

# Langfristiger Anlagefonds

Newsletter Januar 2005

## Ergebnisse unseres Portfolios

*Der Net Asset Value pro Aktie liegt jetzt bei 171,84 Euro, ein Anstieg von 8,08% in diesem Quartal und um 27,95% für das Gesamtjahr 2004*

So wie in der Anleitung für Eigentümer beschrieben wird, sollten sich in langfristige Fonds investierende Anleger eher die Ergebnisse unserer Unternehmen ansehen und weniger den Preis ihrer Aktien (und den Liquidationswert des Fonds, der einfach die Summe der Preise der Aktien ist, die wir zu einem bestimmten Datum besitzen), um zu beurteilen, wo wir stehen. Daher sprechen wir hauptsächlich von „innerer Performance“ und weniger von der Performance der Aktien.

Für eine vollständige Beschreibung der Investmentphilosophie für langfristige Anlagefonds und das dazugehörige „Benutzerhandbuch“, in dem unsere Messkonzepte wie beispielsweise „innerer Wert“ und „Fondsgewinn pro Aktie“ beschrieben werden, verweisen wir Sie auf unsere Internetseite unter [www.ltif.com](http://www.ltif.com). Sie finden dort auch unsere letzten Newsletter sowie die detaillierten Ergebnisse des Fonds seit seinem Beginn.

Für alle weiteren Fragen schreiben Sie bitte an [info@ltif.com](mailto:info@ltif.com).

Unsere Unternehmen schneiden weiterhin gut ab. Die meisten Unternehmen hatten starke Ergebnisse. Tatsächlich erzielt eine große Mehrheit jetzt Rekordgewinne. Für das Gesamtjahr gibt es ein bedeutendes Wachstum beim Gewinn pro Aktie bei Barratt Development (25%), McCarthy & Stone (30%), Zehnder (20%), etc.

Dieses Gewinnwachstum hat einen Anstieg der Aktienpreise ermöglicht, ohne dass die Unternehmen zwangsläufig teurer werden. In diesem Sinne haben eine Reihe unserer Unternehmen jetzt niedrigere PEs als Anfang des Jahres. Insgesamt liegt der Net Asset Value, d. h. der Liquidationswert des Fonds (was die Aktien, die wir besitzen, zurzeit einbringen würden, wenn wir sie verkaufen würden), kostenbereinigt bei 171,84 Euro. Dies ist ein Jahresanstieg um 27,95%.

Wie in früheren Quartalen sind weiterhin Geldmittel in den Fonds geflossen und das Nettovermögen liegt nun bei etwas mehr als 37 Millionen Euro, wobei weitere 13 Millionen Euro bereits zugesagt wurden. Dieses Vermögenswachstum hatte eine Reihe positiver Effekte. Unter anderem ermöglicht es uns, bei unseren Hauptpartnern bessere Bedingungen zu erhalten, d. h. bei der Hinterlegungsbank und dem Fondsverwalter. Von diesen Einsparungen profitieren alle Anleger auf direkte Art und Weise.

## Kontaktdaten für langfristige Anlagefonds

### Verwalter:

TMF Fund Administrators BV  
Westblaak 89  
P.O. Box 25121  
3001 HC Rotterdam  
Niederlande

### Investment Manager:

J3 Associates Ltd.  
Mill Mall, P.O. Box 964  
Road Town, Tortola  
British Virgin Islands

