

# Newsletter

Juni 2018

- *Überblick über unsere Fonds* 2
- *Ausblick* 10
- *Anhang* 12

## Überblick über unsere Fonds

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

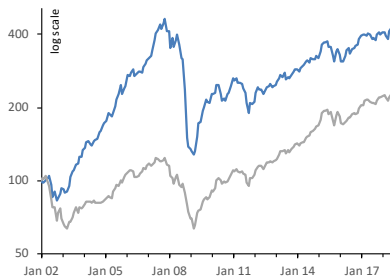


Abbildung 2: LTIF Stability A Cap EUR vs. HFRX Global Hedge Fund Index EUR

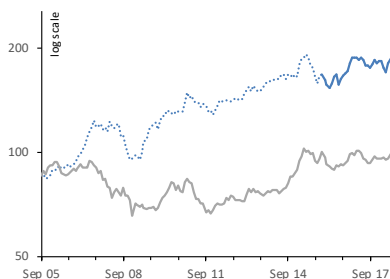


Abbildung 3: LTIF Natural Resources EUR vs. S&P Global Nat. Res. Net TR Index EUR

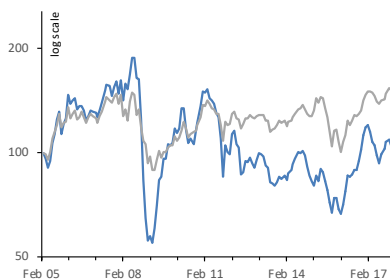


Tabelle 1 und Abbildungen 1 bis 3 zeigen, wie sich der NIW unserer Fonds in den vergangenen Monaten entwickelt hat.

Tabelle 1: Nettoinventarwert (Net Asset Value) - Nettobondsvolumen unserer Fonds

June 29, 2018	NAV	Δ YTD	Δ 1m	Δ 3m	Δ 12m	Annualized Return (s.i.)	AUM (in mio) * Pool
LTIF Classic [EUR]	427.30	4.5%	-0.1%	12.0%	11.2%	9.2%	152
LTIF SRI (EUR)	101.01	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	13
LTIF Stability A Cap [EUR]	121.20	9.5%	-0.9%	18.9%	29.5%	1.5%	10
LTIF Natural Resources [EUR]	188.55	2.4%	0.0%	10.4%	6.0%	5.1%*	18

Quelle: SIA Group

Zu sehen ist ein Preisanstieg, der leicht über dem der meisten Indizes liegt. Aber was noch bedeutsamer ist: Der Preis des Classic-Fonds stieg in den letzten fünf Jahren um 63%. Bei diesen Ergebnissen handelt es sich logischerweise um die durchschnittliche Entwicklung der Anteile, die wir besitzen, wie wir im Folgenden erörtern werden. Diese Entwicklung war sehr unterschiedlich. Einige Anteile verdoppelten ihren Wert dieses Jahr. Andere hingegen werden verglichen mit ihrem Kurs zu Jahresbeginn mit einem Preisnachlass von 35% verkauft.

Wenn wir uns auf die „Signale“ (die Gewinne) konzentrieren und nicht auf den „Lärm“ (den Aktienkurs), wird klar ersichtlich, dass die Wirtschaftsleistung unserer Unternehmen im Grossen und Ganzen sehr gut war, wobei die gesamtwirtschaftliche Entwicklung sicherlich hilfreich war. Der Gewinn pro Aktie der Unternehmen stieg im vergangenen Jahr weltweit um mehr als 20%. Dies geschah zum ersten Mal seit 2010, als die Welt sich vom enormen Gewinneinbruch durch die Krise der Jahre 2008/2009 erholte.

