

## Long Term Investment Fund

Abbildung 1  
LTIF – Classic I EUR

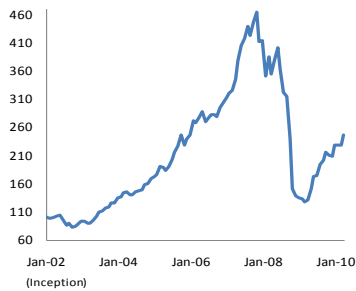


Abbildung 2  
LTIF – Alpha I EUR

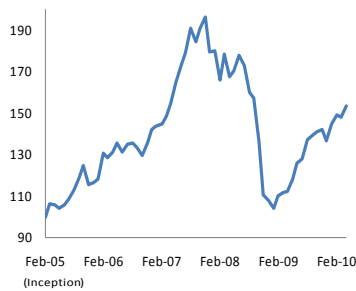


Abbildung 3  
LTIF – Natural Resources EUR

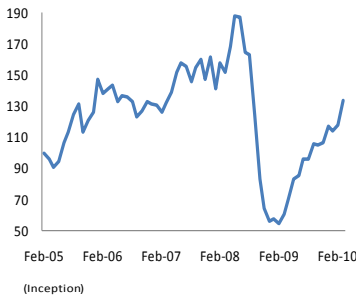


Abbildung 4  
LTIF – Stability CHF

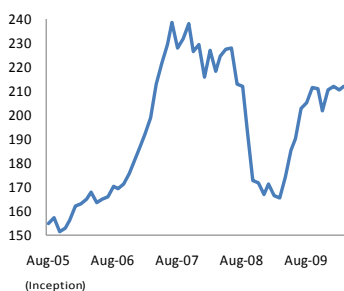


Tabelle 1 und die Abbildungen 1 bis 7 zeigen die Entwicklung des Net Asset Value unserer Fonds im ersten Quartal 2010.

Tabelle 1: Net Asset Value – Nettovolumen in EUR

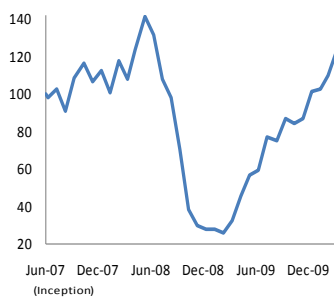
| März 2010   | NAV      | Δ seit Jahresbeginn | Δ 12 Monate | Jahresrendite seit Beginn | Fondsvolumen (in Mio)                 |
|---|----------|---------------------|-------------|---------------------------|---------------------------------------|
| LTIF Classic I [EUR]  | 247,11   | 8,51%               | 87,18%      | 11,59%                    | 652,71 *                              |
| LTIF Classic II [EUR]   | 131,23   | 7,27%               | n.a.        | n.a.                      | *<br>Classic I & II zusammen          |
| LTIF Alpha I [EUR]  | 153,48   | 5,89%               | 36,33%      | 8,65%                     | 111,45 **                             |
| LTIF Alpha II [EUR]   | 115,09   | 4,72%               | n.a.        | n.a.                      | **<br>Alpha I & II zusammen           |
| LTIF Natural Resources [EUR]<br>(vorher Global Energy Value Fund) | 133,97   | 14,04%              | 120,49%     | 5,92%                     | 58,82                                 |
| LTIF Stability Series [CHF] ***                                   | 212,10   | 0,66%               | 28,00%      | 7,12%                     | 42,41                                 |
| *** Gesamterlös (einschl. Dividende)                              | 3,9      | 2,39%               |             |                           |                                       |
| Global Mining Value Fund [EUR]                                    | 124,98   | 23,35%              | 280,92%     | 8,19%                     | 59,16                                 |
| MSCI World Index TR (GDDU-WI) [EUR]                               | 2'916,87 | 9,58%               | 50,35%      | -0,52% ****               | **** inception date of LTIF Classic I |

Diese Wertsteigerungsrate übertrifft unseren historischen Durchschnitt (der bei etwa 1 bis 1,5% pro Monat liegt) und kann in gewisser Weise als Fortsetzung der Aufholjagd unserer Anteile nach dem ungerechtfertigten Rückgang Ende 2008 betrachtet werden.

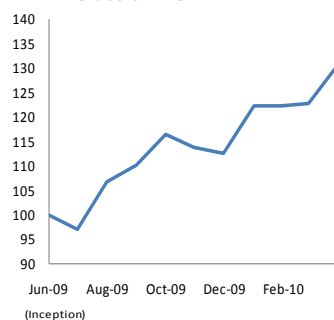
Diese Wertsteigerung der Fondskurse hat dazu geführt, dass zwei unserer Fonds, der Mining- und der Stability-Fonds sich im Grunde auf dem gleichen Niveau befinden wie vor der Krise und ihre so genannten „High-Water-Marks“ erreicht haben. Wie wir weiter unten eingehender erörtern werden, hatte die Volatilität der Märkte und unserer Fonds in den vergangenen beiden Jahren nur geringe Auswirkungen auf langfristige Anleger, abgesehen davon, dass sie dadurch die seltene Möglichkeit hatten, ausgezeichnete Vermögenswerte zur Hälfte ihres eigentlichen Preises zu kaufen.

Die Entwicklung der Unternehmensgewinne ist jedoch weitaus wichtiger als die Entwicklung der Aktienkurse in einem (oder mehreren) Quartal(en) und darauf weisen wir in fast allen Newslettern hin. In dieser Hinsicht sind wir sehr zufrieden: Es gab von Versicherungen bis zu Bergbauunternehmen und von Industrierwerten bis zu Autobahnbetreibern mehr positive als negative Überraschungen. Unsere chinesischen Autobahnbetreiber haben besonders gute Ergebnisse hervorgebracht. Anhui Expressway hat beispielsweise im Gegensatz zu den von uns erwarteten 2% ein Umsatzwachstum in Höhe von 5% gemeldet. Dieses Wachstum sollte sich weiterhin fortsetzen: Dem Unternehmen zufolge stieg die Gesamtzahl der genutzten Fahrzeuge in der Provinz Anhui um 24% auf 1,67 Millionen und die Anzahl der Personenkraftfahrzeuge ist im Jahr 2009 im Vergleich zum Vorjahr um 35% auf 0,65 Millionen angestiegen. China ist bekanntlich inzwischen zum größten

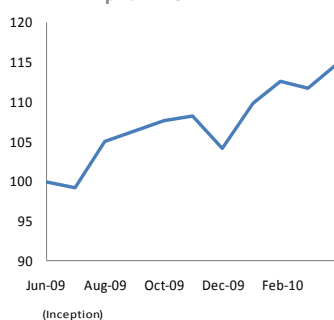
**Abbildung 5**  
Global Minina Value Fund EUR



**Abbildung 6**  
LTIF – Classic II EUR



**Abbildung 7**  
LTIF – Alpha II EUR



weltweiten Automobilmarkt geworden. Dies hatte sehr positive Auswirkungen auf Xingda, eine unserer Anlagen, die auf die internen Drähte von Gürtelreifen spezialisiert ist. Die Anteile des Unternehmens haben sich mehr als verdoppelt, seit wir sie vor weniger als einem Jahr gekauft haben. Die Rohstoffanlagen entwickeln sich auch gut: Die Preise für Erdöl, Kupfer, Kohle und Eisenerz (die Rohstoffe, die die Unternehmen produzieren, in die wir investieren), steigen und dies hat natürlich positive Auswirkungen auf die Gewinne und den Zahlungsfluss. Die durchschnittliche Rentabilität unserer Anteile (die Jahresrendite, die wir erhalten würden, wenn wir die Anteile immer behalten würden) liegt voraussichtlich bei über 15%.

