

FINANZMARKT-KOMMENTAR: VP BANK

# Wie weit schlägt das Pendel an den Finanzmärkten aus?

Die Stimmung an den Märkten scheint eine Trendwende zu verhindern. Das Vertrauen der Anleger ist aufgrund der schwer abschätzbaren Zeitdauer der Subprime-Krise angeschlagen. Auch positive Nachrichten helfen wenig.

Von Andreas Liebigt\*

In den letzten Wochen haben verhaltene Konjunkturberichte die vorsichtig aufflackernden Hoffnungen auf eine Aufhellung der Stimmung an den Märkten im Keim erstickt. Die Diskussionen, ob es in den USA zu einer Rezession kommen wird, werden mittlerweile mit zunehmendem Pessi-

mismus geführt. Wöchentlich neue Nachrichten über die negativen Auswirkungen der Subprime-Krise sind ebenfalls nicht vertrauensbildend. Vor allem verhindern Befürchtungen, dass die Subprime-Krise noch lange nicht überwunden ist, eine Trendwende. Nachrichten, die sich negativ auswirken lassen, werden derzeit geradezu aufgesogen, während positive Meldungen wie gute Ergebnisse und zuversichtliche Prognosen für das laufende Jahr auf Unternehmensebene gar ignoriert werden. Solange diese Stimmung anhält, ist mit einer nachhaltigen Trendwende nicht zu rechnen.

**Aktien neutral gewichtet**

Da kurzfristig mit keiner Besserung des Nachrichtenflusses zu rechnen ist,

muss davon ausgegangen werden, dass das Pendel noch etwas weiter auf die negative Seite tendieren wird. Erst wenn negative Faktoren nicht mehr die hauptsächlichen Kurstreiber sind, werden wir eine nachhaltige Erholung erleben. Die VP Bank bleibt aufgrund unserer Ertragserwartungen mittelfristig zuversichtlich für Aktien und sind deshalb aktuell in dieser Anlageklasse neutral gewichtet.



\*Andreas Liebigt, Leiter Private Investment Management, VP Bank

MARKTPLATZ

## «Angstprämie» ist abgeschmolzen

Eine Zwölfmonatsrendite von durchschnittlich 9,5 Prozent in Euro liess sich während der vergangenen fünf Jahre mit Anlagen in hochrentierlichen Währungen verdienen. Auch im schwierigen 2007 waren positive Ergebnisse möglich.

Im vergangenen Jahr mussten viele Manager europäischer Bond-Fonds kämpfen, um ein positives Ergebnis zu erzielen. Die Salmann Investment Management AG (SIM) erwirtschaftete mit ihrer Strategie immerhin noch 7,6 Prozent in Euro. Die Strategie setzte in erster Linie auf Schuldverschreibungen erster Bonität lautend auf hochverzinsliche Währungen aus dem Universum des von JPMorgan veröffentlichten Emerging Local Market Index Plus (ELMI+). Ziel war es, ein möglichst breit diversifiziertes Portfolio mit einer überdurchschnittlichen laufenden Rendite zusammenzustellen, um mögliche Ansteckungsrisiken auf ein Minimum zu beschränken. Diese Strategie beruht auf der Erkenntnis, dass die Summe der in solchen Währungen gezahlten Zinsprämien über längere Zeiträume das Abwertungsrisiko der Währungen überkompensiert und dem Anleger so attraktive Renditen ermöglicht. Diese «Angstprämie», wie sie Teja von

Holzschuher, Niederlassungsleiter der SIM in Zürich, nennt, ist allerdings in der jüngsten Vergangenheit abgeschmolzen. Er erwartet daher eine taktische Veränderung fort vom Währungsrisiko hin zum Kreditrisiko.

