

Langfristiger Anlagefonds

Stand der Fonds

Die folgende Tabelle zeigt die Entwicklung des Net Asset Value des Fonds im vergangenen Quartal:

Tabelle 1: Net Asset Value - Nettofondsvolumen

December 2006	NAV	Δ 3m	Δ 12m	Δ Inception	AUM (in mio)
LTIF - Classic	313.21	12.64%	27.61%	213.2%	€ 345
LTIF - Alpha	143.80	10.81%	21.64%	43.8%	€ 67
LTIF - Stability	131.53	6.50%	16.16%	17.2%	CHF 12
LTIF - Energy	181.40	7.16%	4.28%	31.5%	€ 29
MSCI World Index	3,387	4.21%	7.93%		

Die Abbildungen 1 und 2 zeigen die Zusammensetzung des Fonds im Hinblick auf die Industriesektoren und die geografische Aufgliederung und Abbildungen 3 bis 6 zeigen die Entwicklung des Net Asset Value der Fonds seit ihrem Beginn.

Abbildung 1
Aufgliederung nach Industriesektor

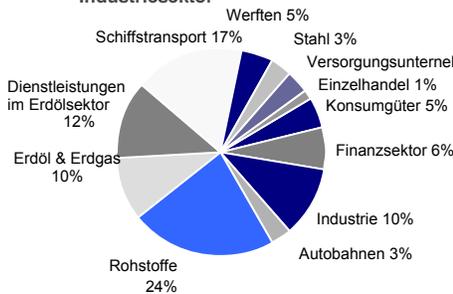
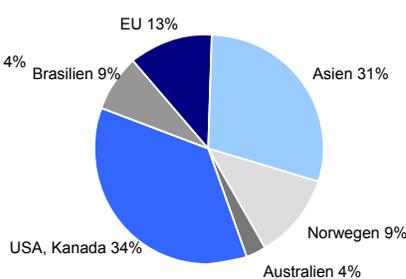


Abbildung 2
Geografische Aufgliederung



Wie wir bereits im vorherigen Newsletter angekündigt haben, veröffentlichen wir jetzt eine grundlegende Gesamtstatistik, die es den Anlegern ermöglicht, jeden Monat eine klare Vorstellung über den Wert und nicht bloß über den Preis ihrer Anlagen zu haben. Am Ende des Jahres sahen diese Statistiken folgendermaßen aus:

Tabelle 2: LTIF-Portfolio – Messwerte für den Wert

LTIF PORTFOLIO RATIOS	31.12.2006
Gewinne pro Aktie - EPS(€)	€ 48,9
Preis/Gewinne - PE (2007e)	6,4
Gewinnrendite (2007e)	15,6%
Dividendenertrag -	2,1%
PV / EBIT (2007e)	4,9
EV / EBITDA (2007e)	4,0

Zum Vergleich: Der durchschnittliche PE liegt auf dem amerikanischen Markt, vertreten durch den S&P 500, über 17.

