

# Newsletter

de Décembre 2012

- *Présentation de nos fonds* 2
- *Les marchés actions en 2012* 2
- *Commentaires sur nos fonds* 3
- *À quoi doit-on s'attendre en 2013 ?* 8
- *Annex* 11

Figure 1: LTIF Classic EUR  
vs. MSCI Daily TR Net World Index EUR

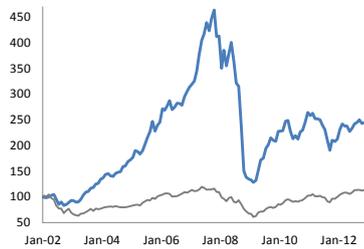


Figure 2: LTIF Alpha EUR  
vs. HFRX Global Hedge Fund Index EUR

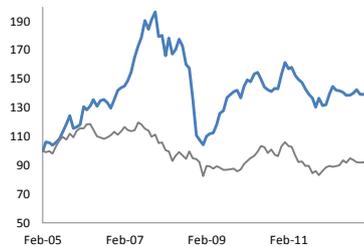


Figure 3: LTIF Natural Resources EUR  
vs. S&P Global Nat. Res. Net TR Index EUR

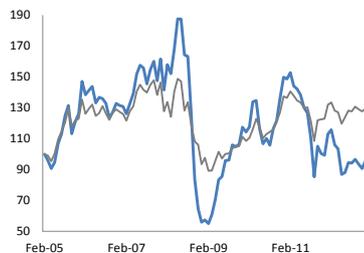


Figure 4: LTIF Emerging Market Value EUR  
vs. MSCI Emerging Markets Index EUR



## Présentation de nos fonds

Le tableau 1 et les figures 1 à 6 illustrent la dernière évolution de la Valeur liquidative de nos fonds. À l'exception du fonds Natural Resources, nous considérons cette évolution satisfaisante car la performance annualisée de notre fonds Classic (le plus ancien) s'élève à 8,6 % depuis son lancement, malgré la situation très difficile en 2008 et 2011.

Tableau 1: Valeur liquidative – Montant net des encours sous gestion de nos fonds

Décembre 2012	VL	Δ 3 mois	Δ Année en cours	Rendement annualisé depuis le lancement	AGS (en millions)
LTIF Classic [EUR]	248.37	-0.66%	17.09%	8.62%	216.19
LTIF Alpha [EUR]	140.86	-1.25%	6.68%	4.42%	23.04
LTIF Natural Resources [EUR]	95.68	-1.02%	-3.62%	-0.56%	29.09
LTIF Emerging Market Value [EUR]	82.47	2.41%	10.92%	-17.53%	5.21
LTIF Stability Growth [CHF] <i>Rendement total (à dividendes incl.)</i>	187.20	-0.47%	7.22%	3.70%	20.77
LTIF Stability Income Plus [CHF] <i>Rendement total (à dividendes incl.)</i>	180.60	-0.47%	7.22%	7.00%	1.61
MSCI World Index TR [EUR] <i>(Bloomberg NDDUWI Index)</i>	2'522.29	0.00%	13.75%	1.16% *	* date de lancement de Classic

## Les marchés actions en 2012

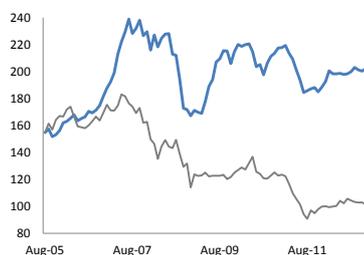
2012 a été une année marquée par beaucoup d'incertitudes dans l'économie mondiale, avec des hauts et des bas, tout particulièrement en Europe comme l'indique la figure 7 :

Figure 7: Indice de prix Eurostoxx 50, 2012, en euros



Mais aucune des terribles prédictions des plus pessimistes ne s'est réalisée : la zone euro n'a pas implosé, l'économie américaine n'est pas tom-

**Figure 5: LTIF Stability Growth TR CHF vs. HFRX Global Hedge Fund Index CHF**



**Figure 6: LTIF Stability Income Plus TR CHF vs. HFRX Global Hedge Fund Index CHF**



bée en récession et l'économie chinoise semble avoir réalisé un « atterrissage en douceur ».

En fait, la plupart des marchés financiers du monde entier ont été très positifs, à l'exception naturellement de l'Espagne et de l'Italie, ce qui est compréhensible, et à l'exception de la Chine, ce qui est moins compréhensible, comme l'indique le tableau 2. En fait, peu de personnes avaient prévu que l'euro s'apprécierait par rapport au dollar US au cours de l'année.

