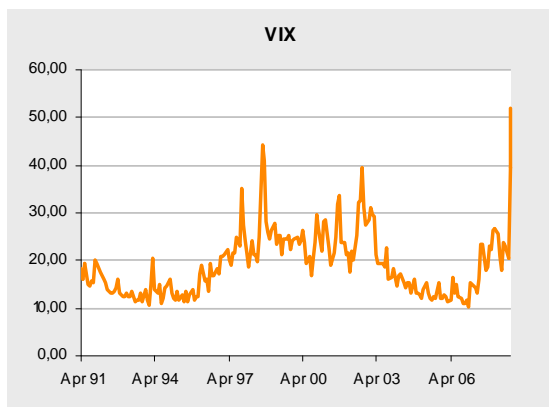


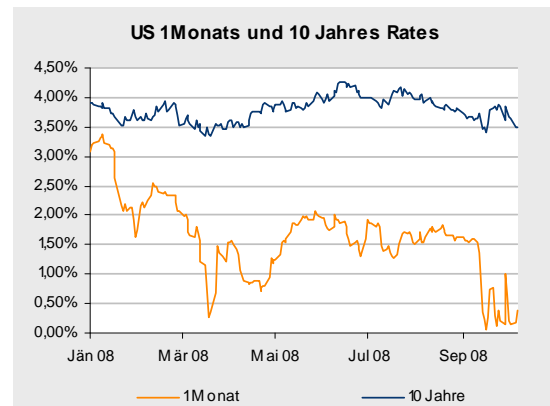
Finanzkrise – welche Investments liefern trotzdem Gewinne?

Die globalen Aktienmärkte erleben turbulente Zeiten. Die amerikanischen Indizes registrierten Verluste seit Jahresbeginn von 35%, Österreich rund 50% und Russland sowie China sogar knapp 65%. Die österreichischen Immobilienaktien mussten besonders herbe Abschlüsse hinnehmen – so verzeichnet der IATX, der die Kursentwicklung der im Prime Market an der Wiener Börse notierten Immobilienaktien widerspiegelt, eine Jahresperformance von -70% und -80% seit den letzten Hochs im März 2007.

Weiters konnte der VIX (Chicago Board Options Exchange S&P 500 Volatility Index) einen rasanten Anstieg in den letzten Tagen verzeichnen. Der VIX wird auch als „fear index“ bezeichnet und dient zur Messung der Erwartung der Volatilität der kommenden 30 Handelstage. Am 6. Oktober 2008, nachdem weitere enorme Kurseinbrüche verzeichnet wurden, obwohl für das Rettungspaket für notleidende amerikanische Banken gestimmt wurde, erreichte der VIX sein Rekordhoch bei 52,04, intraday lag der Wert sogar bei 58,24.



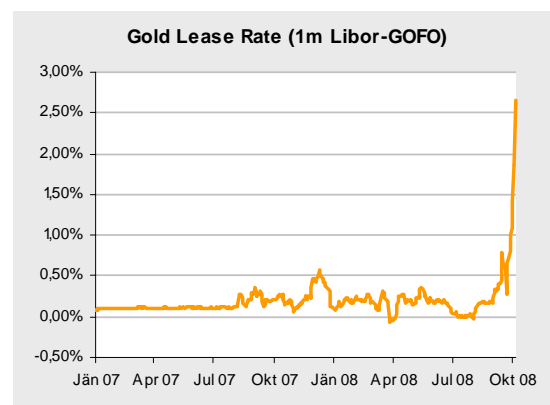
Die rasante Talfahrt der Aktienkurse sorgte für einen regelrechten „run“ auf amerikanische Staatsanleihen, wobei die amerikanischen Treasury Bill Rate für 1 Monat zwischenzeitlich nur knapp über 0% lagen und die 10 jährige US-Rendite bei rund 3,55%.



