

Abbildung 1
LTIF – Classic EUR

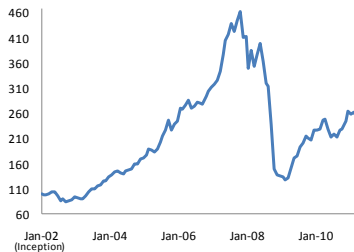


Abbildung 2
LTIF – Classic II EUR

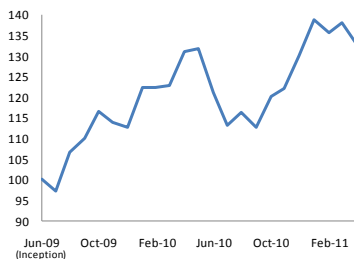


Abbildung 3
LTIF – Alpha EUR

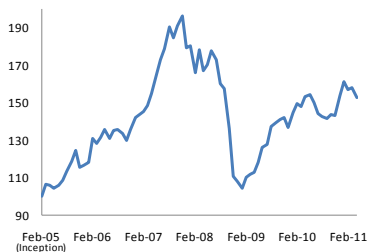
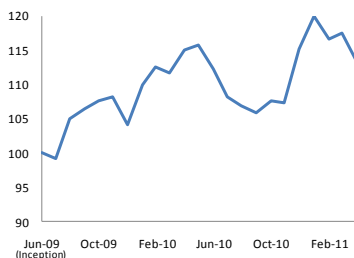


Abbildung 4
LTIF – Alpha II EUR



Long Term Investment Fund

Die Abbildungen 1 bis 7 zeigen, wie sich der Net Asset Value unserer Fonds entwickelt hat. Wie wir im weiteren Verlauf dieses Newsletters erörtern werden, haben unsere wichtigsten Positionen fast alle eine ausgezeichnete Geschäftslage und die Aktienkurse sind immer noch niedrig. In den bevorstehenden Quartalen sollte es also zu einer attraktiven Wertentwicklung kommen. Die Entwicklung des NAV hängt logischerweise davon ab, wie sich der Euro im Vergleich zu den Währungen entwickelt, in die wir investieren. Der Euro ist beispielsweise zwischen Jahresanfang und dem 31. März um jeweils 6,16%, 4,11% und 3,03% gegenüber dem Dollar, dem Schweizer Franken und dem Britischen Pfund gestiegen. Im Laufe der Zeit heben sich solche Bewegungen auf. Aber sie wirken sich auf die kurzfristige Wertentwicklung aus (für einen Dollar-Anleger haben sich die Fonds seit Jahresbeginn positiv entwickelt, wie im Anhang am Ende dieses Newsletters ersichtlich wird).

Tabelle 1: Net Asset Value - Nettofondsvolumen

März 2011	NAV	Δ Jahresbeginn	Δ 12 Monate	Jahresrendite seit Lancierung	Fondsvolumen (in Mio)
LTIF Classic [EUR]	252.22	-4.54%	2.07%	10.52%	463.39 *
LTIF Classic II [EUR]	132.70	-4.52%	1.12%	16.69%	* Classic & Classic II zusammen
LTIF Alpha [EUR]	152.53	-5.55%	-0.62%	7.09%	69.44 **
LTIF Alpha II [EUR]	113.29	-5.53%	-1.56%	7.04%	** Alpha & Alpha II zusammen
LTIF Natural Resources [EUR] (vorher Global Energy Value Fund)	144.15	-3.80%	7.60%	6.20%	117.11
LTIF Emerging Market Value [EUR]	93.63	-6.13%	-	-17.92%	6.40
LTIF Stability Series [CHF] ***	201.20	-4.05%	-5.14%	4.81%	31.05
*** Gesamterlös (inkl. Divid.)	4.89	-1.77%			
MSCI World Index TR [EUR] (Bloomberg GDDUWI)	3'171.83	-1.18%	8.75%	0.43% ****	**** seit Lancierung Classic

In unserem letzten Newsletter haben wir prognostiziert, dass es zu einer guten geschäftlichen Entwicklung kommen würde, was zurzeit der Fall ist, und haben darauf hingewiesen, dass es wahrscheinlich auch weiterhin bei einer hohen Volatilität bleiben wird. Aus Abbildung 8 geht hervor, dass es tatsächlich bei einer hohen Volatilität geblieben ist.

Abbildung 5
LTIF – Natural Resources EUR

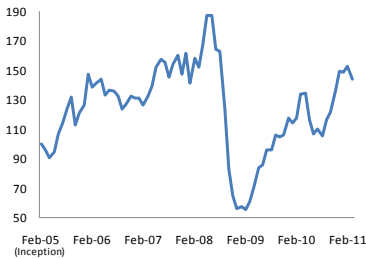


Abbildung 6
LTIF – Emerging Market Value



Abbildung 7
LTIF – Stability CHF

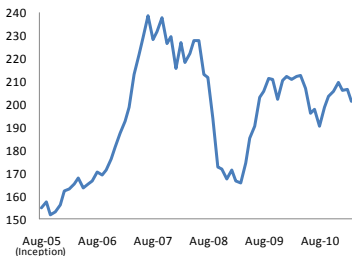
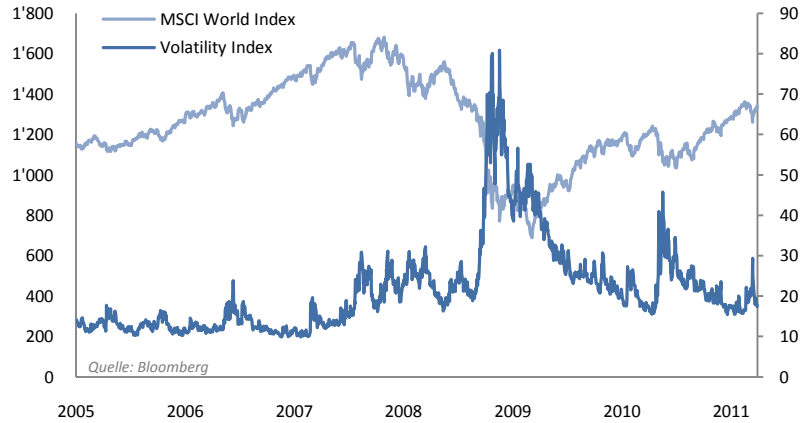


Abbildung 8: MSCI World und Volatility Index (in USD, 2005 – 2011)



Wir haben für das Jahr 2011 sogar zwei Volatilitätsgründe vorausgesagt: Die verschärfte Lage in den wichtigsten asiatischen Volkswirtschaften und die Schwierigkeiten in der Eurozone. Beides hat sich in der Tat negativ auf Aktien ausgewirkt und wird dies auch weiterhin tun, auch wenn die Probleme nun grösstenteils in den Kursen mit eingerechnet sind.

Abbildung 9: MSCI World und Volatility Index (in USD, 2005 – 2011)



Wie gewöhnlich haben jedoch unerwartete Ereignisse die Volatilität sogar noch erhöht: Das Erdbeben in Japan und die Unruhen in den arabischen Ländern. Das Erdbeben ist für die Betroffenen zwar furchtbar, es wirkt sich jedoch trotz der Probleme mit den Kernkraftwerken nur minimal auf ein diversifiziertes Aktienportfolio aus. Selbst bei einem Portfolio wie dem unseren mit einer beträchtlichen Position an Rückversicherern (fast 15%) sind die Auswirkungen sehr gering, wie wir gleich sehen werden. Das zweite "Ereignis", die Unruhen in den arabischen Ländern, ist weitaus wichtiger: Es wird die Ölpreise, die sich schon vorher auf hohem Niveau

befanden, aufgrund der Dynamik von Angebot und Nachfrage noch weiter in die Höhe treiben. Und der Tag, an dem die Angebotslage wirklich problematisch ist, die Nachfrage nicht mehr erfüllt werden kann und die Preise ernsthaft steigen, rückt dadurch möglicherweise immer näher. Dies würde sich natürlich auf viele andere Branchen auswirken. Wir möchten diese Entwicklungen nun im Einzelnen erörtern.

Anmerkungen zu unseren Portfolios

Bei **Sach- und Rückversicherungen** (insbesondere bei Rückversicherungen, die letztendlich für die Verluste aufkommen) handelt es sich um sehr spezielle Geschäftstätigkeiten: Die Nachfrage ist mehr oder weniger stabil und das Angebot hängt von der Kapitallage der Branche ab: Je mehr Kapital die Rückversicherer haben, desto mehr Rückversicherungen können sie abschliessen. Nach ein paar Jahren ohne grosse Unglücksfälle passieren zwei Dinge: Versicherungsunternehmen sind weniger daran interessiert, ihre Risiken rückzuversichern (weil es eine geringere Primärnachfrage nach Versicherungen gibt). Und Rückversicherungsunternehmen steht Geld zur Verfügung. Daher versuchen sie normalerweise, ihr Geld einzusetzen, indem sie mehr Rückversicherungen abschliessen. Da es eine gleichbleibende (oder wie bereits erwähnt sogar eine schwache) Nachfrage gibt, können Rückversicherer ihr Geschäftsvolumen nur erhöhen, indem sie die Preise senken. Dies wird gemeinhin als "Rückversicherungszyklus" bezeichnet.