**Tableau 2: Rendements annuels (2012) et PIB réel (2011/2012) pour les États-Unis, l'Europe, Japon et la Chine**

Region	Indices	FX	Return (local currency)	Return (in Euro)	Real GDP (2011, YoY%)	Real GDP (2012e, YoY%)
Europe	Eurostoxx 50 Index	EUR	19.54%	19.54%	1.4%	-0.4%
US	S&P 500 Index	USD	15.89%	13.82%	1.8%	2.2%
Japan	Nikkei Index	JPY	25.32%	9.94%	-0.6%	1.7%
China	Shanghai Composite Index	CNY	5.85%	5.03%	9.3%	7.7%

Ces évolutions du cours des actions ont coexisté avec un pessimisme marqué de la part des investisseurs, ce qui se reflète clairement dans le volume de retraits effectués dans les fonds actions, qui n'ont jamais été aussi élevés, même pendant l'année chaotique de 2008.

L'on dit souvent que « les marchés haussiers enjambent un mur d'incertitudes » (« bull markets climb over a wall of worry »), ce qui a du sens : lorsque tout le monde s'accorde à dire que les actions constituent un investissement approprié, les investisseurs poussent leur cours jusqu'à des pics intenable. Et c'est lorsque les investisseurs ne sont pas très intéressés par les actions que leurs prix sont attrayants et qu'elles présentent un potentiel d'appréciation.

**Commentaires sur nos fonds**

Notre fonds **Classic** a connu une bonne évolution au cours d'une année difficile. Bien que, dans une moindre mesure par rapport à l'année dernière, nous ayons eu des épisodes dramatiques « d'appétit pour le risque, d'aversion au risque » lorsque tous les titres montent ou descendent au même moment, entraînés par l'optimisme ou le pessimisme macro-économique généré par certaines informations. Dans un monde où toutes les actions sont fortement corrélées, notre travail ne sert à rien : il ne présente aucun avantage à court terme de choisir une action par rapport à une autre si elles vont toutes connaître la même évolution. Malgré ce contexte, un bon nombre de nos choix ont été judicieux et le fonds a surperformé la plupart des indices.

Nous tentons de maintenir un portefeuille bien équilibré, avec une bonne répartition de titres stables et de titres qui répondent davantage à la

(perception de la) situation économique. Nous continuons également à chercher des investissements qui ne sont pas appréciés à leur juste valeur par les marchés. Ils offrent une meilleure opportunité de dégager une plus-value supplémentaire et ne suivent pas les marchés de trop près : dès que quelque chose d'oublié a été « découvert », ils tendent à s'ajuster à la hausse, quelles que soient les performances du marché.

Un exemple de tels investissements en 2012 est le titre Taylor Wimpey, un des plus grands constructeurs de logements au Royaume-Uni. Nous avons acheté les actions il y a trois ans, juste après la crise, à des prix très bas. Mais les prix n'avaient pas l'air si bas au premier abord ; par rapport aux bénéfices générés (en fait, des pertes), ils semblaient même élevés. Cela a pris du temps, mais ils s'échangent actuellement à plus de deux fois le prix que nous avons payé, plus de 70 % cette année. La raison est très simple : le bénéfice réalisé par les constructeurs de logements est « intégré » dans le prix qu'ils paient pour le terrain. Après la crise, ils ont dû passer en pertes et profits les prix de terrains élevés qu'ils avaient comptabilisés dans leur bilan ... et ont commencé à acheter des terrains à des prix très bas. En prenant simplement la valeur de ce terrain, en ajoutant les coûts de construction (relativement constants) et en la comparant au prix du marché des maisons construites, on parvient à se faire une bonne idée des bénéfices qu'ils vont réaliser dans deux ou trois ans lorsqu'ils construiront sur les terrains bon marché qu'ils ont achetés.

L'élevage du saumon est un autre domaine qui présente des caractéristiques similaires. Au mois de mai 2011, nous avons reçu la visite du directeur financier du groupe basé en Norvège, Marine Harvest, le plus grand éleveur de saumon du monde. La réunion a été très utile et a suscité notre intérêt dans le secteur, mais nous sommes arrivés à la conclusion que ces actions étaient chères. Nous sommes allés en Norvège et avons rencontré les principaux producteurs et plusieurs analystes spécialisés dans ce secteur, afin de déterminer certains « prix d'entrée », c'est-à-dire les prix que nous étions disposés à payer pour acheter les actions si elles baissaient suffisamment. Elles ont effectivement baissé et nous avons commencé à en acheter fin 2011. Depuis lors, les actions de Martin Harvest ont doublé et toutes les autres ont enregistré une hausse comprise entre 50 % et 80 %. Il s'agit d'un secteur très peu suivi qui présente des caractéristiques très attrayantes pour les investisseurs capables de déterminer un « juste » prix pour les actions et qui sont prêts à attendre ce niveau de prix. Comme d'habitude, il faut acheter quand les PE sont élevés et lorsque que les bénéfices sont bas lorsque les investisseurs s'en détournent. Pour les actions cycliques, un PE faible n'est pas une incitation à acheter mais à vendre : il indique que les bénéfices augmentent en flèche. Nous avons acheté ces actions avec des PE autour de 20 et nous les vendrons avec des PE bien en dessous de 10.