Auch auf den Rohstoffmärkten konnten in den letzten Monaten Marktturbulenzen verbunden mit hohen Abschlüssen beobachtet werden. Nachdem Anfang Juli noch neue Hochs markiert wurden verzeichneten Rohstoffindizes die anschließenden Monate herbe Kursverluste.

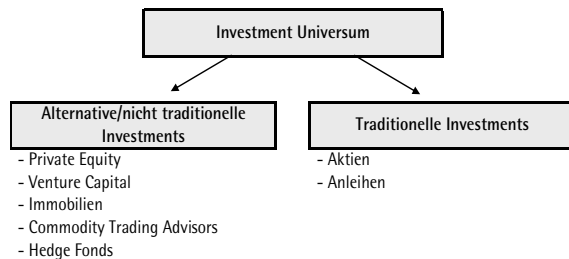
Der Constant Commodity Index verlor im September -12,71%, der Reuters/Jefferies Index -12,10% und der Goldman Sachs Commodity Index registrierte im dritten Quartal 2008 mit -29% das schwächste Quartal seit Einführung.

Einzig Gold konnte Kursgewinne im September verbuchen. Erwähnenswert dabei ist die Explosion der Goldleihzinsen (1 Monats Gold Forward Rate), was auf eine hohe physische Nachfrage aus der Schmuckindustrie zurückzuführen ist und darauf, dass Zentralbanken aufgrund des Kontrahentenrisikos nicht gewillt sind ihre Goldreserven zu verleihen.



Für Anleger stellt sich die Frage, welche Investments können sogar in Krisenzeiten positive Renditen erwirtschaften?

Um diese Frage ausführlich zu beantworten, sollte man einen Blick auf das gesamte Investment Universum werfen.



Die Auswirkungen der aktuellen Finanzkrise auf die traditionellen Investments wurden im Vorfeld bereits beschrieben, deshalb soll nun ein spezielles Augenmerk auf die alternativen oder nicht traditionellen Investments wie **Managed Futures – Commodity Trading Advisors (CTAs)** und **Hedge Funds** gelegt werden. Wir halten es für sinnvoll hier zwischen CTAs und Hedge Funds zu differenzieren, man kann sogar von zwei verschiedenen Anlageklassen im Bereich der Alternativen Investments sprechen, da es sehr wesentliche Unterschiede gibt.

Da die Welt der **Hedge Fonds-Stile** sehr umfassend ist werden wir uns auf die bekanntesten Stile konzentrieren. Allen voran ist der klassischste Hedge Fonds-Stil **Long/Short Equity** zu nennen, wobei in den Augen des Fondsmanagers unterbewertete Aktien gekauft und überbewertete Aktien verkauft werden und somit die allgemeine Entwicklung des Aktienmarktes für die Performance irrelevant ist. **Global Macro** lässt dem Fondsmanager Flexibilität bei der Wahl seiner Anlageklassen – diese reichen von Aktien über Anleihen, Devisen und Rohstoffe. Es kann auf fundamentale weltwirtschaftliche Entwicklungen spekuliert werden. Hedge Fonds deren Fondsmanager Aktien fast ausschließlich leerverkaufen werden als **Dedicated Short** bezeichnet. Bei **Equity Market Neutral** Fonds werden gleichzeitig ähnliche Aktien gekauft und verkauft um so einen Arbitragegewinn zu erzielen.

Hedge Fonds und die verschiedenen Hedge Fonds-Stile zeigten in der Vergangenheit bei Beimischung einen positiven Portfolioeffekt durch ihre negative Korrelation zu den traditionellen Investments. In diesem Jahr mussten beinahe alle Hedge Fonds-Stile ein dickes Minus verzeichnen.

Der HFRX Global Hedge Fund Index lag Anfang Oktober 2008 bei einer Jahresperformance von -16,14%. Von den Subindizes konnte einzig Global Macro mit einem leichten Jahresplus überzeugen. Der HFRX Global Hedge Fund Index verzeichnete im September 2008 seinen größten Monatsverlust seit dem Kollaps von Long-Term Capital Management LP im August 1998.

