

LAFV-GASTBEITRAG

# Folgt auf Lethargie nun eine Rallye?

Von Daniel Greuter, Regent Fund Management AG

**Die derzeitige Lethargie an den Börsen scheint ermüdend, könnte aber der Ausgangspunkt einer neuen Rallye sein. Die Konstellation entspricht vergangenen Perioden mit Seitwärtstendenzen, auf die wesentliche Kurssteigerungen folgten. Die Rahmenbedingungen stehen gut: die Wirtschaft bewegt sich in einem stabilen Rahmen, die Unternehmen erzielen gute Gewinne und sowohl Zinsen als auch Inflation bewegen sich auf niedrigem Niveau.**

Auch wenn die Kurse der meisten Titel aktuell nicht günstig sind, so kann doch konstatiert werden, dass die Aktienbewertungen signifikant schwächer sind. Bei den US-Aktien liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis (Relation zwischen dem Gesamtgewinn be-

zogen auf eine einzige Aktie und deren Kurs) zum ersten Mal seit sieben Jahren unter 20. Auf dem Höhepunkt der Aktienblase lagen die KGVs um 35. Dessen ungeachtet beschäftigen die Investoren gegenwärtig etliche Sorgen: Krieg und Terrorismus, hoher Ölpreis, die bevorstehende Präsidentschaftswahl in den USA, die Lage in China und Indien und das klaffende US-Haushaltsdefizit.

Gemäss der «Contrary Opinion»-Theorie geht man davon aus, dass geringe Erwartungen die Chancen auf einen Kursanstieg erhöhen. Denn das, was die Anleger ohnehin erwarten, ist in den Aktienkursen unlängst eskomptiert. Lediglich das Unerwartete kann die Kurse in die eine oder andere Richtung bewegen.

Die meisten Investoren sind selbstredend am richtigen Timing interes-

siert. Aber den Zeitpunkt einer Marktbewegung zu prognostizieren, ist noch kritischer, als die Marktbewegung an sich zu bestimmen. Der Aktienmarkt hat meist einen längeren Atem als der ungeduldige Anleger. Aber angesichts der robusten Aussichten für das weltweite Wirtschaftswachstum dürfte die Zeit auf der Seite der Optimisten liegen.

Widerspricht dies aber nicht dem weitgehend akzeptierten Standpunkt, dass Aktien in diesem Jahrzehnt eine geringere Rendite abwerfen würden als in den letzten zwei Dekaden? Nur indirekt – auch wenn davon ausgegangen werden kann, dass die Renditen geringer ausfallen – winken immer noch satte Kursgewinne.

Angenommen, der S&P 500 kommt im laufenden Jahrzehnt auf einen Wertzuwachs, wie in den als mager

verschrienen 70er-Jahren, wären das 5,8 Prozent jährlich. In den ersten vier Jahren dieses Jahrzehnts ist das Börsenbarometer jährlich vier Prozent gefallen. Das bedeutet, dass ein anfangs 2000 eingegangenes Investment von CHF 1000.–, welches gemäss Berechnungen zum Ende des Jahrzehnts auf CHF 1757.– anwachsen dürfte, aktuell nur noch CHF 832.– wert ist.

Kalkulationen zeigen, dass der S&P 500 von Mitte 2004 bis Ende 2009 jährlich 14 Prozent zulegen müsste, damit die gleiche Performance wie in den 70er-Jahren erreicht werden kann. Eine Prognose ist allerdings schwierig, da sich die Vorzeichen unterscheiden. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen liegt bei etwa 4,4 Prozent. Das zeigt, dass die Wirtschaft gesünder ist als vor 30 Jahren.

als die Rendite in der Nähe von acht Prozent lag. Demgegenüber sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse bei Aktien heute doppelt so hoch wie 1974, als sie sich im einstelligen Bereich bewegten.

Trotz der derzeit besseren Wirtschaftslage könnte es für den Aktienmarkt schwer werden, im laufenden Jahrzehnt besser abzuschneiden als in den 70er-Jahren. Nichtsdestotrotz können wir wohl wieder besseren Zeiten entgegenblicken.

Verfasser: Daniel Greuter, Regent Fund Management AG

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE

## BFC Masterfund

An die Anteilhaber des BFC Masterfund.