Abbildung 3
LTIF - Classic

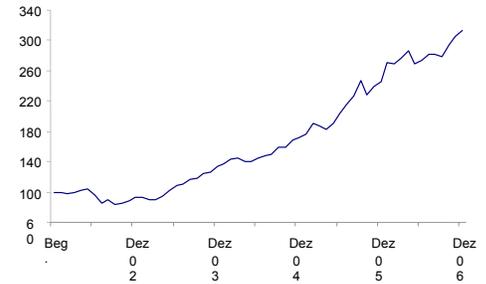


Abbildung 4
LTIF – Alpha Series

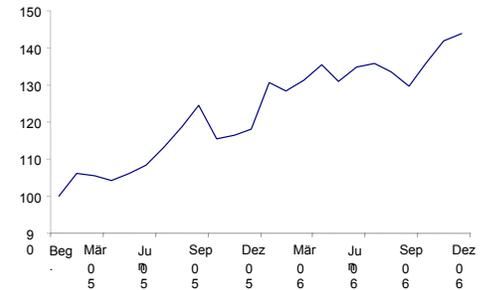


Abbildung 5
LTIF – Energy

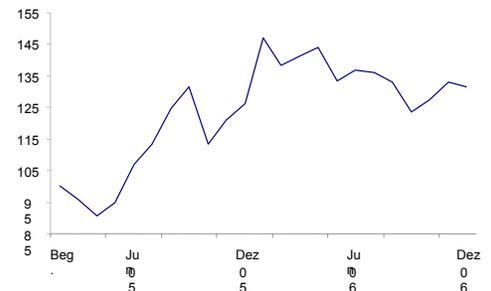


Abbildung 6
LTIF – Stability Series



WÄHREND des vergangenen Dezembers ist der in Luxemburg ansässige Fonds bei der Eidgenössischen Bankenkommission für den Einzelhandelsvertrieb in der Schweiz angemeldet worden. Wir erwarten im Laufe des ersten Quartals des Jahres 2007 eine Anmeldung für den Einzelhandel in Spanien, Deutschland, Italien, Österreich und Frankreich.

Entwicklung des Portfolios

Im Jahr 2006 haben wir unsere Anstrengungen auf die Diversifizierung unseres Portfolios konzentriert, ohne den Wert zu opfern. Wie aus den obenstehenden Abbildungen 1 und 2 ersichtlich wird, haben wir bei diesen Bemühungen Fortschritte gemacht. Es gibt keinen einzigen Industriebereich oder kein einziges geografisches Gebiet, das mehr als 20% unseres Portfolios ausmacht, was sich in der monatlichen Volatilität des Fonds widerspiegelt: Weniger als 15% (auf das Jahr umgerechnet) beim Classic, ein gutes Ergebnis im Vergleich zu den 10-13% der großen Indizes. Es stimmt, dass die 23% bei den „Rohstoffen“ auffällig sind, aber man muss betonen, dass diese Gruppe sich aus Unternehmen zusammensetzt, die unterschiedliche unedle Metalle produzieren (Kupfer, Nickel, Zink, Blei...) und dass es sich dabei im Gegensatz zu einigen allzu simplen Betrachtungsweisen um unterschiedliche Geschäfte mit unterschiedlichen Grundlagen und Angebot/Nachfrage-Situationen handelt.

Im Jahr 2006 haben wir unseren Anlagen einen sehr wichtigen Bereich hinzugefügt: Schiffstransport, insbesondere „Schüttguttransporter“, d. h. Schiffe, die unverarbeitete Rohstoffe wie beispielsweise Weizen, Eisen oder Kohle transportieren. Wir erwähnten dies in unserem vorherigen Newsletter und haben seitdem weitere unserer Position hinzugefügt – und haben gesehen, dass die Aktienpreise explodiert sind. In einigen Fällen haben wir unsere erst im August eingegangenen Investitionen mehr als verdoppelt. Erstaunlicherweise liegt in diesen Aktien immer noch ziemlich viel Wert. Ein anderer Bereich, auf den wir weiter unten genauer eingehen werden, sind „Bohr“-Unternehmen, d. h. Unternehmen, die Erdöl und Erdgas produzierende Unternehmen mit den notwendigen Anlagen und dem notwendigen Personal für das eigentliche Bohren von Bohrlöchern versorgen.

Einige Gedanken zu unseren unterschiedlichen Fonds mit Blick auf das Jahr 2007

Beim Blick auf das Jahr 2007 glauben wir, dass wir einen „grundlegenden Gewinn“ von mindestens 15% „gesichert“ haben. Damit meinen wir, dass wir voll und ganz davon ausgehen, dass unsere Unternehmen etwa 15% des Wertes unserer Aktien gewinnen werden oder etwa 45 bis 50 Euro pro Aktie. Dies bedeutet natürlich nicht, dass die Aktien um 15% steigen werden; sie werden von der Entwicklung des Gesamtmarktes beeinflusst werden. Aber wenn die Märkte sich schlecht entwickeln und alle Aktien schlecht abschneiden, dann haben wir am Ende des Jahres immer noch 15% mehr Geld auf der Bank und dies wird sich im Jahr 2008 im Preis der Aktien niederschlagen. Wir wiederholen es fast in jedem Quartal: Nicht der Aktienpreis ist wichtig (oder der Net Asset Value des Fonds, was auf das gleiche hinausläuft), sondern die Unternehmensgewinne.