YTD per Anfang Oktober 2008

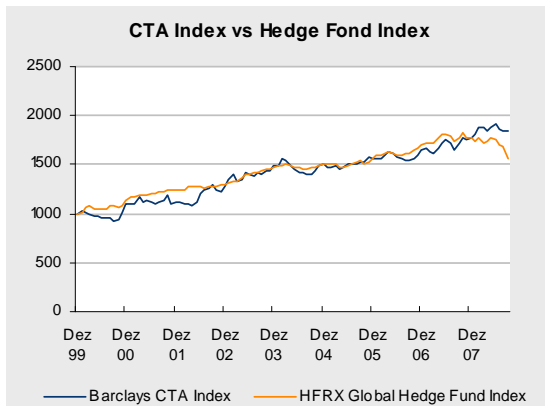
HFRX Global Hedge Fund Index	-16,14%
HFRX Equal Weighted Strategies Index	-13,53%
HFRX Absolute Return Index	-6,19%
HFRX Market Directional Index	-18,80%
HFRX Convertible Arbitrage Index	-32,44%
HFRX Distressed Securities Index	-9,15%
HFRX Equity Hedge Index	-18,96%
HFRX Equity Market Neutral Index	-0,50%
HFRX Event Driven Index	-18,17%
HFRX Macro Index	2,76%
HFRX Merger Arbitrage Index	-3,65%
HFRX Relative Value Arbitrage Index	-25,39%
Barclays CTA Index	6,50%

Wie kann diese Entwicklung begründet werden? Mit welchen Sonderproblemen kämpfen viele Hedge Fonds-Stile aktuell?

Letztere Frage lässt sich folgendermaßen beantworten: Mitte September verhängte die US-Behörde SEC aufgrund der Markturbulenzen ein „shortselling“-Verbot – zuerst nur auf Titel in der Finanzbranche, anschließend auch auf Titel anderer Branchen. Mittlerweile wurde ein „shortselling“-Verbot auch auf viele europäische Aktien ausgeweitet. Dieser Schritt trifft Hedge Fonds-Stile wie Long/Short Equity, Dedicated Short und Equity Market Neutral hart, da jene Stile nur beschränkt oder nicht weiter gehandelt werden können.

Zusätzlich verzeichnete die Hedge Fonds-Industrie in den letzten Monaten signifikante Geldabflüsse. Im ersten Quartal berichtete Barclays Hedge noch das die Hedge Fund Industrie rund 2 Billionen Dollar verwaltet – hier inkludiert sind Managed Futures mit „money under management“ von rund 200 Milliarden Dollar. Laut der Londoner Beratungsfirma Clontarf Capital gab es per 30. September 2008 Hedge Fonds Rücklösungsanträge, die sich auf 100 Milliarden Dollar belaufen.

Einige Hedge Fonds wehren sich gegen Rücklösungen mit Restriktionen. Beispielsweise RAB Special Situations verzögert Auszahlungen um drei Jahre und reduziert im Gegenzug ihre Fees. Diese Restriktion wurde nach Zustimmung der Investoren beschlossen.



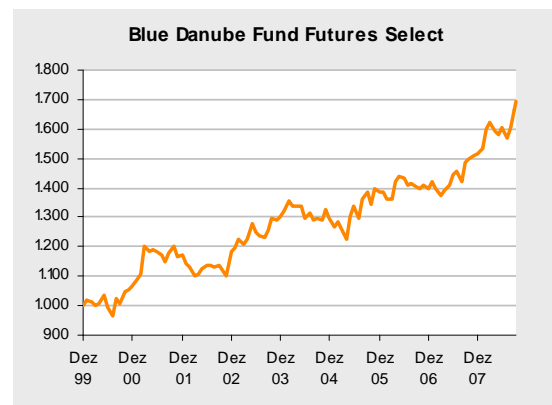
Managed Futures werden oft als Hedge Fonds-Stil bezeichnet. Wir sind sehr bedacht darauf, dass beide eine eigene Assetklasse im Bereich der alternativen Investments sind. Managed Futures – Commodity Trading Advisors (CTA's) versuchen durch quantitative oder fundamentale Analyse Trends an verschiedenen Märkten zu erkennen.