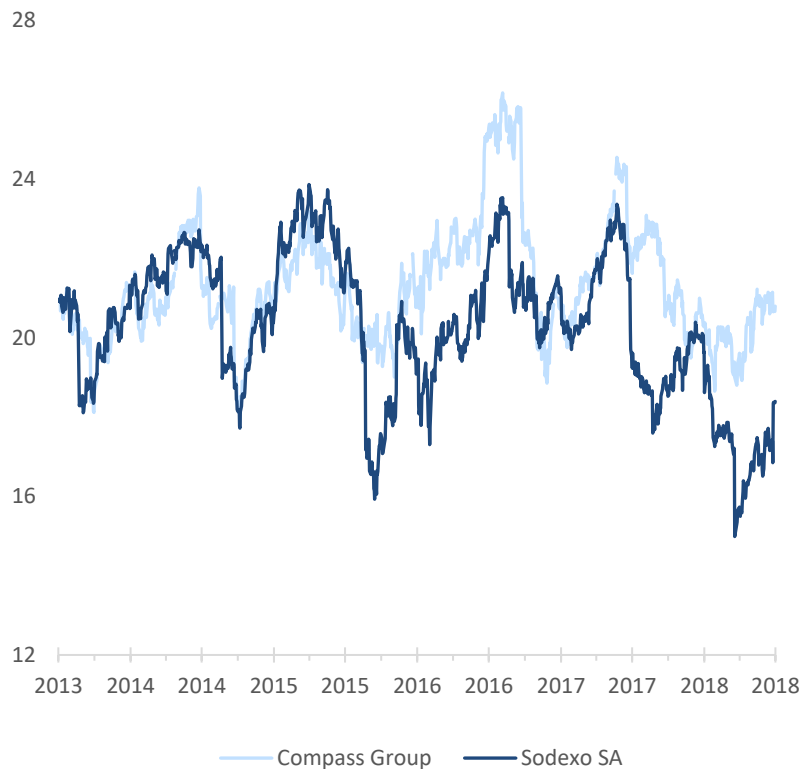
Dies gilt jedoch nicht für alle Unternehmen in gleichem Masse. Vor dem Hintergrund einer allgemein steigenden Wirtschaftsleistung gab es in unserem Portfolio (wie üblich) einige Enttäuschungen und einige angenehme Überraschungen.

Das in Paris ansässige multinationale Unternehmen Sodexo ist auf den Betrieb von Kantinen anderer Unternehmen spezialisiert. Es ist ein hervorragendes und beständiges Geschäft (konjunkturelle Änderungen ändern nichts an dem Bedarf nach Essen) mit Skaleneffekten, vor allem beim Einkauf. Das Unternehmen verfügt über umfassendes Know-how beim Management grosser Belegschaften auf der ganzen Welt. Auch für den Kunden ist dies ziemlich wichtig: Jeden Tag mittelmässiges Essen zu servieren, ist für die Belegschaft keine besonders gute Motivation. Es ist auch ein wachsendes Geschäft, weil immer mehr Unternehmen diese Dienstleistung nicht

mehr selbst erbringen, sondern andere Unternehmen damit beauftragen. Neben der in London ansässigen Compass Group ist Sodexo eines der weltweit führenden Cateringunternehmen.

Firmen mit diesen Merkmalen werden mit relativ hohen Multiplikatoren gehandelt. Es handelt sich um ein defensives (nicht zyklisches) Geschäft mit mittelmässigem, stabilem Wachstum.

Abbildung 4: PE-Grafik Sodexo und Compass, in den vergangenen 5 Jahren



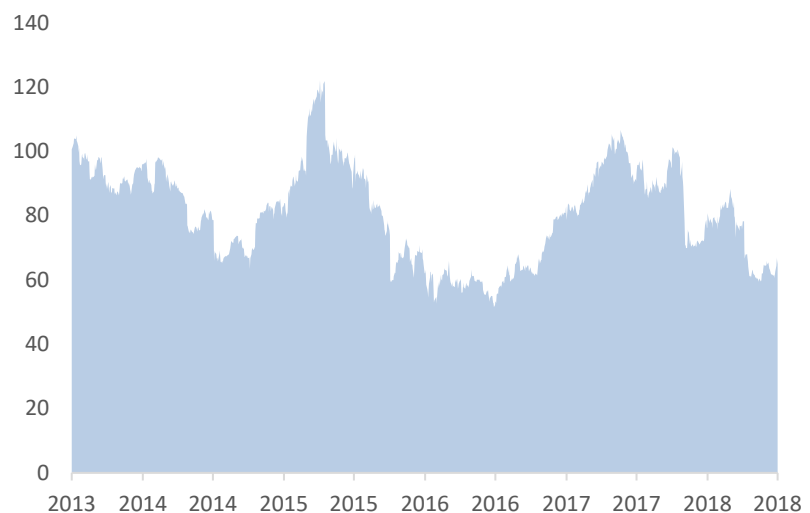
Wie aus obenstehender Grafik ersichtlich wird, sank der Multiplikator von Sodexo von einem unverhältnismässig hohen Stand von 30 auf (für dieses Geschäft) mickrige 16, was unserer Ansicht nach viel zu billig ist. Sodexo erzielt aus Barmittelzufluss eine Rendite von über 5,5% und sollte zu einem planmässigen Wachstum von etwa 5% in der Lage sein. Auf diese Weise erhielten wir für ein Unternehmen mit äusserst geringem Risiko einen langfristigen Ertrag von 10%.