Unsere Gewinnerwartungen können natürlich falsch sein. Wir haben uns dieses Jahr tatsächlich bei den meisten unserer Energieunternehmen geirrt, wie wir weiter unten erörtern werden. Aber wir glauben nicht, dass wir bei all unseren Positionen falsch liegen werden. Wir haben über sechzig Unternehmen in unserem Portfolio und die Berechnung unserer Gewinnprognosen ist immer ziemlich konservativ. Daher glauben wir, dass unsere Gewinne in der Tat so eintreten werden, wie wir es erwartet haben.

Einige Anleger machen sich große Sorgen um das „Gesamtbild“: Wird die US-amerikanische Wirtschaft abflauen? Was passiert, wenn das Wachstum in China zum Stillstand kommt? Kann es in der Europäischen Union wieder zu Wirtschaftswachstum kommen? Wir denken, dass diese Bedenken für einen langfristigen am Wert orientierten Anleger nicht sehr wichtig sind. Der Grund ist einfach der, dass gut geführte Unternehmen dazu tendieren, in jedem Wirtschaftszyklus Geld zu verdienen, und die Gesamtentwicklung der Weltwirtschaft wird positiv sein: Dies war in den vergangenen 200 Jahren so, abgesehen von ein paar äußerst schlechten allgemeinen Kriegszeiten, wofür es derzeit keine Anzeichen gibt. Es macht daher Sinn, weiterhin in gute, preiswerte Unternehmen anzulegen und die Märkte rotieren zu lassen.

In vielen Fällen ist das Problem bei „Makroproblemen“ nicht das „Makroproblem“ selber, sondern die Reaktion der Anleger darauf. Dadurch sind im vergangenen Mai alle Märkte gesunken, weil befürchtet wurde, dass die US-amerikanische Zentralbank die Zinsen „zu sehr“ anheben könnte (was auch immer das bedeutet, nebenbei bemerkt). Und wenn die Märkte sinken, dann sinken alle Märkte, besonders die, die als „riskant“ gelten, wie beispielsweise die der „Schwellenländer“ oder die Rohstoffmärkte. Wir setzen diese Begriffe in Anführungszeichen, weil sie eigentlich nicht viel bedeuten: Was bedeutet es, Südkorea und Simbabwe in die gleiche „Kategorie“ einzuordnen? Es stimmt, dass beide sinken, wenn es zu irrationalen Verkäufen kommt. Aber es macht langfristig keinen Sinn, diese beiden Märkte in irgendeiner Weise als vergleichbar zu betrachten (zum Nachteil der seit langem leidenden Bevölkerung von Simbabwe). Im Übrigen kann eine „irrationale Ansteckung“ auch in die andere Richtung erfolgen, wenn es sehr viel gefährlicher ist, weil es dazu führt, dass Anleger unbekümmert viel zu viel bezahlen. Und wenn man einmal zu viel bezahlt hat, dann muss man irgendwann Geld verlieren (es sei denn, man findet natürlich den sagenumwobenen „größeren Dummkopf“).

Wir müssen immer wieder darauf bestehen: Um als Anleger Vermögen aufzubauen, muss man den ohrenbetäubenden Lärm ignorieren, der die Märkte umgibt und sich darauf konzentrieren, profitable Unternehmen zu niedrigen Preisen zu kaufen. Ein bestimmter Anleger mit Bedenken im Hinblick auf das „Gesamtbild“ hat jedoch immer noch die Möglichkeit, in den Alpha-Fonds zu investieren, wie wir weiter unten erörtern werden.

