

KOMPAKT

Villeroy & Boch schreibt wieder schwarze Zahlen

FRANKFURT/MAIN – Nach der Rückkehr in die schwarzen Zahlen strebt der Porzellan- und Fliesenhersteller Villeroy & Boch trotz der schwierigen Konjunkturaussichten 2005 eine Verbesserung des Konzernergebnisses an. Allerdings dürfte es kein leichtes Geschäftsjahr werden, erklärte das Mettlacher Unternehmen gestern in Frankfurt am Main. Der Start ins neue Jahr war denn auch nicht ganz einfach. (AP)

Zigarettenhersteller Altria legt kräftig zu

NEW YORK – Der weltgrößte Zigarettenhersteller Altria Group Inc. hat in den ersten drei Monaten 2005 seinen Gewinn mit Hilfe starker Ergebnisse im heimischen Markt und im Ausland stark erhöht. Altria hat auch mit seiner Nahrungsmitteltochter Kraft zugelegt und höhere Gewinnbeiträge von der Grossbrauerei SABMiller erhalten, an der die New Yorker Gesellschaft beteiligt ist. Altria steigerte den Umsatz im ersten Quartal 2005 gegenüber dem Vorjahresabschnitt um 8,5 Prozent auf 23,6 Mrd. Dollar, wie die Gesellschaft gestern mitteilte. Der Quartalsgewinn erhöhte sich um 18,3 Prozent auf 2,6 Mrd. Dollar. (sda)

Caterpillar auf Expansionskurs

PEORIA – Caterpillar hat dank starker Nachfrage in den meisten Märkten im ersten Quartal 2005 Umsatz- und Gewinnrekorde aufgestellt. Der weltgrößte Baumaschinenhersteller steigerte den Umsatz gegenüber der Vorjahresperiode um 29 Prozent auf 8,3 Mrd. Dollar. Der Umsatz in der Region Europa/Afrika/Naher Osten legte um 36 Prozent auf 2,2 Mrd. Dollar zu, wie das Unternehmen am Mittwoch mitteilte. In den USA erhöhte sich der Umsatz um 29 Prozent auf 4,5 Mrd. Dollar. (sda)

Gewinn von JPMorgan steigt 17 Prozent

NEW YORK – Die US-Grossbank JPMorgan Chase hat ihren Gewinn im ersten Quartal dank der Übernahme der Bank One erhöht. Der Reingewinn sei von 1,93 Mrd. Dollar im Vorjahresquartal auf 2,26 Mrd. Dollar gestiegen, teilte die Bank mit Sitz in New York gestern mit. (sda)



LAFV-GASTBEITRAG

Gold als Sicherheit

Gastbeitrag von Jean-Pierre Schumacher, Top-Gold AG, Vaduz

Täglich werden Investoren mit Informationen über Wirtschaft und Märkte bombardiert, die unsere Anlageentscheidungen beeinflussen. Dabei müssen wir lernen, zwischen Wahrnehmung und Realität zu unterscheiden. Ein Teil der Informationen sind Fakten, ein Teil sind Halbwahrheiten und der Rest ist erfunden. Die 90er-Jahre wurden als eine «neue Ära» gefeiert; einer Dekade überdurchschnittlichen Wachstums aufgrund des Wandels und der Innovation im Technologiesektor. An der Wall Street waren die Aktien «immer» ein Kauf und die Strategien übertrafen sich gegenseitig mit ihren Prognosen für den Dow Jones. Kursziele von 40 000 wurden veröffentlicht. Im Frühjahr 2001 ist diese Blase geplatzt, und die Investoren sind auf den harten Boden der Realität zurückgefallen. Das amerikanische Wirtschaftswunder entpuppte sich weitgehend als eine Illusion. Heute hören wir erneut über eine «neue Ära» der amerikanischen Wirtschaft. Europa und Japan stagnieren, während Amerika mit überdurchschnittlichem Wachstum, Produktivitätssteigerung, kontrollierter Inflation und Gewinnwachstum bei den Unternehmen aufwartet. Dabei entgeht dem aufmerksamen Beobachter nicht, dass das heutige Wirtschaftswunder sich keineswegs von der Illusion der 90er-Jahre unterscheidet – «a product of financial engineering». Die Wirtschaftserholung steht auf einem sehr maroden Fundament. Es ist aufgebaut auf:

