

Zurückhaltung von Provisionen strafbar

St. Gallen. – Nach dem das Schweizer Bundesgericht bereits im Frühling entschieden hat, dass Provisionen im Finanzdienstleistungsgeschäft grundsätzlich den Kunden gehören, hat es in einem neuen Urteil nachgedoppelt. Falls ein Vermögensverwalter oder eine Bank den Kunden nicht vollumfänglich über die ihm zustehenden Gelder informiert, so gilt dies als gewerbmässigen Betrug – ein schweres Verbrechen, das mit bis zu 10 Jahren Zuchthaus bestraft werden kann.

Die Dimensionen dieser Entscheide in der Praxis sind nach wie vor offen. Der St. Galler-KB-Chef Urs Rüeßegger sagte bei der Präsentation der Halbjahreszahlen, die Urteile würden vor allem die unabhängigen Vermögensverwalter treffen. «Wer mit uns zusammenarbeitet, ist vertraglich verpflichtet, die Verwendung der Provisionen mit dem Kunden zu regeln. Garantien kann ich aber keine übernehmen.» Schlimmer wären die Folgen gemäss Rüeßegger für seine und andere Banken, wenn auch beim direkten Verkauf von Finanzprodukten (z. B. Fonds oder Derivate), die Provisionen weitergegeben werden müssten. Für Klarheit, wird wohl erst ein weiteres Bundesgerichtsurteil sorgen. (ach)

FONDS IM FOKUS: EUROPEAN PROPERTY FUND

Fonds nach Liechtenstein geholt

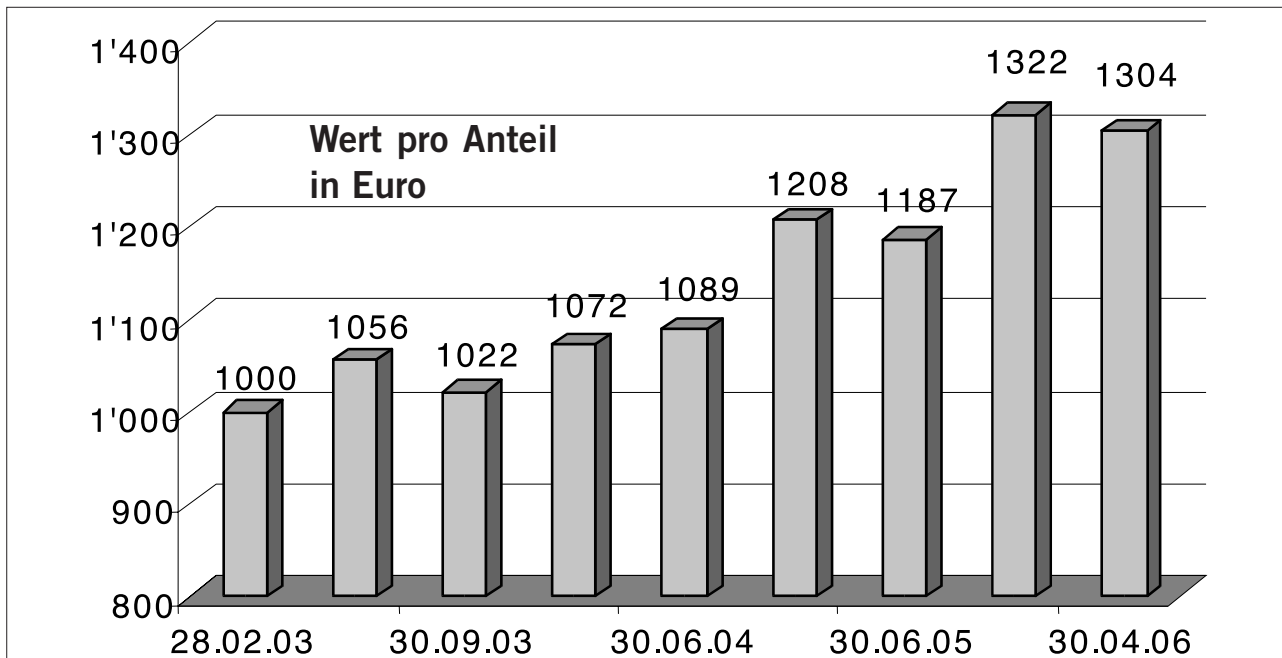
Immobilien bringen normalerweise einen beständigen Ertrag, unabhängig von der Situation an den Finanzmärkten. Der European Property Fund überzeugte zuletzt mit einer hohen Rendite, auch wenn er selbst zügelte – nach Liechtenstein.

