

18. Januar 2010

## Vertraulich

Eine Nachricht von Tim Wong, CEO von AHL

Sehr geehrter Kunde,

nach einem sehr erfolgreichen Jahr 2008 hat sich das Handelsumfeld im letzten Jahr für Trendfolger als weitaus schwieriger erwiesen. So mussten wir bei AHL etwa die Hälfte der im Jahr 2008 erzielten Gewinne wieder abgeben.

Der allgemein fehlende Konsens über die Weltwirtschaftslage trug zu plötzlichen Marktschwüngen und einem Mangel an deutlichen, anhaltenden Trends bei. AHL profitierte zwar von starken Trends bei Aktien und Krediten, diese Gewinne wurden jedoch durch die Verluste anderer Portfoliobereiche aufgehoben.

Eine negative Performance ist und bleibt enttäuschend. Positive betrachtet, entspricht die Größenordnung der Verluste des vergangenen Jahres jedoch ähnlichen Drawdowns der Vergangenheit und liegt innerhalb unserer statistischen Erwartungen.

Kurzfristig können Managed-Futures-Strategien eine erhöhte Volatilität aufweisen; aus diesem Grund raten wir den Investoren seit jeher, AHL als mittelfristige Anlage zu betrachten. Auf mittlere Sicht werden unsere Anleger (die zum Teil schon seit unserem Handelsbeginn im Jahre 1987 bei uns sind) durch attraktive Renditen belohnt, die eine geringe Korrelation zu anderen Anlageklassen aufweisen. In den letzten beiden Kalenderjahren beispielsweise verzeichnete Man AHL Diversified plc, unser größter Fonds, einen Anstieg von 10,7 %, während die Kurse der Weltaktien auf Basis des MSCI World Stock Index um 26,5 % fielen.

Wir bei AHL werden auch weiterhin unser bisheriges Anlagekonzept, das genauen Vorschriften unterliegt, auf geduldigem Vorgehen basiert und seit März 1996 eine Rendite von 16,9 % (umgerechnet auf Jahresbasis) erzielt hat, unverändert weiterverfolgen. Gleichzeitig arbeiten wir ständig daran, die Handelsmodelle und Ausführungsalgorithmen zu verbessern und präzisieren.

## Konstante Investitionen in unser Können

Research steht im Zentrum unserer Geschäftstätigkeit. Im letzten Jahr haben wir durch eine Ausweitung unseres Teams um rund 15 % weiter in diesen Bereich investiert. Auch durch unsere erfolgreiche Zusammenarbeit mit der Oxford University konnten wir das Jahr 2010 mit einer sehr gut gefüllten Forschungspipeline beginnen. Im August sind sowohl das Forschungslabor von AHL in Oxford als auch das am selben Standort ansässige Forschungsinstitut der Universität umgezogen, um den erheblich verstärkten Teams ausreichend Platz zu bieten.

Im März eröffneten wir ein neues Handelsbüro in Hongkong. Damit können wir nicht nur unsere operative Flexibilität steigern, sondern auch unsere Kenntnisse des örtlichen Markts verbessern und Beziehungen mit den führenden Liquiditätsbeschaffern aufbauen. Zwei Forscher sind ständig vor Ort, um in Zusammenarbeit mit unseren Händlern neue Handelsmöglichkeiten in dieser sich rasant entwickelnden Region identifizieren können. China ist hier von besonderem Interesse.

## Schwerpunkt nach wie vor auf Corporate Governance

In meinem Schreiben vom letzten Jahr erwähnte ich die zunehmende Nachfrage der Anleger nach Managern mit einer stabilen Infrastruktur und strikter Unternehmensführung. Die finanzielle Stärke von Man war in dieser Hinsicht für AHL sicherlich von Vorteil, und ich freue mich sagen zu können, dass wir die Richtlinien des Hedge Fund Standards Board weiterhin in vollem Umfang erfüllen. Dies wurde für jede Richtlinie von einem führenden Dienstleistungsunternehmen bescheinigt.

Weiterhin haben wir auf die Forderung der Anleger nach größerer Transparenz reagiert, und zwar durch die Veröffentlichung täglicher Kursschätzungen für einige unserer Flagship-Fonds. Für die nächsten Monate ist eine Ausweitung der täglichen Performance-Berichte auf weitere Fonds geplant.

