

KOMPAKT

Tiffany glänzt nicht mehr

NEW YORK - Der amerikanische Schmuck- und Luxuswaren-Einzelhändler Tiffany & Co. hat im dritten Quartal und den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres wegen des schwachen japanischen Geschäfts einen starken Gewinnrückgang verbucht. Höhere Edelmetall- und Diamantenpreise wirkten sich ebenfalls negativ aus. Tiffany verbuchte in dem am 31. Oktober beendeten Quartalsabschnitt nur noch einen Gewinn von 20,8 Mio. Dollar oder 26 Prozent weniger als in dem entsprechenden Vorjahresabschnitt. Der Quartalsumsatz legte auf 461,2 Mio. Dollar zu, plus sieben Prozent, wie Tiffany mit Sitz in New York am Donnerstag bekannt gab. (sda)

Weitere Zinsschritte

WASHINGTON - Angesichts des robusten Wirtschaftswachstums in den USA rechnen Finanzexperten in den kommenden Monaten mit weiteren Zinsschritten. Am Mittwoch hatte die US-Notenbank den Zinssatz für die kurzfristige Geldversorgung der Kreditinstitute um einen viertel-Prozentpunkt auf nun 2,0 Prozent erhöht. Die Entscheidung war von Experten erwartet worden. Nach Einschätzung von Analysten könnte der nächste Schritt bereits im Dezember folgen. Bislang ist der Zinssatz damit seit Juni um einen Prozentpunkt gestiegen. Nach einem extrem niedrigen Zinsniveau im Gefolge der Rezession von 2001, das der geschwächten Wirtschaft wieder auf die Beine zu helfen sollte, strebt Notenbankchef Greenspan jetzt offenbar wieder eine Normalisierung an. (sda)

Personalkosten-Reduzierung

FRANKFURT/MAIN - Die Reduzierung der Personalkosten kommt bei der Lufthansa langsamer voran als geplant. Das Ziel von 105 Mio. Euro Einsparungen werde nur zur Hälfte erreicht, teilte Lufthansa am Donnerstag bei der Vorlage der detaillierten Quartalszahlen mit. «Die Verhandlungen mit den Sozialpartnern sind zäh. Aber in der Belegschaft ist Veränderungsbereitschaft zu spüren», sagte Wolfgang Mayrhuber. (sda)