Von Christoph Ammann

Vaduz. – Fonds, die in Immobilien investieren, gab es in Liechtenstein bislang nicht. Erst der Zuzug des European Property Fund hat in den letzten Wochen diese Lücke geschlossen. Erstmals in der Geschichte des Fondsplatzes wurde ein ausländischer Fonds nach Liechtenstein transferiert – oder gezügelt, wie es in Bezug auf die Immobilien im Fonds treffender ausgedrückt wird. Ausschlaggebend für diesen nicht einfachen Umzug von den Cayman-Inseln war die höhere Rechtssicherheit in Liechtenstein, wie Fondsmanager René K. Voser erklärt: «Der wichtigste Unterschied liegt in der Aufgabe der Depotbank. Bei einem in Cayman domizilierten Fonds hat diese keine Aufsichts- und Kontrollpflicht wie in Liechtenstein. Auch muss sie nicht die Investments des Fonds halten.» Voser erhofft sich dadurch neue Kunden, welche durch die Nähe zum Fonds mehr Rechtssicherheit erhalten.

Keine Bananenrepublik

Die grössten Schwierigkeiten beim Transfer des Fonds bereiteten die unterschiedliche Gesetzgebung und die Rechnungslegung. Wobei die Finanzmarktaufsicht (FMA) durch ihr «konstruktives Mitwirken» die Arbeit



Auf die richtigen Immobilien gesetzt: Der European Property Fund hat mit der Konzentration auf deutsche und holländische Objekte gut rentiert. Grafik Fundstreet

sehr erleichtert habe. Voser kann diesen Schritt deshalb interessierten Investoren «wärmstens empfehlen». Trotzdem, der European Property Fund war zuvor keineswegs in einer Bananenrepublik aufgelegt. Denn im Vergleich zu Cayman mit 7000 Fonds macht sich eher Liechtenstein mit 300 Fonds wie ein Zwerg in der Branche.

An der Strategie hat sich durch den Transfer aber überhaupt nichts geändert. «Wir investieren die Gelder nach wie vor in erstklassige, «sorgenfreie», vollvermietete Liegenschaften gleich neben den Top-Lagen in mittleren Grossstädten. Wir erwarten durch diese Strategie eine höhere und stabilere Rendite», sagt Voser. Die absoluten Toplagen werden aufgrund der starken Preisschwankungen gemie-

den. Aus steuerlichen Gründen wurde der Fonds nicht als Immobilienfonds aufgelegt, da er seine Liegenschaften über eine Holding hält. Für die aktuelle Situation weit gefasst ist die Bezeichnung «European», denn der Fonds hält momentan nur Liegenschaften in Deutschland und Holland. Dabei handelt es sich vorwiegend um Büro- und Gewerbeimmobilien wie Shopping Center.

Deutsche Immobilien attraktiv

«Besonders der deutsche Markt hat sich seit ungefähr einem Jahr von seinen Tiefstständen erholt und wird vor allem von angelsächsischen Investoren stark nachgefragt», begründet Voser. Auch für die nächsten Monate hält er Deutschland für den attraktivsten

Markt in Europa. Dies im Gegensatz zu England, Frankreich, Italien, Spanien oder Osteuropa, wo die Entwicklung ungewiss sei. Dass diese Strategie stimmt, zeigt die Performance des Fonds, welche sich mit 30 Prozent in den letzten drei Jahren sehen lässt. Erst im letzten Frühling wurde die grösste Position mit Erfolg verkauft (siehe Interview). Die dadurch frei gewordenen Mittel sollen bald wieder in Deutschland investiert werden.