Wenn es zu einem grossen Unfall (oder mehreren Unfällen in kurzer Zeit) kommt, dann ändert sich der Zyklus natürlich. Rückversicherer müssen zahlen und ihnen steht daher in Zukunft weniger Kapital zur Verfügung. Dies reduziert ihre Kapazitäten und zwingt sie dazu, die Preise zu erhöhen, genau dann, wenn Versicherungsunternehmen eher an Rückversicherungen interessiert sind. Nach einem schlechten Jahr sind die darauffolgenden Jahre tendenziell gut. Es handelt sich um einen Zyklus, der sich tatsächlich selbst reguliert. Tabelle 2 zeigt eine Reihe von Katastrophen und deren Auswirkungen auf die Branchentarife und die Aktienkurse von zwei in unserem Besitz befindlichen Unternehmen:

Tabelle 2: Auswirkungen von Katastrophen in den USA auf: Rückversicherungstarife, Kapitalrenditen, Schaden-/Kostenquoten, Aktienkurse

Company: Amlin		AML LN Equity		GLCRPCR Index						
Catastrophe	Loss (in \$ mio)	Date	Event Year		One year after the event			Stock price changes after the event		
			FY0 Combined Ratio	FY0 ROE	Reinsurance Rates % 1y	FY1 Combined Ratio	FY1 ROE	Stock % 2m	Stock % 6m	Stock % 1y
Hurricane Katrina	41'100	23-ago-05	80%	23%	37%	64%	31%	9.4%	45.5%	52.9%
Hurricane Andrew	15'500	18-ago-92			65%					
World Trade Center Sep 2001	18'778	11-sep-01	112%	-39%	24%	86%	20%	-21.7%	-33.3%	-7.4%
Hurricane Ike	12'500	4-sep-08	76%	7%	8%	63%	32%	10.8%	28.5%	36.5%
Hurricane Charley & Ivan	14'585	13-ago-04	75%	22%	-8%	80%	23%	0.3%	7.7%	22.4%

Company: Renaissance Re		RNR US Equity		GLCRPCR Index						
Catastrophe	Loss (in \$ mio)	Date	Event Year		One year after the event			Stock price changes after the event		
			FY0 Combined Ratio	FY0 ROE	Reinsurance Rates % 1y	FY1 Combined Ratio	FY1 ROE	Stock % 2m	Stock % 6m	Stock % 1y
Hurricane Katrina	41'100	23-ago-05	116%	-14%	37%	55%	36%	-10.6%	-2.3%	9.0%
Hurricane Andrew	15'500	18-ago-92			65%					
World Trade Center Sep 2001	18'778	11-sep-01	70%	19%	24%	57%	28%	32.5%	42.6%	48.8%
Hurricane Ike	12'500	4-sep-08	79%	-1%	8%	21%	30%	-12.5%	-13.6%	9.5%
Hurricane Charley & Ivan	14'585	13-ago-04	90%	6%	-8%	116%	-14%	-1.4%	-0.9%	-9.7%

Tabelle 3: Verluste aus den kostspieligsten Katastrophen in den USA (in Millionen USD)

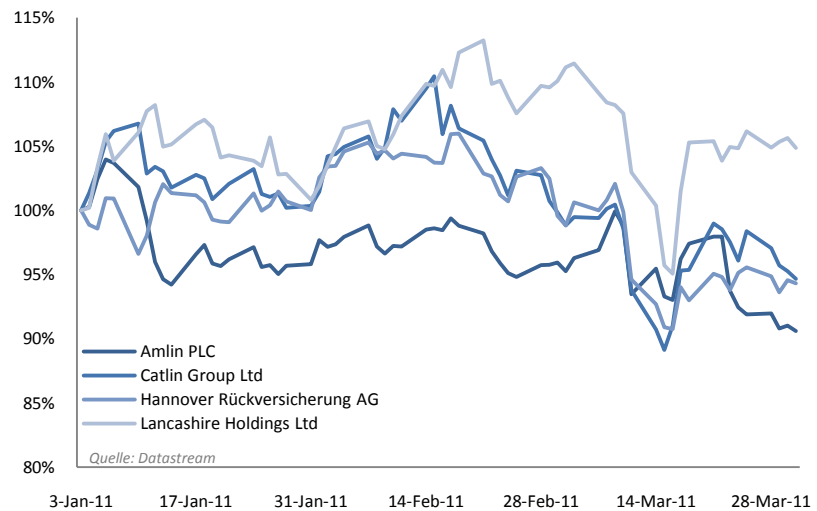
Rank	Date	Peril	Insured Loss when Occurred	In 2008 Dollars (1)
1	Aug. 2005	Hurricane Katrina	\$41,100	\$45,310
2	Aug. 1992	Hurricane Andrew	15,500	23,786
3	Sep. 2001	World Trade Center, Pentagon terrorist attacks	18,778	22,829
4	Jan. 1994	Northridge, CA earthquake	12,500	18,160
5	Sep. 2008	Hurricane Ike	12,500	12,500
6	Oct. 2005	Hurricane Wilma	10,300	11,355
7	Aug. 2004	Hurricane Charley	7,475	8,520
8	Sep. 2004	Hurricane Ivan	7,110	8,104
9	Sep. 1989	Hurricane Hugo	4,195	7,284
10	Sep. 2005	Hurricane Rita	\$5,627	\$6,204

Source: Insurance Information Institute and Insurance Services Office (ISO) and Property Claim Services unit. Data as of September 2009.

(1) Adjusted to 2008 dollars by the Insurance Information Institute. Note: Property coverage only. Does not include flood damage covered by the federally administered National Flood Insurance Program.

Abbildung 10 zeigt darüber hinaus, wie die Aktienkurse einiger in unserem Besitz befindlicher Rückversicherungsunternehmen seit Jahresbeginn auf das Erdbeben in Japan reagiert haben.

Abbildung 10: Aktienkurse von Amlin, Catlin, Hannover RE und Lancashire (in Euro, seit Jahresbeginn)



Die kurzfristige Reaktion der Aktienkurse interessiert uns natürlich nicht, sondern die langfristige Reaktion. Und wie Tabelle 2 zeigt, basiert das Geschäft von Rückversicherern auf der tatsächlichen Katastrophenlage. Die menschlichen Verluste sind natürlich unersetzlich. Aber sie werden zumindest ein wenig abgemildert durch eine ausserordentlich effiziente Branche, die materielle Verluste faktisch weltweit umverteilen kann und ihren Anlegern dabei einen ansehnlichen Gewinn beschert.

Zu unseren grossen Positionen gehören unter anderem **kupferproduzierende Unternehmen**. 15% des Classic-Fonds sind dort investiert. In früheren Newslettern haben wir genau erklärt, warum wir

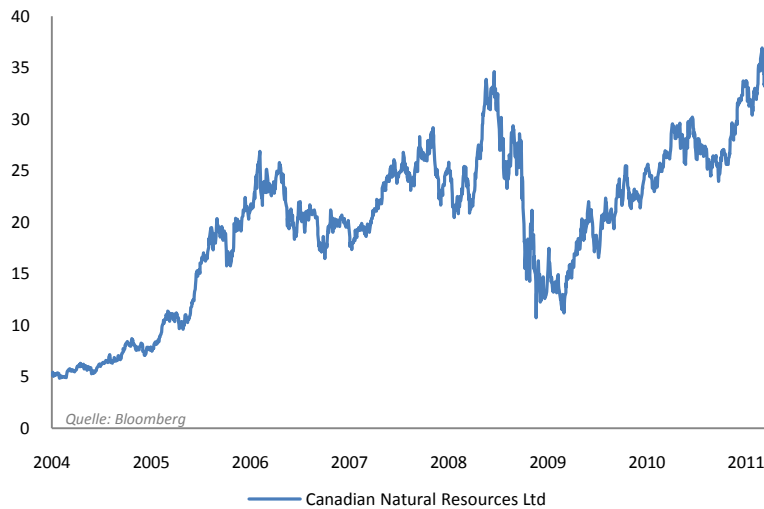
glauben, dass es sich dabei um eine gute Investition handelt. An unserer Sichtweise hat sich nichts geändert, eher das Gegenteil ist der Fall. Im Februar dieses Jahres erreichte der Kupferpreis seinen bisherigen Höchststand (4,6375 USD/Pfund) und blieb am Quartalsende bei 4,3075 USD. Wir prognostizieren, dass es über einen längeren Zeitraum bei weiterhin hohen Preisen bleiben wird, die bei üblichen Schwankungen vielleicht noch höher als die aktuellen Preise sein werden. Bei solchen Preisen machen die in unserem Besitz befindlichen Unternehmen enorme Gewinne: Die PEs befinden sich im einstelligen Bereich (einige im niedrigen einstelligen Bereich) und die meisten Unternehmen haben umfangreiche Pläne zur Erweiterung von Bergwerken, die in den kommenden Jahren umgesetzt werden. Es bleibt weiterhin bei einer starken Nachfrage, die von der Verstärkung und Elektrifizierung in Schwellenländern angetrieben wird. Und es ist schwierig, das Angebot auszuweiten: Die besten Bergwerke haben ihre besten Produktionsjahre bereits hinter sich und die besten noch unerschlossenen Vorkommen befinden sich in Ländern wie beispielsweise der Demokratischen Republik Kongo, Afghanistan, Pakistan und der Mongolei. Investitionen in diesen Ländern sind schwierig und riskant.