Die «Subprime Krise» und die damit erwartete Verlangsamung des Weltwirtschaftswachstums haben während der vergangenen sechs Monate zu einem kräftigen Anstieg der Prämien für Kreditrisiken geführt. Vergleicht man die Renditen fünfjähriger Anleihen von Emittenten am unteren Ende des für Anlagen empfohlenen Universums (BBB) mit denen deutscher Bundesanleihen gleicher Laufzeit, ist die Prämie auf mehr als 1,8 Prozentpunkte angestiegen. Dies ist ein Rekordstand seit Anfang des Jahrhunderts. Zwar noch von Rekordständen entfernt, aber ausgeprägter, war die Bewegung bei Anleihen ausserhalb des für Anlagen empfohlenen Spektrums. Hier beträgt die Prämie gegenüber fünfjährigen Bundesanleihen derzeit knapp 3 Prozentpunkte. Gegenüber den 0,8 Prozentpunkten Mitte 2007 bedeutet dies ein Plus von 2,2 Prozentpunkten, eine knappe Verdreifachung. Eine deutliche Korrektur dies in den vergangenen Jahren vorherrschenden übertriebenen Optimismus. Das genaue Gegenteil war bei den hochverzinslichen Währungen zu beobachten. Nimmt man JPMorgans

ELMI+-Index als Proxy für diesen Sektor, erreichte die Renditeprämie Ende Januar ein Rekordtief von rund 1,4 Prozentpunkten gegenüber fünfjährigen AAA-Schuldverschreibungen. Dies sowie die allgemeine Verlangsamung des Weltwirtschaftswachstums lassen höhere Volatilitäten in den Devisenmärkten aufstrebender Volkswirtschaften erwarten. Sollte dann anstelle der allgemein erwarteten «milden» und kurzen Rezession in den USA eine länger anhaltende Verlangsamung treten, besteht darüber hinaus die Gefahr, dass insbesondere Währungen von Ländern, deren Wirtschaften stark von Rohwarenmärkten abhängig sind, unter Druck geraten.

Schwindende Renditeprämien hochverzinslicher Währungen und die Aussicht auf steigende Volatilitäten sollten Anlass sein, in einem solchen Portfolio das Engagement in dem nunmehr attraktiver gewordenen Kreditrisiko langsam auszuweiten. Grund zur Eile besteht aber nicht, denn die «Subprime Krise» und ihre Folgen werden den Markt noch öfters mit negativen Nachrichten überraschen, was gegen ein Abschmelzen der Risikoprämien in naher Zukunft spricht. Vielmehr sollten Fälligkeiten im Fremdwährungsbereich genutzt werden, das Engagement Zug um Zug auszuweiten.



Sie & Michael Schoch, Feuerwehrmann und Kundenberater.

Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von UBS engagieren sich gerne für Ihre Ziele, Wünsche und Bedürfnisse.

Michael Schoch, Tel. 081-755 42 49 michael.schoch@ubs.com

UBS AG, St. Gallerstrasse 5, 9470 Buchs

www.ubs.com/schweiz

You & Us



VP BANK WOCHENAUSBLICK

**Stimmungstief in Japan und USA**  
Am Mittwoch wird in Japan das Konsumentenvertrauen für Februar publiziert. Die Umfrage zum Konsumentenvertrauen in Japan fiel im Januar wegen gestiegener Lebensmittel- und Benzinpreise auf ein neues Viereinhalb-Jahres-Tief. Die Reallöhne 2007 sind gefallen und der Immobiliensektor ist rückläufig, was Arbeitsplätze kostet. Weiter drücken die Turbulenzen an den Aktienmärkten auf die Stimmung, der globale Ausblick für japanische Exporte verschlechtert sich.

Eine rasche Erholung des Konsumentenvertrauens scheint unwahrscheinlich. Der Indikator zur Verbraucherstimmung der University of Michigan wird am 14. März erwartet. Der Index des Verbrauchervertrauens fiel Ende Februar auf den tiefsten Wert seit 16 Jahren. Die Gründe: hohe Energiekosten, rückläufiger Immobilienmarkt, geringere Anzahl an neuen Stellen und die nahe an Rekordständen liegenden finanziellen Verpflichtungen der Konsumenten. Die Verbraucherstimmung wird tief bleiben.