Die vergangenen beiden Quartale waren jedoch enttäuschend. Dies erklärt den Rückgang des Multiplikators - nicht jedoch der Gewinne, die weiter steigen, wenn auch in gemässigerem Tempo als erwartet. Bereits in unserem letzten Newsletter erwähnten wir, dass dies ein typischer „gefallener Engel“ sein könnte: Ein Unternehmen, dass sich lange Zeit äusserst gut entwickelt

und folglich einen hohen Multiplikator erzielt, aber irgendwann in Schwierigkeiten gerät. Wir möchten noch einmal betonen, dass „Schwierigkeiten“ in diesem Geschäft und vor dem Hintergrund hoher Gewinne (EKR von über 20%) ein organisches Wachstum von 0-1% statt 3% bedeutet. Die Enttäuschung hat dennoch zur Folge, dass der Aktienkurs schnell nach unten geht. Zu Beginn unserer Investition befanden wir uns am Anfang dieser „Drosselung“ und mussten erleben, dass die Trendwende länger dauerte als erwartet. Wir kauften also Anteile, deren Kurs fiel. Trotzdem kauften wir weitere Anteile hinzu und bei der derzeitigen Erholung des Aktienkurses haben wir mehr oder weniger die Gewinnschwelle erreicht.

Die Geschäftsstruktur hat sich in keiner Weise geändert und das Unternehmen hat bereits begonnen, die Managementprobleme in Angriff zu nehmen, die zu der schlechteren Leistung geführt haben. In Zukunft erwarten wir gute Ergebnisse.

Abbildung 5: Aktienkurs Drägerwerk, in den vergangenen 5 Jahren



Ein weiteres Unternehmen mit enttäuschenden Ergebnissen ist Drägerwerk. Das Unternehmen implementiert über mehrere Jahre eine Modernisierung seiner Medizinprodukte. Diese Bemühungen im Bereich F&E hatten eine Rentabilitätsdelle zur Folge. Wir haben trotzdem in das Unternehmen investiert, weil wir davon ausgehen, dass sich die Bemühungen letztlich auszahlen werden und weil der Aktienkurs die in Zukunft höhere Rentabilität nicht widerspiegelt. Leider dauern die Bemühungen immer noch an und die Ergebnisse lassen weiter auf sich warten. Wenn wir von einer Normalisierung der Rentabilität ausgehen, sind die Anteile tatsächlich sehr günstig und das Unternehmen wäre eine tolle Anlage mit vielen Vorteilen in einem nicht besonders riskanten Geschäft. Deshalb besitzen wir die Anteile immer noch. Andererseits sind wir zu dem Schluss gekommen, dass das Unternehmen wegen des ständigen Reinvestitionsbedarfs im Bereich F&E möglicherweise

zu klein ist, wenn man bedenkt, was es vorhat. Schliesslich konkurriert Drägerwerk mit Unternehmen (Siemens, Philips, GE), die fast zehnmal grösser sind.

In der Vergangenheit konnten wir angesichts der Volatilität der Anteile (siehe Abbildung 5) ein paar Mal gewinnbringend ein- und aussteigen. Wir betrachten die derzeitigen Gewinne als Tiefpunkt des Unternehmenszyklus, sodass wir kein hohes Risiko eingehen. Aber wenn es bei der Rentabilität keine Wende gibt, werden sich die Vorteile in Grenzen halten. Wir werden weiter im Auge behalten, wie sich Drägerwerk entwickeln wird, um in den nächsten Quartalen eine endgültige Entscheidung zu treffen.

Und wer in diesem Quartal schliesslich auch enttäuschte war Deutsche Post. Das Unternehmen ist wirklich eine bunte Mischung unterschiedlicher Geschäftsfelder: DHL entwickelt sich äusserst gut, der Logistikbereich mittelmässig und das Geschäft, dem das Unternehmen mit seinen 400.000 Mitarbeitern seinen Namen zu verdanken hat, stirbt gerade aus. Obwohl sich die guten Sparten positiv entwickelten, kündigte das Unternehmen erwartungsgemäss eine tiefgreifende Umstrukturierung des traditionellen Postgeschäfts an, das seine kurzfristigen Margen erreicht hat. Seit Jahresbeginn fielen die Anteile um 30%. Unserer Ansicht nach ist dies viel zu viel. Zu diesen neuen Kursen haben wir weitere Anteile hinzugekauft und sind weiter davon überzeugt, dass ein durch den elektronischen Handel beflügeltes explosionsartiges Wachstum im Bereich der Paketzustellung unsere Anleger am Ende belohnen wird.