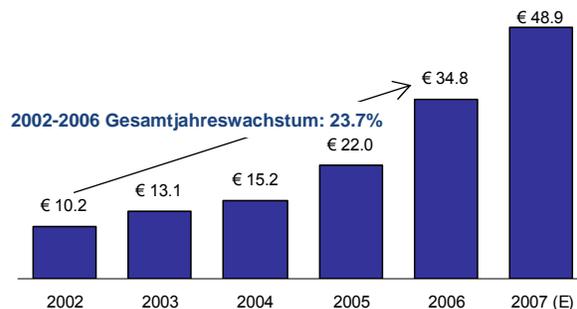
Einige Anmerkungen zum Classic-Fonds

Am 14. Januar wird der Fonds seine 5-Jahres-Marke überschreiten, da er genau an diesem Tag vor fünf Jahren begann. Im Laufe dieses Zeitraums

hat sich der Marktwert seiner Aktien verdreifacht und das Nettovolumen ist von 5 Millionen Euro auf 350 Millionen Euro gestiegen.

Diese solide „Performance“ (ein jährliches Wachstum des Net Asset Value von mehr als 27% innerhalb von mehr als fünf Jahren) ist nicht das Ergebnis eines Zufalls oder eines „steigenden Marktes“ oder selbst unserer Fähigkeit, die Aktien ausfindig zu machen, „die steigen werden“. Es gibt einen entscheidenden Grund für diese „Performance“: Der außergewöhnliche Anstieg der Gewinne pro Fondsaktie, wie aus Abbildung 7 ersichtlich wird. Im Laufe dieser 5 Jahre sind die Gewinne pro Aktie (die eigentliche Kapitalrendite desjenigen, der unseren Fonds kauft) im Jahresdurchschnitt um fast 25% gestiegen. Der Anstieg des Wertes der Fondsaktien kann im Wesentlichen dieser entscheidenden Kenngröße zugeschrieben werden. Es handelt sich dabei um wirkliche Gewinne, nicht bloß um das Ergebnis von Marktbewegungen. Unsere Unternehmen zahlen Dividenden, die wir reinvestieren und die ebenfalls steigen. Das Schöne an der Value-Investition ist, dass wir dies kontrollieren können: Wir können uns dafür entscheiden, Unternehmen zu meiden, die „in Mode“ sind und nur solche zu kaufen, deren Gewinne im Vergleich zum Kaufpreis hoch sind (d. h. sie sind preisgünstig) und bei denen wir davon ausgehen, dass sie eine solide Zukunft haben werden. Wir glauben, dass die Kombination eines Value-Ansatzes, einer gründlichen strategischen Analyse jeder Anlage und einer sehr genauen Untersuchung der finanziellen Situation jedes Unternehmens sich im Laufe dieser Zeit bewährt hat. Wir können nicht erwarten, dass wir diese ausgezeichneten Ergebnisse für immer aufrechterhalten können, aber wir sind davon überzeugt, dass unser Ziel einer Jahresrendite von 15% nach Inflation im Durchschnitt durchaus erreichbar ist.

Abbildung 7
Gewinne pro Fondsaktie, 2002-2006, erzielt; 2007 (voraussichtlich)



Einige Anmerkungen zum Alpha-Fonds

Diese letzten Worte sind entscheidend: „im Durchschnitt“. Wir haben bereits oft darauf bestanden, dass die (oft irrationale) Richtung der Märkte kurzfristig alle Aktien beeinflusst. Wenn die Märkte sinken, sollten wir daher davon ausgehen, dass unsere Aktien dem mehr oder weniger folgen und umgekehrt. Dies schlägt sich in der Jahresentwicklung des Net Asset Value des Classic-Fonds nieder: Sie schwankte zwischen minus 7% im Jahr 2002 und plus 44% im Jahr 2003. Aber all diese Jahresergebnisse haben eines gemeinsam: Sie waren jedes Jahr um 20% höher als der Gesamtmarkt –

gemessen am MSCI World Index Gesamtgewinn. Man kann sagen, dass dies der „Alpha“ des Fonds ist: Der Teil seiner Performance, der nicht auf Marktbewegungen zurückzuführen ist.