## Regulierung

In letzter Zeit wurde viel über eine strengere Regulierung und die Einführung von Positionslimits auf den Waren- und Rohstoffmärkten (besonders den Energiemärkten) gesprochen, wodurch unverhältnismäßige Spekulationen vermieden werden sollen. Die bisher veröffentlichten Untersuchungen zum Thema der Auswirkungen spekulativer Aktivitäten auf die Börsenkurse sind jedoch nicht schlüssig. Die Aufsichtsbehörden haben daher bislang nur begrenzte Maßnahmen ergriffen. Wir verfolgen diese Situation dennoch weiter und werden uns wie schon immer in unserer Geschichte auf sämtliche neuen Vorschriften einstellen.

Allgemein gesehen, ist Man ein stark reguliertes Unternehmen, und AHL-Fonds sind in über 15 Ländern weltweit für den öffentlichen Vertrieb registriert. Wir nutzen die Infrastruktur von Man, um mit geänderten Bestimmungen der Aufsichtsbehörden in den unterschiedlichen Gerichtsbarkeiten Schritt zu halten und unsere



Sugar Quay  
Lower Thames Street  
London EC3R 6DU  
England

Tel +44 (0) 20 7144 2090  
Fax +44 (0) 20 7144 2001

[www.maninvestments.com](http://www.maninvestments.com)

Handelssysteme in einem den Anforderungen unserer Investoren entsprechenden Format zur Verfügung stellen zu können. So haben wir beispielsweise in der zweiten Hälfte des letzten Jahres zwei Fonds lanciert, die die Richtlinie UCITS III erfüllen.

Zum Jahresbeginn 2010 sind die Fundamentaldaten von AHL nach wie vor positiv. Zugleich kann das Unternehmen eine höchst interessante Researchpipeline und weitere Investitionen in unsere Mitarbeiter vorweisen. Ich danke Ihnen für Ihre anhaltende Unterstützung und wünsche Ihnen alles Gute für das neue Jahr.

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in black ink that reads "Tim Wong". The signature is written in a cursive, flowing style.

Tim Wong

# AHL Diversified Programme<sup>1</sup>

Performance - Bericht 2009 (29.12.2008 bis 28.12.2009)

Wie Sie bestimmt wissen, war 2008 ein glänzendes Jahr für Managed-Futures-Manager, weil die Finanzkrise eine Reihe starker Trends hervorbrachte. 2009 dagegen hatte die Branche insgesamt ganz andere Rahmenbedingungen, da die Märkte ungewöhnlich richtungslos und von drastischen Kursschwankungen geprägt waren. Infolgedessen beendeten die meisten Managed-Futures-Manager das Jahr mit negativen Renditen. AHL erging es ähnlich: 2008 hatte unser grösstes Anlageprogramm noch eine starke Rendite von 33,2% erzielt, 2009 gab es die Hälfte dieser Zugewinne wieder ab (-16,9%). Diese negative Performance ist natürlich bedauerlich, aber wir haben unseren Anlegern immer nahegelegt, AHL als mittel- bis langfristiges Investment zu betrachten. Ein solcher Drawdown liegt durchaus im Rahmen der mittel- bis langfristigen statistischen Erwartungen von AHL. Das Programm hat auch in der Vergangenheit schon ähnliche Drawdowns erlebt (und sich von diesen wieder kräftig erholt), und das fundamentale Wertsteigerungspotenzial von AHL ist nach wie vor hoch.

## Marktüberblick

Anfang des Jahres 2009 standen die Finanzmärkte nach dem über drei Monate zurückliegenden Zusammenbruch von Lehman Brothers weiterhin unter Schock. Die Subprime-Krise hatte dem Finanzsystem einen schweren Schlag versetzt und die Weltwirtschaft in einen Abwärtsstrudel gerissen. Es überraschte kaum, dass angesichts der außergewöhnlichen Rückgänge im Welthandel, den Aktienmärkten und bei den Immobilienpreisen der Ausblick für 2009 verhalten ausfiel.

Anfang März änderten die Märkte ihren Kurs. Damit endete eine Periode von nahezu sechs Monaten, die von markanten Verlusten an den Aktienmärkten (zwischen Zusammenbruch von Lehman Brothers und März-Tief: -46,3%)<sup>†</sup>, hoher Volatilität und einem schwindenden Anlegervertrauen geprägt war. Auch in der Gesamtwirtschaft schien sich das Blatt gewendet zu haben. Die Banken sprachen von einem rentablen Start in das neue Jahr, und China meldete robuste Wirtschaftsdaten. Die Regierungen setzten sich zudem dafür ein, die globale Krise gemeinsam mit koordinierten Maßnahmen zu bekämpfen. Die Liste der 2009 in zahlreichen Sektoren und Märkten erfolgten Regierungsinterventionen wurde denn auch entsprechend lang.

