



## Der globale Aktienfonds mit aktiver Verwaltung

### Performance 04.10.00 bis 28.06.13 in CHF



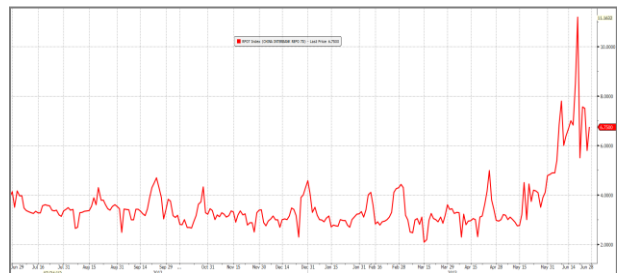
### Allgemeines Marktumfeld

Zwei Themen führten jüngst zu verstärkter Verunsicherung bei den Investoren und in der Folge zu spürbaren Korrekturen an den Aktienmärkten. China irritierte die Märkte nicht nur, weil das Wirtschaftswachstum an Dynamik zu verlieren scheint. Zudem machten Meldungen die Runde, dass im chinesischen Finanzsektor bisher unerkannte Risiken schlummern könnten. Stark gestiegene Interbankenzinsen (siehe Chart rechts) weckten schnell Befürchtungen einer chinesischen Liquiditätsklemme, so wie sie im Zusammenhang mit der Finanzkrise in den USA und Europa aufgetreten war.

Zum anderen wurden die Märkte durch Befürchtungen belastet, die US-Notenbank könnte ihre ultralockere Geldpolitik allmählich wieder zurückfahren. Konkret kündigte Bernanke an, dass das Fed noch in diesem Jahr damit beginnen könnte, das Volumen der Obligationenkäufe allmählich zu reduzieren. Sollte sich die US-Wirtschaft weiter erholen und die Arbeitslosenquote weiter fallen, könnten die Obligationen-

käufe bis Mitte 2014 gar vollständig beendet werden.

Gute Zahlen aus dem Immobiliensektor und das überraschend stark gestiegene US-Verbraucher-vertrauen erhöhten diese Befürchtung, weswegen Aktien-, Obligationen- und Rohstoff-Märkte weltweit deutlich nachgaben. Diese Reaktion der Märkte zeigt, dass viele Marktteilnehmer ihre Positionen nicht nach realwirtschaftlichen Ent-



Legende: China Interbank Repo 7D, Quelle Bloomberg

wicklungen, sondern hauptsächlich nach der Geldpolitik der Notenbanken ausgerichtet hatten. Damit ist klar, dass sich Börsen- und Wirtschaftszyklus voneinander abgekoppelt haben. Solange jedoch der Börsenzyklus von direkten Markteingriffen der Notenbanken abhängig bleibt, ist bei der Marktprognose aufgrund volkswirtschaftlicher Daten Vorsicht geboten.

### Rückblick Fonds

Im letzten Investor Info kommunizierte ich, dass das ARVEST-Anlagekomitee aufgrund der Marktbewertungen günstige europäische und asiatische Aktien gegenüber eher teuren Nord-amerikanischen favorisiert. Die Transaktionen des abgelaufenen Quartals haben sich überwiegend in diesem Rahmen bewegt. Neu ins Portfolio aufgenommen wurden Aktien der Unterneh-

men BHP, LG Chem und Hyundai. Auf der anderen Seite wurden die Aktienbestände von Vestas Wind Systems (Haltedauer 33 Monate, -59%), Microsoft (Haltedauer 7 Monate, +33%) und Micron Technology (Haltedauer 22 Monate, +165%) vollständig abgebaut. Während die Anlagen in die letzten zwei US-Unternehmen gut bis hervorragend rentiert haben, wurden die Aktien vom dänischen Hersteller von Windkraftanlagen Vestas Wind Systems mit deutlichem Verlust verkauft. Der Aktienkurs des Unternehmens notierte 2008 in der Spitze bei etwa 700 DKK, was wir damals für völlig übertrieben hielten. Erst als der Aktienkurs um etwa 75% korrigiert hatte, beschlossen wir in das Unternehmen einzusteigen, da wir im Bereich alternativer Energiegewinnung mehr Chancen bei Wind- als bei Sonnenenergie sahen. Seitdem ist die Rentabilität und in der Folge auch die Bilanzqualität des Unternehmens aufgrund der starken Umwälzungen in der Branche deutlich gesunken und eine Trendumkehr ist nicht ersichtlich. Mittlerweile erfüllt Vestas Wind Systems die hohen Anforderungen, die wir als Value-Investoren an ein Unternehmen stellen, nicht mehr. Da die Aktie einen zunehmend spekulativen Charakter aufweist, eignet er sich nur noch für Investoren mit sehr hohem Risikoappetit, was mich zum Abbau der Bestände bewog.

Insgesamt war die Quartalsperformance des ARVEST Global Stars wenig erfreulich. Die relative Underperformance von 3.1% gegenüber dem Vergleichsindex hängt dabei wesentlich mit den Kursrückgängen bei den Goldminen-Gesellschaften zusammen, deren Ertragspotential und Abschreibungsrisiken stark vom Goldpreis abhängen.

### Ausblick

Das ARVEST-Anlagekomitee teilt die Sorgen des Marktes im Zusammenhang mit dem „Tapering“ der US-Notenbank nicht im gleichen Ausmass, da die Notenbank ihren Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik von realwirtschaftlichen Daten abhängig macht. Ob der Aufschwung in den USA so deutlich an Tempo zulegen wird, wie vom Markt aktuell erwartet, ist noch nicht klar. Das Anlagekomitee hätte mehr Vertrauen in den nachhaltigen Aufschwung, wenn unter anderem die Inflationsrate steigen würde, was

typisch für eine Aufschwungphase ist. Stattdessen ist die US-Inflation seit Herbst 2011 im Fallen begriffen. Sollte sich dieser Trend fortsetzen, dürften in nicht allzu ferner Zukunft neu Deflationssorgen die Diskussion um die US-Wirtschaft prägen. Trotz global steigender Renditen auf den Obligationenmärkten bleiben die Aktienmärkte attraktiver, weswegen wir auch bei erwarteter höherer Volatilität aktuell keine Reduktion der Aktienquote planen.

Im Auftrag des Anlagekomitees

Beyzade Han, MBA

Fondsmanager

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

1.	Toyota Motor Corp.	6.0%
2.	Vallourec	4.1%
3.	Total	3.8%
4.	GD Electric Power	3.6%
5.	Shanghai Electric Group	3.6%
6.	Roche	3.4%
7.	Lukoil Oil Company	3.4%
8.	Gazprom	3.3%
9.	Nestle	3.0%
10.	Cisco Systems	3.0%
<b>Total 10 grösste Positionen</b>		<b>37.2%</b>

### Kennzahlen ARVEST Global Stars Fund

Inventarwert pro Anteil:	CHF 1'263.82 (28.06.13)
Fondsvermögen:	CHF 41.6 Mio. (28.06.13)
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)