Mis à part ces investissements « obscurs », nous en avons effectués d'autres qui ont des caractéristiques inverses : Apple a été l'une de nos positions les plus importantes tout au long de l'année, les actions sont en hausse de 30 % pour l'année 2012. Nous détenons toujours une position

significative et sommes convaincus que, bien que leur taux de croissance incroyable ne soit pas tenable, le prix très bas des actions compense amplement la « normalisation » future de la société.

Les seules actions qui sont en baisse pour l'année sont celles de quelques producteurs de ressources naturelles (nous développerons ce sujet ultérieurement), McDonald's, qui cède une partie de sa forte augmentation de l'année dernière, Intel et Banco Santander Brasil, qui ont été pénalisées par le ralentissement de l'économie brésilienne et la chute de leurs devises locales. Nous pensons que toutes ces sociétés vont bien et nous permettront de dégager de très bon rendements sur le long terme.

Dans notre newsletter de décembre 2011, nous avons expliqué de quelle manière nous maintenons l'équilibre et la rentabilité de nos portefeuilles en répartissant nos investissements en quatre « catégories » de titres. Une année ne représente pas vraiment une période suffisamment longue pour juger le fonctionnement de cette stratégie mais il est néanmoins intéressant d'examiner sa performance. Nos titres de catégorie 1 (que nous appelons les titres « sans risque ») ont enregistré des rendements conformes à nos attentes avec un rendement moyen légèrement supérieur à 10 %. Les titres de catégorie 2 ont fait légèrement mieux avec des rendements compris entre 13 et 14 %. Les titres de catégorie 3 ont enregistré un rendement de 25 % en moyenne. Enfin, les titres de catégorie 4, dont nous ne détenons que 3 %, investis dans deux mines de cuivre, ont enregistré un rendement négatif, ce qui n'est pas surprenant : il s'agit de titres à la volatilité élevée, et, même si l'investissement s'avère être performant, quelques années de mauvais rendements sont à prévoir. Nous estimons toujours que les deux investissements que nous détenons finiront par être très rentables.

Le figure 8 et le tableau 3 illustrent la répartition de notre portefeuille par secteur, zone géographique, et catégories de titres et présente le rendement anticipé pour chaque catégorie, ainsi que le rendement global anticipé pour le fonds.

Figure 8: Répartition par secteur et par zone géographique de LTIF Classic et LTIF Alpha au 31 décembre 2012

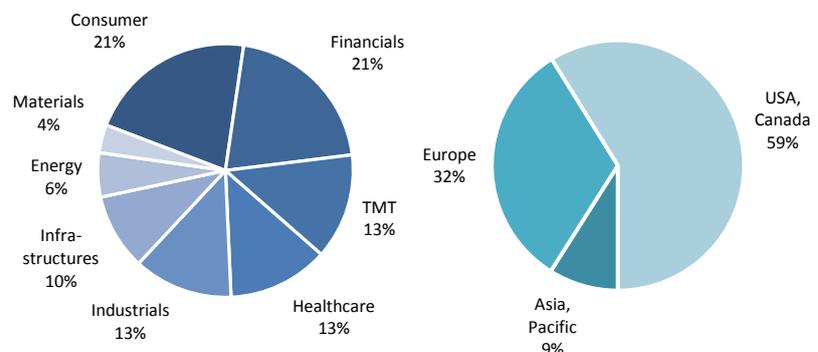


Tableau 3: Catégories et rendements anticipés de LTIF Classic et LTIF Alpha au 31 décembre 2012

Rating	Weights	Expected Return
1	29.9%	10.4%
2	20.8%	12.6%
3	47.5%	12.9%
4	1.7%	23.6%
<b>Overall</b>	<b>100.0%</b>	<b>12.3%</b>

Nos fonds couverts, **Alpha** et **Stability**, ont enregistré un rendement supérieur à 7 %. L'année a été particulièrement difficile pour les fonds à positions longues/courtes, comme l'indiquent les rendements très faibles des indices généraux pour ces fonds : autour de 3 %. En ce sens, notre performance a été acceptable : un rendement à un chiffre, élevé, tout en étant protégé contre une chute des marchés peut intéresser des investisseurs prudents, tout particulièrement si l'on tient compte que le risque sous-jacent des positions (sociétés de premier ordre) est vraiment très faible. Nous travaillons sur le côté couverture de l'équation et devrions enregistrer une meilleure performance au cours des années à venir.

