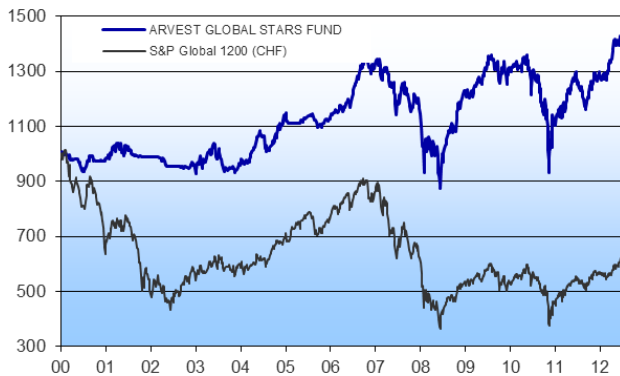




## Der globale Aktienfonds mit aktiver Verwaltung

### Performance 04.10.00 bis 29.03.13 in CHF

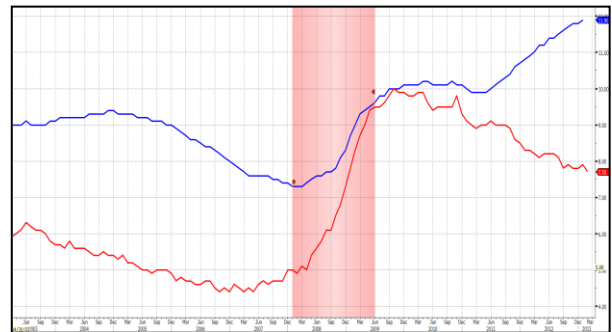


### Allgemeines Marktumfeld

Die gute Börsenperformance in den USA ist weiterhin hauptsächlich auf die fortgesetzte Notenbankpolitik des billigen Geldes und die Fiskalpolitik zurückzuführen. Die tatsächliche Realwirtschaft hinkt hinterher. Zwar wächst die US-Wirtschaft im Gegensatz zur Europäischen und die Arbeitslosenquote (siehe Chart rechts) fällt allmählich. Jedoch beruht die Expansion auf einer deutlich höheren Neuverschuldung als dies in Europa der Fall ist. Selbst die automatischen Ausgabenkürzungen werden an dieser Verschuldungsproblematik kaum etwas ändern. Es muss befürchtet werden, dass das US-Wirtschaftswachstum bis heute wenig selbsttragend ist und die Börse für die zukünftige Wirtschaftsentwicklung womöglich mehr Positives eingepreist hat als dies gerechtfertigt ist.

Die Situation im zweigeteilten Europa mit Ländern, die noch wachsen und Ländern, die sich noch oder wieder in der Rezession befinden, ist nicht viel einfacher. Das Europa der zwei Geschwindigkeiten hat noch kein Patentrezept ge-

funden, um die auf ökonomischer Ebene weiterhin hohen Zentrifugalkräfte nachhaltig abzubauen. Trotz der Ereignisse in Zypern sind die Marktakteure jedoch insgesamt zuversichtlicher,



Legende: Arbeitslosenquote Eurozone (blau) und USA (rot) über 10 Jahre

dass die Eurozone und damit auch der Euro nicht auseinanderbrechen werden. Dies entspricht auch unserer Einschätzung.

### Rückblick Fonds

Im abgelaufenen Quartal wurden diverse Transaktionen vorgenommen. Innerhalb des Finanzsektors wurden die Aktienbestände von Swiss Re und Münchener Rück vollständig abgebaut, während neu erste Bestände von Banco Santander erworben wurden. Die Bestände von **Swiss Re** wurden in drei Schritten im August 2007, März und Juni 2008 aufgebaut. Mit dem Abbau der Bestände resultierte unter Mitberücksichtigung der Dividendenzahlungen ein kleiner Gesamtgewinn von etwa 5%. Somit hat sich das Engagement in Swiss Re angesichts der Haltdauer von über fünf Jahren und dem eingegangenen Risiko nicht wirklich gelohnt. Anders sieht es bei der **Münchener Rück** aus. Auch hier wurden die Aktienbestände in drei Schritten, nämlich im Februar, März 2007 und Oktober

2010 aufgebaut. Mit dem Verkauf der Aktien konnte ein Gewinn von etwa 49% realisiert werden. Die Hälfte des Erfolges ist dabei auf die hohen Dividendenzahlungen zurückzuführen.