### Eingetragener

**Firmensitz:**  
Mill Mall, P.O. Box 964  
Road Town, Tortola  
British Virgin Islands

### Hinterlegungsstelle:

Pictet & Cie  
29, bd Georges Favon  
1204 Genf  
Schweiz

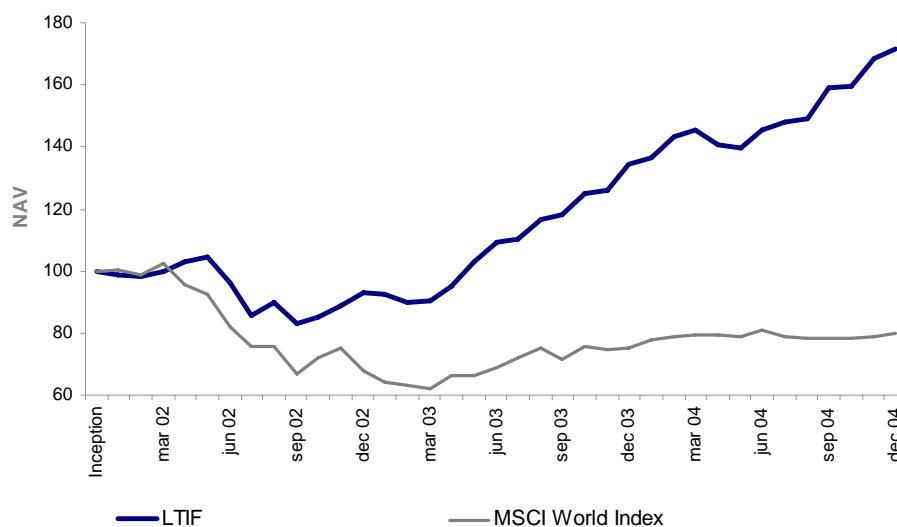
### Berater:

Strategic Investment Advisors, SA  
4 Rue de l'Ecole de Chimie  
1204 Genf  
Schweiz

**Telekurs:** 1341036 **Bloomberg:** LONGTRM VI

Insgesamt war das Jahr ziemlich normal, sowohl im Hinblick auf die innere Profitabilität unserer Unternehmen, als auch im Hinblick auf die Aktienpreise (im Net Asset Value enthalten), wie die folgende Grafik zeigt.

**Abbildung 1**  
LTIF Liquidationswert pro Aktie, im Vergleich zum MSCI World Index



## Portfolio-Nachrichten

*In der Stahlindustrie haben wir Gerdau, Usiminas, CST und CSN gekauft; und wir haben die Nahrungsmittelverarbeiter Perdigao und Sadia gekauft.*

*Wir haben Boskalis, Bachoco, Cementir und Imperial Sugar verkauft.*

In diesem Quartal haben wir eine Reihe von Unternehmen gekauft und verkauft. Wie in der Vergangenheit haben wir weiterhin viele unserer Positionen ergänzt, um die neu erhaltenen Finanzmittel vollständig einzusetzen.

Wir haben eine Reihe von brasilianischen Unternehmen in zwei wichtigen Industrien gekauft: Stahl und Nahrungsmittel. Die Stahlunternehmen sind Gerdau, Usiminas, CST und CSN. Sie sind extrem unterbewertet (in einigen Fällen 3 mal weniger als der Unternehmenswert/EBITDA). Beide verfügen über einen boomenden Binnenmarkt und haben eine starke Exportposition mit einer der weltweit niedrigsten Kosten. Sie machen insgesamt 8% unseres Portfolios aus.

Die Nahrungsmittelindustrie wird durch Sadia und Perdigao vertreten, die beiden größten Geflügel- und Schweinefleischhersteller, sowohl für Frisch- als auch für Fertigfleischprodukte. Auch hier erfreuen sich die Unternehmen eines starken Binnenmarktes und einer beneidenswerten Exportposition: Brasilien hat die weltweit niedrigsten Kosten für Sojabohnen, Mais und anderes Tierfutter. Die Exporte in ehemalige Sowjetrepubliken und nach China wachsen schnell und wir glauben, dass ihre Wettbewerbsvorteile gut geschützt sind. Die Bewertungen sind sehr niedrig (PEs im Jahr 2005 unter 7).

Wir haben Boskalis, Cementir, Bachoco und Imperial Sugar verkauft. In allen Fällen war der Grund der hohe Aktienpreis, den wir nicht mehr durch hohe Gewinne in Zukunft rechtfertigen konnten. Wir dachten, dass sich unser Geld an anderer Stelle gewinnbringender entfalten könnte. Die Umsätze waren profitabel und haben in allen Fällen einen Kapitalertrag von 40% erzielt.

## **Verwaltungs- Nachrichten**

### **Bilanz ziehen: unsere ersten drei Jahre**

*Unsere Anleger  
haben im Jahr  
2002 aufgrund von  
einigen Fehlern  
Geld verloren. Wir  
hoffen, dass wir  
aus ihnen gelernt  
haben*

*Die Performance  
sieht sehr gut aus,  
aber...  
was ist  
Performance?*

Der Fonds hat allen neuen Anlegern 1% berechnet. Diese Gebühr wurde eingeführt, um Handelskosten abzudecken und fiel auf alle Fondsanleger zurück. Da der Fonds nun viel größer ist, ist die Gebühr nicht mehr notwendig und ist gestrichen worden.