CTAs operieren ausschließlich mit Futures oder Optionen an Waren-, Währungs- und Finanzmärkten. Gehandelt werden nur hochliquide und standardisierte Produkte. Es können also problemlos Long- als auch Shortpositionen aufgebaut werden. Besonders hervorzuheben ist die Performanceentwicklung der letzten Monate – der **Barclays CTA Index** verzeichnet Anfang Oktober einen Jahresgewinn von rund 6,5%. Managed Futures haben seit Jahrzehnten durch ihre negative Stresskorrelation zu Aktien bewiesen, dass sie eine sinnvolle Ergänzung für jedes Veranlagungsportfolio darstellen.

Die Managed Futures Industrie ist vom „short-selling“ Verbot nicht betroffen, da in der Regel keine Einzelaktien, sondern nur börsenlistete Futures und Optionen gehandelt werden. AHL Diversifiet Plc., einer der größten Managed Futures Fonds, mit Assets under Management von rund 70 Milliarden Dollar, verzeichnete zwar im September auch Rücklösungen von rund 5 Milliarden Dollar, rechnet jedoch nicht mit einer Welle von Abflüssen.

Wie schon erwähnt hebt sich die Managed Futures Industrie von der Hedge Fonds Industrie besonders durch ihre Performance in diesem Jahr hervor. Einzelne Managed Futures Fonds wie der Winton Futures Fund USD Class oder das Global Program von Quantitative Investment Management schlagen sogar ihre Benchmark mit einer Jahresperformance per Ende September von 8,83% bzw. 11,47%.

Auch der Blue Danube Fund Futures Select konnte per 8. Oktober mit einer Jahresperformance von rund 12% überzeugen.



Futures Select ausschüttend
Futures Select thesaurierend

ISIN: LU0061149034
ISIN: LU0061148739

Mag. Karin Schubert
Portfoliomanagement & Research
T: +43 1 317 35 00 26
e: karin.schubert@meritgroup.at

Über diesen Link kommen Sie auf das Online-Kontaktformular
http://www.meritgroup.at/de/kontakt/kontaktformular_aussendung-20081015.jsp

Ihr persönlicher MERIT Kontakt

Ihre Daten dienen ausschließlich dem internen Gebrauch und werden nicht an Dritte weitergegeben.

Anrede:	<input type="text"/>
Vorname*:	<input type="text"/>
Nachname*:	<input type="text"/>
Position*:	<input type="text"/>
Firma:	<input type="text"/>
Strasse:	<input type="text"/>
PLZ/Ort:	<input type="text"/>
Land:	<input type="text"/>
Persönliche Telefonnummer:	<input type="text"/>
Persönliche E-Mail Adresse*:	<input type="text"/>
Spezifische Wünsche:	
<input type="checkbox"/>	weitere Informationen zum Futures Select und MERIT Produkten
<input type="checkbox"/>	persönliche telefonische Kontaktaufnahme gewünscht
<input type="checkbox"/>	Merit News automatisch erhalten
<input type="checkbox"/>	keine weiteren Informationen zusenden
Anmerkungen:	<input type="text"/>
<input type="button" value="Senden"/>	

*) Pflichtfeld

Merit Alternative Investments GmbH

Schottenring 17/1/DG

A-1010 Wien

Tel: +43/ (0)1/ 319 00 57 - 0

Fax: +43/ (0)1/ 317 35 00 - 18

E-Mail: ai@meritgroup.at