

Long Term Investment Fund

Abbildung 1

LTIF – Classic EUR

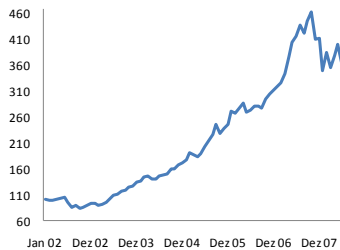


Abbildung 2

LTIF – Alpha EUR

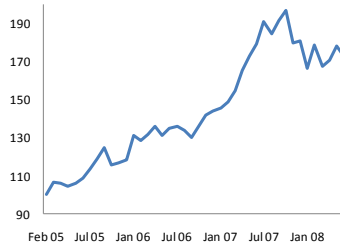


Abbildung 3

LTIF – Global Energy Value EUR

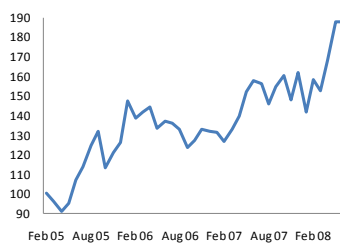


Abbildung 4

LTIF – Stability CHF

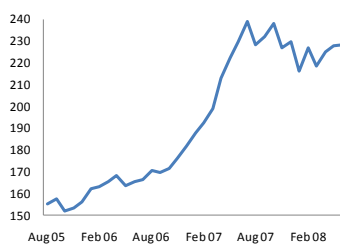
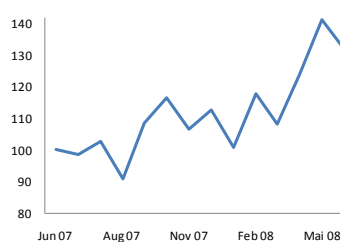


Abbildung 5

Global Mining Value Fund EUR



„Auf kurze Sicht ist der Markt eine Abstimmungsmaschine. Auf lange Sicht ist er eine Bewertungsmaschine.“

Benjamin Graham, The Intelligent Investor, 1946

Tabelle 1: Net Asset Value – Netfondsvolumen in EUR

June 2008	NAV	Δ YTD	Δ 12m	Δ Inception	AUM (in mio)
LTIF Classic [EUR]	363.99	-11.88%	-12.66%	263.99%	1'318.80
LTIF Alpha [EUR]	172.84	-4.16%	-3.38%	72.84%	271.13
LTIF Global Energy Value [EUR]	187.57	15.98%	18.94%	87.57%	48.77
LTIF Stability Series [CHF]	228.10	-0.61%	-0.57%	47.38%	94.27
Global Mining Value Fund [EUR]	131.98	17.26%	34.10%	31.98%	99.14
MSCI World Index TR (GDDUWI) [EUR]	2'787.79	-16.71%	-23.00%		

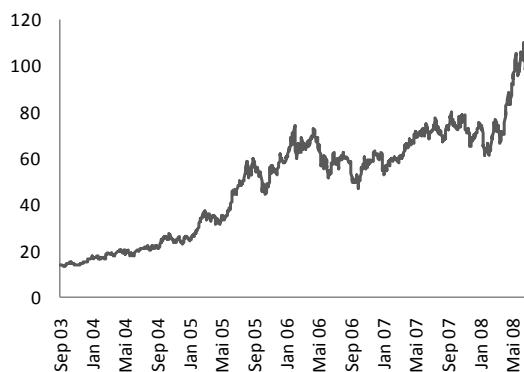
Das zweite Quartal dieses Jahres wies die gleiche Volatilität auf wie das erste: Nach zwei Monaten, in denen unsere Aktien stark gestiegen sind, kam es im Juni zu einer deutlichen Korrektur, die sich im Juli fortsetzte. Der Hauptgrund dafür ist offenbar die Befürchtung einer weltweiten Verlangsamung des Wirtschaftswachstums. Die Anleger sind der Ansicht, dass Aktien – einschliesslich unserer – im Allgemeinen weniger Wert sind als ihr aktueller Preis.