Es gibt aber auch Unternehmen, die uns überrascht haben mit Ergebnissen, die besser waren als erwartet. Apple ist vielleicht das beste Beispiel hierfür. Aus verschiedenen Gründen gelangte der Markt zu der Überzeugung, dass sich das Apple-Spitzenmodell iPhone X nicht gut verkauft, obwohl es sich als das meistverkaufte Modell von Apple erwies. Von Jahr zu Jahr steigt der durchschnittliche Preis, zu dem Apple seine Smartphones verkauft. Dies steht im Widerspruch zur allgemeinen Marktmeinung, dass ein „Hardwarehersteller“ zu Preissenkungen und Margenverfall verdammt ist. Das ist schon seit zehn Jahren nicht mehr der Fall. Man sollte sich also bewusst machen, dass Apple kein „Hardwarehersteller“ wie Nokia oder Sony ist. Wir glauben, dass Apple ein erstaunlich gut gesichertes Geschäft betreibt und eine sehr preisgünstige Anlage ist. Auf Grundlage der gesamten Barmittel, die tatsächlich zurück an die Anleger fliessen, liegt sein PE bei 13. Der US-Markt hat dagegen einen PE von 16. Wir glauben nicht, dass Apple weniger wert ist als der Durchschnitt aller grossen Unternehmen der USA, zu denen äusserst erfolgreiche Unternehmen zählen, aber auch Unternehmen, die sich in den kommenden Jahren verschlechtern werden. Schon bei einem durchschnittlichen Multiplikator würde der Aktienkurs um 20% steigen. Wenn das Unternehmen aus Barmittelzufluss eine tolle Rendite von 7% erzielen und äusserst schnell wachsen würde, wäre es immer noch nicht zu teuer.

Es gibt noch weitere Unternehmen, die sich ausserordentlich gut entwickelten: Easyjet wächst um jährlich 8% und erfüllt seine Pläne im Durchschnitt

zu mehr als 95%; Visa profitiert in vollem Masse von der gesteigerten wirtschaftlichen Aktivität und dem Wechsel zu digitalen Zahlungssystemen; MTU ist endlich in der Lage, die neuen Flugzeugmotoren zu liefern, die viele Jahre in Arbeit waren, usw. In dieser Auflistung von Unternehmen verdienen die Lachszüchter eine besondere Erwähnung. Im letzten Quartal des Jahres 2017 stand sehr viel mehr Lachs zur Verfügung als in den vorangegangenen Monaten, was dazu führte, dass die Fischpreise sanken. Der Markt bewertete die Anteile der Lachszüchter schnell so, als ob die Fischpreise für immer niedrig bleiben würden. Das taten sie natürlich nicht, denn wenn die Lachspreise sinken, dann essen die Leute einfach nur viel mehr Lachs. Der grosse Vorrat verschwand und die Preise stiegen wieder. Die Gewinne der Lachszüchter erholten sich und damit auch die Aktienkurse (seit Jahresbeginn um durchschnittlich mehr als 25%).

Dies sind nur einige Bemerkungen zur wirtschaftlichen Realität der Unternehmen. Aktienkursbewegungen sorgen immer für ziemlich viel Lärm. In dieser Hinsicht sind diverse Anteile hervorzuheben: Pandora, Sodexo, ING und Kupferaktien, die sich auf Talfahrt befinden, sowie Lachszüchter, Apple, Visa und Ölproduzenten, die auf dem Weg nach oben sind. Apple, Sodexo und die Lachszüchter haben wir bereits erörtert. Im nächsten Abschnitt widmen wir uns dem Natural Resources-Fonds und den Kupfer- und Ölproduzenten. Wir möchten aber noch kurz auf Pandora und ING eingehen.

Im vergangenen Jahr zählten die Anteile von Pandora in Europa zu denen, die am schlechtesten abschnitten. Dies ist durchaus rätselhaft, denn nichts läuft völlig falsch bei dem Unternehmen - sein Umsatz und seine Rentabilität sind höher als in den Vorjahren.

