

BRIEF VON FTC-CEO EDUARD POMERANZ AN DIE FTC-INVESTOREN vom 8. Jänner 2010



Der Dezember war im Wesentlichen geprägt von einer heftigen Gegenbewegung auf den Währungsmärkten, die letztlich auch zum bisher höchsten Minus in einem Kalenderjahr in unseren diversifizierten Futures-Fonds beigetragen hat. Angesichts dessen, aber auch weil es mir zum Jahreswechsel passender erscheint, möchte ich Ihnen diesmal einen ausführlichen Kommentar zu den Ergebnissen 2009 liefern.

Richtig ist: Unsere systematischen Handelsmodelle konnten im Marktumfeld des Jahres 2009 die langfristigen Erwartungswerte nicht erreichen. Das Risiko-/Ertragsziel wurde verfehlt. Das ist schmerzlich für FTC als erfolgsabhängig honoriertes Management-Unternehmen und – was mir viel wichtiger ist – für Sie als Investoren nicht zufriedenstellend.

Ebenfalls richtig ist: Unsere Strategien sind dennoch im Rahmen der langfristig zu erwartenden Bandbreiten. Im Kernsegment der diversifizierten Managed Futures waren wir – so widersprüchlich das auch klingen mag – auch 2009 erneut an der Weltspitze. Das ist keine Übertreibung und den Beweis dafür trete ich gerne an.

Fakt ist weiterhin: Systematische Investmentansätze im Allgemeinen und systematische Trendfolgemodelle von FTC (oder vergleichbaren Anbietern) im Besonderen haben seit Beginn der Finanzkrise deutlich besser funktioniert als andere Management-Konzepte, typische Hedgefonds eingeschlossen.

Seit der Verschärfung der Krise nach der Lehman-Pleite waren sie sogar um Lichtjahre besser. Wer also seriös beurteilen will, was Managed Futures im Stil des FTC Classic leisten, der wird keinen isolierten Blick auf das Jahr 2009 werfen, sondern wenigstens den Zusammenhang mit 2008 betrachten oder auch ein beliebiges längeres Zeitfenster. Dabei wird deutlich: Diese Strategie hat ihre Funktion als Risikobremse in Bären-Zyklen vollständig erfüllt.

Mit einem Managed Futures Fonds wie dem FTC Classic oder Dynamic konnte man sein Aktienrisiko auch im Zeitfenster 2007 bis 2009 je nach Beimischungsquote reduzieren oder sogar ausgleichen (siehe Abbildung 1 auf der nächsten Seite).

Entscheidend dafür war diesmal der außerordentliche Ertrag im Jahr 2008. Möglich wurde das durch ein idealtypisches Umfeld für Trendfolger: Lang anhaltende und starke Markttrends, die sich in der Folge eines gering volatilen Umfelds aus 2007 entwickelt haben. Durch die geringe Volatilität konnten die Trendfolge-Logiken früher als in Zeiten hoher Marktschwankungen in die lange anhaltenden Trends einsteigen. Solche Bedingungen waren bisher etwa einmal in zehn Jahren zu erwarten. Statistisch betrachtet war die Risiko-/Ertragsrelation im Kalenderjahr 2008 um 1,5 Standardabweichungen besser als der Durchschnitt aus der Systemerwartung.

2009 haben wir ebenfalls ein außergewöhnliches Jahr erlebt. Zum einen wurden die langen, übergeordneten Trends durch die V-förmige Erholung der Aktien- und Rohstoffmärkte ab Mitte März beendet. Durch die extremen Volatilitäten im Herbst und Winter 2008/2009 waren die volatilitätsabhängigen Stops allerdings schon weit von den Wendepunkten entfernt. Das verursachte im Wesentlichen die Verluste der Trendfolgesysteme im ersten Halbjahr.

Wertentwicklungen der FTC-Fonds*	2009	⁽¹⁾ 5 Jahre ⁽²⁾ seit Start
Diversified Futures		
FTC Futures Fund Classic (Euro)	-7,36 %	79,53 % ⁽¹⁾
FTC Futures Fund Dynamic (USD)	-7,70 %	149,45 % ⁽¹⁾
Commodities Long/Short		
FTC Commodity Fund Alpha (Euro)	-12,87 %	51,19 % ⁽²⁾
Aktien		
FTC Gideon I (Euro)	5,63 %	6,92 % ⁽²⁾
Systematische Asset Allocation		
Global Fund Selection Growth (Euro)	-9,33 %	7,27 % ⁽¹⁾