Was unsere Aktien angeht, sind wir natürlich anderer Meinung. Unsere erwarteten Gewinne pro Fondsaktie liegen im Jahr 2008 bei 54,3 Euro, was bei den derzeitigen Preisen einer Profitabilität von 14,9 % entspricht. Es wird erwartet, dass diese Gewinne im kommenden Jahr auf 60,7 Euro (16,7 %) steigen. Man sollte beachten, dass diese Gewinne sowohl kurzfristige als auch langfristige wirtschaftliche Entwicklungen in der Zukunft mit berücksichtigen, so weit dies möglich ist. Zudem ist bereits ein halbes Jahr vergangen; daher wird unsere Prognose immer genauer. Es ist normal, dass einige Investoren Angst bekommen, wenn sie einen starken Rückgang des Marktwertes ihrer Aktien und Schlagzeilen sehen, die verkünden, dass es dieses Mal anders ist, und dass die Weltwirtschaft zusammenbrechen wird. Diese Angst unterscheidet sich nicht wesentlich vom noch gefährlicheren Gefühl der Gier, wenn Aktienpreise steigen, und die gleichen Schlagzeilen verkünden, dass es diesmal anders ist, und ein Markt mit einem PE (KGV) von 30 nicht wirklich teuer sei. Wie immer liegen die Dinge sowohl einfacher als auch komplizierter: Einfacher, weil Investoren langfristig durch die kumulierten Gewinne ihrer Unternehmen Geld verdienen und nicht durch das Erraten, was die Weltwirtschaft als nächstes tun wird; komplizierter, weil es für erfolgreiches langfristiges Investieren notwendig ist, die Gewinne dieser Unternehmen richtig vorauszusagen, und zwar jedes einzelnen Unternehmens. Von diesen „Makro“-Überlegungen abgelenkt zu sein führt lediglich zu schlechten Ergebnissen. Um dies zu illustrieren, möchten wir für einige unserer Unternehmen einen mittelfristigen Ausblick geben.

Im September 2003 haben wir Canadian Natural Resources gekauft, als es zum Preis von etwa 13,5 Kanadischen Dollar gehandelt wurde. Wir dachten, dass es sich bei dem Unternehmen um eine gute Anlage handelte, weil der Markt seinen Ölsandentwicklungen keinen Wert zumass, welche die Ölproduktion des Unternehmens bis zum Jahr 2008 verdoppeln sollten. Es wird in der Tat erwartet, dass das „Horizon Project“, mit welchem das Unternehmen über 100'000 Fass Öl pro Tag aus Ölsandabbau produzieren wird, im kommenden Monat mit der Produktion beginnen wird. Die untenstehende Abbildung 6 zeigt die Entwicklung des Aktienkurses:

Abbildung 6

Aktienpreis von CNQ in CAD von September 2003 bis heute



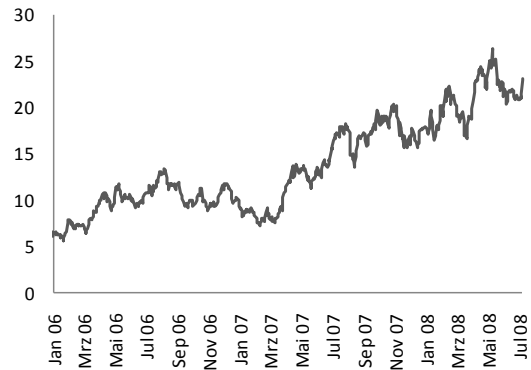
Der Gewinn pro Aktie lag im Jahr 2003 bei 2,6 Dollar. Wir erwarten, dass er in diesem Jahr auf über 6 Dollar und im Jahr 2009, wenn die erste Phase von Horizon mit voller Leistung arbeitet, auf über 10 Dollar steigen wird.

In diesen fünf Jahren ist der Aktienpreis sechs Mal um mehr als 20 % gefallen, jedes Mal aufgrund von „Befürchtungen“, dass die „Ölblase“ kurz vor dem Platzen sei. Über fünf Jahre gibt der Aktienpreis (der im Vergleich zum Ausgangspreis um das Sechsfache gestiegen ist) allerdings nicht diese Meinung wieder, sondern den Stellenwert des Anstiegs des Gewinns pro Aktie. Genau dies wird in den kommenden fünf Jahren passieren.

Für Quadra Mining kann Ähnliches gesagt werden. Wir haben im Januar 2006 zu einem Aktienpreis von etwa 6 Dollar gekauft. Wir fanden den niedrigen Preis gut und die Tatsache, dass er das neue Bergwerk Carlota, dessen Eröffnung für Ende 2008 vorgesehen ist, scheinbar nicht wiedergab. Zurzeit ist dieses Bergwerk fast bereit für den Start der Produktion. Die Gewinne pro Aktie sind von einem leichten Verlust im Jahr 2005 zu unter einem Dollar im Jahr 2006 und bis zu über drei Dollar im Jahr 2008 gestiegen, und für das Jahr 2009, wenn das erste volle Produktionsjahr von Carlota einen Gewinnbeitrag leisten wird, werden mehr als vier Dollar erwartet. Die untenstehende Graphik zeigt die Entwicklung des Aktienkurses:

Abbildung 7

Aktienkurs von Quadra in CAD von Januar 2006 bis heute



Wie im Falle von Canadian Natural Resources ist der Aktienpreis mehrere Male um mehr als 20 % eingebrochen, oft zur gleichen Zeit wie die Canadian-Aktie, obwohl die Angebots- und Nachfragestruktur in der Erdöl- und der Kupferindustrie kaum einen Bezug aufweisen. Die Anleger haben ihr Preisvotum in beiden Fällen eindeutig mit den selben „Makro“-Befürchtungen im Hinterkopf abgegeben. Auch hier hat sich schliesslich das Argument der Gewinne pro Aktie durchgesetzt.