Dass sich die Regierungen an börsennotierten Banken beteiligten, missfiel Anfang Jahr den Anlegern und beschleunigte die Abwärtsbewegung an den Aktienmärkten. Die angekündigten

Programme zum Kauf von notleidenden Vermögenswerten und die Anleihenkäufe der Zentralbanken hatten dann jedoch einen Anstieg der Risikobereitschaft zur Folge. Die Märkte reagierten positiv auf die Interventionen: Die Aktienindizes tendierten nach oben, während die Volatilität nach unten zeigte. Dass die Interventionen koordiniert erfolgten, beflügelte zusätzlich. Die US-amerikanischen, britischen und europäischen

Zentralbanken deckten sich alle mit Anleihen ein, um die Renditen niedrig zu halten. Weltweit wurden zudem die Zinsen gesenkt. Trotz rekordhoher Anleihenemissionen und voraussichtlich stark steigender Haushaltsdefizite bewegten sich die Renditen von US-amerikanischen, britischen und europäischen Staatsanleihen fast das ganze Jahr über in einer engen Bandbreite. Die steigenden Aktienmärkte, niedrigen Kreditkosten der Regierungen und kontinuierlich positiven Wirtschaftsdaten trugen zur Stabilisierung der Märkte bei.

	AHL <sup>1</sup>	Weltaktien*	Weltanleihen*
Rendite 2009	-16,9%	23,4%	1,0%
Rendite 2008	33,2%	-39,9%	9,2%
Annualisierte Rendite**	16,9%	3,4%	6,3%
Worst Drawdown	-17,9%	-51,9%	-2,7%
Korrelation		-0,21	0,33

Der Rückgang der Volatilität, gemessen am CBOE VIX Index, kaschierte die ausgeprägten Trendwenden, die einige Anlageklassen erfuhren. Von Mitte März bis Ende Jahr war der Handel von allgemeinen Richtungswechseln in der Risikobereitschaft bestimmt. Verdeutlicht wurde dies durch die Bewegungen der Aktienmärkte und des als sicherer Hafen angesehenen US-Dollar, der mittlerweile als beliebteste Finanzierungswährung für risikoreiche Carry-Trades galt. Die Korrelation zwischen den Anlageklassen nahm daher zu. Zwischen dem MSCI World Index und dem US-Dollar betrug sie Ende 2009 -0,588 und lag damit deutlich über dem Durchschnitt für die Jahre 2000 bis 2008 (-0,177). Die Rolle des US-Dollar an den Finanzmärkten, insbesondere an den Rohstoffmärkten, löste ein allgemeines Unbehagen aus. Das steigende US-Haushaltsdefizit, die hohe Verschuldung der US-Verbraucher und der besorgte Gläubiger China trugen ihren Teil zur Nervosität der Anleger bei. Auch im letzten Quartal des Jahres rissen die Schreckensnachrichten

Die wichtigsten Märkte	Position
<b>Gewinne</b>	
Australischer Dollar: US-Dollar	Long
Gold	Long
<b>Verluste</b>	
US Treasuries	Long
Rohöl	Short
Eurobunds	Long
Britisches Pfund: US-Dollar	Short

Gehandelte Sektoren	Gewinn/Verlust <sup>2</sup>
Agrarprodukte	-1,64%
Anleihen	-8,67%
Währungen	-4,72%
Zinssätze	-0,43%
Metalle	-0,18%
Aktien	5,27%
Kredite	0,50%
Energie	-3,52%

<sup>†</sup> Performance des MSCI World Index USD (Kursrendite) für die Periode vom 12. September 2008 bis 9. März 2009. \* Weltaktien: MSCI World Index USD (Kursrendite); Weltanleihen: Citigroup World Government Bond Index hedged to USD (Gesamtrrendite). \*\*26. März 1996 to 28. Dezember 2009

# AHL Diversified Programme<sup>1</sup>

## Performance - Bericht 2009 (29.12.2008 bis 28.12.2009)

nicht ab. Dubai, durch das Platzen einer Immobilienblase und immense Schulden ins Wanken geraten, musste durch den Nachbar Abu Dhabi gerettet werden, und die Schuldenkrise in Griechenland drohte die Glaubwürdigkeit der Eurozone zu gefährden.