Es wird nun die Möglichkeit geprüft, den Fonds in Irland oder sogar in der Schweiz zu notieren. Die Idee ist, Investitionen für Einwohner der Schweiz und der Europäischen Union zu erleichtern. Dies wird auf jeden Fall nur dann geschehen, wenn die zusätzlichen Kosten niedrig genug sind, um durch Einsparungen kompensiert werden zu können, die aus größeren Mengen herrühren.

Die so genannte "Fondsindustrie" nutzt, wie alle anderen auch, eine Reihe von grundlegenden Statistiken, um die Qualität ihrer Produkte zu messen. Eine dieser Statistiken ist die "Drei-Jahres-Performance" eines bestimmten Fonds. Darunter versteht man die jährliche Veränderung des Net Asset Value (NAV) pro Fondsaktie während dieser drei Jahre. Die drei ersten Lebensjahre unseres Fonds stellen also einen Meilenstein dar, der zu einigen Betrachtungen einlädt, zu dem, was wir erreicht haben...und was noch vor uns liegt.

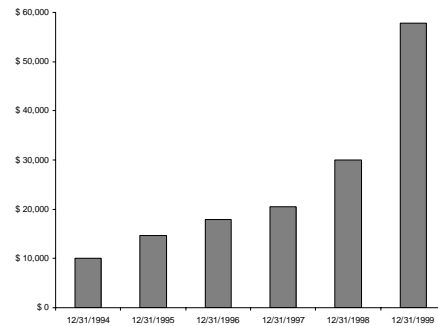
Zuerst die schlechten Nachrichten: Wir haben zwei Fehler gemacht, beide im ersten Jahr, aufgrund derer unsere Anleger Geld verloren haben. Wir haben ein Unternehmen gekauft, bei dem es sich um einen Schwindel handelte (Actrade, USA) und ein anderes, das sehr viel weniger wert war, als wir dachten (Teleplan, Niederlande). Wir konnten sicherlich einige Entschuldigungen finden, aber in Wirklichkeit hätten wir beide Fehler vermeiden können und sollen. Leider werden wir in Zukunft weitere Fehler machen. Aber nicht diese beiden: Wenn ein Unternehmen keine Informationen über seine Kunden bereitstellt und die Zahlen zu gut aussehen, um wahr zu sein... dann ist dies wahrscheinlich der Fall. Im Fall von Teleplan hat eine komplexe Fusionsbilanzierung die Realität einer niedrigen Profitabilität verdeckt. Zum Glück haben wir in diesem Sinne keine weiteren Fehler gemacht, ein Unternehmen zu kaufen, bei dem sich herausstellt, dass es weniger wert ist, als das, was wir für das Unternehmen bezahlt haben (wir haben einige Unternehmen, bei denen der Aktienpreis nun niedriger ist als der Kaufpreis, aber wir betrachten dies nicht als Fehler, da wir glauben, dass diese Unternehmen viel mehr wert sind).

Dann die guten Nachrichten: Unsere Performance. Aber was ist Performance? Wie wir bereits erwähnten, ist die Performance der Industrie zufolge die jährliche Wertsteigerung des Net Asset Value pro Aktie. Nach dieser Definition war unsere Drei-Jahres-Performance ziemlich gut: 19,26% pro Jahr, in Euro, bei einer jährlichen Volatilität von 10,63%. Mit diesen Zahlen steht LTIF an der Spitze einer jeden Equity-Fund-Rangliste. Aber ist das etwas, auf das man wirklich stolz sein kann?

Nehmen wir einmal den Fonds, der in der Abbildung 2 dargestellt wird. Er sieht nach einer ausgezeichneten Anlage aus, mit einer außerordentlichen Performance. Die schlechte Nachricht ist natürlich, dass die Grafik im Januar 2000 endet und wir wissen, was danach passierte. Die Anleger, die Marktbewegungen nicht prognostizieren

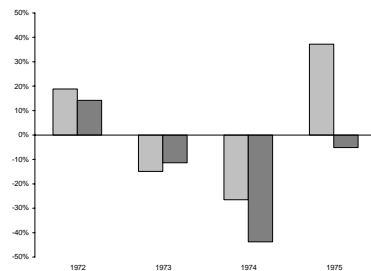
können (das sind unserer Meinung nach viele, auch wir), haben in den folgenden zweieinhalb Jahren mehr als 50% ihrer Anlagen verloren.