Diese beiden Beispiele sollen hier unterstreichen, dass, wenn die langfristigen Grundlagen korrekt sind, Investitionen gerade deshalb sehr profitabel sind, weil eine sinnlose Volatilität ausgezeichnete Einstiegspunkte bietet. Kurzfristige Rückgänge, selbst wenn sie sehr stark ausfallen, sind ohne jede Bedeutung.

In unserem März-Newsletter haben wir die Grundlagen einiger unserer Investitionen ausführlich erklärt. Wir haben dargelegt, warum wir der Ansicht sind, dass die Erdölpreise nicht stark fallen werden, und warum Kupfer bei über 3 Dollar/lb bleiben wird. In den vergangenen Wochen gab es bei den Preisen dieser Rohstoffe ein Auf und Ab, aber sie liegen weit über allem, was unsere Unternehmen benötigen, um hoch profitabel zu sein, und wir sind überzeugt, dass sie weiter steigen werden. Das Argument der Gewinne wird sich durchsetzen.

Jeder Fall ist natürlich einzigartig. Die Nickelpreise sind schwach, und die Zinkpreise sind extrem schwach, weil das Angebot die Nachfrage bis zu dem Punkt übertroffen hat, an dem Produzenten mit hohen Kosten kein Geld mehr verdienen. Die Nachfrage für alle drei Metalle ist zufälligerweise in etwa die gleiche, und der Grund dafür, dass Kupfer profitabel bleibt, Nickel „korrekt“ ist, und Zink kein Geld verdient, liegt natürlich an der unterschiedlichen Angebotssituation. Kohle, Eisenerz und Stahl sind jedoch sehr profitabel und werden dies auch weiterhin sein, genauso wie Erdöldienstleistungen, Versicherungsunternehmen und viele andere unserer Investitionen.

Wir haben unsere Annahmen überprüft, und sie gelten weiterhin. Wir haben umfangreiche Gespräche mit dem Management, mit

Analysten, und mit Konkurrenten unserer Unternehmen geführt sowie mit Branchenfachleuten. Bezüglich der langfristigen Profitabilität der meisten unserer Anlagen sind wir zuversichtlich – die wenigen Ausnahmen werden weiter unten besprochen. Wir haben Unternehmen, die jetzt bei einem PE (KGV) 09 von weniger als 4 gehandelt werden. In diesen Fällen gibt es zwei Möglichkeiten: Entweder diese Gewinne treten nicht ein, oder es kommt zu einem starken Anstieg des Aktienpreises.

Leider kommt es nicht immer zu Letzterem. Wir hatten in diesem Jahr zwei Fälle, bei denen die Aktienpreise gefallen sind, weil die zugrundeliegende Profitabilität schlecht war – sicher schlechter, als wir erwartet hatten. Wir werden sie etwas ausführlicher behandeln: Den Sektor Erdölraffinerien und das britische Wohnungsbaunternehmen Barrat Development.

Als wir vor über zwei Jahren in Erdölraffinerien investiert haben, war unsere Argumentation einfach: aufgrund der regulatorischen Vorschriften ist es fast unmöglich, sehr teuer und zeitintensiv, neue Kapazitäten aufzubauen. Da die Nachfrage jedes Jahr um ein paar Prozentpunkte steigt, sind wir davon ausgegangen, dass die damals hohen Gewinnmargen weiterhin hoch bleiben. Zudem wussten wir, dass es auf dem US-amerikanischen Markt sehr spezielle Umweltauflagen für Benzin gibt, das dort verkauft werden darf, was die hohen Gewinnmargen einiger US-Raffinerien besonders gut schützt. Ausserdem konnten einige Raffinerien, wie beispielsweise Valero, zur Herstellung des gleichen Endproduktes Schweröl viel billiger veredeln als herkömmliches Leichtöl und so eine zusätzliche Gewinnmarge erzielen. Der Fall schien klar zu sein, und wir haben sogar die Topmanager einiger der Hauptakteure der Branche direkt befragt. Die Aktien dieser Unternehmen wurden zu einem sehr niedrigen Preis gehandelt, weit unter dem, was der Bau der Raffinerien von Null auf gekostet hätte – wenn dies möglich wäre.

Die Investition hat sich in den Jahren 2006 – 2007 ziemlich gut entwickelt, und im Wesentlichen haben wir unser Geld verdoppelt. Im Januar 2008 begannen die Kurse der Aktien rasch zu fallen. Wir haben dieser Tatsache zunächst keine grosse Beachtung geschenkt: Wie oben erwähnt, hängt die Profitabilität einer Investition von den langfristigen Gewinnen ab und nicht von der Volatilität des Aktienpreises, und im Januar gingen die Kurse aller Aktien stark zurück. Als jedoch offensichtlich wurde, dass die Gewinne im ersten Quartal viel niedriger als erwartet ausfallen würden, haben wir die Situation noch einmal überprüft.