Der Markt erwartet für die Zukunft offenbar allerlei Katastrophen. Das Unternehmen verwandelt sein traditionelles Vertriebsmodell über Grosshändler und unabhängige Einzelhändler im Moment in ein modernes integriertes Vertriebsmodell, bei dem das Unternehmen direkte Kontrolle über seine Läden hat. Diese Änderung erschwert eine Analyse der Zahlen, da sie zwischen einzelnen Quartalen nicht wirklich vergleichbar sind. Die Befürchtungen, dass das Unternehmen Anlegern sehr schlechte Nachrichten verheimlicht, erhalten so mehr Glaubwürdigkeit. Vorerst sieht die Realität so aus, dass die Gewinne weiter verharren und der Multiplikator gesunken ist: Der PE verringerte sich von 25 - typisch für ein wachsendes Luxusunternehmen - auf 7,8 - typisch für ein Unternehmen ohne Wachstum und mit zweifelhafter Zukunft. Unterdessen sprudelt weiter Geld aus dem Unternehmen und mit all den zusätzlichen Barmitteln kauft es Anteile zurück und zahlt Dividenden von 5%. Wir wissen nicht, ob eine Gewinnwarnung bevorsteht, weil die Unternehmensleitung eingeräumt hat, dass das Wachstum des Unternehmens in den kommen Jahren geringer sein wird als erwartet. Bei den aktuellen Preisen würde allerdings nur ein vollständiger Geschäftseinbruch einen weiteren Rückgang des Aktienkurses rechtfertigen. Wir glauben nicht, dass dies passieren wird. Es deutet unserer Ansicht nach sogar nichts darauf hin, dass dies passieren könnte. Aber vielleicht liegen wir falsch, es wäre nicht das erste Mal. Man muss abwarten und sehen, was passiert. Wenn wir richtig

liegen, kann man davon ausgehen, dass sich der Aktienkurs nächstes Jahr verdoppeln wird.

ING ist natürlich etwas völlig anderes. Aber die Anteile des Unternehmens sind in den vergangenen Monaten um mehr 20% gesunken - mehr oder weniger im Einklang mit den Anteilen des gesamten europäischen Bankensektors. Dass die gesamte Branche rückläufig ist, ergibt vielleicht noch Sinn. Aber an ING gibt es überhaupt nichts auszusetzen. Die Bank entwickelt sich sogar äusserst gut. Die EKR liegt bei über 10% und die gut gedeckten Bardi dividenden bei über 5%. Die Regulierungsbehörden möchten sicherstellen, dass Banken reichlich Kapital halten und erlauben den wenigen Banken mit Überschusskapital wie etwa ING nicht, dieses an ihre Aktionäre auszuschütten. Der Markt ist enttäuscht und hat die Anteile herabgesetzt. Unserer Ansicht nach ist ING eine langfristige Komponente mit geringem Risiko, die uns mehr als 10% pro Jahr einbringen sollte.

Die Anteile von Bergbauunternehmen waren im vergangenen Monat stark rückläufig. Der Grund hierfür waren zwei Befürchtungen: eine bevorstehende Abkühlung der chinesischen Wirtschaft und Handelsstreits, die zu einem weltweiten Rückgang der Wachstumsrate führen könnten. Dazu könnte es kommen, oder auch nicht. Eines Tages könnte sich die chinesische Wirtschaft tatsächlich abkühlen. Allem Anschein nach haben sich die Anleger in den vergangenen 15 Jahren (auf kostspielige Weise) gegen diese Möglichkeit abgesichert. Wir investieren jedoch nicht auf Grundlage der Beständigkeit einer Makroanalyse. Wir wissen hingegen, dass die Welt pro Jahr über 20 Millionen Tonnen Kupfer benötigt, damit nicht buchstäblich das Licht ausgeht, und dass nicht genügend Kupferminen erschlossen werden. In einigen Monaten wird die Realität schwindender Vorräte den derzeitigen „erwartungsgeleiteten“ Rückgang der Metallpreise verdrängen. Unsere Unternehmen werden äusserst gut abschneiden.

Genau dies passierte bei unseren Erdölunternehmen: Die Anteile von California Resource stiegen im Laufe des Quartals um 180% (d. H. sie verdreifachten ihren Wert nahezu), Premier Oils stieg um 85% und Cenovus um 30%. Diese beiden Branchen (Bergbau und Erdöl) werden wir uns im nächsten Abschnitt näher ansehen.

