



Der globale Aktienfonds mit aktiver Verwaltung

Performance 04.10.00 bis 31.03.14 in CHF



Allgemeines Marktumfeld

Das dominierende Thema in den Nachrichten war zuletzt die Krimkrise. Die Risikoaversion der Marktteilnehmer nahm zeitweise spürbar zu, da befürchtet wurde, dass es zu einer weiteren Eskalation der Lage kommen könnte. Doch der lokale Flächenbrand weitete sich zur Erleichterung aller Beteiligten nicht weiter aus. Die Krise führte zwar zu einer höheren Volatilität an den Finanzmärkten, jedoch lassen sich im Ergebnis zumindest bisher keine breiten Bewertungskorrekturen feststellen. Dies erstaunt, da die Marktbewertungen angesichts der Rally der letzten Jahre mittlerweile hoch sind und auf solchen Bewertungsniveaus auch kleinere Ereignisse zu grösseren Ausschlägen führen können. Zu den aktuell teuren Aktienmärkten zählen insbesondere die US-Börsen, die auch zyklisch adjustiert ein hohes Kurs-Gewinn-Verhältnis aufweisen. Die hohen Bewertungen in den USA werden gestützt durch eine hohe Gewinnmarge bei den

Unternehmen, wobei hier zu berücksichtigen ist, dass der Einfluss des IT-Sektors auf die durchschnittliche Gewinnmarge des Gesamtmarktes zugenommen hat. Innerhalb des IT-Sektors sind es insbesondere die bekannten globalen Player wie Apple, Google oder Facebook, die zu dieser bemerkenswerten Margenausweitung beigetragen haben. Da viele dieser IT-Firmen mit ihren Produkten entweder im Premium-Segment angesiedelt sind oder aber ihre Erträge hauptsächlich über Werbeeinnahmen erwirtschaften, dürfte die Sensitivität der Gewinne auf den Wirtschaftszyklus zugenommen haben. Das heisst, dass im Falle einer wirtschaftlichen Abschwächung mit einer entsprechenden Margenkontraktion zu rechnen ist. Aktuell weisen die von uns beobachteten Indikatoren für die USA jedoch auf keine solche Abschwächung hin.

Rückblick Fonds

Die ARVEST-Fondspalette zeichnet sich insbesondere dadurch aus, dass wir uns bei der Fondsbewirtschaftung nicht passiv an einem Index orientieren. Stattdessen wird die Vermögensallokation anhand unserer Markterwartungen aktiv gesteuert. Aktive Vermögensverwaltung bedeutet bei uns jedoch nicht, dass laufend Transaktionen vorgenommen werden müssen. Es kann daher durchaus vorkommen, dass wir in einem Quartal wenige bis gar keine Transaktionen vornehmen müssen.

Im abgelaufenen Quartal beispielsweise wurden trotz der Krimkrise nur zwei Transaktionen – und diese unabhängig von dieser Krise - vorgenom-

men, da keine gravierenden Veränderungen erwartet wurden.

Roche ist einer der führenden globalen Akteure im Pharmasektor. Das Unternehmen ist mit über 85'000 Mitarbeitenden in über 150 Ländern tätig und zählt bei ARVEST zu jenen Unternehmen, die in keinem Portfolio fehlen sollten. Die Positionen für den ARVEST Global Stars Fund baute ich in der Vergangenheit in drei Etappen (September 2008, Juli 2010 und Oktober 2010) auf. Der durchschnittliche Kaufpreis betrug dabei etwa 151 CHF. Nach einem ersten Teilverkauf im August 2013 verkaufte ich im Februar 2014 eine weitere Teilposition bei einem Aktienkurs von etwa 257 CHF. Gegenüber dem durchschnittlichen Einstandskurs resultierte ein Gesamterfolg (inkl. Dividenden) von etwa +83%. Der Verkauf erfolgte dabei nicht wegen einem Meinungsumschwung gegenüber dem Unternehmen, sondern lediglich aus Diversifikationsgründen und Bewertungsüberlegungen.

Das US-Unternehmen Alcoa ist mit über 60'000 Beschäftigten und ca. 9% der Weltproduktion der viertgrösste Aluminiumproduzent weltweit. Das Unternehmen litt in der Vergangenheit zusammen mit seinen Wettbewerbern unter hohen Lagerbeständen, Überkapazitäten und in der Folge unter stark gefallenem Aluminiumpreisen. Die pessimistischen Wirtschaftserwartungen für Aluminium-Produzenten nutzte ich im März 2013 für einen günstigen Einstieg in das Unternehmen, da der langfristige Ausblick fürs Unternehmen nach Meinung des ARVEST-Anlagekomitees weiterhin positiv war. Durch den Verkauf von Teilpositionen im März 2014 konnte nun ein erster Gewinn in Höhe von 45% realisiert werden. Weitere Transaktionen wurden nicht getätigt.

Ausblick

Das ARVEST-Anlagekomitee geht unverändert davon aus, dass sich die Weltwirtschaft insgesamt in einer Aufschwungphase befindet, wobei einige Regionen wie z.B. Europa sich erst am Anfang dieser Phase befinden, während andere Regionen wie die USA weiter fortgeschritten sind, da sie die Rezession früher überwinden konnten. Entsprechend unterschiedlich zeigen sich die Marktbewertungen.

Aufgrund der fehlenden Alternativen setzen wir auch in Zukunft weiterhin stark auf Aktien. Innerhalb dieser Strategie wird jedoch die Frage nach der geographischen Allokation immer wichtiger. Für Investoren mit erhöhter Risikotoleranz dürften insbesondere jene Emerging Markets, die makroökonomisch solide Fundamentaldaten aufweisen, langfristig interessante Investitionschancen bieten.

Im Auftrag des Anlagekomitees
Beyzade Han, MBA
Fondsmanager

Die 10 grössten Aktienpositionen (in % des Gesamtfondsvermögens)

1.	Gazprom	6.3%
2.	Shanghai Electric Group	6.2%
3.	Total	5.6%
4.	Vallourec	4.9%
5.	Banco Santander	4.8%
6.	Nestle	4.5%
7.	Toyota Motor Corp.	4.4%
8.	Geox	4.4%
9.	Lukoil Oil Company	4.4%
10.	Takeda Pharmaceutical	4.2%
Total 10 grösste Positionen		49.7%

Kennzahlen ARVEST Global Stars Fund

Inventarwert pro Anteil:	CHF 1'322.08 (31.03.14)
Fondsvermögen:	CHF 23.5 Mio. (31.03.14)
Valoren-Nr.:	1'125'057
Fondsdomizil:	Schweiz
Fondsleitung:	ARVEST Funds AG
Depotbank:	Swissquote Bank SA
Rechnungswährung:	CHF (Schweizer Franken)
Ausgabe/Rücknahme:	wöchentlich
Verwaltungsgebühren:	1.2% p.a.
Leistungsabhängige Vergütung:	10%, falls vorherige Wertminderungen gegenüber dem High-Watermark ausgeglichen wurden
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