Die Crystal Fund Management AG, Landstrasse 8, 9496 Balzers, als Fondsleitung des obigen Fonds, hat folgende Änderungen bzw. Ergänzungen beschlossen, welche am 21. Juli 2004 vom Amt für Finanzdienstleistungen bewilligt wurden:

### 1.1 Allgemeine Angaben zum Anlagefonds

Am 08.06.2004 hat die Fondsleitung zusammen mit der Depotbank den Prospekt mit Anlagereglement in der vorliegenden Fassung aufgestellt. Das Amt für Finanzdienstleistungen hat diesen Prospekt mit Anlagereglement am 21.07.2004 bewilligt.

Der Anlagefonds legt im gegenwärtigen Zeitpunkt folgende Segmente zur Zeichnung auf:

- BFC Masterfund – Aktien North America (USD)
- BFC Masterfund – Aktien Europa (EUR)
- BFC Masterfund – Aktien Wachstumsmärkte (EUR)
- BFC Masterfund – Obligationen Global (EUR)
- BFC Masterfund – High-Yield Low Volatility (EUR)

### 1.2 Anlageziel und Anlagepolitik des Anlagefonds.

#### Anlageziel

Das Anlageziel der Segmente besteht darin nach dem Grundsatz der Risikostreuung, eine möglichst hohe und beständige Gesamtrendite zu erwirtschaften.

#### Anlagepolitik

Die Segmente investieren ihr Fondsvermögen weltweit in Aktien, aktienähnlichen Kapitalanteilen wie etwa Genossenschaftsanteilen und Partizipations-scheinen (Beteiligungspapieren und -rechten), kurzfristigen Wertpapieren, Genusscheinen, Indexzertifikate, strukturierte Produkte mit Kapitalschutz, Obligationen, Notes, ähnlichen fest- und variabelverzinslichen Wertpapieren (Forderungspapieren und -rechten), Wandelobligationen, Wandelnotes, Optionsanleihen, Optionscheine auf Wertpapieren und dergleichen, wie nachfolgend spezifiziert.

**BFC Masterfund – Aktien North America (USD)** investiert vorwiegend in Werte von Unternehmen mit Sitz in Nordamerika, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt werden. Anlagen sind in jedweder Währung möglich.

**BFC Masterfund – Aktien Europa (EUR)** investiert vorwiegend in Werte von Unternehmen mit Sitz in Europa, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt werden. Anlagen sind in jedweder Währung möglich.

**BFC Masterfund – Aktien Wachstumsmärkte (EUR)** investiert vorwiegend in Werte von Unternehmen mit Sitz in sogenannten Wachstumsmärkten (wie China, asiatischer Wirtschaftsraum, Mitteleuropa, Russland, Mittel- und Südamerika), die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt werden. Anlagen sind in jedweder Währung möglich.

#### Hinweis für die oben aufgeführten Segmente:

Durch die geographische Begrenzung kann ein erhöhtes Wertschriftenkursrisiko entstehen. Das Segment **BFC Masterfund – Aktien Wachstumsmärkte (EUR)** kann höhere Kursschwankungen aufweisen, als vergleichbare Anlagefonds, die ausschliesslich in gut etablierte Märkte (Europa, Nordamerika) investieren.

**BFC Masterfund – Obligationen Global (EUR)** investiert vorwiegend in Anleihen, Wandelanleihen, Optionsanleihen und sonstigen festverzinslichen Wertpapieren oder Anleihen mit variablem Zins, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt werden. Dabei werden nur qualitativ einwandfreie Anlagen verwendet. Das Rating für diese Anlagen müssen mindestens dem sog. "Investment Grade" nach Standard & Poor's und/oder Moody's entsprechen. Ferner kann in zulässige andere Anlagen investiert werden. Anlagen sind in jedweder Währung möglich.

**BFC Masterfund – High-Yield Low Volatility (EUR)** investiert vorwiegend in Anleihen, Wandelanleihen und sonstigen festverzinslichen Wertpapieren oder Anleihen mit variablem Zins, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenstehenden Markt gehandelt werden. Dabei sollen höherverzinsliche Anlagen bevorzugt werden. Im Gegensatz zu anderen klassischen High Yield Fonds wird die Qualitätsstruktur des BFC Masterfund – High Yield Low Volatility (EUR) so gestaltet, dass die Volatilität (Kursschwankungen) des Fondsvermögens relativ tief gehalten wird. Ferner kann in zulässige andere Anlagen investiert werden. Anlagen sind in jedweder Währung möglich.

### 2.1 Allgemeine Angaben zur Fondsleitung

Der Verwaltungsrat besteht aus Jürgen Frick, Philip Reading und Oswald Ohri.