Erdöl und damit zusammenhängende Dienstleistungen nehmen eine weitere grosse Position in unseren Fonds ein (etwas weniger als 20%). Politische Instabilität in erdölproduzierenden Ländern treibt normalerweise den Ölpreis in die Höhe. Zunächst, wenn spekuliert wird, dass möglicherweise das Angebot eingeschränkt werden könnte und dann, wenn es letztlich wirklich zu Versorgungsschwierigkeiten kommt. Libyen ist diesbezüglich keine Ausnahme: Das Land produziert etwa 1,5% des weltweiten Erdölverbrauchs. Angesichts der prekären Balance zwischen Angebot und Nachfrage reicht ein solcher Anteil aus, um den Ölpreis um etwa 15% in die Höhe zu treiben. Die libysche Produktion wird am Ende natürlich wieder auf den Markt zurückkehren (auch wenn das möglicherweise mehrere Quartale dauern kann). Aber in der Zwischenzeit steigt die Nachfrage weiter an und das Angebot hat wie üblich Schwierigkeiten mitzuhalten. Wir können daher auf absehbare Zeit von einem sehr hohen Ölpreis ausgehen (erneut mit den üblichen Schwankungen, die bei einem Anstieg durch Spekulationskäufe und bei einem Rückgang durch Spekulationsverkäufe verschärft werden). Für unsere Erdölunternehmen wird das sehr profitabel sein und dies gilt auch für unsere sonstigen Dienstleistungsunternehmen aus der Erdölbranche, deren Arbeit unerlässlich ist, um die Erdölproduktion zu steigern. Diese hohen Preise werden dazu führen, dass sich die Welt weiterhin in eine Richtung bewegt, in die sie vor Jahren aufgebrochen ist: Den Erdölverbrauch in Industrieländern reduzieren und dieses Erdöl für Schwellenmärkte "übrig lassen", die es viel nötiger haben. Wenn wir die Weltwirtschaft als Ganzes betrachten, dann ist das kein grosses Problem. Aber es wirkt sich eindeutig negativ auf die Branchen in Industrieländern aus, die auf billiges Öl angewiesen sind. Hierzu gehören unter anderem Fluggesellschaften oder Automobilhersteller.

Unser Natural Resources Fonds investiert natürlich viel in Erdöl und Kupfer: Unternehmen, die diese Rohstoffe produzieren, machen etwa 70% des Portfolios aus. Der Rest ist breit gestreut und umfasst Kohle, Eisenerz, Zink und seit neuestem auch Papierzellstoff. Wir haben unserem Portfolio das Unternehmen Suzano Papel e Celulose hinzugefügt. Es handelt sich dabei um den weltweit grössten Hersteller von Papierzellstoff für Exportmärkte. Das Unternehmen hat dank der ausgesprochen hohen Produktivität seiner brasilianischen Wälder die weltweit niedrigsten Kosten. Neben Papierzellstoff stellt das Unternehmen Papier für den brasilianischen Markt her. Und es hat einen Geschäftsbereich für den Verkauf nachhaltig produzierter Holzpellets gestartet, die als Brennstoff verwendet werden können.

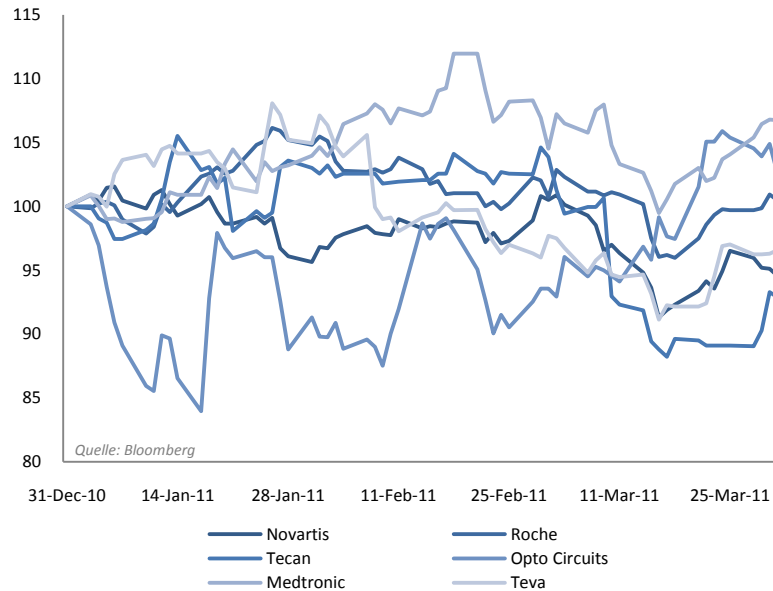
Ein wichtiger Punkt: Einige unserer Anleger waren überrascht, weil sie in der Zeitung über den starken Anstieg der Rohstoffpreise gelesen haben, was jedoch nicht zu einem Preisanstieg bei unserem Natural Resources Fonds geführt hat. Der Grund hierfür ist natürlich, dass unser Fonds nicht in Rohstoffe investiert sondern in rohstoffproduzierende Unternehmen. Und die Aktienkurse dieser Unternehmen werden oft von allgemeinen Markttrends beeinflusst und folgen nicht direkt den zugrundeliegenden Rohstoffpreisen. Hohe Rohstoffpreise führen jedoch zu hohen Gewinnen für rohstoffproduzierende Unternehmen. Und dies führt zu höheren Aktienkursen... letzten Endes. (Denken Sie auch an den Anstieg des Euro: Die meisten Fonds für Verbrauchsgüter und Rohstoffe werden in Dollar notiert und in dieser Währung "sieht unser Fonds besser aus", wie im Anhang ersichtlich wird, und der Anstieg der Rohstoffpreise erscheint viel geringer.) Bei diesen Aktien gibt es einen klaren Aufwärtstrend. Sehen wir uns beispielsweise einmal die älteste Position in unserem Portfolio an: Canadian Natural Resources. Abbildung 11 verdeutlicht, dass der Preis sich seit dem erstmaligen Kauf der Aktien versiebenfacht hat. Es gab allerdings starke Schwankungen. Bei unserem Fonds erwarten wir in Zukunft eine ähnliche Entwicklung: Überdurchschnittliche langfristige Erträge, hohe Volatilität.

Abbildung 11: Aktienkurs von Canadian Natural Resources Ltd (CAD, 2004 – 2011)



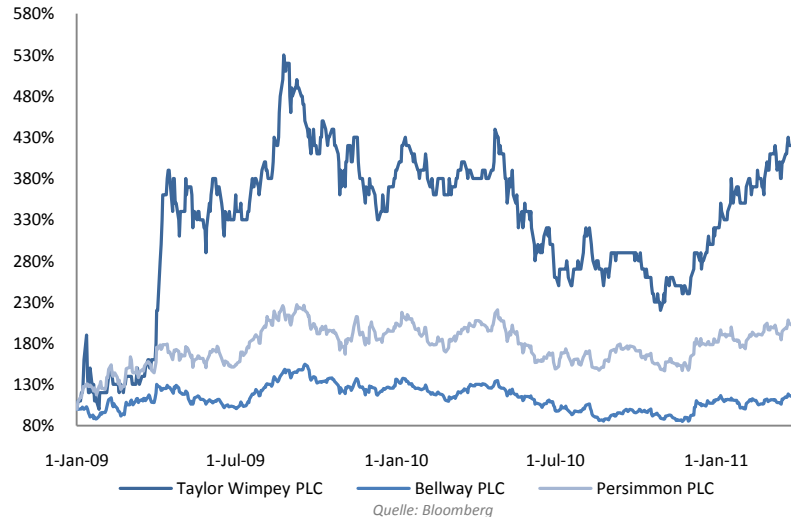
Etwas mehr als 12% unseres allgemeinen Fonds ist in **Unternehmen aus der Gesundheitsbranche** angelegt. Es handelt sich (neben kupferproduzierenden Unternehmen und Unternehmen aus Schwellenmärkten) um die einzige in unserem Besitz befindliche Branche, deren Aktienkurse im Allgemeinen niedriger sind als zu Jahresbeginn. Bei der Value-Investition muss man oft eine konträre Position einnehmen: Etwas ist billig, weil es "Gegenwind" gibt, aber der Value-Anleger glaubt, dass die Aktienkurse zu stark gesunken sind und sich am Ende wieder erholen werden, wenn der Markt den Wert erkennt. Auch wenn so ein Anleger recht hat, ist es sehr unwahrscheinlich, dass die Investition am Tiefpunkt des Zyklus getätigt wird, genau bevor die Aktien wieder steigen. Man muss bereit sein ein wenig zu warten. Wir glauben, dass unsere Unternehmen sehr solide sind und uns sehr gute Erträge liefern werden. Und dies grösstenteils trotz der Wirtschaftskonjunktur. Aber wir müssen warten (der Gesamtrückgang unter Berücksichtigung ausgezahlter Dividenden liegt seit Jahresbeginn bei etwa 5%), wie aus Abbildung 12 ersichtlich wird.