Wir fanden eine Reihe von Faktoren, die uns zu der Überzeugung brachten, dass die Industrie nicht nachhaltig zu ihren Gewinnmargen aus dem Jahr 2007 zurückkehren wird, vor allem in den USA. Erstens ist die Nachfrage nach Benzin in den USA aufgrund der dortigen Wirtschaftslage gedrückt. Das ist nicht allzu schwerwiegend, da es vorübergehender Natur sein sollte. Nichtsdestotrotz haben die Amerikaner gemerkt, dass die Autos (vielmehr Lastwagen), die sie fahren, mit den derzeitigen (und zukünftigen) Erdöl-

preisen nicht vereinbar sind. Die Nachfrage nach Benzin wird daher auch nach der derzeitigen Rezessionsphase gebremst sein, da die Menschen auf kraftstoffsparendere Fahrzeuge umgestiegen sein werden. Raffinerien produzieren nicht nur Benzin, sondern, neben anderen Dingen, auch einen grossen Anteil Diesel. Der Dieserverbrauch steigt weltweit, da es sich um den Kraftstoff handelt, der in kommerziellen Fahrzeugen verwendet wird, welche weniger vom Konjunkturverlauf abhängig sind als Privatfahrzeuge, und um den Kraftstoff für Stromgeneratoren, die in der ganzen Welt benötigt werden, um den Kapazitätsmangel in der konventionellen Elektrizitätserzeugung auszugleichen. Da die US-amerikanischen Raffinerien auf die Herstellung von Benzin und nicht von Diesel ausgerichtet sind und da sie nicht so einfach umstellen können, verdienen die Raffinerien global an der Dieselproduktion und werfen ihren Benzinüberschuss auf dem US-amerikanischen Markt. Und dann gibt es einen letzten, ziemlich entscheidenden Punkt: Die Erdölproduktion steigt nicht und wird auch in den kommenden Jahren nicht steigen, wenn überhaupt. Da es jedes Jahr eine leichte Kapazitätserweiterung am Rande gibt (eine oder zwei neue Raffinerien in Asien oder im Mittleren Osten, die Expansionsengpässe von derzeitigen Raffinerien beseitigen), ist das Nettoergebnis eine durch schleichende Überkapazität gekennzeichnete Situation, die für die Zukunft nur zu immer niedrigeren Gewinnmargen führen kann. Aus all diesen Gründen haben wir alle unsere Raffinerieaktien verkauft, leider nachdem sie 2008 um mehr als 20 % gefallen waren.

Der Fall von Barratt Development und dem britischen Wohnungsbausektor ist natürlich anders, er hat uns aber auch Geld gekostet. Wie wir in unserem März-Newsletter detailliert ausgeführt haben, dachten wir, dass Barratt zu den damaligen Aktienpreisen auch in einem rückläufigen Markt immer noch sehr profitabel sein könnte. Wir sind von noch nie dagewesenen Preisrückgängen von 5 % im Jahr 2008 und einem (ebenfalls noch nie dagewesenen) Umsatzrückgang von 20 % ausgegangen.

Die Realität war viel schlimmer: Die Preise sind um 8 % und der Umsatz um erstaunliche 35 % zurückgegangen. Wir haben ehrlich gesagt nicht erwartet, dass der Bankensektor in Grossbritannien das Geschäft für neue Hypotheken einfach einstellen würde. Bei diesen Zahlen sind die Gewinne sehr niedrig oder gar nicht vorhanden, und die Unternehmen müssen zu überlegen beginnen, ob sie den Wert ihres Grundbesitzes teilweise abschreiben sollen. Um das Problem noch zu verschlimmern, hat Barratt jetzt ein Verschuldungsniveau, das heute als viel zu hoch erscheint, auch wenn es vor zwölf Monaten akzeptabel aussah. Wenn Vermögenswerte abgeschrieben werden müssen, und der Verschuldungsgrad hoch ist, dann fällt der Net Asset Value des Unternehmens überproportional. Die Aktienpreise sind eingebrochen, da der Markt befürchtet, dass das Unternehmen zur Ausgabe neuer Aktien gezwungen sein wird, und dass damit der Wert für die derzeitigen Aktieninhaber verwässert wird, und sie von einer möglichen Erholung nicht in vollem Umfang profitieren werden. Wir haben die Hälfte der Position im April mit einem starken Verlust und unsere restlichen Aktien gar

nicht verkauft – sie sind so stark gefallen, dass sie in dem Stadium einfach eine Option darauf darstellen, dass die Industrie überlebt, was unserer Ansicht nach geschehen wird: Wie wir bereits im März erklärt haben, gibt es in Grossbritannien einen erheblichen Mangel an Neuwohnungen, anders als in den USA oder in anderen europäischen Märkten, und es gibt eine klare Nachfrage. Es ist jedoch extrem unwahrscheinlich, dass wir all unser Geld wieder zurückgewinnen, geschweige denn, eine gute Rendite erzielen wird.