Für den Anleger gilt es zu berücksichtigen, dass mit den Anteilen des European Property Fund kein täglicher oder wöchentlicher Handel stattfindet. Lediglich zwei Mal pro Jahr kann ein- oder ausgetiegen werden. Grund dafür ist die testierte Bewertung, die ein Immobilienfonds vor jeder Emission und Rücknahme von Fondsanteilen machen muss. «Damit ist sichergestellt, dass der Investor zu einem fairen Preis seine Anteile kaufen oder verkaufen kann. Wie schon das Wort Immobilien sagt, ist man mit Liegenschaften nicht auf täglicher Basis mobil. Zudem braucht der Fonds eine gewisse Vorlaufzeit zur Steuerung der Liquidität», sagt Voser.

FONDSMANAGER IM GESPRÄCH

Herr Voser, in verschiedenen Ländern wird vor einer Immobilienblase gewarnt. Wie gross ist die Gefahr eines Einbruchs?

René K. Voser: Man muss bei den globalen Immobilienmärkten regional stark differenzieren. Aus meiner Sicht sind vor allem die Immobilienmärkte der Regionen London, Südengland und New York, sowie den Ländern Irland, Spanien und vieler Zentrumslagen in Osteuropa überhitzt. Diese Märkte weisen extreme Preissteigerungen auf, was sie vor dem Hintergrund eines sich abzeichnenden, verflachenden Wirtschaftswachstums und steigenden Zinsen sehr verletzlich macht. Wir sind überzeugt, dass diese Märkte mittelfristig einbrechen und ziehen deshalb zurzeit Deutschland vor, weil sich dort die Preise noch nicht sehr ausgeprägt von den langjährigen Tiefstwerten erholt haben. Dabei meiden wir unter anderem Berlin und Ostdeutschland aufgrund der hohen Volatilität und der Überkapazitäten.

Mit welcher Methode werden die Investments ausgewählt?

Die Bewertung der Liegenschaften erfolgt vor dem Kauf mittels der Discounted-Cash-Flow-Methode (DCF) durch renommierte Gesellschaften wie Jones Lang LaSalle, welche die Nummer zwei im Weltmarkt ist. So stellen wir sicher, dass wir die Liegenschaften zu einem fairen Preis



René K. Voser verwaltet den European Property Fund. Bild: pd

einkaufen. Wir prüfen die Mieterstruktur sehr genau und legen Wert auf einen guten Mietermix oder wo Ankermieter bestehen auf langfristige Mietverträge mit bonitätsstarken Mietern.

Welches sind aktuell die grössten Positionen der Beteiligungsgesellschaften?

Bis vor kurzem war unser grösstes Investment die Beteiligungsgesellschaft mit Anteilen am Shopping Center Schwarzwald City in Freiburg/D, welches mit einem beträchtlichen Gewinn für die Anleger verkauft werden konnte. Zurzeit ist es

eine Liegenschaft in Hildesheim, welche ein Shopping Center sowie Büro- und Geschäftsräume beinhaltet und über 20 Prozent des Vermögens ausmacht.

Kann das Fondsvermögen ungefähr auf die einzelnen Kategorien von Immobilienfirmen (Konstruktion, Besitz, Verwaltung, Vertrieb von Liegenschaften und Grundstücken) aufgeteilt werden? Das Ziel des Fonds ist es, in erster Linie Liegenschaften zu besitzen und daraus durch die Vermietung, welche an Dritte delegiert ist, einen Ertrag zu erwirtschaften. Im Einzelfall kann auch eine Beteiligung an einer Immobilienentwicklungsgesellschaft oder ähnlichem erfolgen, was jedoch nicht die Regel ist. Ich möchte hier aber nochmals deutlich zum Ausdruck bringen, dass der Fonds nicht direkt in Liegenschaften investiert, sondern diese über Beteiligungsgesellschaften hält.

Für welchen Anlegertyp eignet sich ein Investment in Ihren Fonds?

Der European Property Fund eignet sich für Investoren, welche eine attraktive Rendite bei der Sicherheit von Immobilien suchen. Wie bereits erwähnt, erwirtschafteten wir für unsere Anleger seit der Auflage des Fonds vor drei Jahren eine Gesamtrendite von über 30 Prozent nach sämtlichen Kosten.