### Das Risiko riskanter Vermögenswerte

In den vergangenen Monaten haben wir gesehen, wie sich ein linguistisches Klischee durchgesetzt hat: Alle Anlagewerte, die keine Staatsanleihen sind, werden als „Risikowerte“ bezeichnet (und nicht als „riskante Werte“, was zumindest grammatikalisch korrekt wäre). Dies wirft natürlich die Frage „Welches Risiko?“ auf, eine Frage, die wir in unseren Newslettern bereits öfter gestellt haben.

Die folgende Definition von Risiko ist ziemlich verbreitet und die meisten Menschen würden ihr wahrscheinlich zustimmen: Risiko ist „die Möglichkeit, dauerhaft einen bedeutenden Teil seines Kapitals zu verlieren.“ Wenn wir diese Definition akzeptieren, dann wären viele so genannte riskante Vermögenswerte am Ende doch nicht so riskant ... und umgekehrt: Bei vielen scheinbar risikofreien Vermögenswerten besteht die Möglichkeit, dass ihre Besitzer ihr Kapital dauerhaft verlieren.

Stellen Sie sich ein Unternehmen vor, in das man investieren kann und das im ersten Jahr eine annehmbare Bardividende auszahlt (sagen wir 2 bis 4% der anfänglich investierten Summe) und bei dem die Dividende von da an jedes Jahr ziemlich konstant um 5% ansteigt. Dies geschieht seit über 50 Jahren und ein Ende des Dividendenflusses ist nicht wirklich in Sicht. Das Bargeld trifft weiter regelmäßig ein, da das Unternehmen stark diversifiziert ist, halbwegs vernünftig geleitet wird und im Laufe der Jahre neue Produkte und Dienstleistungen gefunden hat, um die veralteten zu ersetzen. Es handelt sich um ein sehr großes Unternehmen mit einer beeindruckenden Liquiditätslage. Sollte dieser Vermögenswert als riskant betrachtet werden?

Ein solches Unternehmen ist beispielsweise der Index von Standard & Poor's der 500 größten US-amerikanischen Unternehmen. Anleger können einen Indexfonds kaufen, der Anteile dieser 500 Unternehmen umfasst und erhalten die Jahresrendite. Wir möchten uns einmal die Barzahlungen ansehen, die die Anleger im Laufe der vergangenen 50 Jahre erhalten haben. Da wir uns in einer „interessanten Phase“ befinden (wird es zu einem erneuten Absinken der Wirtschaft kommen? Wird Griechenland zahlungsunfähig? Wird der Euro sich behaupten? Können die USA ihre hohen Schulden tragen? usw., usw., usw.), haben wir in Tabelle 2 für jedes Jahr die wichtigsten

wirtschaftlichen und politischen Entwicklungen seit 1960 (das willkürlich als Ausgangspunkt festgelegt wurde) und die jeweiligen Barauszahlungen aufgeführt, die die Anleger im entsprechenden Jahr erhalten haben.

**Tabelle 2: Wichtigste politische und wirtschaftliche Ereignisse und ausgezahlte Bardividenden in US-Dollar**

| Jahr | Wichtigste Ereignisse   | Bardividende pro Anteil [USD] |
|------|---|-------------------------------|
| 1960 | Ein von Francis Gary Powers gesteuertes U-2-Spionageflugzeug wird über Sverdlovsk in Russland abgeschossen und dies verhindert ein geplantes Gipfeltreffen zwischen dem sowjetischen Staatschef Nikita Khrushchev und dem US-amerikanischen Präsidenten Dwight Eisenhower.  | 1,98                          |
| 1961 | 1.500 kubanische Flüchtlinge, die auf einer geheimen CIA-Basis in Guatemala ausgebildet wurden, landen in der Schweinebucht in Kuba. Der Versuch eines Umsturzes des Castro-Regimes schlägt fehl. Weihnachten 1962 tauscht Castro 1.113 gefangen genommene Angreifer und 922 Angehörige gegen Medikamente und Nahrungsmittel im Wert von 53 Millionen US-Dollar.  | 2,04                          |
| 1962 | Die Kubakrise. Die USA und die UdSSR stehen kurz vor einem Atomkrieg, als die USA herausfinden, dass die Sowjetunion offensive Nuklearwaffen auf Kuba installiert. Die Krise endet, nachdem Moskau im Gegenzug für das Versprechen von US-Präsident Kennedy, nicht erneut in Kuba einzumarschieren, die Stationen abbaut.   | 2,15                          |
| 1963 | Der südvietnamesische Präsident Diem wird bei einem Militärputsch ermordet. US-Präsident John Kennedy wird im texanischen Dallas ermordet. Zwei Tage später wird sein mutmaßlicher Mörder in einem Gefängnis in Dallas erschossen.  | 2,35                          |
| 1964 | Die USA melden, dass nordvietnamesische Torpedoboote einen US-amerikanischen Zerstörer im Golf von Tonkin in internationalen Gewässern 30 Seemeilen vor der nordvietnamesischen Küste angegriffen haben. Der Kongress beschließt mit 502 zu 2 Stimmen, die Tonkin-Resolution und ermächtigt den Präsidenten damit, „alle notwendigen Mittel zu ergreifen, um bewaffnete Angriffe gegen die Streitkräfte der Vereinigten Staaten abzuwehren und weitere militärische Angriffe zu unterbinden“.                       | 2,58                          |
| 1965 | Die Vereinigten Staaten beginnen damit, Nordvietnam im Gegenzug für einen Angriff der Nationalen Befreiungsfront auf US-Truppen in Südvietnam zu bombardieren.<br><br>Die Staatspolizei in Alabama greift Wahlrechtsdemonstranten bei der Vorbereitung für eine Demonstration von Selma in die Hauptstadt Montgomery mit Schlagstöcken und Tränengas an.<br><br>Im Bezirk Watts in Los Angeles kommt es infolge von Brandstiftung und Plünderungen zu 34 Toten und 3.900 Festnahmen.                                | 2,83                          |
| 1966 |   | 2,88                          |
| 1967 | Im Nahen Osten kommt es zum Krieg. Israel besiegt im Sechstagekrieg Ägypten, Jordanien, Syrien und die Vereinigte Arabische Republik. Dies führt zur Besetzung von Gebieten durch Israel und das Land verfünffacht sein Territorium im Vergleich zu vor dem Krieg.<br><br>Ausschreitungen in Newark im US-Bundesstaat New York führen zu 26 Toten und über 1.500 Verletzten.<br><br>Durch eine Polizeirazzia in einem Nachtclub ausgelöste Ausschreitungen in Detroit führen zu 43 Toten und über 2.000 Verletzten. | 2,98                          |
| 1968 | Nordkoreanische Kanonenboote kapern das US-amerikanische Aufklärungsboot Pueblo.<br><br>Nordvietnam und der Vietcong starten die Tet-Offensive gegen die wichtigsten Städte in Südvietnam. Dies erschüttert den Glauben daran, dass die USA kurz vor einem militärischen Sieg stehen.<br><br>Der Pfarrer Martin Luther King wird in Memphis im US-Bundesstaat Tennessee ermordet. Er unterstützte dort den Streik der Müllabfuhr.   | 3,04                          |