### 2.2 Delegation der Anlageentscheide

Die Bank Frick & Co. AG zeichnet sich aus durch ihre Erfahrung im Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsgeschäft für private und institutionelle Anlagekunden sowie in der Finanzanalyse. Die Details hierzu bestimmt ein zwischen der Crystal Fund Management AG und der Bank Frick & Co. AG abgeschlossener Verwaltungsauftrag, datiert vom 08. Juni 2004.

Für das Segment „BFC Masterfund – High Yield Low Volatility (EUR)“ besteht ein Beratungsvertrag mit der Baring Asset Management Limited, London, datiert vom 6. Juni 2001. Die Baring Asset Management Limited, London, zeichnet sich aus durch ihre langjährige Erfahrung im Anlageberatungs- und Vermögensverwaltungsgeschäft für private und institutionelle Anlagekunden sowie in der Finanzanalyse. Sie zählt zu den erfahrensten und renommiertesten Finanzhäusern, die sich auf Vermögensverwaltungsstrategien in sog. Emerging Markets (Wachstumsmärkte) spezialisiert haben.

### 3 Informationen über die Depotbank

Der Aktionärskreis der Bank Frick & Co. AG, Balzers, setzt sich aus starken und renommierten Partnern aus dem Finanzdienstleistungssektor zusammen. Die Hauptaktionäre der Depotbank sind die Kapital & Wert Bank AG, Wien, die Combinest Establishment, Balzers, und die Kapital & Wert Vermögensverwaltung AG, Wien. Die ausgewiesenen Eigenmittel inklusive Rückstellungen für allgemeine Bankrisiken der Bank Frick & Co. AG, Balzers, betragen per 31. Dezember 2003 CHF 34,82 Millionen. Seit 2000 ist sie Mitglied des Liechtensteinischen Bankenverbandes.

### 5.1 Nützliche Hinweise

Segment: BFC Masterfund – Aktien North America (USD)  
 Valorenummer: VN 1204440  
 LI 0012044405  
 Koterung: Vorderhand keine  
 Rechnungsjahr: 1. April – 31. März  
 Laufzeit: Unbegrenzt  
 Rechnungseinheit: US Dollar (USD)  
 Stückelung: 100 bei Emission  
 Ausgabe-kommission: höchstens 5.0 %  
 Rücknahme-kommission: höchstens 1.0 %  
 Pauschalentschädigung: höchstens 1.8 % p.a.  
 Depotbank-entschädigung: höchstens 0.2 % p.a.  
 Administrations-entschädigung: höchstens 0.1 % p.a.  
 Ausschüttung: Thesaurierend

Segment: BFC Masterfund – Aktien Europa (EUR)  
 Valorenummer: VN 1910423  
 LI 0019104236  
 Koterung: Vorderhand keine  
 Rechnungsjahr: Das erste Rechnungsjahr ist verkürzt und läuft vom ersten Liberierungstag bis zum 31.03.2005. Ab dann läuft das Rechnungsjahr jeweils vom 1. April – 31. März des Folgejahres.  
 Laufzeit: Unbegrenzt  
 Rechnungseinheit: Euro (EUR)  
 Stückelung: 100 bei Emission  
 Ausgabe-kommission: höchstens 5.0 %  
 Rücknahme-kommission: höchstens 1.0 %  
 Pauschalentschädigung: höchstens 1.8 % p.a.  
 Depotbank-entschädigung: höchstens 0.2 % p.a.  
 Administrations-entschädigung: höchstens 0.1 % p.a.  
 Ausschüttung: Thesaurierend

Segment: BFC Masterfund – Aktien Wachstumsmärkte (EUR)  
 Valorenummer: VN 1910424  
 LI 0019104244  
 Koterung: Vorderhand keine  
 Rechnungsjahr: Das erste Rechnungsjahr ist verkürzt und läuft vom ersten Liberierungstag bis zum 31.03.2005. Ab dann läuft das Rechnungsjahr jeweils vom 1. April – 31. März des Folgejahres.

Laufzeit: Unbegrenzt  
 Rechnungseinheit: Euro (EUR)  
 Stückelung: 100 bei Emission  
 Ausgabe-kommission: höchstens 5.0 %  
 Rücknahme-kommission: höchstens 1.0 %  
 Pauschalentschädigung: höchstens 1.8 % p.a.  
 Depotbank-entschädigung: höchstens 0.2 % p.a.