(Interview: ach)

CRYSTAL FUND MANAGEMENT
Aktiengesellschaft
Tel. +423/388 99 99 · Fax +423/388 99 90
www.crystal-fund.li

NAV-Bewertung vom 14. 8. 2006
BFC AIMS Products Fund CHF 99.39

NAV-Bewertung vom 16. 8. 2006
Epikur Fund-Flux EUR 101.45

NAV-Bewertung vom 16. 8. 2006
Global Opportunities Fund CHF 138.50

NAV-Bewertung vom 18. 8. 2006
B&P Vision-Global Equity S. EUR 52.33
B&P Vision-Global Bond S. EUR 108.44
B&P Vision-OptiMix World EUR 144.72
B&P Vision-Q-Selection

North America USD 134.41
B&P Vision-Q-Selection Switzerland CHF 113.79

BFC Masterfund-Aktien North America (USD) USD 115.72
BFC Masterfund-High-Yield Low Volatility (EUR) EUR 120.93
BFC Masterfund-Obligationen Global (EUR) EUR 101.77
BFC Masterfund-Aktien Europa (EUR) EUR 134.43
BFC Masterfund-Aktien Wachstumsmärkte (EUR) EUR 128.47
Zeus Covered Call Fund EUR 65.49

Depotbank:
Bank Frick & Co. AG, Balzers
Tel. +423/388 21 21 · Fax +423/388 21 22
www.bfc.li

LGT Funds, Herrengasse 12, 9490 Vaduz
Tel. +423 235 19 42 · Fax +423 235 16 66
www.lgt.com - lgt.fonds@lgt.com

Kurse per 17. August 2006

LGT Fondsleitung AG

| Gemischte Fonds | Valor | NAV |
|------------------------------------|-----------|--------------|
| LGT Strategy 1 Year (CHF) | 823'189 | CHF 1'098.60 |
| LGT Strategy 1 Year (EUR) | 823'193 | EUR 1'227.46 |
| LGT Strategy 2 Years (CHF) | 823'196 | CHF 1'116.00 |
| LGT Strategy 2 Years (EUR) | 823'203 | EUR 1'264.29 |
| LGT Strategy 3 Years (CHF) | 823'213 | CHF 1'102.90 |
| LGT Strategy 3 Years (EUR) | 823'216 | EUR 1'203.94 |
| LGT Strategy 4 Years (CHF) | 823'220 | CHF 1'087.15 |
| LGT Strategy 4 Years (EUR) | 823'222 | EUR 1'183.98 |
| LGT Strategy 5 Years (CHF) | 1'935'291 | CHF 1'232.05 |
| LGT Strategy 5 Years (EUR) | 1'935'292 | EUR 1'233.36 |
| LGT Global Active Timer Fund (EUR) | 2'226'366 | EUR 1'117.66 |
| LGT Global Active Timer Fund (USD) | 2'226'370 | USD 1'135.14 |

Aktienfonds

| | | | |
|--------------------------------------|-----------|-------|--------|
| LGT Equity Fund Precious Metal (USD) | 1'960'162 | t USD | 987.11 |
|--------------------------------------|-----------|-------|--------|

LGT Funds AG Anlagegesellschaft mvk

| Geldmarktfonds | Valor | NAV |
|-----------------------------|-----------|----------------|
| LGT Money Market Fund (CHF) | 1'532'768 | t CHF 1'100.20 |
| LGT Money Market Fund (EUR) | 1'532'774 | t EUR 638.37 |
| LGT Money Market Fund (USD) | 1'532'775 | t USD 1'318.20 |
| LGT Money Market Fund (GBP) | 2'374'415 | t GBP 1'057.25 |

Obligationenfonds

| | | |
|---|-----------|----------------|
| LGT Bond Fund Global (EUR) | 1'532'776 | t EUR 1'016.44 |
| LGT Bond Fund Global Inflation Linked (EUR) | 1'775'553 | t EUR 903.32 |
| LGT Bond Fund (CHF) | 1'532'778 | t CHF 1'298.65 |
| LGT Bond Fund (EUR) | 1'532'785 | t EUR 800.20 |
| LGT Bond Fund (USD) | 1'532'787 | t USD 1'722.36 |

Aktienfonds

| | | | |
|---|-----------|-------|----------|
| LGT Equity Fund Continental Europe (EUR) | 1'532'790 | t EUR | 804.66 |
| LGT Equity Fund North America (USD) | 1'532'793 | t USD | 2'135.23 |
| LGT Equity Fund Japan (JPY) | 1'532'794 | t JPY | 762.00 |
| LGT Equity Fund Asia/Pacific ex Japan (USD) | 1'532'792 | t USD | 1'805.68 |
| LGT Equity Fund Global Sector Trends (USD) | 1'532'795 | t USD | 1'669.16 |