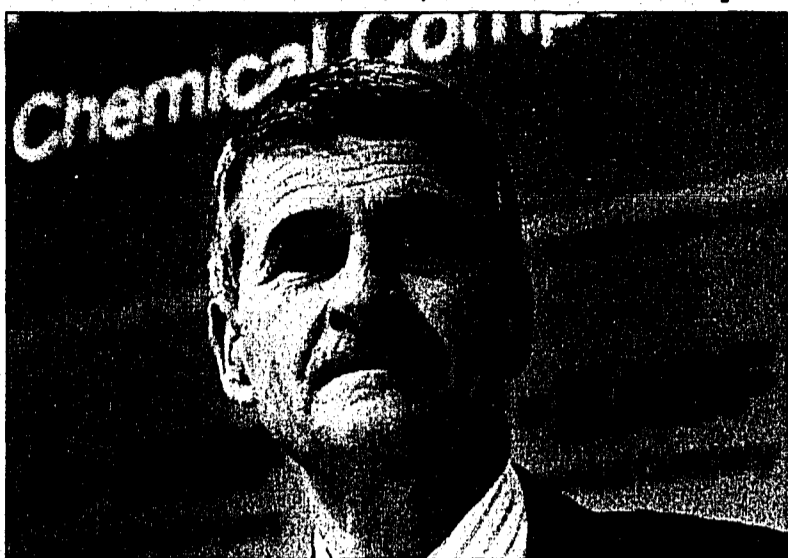


Trotz Flaute mit Gewinnprung

MÜNCHEN/ZÜRICH - Trotz zum Teil gravierender Probleme in mehreren Sparten verlässt Siemens-Chef Heinrich von Pierer mit einem Rekordgewinn die Konzernspitze. Für 2005 kündigte er erneute Zuwächse an, blieb eine Ergebnisprognose aber schuldig. Im am 30. September beendeten Geschäftsjahr 2003/04 erzielte Siemens mit knapp 5 (Vorjahr 4,3) Mrd. Euro operativ einen Rekordgewinn. Drei Fünftel kämen dabei aus nur drei Bereichen, obwohl der Konzern über insgesamt 13 Sparten verfügt. Ertragsperlen waren einmal mehr die Segmente Automatisierung (A&D), Kraftwerkstechnik (PG) und Medizintechnik (Med). Der Umsatz wuchs marginal um 1 Prozent auf 75,2 Mrd. Euro. Von Pierer zeigte sich ungeachtet der Renditeschwäche mehrerer Sparten und laufender Sanierungsprojekte zufrieden. Im Schlussquartal steigerte Siemens trotz Rückstellungen den operativen Gewinn um 20 Prozent auf 1,322 Mrd. Euro. Der Umsatz erhöhte sich auf 20,828 Mrd. Euro. (sda)

LUDWIGSHAFEN - Der weltgrößte Chemiekonzern BASF hat dank Preiserhöhungen und einer wirtschaftlichen Belebung das umsatzstärkste dritte Quartal seiner Geschichte erlebt und einen Gewinnprung verbucht.

Die Konzernerlöse stiegen von Juli bis September im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 20,3 Prozent auf 9,3 Mrd. Euro, wie die BASF AG am Donnerstag in Ludwigshafen mitteilte. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) legte um 156,1 Prozent auf 958 Mio. Euro zu, der Gewinn stieg um fast das Dreifache (180,8 Prozent) auf 337 Mio. Euro. Die Mitarbeiterzahl



Bei den Erwartungen für 2005 zeigte man sich bei BASF zurückhaltend.

ging um 3,7 Prozent auf 84 784 zurück.

«Die wirtschaftliche Belebung hat sich in den vergangenen Monaten fortgesetzt», sagte BASF-Vorstandschef Jürgen Hambrecht. Das dritte Quartal sei aber auch deshalb besser als das Vorjahresquartal ausgefallen, weil dies damals «ganz schlecht» gewesen sei. Er bekräftigte die Erwartung, dass im Gesamtjahr 2004 Umsatz (2003: 33,4 Mrd. Euro) und das EBIT vor Sondereinflüssen (2003: 2,99 Mrd. Euro) «deutlich» steigen könnten. Der Oktober sei «sehr ordentlich gelaufen». Bei den Erwartungen für 2005 zeigte sich Hambrecht zurückhaltend. (sda)

LAFV-GASTBEITRAG

Behavioral Finance

LAFV-Gastbeitrag von Markus Brandl, Serica Bank AG

In der traditionellen Finanzwirtschaftslehre wird von einem rationalen, nutzenmaximierenden Anleger (homo oeconomicus) ausgegangen. Dieser macht bei seinen Entscheidungen im Durchschnitt keine Fehler. Es dürfte folglich theoretisch keine positiven oder negativen Übertreibungen geben. Die Märkte sind informationseffizient, d.h. es sind keine systematischen Überrenditen möglich, alle relevanten Informationen sind in den Kursen eingepreist.

Doch diese Modellannahmen vermögen die reale Finanzwelt nur unvollständig erklären, wie z.B. die New Economy Bubble sowie die Überreaktionen vor dem Irak-Krieg zeigen. Diese Marktineffizienzen untersucht ein Anfang der 80er-Jahre in den USA gegründeter verhaltenensorientierter Wissenschaftszweig namens «Behavioral Finance», welcher Psychologie mit Ökonomie verbindet. Dabei werden die menschlichen Denk- und Verhaltensmuster und deren Auswirkung auf die Finanzmärkte analysiert. Im Jahr 2002 erhielt dafür erstmals ein Psychologe den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften. Inzwischen gibt es auch Fonds, welche die wissenschaftlichen Erkenntnisse umzusetzen versuchen, sowie ein eigenes Bewertungsmodell (Behavioral Asset Pricing Model, BAPM).