Nos fonds spécialisés, **Natural Resources** et **Emerging Market Value**, ont enregistré des performances décevantes. Si les marchés actions sont influencés par le sentiment des investisseurs (étant donné que le prix des actions tente d'anticiper ce qui va se passer à l'avenir), le secteur des ressources naturelles est extrêmement influencé par le sentiment des investisseurs. Nous en sommes arrivés à la conclusion que la valorisation des sociétés présente peu d'intérêt à court terme. Aussi longtemps que les marchés penseront que la croissance économique risque de ne pas être soutenue, ces actions seront échangées dans une fourchette de prix basse, indépendamment de leur rentabilité. En revanche, lorsque les « esprits animaux » seront de retour, elles deviendront facilement survalorisées.

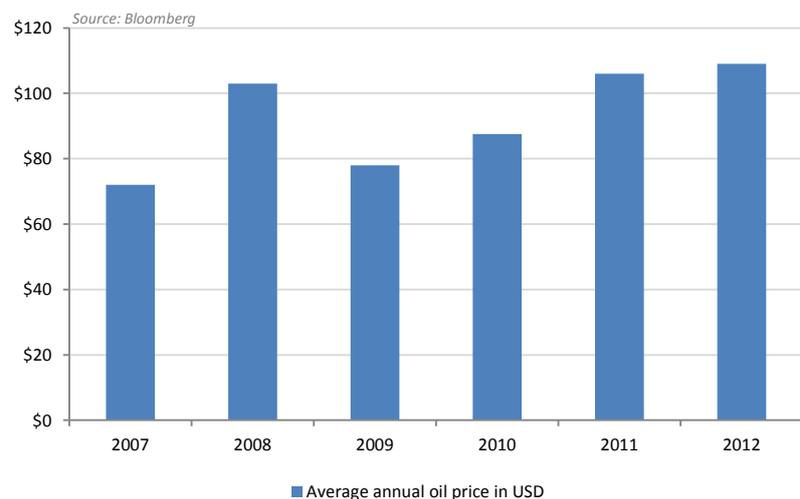
Ceci rend ce secteur particulièrement difficile pour l'investisseur à long terme du type « buy and hold » : la volatilité va être extrême, même pour les actions des sociétés les plus importantes, tel qu'il est indiqué dans la figure 9. Les sociétés créées plus récemment sont, naturellement, bien plus volatiles.

Figure 9: Évolution des prix des actions de BHP Billiton Ltd, Occidental Petroleum Corp et MSCI World Index, indexés, en euros, sur la période 2007-2012



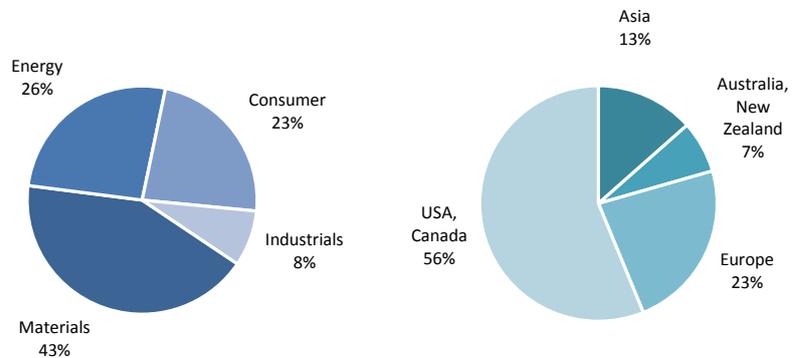
Nous pensons que nos analyses du secteur ont été justes et que nous avons été en mesure de prévoir précisément les principaux prix de matières premières. Par conséquent, la rentabilité globale de nos sociétés ne diffère pas beaucoup de ce que nous avons anticipé, mais le prix des actions a suivi une attitude "d'aversion pour le risque". La figure 10 indique le prix annuel moyen pour le pétrole et souligne que 2012 a enregistré le prix le plus élevé jamais atteint.

Figure 10: Prix annuel moyen du pétrole en USD, sur la période 2007-2012



Comme l'indique la figure 11, nous avons diversifié les différents sous-secteurs du fonds, car nous anticipions une reprise des cours. Mais ceci ne se produira pas avant que les incertitudes macro-économiques qui ont bloqué les investisseurs pendant toute l'année ne se dissipent.

