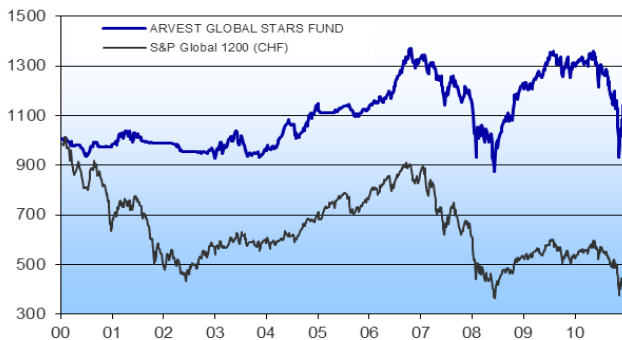




Der globale Aktienfonds mit aktiver Verwaltung

Performance 04.10.00 bis 30.12.11 in CHF



Allgemeines Marktumfeld



Das Börsenjahr 2011 lässt sich vereinfacht dargestellt, in zwei Phasen einteilen. In der ersten Phase legte der Weltaktienindex (in USD) bis Ende Juli um etwa 10% zu. In der zweiten Jahreshälfte gab er anschliessend nicht nur diese Performance wieder ab, sondern drehte um das gleiche Ausmass auch noch ins Minus. Der damit zusammenhängende nachdrückliche Meinungswechsel ins Negative hing vor allem damit zusammen, dass die Schuldenproblematik einzelner europäischer Länder immer stärker in den Mittelpunkt der Aufmerksamkeit rückte. Diese Eurokrise überdeckte schwerwiegende US-amerikanische Probleme wie die weiterhin hohe Erwerbslosenquote, stagnierender Konsum und die unvermindert drastische Zunahme der Staatsverschuldung (Haushaltsdefizit 8.6%¹ vom GDP) immer stärker. Auch sei am Rande in Erinnerung gerufen, dass die USA im Gegensatz zur Eurozone trotz eines schwächeren US-Dollars

seit vielen Jahren ein Leistungsbilanzdefizit aufweist. Die Kursentwicklungen an den Börsen sind jedoch nicht immer das Resultat realwirtschaftlicher Fakten, sondern wie im letzten Jahr vor allem Ausdruck der *wahrgenommenen* Probleme seitens der Investoren. Aufgrund dessen entwickelten sich die internationalen Aktienmärkte unterschiedlich. Während zahlreiche Aktienindizes in Europa und Asien um bis zu 20% verloren, konnte der S&P 500, der die 500 grössten US-amerikanischen Unternehmen umfasst, sich auf dem Niveau vom Jahresanfang halten. Die Zweiteilung der Jahresperformance manifestierte sich somit nicht nur in zeitlicher sondern auch in geographischer Hinsicht und führte zu unterschiedlichen Bewertungsniveaus: Während der Eurostoxx 50 aktuell eine Dividendenrendite von mehr als 5% aufweist, liegt diese beim S&P 500 bei nur noch knapp über 2%. Das hohe Bewertungsniveau beim S&P 500 dürfte jedoch, wie von einigen Analysten erhofft, nicht über steigende Unternehmensgewinne normalisiert werden können, da sich die Gewinnmargen bereits auf ähnlich hohen Niveaus befinden wie vor der Krise 2007.

Rückblick

Die unterschiedlichen Entwicklungen an den Börsen wurden für diverse Portfolioumschichtungen genutzt.

Positive Quartalszahlen bei **Intel** konnten genutzt werden, um die Intel-Aktien, die sich seit 2008 im Portfolio befanden und 2010 weiter aufgestockt wurden, gewinnbringend verkaufen zu können. Aus dem gleichen Sektor wurde auch **Samsung** abgebaut. Im Gegensatz zu Intel wurden die kürzlich verkauften Samsung-Bestände aber erst im August 2011 ins Portfolio

¹ per Ende September 2011

aufgenommen. Der Verkauf resultierte entgegen unserem langfristigen Investitionsansatz ausnahmsweise aus opportunistischen Gründen, da aufgrund der Markt- und Währungsvolatilitäten ein Gewinn von über 50% realisiert werden konnte. Unabhängig vom kurzfristigen Verkauf, zählt Samsung weiterhin zu den interessanten Unternehmen innerhalb des IT-Sektors, weswegen ich bei günstiger Gelegenheit die Aktie wieder zurückkaufen werde.