**Abbildung 2**  
**Net Asset Value pro**  
**Aktie, Fidelity Select**  
**Software &**  
**Computer Fonds,**  
**Jahresende 1994-**  
**1999**



Und es ist wichtig zu betonen, dass diese Verluste dauerhaft sind: Die meisten Unternehmen, aus denen dieser Fonds besteht, existieren sogar gar nicht mehr.

Sehen Sie sich nun einmal die durch die dunklen Balken dargestellte Anlage in Abbildung 3 an (die helleren Balken stellen die Index-Performance dar). Das sieht nicht sehr appetitlich aus, insgesamt liegt die Anlage in vier Jahren um mehr als 40% unter dem Index. Aber diese Anlage, die Ende 1975 bei 38 Dollar pro Aktie lag, wird heute für mehr als 87 Tausend Dollar gehandelt, eine Wertsteigerung um mehr als 2.000. Bei der Anlage handelt es sich natürlich um Berkshire Hathaway. Was wollen wir damit sagen?



**Abbildung 3:**  
**Jährliche Performance des**  
**Aktienpreises, im Vergleich**  
**zum S&P 500 Index, 1972-**  
**1975**

*Die langfristig wirklich wichtige "Performance" ist die Performance des Unternehmens, und nicht des Aktienpreises*

Wir wollen damit sagen, dass die kurz- und mittelfristige Performance des Unternehmens und die Performance seiner Aktien sich voneinander trennen können. Wenn ein Anleger nicht prognostizieren kann, was ein Aktienpreis tun wird, sollte er oder sie die Aktienpreisbewegungen ignorieren, weil sie unter Umständen nicht viel zu bedeuten haben, und sich statt dessen darauf konzentrieren, wie sich das Unternehmen (oder bei einem Fonds die Unternehmen) entwickelt. Der „ideale Anleger“ würde natürlich im Jahr 1994 Aktien des Fidelity Fond kaufen, sie im Februar 2000 verkaufen, und im Jahr 1976 (nicht ein Jahr früher) so etwas wie Berkshire Hathaway kaufen und es im Februar 2004 verkaufen, wenn es seinen Höchststand erreicht. Aber wir kennen keinen solchen Anleger und wissen auch nicht, wie dies bewerkstelligt werden könnte. Daher werden wir

*Unsere Unternehmen haben sehr gut abgeschnitten: Unsere Aktien gewinnen jetzt 70% mehr als drei Jahre vorher (dies liegt am Gewinnzuwachs und daran, dass wir in diesen Jahren Aktien mit höherem PE verkauft und mit niedrigem PE gekauft haben)*

## **Der bevorstehende Weg**

weiterhin Anlagen wie Berkshire Hathaway im Jahr 1972 kaufen, wenn wir glauben, dass Sie mehr wert sind als ihr derzeitiger Aktienpreis, und werden weiterhin jederzeit vermeiden, überhöhte Wertpapiere zu kaufen. Die Erfahrung zeigt, dass unser Geld langfristig wächst. Die wirklich wichtige Definition von Performance ist also die des Unternehmens, und nicht seines Aktienpreises in der Vergangenheit.

Und nun zu den wirklich guten Nachrichten: Die Performance unserer Unternehmen war in den vergangenen 3 Jahren ausgezeichnet. Es ist am besten, sich den Fonds als ziemlich diversifizierte Firma vorzustellen, die Beteiligungen in einigen Unternehmen besitzt (unsere Unternehmen). Wir können daher die Gewinne pro Fondsaktie berechnen. Die Berechnung ist nicht exakt, weil man eine Reihe von komplexen Angleichungen (Währungen, Periodeneinteilungen, etc.) machen muss, aber man erhält eine gute Vorstellung von der Entwicklung der tatsächlichen Profitabilität des Fonds.

Im Jahr 2002 lagen die Gewinne von Unternehmen, die wir besaßen, bei 10,2 Euro pro Fondsaktie. Da diese Aktien mit einem Preis von 100 Euro begannen, hat jeder anfängliche Anleger mit dieser Anlage mehr als 10% „verdient“ (am Ende des Jahres sank der Marktpreis der Fondsaktien um 7%). Im Jahr 2004 „verdiente“ dieselbe Fondsaktie 17 Euro. Und das ist die wirkliche Performance unserer Unternehmen: Wir verdienen mehr und mehr Geld mit ihnen. Die Tatsache, dass der Markt dies erkannt hat und den Wert unserer Aktien in die Höhe treibt, ist sekundär. Langfristig kann kein Markt ein Unternehmen ignorieren, das jedes Jahr mehr und mehr Geld verdient (und wenn dies so wäre, dann würden wir mit den Dividenden reich werden, die mehr als 3% unserer Anlage ausmachen, bei einer starken Wachstumsrate).