### Der Natural Resources-Fonds

Bei einer öffentlichen Präsentation in Zürich hatten wir die Gelegenheit zu einem Treffen mit über 50 Anlegern, die sich für unseren Natural Resources-Fonds interessieren. Bei den Gesprächen ging es im Wesentlichen darum, was wir in diesen Newslettern dargelegt haben. In den Bereichen Erdöl und Bergbau dauern die Zyklen sehr lange. Dies liegt daran, dass sehr viel Zeit benötigt wird, um Unter- und Überinvestition zu korrigieren (5 bis 15 Jahre). So viel Zeit vergeht bei den meisten Bergwerken und Ölfeldern zwischen der Entdeckung bis zur Produktion. Da wir diese Rohstoffe zudem brauchen, ist die Nachfrage äusserst unflexibel, sodass die Preise in bedeutendem Masse

steigen und fallen und über mehrere Jahre hinweg hoch oder niedrig bleiben.

Dies erschwert das Management der Unternehmen. Anlegern, die den Zyklus verstehen, bieten sich hierdurch jedoch sehr gute Chancen. Wir denken, dass es inzwischen so weit ist.

Erdöl hat seine Abwärtsbewegung gerade beendet. Diese begann 2014 und erreichte 2016 ihren Tiefpunkt. Aber seit 2017 geht es wieder bergauf. Dank Schieferöl war dieser Zyklus etwas kürzer als früher, da man bei Schieferöl im Gegensatz zu allen anderen Verfahren sowohl auf dem Weg nach oben als auch auf dem Weg nach unten relativ schnell reagieren kann. Aber wenn die gestiegene Nachfrage und die zunehmende Erschöpfung aller anderen Bestände das zusätzliche Schieferöl verschlingen, dann sind wir wieder an dem Punkt, an dem wir 2004 waren: Eine Welt, in der man nicht genug für den zukünftigen Anstieg der Nachfrage investiert hat. Sie können davon ausgehen, dass der Ölpreis in Zukunft weiter steigen wird, genauso wie die Kurse unserer Anteile. Der Aktienmarkt hat erst in jüngster Zeit eingesehen, dass Erdöl nicht auf einen Stand von 50 Dollar zurückkehren und dort verharren wird.

Als nächstes werden Nickel und vor allem Kupfer dazustossen. Die wirtschaftliche Bedeutung dieser Märkte ist weitaus geringer als bei Erdöl und die „Stimmung“ der Händler wirkt sich stärker auf kurzfristige Preisänderungen aus. Die wirtschaftliche Realität sieht jedoch genauso aus: Ein dauerhafter, schrittweiser Anstieg der Nachfrage, die schnelle Erschöpfung der Produktionsbestände und fehlende Investitionen in den vergangenen sechs oder sieben Jahren. Bei einigen Bergbauaktien wird schnell zu sehen sein, was bei Erdölaktien passierte.

Deshalb glauben wir, dass unser Natural Resources-Fonds zurzeit eine Chance bietet, die man nur alle 15 Jahre erhält: Mindestens über mehrere Jahre hinweg bei äusserst geringem Risiko sehr hohe Erträge einzufahren. Sicher, es könnte zu einem weitreichenden Einbruch der Wirtschaft kommen. Dieser wäre aber wahrscheinlich nicht grösser als 2008. Damals wirkte sich dies nicht dauerhaft auf die Erdöl- und Kupferpreise aus, wie aus Abbildung 6 ersichtlich wird. Eine Wirtschaftskrise erhöht nicht das Angebot - es kommt sogar zu einem Rückgang an den Rändern, da einige marginale Akteure schliessen müssen - lediglich die Nachfrage geht für einige Monate zurück. Wenn die Krise vorüber ist, kehren die Preise wieder zurück auf ihren vorherigen Stand. Die Kupferpreise sind seit 2011 konstant rückläufig, bei Erdöl ist dies seit 2014 so. In beiden Fällen wurde der Markt zu diesem Zeitpunkt vom Angebot überflutet. Inzwischen befinden wir uns am entgegengesetzten Punkt des Zyklus.



Abbildung 6: Preise von Kupfer und Erdöl, 2000 bis heute, umbasiert



Diese Prozesse sind natürlich begleitet von Unwägbarkeiten: Venezuela wird zusammenbrechen oder auch nicht, Iran wird von weiteren Sanktionen betroffen sein...oder auch nicht, und in Chile werden die Bergarbeiter der Kupfermine von Escondida (der grösste Kupferproduzent der Welt) streiken oder auch nicht. Probleme wie die aktuelle „Metallpreis-Panik“ wirken sich auf die Preise aus, sind jedoch vorübergehender Natur, denn keines ist gross genug, um etwas an der der zyklischen Logik der Über-/Unterinvestition zu ändern. Sie sorgen lediglich dafür, dass das, was passieren wird, einige Wochen/Monate früher oder später passiert.