Figure 11: Répartition par secteur et par zone géographique de LTIF Natural Resources, 31 décembre 2012



Quelque chose de similaire s'est produit avec le fonds Emerging Market Value. En fait, les deux fonds sont quelque peu corrélés en se fondant sur l'hypothèse (relativement juste) que la plupart de la demande en ressources naturelles provient des marchés émergents connaissant une urbanisation rapide. À nouveau, les données illustrent les niveaux de croissance et la demande, ce qui est largement suffisant pour assurer aux sociétés de bons rendements. Mais il est vrai que quelques trimestres de performance solide en termes de bénéfices sont probablement nécessaires pour dissiper complètement les doutes.

### À quoi doit-on s'attendre en 2013 ?

Nous sommes optimistes au niveau des bénéfices de nos sociétés pour l'année prochaine. La hausse ou la baisse du cours de leurs actions dépend énormément du sentiment du marché. Il est donc difficile de le prévoir et nous n'allons même pas tenter de le faire. Néanmoins, les principales sources d'incertitudes sont en train de disparaître peu à peu. Les investisseurs ont trois principales incertitudes concernant l'économie mondiale : la situation aux États-Unis, l'évolution de l'économie chinoise, et la crise européenne.

Tout d'abord, il est évident que l'économie américaine semble tourner le dos à la récession même si la reprise s'amorce lentement. Cette lenteur est normale après une crise financière. La Chine semble avoir touché le fond et son taux de reprise s'accélère. Enfin, compte tenu du manque d'institutions politiques capables de traiter le sort de l'euro au niveau européen, l'Europe connaîtra encore des temps difficiles pour résoudre ses problèmes. Mais les pays qui ont été durement touchés ne se remettent que très lentement et le marché a plus ou moins compris ce qui se passe. Nous pensons qu'il y aura encore des mouvements de « panique » en 2013 : les pays du Sud (et l'Irlande) sont toujours trop endettés et leurs dettes devront être restructurées d'une manière ou d'une autre. Mais le

réel scénario catastrophe d'une rupture chaotique de la zone euro semble désormais improbable.

De plus, il est très important de ne pas perdre de vue d'autres pays qui sont rarement mentionnés, comme le Mexique, l'Indonésie et la Turquie et dans lesquels la croissance économique est impressionnante. Compte tenu de leurs populations importantes, leur poids commence à avoir un impact sur l'économie mondiale. Pour toutes ces raisons, l'année prochaine devrait être une année dans laquelle un investissement judicieux en actions offrira de meilleurs rendements que la plupart des autres investissements.

Après une année positive au niveau du prix des actions, comme en 2012, les investisseurs se demandent souvent si les prix sont toujours bon marché et/ou s'ils ont trop augmenté. Déterminer si un titre est « bon marché » ou « cher » est un exercice quelque peu subjectif ; cela dépend des attentes de l'acheteur. Ce que nous pouvons faire, c'est estimer les rendements que les marchés donneront à l'avenir et examiner si ces rendements sont « suffisants » par rapport au niveau de risque que nous aurions pris si nous avions acheté ces titres. Ensuite, il conviendra de comparer ces « rendements anticipés » à nos attentes et à nos différentes solutions, ajustées au risque.

Lorsque nous regardons les prix du marché aujourd'hui, nous devrions arriver à la conclusion qu'ils suivent largement les moyennes des années antérieures. C'est la raison pour laquelle les marchés ne sont jamais « bon marché » ni « chers ». Le rendement qu'un investisseur peut attendre sur les cinq à dix prochaines années, s'il achetait des indices à cet instant même, tournerait autour de 8 %, en prenant comme hypothèse un taux d'inflation annuel d'environ 2 %. Il s'avère que ces chiffres sont très proches des moyennes des années antérieures.

Est-ce que c'est une « bonne affaire » ? À vrai dire, les investissements « sans risque », comme les emprunts d'État à long terme américains ou allemands ont des rendements très faibles, certainement bien plus faibles que ceux enregistrés par le passé. Pour obtenir un niveau de rendement proche de celui des marchés actions, il faut investir de plus en plus dans des obligations qui sont de moins bonne qualité. À notre avis, ce risque n'est pas bien rémunéré.

Pour résumer : aujourd'hui, les marchés actions représentent un investissement raisonnable qui offre un rendement décent et qui est protégé de l'inflation ; ils sont plus sûrs que les obligations qui sont arrivées à des plus hauts historiques et s'effondreront dès que les taux d'intérêt commenceront à remonter. Ce risque semble paraître lointain à l'heure actuelle mais il se posera car toutes les bulles finissent toujours par exploser.