Wir haben aus diesen beiden Misserfolgen zwei generelle Lektionen gelernt. Erstens: Wenn man in zyklische Branchen wie Raffinerien investiert, dann ist es besser, sich an Branchen zu halten, in denen Kapazitäten von alleine verschwinden. Bergwerke erschöpfen sich, Schiffe werden alt und müssen ausrangiert werden. Wenn es zu einem bestimmten Zeitpunkt eine Überkapazität gibt, so wird sie von selber verschwinden. Das geschieht jedoch nicht im Raffineriesektor, in der chemischen Industrie oder in der Papierindustrie: Wenn es da eine Überkapazität gibt, dann wird sie nur durch einen Nachfrageanstieg – der lange auf sich warten lassen kann – oder durch schmerzhaftes Konkurse behoben.

Die zweite Lektion ist, dass ein Unternehmen, in das man in einer schwierigen Phase investiert, schuldenfrei sein muss für den Fall, dass sich diese Phase als schwieriger als erwartet herausstellt. Wenn Barratt nicht durch seine hohen Schulden belastet gewesen wäre, dann wäre die Lage des Unternehmens heute schlecht, aber nicht bedrohlich: Die Briten werden weiterhin in Häusern leben, und Barratt wird diese weiterhin profitabel bauen.

Es gibt eine letzte Anmerkung zur Geschichte von Barratt: Da wir unsere Investition in das Unternehmen im März ausführlich beschrieben haben, sind uns einige unserer Anleger gefolgt und haben Aktien gekauft. Wir erörtern die Investitionen in unserem Newsletter nicht, um Anlegern zu sagen, was sie kaufen sollen, sondern um unsere Anlagemethoden zu erläutern. Jede Unternehmung, die wir kaufen, kommt zu einem umfangreichen Portfolio hinzu, in dem ihr Risiko diversifiziert und ihre Volatilität überwacht wird. Irgendwann werden wir diese Unternehmen verkaufen, entweder, weil die Investition weniger gut ist, wie wir dachten, oder weil die Aktien stark gestiegen sind. In unseren Newslettern berichten wir in der Regel nicht über diese Verkäufe, weil dies nicht der Zweck der Newsletter ist. Es kann also sein, dass Anleger auf unseren Rat hin etwas besitzen, das sie unserer Ansicht nach nicht behalten sollten. So sehr uns das durch diese Käufe ausgedrückte Vertrauen ehrt, glauben wir doch, dass Anleger besser fahren, wenn sie in den diversifizierten Gesamtfonds investieren, dessen Investitionen wir jeden Tag sehr genau verfolgen.

Zum Glück sind Raffinerien und Wohnungsbauunternehmen die Ausnahmen. Wie weiter oben ausgeführt, sind wir davon überzeugt, dass die grosse Mehrheit unserer Aktien sich als eine so gute Investition herausstellen werden, wie es Canadian Natural Resources im Laufe der Jahre war, auch wenn die derzeitige Marktvolatilität den Anlegern zu sagen scheint, dass sie dem Weg von Bar-

ratt folgen werden. Letztlich verdienen die Anleger ihr Geld in der Realität nicht, indem sie kaufen und verkaufen, sondern indem sie über die Jahre Gewinne akkumulieren. Natürlich fallen diese Gewinne manchmal aus, und dann stehen wir ziemlich dumm da: Schliesslich wussten alle, dass man den Wohnungsbausektor in Grossbritannien hätte meiden sollen. Das wurde (und wird) aber von den meisten unserer Investitionen gesagt, doch eine sorgfältige Analyse hat gezeigt, dass in den meisten Fällen letztlich doch Wert darin steckte (und steckt).

Angesichts dieser Marktbewegungen können wir nur das tun, was wir immer tun: Unsere Analysen erneut überprüfen, weiter mit den Managern, Konkurrenten und Branchenexperten sprechen, um einen möglichst klaren Eindruck über die zukünftigen Gewinne zu erhalten. Es wäre schön zu wissen, wann man verkaufen sollte (bevor diese Aktien fallen), um später billigere Aktien zu kaufen, aber dieses Talent besitzen wir nicht. Wir wissen lediglich, dass letztlich der Umfang unserer Gewinne und nicht das Ergebnis kurzfristiger Abstimmungsvoten unsere Performance bestimmt.

SIA-Nachrichten: Neue Gesichter

Wir haben die unten erwähnten Mitarbeiter in unserem Team aufgenommen. Insgesamt haben wir nun 30 Analysten, die unsere Aktien sehr genau verfolgen und nach neuen Kaufgelegenheiten suchen, was durch die derzeitigen Marktturbulenzen erleichtert wird.

Francisco Tajada, Equity Analyst Strategic Investment Advisors (Suisse) S.A.