OFFENER BRIEF AN DIE INVESTOREN ZUM JAHR 2009

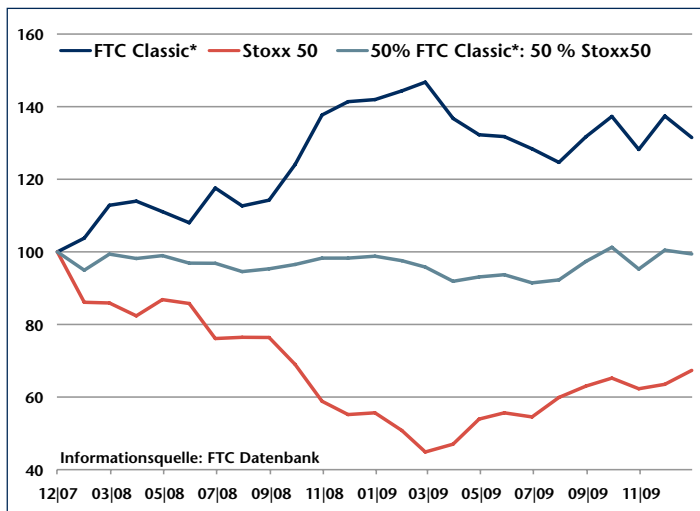


Abbildung 1: FTC Futures Fund Classic und der DJ Euro Stoxx 50 seit Beginn des Abwärtsmarktes im Vergleich. Mittlere Wertentwicklung: Fiktives Portfolio aus jeweils 50% der beiden Assets*

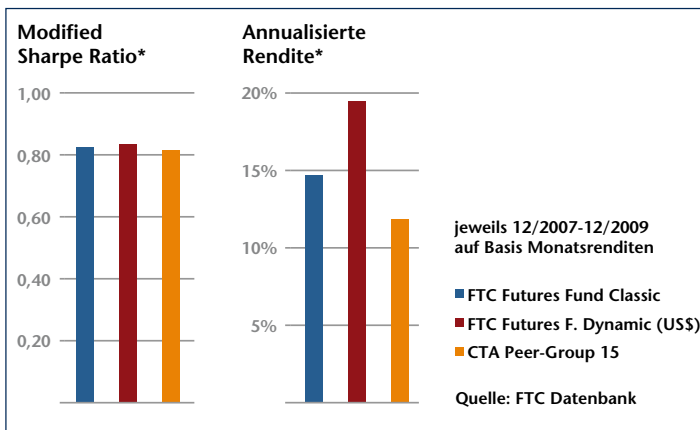


Abbildung 2: Modified Sharpe Ratios sowie annualisierte Renditen der FTC Futures Funds im Vergleich mit den Durchschnittsergebnis der internen Peer Group aus 15 der größten CTAs weltweit. Darunter Fonds von AHL, Aspect, Lynx, Transtrend, Winton. Zeitfenster: Ende 2007 bis Ende 2009.

Der Wiedereinstieg in die neuen Trendrichtungen erfolgte ebenfalls spät. Der Grund: Auch für Entry-Signale ist das Risikoniveau eines Marktes bestimmend und die Risikokennzahlen sanken wegen der historischen Extremwerte aus 2008 nur langsam. Im S&P 500-Future zum Beispiel waren etwa zwei Drittel der Erholung bereits gelaufen, bis sich alle Trendfolgelogiken in Long-Richtung positioniert hatten. Das und die Tatsache, dass die wesentlichen Märkte danach in einen ruhigeren Kanal übergangen (geringe Volatilität, geringe Umsätze, dabei mehrfache Trendbrüche), führte zu einem nur schwach positiven zweiten Halbjahr.

Am Ende präsentiert sich 2009 als Spiegelbild von 2008: Die Risiko-/Ertragsrelation liegt ebenfalls etwa 1,5 Standardabweichungen vom mittleren Erwartungswert entfernt – aber auf der linken Seite der Skala. Etwas überspitzt könnte man also sagen: **2009 wurde der Preis für die Überrenditen des Vorjahres bezahlt.** Sollten Sie zu jenen gehören, die das bereits im Vorhinein gewusst haben, so ziehe ich meinen Hut. Ich wusste es nicht und FTC wird als Manager dafür bezahlt, prognosefrei und strikt systematisch zu investieren.