In der Praxis werden Entscheidungen unter Unsicherheit und unvollständiger Information gefällt und es fließt, nicht nur bei Privatinvestoren, eine emotionale Komponente in die (fehlerbehaftete) Entscheidungsfindung ein. So wurde zum Beispiel beobachtet, dass viele Anleger dazu tendieren, Gewinne zu früh und Verluste zu spät oder gar nicht zu realisieren (Dispositionseffekt). Wir streben dabei nach Anerkennung und Bestätigung und vermeiden es, (psychologisch) schmerzhaftes Fehlentscheidungen einzugestehen. Die Vermeidung un-

angenehmer Erfahrungen entbehrt aber jeder Logik. Ein rationaler Investor behandelt Gewinne und Verluste gleich, d.h. er setzt symmetrische Limits.

Weiters orientieren sich Anleger an so genannten Ankerwerten, wie z.B. dem 52-Wochenhoch. Diese Bezugsgrößen beeinflussen aber die Einschätzungen und Anlageentscheidungen oft negativ. Ein Beispiel: Der Dow Jones Index begann 1896 bei 40 und stand Ende 1998 bei 9181. Wo wäre er bei Reinvestition der Dividenden gestanden? Nur wenige würden wahrscheinlich durch Vorgabe des Indexstandes (=Anker) mit 652 230 antworten.

Selbstüberschätzung ist ein anderes Phänomen, welches auch auf den Finanzmärkten anzutreffen ist. Denn es können nicht mehr als die Hälfte der Analysten und Fonds besser sein als der Markt und den Index schlagen. Bei Interviews und Präsentationen gibt es aber nur Gewinner. Die eigenen Kenntnisse und Fähigkeiten, die Qualität der Informationen und die Treffsicherheit der Prognosen werden dabei überschätzt.

Generell wird oft zuviel Risiko in Bezug auf die zu erwartende Rendite und die eigene Risikoneigung eingegangen. Viele Portfolios sind zu heimatlastig (home bias) und bezüglich Anlagekategorien, Branchen und Ländern unterdiversifiziert sind. Sie beinhalten dabei vorwiegend dem Investor geläufige (und oft überbewertete) «Glamour stocks».

Kein Land beherrscht jedoch in jeder Branche die attraktivsten Titel und nicht jedes Jahr rentieren Aktien besser als Anleihen.

Prozyklisches Herdenverhalten ist ein weiteres oft beobachtetes Phänomen, welches nur teilweise rational begründbar ist. Gleichgerichtete Verhalten macht nur Sinn, wenn es auf neuen Fundamentaldaten oder Rahmenbedingungen beruht. Bei irrationalem Herding folgen Anleger völlig unkritisch und fundamental unbegründet der Masse. Dies führt getrieben von Gier, Selbstüberschätzung und übersteigerten Gewinnerwartungen einerseits und Angst, Panik sowie übertriebenem Pessimismus andererseits zu signifikanten Fehlbewertungen.

Zusammenfassend trägt der Behavioral Finance Ansatz zur Erklärung der Finanzmärkte bei. Das Verständnis der psychologischen Einflussfaktoren, welche unser Handeln ohne Zweifel mitbestimmen, kann nicht nur professionel-

len Investoren helfen, von allfälligen Marktineffizienzen zu profitieren.

Verfasser: Mag. Markus Brandl,

Serica Bank AG.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE

PARVEST
Investmentgesellschaft
mit variablem Kapital
luxemburgischen Rechts
5, rue Jean Monnet,
L - 2952 Luxembourg
HR. Luxemburg B-33.363

Repräsentanz:
Bank Behring & Eberle & Co. AG
Austrasse 27
9490 Vaduz

MITTEILUNG AN DIE ANTEILINHABER

I. Änderung der Schließungszeiten für die Listen der Zeichnungs-, Rücknahme- und Umtauschanträge für bestimmte Teilfonds

Für Teilfonds laut Verzeichnis im Verkaufsprospekt, die ständig mehr als 10 % ihres Vermögens in Anteilen an anderen OGAW oder sonstigen OGA halten, werden die Listen für Zeichnungen, Rücknahmen und Umtausche an jedem Bankgeschäftstag vor dem Bewertungsstichtag um 15 Uhr (Luxemburger Zeit) geschlossen. Derzeit sind folgende Teilfonds ständig mit mehr als 10 % ihres Vermögens in die Anteile anderer OGAW oder sonstiger OGA investiert: PARVEST Absolute Return Euro et PARVEST Absolute Return Plus Euro.