Neu ins Portfolio aufgenommen wurden u.a. Aktienbestände von **Shanghai Electric** (China), **Vallorec** (Frankreich), **Vale** (Brasilien) und **Lukoil** (Russland). Alle vier Unternehmen sind zyklischen Sektoren zuzuordnen und profitieren demnach insbesondere von einem wachsenden Wirtschaftsumfeld. Auch wenn sich die Wachstumsaussichten insgesamt eher verdüstert haben, habe ich mich zum Kauf dieser Aktien entschieden, da die Aktienkurse bei einem langfristigen Anlagehorizont als günstig beurteilt werden können. Mit einem den Aktienkurs unterstützenden, positiven Nachrichtenfluss darf aktuell demnach noch nicht gerechnet werden. Aber gerade in solchen Phasen bieten sich typischerweise profitable Kaufgelegenheiten.

Der ARVEST Global Stars Fund hat das vergangene Jahr mit einer negativen Performance von -8.0% abgeschlossen. Der Vergleichsindex, der S&P 1200 (in CHF) performte in der gleichen Periode mit -6.9% etwas weniger schlecht. Seit Lancierung im Jahr 2000 weist der Fonds eine relative Outperformance von 68.9% und eine absolute Performance von 19.7% aus.

Ausblick und Strategie

Wie erwähnt, haben sich im abgelaufenen Jahr die wichtigsten Aktienmärkte teilweise recht unterschiedlich entwickelt. Entsprechend unterschiedlich beurteilt das ARVEST-Anlagekomitee das Chancen-/Risikoprofil der einzelnen Märkte für das Jahr 2012. Aktuell beurteilen wir Europa und Asien unter Berücksichtigung der historischen Bewertungsniveaus als vergleichsweise günstig. Für die USA dagegen besteht eine höhere Gefahr für Korrekturen, da die historisch sehr hohen Gewinnmargen der Unternehmen unseres Erachtens 2012 kaum gehalten werden können. An der Börse sind diese Gewinnrückgänge und andere potentiell die US-Konjunktur belastende Faktoren nicht vollständig eskomptiert. Fallende US-Börsenkurse dürften auf

die globalen Aktienmärkte drücken, wobei die europäischen Märkte bereits eher günstig sind. Die Risiken für das Ausmass der Kursrückgänge sind hier daher geringer als in den USA. Sollte zudem für die Verschuldungsproblematik in Europa - die in den USA gleichermaßen besteht - ein halbwegs gangbarer Lösungsweg gefunden werden, besteht im Gegensatz zu den USA das Potential für spürbare Kursnormalisierungen.

Beyzade Han, MBA
Fondsmanager

Die 10 grössten Aktienpositionen (in % des Gesamtfondsvermögens)

1.	Total	4.8%
2.	Novartis	4.4%
3.	Toyota Motor Corp.	3.7%
4.	Gazprom	3.5%
5.	Lukoil Oil Company	3.5%
6.	Vale	3.3%
7.	Walgreen	3.3%
8.	Huaneng Power	3.3%
9.	Uni-President China Holdings	3.0%
10.	China Mobile	3.0%
Total 10 grösste Positionen		35.8%

Kennzahlen ARVEST Global Stars Fund

Inventarwert pro Anteil:	CHF 1'132.73 (30.12.11)
Fondsvermögen:	CHF 36.8 Mio. (30.12.11)
Valoren-Nr.:	1'125'057
Fondsdomizil:	Schweiz
Fondsleitung:	ARVEST Funds AG
Depotbank:	ARVEST Privatbank AG
Rechnungswährung:	CHF (Schweizer Franken)
Ausgabe/Rücknahme:	An jedem Bankwerktag
Verwaltungsgebühren:	1.2% p.a.
Gewinnbeteiligung:	10% des jährlichen Nettovermögenszuwachses. Allfällige Verluste müssen zuerst kompensiert sein, bevor eine Gewinnbeteiligung wieder erhoben werden kann.
Depotgebühren:	0.15% p.a.
Ausgabekommission:	max. 5%
Nebenkosten:	0.5% bei Rücknahme (zu Gunsten Fonds)
Rücknahmekommission:	Keine
Vertrieb:	Vertrieb nur in der Schweiz

ARVEST Funds AG

Churerstrasse 82 CH-8808 Pfäffikon SZ
Tel. +41 (0)55 415 65 90 Fax +41 (0)55 415 65 99
funds@arvest.ch www.arvest.ch