|             |  |      |
|-------------|--|------|
|             | <p>Sowjetische Panzer unterdrücken liberale Reformen in der Tschechoslowakei.</p> <p>Der demokratische Präsidentschaftskandidat Robert F. Kennedy wird ermordet.</p>   |      |
| <b>1969</b> |  | 3,24 |
| <b>1970</b> | US-amerikanische Truppen fallen in Kambodscha ein.   | 3,19 |
| <b>1971</b> | Das Bretton-Woods-System bricht zusammen. Frankreich weigert sich, Dollar zu akzeptieren und fordert Gold. Nixon beendet unilateral die Konvertierbarkeit des Dollars. In den USA werden die Gehälter und Preise per Gesetz eingefroren.   | 3,16 |
| <b>1972</b> | <p>Der demokratische Präsidentschaftskandidat George Wallace wird in Laurel im US-Bundesstaat Maryland erschossen.</p> <p>Fünf Einbrecher werden bei der Installation von Abhörgeräten in den Büros des Nationalen Komitees der Demokratischen Partei im Watergate-Bürogebäude in Washington D. C. erwischt.</p> <p>Bei den Olympischen Spielen in München stürmen acht palästinensische Terroristen die Schlafzimmer der israelischen Athleten, töten dabei einen israelischen Athleten und nehmen neun Geiseln. Während einer Schießerei werden die neun israelischen Geiseln und fünf der acht Palästinenser getötet.</p> <p>Die Weihnachts-Bombardierung. US-Präsident Nixon befiehlt die Bombardierung von Hanoi und Haiphong, offensichtlich um die Zustimmung des südvietnamesischen Präsidenten Thieu zu einer Friedensvereinbarung zu erwirken.</p>   | 3,19 |
| <b>1973</b> | <p>Der im Zusammenhang mit dem Watergate-Einbruch angeklagte James McCord informiert den Richter in diesem Fall darüber, dass in dem Prozess ein Meineid geleistet wurde und dass Regierungsbeamte die Angeklagten unter Druck gesetzt haben, damit diese Stillschweigen bewahren und sich schuldig bekennen.</p> <p>Der chilenische Präsident Salvador Allende wird bei einem Militärputsch umgebracht. Eine Militärregierung unter Führung von General Augusto Pinochet übernimmt die Macht.</p> <p>Vizepräsident Spiro Agnew tritt zurück und verweigert die Aussage im Zusammenhang mit dem Vorwurf auf Steuerhinterziehung. Agnew wurde als Gouverneur und Kreisdirektor (county executive) in Maryland 10 Jahre lang bestochen und hatte Schmiergelder erhalten. Der republikanische Führer im Repräsentantenhaus Gerald Ford löst Agnew als Vizepräsidenten ab.</p> <p>Mehrere arabische Länder fallen am Yom-Kippur-Tag gemeinsam in Israel ein. Die arabischen Länder verhängen ein Erdölembargo gegen die USA, um die Erdölpreise zu erhöhen und als Vergeltung für die US-amerikanische Unterstützung Israels. Die Preise steigen innerhalb von zwei Wochen von 18 auf 42 US-Dollar (Dollar nach dem Wert von 2008). Einige Jahre später steigen die Preise auf 80 US-Dollar.</p> | 3,61 |
| <b>1974</b> | <p>Richard Nixon wird zum ersten US-Präsidenten, der von seinem Amt zurücktritt.</p> <p>Das BIP der USA sinkt infolge der Erdölkrise um mehr als 4%.</p> <p>Der S&amp;P 500 fällt um mehr als 25%.</p>   | 3,72 |
| <b>1975</b> | Kambodscha kapert das US-amerikanische Handelsschiff Mayaguez und seine 39-köpfige Besatzung im Golf von Siam. US-amerikanische Truppen erobern das Schiff und die Besatzung zurück. Es kommt jedoch zu 38 Toten.  | 3,73 |
| <b>1976</b> |  | 4,22 |
| <b>1977</b> |  | 4,86 |
| <b>1978</b> | Die iranische Revolution beginnt.  | 5,18 |
| <b>1979</b> | Ayatollah Khomeini kehrt nach 15-jährigem Exil in den Iran zurück und übernimmt dort die Macht.  | 5,97 |

|             |   |       |
|-------------|---|-------|
|             | <p>Die Revolutionsgarden stürmen die US-amerikanische Botschaft in Teheran und nehmen 55 US-amerikanische Staatsbürger als Geiseln. Sie bleiben über 400 Tage in Gefangenschaft.</p> <p>Im Atomkraftwerk Three Mile Island in der Nähe von Harrisburg im US-Bundesstaat Pennsylvania kommt es zum schlimmsten Reaktorunfall in der Geschichte der USA.</p> <p>Die Sowjetunion fällt in Afghanistan ein.</p>   |       |
| <b>1980</b> | <p>Beginn der „Sparkassenkrise“. Am Ende gehen 1.600 Banken pleite. Den Steuerzahler kostet das über 500 Milliarden US-Dollar.</p> <p>Die Inflation erreicht 13,5%</p>  | 6,44  |
| <b>1981</b> | <p>Die geschäftlichen Insolvenzen in den USA steigen im Vergleich zum Vorjahr um 50%.</p> <p>François Mitterrand gewinnt die Präsidentschaftswahlen in Frankreich und kündigt die Verstaatlichung aller großen Banken und Industrieunternehmen in Frankreich an.</p>  | 6,83  |
| <b>1982</b> | <p>Argentinien landet auf den Falklandinseln und löst so den Falklandkrieg mit Großbritannien aus.</p> <p>Die langfristigen Zinssätze erreichen 13%.</p>  | 6,93  |
| <b>1983</b> | <p>Ein sowjetisches Kampfflugzeug schießt den Flug KAL-007 der Fluggesellschaft Korean Air ab und tötet dabei 269 Personen.</p>   | 7,12  |
| <b>1984</b> | <p>Die langfristigen Zinssätze bleiben bei weit über 10%.</p>   | 7,83  |
| <b>1985</b> |   | 8,2   |
| <b>1986</b> | <p>Im ukrainischen Atomkraftwerk Tschernobyl explodiert ein Reaktor</p> <p>Die Regierung von Ronald Reagan verkündet, dass die Gewinne aus illegalen iranischen Waffenverkäufen an die Contra in Nicaragua gingen.</p>  | 8,19  |
| <b>1987</b> | <p>19. Oktober: Der Aktienmarkt stürzt an einem Handelstag um 508 Punkte ab, der stärkste Rückgang in der Geschichte der Wall Street</p>  | 9,17  |
| <b>1988</b> | <p>Osama bin Laden gründet Al-Qaeda</p> <p>Libysche Agenten sprengen den Pan Am Flug 103 über der schottischen Stadt Lockerbie in die Luft und töten dabei 259 Personen</p>   | 10,22 |
| <b>1989</b> | <p>Die Exxon Valdez verschüttet 11 Millionen Gallonen Erdöl in den Prince William Sound in Alaska</p> <p>Chinesische Demokratiebefürworter errichten und enthüllen auf dem Platz des Himmlischen Friedens in Peking eine 33 Fuß hohe Statue der „Göttin der Demokratie“.</p> <p>Die Demokratiebewegung wird auf dem Platz des Himmlischen Friedens niedergeschlagen. Die Armee erschießt Hunderte von Demonstranten.</p> <p>Die USA fallen in Panama ein und vertreiben den Machthaber Manuel Noriega aus seinem Amt.</p> <p>Die kommunistischen Regimes in Osteuropa brechen zusammen.</p> | 11,73 |
| <b>1990</b> | <p>Irakische Truppen fallen in Kuwait ein. Sie drohen Saudi Arabien. In zwei Wochen verdoppeln sich die Erdölpreise.</p>  | 12,35 |
| <b>1991</b> | <p>Sowjetische Hardliner setzen den Präsidenten Michail Gorbatschow unter Hausarrest. Der gescheiterte Putsch führt zu einem Machtwechsel in den Sowjetrepubliken.</p> <p>Die Sowjetunion löst sich auf. Ende des Kalten Krieges</p>  | 12,97 |