Wenn die Unternehmen, in die wir investieren, ihre Profitabilität beibehalten, können wir zuversichtlich sein, was die langfristige Wertsteigerung unserer Aktien angeht, unabhängig von jeglichem kurzfristigen „schwachen Abschneiden“ des Aktienwertes. Eines Tages werden alle Märkte sinken, so wie im Jahr 2002, und unsere Aktien werden ebenfalls sinken. Solange die Unternehmen weiterhin gut abschneiden, sollten wir diese Situation nutzen, um mehr zu kaufen (der Aktienmarkt ist der einzige Markt, bei dem die Käufer es mögen, wenn die Preise steigen, was zeigt, wie falsch die meisten von ihnen liegen und was erklärt, warum sie langfristig nicht viel Geld verdienen).

Drei Jahre ist ein kurzer Zeitraum für eine Anlage, besonders für ein Instrument, das „Langfristiger Anlagefonds“ heißt. Wir müssen also in die Zukunft sehen.

In unserem Verkaufsprospekt, der verfasst wurde, als der Fonds startete, gaben wir als Ziel den Erhalt einer jährlichen Rendite von 15% an. Dies ist offenkundig nicht einfach, da es weit über den langfristigen Marktrenditen liegt. Wie haben wir dies erreicht und vor allem, wie werden wir dies in Zukunft erreichen?

Die Formel ist einfach: Profitable Unternehmen mit einer soliden Zukunft zu niedrigen Preisen kaufen. Wenn ein Anleger dies

*Zur Beibehaltung unserer Performance müssen wir weiterhin unterbewertete Unternehmen finden, wo auch immer sie sind, ohne unser Risikoprofil zu erhöhen*

*Da die Märkte „Moden“ unterliegen, tendieren wertvolle Unternehmen dazu, sich nach Ländern, Industrien oder einer Eigenschaft zu gruppieren, die der Markt übersieht*

*Ein Value-Portfolio wird immer etwas konzentriert sein, aber wir werden sicher stellen, dass wir uns diversifizieren*

systematisch tut, dann ist ein langfristiges gutes Abschneiden gesichert. Das ist es, was wir gemacht haben. Es ist eine Herausforderung, dies auch weiterhin zu tun.

Wir haben bereits in einem früheren Newsletter erwähnt, dass es um so schwieriger ist, eine passende Anlage zu finden, je höher die Märkte steigen. Im Moment erbringt eine Investition in „Blue Chip“-Unternehmen (etablierte, große Unternehmen) Anlegern mit Sicherheit keine Rendite von 15%: Der Startpreis ist so hoch, dass die Märkte ein solches Wachstum nicht über mehrere Jahre tragen könnten. Was sollte man also tun?

Die Antwort ist nicht, „mehr Risiko aufzunehmen“. Hierdurch wird kein Wert hinzugefügt und wir glauben nicht, dass es beim Investieren darum geht, Risiko aufzunehmen. Tatsächlich geht es darum, Risiken zu minimieren, während man eine gute Rendite erhält. Was wir tun müssen, ist das, was wir während dieser drei Jahre getan haben, nur noch mehr: Nach Anlagen suchen, die profitabel sind und übersehen werden, und deshalb preisgünstig sind.

Im Jahr 2002 waren dies vor allem kleine Unternehmen. Viele Anleger haben diese Unternehmen gemieden, da sie als „riskanter“ galten. Aber das (ob dies im Allgemeinen nun wahr ist oder nicht) ist eine grobe, nutzlose Verallgemeinerung: Es gibt Tausende von kleinen Unternehmen am Aktienmarkt und das Einzige, was sie miteinander gemeinsam haben ist, dass sie klein sind (und dies nur vorübergehend: Viele wachsen und werden größer und andere verschwinden). Wir haben gute Anlagen in diesem Bereich gefunden, von denen wir einige immer noch halten (McCarthy and Stone zum Beispiel, um mehr als 100% gestiegen, seit wir es gekauft haben) oder schon mit einem guten Gewinn verkauft haben (Petroleum Development Corporation, zu mehr als dem Dreifachen des Kaufpreises verkauft).