Der Alpha-Fonds wurde geschaffen, um Anlegern eine günstige Möglichkeit zur Erfassung dieses nicht durch Marktbewegungen verunreinigten „Alphas“ zu bieten. Wenn der „Alpha“ des Fonds konstant bleibt (ein großes wenn!), d. h., wenn wir weiterhin gute Unternehmen finden, die man zu niedrigen Preisen kaufen kann, dann sollte die Jahresrendite zwischen 10% und 20% liegen, *unabhängig von der Entwicklung der Märkte*. In den zwei Jahren, in denen der Fonds in Betrieb ist, ist sein Net Asset Value um jährlich 20% gewachsen. Und dies wäre sogar dann der Fall, wenn die Märkte gefallen wären, selbst wenn sie abrupt gefallen wären.

Sich von den Marktbewegungen zu befreien hat natürlich langfristige Ersatzkosten, weil die Märkte langfristig steigen. Wir versuchen seit 2007, diese Kosten zu mildern, indem wir ein „intelligenteres“ Hedging vornehmen als einfach nur zum Börsenkurs zu verkaufen und die Absicherung die ganze Zeit beizubehalten. Deshalb glauben wir, dass die Performance des Alpha-Fonds besser als die des Classic-Fonds sein wird, wenn die Märkte sinken, und schlechter, wenn sie steigen, allerdings um weniger als der Marktanstieg.

Wir möchten jedenfalls betonen, dass ein jährlicher Zuwachs von 20% wie bei diesem Fonds ziemlich außergewöhnlich ist für alternative Investments mit hoher Rendite, d. h. solche, die gegen Marktrückgänge abgesichert sind. Die Tatsache, dass die Märkte im Laufe dieser zwei Jahre gestiegen sind, bedeutet nicht, dass diese eingebaute Absicherung in Zukunft nicht gelegen kommen kann. Wie wir weiter oben erwähnt haben, könnten solche Anleger an diesem Fonds interessiert sein, die Bedenken im Hinblick auf das „Gesamtbild“ haben.

Einige Anmerkungen zum Energiefonds

Der Global Energy Value Fund war in diesem Jahr unsere große Enttäuschung. Nicht weil seine Aktien um bescheidene 4,28% gestiegen sind, sondern weil die Profitabilität unserer Unternehmen eindeutig niedriger als erwartet war. Verschiedene Faktoren haben zu dieser Enttäuschung beigetragen:

Als wir Energieunternehmen gekauft haben, waren sie preisgünstig, weil „der Markt“ davon ausgegangen ist, dass die Erdölpreise abrupt fallen. Damals im Jahr 2004 sprach man von einer „Preisumkehr“ auf 30 oder 40 Dollar pro Barrel Erdöl. Anfang des Jahres 2005 haben wir unser Modell für die zukünftigen Erdölpreise ausgearbeitet, das wir in unserem Newsletter im Juli 2005 veröffentlicht haben. In diesem Modell haben wir vorausgesagt, dass der Erdölpreis Ende 2006 bei zwischen 56 und 58,6 Dollar stehen würde. Wie unsere Anleger wissen, schloss er dieses Jahr mit über 60 Dollar ab und er sollte auch das Jahr 2007 bei einem Stand von über 60 Dollar abschließen und wahrscheinlich im Jahr 2008 noch wesentlich mehr steigen. Die Ursache für die enttäuschende Profitabilität unserer Energieunternehmen liegt daher