Administrations-entschädigung: höchstens 0.1 % p.a.  
 Ausschüttung: Thesaurierend

Segment: BFC Masterfund – Obligationen Global (EUR)  
 Valorenummer: VN 1910426  
 LI 0019104269  
 Koterung: Vorderhand keine  
 Rechnungsjahr: Das erste Rechnungsjahr ist verkürzt und läuft vom ersten Liberierungstag bis zum 31.03.2005. Ab dann läuft das Rechnungsjahr jeweils vom 1. April – 31. März des Folgejahres.

Laufzeit: Unbegrenzt  
 Rechnungseinheit: Euro (EUR)  
 Stückelung: 100 bei Emission  
 Ausgabe-kommission: höchstens 5.0 %  
 Rücknahme-kommission: höchstens 1.0 %  
 Pauschalentschädigung: höchstens 1.8 % p.a.  
 Depotbank-entschädigung: höchstens 0.2 % p.a.  
 Administrations-entschädigung: höchstens 0.1 % p.a.  
 Ausschüttung: Thesaurierend

Segment: BFC Masterfund – High-Yield Low Volatility (EUR)  
 Valorenummer: VN 1204441  
 LI 0012044413  
 Koterung: Vorderhand keine  
 Rechnungsjahr: 1. April – 31. März  
 Laufzeit: Unbegrenzt  
 Rechnungseinheit: Euro (EUR)  
 Stückelung: 100 bei Emission  
 Ausgabe-kommission: höchstens 5.0 %  
 Rücknahme-kommission: höchstens 1.0 %  
 Pauschalentschädigung: höchstens 1.8 % p.a.  
 Depotbank-entschädigung: höchstens 0.2 % p.a.  
 Administrations-entschädigung: höchstens 0.1 % p.a.  
 Ausschüttung: Thesaurierend

### Teil II Anlagereglement

I. Name des Anlagefonds; Firma und Sitz von Fondsleitung und Depotbank

#### §1

1. Unter der Bezeichnung **BFC Masterfund** (der "Anlagefonds") besteht ein segmentiertes Investmentunternehmen für Wertpapiere im Sinne von Art. 2 Abs. 5 lit. a des Gesetzes vom 3. März 1996 über Investmentunternehmen (IUG), LGBl. 1996 Nr. 89, welches in folgende Segmente unterteilt ist:

- BFC Masterfund – Aktien North America (USD)
- BFC Masterfund – Aktien Europa (EUR)
- BFC Masterfund – Aktien Wachstumsmärkte (EUR)
- BFC Masterfund – Obligationen Global (EUR)
- BFC Masterfund – High-Yield Low Volatility (EUR)

#### V. Rechenschaftsablage

##### §18 Rechnungslegung und Revision

1. Das erste Rechnungsjahr für die Segmente **BFC Masterfund – Aktien Europa, BFC Masterfund – Aktien Wachstumsmärkte und BFC Masterfund – Obligationen Global** ist verkürzt und läuft vom ersten Liberierungstag bis zum 31.03.2005. Ab dann läuft das Rechnungsjahr jeweils vom 1. April bis 31. März des Folgejahres. Für die Segmente **BFC Masterfund – Aktien North America und BFC Masterfund – High Yield Low Volatility** läuft das Rechnungsjahr vom 1. April bis 31. März des Folgejahres.

2. Die Rechnungseinheit des Anlagefonds ist der Euro (EUR).

3. Die Rechnungseinheiten der einzelnen Segmente sind:  
 BFC Masterfund – Aktien North America (USD) US Dollar (USD)  
 BFC Masterfund – Aktien Europa (EUR) Euro (EUR)  
 BFC Masterfund – Aktien Wachstumsmärkte (EUR) Euro (EUR)  
 BFC Masterfund – Obligationen Global (EUR) Euro (EUR)  
 BFC Masterfund – High Yield Low Volatility (EUR) Euro (EUR)

#### X. Anwendbares Recht / Gerichtsstand

4. Das vorliegende Anlagereglement tritt am 21.07.2004 in Kraft.

Dieses Anlagereglement und der Prospekt sind am 21.07.2004 vom Amt für Finanzdienstleistungen, Vaduz, genehmigt worden und ersetzt den Prospekt mit Anlagereglement vom 06. März 2001. Die Regierung des Fürstentums Liechtenstein hat dem Anlagefonds am 13. März 2001 die Konzession erteilt. Mit diesem Datum wurde der Anlagefonds gegründet.

Balzers, 21.07.2004