**Banco Santander** leidet seit einiger Zeit bekanntermassen unter der Wirtschaftskrise in Spanien. Die Unternehmensaktie steht daher seit einiger Zeit unter erheblichem Abgabedruck. Die Bank erwirtschaftet jedoch ihren Gewinn längst nicht nur in Spanien. Aufgrund der sprachlichen Nähe ist die Bank auch sehr stark in Lateinamerika präsent, wo über die Hälfte des Gewinns herkommt. Die geographische Diversifikation sollte helfen, die wirtschaftlich stürmischen Zeiten in Spanien zu bewältigen, weswegen ich mich für den Kauf der zugegeben nicht unriskanten Aktie entschieden habe. Insgesamt ist das Engagement im Finanzsektor jedoch weiter gesunken. Die ohnehin tiefe Allokation sank im abgelaufenen Quartal trotz des Banco Santander-Kaufs von 8% auf nunmehr nur noch 5%. Auf der anderen Seite wurde das Engagement in Goldminen-Gesellschaften mit dem Kauf erster Positionen in **Barrick Gold** und **Newmont Mining** weiter erhöht. Viele Goldminenaktien haben sich in der Vergangenheit aufgrund mangelhafter Transparenz bei den Produktionskosten unterdurchschnittlich entwickelt. Nach den erheblichen Kursverlusten der Vergangenheit erachte ich einen Wiedereinstieg als interessant, wobei ich mir in Zukunft eine Gesamtallokation in Goldminen von bis zu 10% im Portfolio vorstellen kann (aktuell ca. 7%). Aufgrund der erhöhten Volatilität empfiehlt sich ein diversifizierter und schrittweiser Einstieg.

Des Weiteren wurden die Aktienbestände von **Novartis** und **Walgreen** mit Gewinn abgebaut, während neu erste Bestände von **Alcoa**, einem amerikanischen Aluminiumhersteller, erworben wurden.

### Ausblick

Wie bereits erwähnt, ist die allgemeine Börsenentwicklung der Vergangenheit nicht alleine mit realwirtschaftlichen Entwicklungen erklärbar. Sie ist teils auch auf Massnahmen zurückzuführen, welche zur Krisenbewältigung eingesetzt wurden und immer noch im Einsatz sind. Das ARVEST-Anlagekomitee geht davon aus, dass in einigen Märkten bereits viel Positives einge-

preist ist und das Korrekturpotential bei negativen Überraschungen grösser geworden ist. Diese Ausgangslage spricht für eine Verschiebung der Anlagen weg von den USA nach Europa und in die Emerging Marktes, wo die Marktbewertungen günstiger sind. Von einer generellen Reduktion der Aktienquote sieht das Anlagekomitee weiterhin ab, solange aufgrund des tiefen Zinsumfeldes kaum Alternativen zu Aktienanlagen bestehen.

Im Auftrag des Anlagekomitees

Beyzade Han, MBA

Fondsmanager

### Die 10 grössten Aktienpositionen (in % des Gesamtfondsvermögens)

1.	Toyota Motor Corp.	4.9%
2.	GD Electric Power	4.2%
3.	Vallourec	3.7%
4.	Lukoil Oil Company	3.6%
5.	Total	3.5%
6.	Gazprom	3.5%
7.	Shanghai Electric Group	3.5%
8.	Nestle	3.2%
9.	Vale	3.1%
10.	Roche	3.1%
<b>Total 10 grösste Positionen</b>		<b>36.3%</b>

### Kennzahlen ARVEST Global Stars Fund

Inventarwert pro Anteil:	CHF 1'321.89 (29.03.13)
Fondsvermögen:	CHF 43.5 Mio. (29.03.13)
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](http://www.arvest.ch)