Abbildung 12: Wertentwicklung (einschliesslich Dividenden) von Roche, Novartis, Medtronic, Teva, Tecan und Optocircuits seit Jahresbeginn



Etwa 7% unserer Vermögenswerte haben wir in **Wohnungsbauunternehmen aus dem Vereinigten Königreich** angelegt. Es handelt sich dabei auf jeden Fall um eine umstrittene Investition: Alle wissen, dass es den Verbrauchern im Vereinigten Königreich nicht gut geht und dass es schwierig war, eine Finanzierung zu erhalten. Aber die Preise (und Gewinne) hängen nicht nur von der Nachfrage ab sondern auch vom Angebot. Im Jahr 2010 wurden im Vereinigten Königreich 129.000 Häuser fertiggestellt. Das ist die niedrigste Zahl seit 1923 und weniger als die Hälfte der Zahl, die die Regierung als Mindestbestand betrachtet, der notwendig ist, um der Nachfrage zu entsprechen und einen Preisanstieg zu vermeiden. Unsere Unternehmen schneiden sehr gut ab und ihre Aktien sind immer noch sehr preisgünstig. Sie haben von der derzeitigen Situation profitiert und zu sehr niedrigen Preisen Bauland zum Weiterverkauf erworben. Und die Aktien der Unternehmen bewerten diese Vermögenswerte mit einem Preisnachlass von 20%. Wir glauben, dass es sich dabei um eine gute langfristige Investition handelt, weil der Markt diese Vermögenswerte aus historischer Perspektive mit einem Aufpreis von 20% bewertet hat. Abbildung 13 zeigt, inwiefern sich dieser Umstand bereits in den Aktienpreisen widerspiegelt:

Abbildung 13: Aktienkurse von TW, Bellway und Persimmon (in GBP, 2009 - 2011)



Hinsichtlich ihrer Bedeutung folgen als nächstes Investitionen in **chinesische Mautautobahnen**. Über 5% der Portfolios unserer Fonds Classic, Alpha und Stability sind dort angelegt. Die Unternehmen schneiden ausserordentlich gut ab und hatten im vergangenen Jahr Gewinnsteigerungen von über 15%. Sie zahlen gute Dividenden, die zwischen 5% und 7% liegen.

Letztlich haben wir hauptsächlich im **“Konsumgüterbereich”** (aber nicht nur dort) Positionen einiger Unternehmen aufgebaut, die als **“traditionelle Blue Chips”** betrachtet werden können. Hierzu gehören beispielsweise Nestlé, Unilever, McDonald’s, Coca-Cola, Inditex, 3M, IBM, usw. Es handelt sich dabei um Unternehmen, die wir vorher noch nie besaßen. Nicht weil wir dachten, dass irgendetwas nicht mit ihnen stimmt (sie sind alle ausgezeichnet), sondern weil ihr Wert voll ausgeschöpft war. Wir haben bereits oft argumentiert, dass ausserordentliche Erträge meistens davon abhängen, ob man etwas zu einem niedrigen Preis kauft. Und diese Unternehmen wurden in der Regel zu einem Aufpreis gehandelt.

Das ist jedoch jetzt nicht der Fall. Wir werden weiter unten genauer unsere Ansicht erläutern, dass viele dieser **“Blue Chips”** zum ersten Mal seit Beginn unseres Fondsmanagements eine Kaufgelegenheit für Value-Anleger sind. Daher werden wir die einzelnen Unternehmen genauer untersuchen und sie nach und nach in unsere Portfolios aufnehmen.

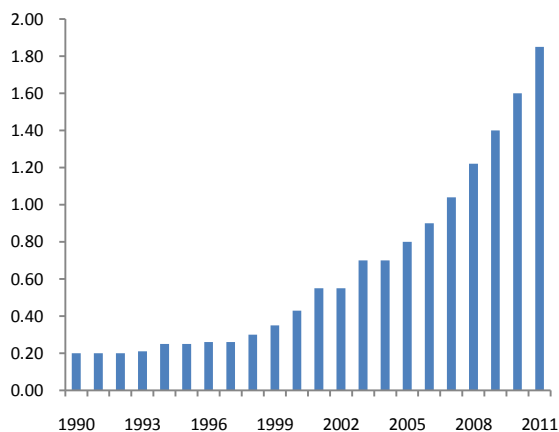
Ein Plädoyer für Blue Chips

“Immobilien sind meine Lieblingsinvestition. Ich besitze ein paar Wohnungen in mehreren Städten. Ich weiss natürlich, dass der Quadratmeterpreis steigt und fällt, aber das ist mir relativ egal: Ich weiss nur, dass ich jedes Quartal meine Miete bekomme. Nachts kann ich sehr gut schlafen und die ganzen schrecklichen Nachrichten, die man jeden Tag in der Zeitung liest, kann ich ignorieren. Das betrifft mich nicht.”

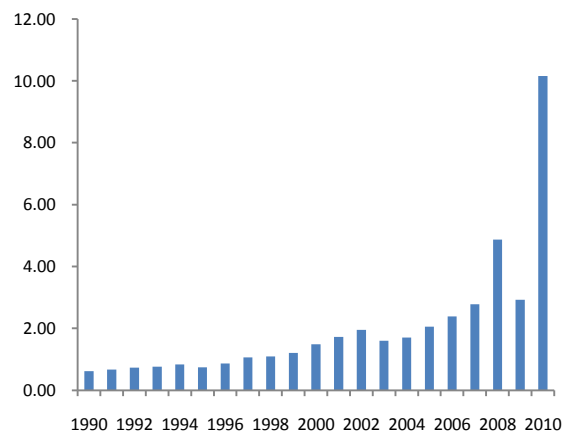
Einer unserer Anleger hat vor einigen Wochen diese Ansicht zum Ausdruck gebracht. Er ging sogar noch weiter und fügte hinzu, dass er bei stark fallenden Wohnungspreisen in einer bestimmten Stadt die Situation sogar nutzen würde, um hinzuzukaufen, weil er weiss, dass seine Mieten sicher sind und dass auch die Wohnungspreise langfristig wieder steigen würden.

Wir haben nichts gegen diese Sichtweise einzuwenden. Uns stellte sich jedoch die Frage: “Wo liegt der Unterschied zu einer Investition in Nestlé-Aktien, um nur ein Beispiel zu nennen?” Abbildung 14 zeigt die von Nestlé-Aktien ausgezahlten Bardividenden in den vergangenen 20 Jahren. Sie sind extrem konstant und jährlich um durchschnittlich 8,22% gestiegen, in Schweizer Franken, einer Währung mit niedriger Inflation. Und von vielen anderen Aktien könnte man das gleiche sagen. Abbildung 15 zeigt die Gewinne je Anteil von Nestlé seit 1990. Abbildung 16 zeigt darüber hinaus die ausgezahlten Dividenden aller Unternehmen weltweit, die der MSCI World Index berechnet: Hier kann man die tiefe Krise der Jahre 2008-2009 erkennen. Es gibt jedoch in jedem Quartal “Mieteinnahmen” und auch die Wachstumsrate hat sich wieder erholt (und ist nebenbei bemerkt viel besser als bei den Mieteinnahmen).

Abbildungen 14 and 15: Dividenden und Gewinne je Anteil von Nestlé SA (in CHF, seit 1990)

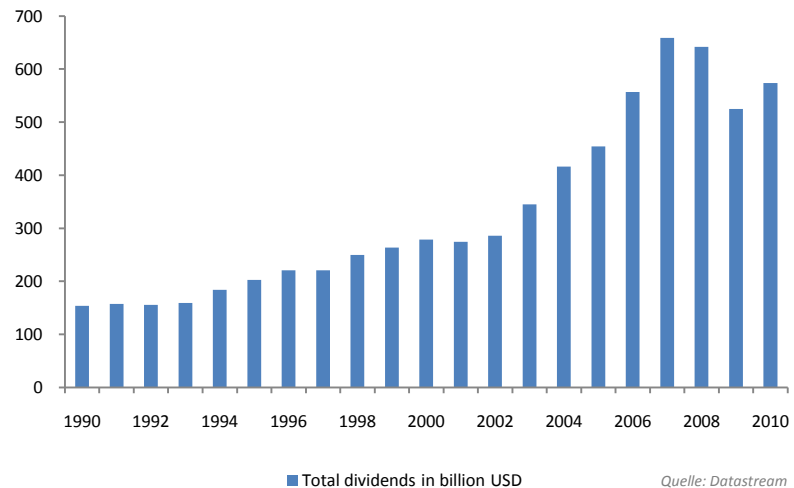


■ Nestlé SA - Dividends per Share
Quelle: Datastream



■ Nestlé SA - Earnings per Share
Quelle: Datastream

Abbildung 16: Ausgezählte Dividenden aller Unternehmen weltweit (Berechnung des MSCI World Index, in Milliarden USD, vergangene 20 Jahre)



Warum also gelten "Immobilien" als sichere Anlage, wenn Leute darauf bestehen, dass man nur einen Geldbetrag in "Aktien" investieren sollte, dessen Verlust man verkraften kann? Der Hauptunterschied ist natürlich die Definition von Risiko. Im Falle einer Wohnung besteht das Risiko darin, dass die Wohnung dauerhaft immer weniger dazu in der Lage ist, für Einnahmen zu sorgen: Entweder, die Wohnung wird zerstört oder verstaatlicht. Oder die Mieter weigern sich zu zahlen, in einer Situation, in der der Vermieter auch nicht besonders viel dagegen tun kann. Oder das Viertel verfällt zusehends. Solche Situationen sind selten, insbesondere bei vorsichtigen Anlegern. Daher gilt die Investition zu Recht als "risikoarm", weil die Miete das einzige ist, was wirklich zählt. Und die Miete wird fast immer weiter gezahlt, egal, was passiert. Aber bei Aktien definieren Anleger Profitabilität nicht als erwirtschaftetes Geld (die Dividenden oder "Mieteinnahmen") sondern mit Blick auf die täglichen Kursänderungen. Wenn sie dies auch weiterhin tun werden, dann werden Anleger an der Börse Geld verlieren. Immobilienbesitzer verkaufen ihre Immobilien bei niedrigen Preisen nur sehr ungern. Sie warten lieber auf bessere Zeiten, während sie weiter ihre Miete erhalten. Aktienbesitzer verkaufen jedoch systematisch ihre Aktien, wenn sie sinken.

