und die aktuellen Trends am Fondsmarkt bestätigen uns darin.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für den Beitrag liegt beim Verfasser.

## ANZEIGE

## VPBANK

## Geldmarktfonds

VP Bank Cash & Geldmarktfonds			
Schweizer Franken	CHF	1'090.09	
Euro	EUR	1'164.24	
US-Dollar	USD	1'320.28	

## Obligationenfonds

VP Bank Obligationenfonds			
CHF	Tranche A	CHF	1'092.82
	Tranche B	CHF	1'092.82
EUR	Tranche A	EUR	1'212.14
	Tranche B	EUR	1'212.14
USD	Tranche A	USD	1'356.75
	Tranche B	USD	1'356.75

## Aktienfonds

VP Bank Aktienfonds			
Schweiz	Tranche A	CHF	700.81
	Tranche B	CHF	700.81
Euroland	Tranche A	EUR	661.54
	Tranche B	EUR	661.54
USA	Tranche A	USD	662.67
	Tranche B	USD	662.67
Japan	Tranche A	JPY	49'822
	Tranche B	JPY	49'822

## VP Bank Aktienfonds Top 50

Europa	Tranche A	EUR	413.36
	Tranche B	EUR	413.36
USA	Tranche A	USD	778.75
	Tranche B	USD	778.75
Welt	Tranche A	USD	924.66
	Tranche B	USD	924.66
Global Sustainability	Tranche A	EUR	1'000.82
	Tranche B	EUR	1'000.82

## Gemischte Fonds

VP Bank Anlageziele für Stiftungen			
Schweizer Franken	CHF	990.87	
Euro	EUR	1'049.13	

## VP Bank Privat Portfolio

Liberal CHF	Tranche A	CHF	1'260.72
	Tranche B	CHF	1'260.72
Liberal EUR	Tranche A	EUR	716.42
	Tranche B	EUR	716.42
Liberal USD	Tranche A	USD	1'051.61
	Tranche B	USD	1'051.61

## Dachfonds

VP Bank Best Advice FoF			
Aktien Schweiz	Tranche A	CHF	1'022.45
	Tranche B	CHF	1'022.45
Aktien Euroland	Tranche A	EUR	1'015.52
	Tranche B	EUR	1'015.52
Aktien Grossbritannien	Tranche A	GBP	1'037.77
	Tranche B	GBP	1'037.77
Aktien USA	Tranche A	USD	1'131.80
	Tranche B	USD	1'131.80
Aktien Japan	Tranche A	JPY	129'059
	Tranche B	JPY	129'059
Aktien Asien-Pazifik	Tranche A	USD	1'160.80
	Tranche B	USD	1'160.80

Ausgabe-/Rücknahmepreise per 11. 09. 2003 \*plus Kommission

## VP Bank Fondssparkonto

Schweizer Franken	1.5 %
Euro	2 %
US Dollar	1.5 %
Japanische Yen	0.75 %

## Auswahl verzinsten Konti

Sparkonto CHF	0.50 %
Jugendsparkonto CHF	1.0 %
Altersparkonto CHF	0.75 %
Euro-Konto EUR	0.50 %

## Festgeldanlagen in CHF

Mindestbetrag CHF 100'000.-			
Laufzeit	3 Monate	0.125 %	
Laufzeit	6 Monate	0.125 %	
Laufzeit	12 Monate	0.125 %	

## Kassensobligationen

Mindeststückelung CHF 1000.-			
2 Jahre	0.750 %	7 Jahre	2.375 %
3 Jahre	1.250 %	8 Jahre	2.500 %
4 Jahre	1.625 %	9 Jahre	2.625 %
5 Jahre	1.875 %	10 Jahre	2.750 %
6 Jahre	2.125 %		

## VP Bank-Titel

12. 09. 2003 (17:30 h)

VP Bank-Inhaber	CHF	160.00
VP Bank-Namen	CHF	16.50

## Edelmetallpreise

12. 09. 2003

	Kauf	Verkauf
Gold 1 kg	CHF 16'830.00	17'080.00
Gold 1 Unze	USD 378.10	381.10
Silber 1 kg	CHF 231.70	241.70

## Wechselkurse

12. 09. 2003

Noten	Kauf	Verkauf
USD	1.335	1.435
GBP	2.152	2.292
EUR	1.524	1.584

Devisen

EUR	Kauf	Verkauf
	1.541	1.571*

\* VP-Bank-Kunden beziehen Euronoten an den VP-Bank-Automaten zum Devisenkurs.

Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft  
9490 Vaduz – Aesstrasse 6 – Tel. +423 235 6699  
www.vpbank.com – info@vpbank.com

VP Bank Fondsgeschäft Aktiengesellschaft  
9490 Vaduz – Schmidgasse 6 – Tel. +423 235 6699  
www.vpbank.com – vpi@vpbank.com

## ANZEIGE

PanAlpina Sicav  
Alpha V

Preise vom 12. September 2003

## Kategorie A (thesaurierend)

Ausgabepreis: € 47.50  
Rücknahmepreis: € 46.48

## Kategorie B (ausschüttend)

Ausgabepreis: € 45.50  
Rücknahmepreis: € 44.60Zahlstelle in Liechtenstein:  
Swissfirst Bank (Liechtenstein) AG  
Austrasse 61, Postfach, FL-9490 Vaduz

## ANZEIGE

## LGT Precious Metal Fund

Anlagefonds für Edelmetallwerte  
Inventarwert\* USD 6.84  
per 8.9.2003  
\* +/- AusgabekommissionInformationen Tel. +423/235 20 69 · Fax  
+423/235 16 33 · Internet www.lgt.com

LGT Bank in Liechtenstein