Francisco Tajada wurde im spanischen Barcelona geboren und hat einen MBA-Abschluss des IESE in Barcelona und einen Master of Science-Abschluss in Maschinenbau des Centro Politecnico Superior an der Universität von Zaragoza (Spanien).

In seiner vorherigen Stellung bei ONEtoONE Capital Partners arbeitete er drei Jahre lang als Finanzberater für Fusionen und Übernahmen, mit Schwerpunkt Modelle für die Unternehmens- und Vermögensbewertung. Er arbeitete auch als Assistenzprofessor an der betriebswirtschaftlichen Fakultät der Universität von Zaragoza.

Vorher arbeitete er acht Jahre lang als Interim-Manager bei der Restrukturierung von Startup-Unternehmen und bei Sanierungsprojekten für eine Reihe von Kunden, von kleinen Familienunternehmen bis hin zu Regierungsbehörden.

Seine ersten Arbeitserfahrungen konnte Francisco während seiner zehnjährigen Tätigkeit bei multinationalen Unternehmen wie adidas (Consumer Marketing) oder Philips (Operations Management) sammeln.

Im Juni 2008 kam er als Equity Analyst in die Strategic Investment Advisors Group.

Alberto de Min, Equity Analyst
Strategic Investment Advisors (Suisse) S.A.

Alberto De Min wurde in Mailand (Italien) geboren. Er hat einen MS-Abschluss (mit Auszeichnung) in Physik und einen PhD-Abschluss in Nuklear- und Subnuklearphysik der Universität Mailand und beendet gerade sein EMBA-Studium an der HEC-Lausanne.

Vor seinem Eintritt bei SIA im Juli 2008 war er Professor für Experimentalphysik am Institute of Technology in Mailand (Politecnico di Milano) und hatte Lehraufträge in klassischer und Nuklearphysik an der Universität von Padua und der Eidgenössischen Technischen Hochschule in Lausanne.

Er hat während fast 20 Jahren Forschungsarbeiten zur Teilchenphysik für das CERN (European Centre for Particle Physics) und das INFN (Istituto Nazionale di Fisica Nucleare) ausgeführt; er ist Autor von mehr als zweihundert Veröffentlichungen und trat auf verschiedenen höchstrangigen internationalen Konferenzen als Gastredner für Subnuklearphysik und angewandte Mathematik auf.

In letzter Zeit war Alberto als Technologieberater für Venture-Capital-Fonds und andere Finanzinstitutionen tätig. Im Speziellen führte seine Zusammenarbeit mit Index Ventures in Genf im Jahr 2001 zur Gründung von Sin-X Technologies, einem Startup-Unternehmen, das bahnbrechende Mikrofluidanwendungen für die Pharmaindustrie entwickelt.

Im Jahr 2002 war er Mitbegründer von APM Technologies SA, einem Unternehmen mit Sitz in Genf, das auf der Grundlage von innovativer Mathematik Management- und Optimierungslösungen für Fluggesellschaften entwickelt. Bei APM war er bis Juni 2008 als Mitglied des Verwaltungsrates und Optimization Director tätig. Alberto De Min ist darüber hinaus Mitglied von AGIFORS (Airline Group of the International Federation of Operations Research Societies).

Alberto Carrasco, Equity Analyst
Strategic Investment Advisors (España), SA

Alberto Carrasco wurde im spanischen Barcelona geboren und hat einen Bachelor in Betriebswirtschaftslehre und ein MBA von ESADE.

Bis Juni 2008 war er als Analyst bei Inversiones Hemisferio tätig, einem wichtigen Investmentunternehmen, das sich auf Private Equity und Immobilien spezialisiert hat. In dieser Stellung war er für die Analyse und das Management von Private-Equity-Investitionen verantwortlich.

Alberto begann seine Karriere bei Mercer Management Consulting (vorher DiamondCluster International), einer Firma für Strategieberatung mit Schwerpunkt Telekommunikationsindustrie. Danach begann er bei Riva y Garcia Private Equity und war dort für die Analyse von Investitionen in einer Reihe unterschiedlicher Branchen verantwortlich.

Im Juni 2008 stiess er als Equity Analyst zur Strategic Investment Advisors Group.

Eduardo López, Equity Analyst
Strategic Investment Advisors (España), SA

Eduardo wurde im spanischen Barcelona geboren und hat einen Bachelor-Abschluss und einen Master in Business Administration der ESADE Business School (1995 – 2000). Darüber hinaus ist er ein Chartered Financial Analyst (CFA) Charterholder und Mitglied von CFA Spain.

Bis Juni 2008 war er als Senior Analyst in der Abteilung für Finanzanalyse der Banco Sabadell tätig. In dieser Position arbeitete er in der Analyse des Bankensektors und war an verschiedenen Unternehmensfinanzierungsprojekten beteiligt. Vor seinem Eintritt bei Banco Sabadell im April 2006 arbeitete er fünf Jahre lang in der Niederlassung der Ahorro Corporación Financiera in Barcelona, wo er verschiedene Front-Office-Tätigkeiten ausübte und die Bereiche Aktien, Derivate und strukturierte Produkte abdeckte.