nicht in einem Erdölpreis, der niedriger als erwartet war. Sie hat ihre Ursache in einem industriespezifischen und in einem regionalen Faktor: Der enorme Anstieg der Erkundungs- und Produktionskosten und die besondere Situation bei nordamerikanischem Erdgas. Die besondere Situation ist recht einfach: Sowohl der vergangene Winter als auch dieser Winter waren (bisher) in Nordamerika wärmer als normalerweise. Dies bedeutet ein niedrigerer Erdgasverbrauch für Heizungen. Da die Lagerkapazität eingeschränkt ist, kann ein Konsumrückgang schnell einen Preis- und Produktionsrückgang zur Folge haben. Dies hat einige unserer in Nordamerika tätigen Unternehmen negativ beeinträchtigt. Aber ungeachtet der Erderwärmung denken wir nicht, dass der Winter für immer abgeschafft wurde.

Der industriespezifische Faktor ist offensichtlich gravierender. Da der Erdölpreis explodiert ist, haben die Unternehmen reagiert, wie zu erwarten war: Sie haben versucht, die Produktion so viel wie möglich zu steigern. Das Ergebnis dieser Bemühungen war ein plötzlicher Nachfrageanstieg für alle Dinge, die man zur Erdölproduktion benötigt, von qualifizierten Ingenieuren zu Stahlrohren; von Bohrinnseln zu seismischen Dienstleistungen. Wie man erwarten würde, ist der Preis dieser Aufwendungen wiederum explodiert.

Einige dieser Preisanstiege, die auf einen Anstieg der Kosten für Erdölproduzenten hinauslaufen, sind vorübergehend: Es wird mehr Stahl produziert, es werden mehr Bohrinnseln gebaut, auch wenn dies einige Zeit in Anspruch nimmt, sodass wir keine schnelle Wende erwarten können. Aber es gibt auch strukturelle Gründe, warum die Produktion von Erdöl *immer* teurer sein wird als in der Vergangenheit. Diese können in einem einfachen Gedanken zusammengefasst werden: Erdölunternehmen haben damit begonnen, Erdöl an solchen Orten zu produzieren, an denen es am einfachsten war, daran heranzukommen; wenn diese Erdölfelder sich erschöpfen, dann müssen sie sich in schwierigere, d. h. teurere, Gebiete vorwagen. Es handelt sich dabei um Gebiete von Tiefseegewässern bis zum Polarkreis.

Das Nettoergebnis all dessen ist eine Komprimierung der Gewinnmargen der erdölproduzierenden Unternehmen. Um eine Vorstellung zu bekommen: Die Investition, die für die Produktion eines Barrels Erdöl pro Tag im kanadischen Ölsand notwendig ist, ist in weniger als einem Jahr von 50.000 Dollar auf 100.000 Dollar gestiegen. Dies hat unmittelbare Auswirkungen: Die langfristige erwartete Profitabilität sinkt von 15% auf 8%.

Nun, dies macht diese Unternehmen noch nicht zu einer schlechten Anlage: Eine Aktie zu kaufen, die pro Jahr 8% in Kanadischen Dollar über mehr als vierzig Jahre einbringt, mit Potenzial für eine langfristig positive Entwicklung des Erdölpreises, ist eine gute Anlage. Aber sie ist deutlich schlechter als wenn sie 15% einbringen würde.

Unsere Antwort darauf im Global Energy Value Fund war es, mehr und mehr Unternehmen zu kaufen, die Erdölproduzenten mit dem Material und den Dienstleistungen beliefern, die sie benötigen. In gewisser Hinsicht sichern wir unsere Positionen ab: Wenn die Profitabilität der Erdölproduzenten aufgrund von Kostenüberschüssen sinkt, dann sind wir jetzt auf der Seite dieser Kosten. Wir haben daher begonnen, die Besitzer von Bohrinnseln,

Versorgungstransporter und seismische Dienstleistungen aufzunehmen und wir planen, dies auf 50% des Fondsportfolios anzuheben.