Dass der Preis im übrigen verhältnismäßig gering war, ist schon beim einfachen Vergleich der beiden Jahresergebnisse offensichtlich (der Ertrag zwischen Ende 2007 und Ende 2009 ist immer noch beträchtlich). Im Vergleich mit den internationalen Größen unter den CTAs wird sich das ebenfalls bestätigen (siehe dazu auch Abbildung 2). Diesen, aus meiner Sicht beachtlichen Erfolg, verdanken wir dem systematischen Risikomanagement in Verbund mit den neuen, nicht-trendfolgenden Sub-Systemen.

Verstehen Sie mich nicht falsch: Es geht mir nicht darum, einen offensichtlichen Verlust schön zu reden. **Wir haben 2009 das schwächste Kalendenderjahr in der Geschichte in der Classic-Strategie gesehen und das schlechteste in der gesamten Historie systematischer CTAs zumindest seit 1999,** wenn nicht seit Beginn der Aufzeichnungen (genau lässt sich das erst sagen, wenn die wichtigsten Indizes Zahlen für das Gesamtjahr liefern). Das ist ebenfalls eine Tatsache, die offen ausgesprochen gehört. Nur: Das bedeutet eben noch lange nicht, dass die Strategie an sich versagt hätte.

Auf den Punkt gebracht: Will man ein seltenes und herausragendes Resultat wie 2008 wenigstens potenziell erzielen können, so muss man zwangsweise auch ein Ergebnis wie 2009 selten, aber eben doch in Kauf nehmen.

Was unsere Rohstoff-Strategie betrifft, die im Wesentlichen auf der selben Logik basiert wie unsere diversifizierten Produkte, so gilt das oben gesagte sinngemäß. **Während etwa der S&P Commodity Index gegenüber Ende 2007**

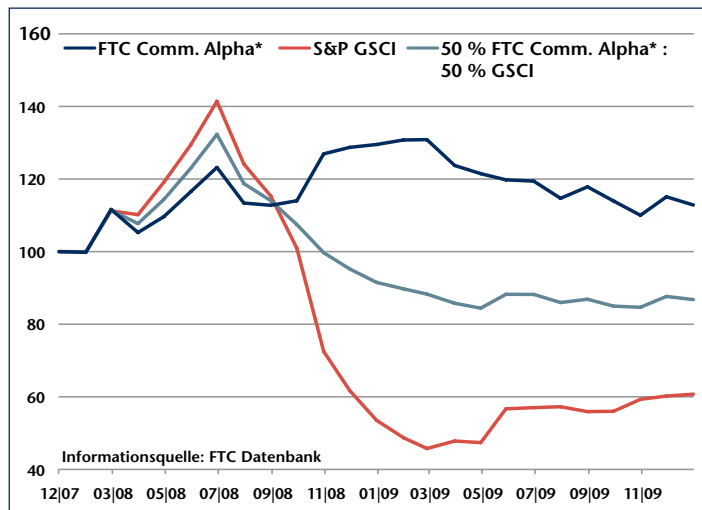


Abbildung 3: FTC Commodity Fund Alpha* und der S&P Goldman Sachs Commodity Index (Total Return) im Zeitfenster 2007 (Dez.) - 2009 (Dez.) Mittlere Wertentwicklung: Fiktives Portfolio aus jeweils 50% der beiden Assets*

trotz der jüngsten Preissteigerungen immer noch fast 40 % unter Wasser liegt, weist der Commodity Alpha ein Zweijahres-Plus von immerhin 13 % aus.

Der Fonds wurde damit ebenfalls seiner Aufgabe gerecht: Das Risiko-/Ertragsverhältnis in einem Rohstoff-Portfolio zu verbessern (siehe Abbildung 3).

Ein wenig anders stellt sich das Jahresergebnis in unserem Aktienmodell FTC Gideon I dar. Der Fonds hat sich 2008 ebenfalls exzellent bewährt hat – ein Minus von 5,5 % für einen Long-Only-Ansatz war auch unter anderen systematischen Aktienstrategien kaum zu finden. 2009 konnte der Gideon I aber nur unterdurchschnittlich vom Aufwärtsmarkt profitieren. Das lag einerseits am ebenfalls späten Wiedereinstieg in den Markt (die ersten Long-Signale wurden erst im Mai ausgelöst). Andererseits konnte das im Februar 2009 implementierte Futures-Overlay, welches seither 50 % des Fondskapitals handelt, im gering volatilen Umfeld ab dem Sommer kaum punkten. Das Overlay war über das Jahr in etwa ergebnisneutral. Das Jahresplus von 5,63 % liegt deshalb 5 bis 6 Prozentpunkte unter jenem Ergebnis, das die Trendfolgelogik allein erzielt hätte. Das ist

eine unbefriedigende Erkenntnis, aber ich möchte Ihnen auch diese in aller Offenheit berichten.