Im Juni 2008 schloss er sich dem SIA-Team an.

Marco Illien, Equity Analyst
SIA Funds AG

Marco wurde im schweizerischen Chur geboren und hat einen Abschluss in Maschinenbau der Eidgenössischen Technischen Hochschule in Zürich mit Masterprogrammen in Regelungs- und Verfahrenstechnik (Transportprozesse und Reaktionslabor).

Zurzeit ist er Anwarter im CFA-Programm.

Bis März 2008 war er Quantitative Analyst bei Atel Trading Ltd.

Im April 2008 trat er als Equity Analyst in die SIA AG ein.

Martin Rauchenstein, Risk Manager
SIA Funds AG

Martin verfügt über sehr solide Erfahrung in Loan-Back-Office-Funktionen, dies dank seiner jahrelangen Tätigkeit bei Privatbanken in Zürich und Vaduz, wo er für die Abwicklung von Kontobeziehungen, Mindesteinzahlungsbeträgen für Devisentransaktionen, ausserbörslich gehandelten Optionen, Derivaten, Nachschussauf-

Newsletter Juni 2008

forderungen, Kreditunterlagen und verschiedene Projekte in Verbindung mit Lombardkrediten für die gesamte Gruppe zuständig war.

Im Juni 2008 schloss sich Martin Rauchenstein der SIA Funds AG in Pfäffikon als Risk Manager an.

Steven Sauer, Head Trading Desk SIA Funds AG

Steven wurde in Bern (Schweiz) geboren und begann seine Bankkarriere im Jahr 1998 bei UBS in Zürich. Er arbeitete in verschiedenen Geschäftseinheiten wie Wealth Management International, wo er am Asia Quality Desk Kundenberater war, sowie Investmentbank als Derivative Trader für internationale Equities. Im Jahr 2005 begann er bei Thomson Financial als Account Director und arbeitete dort für institutionelle Kunden. Er verfügt über ausgeprägtes Handelsgeschick und umfassende Kenntnisse im Bereich Finanzinformationssysteme.

Im April 2008 schloss sich Steven der SIA Funds AG als Head Trading Desk an.

Zahlen der USD-Klassen

Tabelle 2: Net Asset Value - Nettofondsvolumen in USD

June 2008	NAV	Δ YTD	Δ 12m	Δ Inception	AUM (in mio)
LTIF Classic [USD]	573.49	-5.04%	1.89%	541.12%	2'077.84
LTIF Alpha [USD]	272.32	3.28%	12.72%	108.91%	427.18
LTIF Global Energy Value [USD]	295.53	24.99%	38.76%	122.64%	76.85
Global Mining Value Fund [USD]	207.94	26.37%	56.44%	55.20%	156.19
MSCI World Index TR (GDDUWI) [USD]	4'392.17	-10.25%	-10.18%		

Abbildung 8
LTIF – Classic USD

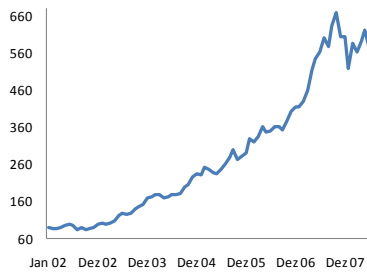


Abbildung 9
LTIF – Alpha USD

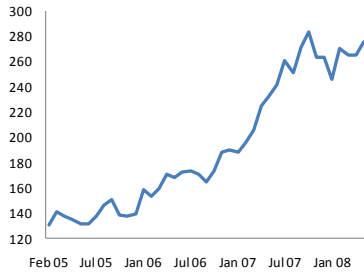


Abbildung 10
LTIF – Global Energy Value USD

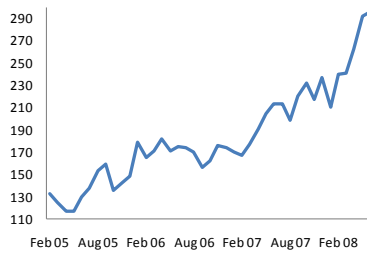
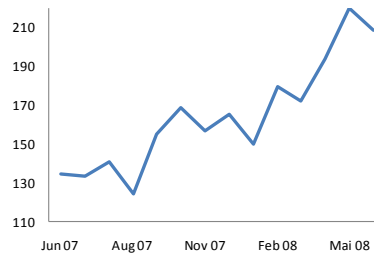


Abbildung 11
Global Mining Value Fund USD



Zahlen der CHF-Klassen

Tabelle 3: Net Asset Value - Nettofondsvolumen in CHF

June 2008	NAV	Δ YTD	Δ 12m	Δ Inception	AUM (in mio)
LTIF Classic [CHF]	584.15	-14.57%	-15.32%	294.56%	2'116.48
LTIF Alpha [CHF]	277.38	-7.08%	-6.32%	79.09%	435.13
LTIF Global Energy Value [CHF]	301.02	12.45%	15.32%	94.80%	78.28
Global Mining Value Fund [CHF]	211.81	13.69%	30.02%	27.42%	159.10
MSCI World Index TR (GDDUWI) [CHF]	4'473.83	-19.25%	-25.35%		