Aktienanlagen sind wahrscheinlich aus verschiedenen Gründen besser als Immobilienanlagen:

1. Erstens, und am allerwichtigsten: Aktien bringen einen weitaus besseren Ertrag. Immobilien haben im Laufe der Zeit einschliesslich Inflation einen Gesamtertrag von weit unter 5%. Aktien bringen normalerweise zwischen 8% und 10% ein. Heutzutage, wie wir später betrachten werden, kann man hervorragende Aktien kaufen, die 12% einbringen. Im Laufe der

Zeit führt dies zu riesigen Unterschieden, wie aus Abbildung 17 ersichtlich wird.

Abbildung 17: MSCI World Index im Vergleich zum MSCI World Real Estate Index (indexgebunden, seit 1995)



2. Zweitens: Aktien kann man viel leichter diversifizieren. Nur wenige Anleger haben genügend Geld, um unterschiedlich grosse Gebäude von unterschiedlicher Qualität in verschiedenen Ländern zu kaufen. Ein Aktienanleger kann sehr leicht eine derartige Diversifizierung erreichen. Aus einem weltweiten Index kann er buchstäblich *alle* Unternehmen mit einer bestimmten Grösse kaufen. Und es ist wichtig, zu diversifizieren. Einige Unternehmen werden sicherlich Bankrott gehen und das ist schlecht für den Aktienanleger. Aber einige Wohnungen werden sich auch als schlechte Investitionen erweisen, weil mehr Reparaturen notwendig sind, als man erwartet hat oder weil das Viertel verfällt, in dem sie sich befinden oder weil sich ein schrecklicher Mieter lange Zeit weigert, die Miete zu zahlen.
3. Bei Immobilien findet man nur selten wirkliche Schnäppchen: Verkäufer wissen, was sie verkaufen und selbst dann, wenn die Bank sie zu einem Verkauf zwingt, besteht immer die Möglichkeit, mit einem geringem Preisnachlass einen Käufer zu finden. Natürlich gibt es grosse Immobiliencrashes (was nebenbei bemerkt auch zeigt, dass dieser Vermögenswert nicht ganz so sicher ist, wie normalerweise angenommen wird), aber dies kommt nicht besonders häufig vor und jedes Mal in unterschiedlichen Ländern. Man kann jedoch fast jeden Tag Aktien zu einem sehr interessanten Preis finden. Hierfür gibt es einen einfachen Grund: Niemand verkauft ein Haus, ohne zu wissen, was es wert ist. Aber Leute verkaufen ständig Aktien,

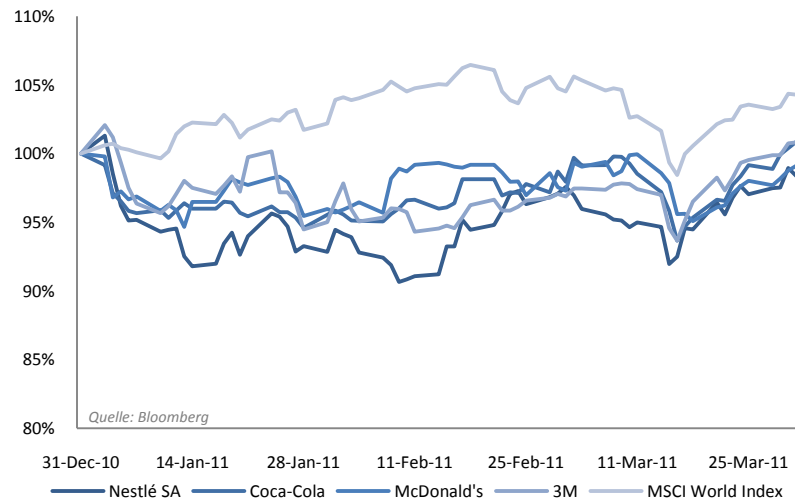
ohne auch nur eine Idee davon zu haben, was sie eigentlich wert sind. Jedes Mal, wenn Anleger in Panik geraten und beispielsweise ihre Fonds verkaufen, dann verkaufen sie Unternehmensbeteiligungen (Aktien), von denen sie gar nicht wussten, dass sie sie besitzen und von denen sie erst recht nicht wussten, wie viel sie eigentlich wert sind. Auf der anderen Seite des Geschäftes ist es leichter, Geld zu verdienen.

4. Letztlich sind Aktien auch aufgrund ihrer Liquidität eine höherwertige Anlage und das ist das Ironische daran: Nötigenfalls kann man immer sofort verkaufen. Und man kann einen kleinen Teil oder alles verkaufen. Bei Häusern ist es schwierig, nur einen Teil zu verkaufen (es sei denn, man besitzt viele Häuser) und die Transaktionskosten sind hoch. Unter ansonsten gleichen Umständen sollte eine relativ schwer zu liquidierende Anlage wie eine Immobilie profitabler sein als eine liquide Anlage. Das Gegenteil ist jedoch der Fall: Häuser sind langfristig sehr viel weniger profitabel als Aktien. Aber gerade die Liquidität von Aktien sorgt dafür, dass Anleger sie zum falschen Zeitpunkt verkaufen und so alle Hoffnungen auf langfristige Profitabilität zerstören.

Finden wir Aktien jetzt attraktiv, nachdem sich die Indizes seit dem Tiefstand Anfang 2009 verdoppelt haben und angesichts der bestehenden Ungewissheiten? Wo finden wir nun Wert? Natürlich bieten Aktien jetzt weniger Wert als zu dem Zeitpunkt, als sie zur Hälfte des Preises verkauft wurden. Aber Indizes sind Durchschnittswerte und wir kaufen bestimmte Unternehmen. Unserer Ansicht nach sind so genannte "Blue Chips" zurzeit ein sehr interessanter Bereich. Wir haben dies bereits in früheren Newslettern erwähnt, aber es gibt immer interessantere Möglichkeiten.

Heutzutage kann man Aktien der weltweit besten Unternehmen zu Preisen kaufen, die stark darauf hindeuten, dass der langfristige Ertrag bei sehr geringem Risiko bei weit über 10% liegen wird. In diese Kategorie würden wir Unternehmen wie Nestlé, Coca-Cola, McDonald's, 3M, Medtronic, Inditex, Unilever und viele mehr einordnen. Es handelt sich um Unternehmen, die wir nie für unsere Fonds kaufen könnten, wenn wir einen soliden Ertrag erwarten würden (ausser während einer kurzen Phase des Crashes, als alles "kaufbar" war). Das niedrige Risiko und das langfristige Wachstum waren natürlich bereits vorhanden. Dies wurde jedoch beim Preis berücksichtigt. Das ist jetzt allerdings nicht mehr der Fall. Abbildung 18 zeigt, wie sich die Aktienkurse einiger Unternehmen im Vergleich zu einem Gesamtindex entwickeln:

Abbildung 18: Aktienkurse von Nestlé, Coca Cola, McDonald's, 3M und Unilever im Vergleich zum MSCI World Index (in USD, seit Jahresbeginn)



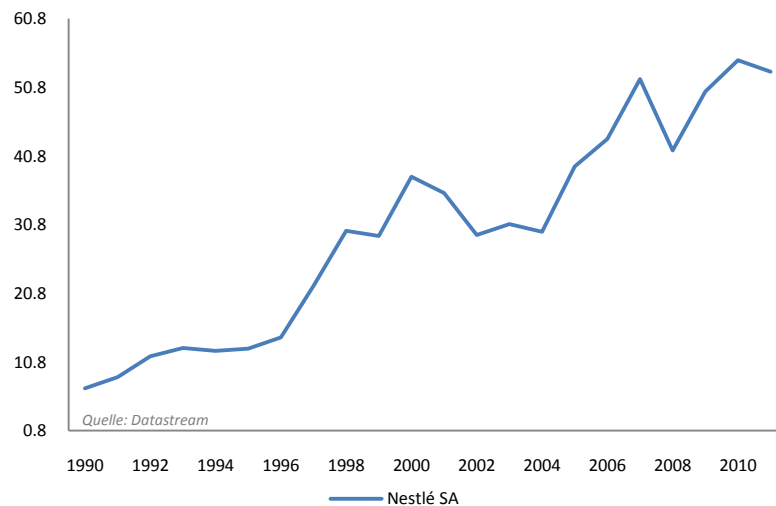
Wir bauen stetig ein Portfolio dieser Unternehmen auf, das inzwischen etwa 25% unseres Gesamtportfolios ausmacht. Im vergangenen Jahr haben wir damit begonnen, einige Bereiche der Gesundheitsbranche gründlich unter die Lupe zu nehmen und widmen uns nun darüber hinaus dem Bereich der Basiskonsumgüter. Unser Portfolio erhält dadurch eine äusserst willkommene Stabilität, ohne dadurch den Wert zu beeinträchtigen, nach dem wir immer suchen.

Gleichzeitig glauben wir, dass viele "zyklische" Unternehmen ihren Preis voll ausgeschöpft haben. Es ist so, als ob der Markt sich nur für Unternehmen interessieren würde, die sich in den kommenden beiden Jahren stark verbessern werden, wenn alles gut läuft, ohne sich besonders um die langfristige Entwicklung zu kümmern. Der Vergleich von zwei Aktien illustriert dies.