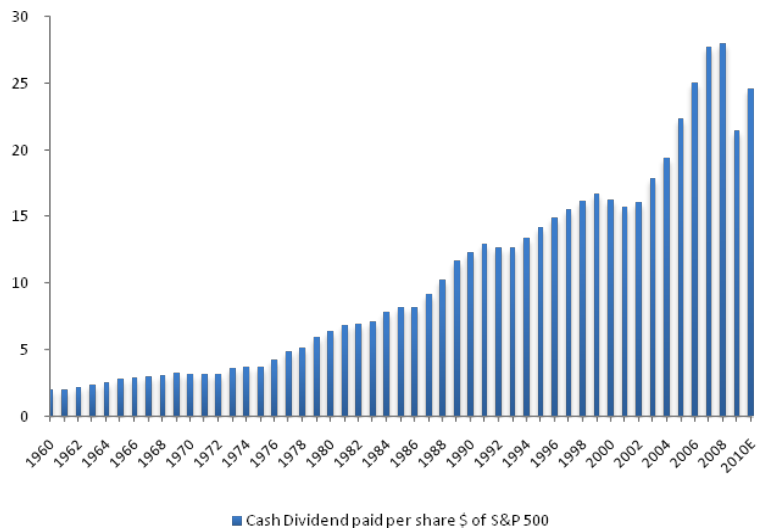
|             |  |       |
|-------------|--|-------|
| <b>1992</b> | <p>Slowenien und Kroatien erklären ihre Unabhängigkeit von Jugoslawien. Zum ersten Mal seit 1945 bricht in Europa ein offener Krieg aus.</p> <p>Das europäische Währungssystem bricht zusammen.</p>  | 12,64 |
| <b>1993</b> | <p>Terroristen verüben einen Sprengstoffanschlag auf das World Trade Center in New York und töten dabei 6 Personen</p>   | 12,69 |
| <b>1994</b> | <p>Ausbruch der „Tequila-Krise“: Die mexikanische Währung bricht zusammen und muss durch ein Hilfspaket in Höhe von 50 Milliarden US-Dollar gerettet werden.</p>   | 13,36 |
| <b>1995</b> | <p>Sprengstoffanschlag auf das Murrah-Federal-Gebäude in Oklahoma City. Bei der Explosion kommen 167 Männer, Frauen und Kinder ums Leben und 853 weitere Personen werden verletzt.</p> <p>Der israelische Premierminister Yitzhak Rabin wird von einem israelischen Friedensprozessgegner erschossen.</p>  | 14,17 |
| <b>1996</b> |  | 14,89 |
| <b>1997</b> | <p>Asienkrise: Die großen Auslandskapitalzuflüsse bleiben aus und die lokalen Währungen verlieren mehr als 50% ihres Wertes. Die meisten Volkswirtschaften gehen um 30% zurück.</p>  | 15,52 |
| <b>1998</b> | <p>Sprengstoffanschläge auf die US-Botschaften in Nairobi, in Kenia und Daressalam in Tansania, bei denen 224 Personen ums Leben kommen.</p> <p>Das Repräsentantenhaus verabschiedet zwei Artikel zur Amtsenthebung von US-Präsident Bill Clinton und beschuldigt ihn des Meineides vor einem großen Bundesschwurgericht und der Behinderung der Justiz in der Affäre um Monica Lewinsky.</p> <p>Russland kommt seinen Verpflichtungen aus Staatsschulden in Dollar und Rubel nicht nach.</p> <p>Die Federal Reserve Bank in New York muss Long Term Capital Management mit 3,5 Milliarden US-Dollar retten, um eine Übertragung seiner Verlustpositionen auf alle anderen US-amerikanischen Investmentbanken zu verhindern. Es handelt sich um einen Hedgefonds, der von den besten Wertpapierhändlern von Salomon Brothers und zwei Gewinnern des Wirtschaftsnobelpreises geleitet wird.</p> | 16,2  |
| <b>1999</b> | <p>Die NATO beginnt mit der Bombardierung von Jugoslawien.</p>   | 16,71 |
| <b>2000</b> | <p>Eine 5 zu 4 Entscheidung des Obersten Gerichtshofes beendet die Bemühungen zur Neuauszählung der Stimmen bei den Präsidentschaftswahlen in Florida. Infolgedessen erhält der republikanische Präsidentschaftskandidat George W. Bush die Mehrheit der Wahlmännerstimmen und wird zum 43. Präsidenten der USA gewählt, obwohl er nicht über die Mehrheit der Stimmen der Bevölkerung verfügt.</p> <p>Die „Nasdaq-Blase“ platzt und die Aktienmärkte fallen um mehr als 20%</p>   | 16,27 |
| <b>2001</b> | <p>11. September: Bei Terrorangriffen werden Tausende von Zivilisten getötet und die Türme des World Trade Center in New York und Teile des Pentagon in Washington D.C. zerstört. Die USA üben durch den Umsturz der Taliban-Regierung in Afghanistan Vergeltung für die Angriffe des 11. September.</p> <p>In den USA wird der erste von 22 Fällen einer Anthrax-Infektion entdeckt; die Anthrax-Infektionen führen insgesamt zu fünf Todesfällen.</p> <p>Die Aktienmärkte fallen um weitere mehr als 20%.</p>  | 15,74 |
| <b>2002</b> | <p>Argentinien kann seine Auslandsschulden nicht mehr bezahlen und es kommt zum bislang größten Konkurs in Höhe von 93 Milliarden US-Dollar.</p> <p>Die Aktienmärkte fallen auf beispiellose Art und Weise in drei aufeinanderfolgenden Jahren um mehr als 25%.</p>  | 16,08 |
| <b>2003</b> | <p>Die USA fallen ohne UN-Genehmigung in den Irak ein.</p>   | 17,88 |

|             |   |       |
|-------------|---|-------|
| <b>2004</b> |   | 19,41 |
| <b>2005</b> |   | 22,38 |
| <b>2006</b> | Der Anstieg der Erdöl- und Rohstoffpreise beginnt.  | 25,05 |
| <b>2007</b> | Zwei auf Hypothekenwertpapiere spezialisierte Hedgefonds von Bear Stearns brechen zusammen.   | 27,73 |
| <b>2008</b> | <p>Bear Stearns bricht zusammen und wird mithilfe der US-Regierung von JP Morgan gekauft.</p> <p>Konkurs von Lehman Brothers, der weltweit fünftgrößten Bank.</p> <p>Die Bank of America übernimmt Merrill Lynch.</p> <p>Die US-Regierung verstaatlicht Freddie Mac und Fannie Mae bei Kosten in Höhe von mehreren hundert Milliarden US-Dollar.</p> <p>Die US-Regierung interveniert bei AIG, dem weltweit größten Versicherungsunternehmen. Die Kosten hierfür liegen bei über 180 Milliarden US-Dollar.</p> <p>Das weltweite Finanzsystem funktioniert eine Woche lang nicht. Die Zentralbanken in Europa und in den USA pumpen „Unmengen“ an Geld in die Wirtschaft.</p> <p>Die US-Regierung bietet der Citigroup direkte Kapitalspritzen und Kreditbürgschaften im Wert von mehreren hundert Milliarden US-Dollar.</p> <p>Lloyd's Bank, HBOS und Royal Bank of Scotland werden de facto verstaatlicht.</p> <p>Die Aktienmärkte fallen schneller und tiefer als im Jahr 1929. Die Erdölpreise sinken von 148 auf 34 US-Dollar pro Barrel.</p> | 28,05 |
| <b>2009</b> | Die schwerste Rezession seit 1929 hält einen Großteil der Welt in Atem. Der Welthandel bricht zusammen.   | 21,43 |
| <b>2010</b> | Griechenland steht kurz vor der Zahlungsunfähigkeit und bedroht den Fortbestand des Euro als gemeinsamer europäischer Währung.  | 24,6E |

Aus dieser Tabelle werden zwei interessante Punkte ersichtlich.