Wir haben unser Portfolio schrittweise verschoben hin zu „elementaren Ressourcen“ und jetzt zu einigen „Emerging Markets“ (wir haben mehrere brasilianische und koreanische Unternehmen). Aber wir laufen nicht „Themen“ hinterher oder ändern unseren Ansatz. Wir bleiben dabei: Nach soliden Unternehmen zu niedrigen Preisen suchen. Es kommt jedoch vor, dass der „Value“ an unterschiedlichen Orten erscheint, da die Märkte sich bewegen. Wir werden (und wollen) unsere Strategie nicht ändern; wir folgen ihr einfach dorthin, wo sie uns hinbringt.

Diese Strategie hat einen interessanten Effekt: Viele Anleger werden unser Portfolio nie mögen, da wir übersehene Unternehmen kaufen. Aber dies ist eine notwendige Folgeerscheinung unseres Investitionsstils: Was die Leute mögen, ist fast per Definition teuer.

Um es noch einmal zu wiederholen: Wir denken nicht, dass wir ein größeres Risiko eingehen. Bevor wir einem Unternehmen Finanzmittel anvertrauen, versuchen wir, sein Geschäft und seine Position zu verstehen. Die Tatsache, dass es sich um ein relativ kleines Unternehmen handelt, oder dass es in einem weit entfernten Land tätig ist, macht es nicht zu einer riskanten Investition. Es mag für solche Anleger riskant erscheinen, die sich nicht die Mühe machen, das Geschäft zu verstehen, und es vorziehen, sich an wohlbekanntere

*Um das operative Risiko zu mindern, nehmen wir jetzt Positions-  
"Gruppen" von sehr ähnlichen Unternehmen aus derselben Industrie auf.*

*Aber wir behalten unseren allgemeinen Grundsatz bei, etwa 20 „Positionen“ zu halten*

Namen zu halten. Aber inwiefern sind die Aktien eines „Blue Chip“ Pharmaunternehmens eine sichere Anlage, dessen Gewinn zum größten Teil aus einer Reihe von Medikamenten herrührt, deren Patente (oder Sicherheit) in Frage gestellt werden, und die zu einem Preis verkauft werden, der die erwarteten Gewinne (wenn alles gut geht) 20-mal übersteigt? Viele Anleger haben es dieses Jahr herausgefunden. Wir werden in einem der kommenden Newsletter ausführlicher über Risiken sprechen, da wir glauben, dass es sich um ein schlecht verstandenes wichtiges Konzept handelt.

Wir haben in unserem Fonds von Anfang an den Grundsatz angewandt, in etwa zwanzig Unternehmen zu investieren. Dies liegt daran, dass es sehr schwierig ist, wirklich viel mehr zu beobachten, und es führt eine gesunde Disziplin ein: Wenn wir ein Unternehmen finden, das wir mögen, dann fragen wir uns: Mögen wir es mehr als die anderen Unternehmen, die wir haben? Wenn ja, dann tauschen wir aus und verbessern die Qualität des Portfolios. Wenn nicht, dann kaufen wir es nicht, weil es die Qualität mindern würde. Wir machen jedoch gerade zwei Ausnahmen zu dieser Regel (eigentlich haben wir im Moment 26 Unternehmen).

Erstens: In einigen Fällen kaufen wir mehrere Unternehmen aus derselben Industrie, die die meisten Eigenschaften gemeinsam haben, so wie kanadische Ölproduzenten oder brasilianische Stahlerzeuger. Wir glauben, dass die wesentliche Analyse in ähnlicher Weise zumindest auf einige dieser Unternehmen zutrifft und der Kauf mehrerer dieser Unternehmen mindert die operativen Risiken. Wir kaufen also kleine Positionen, die zusammen eine ganze Position ergeben.

Die zweite Ausnahme ist, wenn wir ein Unternehmen finden, das wir wirklich mögen und das sehr preiswert erscheint, bei dem es allerdings einige offene Fragen gibt (wenn diese besonders wichtig sind, dann kaufen wir nicht). In diesen Fällen kaufen wir unter Umständen eine halbe Position, mit dem Gedanken, sie zu ergänzen, sobald die offenen Fragen geklärt wurden. Wenn dies nach ein paar Monaten nicht der Fall ist, verkaufen wir. Da wir per Definition nur sehr preiswert kaufen, ist es höchst wahrscheinlich, dass es sich um ein profitables Geschäft handeln wird (dies war bis jetzt immer der Fall).