Abbildung 12

LTIF – Classic CHF

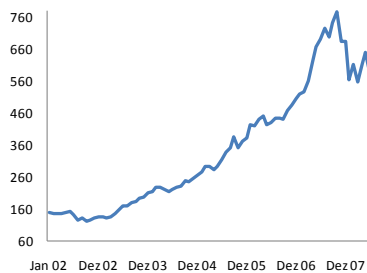


Abbildung 13

LTIF – Alpha CHF

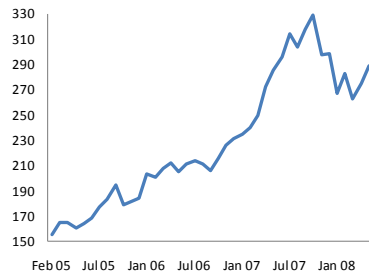


Abbildung 14

LTIF – Global Energy Value CHF

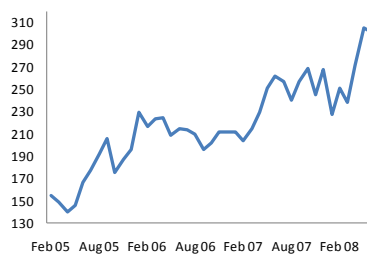
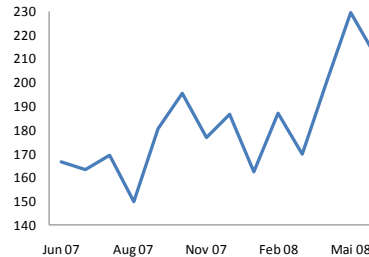


Abbildung 15

Global Mining Value Fund CHF



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 I des luxemburgischen Gesetzes vom 20. Dezember 2002 als „Société d'Investissement à Capital Variable“ („SICAV“) gilt. Sie verfügt über drei gewinnbringende Anlageklassen mit der Bezeichnung „Classic“, „Alpha“ und „Energy“. Im Hinblick auf ihre Anlageziele und ihre Funktionsweise sind sie sowohl mit dem Long-Term Investment Fund auf den British Virgin Islands (die Kategorien „Classic“ und „Alpha“) als auch mit dem Global Energy Value Fund völlig identisch. Dieser Newsletter richtet sich ausschließlich an berechnigte 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 EUR

ISIN: LU0244071956
Telekurs: CH2432569
Bloomberg: LTIFCLA LX

LTIF – Classic USD

ISIN: LU0301247077
Telekurs: CH3101820
Bloomberg: LTIFCLU LX

LTIF – Classic CHF

ISIN: LU0301246772
Telekurs: CH3101817
Bloomberg: LTIFCLC LX

LTIF – Alpha EUR

ISIN: LU0244072178
Telekurs: CH2432573
Bloomberg: LTIFALP LX

LTIF – Alpha USD

ISIN: LU0301247150
Telekurs: CH3101828
Bloomberg: LTIFALU LX

LTIF – Alpha CHF

ISIN: LU0301246855
Telekurs: CH3101824
Bloomberg: LTIFALC LX

LTIF – Global Energy Value EUR

ISIN: LU0244072335
Telekurs: CH2432575
Bloomberg: LTIFGEV LX

LTIF – Global Energy Value USD

ISIN: LU0301247234
Telekurs: CH3101839
Bloomberg: LTIFGEU LX

LTIF – Global Energy Value CHF

ISIN: LU0301246939
Telekurs: CH3101836
Bloomberg: LTIFGEC 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 2007 über Specialized Investment Funds (SIF).

GMVF-Global Mining Value EUR

ISIN: LU0305469388
Telekurs: CH3183766
Bloomberg: GMVFEUR LX

GMVF-Global Mining Value USD

ISIN: LU0305469545
Telekurs: CH3183768
Bloomberg: GMVFUSD LX

GMVF-Global Mining Value CHF

ISIN: LU0305470048
Telekurs: CH3183771
Bloomberg: GMVFCHF LX

Verwalter:

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

Investmentmanager:

SIA Funds AG
3 Seedammstrasse
CH-8808 Pfäffikon
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 berechnigte 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: CH2638920
Bloomberg: LTIFSTA SW

Verwalter:

Pictet Funds SA
29, boulevard Georges Favon
CH-1204 Genf
Schweiz

Investmentmanager:

SIA Funds AG
3 Seedammstrasse
CH-8808 Pfäffikon
Schweiz

Hinterlegungsstelle:

Pictet & Cie
29, boulevard Georges Favon
CH-1204 Genf
Schweiz