Wir möchten uns als Erstes ein Beispiel ansehen, das wir bereits früher herangezogen haben: Nestlé. Das Unternehmen hat eine sehr beständige Kapitalrendite von jährlich etwa 18% - 20%. Die Hälfte der Gewinne wird in Form von Dividenden ausbezahlt und der Rest wird reinvestiert. Der Dividendenertrag liegt zurzeit bei 3,5%. Das bedeutet, dass man als Besitzer einer Nestlé-Aktie 3,5% des aktuellen Aktienkurses (die Dividende) in bar ausbezahlt bekommt, während das Unternehmen weitere 3,5% (die andere Hälfte der Gewinne) einbehält und bei einer durchschnittlichen Kapitalrendite von sagen wir 19% reinvestiert. Das bedeutet, dass die Dividende jährlich um etwa 8%-10% wachsen kann. Und genau das ist im Laufe der vergangenen 20 Jahre passiert: Die obenstehenden Abbildungen 14 und 15 zeigen die Gewinne und Dividenden je Aktie von Nestlé seit 1990. Wenn eine bestimmte Anlage 3,5% in bar auszahlt und diese Zahlung um jährlich 8% wächst, dann

handelt es sich um eine Anlage, die jedes Jahr 11,5% auszahlt. Und genau so verlief die Wertsteigerung des Aktienkurses von Nestlé einschliesslich Dividenden im Laufe der vergangenen 20 Jahre, wie aus Abbildung 19 ersichtlich wird.

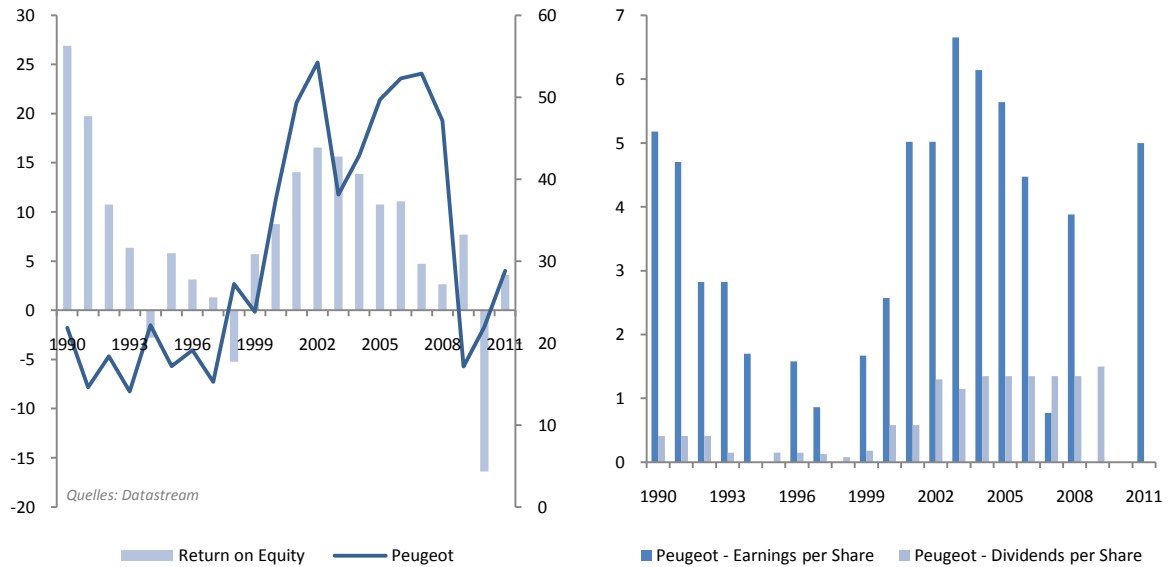
Abbildung 19: Aktienkurs von Nestlé (in CHF, seit 1990)



All das liegt natürlich in der Vergangenheit. Werden sich die kommenden 20 Jahre genauso entwickeln? Wir wissen es nicht. Aber wir können keine grossen Änderungen beim Geschäft oder der Position von Nestlé erkennen. Viele Leute sind besorgt darüber, dass es zu einer Kosteninflation kommen und Nestlé nicht dazu in der Lage sein wird, diese durchzustehen, was zu weniger Profitabilität führen wird. Aber das ist verrückt: Im Laufe des oben erwähnten Zeitraums lag die Inflation des Schweizer Franken bei 1,60% und die Profitabilität von Nestlé ist gleich geblieben. Man kann durchaus annehmen, dass das Unternehmen diese Kosten weitergegeben hat. Wenn man glaubt, dass die Inflation ein Problem für ein Unternehmen ist, das seit über 100 Jahren auf sehr profitable Art und Weise arbeitet, dann hat man einfach nicht verstanden, wie das Geschäft funktioniert. Wenn Nestlé eine ähnliche wirtschaftliche Leistung wie in der Vergangenheit an den Tag legt, dann sollte ein Kauf der Aktien langfristig etwa 11,5% in Schweizer Franken einbringen. Wir glauben, dass das ein sehr guter Wert für eine derart risikoarme Anlage ist. Und das, obwohl der PE bei 15 liegt.

Wir möchten nun einen Blick auf den französischen Autohersteller Peugeot werfen. Abbildungen 20 und 21 zeigen die Kapitalrendite des Unternehmens im Laufe der vergangenen 20 Jahre sowie die Gewinne und Dividenden je Aktie.

Abbildungen 20 und 21: Aktienkurs und Kapitalrendite von Peugeot, Gewinne und Dividenden je Peugeot-Anteil (in Euro, seit 1990)



Der PE von Peugeot liegt bei 5 und Analysten erwarten, dass das Unternehmen im Jahr 2011 eine Dividende von €9 auszahlt und somit 3,5% des Aktienkurses einbringt, etwas weniger als Nestlé. Aber der grosse Unterschied besteht darin, dass diese €9 weniger als 20% der Gewinne von Peugeot repräsentieren. Der Rest wird in das Unternehmen reinvestiert. Aber mit welcher Ertragsrate? Welche Kapitalrendite wird Peugeot in Zukunft haben? Der Durchschnitt der vergangenen 20 Jahre lag bei 7%. Vielleicht wird sich das Geschäft weitaus besser entwickeln. Aber es ist nur schwer ersichtlich, warum das so sein sollte: Die Konkurrenz nimmt nicht ab, die demographischen Zahlen stützen dies nicht und der Erdölverbrauch wird eingeschränkt, sowohl aufgrund von preislichen Erwägungen als auch aufgrund der CO²-Emissionen. Wenn wir zunächst davon ausgehen, dass die Zukunft nicht viel anders aussehen wird als die Vergangenheit, dann hätten wir eine Aktie, die 3,5% in bar auszahlen würde und den Rest ihrer Gewinne (80%) dann mit 7% reinvestieren würde. Dies ergäbe eine langfristige Rendite von 9%. Das ist ehrlich gesagt nicht besonders attraktiv für ein Unternehmen, das in den meisten Jahren nicht einmal Dividenden zahlen kann, und das bei einem aktuellen PE von nur 5.

Das bedeutet nicht, dass die Peugeot-Aktien sich nicht besser entwickeln werden als die Nestlé-Aktien. Leider wissen wir das nicht. Aber als langfristige Anleger wissen wir, wo der Wert liegt. Und wie dieses Beispiel zeigt, liegt er nicht immer bei niedrigen PEs. Sicher, die Gewinne je Aktie können in den kommenden Jahren bei Peugeot in höherem Masse als bei Nestlé steigen. Aber wenn Sie eine Aktie kaufen, dann kaufen Sie sie für immer, selbst wenn Sie sie später verkaufen werden: Wenn Sie sie verkaufen, dann wird ihr Preis wahrscheinlich die Gewinne der kommenden Jahre reflektieren. Eine zeitliche Abstimmung der

Marktentscheidungen kann sehr profitabel sein. Aber es ist nicht einfach, durchgängig dieser Strategie zu folgen. Bei SIA tun wir dies jedenfalls nicht.

Die bisherigen Analysen sind natürlich ziemlich vereinfacht: Man muss viele andere Dinge berücksichtigen, von der Verschuldung eines Unternehmens über die Unternehmensführung bis hin zu technischen und behördlichen Änderungen... Aber man erhält eine Vorstellung davon, wie wir diese Unternehmen einschätzen.

Der LTIF Stability-Fonds, ausschüttende Anteilsklasse

Im Jahr 2005 haben wir den Stability-Fonds gestartet. Wie alle unserer anfänglichen Fonds (Classic, Alpha und Energy) wurde er zunächst als Rechtsträger auf den British Virgin Islands gegründet, bevor er im Jahr 2006 in die Schweiz überwechselte (die anderen Fonds wechselten nach Luxemburg). Der Fonds begann als ein in Euro notierter Fonds und wurde nach dem Wechsel zu einem in Schweizer Franken notierten Fonds. Die Währung ist natürlich nicht so wichtig. Was wichtig ist, ist die Entwicklung der zugrundeliegenden Vermögenswerte, auch wenn wir einige Wechselkursicherungen durchführen. Abbildung 22 zeigt, wie sich der Fonds seit seinem Start sowohl in Euro als auch in Schweizer Franken entwickelt hat. Der Unterschied zwischen den Verlaufskurven ist die unterschiedliche Entwicklung der beiden Währungen.

