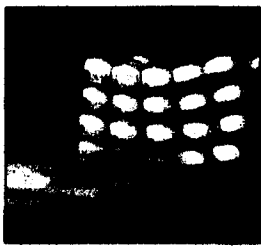


KOMPAKT

Baubewilligungen im April weiterhin auf Rekordniveau

ZÜRICH – Nach den Dämpfern in den beiden Vormonaten hat sich die Schweizer Bauwirtschaft im April 2005 wieder gefangen. 2380 Baubewilligungen wurden erteilt. Das ist eine Baubewilligung weniger als im April 2004 und damit die zweithöchste Zahl der letzten 10 Jahre. Die Baugesuche hätten im April 2005 gegenüber dem gleichen Vorjahresmonat um 1,5 Prozent auf 2613 zugenommen, gab das «baublatt» am Dienstag in einem Communiqué bekannt. Insgesamt seien in den ersten vier Monaten 11 001 Baugesuche (+0,5 Prozent) eingereicht worden. (sda)

Weltpharmamarkt im Jahr per März um 6 Prozent gewachsen



LONDON – Der weltweite Umsatz mit Arzneimitteln ist in den vergangenen zwölf Monaten bis März erneut um 6 Prozent gewachsen. Dabei seien

354 Mrd. Dollar umgesetzt worden, teilte der Pharmadaten-Anbieter IMS Health am Dienstag mit. Die Daten erfassen den Medikamentenumsatz über Apotheken in den 13 wichtigsten Märkten, die mehr als zwei Drittel des Weltmarkts ausmachen. Bis vor wenigen Jahren noch galten zweistellige Wachstumsraten des Marktes als normal. (sda)

Indische Marktaufsicht untersagt Emission von Derivaten

BOMBAY – Die UBS ist in Indien ins Visier der Börsenaufsicht geraten: Die Kapitalmarktaufsicht SEBI hat einer Tochter der Grossbank für ein Jahr verboten, Off-shore-Derivate auf indische Wertschriften zu emittieren. Die Behörde verwies gestern in einem Communiqué auf «ernste regulatorische Sorgen» bezüglich Beteiligungsscheinen und derivativen Instrumenten, die ohne zeitgerechte Prüfung gehandelt werden. (sda)

Mega-Containerschiffe nur eine Frage der Zeit

HAMBURG – Das Wachstum des Welthandels wird laut Experten des Germanischen Lloyds (GL) eine neue Generation von Containerriesen nach sich ziehen. «Es ist nur eine Frage der Zeit, bis Megaschiffe mit einer Tragfähigkeit von mehr als 12 000 Standardcontainern auf den Weltmeeren fahren», sagte GL-Vorstand Hermann J. Klein gestern in Hamburg. (sda)



Gründe erläutern

EU-Kommission beruft Sondertreffen zu Onur Air ein

BRÜSSEL – Die EU-Kommission hat ein Sondertreffen für die türkische Airline Onur Air einberufen. Vertreter der Niederlande, Deutschlands und Frankreichs sollen ihre Gründe für das Aussetzen der Start- und Lande-erlaubnis erläutern.

Falls die niederländische Flugaufsicht bei der Sitzung schwerwiegende Mängel darlege, könnte die Kommission die anderen EU-Staaten zu einem strengeren Vorgehen gegenüber Onur Air auffordern. Dies wäre aber nicht bindend.

Über zeitweilige Flugverbote entscheiden die nationalen Behörden allein. «Die Verantwortung liegt bei den Mitgliedsstaaten», betonte der Sprecher von EU-Verkehrskommissar Jacques Barrot gestern. Vor vier Wochen hatten sich die EU-Verkehrsminister auf die Schaffung einer Schwarzen Liste mit auffälligen Fluggesellschaften geeinigt. Einzelheiten müssen aber noch ausgehandelt werden.

Gegenseitige Vorwürfe

Nach den Niederlanden hatten am Freitag auch Deutschland, Frankreich und die Schweiz wegen Sicherheitsmängeln gegen Onur Air Flugverbote verhängt. Die türkische Fluginie weist die Vorwürfe als ungerechtfertigt zurück und verlangt eine Aufhebung des Start-



Die türkische Fluginie Onur Air verlangt eine Aufhebung des Start- und Landeverbots.

und Landeverbots. Die niederländische Flugaufsicht hält jedoch nach wie vor die Erklärungen ihrer türkischen Kollegen zur Sicherheit bei Onur Air für unzureichend. Dies hat die Chefin der niederländischen Behörde, Helma Nepperus, am Dienstag nach Gesprächen mit der türkischen Seite bekräftigt. «Wir wollen mehr als nur die Zusage, dass alles in Ordnung sei», sagte sie in einem Interview mit dem niederländischen Radio. Flugaufsichts-Experten beider Län-

der hatten am Montag bei Amsterdam elf Stunden lang über das von Den Haag verhängte Flugverbot gegen Onur Air gesprochen.