- Einer massiven Expansion der Geldmenge
 - Einer explosionsartig steigenden Verschuldung der Konsumenten und Unternehmen
 - Einem gigantischen Handelsbilanzdefizit
- Darüber hinaus ist Amerika zunehmend abhängig vom Ausland geworden. Amerika braucht heute

täglich über USD 2 Mia., um diese Defizite zu finanzieren. Der schwache U.S.-Dollar ist die Quittung dafür; die derzeitige Rallye der U.S.-Valuta stellt im langfristigen Trend nur eine temporäre Erholung dar. Langfristig steuert der U.S. Dollar seinem wirklichen, «inneren» Wert entgegen – nämlich null.

Während die makroökonomischen Probleme der USA heute von vielen Investoren als «Realität» anerkannt werden, stehen sie im mikroökonomischen Bereich (z.B. Unternehmenszahlen) noch vorwiegend im Dunkeln – («Wahrnehmung»). In Tat und Wahrheit hat sich seit dem LTCM-Debakel und dem Enron-Skandal gar nichts geändert! Die vom amerikanischen Kongress und der SEC eingeleiteten dreijährigen Reformen haben überhaupt keine Verbesserung der Situation gebracht. Die Unternehmensgewinne sind heute genauso manipulierbar wie früher, und die viel gelobte Transparenz entpuppt sich immer öfter als undurchdringlicher Dschungel für die Analysten. Der Grund dafür liegt darin, dass das heutige System der Buchführung auf «accruals» (antizipative Posten) aufgebaut ist, das den Unternehmen nahezu Narrenfreiheit einräumt bei der Berechnung ihrer Quartalsergebnisse, Bilanz, Erfolgsrechnung und «Cashflow»-Rechnung widersprechen sich oft. Analysten und Investoren sind stark gefordert, die von der Unternehmensführung getroffenen Annahmen und Schätzungen aus den Fussnoten herauszufiltern, um Realität von Fantasie zu trennen. Detektivarbeit ist gefragt. Viele Unternehmen bessern jedoch nicht nur ihre Gewinnzahlen auf, sie bessern auch ihre Liquidität in der Cashflow-Rechnung fiktiv auf. Diese Praxis ist alarmierend. Der Erfolg von Gesellschaften wie z. B. Ford, Boeing, General Motors, General Electric und Caterpillar hängt im-

mer mehr von ihren Tochtergesellschaften ab, welche die Verkäufe finanzieren. Die Manipulationsmöglichkeiten können grob in zwei Kategorien zusammengefasst werden:

- Verbuchen von Umsätzen, bevor sie effektiv erzeugt wurden, bzw. Verbuchen von zukünftigen Umsätzen, die vielleicht gar nie erzeugt werden.
- Heute angefallene Ausgaben / Kosten werden in die Zukunft hinausgeschoben bzw. auf verschiedene Zeitperioden verteilt.

Beispiele von «creative accounting» (kreative Buchführung) gibt es genug. Keine Woche vergeht, ohne dass ein neuer Finanzskandal aufgedeckt wird. Ein Wirtschaftsabschwung oder höhere Zinsen werden diese Probleme schonungslos aufdecken. Die Zeit ist gekommen, wieder vorsichtig zu werden. Eine Betrachtung der Kursgrafik des Standard & Poor's 500 Index zeigt, dass die Erholung seit Frühjahr 2003 nahezu ein «Fibonacci-retracement» von 61,8 % vom alten Höchststand im Jahre 2000 erreicht hat. Zufall? Von einem rein charttechnischen Standpunkt aus betrachtet, könnte die Bear-Market-Rallye beendet sein. Kurse unter 1160 würden das Top bestätigen. Während die Experten von Wall Street und die amerikanische Regierung weiterhin eine Fortsetzung des amerikanischen Produktivitätswunders propagieren, könnten sich die Hoffnung der Investoren auf weiter steigende Aktienkurse schon bald wieder in Luft auflösen. Der Vertrauensverlust in unser gegen-