Viele unserer Anteile dieses Fonds dürften ihren Kurs in den nächsten drei oder vier Jahren mindestens verdoppeln, alles andere würde uns sehr überraschen.

(Unter „Präsentationen/Newsletter“ finden Sie [hier](#) die Präsentationen, die wir in Zürich vorgestellt haben)

### Der LTIF-Fonds „Socially Responsible Investing“

SIA ist stolz darauf, langfristig zu investieren. Dem haben unsere Fonds sogar ihren Namen zu verdanken. Anlagen können langfristig aber nur erfolgreich sein, wenn sie auf einer nachhaltigen Strategie basieren. Daher ist es nicht wirklich überraschend, dass die Anlagen unseres Classic-Fonds im Laufe der Jahre bei Vergleichstests auf Grundlage unterschiedlicher Bewertungsverfahren für sozial verantwortliche Anlagen (socially responsible investment, SRI) sehr gut abschnitten.

Einige Anleger wünschen sich jedoch ein Portfolio, das diese Kriterien explizit erfüllt und dessen Anlagen in keinem Fall von diesen Standards abweichen. Vor sechs Jahren bat uns ein grosser Privatanleger sogar, für ihn ein Konto zu verwalten, das unser Classic-Portfolio nachbildet, allerdings mit einem strengen Testfilter für SRI-Anlagen und Anlagen nach den Kriterien Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (environment, social, governance, ESG). Wir tun dies immer noch. Und das Konto erzielte seit dem sehr ähnliche Ergebnisse wie unser Classic-Fonds - sie waren sogar etwas besser - und viel bessere Ergebnisse als die meisten „SRI-/ESG-Fonds“.

Wir haben dieses Konto nun in einen Teilbereich des LTIF Sicav umgewandelt, in den jeder investieren kann. Dieser richtet sich zu 100% nach unseren traditionellen Anlagekriterien, die Anlagen werden jedoch auf Grundlage eines formalen Filters ausgewählt. In der Präsentation auf unserer Website (Long Term Investment Fund SRI) finden Sie alle Einzelheiten zur Funktionsweise des Filters.

Wir haben eine Anteilklasse in Dollar und zwei Anteilklassen in Euro eingerichtet, von denen eine jährliche Dividende ausschütten wird - wir streben eine anfängliche Rendite von 4% an, die Jahr für Jahr wachsen sollte. Anleger, die sich für diesen Ansatz interessieren, können sich gerne mit uns in Verbindung setzen, um alles Weitere zu erörtern.

(Die SRI-Präsentation können Sie [hier](#) lesen)

### Ausblick

Im Moment macht sich die Welt Sorgen um Handelskriege, den Brexit, usw. Wir neigen stets zu der Ansicht, dass Anleger den politischen Entwicklungen zu viel und den wirtschaftlichen Entwicklungen zu wenig Aufmerksamkeit schenken. Zur Zeit kommt es zu wirklich interessanten wirtschaftlichen Entwicklungen: Ein weltweit spürbares Wirtschaftswachstum, Anzeichen für eine gewisse Konjunkturbelebung (endlich!), die Verstärkung einer weiteren Milliarde Menschen, demografischer Wandel und neuartige Bedürfnisse und Sparanforderungen einer ergrauten Bevölkerung, usw. Wir sind davon überzeugt, dass unsere Anlagen durch Volatilität, durch die sie ihre

tägliche Liquidität erhalten, die von uns erwartete langfristige Rendite von 10% erreichen.