Die türkischen Gesprächspartner blieben nach dem Treffen bei ihrer Kritik, dass die Entscheidung Den Haags übertrieben sei. Am Mittwoch sollen niederländische Experten in Istanbul erneut mit ihren türkischen Kollegen zusammentreffen.

Ein Sprecher von Onur Air in Amsterdam bekräftigte, dass seine Gesellschaft vor Gericht eine einst-

weilige Verfügung gegen die niederländische Flugaufsicht beantragen werde. Den Haag habe bisher das zunächst auf einen Monat begrenzte Flugverbot nicht ausreichend begründet.

Regierungschefs schalten sich ein

In die Affäre schalteten sich auch der deutsche Bundeskanzler Gerhard Schröder und der türkische Ministerpräsident Recep Tayyip Erdogan ein. (sda)

LAFV-GASTBEITRAG

Vor dem Ende der Carry-Trades?

Gastbeitrag von Karlheinz Gfall, Fondsmanager LLB Investment Partners AG

Das Unbehagen an den europäischen Aktienmärkten nimmt zu. Hoher Ölpreis, zunehmender Inflationsdruck, Angst vor steigenden Zinsen, schwächeres Wirtschaftswachstum und nachlassende Gewinndynamik bei den Unternehmen sorgen für eine Eintrübung der Stimmung bei den Investoren. Das Pendel der Erwartungshaltungen hat in den letzten Wochen von starkem Wachstum mit Inflationsrisiko auf Rezession mit Gewinneinbruch umgeschlagen. Zyklische Aktien sind stark unter Druck geraten.

Die Zeiten des leichten Geldes gehen dem Ende zu. Die Notenbanken haben in den letzten drei Jahren unter Führung der amerikanischen Fed Geld zu real negativen Zinsen ausgehändigt. Das war eine Einladung an alle Investoren, auf Kredit zu spekulieren. Nicht nur Hedge-Fonds investierten in diese konkurrenzlos günstigen Carry-Trades, dass heisst, sich zu niedrigen Zinsen verschulden und in riskante, gut rentierende Investments veranlagen. Gekauft wurde alles, was mit hohen Renditen lockte: Aktien, hochverzinsten Anleihen, Immobilien und Rohstoffe, vieles davon aus Schwellenländern. Seit zehn Monaten dreht jedoch der Fed-Chef Alan Greenspan an der Zins-schraube. Der Realzins ist wieder positiv und das billige Geld wird knapp. Die Carry-Trades werden zurückgefahren und erste Risse zeigen sich. Die Hedge Funds haben im April 1,75 Prozent verloren, was die schlechteste Monatsperformance seit September 2002 ist. Die Börsenstars des vergangenen Jahres, wie Ungarn, Türkei und Brasilien mussten ebenfalls Federn lassen. Die Chancen bei riskanteren Investments Geld zu verlieren, hat erheblich zugenommen. Bei Roh-

stoffen, die im vergangenen Jahr auch durch die Nachfrage von Finanzinvestoren nach oben getrieben wurden, drohen ebenfalls herbe Korrekturen.

Die Stimmungskindern in Europa, wie IFO, Französischer, Italienischer und Belgischer Geschäftsklimaindex, haben sich dramatisch verschlechtert und signalisieren eine erhebliche Abschwächung des Wirtschaftswachstums. Die Angst bezüglich des Wirtschaftswachstums hat dazu geführt, dass Rekordergebnisse von zyklischen Unternehmen, welche die Erwartungen der Analysten erheblich übertreffen, zu Gewinnmitnahmen genutzt werden. Viele dieser Unternehmen haben sehr gute Auftragsbestände und sind exzellent positioniert im globalen Wettbewerb, aber die Investoren gehen davon aus, dass die Gewinne in den nächsten Quartalen auf Grund der Abschwächung der Wirtschaft massiv einbrechen werden. In vielen Fällen scheint diese Schwarzmalerei übertrieben und die Kursschwäche sollte in den nächsten Monaten selektiv zum Aufbau von Positionen genutzt werden. Beispiele sind hier MAN, der führende LKW-Produkt in Europa oder SKF, der Weltmarktführer bei Kugellagern. Das Pendel der Markteinschätzung dürfte von der gegenwärtigen Rezessionsangst im Laufe des Jahres wieder in Richtung robuste Konjunktur umschlagen. Die gegenwärtig gemiedenen zyklischen Aktien dürften dann eine Renaissance erleben. Den Höhepunkt der Wachstumsängste werden wir vermutlich im Laufe des Sommers erleben. Bis dahin erscheint eher eine defensivere Ausrichtung des Portfolios mit Pharma- und Telekomaktien sinnvoll. Europa dürfte in Relation zu ande-

ren Märkten, auf Grund der hohen Dividendenrendite und der moderaten Bewertung, den relativ sicheren Hafen darstellen.

