

August 2009

## CTA Concept Fund und Lomax Fund Bericht zum 1. Halbjahr 2009

Zu Beginn des Jahres 2009 waren Managed Futures plötzlich in aller Munde: Managed Futures haben praktisch alle Anlageklassen im Jahr 2008 deutlich geschlagen und waren als eine der ganz wenigen Anlageklassen positiv. Sie hatten sich damit als Krisenversicherung bewiesen. Entsprechend hoch waren die Erwartungen an Managed Futures im Allgemeinen und an unsere beiden Fonds im Besonderen für das Jahr 2009. Die Entwicklung in den ersten sechs Monaten 2009 zeigt nun jedoch ein anderes Bild:

		Performance 01-06 / 2009	Performance 2008
<b>Unsere Fonds</b>			
CTA Concept Fund		- 2.19%	+ 8.32%
Lomax Fund		+ 7.41%	+ 71.14%
<b>Vergleichsindizes für Managed Futures (MF)</b>			
MF breiter gefasst	Credit Suisse Tremont Managed Futures Index	- 7.43%	+ 18.23%
MF 50 grösste CTAs	Barclays Top50 CTA Index	- 3.53%	+ 13.50%
<b>Ausgewählte Anlageklassen</b>			
US Aktien	S&P 500 Index	+ 9.33%	- 38.49%
CH Aktien	Swiss Market Index	+ 7.52%	- 34.77%
Bonds	Swiss Bond Index	+ 8.86%	+ 4.53%
Rohstoffe	Dow Jones Commodity Index	+ 8.00%	- 36.65%
Hedge Funds	Credit Suisse Tremont Hedge Fund Index	+ 7.18%	- 20.72%

Die Gewinner des letzten Jahres mutieren plötzlich zu den Verlierern und umgekehrt.

Auf den ersten Blick haben Managed Futures im ersten Semester 2009 das Versprechen, in Wirtschaftskrisen besser zu performen als die übrigen Anlageklassen, nicht gehalten. Diese Feststellung muss nun jedoch unter Berücksichtigung der Gesamtentwicklung gewertet werden. Die Finanzmarktkrise hat sich zu einer globalen Wirtschaftskrise ausgewachsen. Die Verunsicherung und Nervosität der Marktteilnehmer ist weiterhin sehr hoch. Niemand will ein mögliches Rally verpassen, aber jedermann hat Angst, auf dem falschen Fuss erwischt zu werden und dann massive Verluste zu realisieren. Die Situation wurde zusätzlich durch die Interventionen der Zentralbanken der wichtigsten Industrienationen verschärft, die massiv Geld in die Märkte gepumpt haben. Diese Gelder mussten angelegt werden und haben die Märkte nach oben getrieben, obwohl die eigentliche Entwicklung der Wirtschaft nicht gut aussieht (Konsumrückgang und Erhöhung der Sparraten, Einbruch beim internationalen Handel, Anstieg der Arbeitslosigkeit, Zunahme von Firmenpleiten, etc.). Dieses Umfeld war für Managed Futures nicht optimal. Zudem gab es Veränderungen der spezifischen Rahmenbedingungen für CTAs, welche zu Verlusten geführt haben und teilweise zuerst adaptiert werden mussten. Solche Einflüsse waren etwa:

- Starker Rückgang der Volatilität. Von den Höchstständen um 90 ist die Volatilität inzwischen wieder auf ein Niveau um 30 abgesunken.
- Verfälschung der Marktmechanismen durch Interventionen von Staaten und Zentralbanken.
- Zu kurze Trends, heftige Trendwechsel und wenig Konsistenz in den Trends.  
Beispiel: der Anteil der "trending days" ist vom historischen Durchschnitt von zirka 40% im ersten Halbjahr auf 22% gesunken. Von einem "trending day" spricht man dann, wenn beispielsweise bei einem up-trend der Kurs intraday nie unter den Eröffnungskurs fällt.
- Markanter Rückgang der Liquidität in einzelnen Märkten.

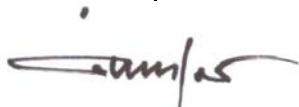
Allerdings ist auch zu beachten, dass CTAs Managed Futures nach verschiedenen Stilen traden. Für einige CTA waren die Marktbedingungen in den ersten sechs Monaten ideal. Short-Option Strategien hatten z.B. ein sehr starkes erstes Halbjahr. Da jedoch die Mehrheit der CTAs letztlich Trendfolger sind und die Indizes dies auch entsprechend abbilden, zeigt die Gesamtentwicklung ein negatives Bild. Generell sind Investitionen in ein gut diversifiziertes Managed Futures Portfolio, wie dies der CTA Concept Fund und der Lomax Fund anbieten, zu empfehlen.

Die Draw-downs bei den Managed Futures waren im ersten Halbjahr verhältnismässig klein. Die Fähigkeit, die Verluste möglichst zu limitieren und gleichzeitig das Gewinnpotential optimal zu wahren, zeichnen Managed Futures aus. Um z.B. einen Draw-down von rund -40% (Entwicklung der US Aktien im 2008), auszugleichen, braucht es einen Gewinn von 67%. Um jedoch einen Draw-down von -8% (Entwicklung des CS Tremont MF Index im ersten Halbjahr 2009) auszugleichen, braucht es nur einen Gewinn von 9%. Dieser Vergleich zeigt, wie wichtig es ist, die Verluste gering zu halten. Die Erfahrung zeigt, dass sich die Märkte über längere Zeiträume nicht grundsätzlich ändern. Nach Phasen ausserordentlicher Entwicklung werden die Märkte deshalb über kurz oder lang wieder zu einer "normalen" Entwicklung zurückfinden. Wir können deshalb davon ausgehen, dass sich die Marktbedingungen für Managed Futures in den nächsten Monaten voraussichtlich wieder verbessern werden.

Unsere beiden Fonds, der CTA Concept Fund und der Lomax Fund, haben sich im ersten Halbjahr 2009 deutlich besser als der Markt entwickelt. Dies ist das Resultat einer diversifizierten Allokation unserer Mittel in qualitativ ausgewiesene CTAs, deren Tradingstile untereinander nicht oder nur geringfügig korrelieren. Wir gehen davon aus, dass sich die beiden Portfolios gut entwickeln werden, sofern sich die Marktbedingungen in naher Zukunft wieder verbessern. Wir halten deshalb an unseren mittelfristigen jährlichen Renditezielen (10%-15% für den CTA Concept Fund und grösser 25% beim Lomax Fund) fest.

Wir danken Ihnen für Ihr Interesse an unseren Produkten und das Vertrauen, dass Sie in uns setzen. Für allfällige Fragen stehen wir gerne zur Verfügung.

CTA Concept Funds Limited



Peter Limacher  
(Director)