Abbildung 22: LTIF Stability in Schweizer Franken und Euro mit und ohne Dividenden (seit Beginn)

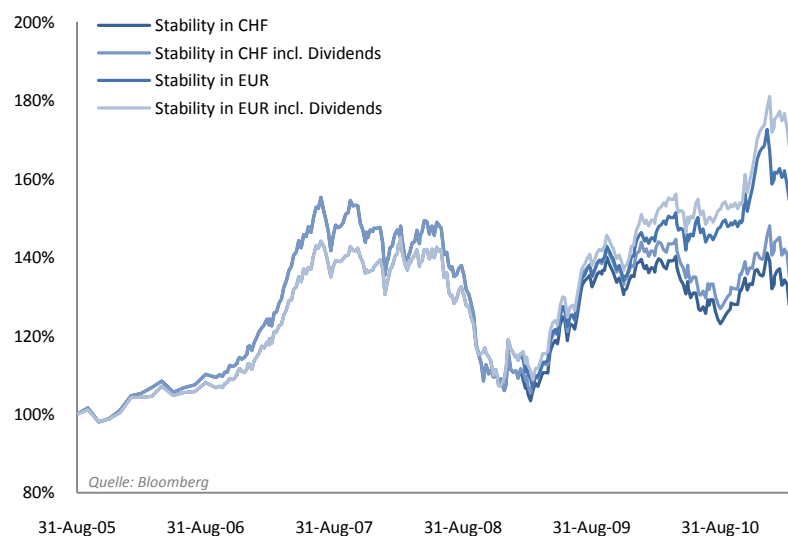


Abbildung 22 enthält auch Dividenden: Die Fondsstrategie sieht zwar vor, dass alle Dividenden reinvestiert werden. Aufgrund der Vorschriften in der Schweiz sind wir jedoch dazu gezwungen, Dividenden zu zahlen, wenn keine Performancegebühren erwirtschaftet werden, was seit 2008 der Fall ist, da der Fonds in Schweizer Franken seinen "historischen Höchststand" nicht erreicht hat (dies ist nur in Euro der Fall, aber die Gebühren werden auf Grundlage der Entwicklung in Schweizer Franken berechnet). Es waren jedenfalls nicht allzu viele Dividenden und sie wurden nur in den vergangenen beiden Jahren gezahlt. Wir verfolgen weiterhin die Strategie, so wenig wie möglich auszuzahlen bzw. gar nichts, sofern dies unter Einhaltung der Vorschriften möglich ist. Es handelt sich der Mehrzahl unserer Anleger zufolge um die bevorzugte Lösung, die wir auch in all unseren anderen Fonds befolgen.

Aber eine bestimmte Anlegergruppe mag Dividenden. Für diese Gruppe starten wir eine neue Anteilsklasse des Stability-Fonds, die "Growth Income" heisst. Sie wird eine Jahresdividende zwischen 3-4% in Schweizer Franken auszahlen. Aber was das Ganze attraktiv macht, ist die Tatsache, dass die Dividende im Laufe der Zeit steigen wird. Wir streben zunächst ein jährliches Wachstum der Dividende von 4% bis 5% an. Dies hängt natürlich davon ab, wie unsere Unternehmen abschneiden. Dies würde langfristig zu jährlichen Bareinnahmen von etwa 8% in Schweizer Franken führen oder möglicherweise auch mehr. Genauso wie unser Freund, der in Immobilien investiert, werden Anleger dieser Anteilsklasse sehen, dass ihre Bareinnahmen jedes Jahr unabhängig von den weltweiten Ereignissen und den Ereignissen auf dem Aktienmarkt weiterhin erzielt werden und sogar steigen.

Noch ein letzter Punkt: Die Welt ist voller Ungewissheiten. Das war schon immer so und wird auch weiterhin so sein. Aber die Hauptbestandteile unseres Portfolios (Blue Chips aus den Bereichen Konsumartikel, Unternehmen aus der Gesundheitsbranche, Versicherungsunternehmen, Hersteller wichtiger Rohstoffe...) werden ebenso weiterhin vorhanden sein. Wir versuchen immer zu gewährleisten, dass der Einstiegspreis stimmt und wenn dies der Fall ist, dann ist die langfristige Profitabilität fast sicher. Wir glauben ziemlich fest daran, dass wir auch in Zukunft einen Wert erwarten können, der in etwa den jährlichen 12% (10-15%) entspricht, die wir seit Beginn erzielt haben.

SIA-Nachrichten

Am 5. und 6. Mai werden wir Präsentationen in Zürich und Genf durchführen. Unten finden Sie die Einladung und das Webformular, mit dem Sie Ihre Teilnahme bestätigen können.

Präsentation in Zürich am Donnerstag, den 5. Mai 2011 um 17.00

1. Einführung: Marktlage und Investitionsmöglichkeiten – J. Carlos Jarillo, Managing Partner, SIA Genf
2. Die Lebensversicherungsbranche – Walter Scherk, Managing Partner, SIA Barcelona
3. Allgemeine Anmerkungen zu unseren Fonds und unseren Fondsprojekten – Alex Rauchenstein, CEO SIA Funds AG

Ort: **Hotel Baur au Lac**. Nach dem Investment-Workshop gibt es einen Cocktail.

Präsentation in Genf am Freitag, den 6. Mai 2011 um 11.45

1. Einführung: Marktlage und Investitionsmöglichkeiten – J. Carlos Jarillo, Managing Partner, SIA Genf
2. Die Lebensversicherungsbranche – Walter Scherk, Managing Partner, SIA Barcelona
3. Allgemeine Anmerkungen zu unseren Fonds und unseren Fondsprojekten – Alex Rauchenstein, CEO SIA Funds AG

Ort: **Swissôtel Métropole**. Nach dem Investment-Workshop gibt es einen Buffetlunch.

Nach der jeweiligen Präsentation findet eine offene Diskussion der dargestellten Ideen statt. Nach der Präsentation stehen die Redner für weitere Diskussionen zur Verfügung.

Bitte bestätigen Sie Ihre Teilnahme über [dieses Webformular](#).

Zahlen der Anlageklassen in USD

Tabelle 4: Net Asset Value – Nettofondsvolumen in USD

März 2011	NAV	Δ Jahresbeginn	Δ 12 Monate	Jahresrendite seit Lancierung	Fondsvolumen (in Mio)
LTIF Classic [USD]	357.92	0.98%	7.04%	16.17%	657.6 *
LTIF Classic II [USD]	188.31	1.00%	6.05%	16.84%	* Classic & Classic II zusammen
LTIF Alpha [USD]	216.45	-0.09%	4.23%	8.57%	98.54 **
LTIF Alpha II [USD]	160.77	-0.07%	3.24%	7.18%	** Alpha & Alpha II zusammen
LTIF Natural Resources [USD] (vorher Global Energy Value Fund)	204.56	1.76%	12.84%	7.37%	166.19
LTIF Emerging Market Value [USD]	132.87	-0.70%	-	3.16%	9.08
MSCI World Index TR [USD] (Bloomberg GDDUWI)	4'500.83	4.91%	14.03%	5.57% ***	*** seit Lancierung Classic

Abbildung 23
LTIF – Classic USD

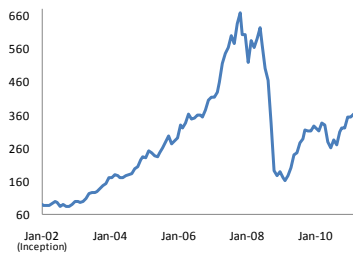


Abbildung 24
LTIF – Classic II USD



Abbildung 25
LTIF – Alpha USD

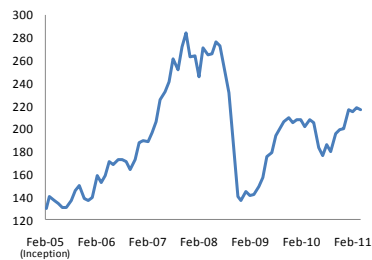


Abbildung 26
LTIF – Alpha II USD



Abbildung 27
LTIF – Natural Resources USD

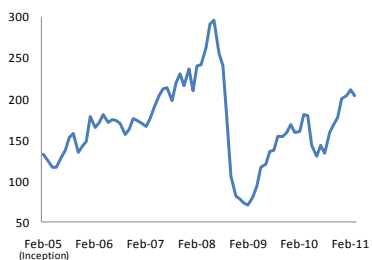
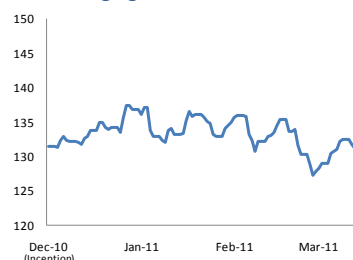


Abbildung 28
LTIF – Emerging Market Value USD



Zahlen der Anlageklassen in CHF

Tabelle 5: Net Asset Value – Nettovolumen in CHF

März 2011	NAV	Δ Jahres- beginn	Δ 12 Monate	Jahresrendite seit Lancierung	Fondsvolumen (in Mio)
LTIF Classic [CHF]	327.45	-0.89%	-6.96%	8.96%	601.6 *
LTIF Classic II [CHF]	172.28	-0.87%	-7.82%	7.17%	* Classic & Classic II zusammen
LTIF Alpha [CHF]	198.02	-1.94%	-9.41%	4.06%	90.15 **
LTIF Alpha II [CHF]	147.08	-1.92%	-10.27%	-1.69%	** Alpha & Alpha II zusammen
LTIF Natural Resources [CHF] (vorher Global Energy Value Fund)	187.14	-0.13%	-1.92%	3.20%	152.04
LTIF Emerging Market Value [CHF]	121.56	-2.53%	-	-13.78%	8.30
LTIF Stability Series [CHF] ***	201.20	-4.05%	-5.14%	4.81%	31.05
*** Gesamterlös (inkl. Dividende)	4.89	-1.77%			
MSCI World Index TR [CHF] (Bloomberg GDDUWI)	4'121.86	2.88%	-0.66%	-0.95% ***	**** seit Lancierung Classic