Erstens: Die bemerkenswerte Konstanz der Jahresdividenden. Um die Bargelldividenden um einen bedeutenden Betrag zu senken, waren fast der Konkurs des gesamten amerikanischen Finanzsystems und gleichzeitig die schwerste Rezession innerhalb von zwei Generationen notwendig (und selbst in diesem Horrorjahr floss weiter Bargeld). Und der Rückgang der Bargelldividenden ist bereits wieder wettgemacht worden. Dies sieht nicht nach einer besonders riskanten Anlage aus, sondern eher nach dem Gegenteil: Einer äußerst gleichmäßigen und robusten Anlage. Die Barauszahlungen sind im Durchschnitt 50 Jahre lang jedes Jahr um das doppelte des Inflationsniveaus angestiegen. Abbildung 8 verdeutlicht dies auf grafische Art und Weise.

Abbildung 8: Pro Anteil gezahlte Bardividenden, S&P 500, 1960-2010



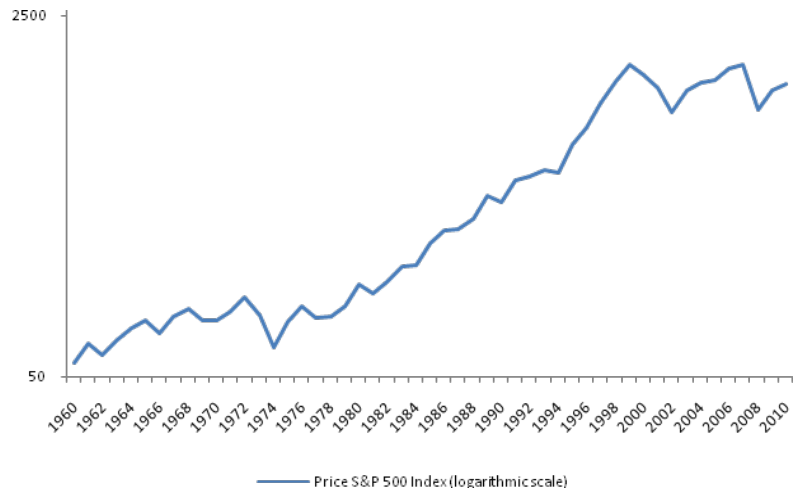
Source: Standard & Poor's

Zweitens: In diesen 50 Jahren gab es wirklich schlimme Ereignisse. Es stimmt, dass 2008 die schlimmste Krise seit zwei Generationen war und dass es immer noch viele politische und wirtschaftliche Ungewissheiten gibt. Aber ältere Leser könnten sich ein wenig bemühen und sich daran erinnern, wie es sich angefühlt hat, als die Sowjetunion Atomraketen 100 Kilometer von Miami entfernt installierte, ein US-Präsident ermordet wurde, Panzer des Warschauer Paktes in die Tschechoslowakei einfielen, Araber und Israelis mehrere kompromisslose Kriege führten, Tankstellen aufgrund von Treibstoffmangel schließen mussten, die USA ihr Versprechen nicht einhielten, Dollar gegen Gold einzutauschen, das europäische Währungssystem mehrere Male zusammenbrach, Streiks das Vereinigte Königreich lahmlegten, die Inflation zweistellige Zahlen erreichte, Frankreich alle seine Banken und Großunternehmen verstaatlichte, usw., usw. Während dieser wirklich beängstigenden Ereignisse haben die Unternehmen des S&P 500 ihre Dividenden weiter erhöht.

Diese turbulenten Zeiten spiegelten sich natürlich in den Aktienkursen wieder, wie Abbildung 9 zeigt. Sie fielen stark, wenn es schlecht aussah und sie erholten sich wieder, als die Welt am Ende wieder ihren gewohnten Lauf nahm.

Abbildung 9: S&P 500 Aktienkurs, 1960-2009





Daher haben wir eine Anlage (den S&P 500) mit zwei Seiten: Wenn wir uns das jährlich an seine Besitzer ausgezahlte Bargeld ansehen, dann ist sie extrem zuverlässig; wenn wir uns den Kurs der Anlage auf einem Liquidationsmarkt ansehen, dann ist sie sehr volatil. Handelt es sich um eine riskante Anlage oder nicht?

Nun ja, wenn wir uns die Anlage aus der Perspektive der „Liquidation“ ansehen (das Geld, das wir jederzeit bei einem Verkauf der Anlage erhalten), dann ist sie riskant: Sie variiert stark und es kann sein, dass wir zum falschen Zeitpunkt verkaufen (oder kaufen). Wenn wir sie als langfristige Anlage betrachten, die feste Bargelderträge einbringen sollte, dann ist sie in der Tat so sicher wie nur möglich: Dahinter steht im Grunde die gesamte US-amerikanische Wirtschaft. Und da die Unternehmen sich immer mehr globalisieren, stammen die Gewinne für die Auszahlung dieser Dividenden aus der gesamten Weltwirtschaft. Und wir haben ja immer wieder darauf hingewiesen, dass die Weltwirtschaft sehr stabil ist: Im Jahr 2009 kam es zum stärksten Einbruch der weltweiten Einnahmen innerhalb einer Generation und dies in Höhe von nur 1,5%.

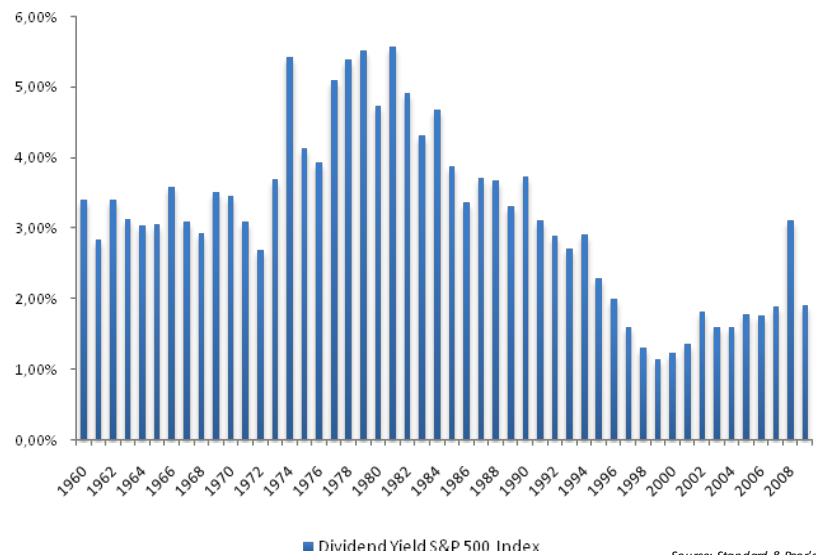
Die in den Aktienkursen zum Vorschein tretende Volatilität entspricht daher nicht der Volatilität beim Wert der Anteile: Als Anlagen, die für Einnahmen sorgen, sind sie erstaunlich stabil. Daher könnten wir sagen, dass die Kursvolatilität für den langfristigen Anleger unbedeutend ist. Das stimmt allerdings nicht: Es ist eine sehr gute Nachricht, da Anleger so extrem günstige „zukünftige Bargeldströme“ (Dividenden) zu einem sehr niedrigen Preis erwerben können.