Verfasser: Dr. Karlheinz Gfall,

Fondsmanager, LLB Investment Partners AG.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE



Pioneer Funds
Nettoinventarwerte per 13.5.2005

Wahr	Subfonds	Klasse	NAV
13364257	PF America	A	USD 4.89
11936423	PF Core European Equ	A	EUR 5.72
11933602	PF Eastern Europ Equ	A	EUR 10.00
13220824	PF Emerging Mkts Bd	A	USD 8.70
13217807	PF Emerging Mkts Equ	A	USD 5.58
11939147	PF Euro Bond	A	EUR 6.57
13365962	PF Euro Corp Bond	A	EUR 6.30
16230073	PF Euro Maturity Bd1	E	EUR 51.58
16230189	PF Euro Maturity Bd2	E	EUR 52.40
11940285	PF Euro Short Term	A	EUR 5.81
11934528	PF European Equity	A	EUR 3.83
11936644	PF European Research	A	EUR 3.51
13355240	PF Europ Small Comp	A	EUR 7.52
11936996	PF French Equity	A	EUR 12.23
13355711	PF Glob Equity	A	EUR 4.04
11936997	PF Glob Ethical Equ	A	EUR 3.33
11936990	PF Global TMT	A	EUR 1.81
13365644	PF Greater China Equ	A	EUR 5.48
11940188	PF Int Bond	A	EUR 6.16
11933530	PF Italian Equity	A	EUR 7.46
11937268	PF Japanese Equity	A	EUR 2.23
11940315	PF Multi Currency Strat	A	EUR 5.12
11937306	PF Pacific ex Jap Equ	A	EUR 4.28
11940633	PF Pioneer Mix 2	A	EUR 5.67
11940668	PF Pioneer Mix 3	A	EUR 4.67
11940692	PF Pioneer Mix 4	A	EUR 4.05
16230227	PF Strategic Income	A	USD 6.45
18223449	PF Strategic Income	A	EUR 53.84
13219583	PF Top Europ Players	A	EUR 4.97
11937144	PF Top Global Players	A	EUR 3.70
11940809	PF Total Return Defen	A	EUR 6.47
14145460	PF US Dollar Reserve	A	USD 1.00
13216258	PF US Short Term	A	USD 5.36
13219877	PF US H Vid Corp Bd	A	USD 6.53
13362939	PF US Large Cap Gro	A	USD 3.77
13360537	PF US Mid Cap Value	A	USD 6.94
13218200	PF US Research	A	USD 4.91
13356648	PF US Small Comp	A	USD 6.60
13362173	PF US Value	USD	5.31

*Basisrendern *ausschüttend *gehedge *v. Kommissionen

Zahlstelle in Liechtenstein:
Liechtensteinische Landesbank AG
Städtle 44, 9490 Vaduz
Vertreter in Liechtenstein:
Global Fund Services AG
Städtle 17, 9490 Vaduz

ANZEIGE

PanAlpina Sicav
Alpina V

Preise vom 17. Mai 2005

Kategorie A (thesaurierend)
Ausgabepreis: € 53.20
Rücknahmepreis: € 52.15

Kategorie B (ausschüttend)
Ausgabepreis: € 51.00
Rücknahmepreis: € 50.04

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

ANZEIGE

BANK HOFMANN

Bank Hofmann, www.hofmann.ch
Tel. 01 217 53 23, Fax 01 217 58 86

Aktienfonds		
BH Swiss Stocks	CHF	99.90
BH Swiss Small Stocks	CHF	104.73
BH Euro Stocks	EUR	93.48
BH US Stocks	USD	97.30
BH Asia Stocks	USD	178.01
Obligationenfonds		
BH Swissrent	CHF	106.48
BH CHF-Rent	CHF	101.49
BH Eurorent	EUR	58.39
BH European High Rent	EUR	64.56
BH Optima	EUR	101.44
BH Dollarrent	USD	111.82
Geldmarktfonds		
The LiquidityPlus Fund CHF	CHF	100.88
The LiquidityPlus Fund EUR	EUR	104.67
The LiquidityPlus Fund USD	USD	102.56

Andere Fonds
BH Alternative Strategies CHF 92.17
Nippon 21st Century Fund JPY 14909.00
BH Technical Strategies EUR 99.77

Zahlstelle in Liechtenstein:
Liechtensteinische Landesbank AG
Städtle 44, 9490 Vaduz