Abbildung 29
LTIF – Classic CHF

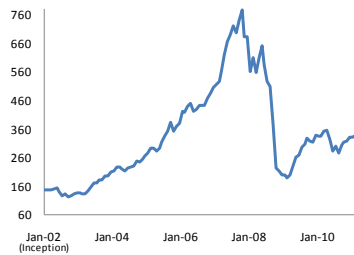


Abbildung 30
LTIF – Classic II CHF



Abbildung 31
LTIF – Alpha CHF

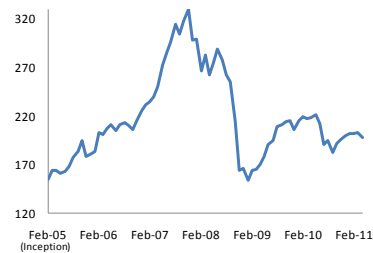


Abbildung 32
LTIF – Alpha II CHF



Abbildung 33
LTIF – Natural Resources CHF

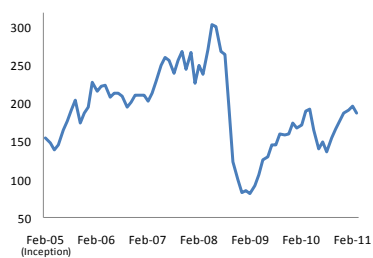
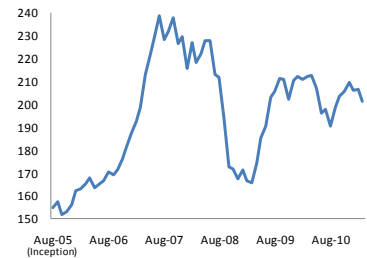


Abbildung 34
LTIF – Emerging Market Value CHF



Abbildung 35
LTIF – Stability CHF



Zahlen der Anlageklassen in GBP

Tabelle 6: Net Asset Value – Nettofondsvolumen in GBP *

März 2011	NAV	Δ Jahres- beginn	Δ 12 Monate	Jahresrendite seit Lancierung	Fondsvolumen (in Mio)
LTIF Classic II [GBP]	117.48	-1.35%	0.36%	18.41%	410.24 (Classic & Classic II zusammen)
LTIF Alpha II [GBP]	100.30	-2.39%	-2.30%	8.63%	61.47 (Alpha & Alpha II zusammen)
LTIF Natural Resources [GBP] (vorher Global Energy Value Fund)	127.62	-0.61%	6.79%	10.66%	103.68
LTIF Emerging Market Value [GBP]	82.89	-3.01%	-	-7.30%	5.66
MSCI World Index TR [GBP] (Bloomberg GDDUWI)	2'801.81	1.82%	7.84%	20.77% *	* seit Lancierung Classic II

* Die Wertentwicklung bis 05.11.2009 ist auf Simulationsbasis von EUR in GBP umgerechnet. NAVs von 01.06.2009 bis 04.11.2009 sind nicht offiziell.

Abbildung 36
LTIF – Classic II GBP

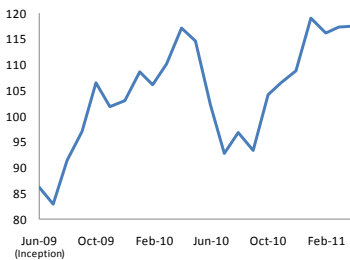


Abbildung 37
LTIF – Alpha II GBP

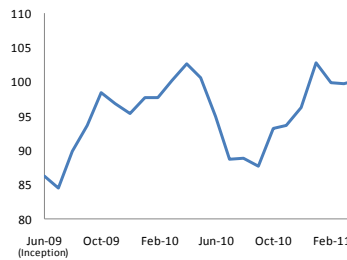


Abbildung 38
LTIF – Natural Resources GBP

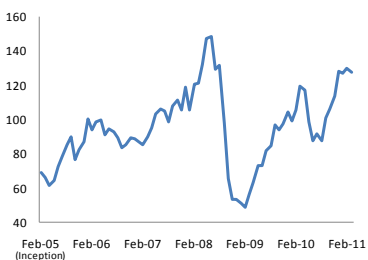
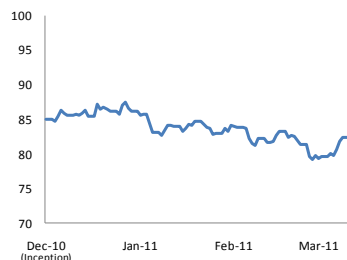


Abbildung 39
LTIF – Emerging Market Value GBP



Rechtliche Hinweise - Luxemburg

Die Wertentwicklung bis zum 31.05.06 ist die des LTIF auf den British Virgin Islands (BVI) und LTIF Luxemburg ist der identische Nachfolger hiervon. Die vorherige Wertentwicklung wurde von Ernst & Young geprüft. Die Berichte können von SIA Funds AG zur Verfügung gestellt werden. Die frühere Wertentwicklung ist keine Garantie für das zukünftige Abschneiden.

Long Term Investment Fund ist eine offene Fondsgesellschaft vom Typ Umbrellafonds, die als „société anonyme“ nach der Gesetzgebung des Großherzogtums Luxemburg organisiert ist und nach Teil 1 des luxemburgischen Gesetzes vom 20. Dezember 2002 als Société d'Investissement à Capital Variable („SICAV“) gilt. Sie verfügt über drei gewinnbringende Anlageklassen mit der Bezeichnung „Classic“, „Alpha“ und „Energy“. Im Hinblick auf ihre Anlageziele und ihre Funktionsweise sind sie sowohl mit dem Long-Term Investment Fund auf den British Virgin Islands (die Kategorien „Classic“ und „Alpha“) als auch mit dem Global Energy Value Fund völlig identisch. Dieser Newsletter richtet sich ausschließlich an berechnete Privatanleger, die den Wunsch zum Erhalt dieses Newsletters geäußert haben. Es handelt sich in keinem Fall um ein Angebot zum Kauf von Finanzprodukten, die unter Umständen nicht für den Leser geeignet sind.

LTIF – Classic II EUR

ISIN: LU0423699429
Telekurs: 10'096'865
Bloomberg: LTI F2C LX

LTIF – Classic II USD

ISIN: LU0423699692
Telekurs: 10'096'889
Bloomberg: LTI F2U LX

LTIF – Classic II CHF

ISIN: LU0423699775
Telekurs: 10'096'893
Bloomberg: LTI F2C LX

LTIF – Classic II GBP

ISIN: LU0457694296
Telekurs: 10'638'930
Bloomberg: LTI F2G LX

LTIF – Alpha II EUR

ISIN: LU0423699858
Telekurs: 10'096'895
Bloomberg: LTI FA2 LX

LTIF – Alpha II USD

ISIN: LU0423699932
Telekurs: 10'096'898
Bloomberg: LTI FA2 LX

LTIF – Alpha II CHF

ISIN: LU0423700029
Telekurs: 10'097'000
Bloomberg: LTI FA2C LX

LTIF – Alpha II GBP

ISIN: LU0457693215
Telekurs: 10'638'835
Bloomberg: LTI FA2G LX

LTIF – Natural Resources EUR

ISIN: LU0244072335
Telekurs: 2'432'575
Bloomberg: LTI FGEV LX

LTIF – Natural Resources USD

ISIN: LU0301247234
Telekurs: 3'101'839
Bloomberg: LTI FGEU LX

LTIF – Natural Resources CHF

ISIN: LU0301246939
Telekurs: 3'101'836
Bloomberg: LTI FGE C LX

LTIF – Natural Resources GBP

ISIN: LU0457696077
Telekurs: 10'638'983
Bloomberg: LTI FGE G LX

LTIF – Emerging Market Value EUR

ISIN: LU0553294868
Telekurs: 11'901'448
Bloomberg: LTI FEME LX

LTIF – Emerging Market Value USD

ISIN: LU0553295592
Telekurs: 11'901'450
Bloomberg: LTI FEMU LX

LTIF – Emerging Market Value CHF

ISIN: LU0553294785
Telekurs: 11'901'447
Bloomberg: LTI FEM C LX

LTIF – Emerging Market Value GBP

ISIN: LU0553296053
Telekurs: 11'901'451
Bloomberg: LTI FEM G LX

Verwalter:

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

Investmentmanager:

SIA Funds AG
Parkweg 1
CH-8866 Ziegelbrücke
Switzerland

Hinterlegungsstelle:

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

Eingetragener Firmensitz:

1, Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg
Luxembourg

Rechtliche Hinweise - Schweiz

Die Wertentwicklung bis zum 30.09.06 ist die des LTIF auf den British Virgin Islands (BVI), umgewandelt in Schweizer Franken, und LTIF Stability ist der identische Nachfolger hiervon. Die vorherige Wertentwicklung wurde von Ernst & Young geprüft. Die Berichte können von der SIA Group zur Verfügung gestellt werden. Die frühere Wertentwicklung ist keine Garantie für das zukünftige Abschneiden.

Long Term Investment Fund Stability (SIA Funds) wurde am 13. Juli 2006 von der Schweizer Bankenkommission (EBK) genehmigt. Der Fonds startete den Handel in Schweizer Franken zum 1. Oktober 2006. Dieser Newsletter richtet sich ausschließlich an berechnete Privatanleger, die den Wunsch zum Erhalt dieses Newsletters geäußert haben. Es handelt sich in keinem Fall um ein Angebot zum Kauf von Finanzprodukten, die unter Umständen nicht für den Leser geeignet sind.

LTIF – Stability

ISIN: CH0026389202
Telekurs: 2'638'920
Bloomberg: LTI FSTA SW

Verwalter:

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

Investmentmanager:

SIA Funds AG
Parkweg 1
CH-8866 Ziegelbrücke
Switzerland

Hinterlegungsstelle:

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