Ein Zahlenbeispiel: Jemand, der im Jahr 1960 einen Anteil in Höhe von 1 Million US-Dollar des S&P Index gekauft hat, erhält im Jahr 2010 Barauszahlungen in Höhe von 423.333 US-Dollar (und hätte bis jetzt insgesamt erstaunliche 9 Millionen US-Dollar erhalten). Und der Anleger wäre natürlich immer noch Besitzer der Anteile mit einem „Markt-/Liquidationswert“ in Höhe von 17 Millionen US-Dollar zum jetzigen Zeitpunkt. Das macht einen Jahresertrag in Höhe von 8%. Aber jemand, der denselben Betrag nur 2 Jahre später

investiert hätte, hätte einen besseren Ertrag erhalten. Warum? Weil die Anteile im Jahr 1962 viel billiger waren als die Anteile im Jahr 1960, auch wenn die darauffolgenden Dividenden natürlich die gleichen waren.

Abbildung 10 zeigt den Dividendenertrag der S&P-Unternehmen am Ende eines jeden Jahres: Die ausgezahlte Dividende geteilt durch den Aktienkurs. Wie erwartet gibt es ziemlich große Variationen, da die Dividende (neben ihrem ständigen Wachstum) konstant bleibt und der Aktienkurs volatil ist. Die Erfahrung (und der gesunde Menschenverstand) sagt uns, dass die zukünftigen Gewinne aus der Investition in die Unternehmen des S&P 500 in etwa aus dem jeweiligen Dividendenertrag plus 5% bestehen, da die langfristige Wachstumsrate der Dividenden bei 5% liegt, weil dies der langfristige Nominalsatz des Wirtschaftswachstums ist. Alle anderen Erwägungen sind bloß Lärm.

Abbildung 10: Dividendenertrag des S&P 500 zum Jahresende, 1960-2009



Bei einem hohen Dividendenertrag zu kaufen (d. h. dann, wenn die Anteile billig sind), sichert daher sehr attraktive langfristige Erträge. Zurzeit befinden wir uns in einer Phase, in der alles schlecht aussieht: Die Medien sind voller negativer Nachrichten und Kommentare und alle scheinen zu verkaufen und allen anderen zu raten, dies auch zu tun. Aber solange die Welt sich weiter dreht, erhält der Anleger die folgenden langfristigen Bargelderträge: Dividendenertrag plus 5%, unabhängig davon, ob die Nachrichten gut oder schlecht sind. In den vergangenen 50 Jahren gab es eine Variation zwischen über 10% im Jahr 1981 und einem Tiefstand von 6% für jemanden, der Ende 1999 gekauft hat. Im Hinblick auf den langfristigen Ertrag ist das ein riesiger Unterschied mit enormen Auswirkungen auf das langfristige Vermögen. Ängstlichkeit zahlt sich aus, wenn alle anderen gierig sind und Gierigkeit zahlt sich aus, wenn alle anderen ängstlich sind, wie Warren Buffet zu sagen pflegt.

Diese Erwägungen gelten für den S&P 500 Index, der mehr oder weniger einem sehr diversifizierten Fonds US-amerikanischer Unternehmen (ohne Managementgebühren oder sonstigen zusätzlichen Kosten) entspricht. Sie gelten auch für jeden anderen großen Index, der die Entwicklung einer gut funktionierenden Volkswirtschaft widerspiegelt. Für europäische oder japanische Anteile gelten die gleichen Berechnungen. Werden die kommenden 50 Jahre genauso aussehen wie die vergangenen 50 Jahre? Es ist unmöglich, dies vorausszusagen, aber es gibt nur wenige Gründe, die dagegen sprechen würden.

Wir würden eine Investition in einen börsennotierten Fonds S&P Index jedoch nicht empfehlen, da wir glauben, dass unsere Fonds besser abschneiden. Genauso, wie es bessere Jahre gibt, um den Index zu kaufen (wenn er billig ist), gibt es innerhalb des Indexes auch besser zum Kauf geeignete Anteile (die billigeren). Eine gute Aktienauswahl kann die oben aufgezeigten Erträge noch erhöhen, selbst nach Abzug der Fondsmanagergebühren. Unsere Fonds haben seit unserem Start und abzüglich aller Ausgaben pro Jahr im Durchschnitt um 15% besser abgeschnitten als die Indizes. Und wir gehen auch weiterhin davon aus, dass sie gut abschneiden werden, da wir in Unternehmen mit ausgezeichneten Aussichten investieren, die zu sehr niedrigen Preisen erhältlich sind.

Im vergangenen Quartal haben wir unserem Portfolio einige interessante Unternehmen hinzugefügt:

- VST Holdings Ltd ist ein chinesisches Unternehmen, das in Hongkong notiert ist und Computerprodukte in China und Südostasien und insbesondere Indonesien vertreibt. Es ist sehr schnell gewachsen und hat einen etwa achtfachen PE.
- Enterprise Inns ist ein britisches Unternehmen, das Pubs im Vereinigten Königreich betreibt. Das Geschäft selbst ist ziemlich stabil (der Ebitda ist während der Krise um 10% gefallen), aber das Unternehmen hat in den „Boomjahren“ hohe Schulden gemacht und der Markt hat das induzierte Risiko der Anteile bestraft. Nach einer eingehenden Analyse glauben wir, dass das Unternehmen durchstarten und sehr gute Erträge bieten wird. Es wird bei einem PE von 5 gehandelt.
- Atlas Iron ist ein australischer Eisenerzproduzent. Der Betrieb des Unternehmens läuft immer noch an. Wir glauben, dass es nächstes Jahr einen PE von unter 5 haben wird.
- CSL Ltd ist ebenfalls ein australisches Unternehmen und in der Dritten Welt führend im Bereich Plasma- und Blutprodukte. Sein Preis ist höher als der, den wir normalerweise bezahlen (PE bei etwa 15), aber die Profitabilität und das Wachstum sind sehr solide. In den vergangenen fünf Jahren lag die durchschnittliche Kapitalrendite bei über 25% und seine Dividenden sind um mehr als 30% gewachsen.

Daneben haben wir einige kleinere Erdöl- und Metallproduzenten für unsere Energy- und Mining-Fonds gekauft, da wir wertmäßig ausgeschöpfte Unternehmen verkaufen.

Unser Büro in Singapur hat damit begonnen, uns kontinuierlich sehr gute Ideen zu liefern und diese machen nun 15% des Portfolios unserer Classic-, Alpha- und Stability-Fonds aus. Einige dieser Ideen sind sogar so gut, dass sie nicht lange in unserem Portfolio bleiben, da die Aktien stark ansteigen und wir sie verkaufen (ein Beispiel hierfür ist das oben erwähnte Unternehmen Xingda). Die Erlöse sind ausgezeichnet.

### SIA-Nachrichten

Im Laufe der vergangenen Monate haben wir in mehreren Städten einige „thematische“ Präsentationen veranstaltet, um unsere Ansichten zur Energie- und zur Versicherungsbranche genauer zu erläutern. Wir haben den Eindruck, dass diese „Spezialpräsentationen“ für unsere Anleger interessanter sind als „allgemeinere“ Präsentationen zu unseren Fonds, die sie ja bereits gut kennen. Die Anleger haben sehr positive Rückmeldungen gegeben. Hier können Sie die Präsentation zu Rohstoffen herunterladen: ([Workshop](#)). Hier können Sie die Präsentation zu Versicherungen herunterladen: ([& Casualty Insurance](#)).

Unsere nächsten Präsentationen beschäftigen sich mit den Auswirkungen der Entwicklung in Asien auf die Anlagestrategie. Sie finden am 2. und 3. Juni in Genf und Zürich statt. Alle unsere Anleger werden Einladungen hierfür erhalten und für diejenigen, die nicht teilnehmen können, werden die Diapositive auf Anfrage in elektronischer Form erhältlich sein.

In diesem zweiten Quartal werden wir drei neue Analysten erhalten, einer in unserem Büro in Singapur und zwei in Genf. Im nächsten Newsletter werden wir Einzelheiten hierzu bereitstellen.