Les marchés sont relativement bien arbitrés et il ne devrait pas avoir de grands écarts injustifiés entre eux. Les marchés européens ont des mul-

tiples plus faibles que les marchés américains, ce qui s'explique par la raison suivante : les banques - un monde difficile - pèsent davantage sur les marchés européens qu'aux États-Unis, tout comme les sociétés de services publics et les télécommunications qui sont en moins bon état que leurs homologues américaines. Lorsque l'on regarde les sociétés européennes performantes (Inditex, SAP, LVMH, Volkswagen, etc.), elles ne sont pas moins chères que leurs homologues américaines d'une taille comparable.

Notre style d'investissement n'accorde pas trop d'importance au prix du marché global mais aux sociétés spécifiques dans lesquelles nous investissons. Et il existe à l'heure actuelle de très bonnes opportunités à la fois aux États-Unis et en Europe, sans compter l'Asie.

Un cas intéressant est le Japon qui a largement sous-performé au cours des 30 dernières années. Ses titres ne sont pas vraiment ce que l'on pourrait qualifier de « bon marché » mais, même si le Yen venait à baisser, ce qui se produira finalement, quelques exportateurs pourraient alors devenir très attrayants. Nous les suivons de près.

Les marchés émergents, tout particulièrement la Chine, sont à l'évidence bon marché, même si leurs meilleures perspectives de croissance doivent être temporisées par des problèmes de gouvernance de ses entreprises. À nouveau, il convient d'effectuer un choix sélectif.

En tout état de cause il semble que la mentalité « appétit pour le risque, aversion pour le risque » des cinq dernières années cède progressivement le pas à une attitude plus sélective. Dans ce cas, une sélection judicieuse de titres dans des fonds long-only (la stratégie qui a été la moins performante au cours des 10 dernières années sur l'ensemble des marchés) devrait être très rentable. Nous restons persuadés qu'il est possible que notre « rendement anticipé » annualisé atteigne 12 % au cours des années à venir.

**Chiffres des catégories d'actifs en USD**

Tableau 4: Valeur liquidative – Actifs nets sous gestion en USD

Décembre 2012	VL	Δ 3 mois	Δ Année en cours	Rendement annualisé depuis le lancement	AGS (en millions)
LTIF Classic [USD]	327.45	1.80%	18.92%	12.52%	285.03
LTIF Alpha [USD]	185.71	1.19%	8.34%	4.57%	30.37
LTIF Natural Resources [USD]	126.14	1.42%	-2.12%	-0.65%	38.35
LTIF Emerging Market Value [USD]	108.73	4.95%	12.65%	-17.32%	6.87
MSCI World Index TR [USD] (Bloomberg NDDUWI Index)	3'351.62	2.49%	15.83%	4.78% *	* date de lancement de Classic

Figure 12: LTIF Classic USD vs. MSCI Daily TR Net World Index USD



Figure 13: LTIF Alpha USD vs. HFRX Global Hedge Fund Index USD

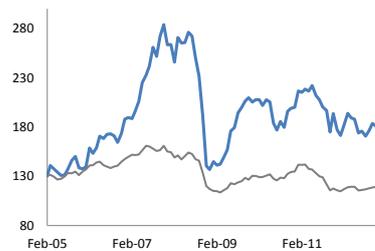


Figure 14: LTIF Natural Resources USD vs. S&P Global Nat. Res. Net TR Index USD



Figure 15: LTIF Emerging Market Value USD vs. MSCI Emerging Markets Index USD



**Chiffres des catégories d'actifs en CHF**

Tableau 5: Valeur liquidative – Actifs nets sous gestion en CHF

Décembre 2012	VL	Δ 3 mois	Δ Année en cours	Rendement annualisé depuis le lancement	AGS (en millions)
LTIF Classic [CHF]	299.73	-0.85%	16.41%	6.62%	260.90
LTIF Alpha [CHF]	169.99	-1.44%	6.06%	1.18%	27.80
LTIF Natural Resources [CHF]	115.47	-1.21%	-4.17%	-3.65%	35.10
LTIF Emerging Market Value [CHF]	99.52	2.22%	10.27%	-22.08%	6.29
LTIF Stability Growth [CHF] <i>Rendement total (à dividendes incl.)</i>	187.20	-0.47%	7.22%	3.70%	20.77
LTIF Stability Income Plus [CHF] <i>Rendement total (à dividendes incl.)</i>	180.60	-0.47%	7.22%	7.00%	1.61
MSCI World Index TR [CHF] <i>(Bloomberg NDDUWI Index)</i>	4'063.17	-0.15%	12.85%	-0.69% *	<i>* date de lancement de Classic</i>