## Rechtliche Hinweise - Luxemburg

Die Wertentwicklung bis zum 31.05.06 entspricht LTIF mit Sitz auf den Britischen Jungferninseln. LTIF Luxemburg ist dessen identischer Nachfolger. Die frühere Wertentwicklung wurde von Ernst & Young geprüft. Die frühere Wertentwicklung ist weder eine Garantie noch ein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Daten der Wertentwicklung enthalten keine Provisionen und Gebühren, die zum Zeitpunkt der Zeichnung oder Rücknahme von Anteilen berechnet wurden. Diese Informationen wurden Ihnen auf Anfrage bereitgestellt und dienen lediglich zu Informationszwecken. Sie dürfen nicht reproduziert oder an andere Personen weitergeleitet werden. Sie sind nicht als Angebot oder Werbung für den Kauf oder Verkauf von Anteilen der SICAV gedacht. Die zentrale Verwaltungsstelle und die Anlageverwaltungsgesellschaft übernehmen keine Haftung für falsche Angaben oder unvollständige Informationen. Bitte beachten Sie, dass Anlagefonds mit Risiken verbunden sind wie etwa einem möglichen Verlust von investiertem Kapital. Eine genaue Beschreibung der Risiken in Verbindung mit den einzelnen Anteilen des Anlagefonds finden Sie in der aktuellen Version des Verkaufsprospekts, des vereinfachten Verkaufsprospekts und den Jahres- und Halbjahresberichten. Sie sind die einzige verlässliche Grundlage für Anlageentscheidungen. Diese Dokumente sind erhältlich unter [www.s-i-a.ch](http://www.s-i-a.ch) oder bei der zentralen Verwaltungsstelle FundPartner Solutions (Europe) SA, 15A, avenue J.F. Kennedy, L - 1855 Luxemburg. LTIF Classic, Stability A Cap und Natural Resources (vorher Global Energy Value) wurden gemäss Art. 19 al. 1 des Kollektivanlagengesetzes von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) für den Vertrieb in und aus der Schweiz zugelassen. Die Zahlstelle ist Banque Pictet & Cie SA, Route des Acacias 60, 1211 Genf 73, Schweiz. Der gesetzliche Vertreter in der Schweiz ist FundPartner Solutions (Suisse) SA, Route des Acacias 60, 1211 Genf 73, Schweiz; der Finanzmarktaufsicht in Österreich gemeldet gemäss §36 des Investmentfondsgesetzes; in Frankreich autorisiert von der Finanzmarktaufsichtsbehörde AMF gemäss Art. 411-58 der allgemeinen Vorschriften der AMF; in Deutschland autorisiert von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemäss §132 des Kapitalanlagegesetzes; in Italien autorisiert von der italienischen Zentralbank und der Börsenaufsichtsbehörde CONSOB gemäss Artikel 42 des Gesetzesdekrets 58 vom 24. Februar 1998; in Spanien registriert im Register der Aufsichtsbehörde für den Wertpapiermarkt (CNMV) für in Spanien vertriebene ausländische kollektive Kapitalanlagen gemäss Art. 15 des Gesetzes über kollektive Anlageinstrumente; im Vereinigten Königreich von der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde FSA zugelassen als anerkannter Plan im Sinne von Abschnitt 264 des Gesetzes über Finanzdienstleistungen und Finanzmärkte aus dem Jahr 2000.

### LTIF – Classic EUR

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

### LTIF – Classic USD

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

### LTIF – Classic CHF

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

### LTIF – Classic GBP

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

### LTIF – Classic EUR-D

ISIN: LU1449969846  
Telekurs: 33'180'015  
Bloomberg: LTIFCLD LX

### LTIF – SRI EUR

ISIN: LU1790109257  
Telekurs: 40'678'982  
Bloomberg: LTIFSR1

### LTIF – SRI USD

ISIN: LU1790109331  
Telekurs: 40'678'984  
Bloomberg: LTIFSRU

### LTIF – SRI EUR-D

ISIN: LU1790109414  
Telekurs: 40'678'985  
Bloomberg: LTIFSRD

### LTIF – Natural Resources EUR

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

### LTIF – Natural Resources USD

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

### LTIF – Natural Resources CHF

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

### LTIF – Natural Resources GBP

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

### LTIF – Stability A Cap EUR

ISIN: LU1128810261  
Telekurs: 25'840'496  
Bloomberg: LTISTAE LX

### LTIF – Stability A Cap EUR

ISIN: LU1132799310  
Telekurs: 25'906'913  
Bloomberg: LTISTAU LX

### LTIF – Stability A Cap CHF

ISIN: LU1589813515  
Telekurs: 36'183'892  
Bloomberg: LTISTAC

### Zentrale Verwaltungsstelle:

FundPartner Solutions (Europe) SA  
15 avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Luxemburg  
Grossherzogtum Luxemburg

### Anlageverwaltungsgesellschaft:

SIA Funds AG  
Alpenblickstrasse 25  
CH-8853 Lachen  
Schweiz

### Depotstelle:

Pictet & Cie (Europe) SA  
15A avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Luxemburg  
Grossherzogtum Luxemburg

### Eingetragener Firmensitz:

15 avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Luxemburg  
Grossherzogtum Luxemburg