Und letztlich werden wir unsere Energy- und Mining-Fonds fusionieren, wie wir im vergangenen Newsletter bereits erklärt haben. Die Anleger haben bereits entsprechende Mitteilungen erhalten und die eigentliche Fusion findet am 27. April statt. Der neue Fonds heißt Natural Resources Fund, wird über Vermögenswerte in Höhe von etwa 130 Millionen Euro und zunächst über etwa 40% an Energie- und 60% an Bergbauaktien verfügen. Diese Aufteilung kann sich natürlich bei einem Anstieg und Rückgang der Aktienkurse ändern und wir werden weiterhin nach dem besten Wert für unsere Anleger suchen. Auch wenn die beiden ursprünglichen Fonds in den vergangenen Quartalen sehr gut abgeschnitten haben (wie weiter oben erwähnt insbesondere der Mining-Fonds), glauben wir, dass in diesen Unternehmen immer noch viel Wert steckt und sind zuversichtlich, dass unsere Anleger gute Erlöse einheimen werden. Dies hängt allerdings von der unvermeidlichen Volatilität eines relativ konzentrierten Fonds ab. Wie wir weiter oben erörtert haben und wie sich in den vergangenen beiden Jahren gezeigt hat, sind dramatische

Rückgänge der Aktienkurse eine ausgezeichnete Investitionsmöglichkeit, wenn es keinen gleichzeitigen Rückgang beim Wert der Aktien gibt. Einige unserer Anleger beispielsweise haben ihre Positionen des Mining-Fonds Ende 2008 ergänzt und ihr Kapital bereits mehr als vervierfacht.

## Zahlen der Anlageklassen in USD

Tabelle 3: Net Asset Value - Nettofondsvolumen in USD

| März 2010  | NAV      | Δ seit Jahresbeginn | Δ 12 Monate | Jahresrendite seit Beginn | Fondsvolumen (in Mio)             |
|--|----------|---------------------|-------------|---------------------------|-----------------------------------|
| LTIF Classic I [USD]   | 334,37   | 2,34%               | 90,76%      | 17,33%                    | 883,18 *                          |
| LTIF Classic II [USD]  | 177,57   | 1,16%               |             |                           | *<br>Classic I & II zusammen      |
| LTIF Alpha I [USD]   | 207,67   | -0,13%              | 38,94%      | 9,43%                     | 150,80 **                         |
| LTIF Alpha II [USD]  | 155,73   | -1,24%              |             |                           | **<br>Alpha I & II zusammen       |
| LTIF Natural Resources [USD]<br><i>(vorher Global Energy Value Fund)</i> | 181,28   | 7,55%               | 124,71%     | 6,32%                     | 79,59                             |
| Global Mining Value Fund [USD]   | 169,11   | 16,33%              | 288,21%     | 8,56%                     | 80,05                             |
| MSCI World Index TR (GDDUWI) [USD]                                       | 3.946,96 | 3,35%               | 53,23%      | 4,60% ***                 | *** Startdatum des LTIF Classic I |

Abbildung 11  
LTIF – Classic I USD

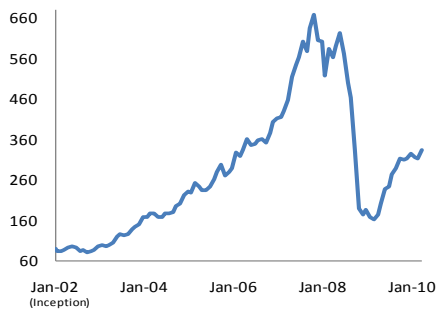


Abbildung 12  
LTIF – Alpha I USD

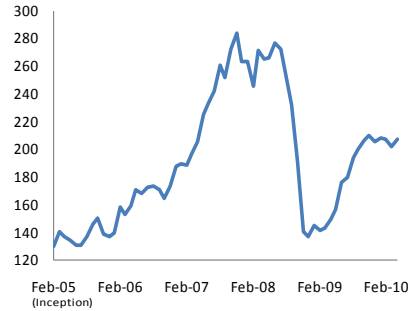


Abbildung 13  
LTIF – Classic II USD

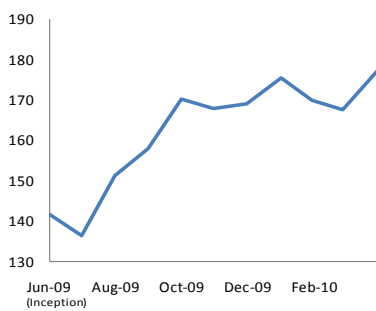


Abbildung 14  
LTIF – Alpha II USD

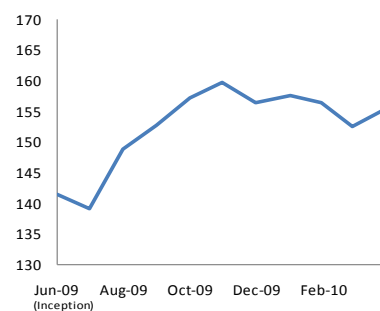


Abbildung 15  
LTIF – Natural Resources USD

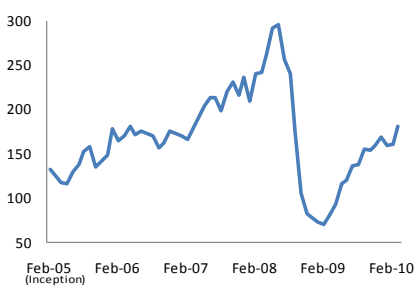
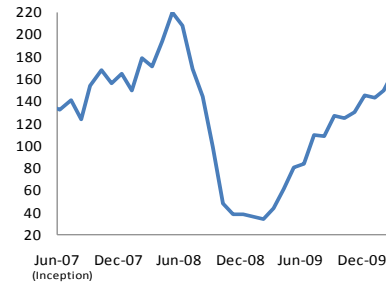


Abbildung 16  
Global Mining Value Fund USD



## Zahlen der Anlageklassen in CHF

Tabelle 4: Net Asset Value - Nettofondsvolumen in CHF

| März 2010  | NAV      | Δ seit Jahresbeginn | Δ 12 Monate | Jahresrendite seit Beginn | Fondsvolumen (in Mio)             |
|--|----------|---------------------|-------------|---------------------------|-----------------------------------|
| LTIF Classic I [CHF]   | 351,94   | 4,20%               | 76,58%      | 11,07%                    | 929,60 *                          |
| LTIF Classic II [CHF]  | 186,90   | 3,00%               |             |                           | *<br>Classic I & II zusammen      |
| LTIF Alpha I [CHF]   | 218,59   | 1,68%               | 28,61%      | 6,89%                     | 158,73 **                         |
| LTIF Alpha II [CHF]  | 163,91   | 0,56%               |             |                           | **<br>Alpha I & II zusammen       |
| LTIF Natural Resources [CHF]<br><i>(vorher Global Energy Value Fund)</i> | 190,80   | 9,50%               | 108,01%     | 4,23%                     | 83,77                             |
| Global Mining Value Fund [CHF]   | 178,00   | 18,45%              | 259,36%     | 2,44%                     | 84,25                             |
| MSCI World Index TR (GDDUWI) [CHF]                                       | 4.154,47 | 5,24%               | 41,85%      | -0,96% ***                | *** Startdatum des LTIF Classic I |