Figure 16: LTIF Classic CHF vs. MSCI Daily TR Net World Index CHF

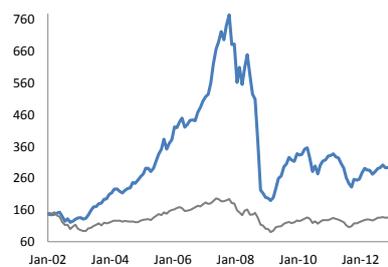


Figure 17: LTIF Alpha CHF vs. HFRX Global Hedge Fund Index CHF

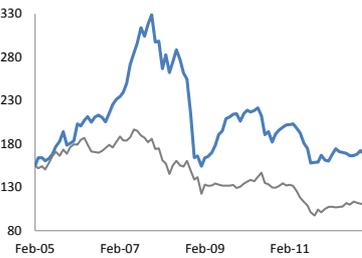


Figure 28: LTIF Natural Resources CHF vs. S&P Global Nat. Res. Net TR Index CHF



Figure 19: LTIF Emerging Market Value CHF vs. MSCI Emerging Markets Index CHF



Figure 20: LTIF Stability Growth TR CHF vs. HFRX Global Hedge Fund Index CHF

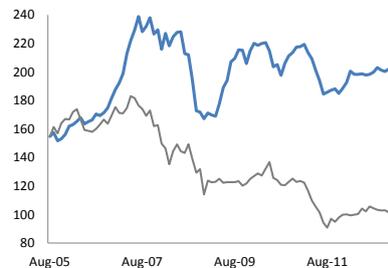
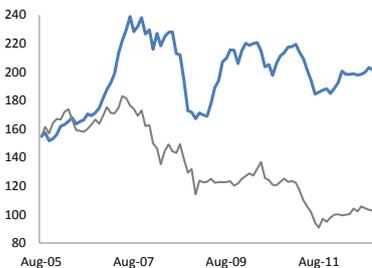


Figure 21: LTIF Stability Income Plus TR CHF vs. HFRX Global Hedge Fund Index CHF



**Chiffres des catégories d'actifs en GBP**

Tableau 6: Valeur liquidative – Actifs nets sous gestion en GBP

Décembre 2012	VL	Δ 3 mois	Δ Année en cours	Rendement annualisé depuis le lancement	AGS (en millions)
LTIF Classic [GBP]	201.45	1.13%	12.66%	11.27%	175.35
LTIF Alpha [GBP]	114.25	0.53%	2.65%	6.41%	18.68
LTIF Natural Resources [GBP]	77.60	0.75%	-6.42%	1.53%	23.59
LTIF Emerging Market Value [GBP]	66.89	4.25%	7.71%	-21.32%	4.23
MSCI World Index TR [GBP] (Bloomberg NDDUWI Index)	1'698.14	1.93%	10.60%	3.71% *	* date de lancement de Classic

Figure 22: LTIF Classic GBP vs. MSCI Daily TR Net World Index GBP



Figure 23: LTIF Alpha GBP vs. HFRX Global Hedge Fund Index GBP

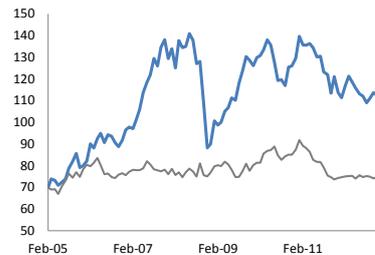


Figure 24: LTIF Natural Resources GBP vs. S&P Global Nat. Res. Net TR Index GBP

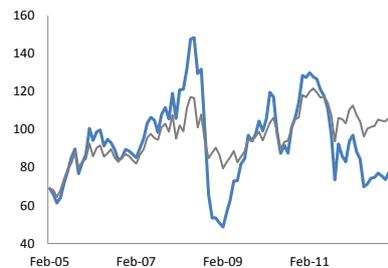


Figure 25: LTIF Emerging Market Value GBP vs. MSCI Emerging Markets Index GBP



## Legal Notice – Luxembourg

Performance up to 31.05.06 is that of the BVI-based LTIF, of which the LTIF Luxembourg is an identical successor. Previous performance is audited by Ernst & Young. Reports are available from SIA Funds AG. Past performance is no guarantee of future trends. Long Term Investment Fund (LTIF) is an open-ended investment company of the umbrella type organized as a "société anonyme" under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg and qualifies as a Société d'Investissement à Capital Variable ("SICAV") under Part I of the Luxembourg law of 20th December, 2002. It has four active compartments, called "Classic", "Alpha", "Natural Resources" and "Emerging Market Value", which fully resemble both the Long Term Investment Fund in BVI (classes "Classic" and "Alpha") and the Natural Resources and Emerging Market Value with regard to their investment objectives and operational structure. This Newsletter is only addressed to qualified private investors who have expressed a desire to receive it, and by no means constitutes an offer to sell financial products that may not be suitable for its readers.