Aber trotz der allgemeinen Überbewertung von Aktien sind wir weiterhin davon überzeugt, dass wir genug Anlagemöglichkeiten finden werden, um langfristig unsere Ziele zu erreichen, ohne übermäßige Risiken einzugehen, selbst wenn dies Unternehmen und Industrien mit einbezieht, die aus der Mode sind...und aus dem Weg. Wir glauben, dass wir so unseren Lohn verdienen (viele Fondsmanager scheinen nicht dafür zu arbeiten, ihren Lohn zu verdienen, sondern um ihn zu schützen: Wer wurde jemals dafür gefeuert, überteuerte Blue Chips gekauft zu haben, oder welche Aktien auch immer in Mode waren?).

Wir würden diesen „Ausblick“ nun gerne dazu nutzen, ein paar mit dem Langfristigen Anlagefonds zusammenhängende Entwicklungen zu erwähnen.

## ***Die Alpha-Series***

Die erste ist die Einführung der "Alpha-Series" des Fonds. Wie unsere Leser wissen, wird es sich um eine Anlage handeln, die aus LTIF-Aktien und einem "Leerverkauf" des Gesamtmarktindex bestehen, um den Fonds gegen die Höhen und Tiefen des Marktes „immun“ zu machen. Dies wird bessere Ergebnisse als der LTIF erbringen, wenn die Indizes sinken, und schlechtere Ergebnisse, wenn sie steigen. Im Allgemeinen sollten diese Perioden sich gegenseitig aufheben. Dies bedeutet, dass die Ergebnisse für beide Fonds langfristig ähnlich sein werden, aber für die Alpha-Series beständiger.

Einige Anleger, die unsere Philosophie verstehen, haben behauptet, dass die Alpha-Series überflüssig sind, wenn die langfristigen Ergebnisse ähnlich sein werden und wenn uns die kurzfristigen Schwankungen nicht interessieren. Wir stimmen dem voll und ganz zu. Aber in Wirklichkeit bevorzugen viele Anleger niedrigere kurzfristige Volatilität, wenn sie ohne Verlust der langfristigen Performance erzielt werden kann.

Alle Einzelheiten zu den Alpha-Series stehen auf unserer Internetseite unter [www.ltif.com](http://www.ltif.com) zur Verfügung.

## ***Der Global Energy Value Fund***

Die zweite Entwicklung ist die Einführung des Global Energy Value Fund. In unserem letzten Newsletter haben wir erklärt, warum Energie (und vor allem Erdöl) während der nächsten Jahre wahrscheinlich eine ausgezeichnete Anlage sein wird. LTIF hat etwa 20% in Energie angelegt und wir glauben, dass diese Grenze nicht überstiegen werden sollte, aus offensichtlichen Diversifizierungsgründen. Aber wir glauben, dass jeder Anleger einen bedeutenden Anteil seines Portfolios (mindestens 10-15%) in Energie anlegen sollte. Unsere Untersuchungen der Industrie haben uns dazu gebracht, diesen Fonds zu entwickeln, der unserer Ansicht nach eine sehr wirksame Art ist, dieses Anlagelevel zu erreichen. Wie gewöhnlich gehören zu seinen Eigenschaften sehr gemäßigte Risiken, so eingeschränkt wie möglich, sehr niedrige Einstiegspunkte und ein hohes Potenzial für eine positive Preisentwicklung. Sobald der Fonds in Betrieb ist (in einigen Wochen), werden wir die Informationen hierzu auf [www.ltif.com](http://www.ltif.com) bekannt geben. Die Entwicklung einer eigenen Internetseite steht noch aus.

## ***Gesetzlicher Hinweis***

Der Langfristige Anlagefonds und der Global Energy Value Fund dürfen nicht öffentlich in der Schweiz, in der Europäischen Union oder in den USA verbreitet werden. Dieser Newsletter richtet sich nur an berechnigte Privatanleger, die den Wunsch geäußert haben, ihn zu erhalten und stellt unter keinen Umständen ein Angebot zum Verkauf von Finanzprodukten dar, die für diese Anleger nicht geeignet sein könnten.