Letzten Endes können wir zu dem Schluss kommen, dass der „Wertbeitrag“, d. h. die zu erwartende Fondsrendite, bei den derzeitigen Erdölpreisen und Produktionskosten der des Classic-Portfolios ähneln wird. Ein Nachteil für den Energiefonds ist, dass er notwendigerweise volatiler sein wird, weil er absichtlich all seine Vermögenswerte auf einen Sektor konzentriert. Ein möglicher Vorteil ist sein „Hedging-Potenzial“: Wenn die Energiepreise ihren Höchststand erreichen, wie dies von Zeit zu Zeit der Fall ist, dann wird der Fonds davon profitieren, während die meisten anderen Anlagen darunter leiden werden. Langfristige Anleger werden daher vielleicht gerne einen Teil ihres Portfolios in diesen Fonds anlegen, sowohl als Nettoverdiener an sich (unser Gesamt-PE liegt nach den neuen Investitionen in Versorgungsdienstleister bei etwa 7, weit niedriger als der Gesamtmarkt) und als Hedge, der an sich volatil ist, aber dabei helfen kann, die Volatilität des Gesamtportfolios aufgrund seiner oftmals negativen Korrelation mit den meisten anderen Aktien zu senken.

Ein letzter nebensächlicher Punkt: Unser Energiefonds wird in Euro ausgeschrieben, während die meisten anderen Energiefonds auf dem Dollar basieren. Um die jährliche Entwicklung des Net Asset Value unseres Fonds mit dem anderer Energiefonds zu vergleichen, müssen 11,45% hinzugefügt werden, da dies der Wert ist, den der Euro im Vergleich zum Dollar im Laufe des Jahres gewonnen hat.

Einige Anmerkungen zum Stability-Fonds.

Vor zwei Jahren fragte uns ein Kunde, ob wir unseren Classic-Fonds nicht „neu verpacken“ können, sodass er im Monatsvergleich sehr viel weniger volatil ist, selbst wenn dies eine niedrigere Gesamtvolatilität zur Folge hätte. Es kann sein, dass dies nicht die optimale Strategie für einen langfristigen Anleger ist, aber einige institutionelle Anleger haben klare Forderungen im Hinblick auf die Stabilität ihrer Anlagen ... genauso wie einige private Anleger, die Volatilität trotz allem nicht akzeptieren wollen. Um dieser Forderung zu begegnen, haben wir den Stability-Fonds entwickelt.

Der Grundgedanke ist es, eine Jahresrendite von etwa 10% anzubieten, mit sehr wenigen negativen Monaten und hoffentlich keinen negativen Quartalen. Wir versuchen, dies durch zwei Mechanismen zu erreichen: Das Portfolio neu gewichten und die Marktrückgänge absichern.

Der erste Mechanismus besteht in einer Veränderung der Portfoliozusammensetzung durch den Kauf von mehr der am wenigsten volatilen Unternehmen und weniger der am volatilsten Unternehmen (natürlich die Volatilität im Vergleich zum Portfolio selber). Folglich haben wir ein quantitatives Instrument entwickelt, das uns die „optimalen“ Gewichtungen zur Minimierung der Volatilität gibt. Dieses Instrument ist natürlich nicht exakt, da es die Volatilität in der Vergangenheit benutzt (die einzige, die wir kennen), um die zukünftige Volatilität vorauszusagen. Aber die Ergebnisse zeigen, dass es funktioniert.

Der zweite Mechanismus ähnelt dem des Alpha-Fonds, wonach wir die Marktbewegungen durch den Kauf von Sicherheit gegen Gesamtrückgänge absichern, selbst auf Kosten der langfristigen Performance des Fonds.

Wir haben diesen Fonds in der Vergangenheit nicht oft erwähnt, da er eine Leistungsbilanz aufzeigen musste. 15 Monate ist nicht viel, aber wir können nun sehen, dass die Idee funktioniert und dass der Fonds eine gute Ergänzung für ein Portfolio sein kann, das einen Bestandteil mit niedrigerer Volatilität benötigt, aus welchem Grund auch immer. Dies unterscheidet ihn vom Alpha-Fonds, der zwar gegen Marktrückgänge geschützt ist, aber eine monatliche Volatilität aufweisen kann, während der Stability...nun ja, stabiler sein sollte.