Finanz- und Fondsinformationen

Aufbereitet und publiziert von: IFOS Internationale Fonds Service Aktiengesellschaft  
LI-9490 Vaduz - Auelestrasse 6 - LIECHTENSTEIN - ÖR-Nr. FL-0002.000.772-7 www.vpbank.com



VP Bank Titel	07.03.2008	Wechselkurse 29.02.2008	Devisen Kauf Verkauf	Noten * Kauf Verkauf
VP Bank Inhaber	CHF 205.40	USD 1.0070	1.0370	0.9770 1.0770
		GBP 2.0400	2.0820	2.0000 2.1400
		EUR 1.5590	1.5890	1.5420 1.6020

  

Auswahl verzinsten Konti	Zinssatz	CHF Kontokorrent	0.250%	Festgeldanlage in CHF
CHF Sparkonto	0.750%	CHF Depostenkto.	0.375%	1 Monate 1.625%
CHF Jugendsparkonto	1.250%	EUR Kontokorrent	0.750%	3 Monate 1.875%
CHF Alterssparkonto	1.000%			6 Monate 1.875%
CHF Privatkonto	0.375%			12 Monate 2.000%
				Mindesters CHF 100'000

  

Kassenobligationen	Zinssätze gültig ab 22.02.2008	Edelmetallpreise Verk.	7.3.08
2 Jahre 2.1250%	5 Jahre 2.3750%	8 Jahre 2.7500%	Gold 1 kg CHF 32'491.00
3 Jahre 2.2500%	6 Jahre 2.5000%	9 Jahre 2.7500%	Gold 1 Unze USD 985.10
4 Jahre 2.2500%	7 Jahre 2.6250%	10 Jahre 2.7500%	Silber 1 kg CHF 676.40

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

IFOS Internationale Fonds Service AG - Auelestrasse 6 - LI-9490 Vaduz  
Tel. +423 235 6767 - ifos@vpbank.com - www.ifos.li



Fonds, "managed by VP Bank"

Geldmarktfonds	2007	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF	06.03.	CHF	487'419	1'140.11	0.50%
VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR	06.03.	EUR	894'392	1'287.47	0.79%
VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD	06.03.	USD	487'423	1'500.42	0.82%

  

Aktienfonds	2007	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
VP Bank Aktienfonds Schweiz	06.03.	CHF	1'582'525	788.04	812'729 986.87 -14.95%
VP Bank Aktienfonds Euroland	06.03.	EUR	1'582'527	887.84	812'730 963.73 -16.20%
VP Bank Aktienfonds USA	06.03.	USD	1'582'528	640.78	812'731 750.24 -12.52%
VP Bank Aktienfonds Japan	06.03.	JPY	1'582'529	39757.00	1'038'479 56234.00 -13.30%
VP Bank Aktienfonds Top 50 Welt	06.03.	USD	1'387'356	1'083.67	1'387'366 1'321.25 -11.42%
VP Bank Aktienfonds Top 50 Europa	06.03.	EUR	1'387'338	532.24	1'387'344 654.02 -11.68%
VP Bank Aktienfonds Top 50 USA	06.03.	USD	1'387'378	844.73	1'387'382 955.99 -10.76%

  

Obligationenfonds	2007	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
VP Bank Obligationenfonds CHF	06.03.	CHF	1'582'530	1'029.97	812'732 1'094.88 -1.60%
VP Bank Obligationenfonds EUR	06.03.	EUR	1'582'531	1'197.19	812'733 1'373.98 2.86%
VP Bank Obligationenfonds USD	06.03.	USD	1'582'532	1'396.52	812'734 1'622.97 2.04%

  