Für bestimmte gemischte Fonds laut Verzeichnis im Verkaufsprospekt werden die Listen für Zeichnungen, Rücknahmen und Umtausche an jedem Bewertungsstichtag um 4 Uhr (Luxemburger Zeit) geschlossen. Betroffen sind die folgenden gemischten Teilfonds: PARVEST Conservative (EURO), PARVEST Balanced (EURO), PARVEST Balanced (USD) et PARVEST Dynamic (EURO).

Die neuen Schließungszeiten gelten erstmals für Aufträge, die zum Nettoinventarwert vom 26. November 2004 (der am 29. November 2004 ermittelt wird) ausgeführt werden.

II. Annullierung der Namensanteilszertifikate

Die Besitzer von Namensanteilen erhalten ausschließlich eine Bestätigung für die Eintragung ihrer Anteile in das Namensanteilsregister. Für alle zum Nettoinventarwert vom 26. November 2004 (der am 29. November 2004 ermittelt wird) bearbeiteten Zeichnungsanträge werden keine Namensanteilszertifikate ausgestellt.

III. Änderung der Bezeichnung bestimmter Teilfonds

Ab dem Nettoinventarwert vom 19. November 2004 (der am 22. November 2004 berechnet wird) werden die folgenden Teilfonds umbenannt:

Frühere Bezeichnung	Neue Bezeichnung
PARVEST Short Term CHF	PARVEST Short Term (CHF)
PARVEST Short Term Dollar	PARVEST Short Term (Dollar)

Ab dem Nettoinventarwert vom 26. November 2004 (der am 29. November 2004 berechnet wird) werden die folgenden Teilfonds umbenannt:

Frühere Bezeichnung	Neue Bezeichnung
PARVEST Short Term Euro	PARVEST Short Term (Euro)
PARVEST Short Term Sterling	PARVEST Short Term (Sterling)
PARVEST Yen Bond	PARVEST Japan Yen Bond

ABSTEMPELUNG DER ZERTIFIKATE

Ab dem 22. November 2004 werden die ausschüttenden und thesaurierenden Anteilszertifikate der Teilfonds PARVEST Short Term CHF und PARVEST Short Term Dollar mit einem Stempel versehen, der die Änderung der Bezeichnung bestätigt.

Ab dem 29. November 2004 werden die ausschüttenden und thesaurierenden Anteilszertifikate der Teilfonds PARVEST Short Term Euro, PARVEST Short Term Sterling und PARVEST Yen Bond mit einem Stempel versehen, der die Änderung der Bezeichnung bestätigt.

Bei der Abstempelung muss der Kupon Nr. 10 für PARVEST Short Term CHF Nr. 15 für PARVEST Short Term Dollar Nr. 8 für PARVEST Short Term Euro Nr. 5 für PARVEST Short Term Sterling Nr. 41 für PARVEST Yen Bond und folgende den ausschüttenden Anteilszertifikaten beigelegt sein.

Die Abstempelung erfolgt an den Schaltern der folgenden Finanzinstitute:

In Luxemburg (Hauptzahlstelle)	BNP Paribas Securities Services, Niederlassung Luxemburg 23, avenue de la Porte-Neuve L-2085 Luxemburg
(Zahlstelle)	BNP Paribas Luxembourg 10A, boulevard Royal L-2093 Luxemburg

Der derzeit gültige Verkaufsprospekt von PARVEST und der letzte Jahres- oder Halbjahresbericht stehen auf einfache Anfrage am Sitz der Gesellschaft, 5, rue Jean Monnet, L - 2952 Luxembourg zur Verfügung.

Der Verwaltungsrat

ANZEIGE

PanAlpina Sicav
Alpina V

Preise vom 11. November 2004	
Kategorie A (thesaurierend)	
Ausgabepreis:	€ 49.70
Rücknahmepreis:	€ 48.69
Kategorie B (ausschüttend)	
Ausgabepreis:	€ 48.70
Rücknahmepreis:	€ 46.72

Zahlstelle in Liechtenstein:
Swissfirst Bank (Liechtenstein) AG
Austrasse 61, Postfach, FL-9490 Vaduz