Bedeutet das aber, es wäre besser gewesen, das Futures-Overlay nicht zu implementieren? Im Rückblick auf das Jahr 2009: Ja. Aber hinterher kann man bekanntlich immer alles besser wissen. Nachdem wir aber keine Möglichkeit haben, die Zukunft vorherzusehen, bin ich überzeugt davon, dass die Entscheidung für das Overlay die richtige war. Die Risiko mindernden Vorteile der Overlay-Strategie konnten im ersten Jahr des Einsatzes nicht in Performance umgesetzt werden.

Langfristig sollten die Vorteile aber überwiegen und ich bin sehr zuversichtlich, dass der Fonds im langjährigen Anlagehorizont, für den er gedacht ist, auch im Branchenvergleich überzeugen kann. Wir werden daher auch beim FTC Gideon I weiter an der Verbesserung im Detail arbeiten, an der grundsätzlichen Logik aber festhalten.

Zuguter Letzt noch eine Bemerkung zu unserer jüngsten Strategie, der systematischen, taktischen Asset-Allocation. Dieses FTC-Modell, das seit September 2009 im Global Fund Selection Growth, dem Multi-Asset- Dachfonds der Sparkasse Schwaz eingesetzt wird, ist noch zu jung, um eine Beurteilung zuzulassen. Ich bin aber auch hier sehr zuversichtlich und halte den Fonds insbesondere als „Core-Komponente“ für private Portfolios für einen der derzeit heißesten Kandidaten in der Kategorie „vermögensverwaltende Investmentfonds“.

Ich hoffe, dass Sie mir die ungewohnte Länge dieses Managementberichts nicht nur nachsehen, sondern darin auch das eine oder andere gefunden haben, das für Ihre weiteren Planungen nützlich ist. Sollten Sie zu irgendeinem der erwähnten Themen sogar noch mehr wissen wollen, dann senden Sie mir doch bitte eine E-Mail (ep@ftc.at).

In jedem Fall möchte Ihnen an dieser Stelle für Ihr Vertrauen danken und wünsche Ihnen ein glückliches und erfolgreiches Jahr 2010.



Eduard Pomeranz, CEO FTC Capital GmbH

FTC Capital GmbH

1020 Wien, Galaxy 21, Praterstraße 31/11 | +431 585 61 69 | www.ftc.at | office@ftc.at

Rechtliche Hinweise:

Dies ist eine Marketingmitteilung im Sinne des WAG 2007. Die Inhalte dieser Unterlage dienen ausschließlich der unverbindlichen Information und sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf oder als eine Empfehlung zugunsten irgendwelcher Finanzinstrumente zu verstehen.

Alle Informationen wurden von der FTC Capital GmbH mit der größtmöglichen Sorgfalt unter Verwendung von als zuverlässig geltenden Quellen erstellt. Trotzdem kann FTC keinerlei Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit, Vollständigkeit oder dauernde Verfügbarkeit von in dieser Unterlage bereitgestellten Informationen übernehmen.

Die jeweils aktuellen veröffentlichten Prospekte samt allfälligen ändernden oder ergänzenden Angaben, sowie Halbjahres- und Jahresberichte in der jeweils aktuellen Fassung sämtlicher hierin genannten Fonds können kostenlos insbesondere bei FTC Capital GmbH bezogen werden. Weitere Abholstellen und das Datum der jeweils letzten Prospektveröffentlichung in Österreich bzw. in Ländern, in welchen die Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind, geben wir auf Wunsch gerne bekannt. Für Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Inhalte dieser Unterlage wird nicht garantiert.

Warnhinweise und Risiken:

Jede Kapitalanlage ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Bei den Wertentwicklungen sind etwaige Ausgabespesen nicht berücksichtigt

Warnhinweis zum FTC Futures Fund Dynamic: Dieser Fonds notiert in US-Dollar. Bei Anlagen in Fremdwährungen kann die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Hinweis zum Global Fund Selection SICAV -Growth Fund: Der Global Fund Selection Growth Fund wird erst seit September 2009 von FTC verwaltet – frühere Wertentwicklungen sind mit der neuen Strategie nicht vergleichbar, werden aber aus rechtlichen Gründen dennoch ausgewiesen..