Ein letzter Punkt: Der Fonds wird in Schweizer Franken ausgeschrieben, der gegenüber dem Euro um 3,41% gefallen ist. Dies bedeutet, dass die Jahresrendite für einen in einem Euro-Land ansässigen Anleger bei 12% und nicht bei den scheinbaren 16% liegt.

Unsere Pläne für das Jahr 2007

Der Start von weiteren Fonds ist nicht vorgesehen: Für die Zukunft planen wir die Beibehaltung dessen, was wir haben. Wir werden weiterhin an unserem Portfolio arbeiten und versuchen, gute Unternehmen zu niedrigen Preisen zu finden, um solche zu ersetzen, die wir verkaufen müssen, nachdem ihr Aktienpreis gestiegen ist und um unser Portfolio weiter zu diversifizieren. Wir werden wahrscheinlich in naher Zukunft einen weiteren Mitarbeiter aufnehmen, um unsere Analysemöglichkeiten zu verstärken, aber darüber hinaus sehen wir keine weiteren Veränderungen weder bei unseren Fonds noch in der SIA Group. Wir können uns nur fünf weitere Jahre wünschen wie die, die wir gerade hinter uns haben.

Rechtliche Hinweise - Luxemburg

Die Performance bis zum 31.05.06 ist die des auf den British Virgin Islands ansässigen LTIF und der LTIF Luxemburg ist sein identischer Nachfolger. Die vorhergehende Performance wurde von Ernst & Young geprüft. Die Berichte sind bei der SIA Funds AG erhältlich. Die frühere Performance ist keine Garantie für zukünftige Trends.

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 I 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 berechtigte 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.

Verwalter Pictet & Cie (Europe) S.A. 1, Boulevard Royal L-2016 Luxemburg Luxemburg	Investment Manager: Pictet & Cie 29, boulevard Georges Favon CH-1204 Genf Schweiz	Hinterlegungsstelle:: Pictet & Cie (Europe) S.A. 1, Boulevard Royal L-2016 Luxemburg Luxemburg	Eingetragener Firmensitz: 1, Boulevard Royal L-2016 Luxemburg Luxemburg	Investment Berater: SIA Funds AG 3, Seedammstrasse CH-8808 Pfäffikon Schweiz
LTIF – Classic ISIN: LU0244071956 Telekurs: CH2432569 Bloomberg: LTIFCLA LX	LTIF – Alpha ISIN: LU0244072178 Telekurs: CH2432573 Bloomberg: LTIFALP LX	LTIF – Global Energy Value ISIN: LU0244072335 Telekurs: CH2432575 Bloomberg: LTIFGEV LX		

Rechtliche Hinweise - Schweiz

Die Performance bis zum 30.09.06 ist die des auf den British Virgin Islands ansässigen LTIF, in Schweizer Franken umformuliert, und der LTIF Stability ist sein identischer Nachfolger. Die vorhergehende Performance wurde von Ernst & Young geprüft. Die Berichte sind bei der SIA Funds AG erhältlich. Die frühere Performance ist keine Garantie für zukünftige Trends.

Long Term Investment Fund Stability (SIA Funds) wurde am 13. Juli 2006 von der Eidgenössischen Bankenkommision genehmigt. Der Fonds wird seit dem 1. Oktober 2006 in Schweizer Franken gehandelt. Dieser Newsletter richtet sich ausschließlich an berechtigte 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.

Verwalter: Pictet Funds SA 29, boulevard Georges Favon CH-1204 Genf Schweiz	Investment Manager: SIA Funds AG 3, Seedammstrasse CH-8808 Pfäffikon Schweiz	Hinterlegungsstelle: Pictet & Cie 29, boulevard Georges Favon CH-1204 Genf Schweiz
LTIF – Stability ISIN: CH0026389202 Telekurs: CH2638920 Bloomberg: LTIFSTA SW		