wärtiges, vom Papiergeld getragenen Finanzsystem schwindet weiterhin langsam, aber unaufhörlich. Die Zentralbanken vieler Länder haben ihre Bestände an U.S.-Dollars in den letzten zwei Jahren zugunsten anderer Währungen und Gold abgebaut. China wurde bereits im Jahre 2002 ein «Netto-Verkäufer» von U.S.-Staatsobligationen. Obwohl die derzeitige Rallye des U.S.-Dollars technisch noch etwas Luft nach oben hat, dürfte sich diese als temporäre Erholung im langfristigen Abwärtstrend herausstellen. Darüber hinaus droht ein neuer Handelskrieg zwischen China und den USA. Die Nachrichten über das Säbelrasseln können wir fast täglich der Wirtschaftspresse entnehmen. In Erwartung erneuter Turbulenzen an den Aktienmärkten in den kommenden Jahren raten wir Investoren, einen Teil ihres Vermögens in sichere Werte wie Gold und Goldminen anzulegen. Gold ist die einzige Währung, an die keine Schulden gebunden sind! Handeln Sie jetzt.

Verfasser: Jean-Pierre Schumacher, Top-Gold AG, Vaduz

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE

Sarasin Investmentfonds
Tel. ++41 61 277 77 37
www.sarasin.ch

Kurse per 19. April 2005

Strategiefonds	Valor-Nr.	Währung	NAV
Sarasin GlobalSar (CHF)	174'906	CHF	313.88
Sarasin GlobalSar (EUR)	377'951	EUR	213.47
Sarasin OekoSar Portfolio	174'851	CHF	205.70
Sarasin Global Return (EUR)	458'282	EUR	114.33
SaraFlex (CH-Fonds)	965'098	CHF	94.29
Obligationsfonds			
Sarasin BondSar Euro	997'334	EUR	107.77
Sarasin BondSar Swiss Franc	1'160'633	CHF	162.24
Sarasin BondSar US Dollar	1'160'636	USD	99.98
Sarasin BondSar US Dollar Opp.	1'160'642	USD	98.66
Sarasin BondSar World	618'792	CHF	213.33
Sarasin Sustainable Bond Euro	1'530'998	EUR	104.94
SaraBond (CH-Fonds)	67'388	CHF	293.31
Sarasin Dutch Bonds	1'976'497	EUR	31.52
Aktienfonds			
Sarasin BlueChipSar	456'289	CHF	172.41
Sarasin EmergingSar	456'294	CHF	208.49
Sarasin EmergingSar-Asia	652'994	CHF	181.79
Sarasin EquiSar	908'846	CHF	148.70
Sarasin EuropeSar	174'923	CHF	91.43
Sarasin HealthSar	1'289'779	CHF	106.20
Sarasin TecSar	377'954	CHF	133.77
Sarasin ValueSar Equity	720'685	CHF	130.85
Sarasin InnovationSar	1'002'595	CHF	82.21
SaraSelect (CH-Fonds)	123'406	CHF	507.85
SaraSwiss (CH-Fonds)	183'070	CHF	501.31
Sarasin Dutch Equity	1'976'506	EUR	32.86
Sarasin Real Estate Eq. (EUR) -A	1'920'021	EUR	101.46
Sarasin Real Estate Eq. (EUR) -B	1'920'022	EUR	101.46
Sar. GlobalSar Optima (EUR) - B	1'920'019	EUR	99.00

Zentrale in Liechtenstein
Heiligkreuz 42 • FL-9400 Vaduz
Tel. +423/239 94 04 • www.volksbank.li

ANZEIGE



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 %
Alterssparkonto 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 %

Kassennobilligationen

Mindestanzahlung CHF 1000.-			
2 Jahre	0.8750 %	7 Jahre	1.7500 %
3 Jahre	1.1250 %	8 Jahre	1.8750 %
4 Jahre	1.3125 %	9 Jahre	2.0000 %
5 Jahre	1.4375 %	10 Jahre	2.0625 %
6 Jahre	1.8250 %		

VP Bank-Titel

20. 04. 2005 (17:30 h)		
VP Bank-Inhaber	CHF	196.40
VP Bank-Namen	CHF	18.00

Edelmetallpreise

20. 04. 2005		
Gold	1 kg	CHF 16'339.00
Gold	1 Unze	USD 425.60
Silber	1 kg	CHF 270.20

Wechselkurse

20. 04. 2005		
Noten	Kauf	Verkauf
USD	1.138	1.238
GBP	2.204	2.344
EUR	1.513	1.573

Devisen

EUR	Kauf	Verkauf
	1.530	1.600*

* VP-Bank-Kunden beziehen Euronoten an den VP-Bank-Automaten zum Devisenkurs.
Alle Angaben ohne Gewähr.

Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft
9400 Vaduz – Außenstrasse 6 – Tel. +423 236 0500
www.vpbank.com – info@vpbank.com

VP Bank Fondsdirektion Aktiengesellschaft
9400 Vaduz – Schmidgasse 6 – Tel. +423 236 0500
www.vpbank.com – vp@vpbank.com

ANZEIGE

BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT
Experten in Liechtenstein
Verwaltung und Privatbank AG
Außenstrasse 6, 9400 Vaduz

ASSET ALLOCATIONS Währung 18. 04. 2005

Multiregion	USD	185.42
PARVEST ASIA	USD	423.38
PARVEST AUSTRALIA	AUD	111.22
PARVEST CHINA	USD	90.49
PARVEST CONVERGING EUROPE	EUR	183.79
PARVEST EMERGING MARKETS	USD	111.456
PARVEST EURO EQUITIES	EUR	157.55
PARVEST EURO SMALL CAP	EUR	48.17
PARVEST EUROPE	EUR	59.58
PARVEST EUROPE DIVIDEND	EUR	157.91
PARVEST EUROPE DYNAMIC GROWTH	EUR	97.7
PARVEST EUROPE FINANCIALS	EUR	228.44
PARVEST EUROPE MID CAP	EUR	131.5
PARVEST EUROPE OPPORTUNITIES	EUR	128.29
PARVEST EUROPE VALUE	EUR	946.04
PARVEST FLOOR 100 EURO	EUR	356.96
PARVEST FRANCE	EUR	135.04
PARVEST HOLLAND	EUR	41.89
PARVEST ITALY	EUR	305.3
PARVEST JAPAN	JPY	491
PARVEST JAPAN SMALL CAP	JPY	264.95
PARVEST LATIN AMERICA	USD	483.92
PARVEST SWITZERLAND	CHF	90.42
PARVEST UK	GBP	353.05
PARVEST US SMALL CAP	USD	65.96
PARVEST USA	USD	117.83
PARVEST WORLD	USD	225.15
PARVEST WORLD PRESTIGE	USD	144.48
PARVEST WORLD WEALTHSHARES	USD	77.48
PARVEST WORLD TECHNOLOGY	USD	247.65
PARVEST EDMA	USD	208.32
PARVEST SHORT TERM (CHF)	CHF	177.4
PARVEST SHORT TERM (DOLLAR)	USD	104.87
PARVEST SHORT TERM (EURO)	EUR	165.04
PARVEST SHORT TERM (STERLING)	GBP	
Portfolio Fonds		
PARVEST ABSOLUTE RETURN (EURO)	EUR	101.04
PARVEST ABSOLUTE RETURN - (EURO)	EUR	101.94
PARVEST BALANCED (EURO)	EUR	174.52
PARVEST BALANCED (USD)	USD	187.29
PARVEST CONSERVATIVE (EURO)	EUR	117.34
PARVEST DYNAMIC (EURO)	EUR	102.61
Strategiefonds		
PARVEST ASIA BOND	USD	192.39
PARVEST ASIA CONVERTIBLE BOND	USD	211.64
PARVEST EMERGING MARKETS BOND	USD	210.44
PARVEST EDMA PLUS	USD	133.29
PARVEST EURO BOND	EUR	148.21
PARVEST EURO GOVERNMENT BOND	EUR	254.53
PARVEST EUROPEAN BOND	EUR	260.29
PARVEST EUROPEAN BOND OPPORTUNITIES	EUR	181.5
PARVEST EUROPEAN CONVERTIBLE BOND	EUR	105.27
PARVEST EUROPEAN CORPORATE BOND	EUR	124.24
PARVEST EURO INFLATION LINKED BOND	EUR	107.54
PARVEST EURO BOND	USD	35.98
PARVEST EURO BOND TERM BOND	EUR	132.4
PARVEST SCANDINAVIAN BOND	NOK	1854.81
PARVEST SWISS BOND	CHF	262.07
PARVEST US DOLLAR BOND	USD	323.93
PARVEST US HIGH YIELD BOND	USD	125.71
PARVEST JAPAN YEN BOND	JPY	20001