### **LTIF – Classic EUR**

ISIN: LU0244071956  
Telekurs: 2'432'569  
Bloomberg: LTIFFCLA LX

### **LTIF – Classic USD**

ISIN: LU0301247077  
Telekurs: 3'101'820  
Bloomberg: LTIFFCLU LX

### **LTIF – Classic CHF**

ISIN: LU0301246772  
Telekurs: 3'101'817  
Bloomberg: LTIFFCLC LX

### **LTIF – Classic GBP**

ISIN: LU0750886714  
Telekurs: 18'032'305  
Bloomberg: LTIFFCLS LX

### **LTIF – Alpha EUR**

ISIN: LU0244072178  
Telekurs: 2'432'573  
Bloomberg: LTIFFALP LX

### **LTIF – Alpha USD**

ISIN: LU0301247150  
Telekurs: 3'101'828  
Bloomberg: LTIFFALU LX

### **LTIF – Alpha CHF**

ISIN: LU0301246855  
Telekurs: 3'101'824  
Bloomberg: LTIFFALC LX

### **LTIF – Alpha GBP**

ISIN: LU0750887282  
Telekurs: 18'032'344  
Bloomberg: LTIFFALS LX

### **LTIF – Natural Resources EUR**

ISIN: LU0244072335  
Telekurs: 2'432'575  
Bloomberg: LTIFFGEV LX

### **LTIF – Natural Resources USD**

ISIN: LU0301247234  
Telekurs: 3'101'839  
Bloomberg: LTIFFGEU LX

### **LTIF – Natural Resources CHF**

ISIN: LU0301246939  
Telekurs: 3'101'836  
Bloomberg: LTIFFGEC LX

### **LTIF – Natural Resources GBP**

ISIN: LU0457696077  
Telekurs: 10'638'983  
Bloomberg: LTIFFGEG LX

### **LTIF – Emerging Market Value EUR**

ISIN: LU0553294868  
Telekurs: 11'901'448  
Bloomberg: LTIFFEME LX

### **LTIF – Emerging Market Value USD**

ISIN: LU0553295592  
Telekurs: 11'901'450  
Bloomberg: LTIFFEMU LX

### **LTIF – Emerging Market Value CHF**

ISIN: LU0553294785  
Telekurs: 11'901'447  
Bloomberg: LTIFFEMC LX

### **LTIF – Emerging Market Value GBP**

ISIN: LU0553296053  
Telekurs: 11'901'451  
Bloomberg: LTIFFEMG LX

### **Central Administration Agent:**

FundPartner Solutions (Europe) S.A.  
3, Boulevard Royal  
L-2449 Luxembourg  
Luxembourg

### **Investment Manager:**

SIA Funds AG  
Parkweg 1  
CH-8866 Ziegelbrücke  
Switzerland

### **Custodian:**

Pictet & Cie (Europe) S.A.  
1, Boulevard Royal  
L-2449 Luxembourg  
Luxembourg

### **Registered Office:**

1, Boulevard Royal  
L-2449 Luxembourg  
Luxembourg

## Legal Notice – Switzerland

Performance up to 30.09.06 is that of the LTIF BVI Fund, restated in CHF, of which the LTIF Stability is an identical successor. Previous performance is audited by Ernst & Young. Reports are available from SIA Group. Past performance is no guarantee of future trends. Long Term Investment Fund Stability (SIA Funds) was approved by the Swiss Banking Commission on July 13, 2006. The fund started trading denominated in Swiss Francs as of October 1st, 2006. This Newsletter is only addressed to qualified private investors who have expressed a desire to receive it, and by no means constitutes an offer to sell financial products that may not be suitable for its readers.

### **LTIF – Stability Growth**

ISIN: CH0026389202  
Telekurs: 2'638'920  
Bloomberg: LTIFFSTA SW

### **LTIF – Stability Income Plus**

ISIN: CH0135996012  
Telekurs: 13'599'601  
Bloomberg: LTIFFSIP SW

### **Administrator:**

Pictet Funds S.A.  
Route des Acacias 60  
CH-1211 Geneva 73  
Switzerland

### **Investment Manager:**

SIA Funds AG  
Parkweg 1  
CH-8866 Ziegelbrücke  
Switzerland

### **Custodian:**

Pictet & Cie  
Route des Acacias 60  
CH-1211 Geneva 73  
Switzerland