Fund-of-Funds Aktien	2007	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
VP Bank Fund Advice Fof Aktien Schweiz	06.03.	CHF	1'480'324	1'139.62	1'480'329 1'840.19 -12.78%
VP Bank Fund Advice Fof Aktien Euroland	06.03.	EUR	1'480'335	1'089.28	1'480'338 1'461.56 -15.44%
VP Bank Fund Advice Fof Aktien Grossbritannien	06.03.	GBP	1'480'340	863.24	1'480'344 1'423.03 -6.30%
VP Bank Fund Advice Fof Aktien USA	06.03.	USD	1'480'347	1'087.54	1'480'354 1'398.72 -11.03%
VP Bank Fund Advice Fof Japan	06.03.	JPY	1'582'627	1'063'616.00	1'582'629 1'200'91.00 -14.39%
VP Bank Fund Advice Fof Asien-Pazifik	06.03.	USD	1'480'357	1'701.75	1'480'360 2'607.57 -13.18%
VP Bank Fund Advice Fof Aktien Emerging Markets	06.03.	USD	2'006'193	1'650.84	2'006'200 2'121.30 -8.41%
VP Bank Fund Advice Fof Aktien Natural Resources	06.03.	USD	2'006'203	1'967.34	2'006'206 2'351.56 5.75%

  

Fund-of-Funds Strategie	2007	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
VP Bank Privat Portfolio Kapitalerhalt (CHF)	06.03.	CHF	1'795'749	937.62	1'795'750 1'020.59 -5.47%
VP Bank Privat Portfolio Kapitalerhalt (EUR)	06.03.	EUR	1'795'751	997.47	1'795'752 1'098.52 -2.55%
VP Bank Privat Portfolio Ausgewogen (CHF)	06.03.	CHF	1'480'364	1'097.57	1'480'370 1'395.47 -6.81%
VP Bank Privat Portfolio Ausgewogen (EUR)	06.03.	EUR	1'480'394	647.10	1'480'397 821.19 -6.34%
VP Bank Privat Portfolio Ausgewogen (USD)	06.03.	USD	1'480'399	973.22	1'480'402 1'380.57 -5.20%
VP Bank Privat Portfolio Wachstum (CHF)	06.03.	CHF	1'795'762	932.85	1'795'764 1'090.22 -8.92%
VP Bank Privat Portfolio Wachstum (EUR)	06.03.	EUR	1'795'766	959.41	1'795'768 1'117.70 -7.72%

  

Fund-of-Funds Hedge	2007	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
VP Bank Alternative Fixed Income	31.12.	USD			1'833'456 1'161.40 8.24%
VP Bank Alternative Equity	31.12.	USD			1'833'457 1'248.93 10.23%

IFOS Private Label Fonds

Aktienfonds	2008	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
Aristo Global Equity Value Fund	04.03.	CHF			1'004'746 32.31 -13.29%
Allied Funds Fund - Growth	04.03.	EUR	1'316'955	836.52	1'316'981 836.52 -11.91%
avi global Fund	05.03.	CHF			3'043'468 92.14 -6.32%
Crescendo Global Solutions	03.03.	EUR			2'623'227 105.60 -3.71%
Equity Privilege Fund	24.01.	CHF			1'233'433 100.00 0.00%
ICSG Premium World Fund	05.03.	CHF			1'233'434 83.39 -12.42%
Mont Blanc China Opportunity Fund	06.03.	HKD			3'314'842 811.20 -18.28%
Oak Tree Junior Mining & Exploration Fund	04.03.	CAD			2'184'845 196.05 1.73%
Oak Tree Small & Mid Caps Europe Fund	04.03.	EUR			1'265'638 143.53 -5.25%
Oak Tree Value & Growth North America Fund	04.03.	USD			1'507'807 153.41 2.40%
RVT Wachstum Fund	05.03.	CHF			1'665'481 126.44 -10.83%
SIM European Stock Portfolio	06.03.	EUR			2'582'844 88.98 -13.27%
The Cronos Global Fund	04.03.	EUR			1'451'781 145.57 0.01%
Top World Equity Fund	29.02.	EUR			3'051'235 946.30 -4.81%
Value Holdings Capital Partners Fund	07.03.	EUR			1'387'390 2'102.03 -9.50%
VP Bank Aktienfonds Alpha Europa	29.02.	EUR			2'804'750 906.42 -10.81%
VP Bank Aktienfonds Alpha Nordamerika	29.02.	USD			2'804'753 954.79 -10.33%
OMEGA Real Estate Equity Fund	28.02.	EUR			3'212'111 1'000.39 0.04%