LGT Investments AG Anlagegesellschaft mvk

| Aktienfonds | Valor | NAV |
|--------------------------------------|-----------|----------------|
| LGT Equity Fund Switzerland (CHF) | 1'872'009 | t CHF 2'468.15 |
| LGT Equity Fund Germany (EUR) | 1'872'019 | t EUR 918.30 |
| LGT Equity Fund United Kingdom (GBP) | 1'872'014 | t GBP 1'569.42 |

First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-AG

| Aktienfonds | Valor | NAV |
|---------------------------------------|---------|-------------|
| First Liechtenstein Swiss Fonds (CHF) | 589'609 | t CHF 40.90 |

Top 5 – Die besten liechtensteinischen Anlagefonds

Sonstige Fonds

| Rang | Fondsname | Valorennummer | Performance in % | | | Währung/Kurs* | Volumen (in Mio.) |
|------|---|---------------|------------------|-------|--------|---------------|-------------------|
| | | | 2006 | 2005 | 2004 | | |
| 1. | Pearlfisher Long/Short Opportunity Fund (EUR) | 2.491.864 | 56,28 | – | – | EUR 78 140,00 | 3,12 |
| 2. | Global Opportunities Fund (CHF) | 2.334.465 | 37,72 | 0,57 | – | CHF 138,50 | 6,13 |
| 3. | Safe Port Gold & Silver Fund (EUR) | 2.032.571 | 29,28 | 34,75 | – | EUR 174,21 | 20,01 |
| 4. | Mother Earth Resources Fund (USD) | 1.804.272 | 19,75 | 14,70 | -14,27 | USD 117,75 | 4,58 |
| 5. | Pearlfisher Equity Fund (EUR) | 2.384.803 | 18,74 | – | – | EUR 118,74 | 2,22 |

* Nettoinventarwerte per 18. August 2006

Quelle: Liechtensteinischer Anlagefondsverband

EUROPEAN PROPERTY FUND

| | |
|-------------------|--------------------------|
| Valor | 2.263.434 |
| Fondsvermögen | 16,6 Mio. Euro |
| Typ | Nicht ausschüttend |
| Verwaltungsgebühr | 2 Prozent ⁽¹⁾ |

⁽¹⁾ plus Ausgabekommission der Hausbank

Activest
Die aktive Fondsgesellschaft.

Nettoinventarwerte vom 17/08/2006

| Fondsname | Währung | Nettoinventarwert* | Performance lfd. Jahr |
|-------------------------|---------|--------------------|-----------------------|
| AGP AmericanEquity C | USD | 20,82 | 0,00 |
| AGP EuropeanEquity C | EUR | 15,30 | 0,05 |
| AGP EuropeanBond C | EUR | 9,95 | 4,29 |
| AGP EuropeanBond D | EUR | 4,88 | 4,29 |
| AGP GlobalBond C | EUR | 15,47 | 4,10 |
| AGP GlobalBond D | EUR | 8,01 | 4,10 |
| AGP JapaneseEquity C | JPY | 605,00 | -0,01 |
| AGP SwissEquity C | CHF | 20,89 | 0,01 |
| Act. Dollar-Geldmarkt D | USD | 469,04 | 4,90 |

* plus Ausgabekommission

Zahlstelle in Liechtenstein:
Bank von Ernst (Liechtenstein) AG
Telefon +423/265 53 53 · Fax +423/265 53 63
www.activest.ch

Verwaltungsstelle:
Activest Investmentgesellschaft Luxembourg S.A., Luxemburg

HYPO ALPE-ADRIA-BANK

Hypo South Eastern European Opportunities Fund
Valoren Nr. 2186956

Nettoinventarwert per 17. 8. 2006
EUR 124.33

Die Hypo-Kapitalanlagegesellschaft mbH

Zahlstelle in Liechtenstein:
Hypo Alpe-Adria-Bank Liechtenstein AG
Landstrasse 126 A • 9494 Schaan
Tel. +423 235 01 11
www.hypo-alpe-adria.li