Abbildung 17  
LTIF – Classic I CHF

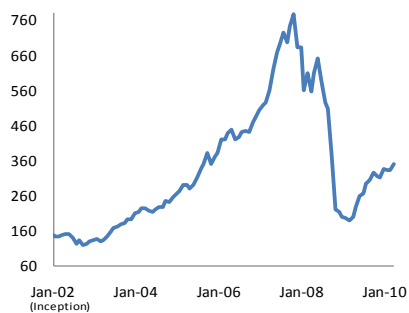


Abbildung 18  
LTIF – Alpha I CHF

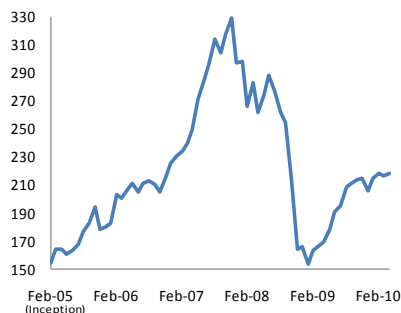


Abbildung 19  
LTIF – Classic II CHF

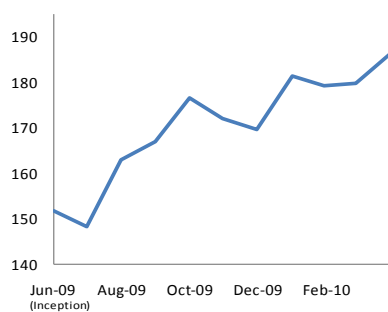


Abbildung 20  
LTIF – Alpha II CHF

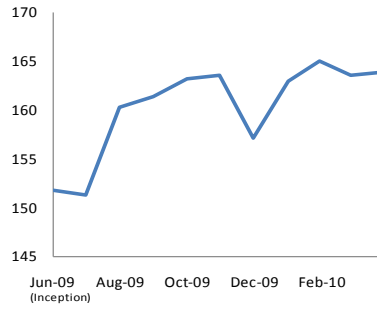


Abbildung 21  
LTIF – Natural Resources CHF

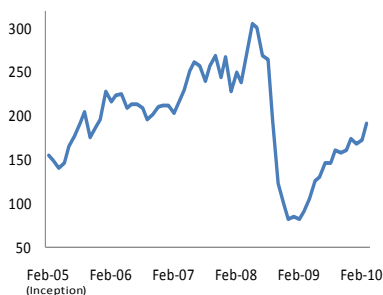
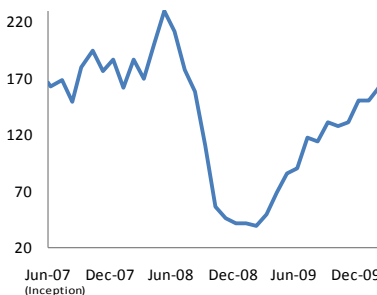


Abbildung 22  
Global Mining Value Fund CHF



## Zahlen der Anlageklassen in GBP

Tabelle 5: Net Asset Value - Nettofondsvolumen in GBP

| März 2010  | NAV      | Δ seit Jahresbeginn | Δ 12 Monate | Jahresrendite seit Beginn | Fondsvolumen (in Mio) |
|--|----------|---------------------|-------------|---------------------------|-----------------------|
| LTIF Classic II [GBP]  | 117,06   | 7,69%               |             |                           | 577,0 *               |
| LTIF Alpha II [GBP]  | 102,66   | 5,14%               |             |                           | 98,0 **               |
| LTIF Natural Resources [GBP]<br><i>(vorher Global Energy Value Fund)</i> | 119,50   | 14,49%              |             |                           | 52,0                  |
| MSCI World Index TR (GDDUWI) [GBP]                                       | 2.598,22 | 9,86%               | 44,23%      |                           |                       |

\* Classic I & II zusammen  
\*\* Alpha I & II zusammen

Abbildung 23  
LTIF – Classic II GBP

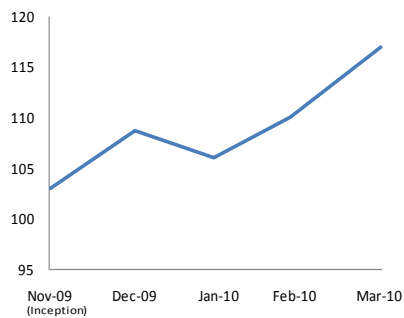


Abbildung 24  
LTIF – Alpha II GBP

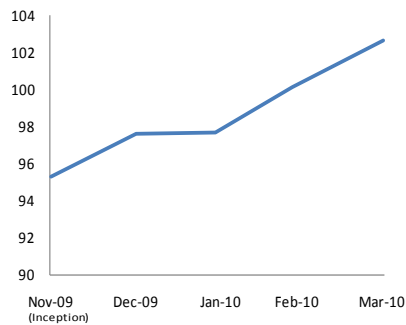
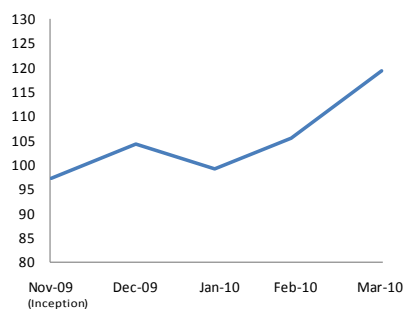


Abbildung 25  
LTIF – Natural Resources GBP





## 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: LTIFC2E LX

**LTIF – Classic II USD**  
ISIN: LU0423699692  
Telekurs: 10'096'889  
Bloomberg: LTIFC2U LX

**LTIF – Classic II CHF**  
ISIN: LU0423699775  
Telekurs: 10'096'893  
Bloomberg: LTIFC2C LX

**LTIF – Classic II GBP**  
ISIN: LU0457694296  
Telekurs: 10'638'930  
Bloomberg: LTIFC2G LX

**LTIF – Alpha II EUR**  
ISIN: LU0423699858  
Telekurs: 10'096'895  
Bloomberg: LTIFA2E LX

**LTIF – Alpha II USD**  
ISIN: LU0423699932  
Telekurs: 10'096'898  
Bloomberg: LTIFA2U LX

**LTIF – Alpha II CHF**  
ISIN: LU0423700029  
Telekurs: 10'097'000  
Bloomberg: LTIFA2C LX

**LTIF – Alpha II GBP**  
ISIN: LU0457693215  
Telekurs: 10'638'835  
Bloomberg: LTIFA2G LX

**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

Global Mining Value Fund ist eine Investmentfirma aus Luxemburg mit mehreren Anlageklassen, die als „société anonyme“ organisiert ist. Sie wurde am 6. Juni 2007 amtlich eingetragen und unterliegt der luxemburgischen Gesetzgebung vom 13. Februar über Specialized Investment Funds (SIF).

**GMVF - Global Mining Value EUR**  
ISIN: LU0305469388  
Telekurs: 3'183'766  
Bloomberg: GMVFEUR LX

**GMVF - Global Mining Value USD**  
ISIN: LU0305469545  
Telekurs: 3'183'768  
Bloomberg: GMVUSD LX

**GMVF - Global Mining Value CHF**  
ISIN: LU0305470048  
Telekurs: 3'183'771  
Bloomberg: GMVFCHF LX

**Verwalter:**

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

**Investmentmanager:**

SIA Funds AG  
Parkweg 1  
CH-8866 Ziegelbrücke  
Schweiz

**Hinterlegungsstelle:**

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

**Eingetragener Firmensitz:**

1, Boulevard Royal  
L-2449 Luxemburg  
Luxemburg

## 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 Bankenkommision (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: LTIFSTA SW

**Verwalter:**

Pictet Funds S.A.  
Route des Acacias 60  
CH-1211 Genf 73  
Schweiz

**Investmentmanager:**

SIA Funds AG  
Parkweg 1  
CH-8866 Ziegelbrücke  
Schweiz

**Hinterlegungsstelle:**

Pictet & Cie  
Route des Acacias 60  
CH-1211 Genf 73  
Schweiz