  

Obligationenfonds	2008	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
RVT Ertrag Fund	05.03.	CHF			1'665'483 106.88 -1.17%

  

Gemischte Fonds	2008	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
Aquarius Select Fund	03.03.	EUR			2'323'973 91.39 -10.80%
E&L Strategiefonds Global	29.02.	EUR			3'356'373 880.66 -8.86%
Fidelitas Opportunity Fund	29.02.	EUR			3'462'253 110.21 -7.57%
Gennaker Opportunity Fund	31.12.	EUR			3'135'626 490'444.00 -1.91%
Global Allocation Optimiser Fund	31.01.	EUR			3'296'560 967.69 -1.51%
Infidat Global Opportunity Fund	29.02.	EUR			2'398'665 98.98 -8.40%
Infidat Swiss Opportunity Fund	29.02.	CHF			3'150'196 95.22 -5.81%
Koi Investment Fonds	29.02.	EUR			2'889'591 116.14 -2.07%
Laurus Fund One	31.01.	EUR			3'107'958 86.30 -3.83%
Multi-Asset Fonds	29.02.	EUR			2'765'362 49.73 -21.82%
Polvest Opportunity Select	29.02.	EUR			3'464'481 103.99 2.64%
Quest Capital Fund	29.02.	EUR			3'462'296 11.93 7.96%
RZ Basis Fonds	03.03.	CHF			2'784'033 97.05 -2.00%
RZ Star Fonds	03.03.	CHF			2'784'037 90.79 -6.26%
TANIS Opportunity Fund	29.02.	EUR			3'466'073 4.11 -53.03%
Temple Opportunity Fund	29.02.	EUR			3'464'130 91.60 -5.78%
Volante Fund	31.12.	CHF			3'437'808 958.18 -4.18%

  

Strategiefonds	2008	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
FPM Portfolio Balanced+	05.03.	CHF			1'523'766 100.73 0.73%
FPM Portfolio Defensiv+	05.03.	CHF			1'523'767 118.17 -1.83%
Pro Strategy Fund	29.02.	EUR			2'737'729 102.73 2.64%

  

Fund-of-Funds	2008	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
FPM Portfolio Dynamic+	06.03.	CHF			2'615'394 100.65 0.66%

  

Fund-of-Funds Hedge	2008	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
HilCap Europe Fund	31.01.	EUR	2'840'676	1'045.35	2'840'679 1'045.35 -0.67%
HilCap Global Opportunities Fund	31.01.	CHF	2'840'683	1'039.77	2'840'688 1'039.77 -5.09%
HilCap World Fund	31.01.	CHF	2'840'690	1'052.08	2'840'693 1'052.08 -4.12%

  

Sonstige Fonds	2008	Wrg	Tranche A Valor Preis	Tranche B Valor Preis	YTD (B) Perf. %
Alegria ABS I (Euro) Fund	31.01.	EUR			1'900'053 1'165.77 -8.49%
Alegria ABS Two (Euro) Fund	31.01.	EUR			2'969'859 943.97 -7.11%
Alegria Mezzanine ABS (Euro) Fund	31.01.	EUR			2'732'056 921.25 -3.80%
Alegria ABS I (USD) Fund	31.01.	USD			3'439'542 914.43 -8.63%
Hornet Opportunity L/S Equity Fund	04.03.	EUR			2'076'367 964.51 -11.57%
Liberty Real Estate Equity Fund	31.12.	EUR			2'733'866 24'589.00 -1.64%
Pearlfisher Equity Fund	06.03.	EUR			2'384'803 75.87 -29.71%
Pearlfisher Long/Short Opportunity Fund	29.02.	EUR			2'491'864 232'690.00 -10.68%
Pearlfisher Long/Short Strategy Fund	29.02.	EUR			2'552'051 528'081.00 -10.05%
PTAM Long/Short German Equity Fund	29.02.	EUR			2'105'574 112.28 1.03%