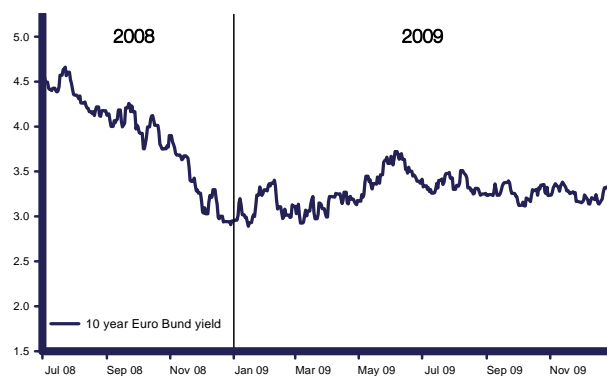
Doch die Anleger schienen sich deswegen die Stimmung nicht verderben zu lassen. So konnten diese Ereignisse am Jahresende die hervorragende Jahresperformance der Aktien- und Kreditmärkte sowie der Edelmetalle Gold und Silber nicht trüben. Der MSCI World Index legte im Dezember den achten Monat in Folge zu, nachdem er zuvor zehn Monate abwärts tendiert hatte. Bei High-Yield-Anleihenindizes lag der Spread auf einem Niveau, das zuletzt im Mai 2008 verzeichnet worden war. In anderen Bereichen, z.B. auf dem Devisenmarkt, war die Performance 2009 hingegen von einem starken Auf und Ab bestimmt.

So verzeichnete der japanische Yen gegenüber dem US-Dollar zwei seiner drei höchsten monatlichen Verluste in den letzten 20 Jahren (Februar -8,2% und Dezember -7,3%), bevor er das Jahr mit einem leichten Minus beendete. Der MSCI-Aktienindex der US-Finanzwerte notierte trotz 140 Bankenpleiten in den USA mit einem Plus von 12,0%.<sup>‡</sup>

### AHL Performance

Dieses aussergewöhnliche Marktumfeld konfrontierte das AHL Diversified Programm für eine gewisse Zeit mit Schwierigkeiten. Das Trendfolgesystem wurde durch abrupte Trendwenden, hohe Kursschwankungen und die stark korrelierte Marktentwicklung hart in Mitleidenschaft gezogen.

**Abbildung 1: Eurobunds zeigen einen richtungsloser Kurs fuer 2009**



Der Handel im Anleihensektor belastete die Performance besonders stark, da zahlreiche Positionen durch die richtungslose Marktentwicklung während des Jahres beeinträchtigt wurden. Dabei stammten die grössten Verluste aus den Positionen in US Treasuries, Eurobunds und japanischen Anleihen, die unter starken Kursschwankungen litten. Zurückzuführen waren die Kursschwankungen unter anderem auf die Interventionen der Zentralbanken, die abwechselnd in den Vordergrund tretenden Deflations- und Inflations Sorgen, die Emission von Staatsanleihen in Rekordhöhe und die überraschend guten US-Wirtschaftsdaten

<sup>‡</sup> Quelle: Federal Deposit Insurance Corporation, [Liste der Pleitebanken](#).

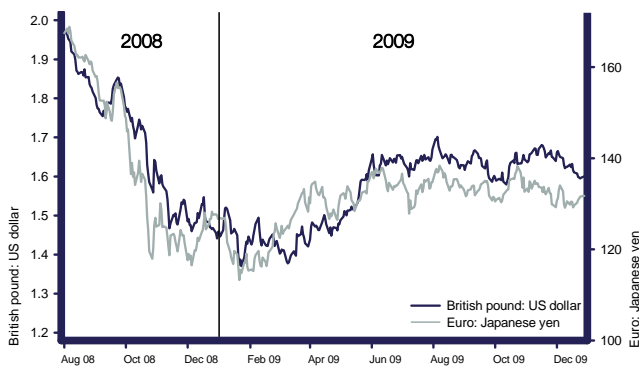
gegen Ende der Berichtsperiode.

Aus Abbildung 1 wird ersichtlich, warum insbesondere die Eurobund-Kontrakte die Performance von AHL im Berichtszeitraum belasteten. Im letzten Quartal 2008 hatten sich Long-Positionen noch als höchst rentabel erwiesen. Seither entwickelten sich die Kurse jedoch extrem volatil und verharteten in einer relativ engen Bandbreite, was sich für das Programm im Jahr 2009 als negativ erwies.

Auch der Handel auf den Devisenmärkten trübte die Jahresperformance. Der US-Dollar vollzog im März infolge der zurückgekehrten Risikobereitschaft eine scharfe Trendwende. Im 4. Quartal 2008 hatte der US-Dollar noch markant aufgewertet, als die Anleger sich in die als sicherer Hafen geltende Währung flüchteten. Als sich die Trends allmählich drehten, erlitten Long-Positionen im US-Dollar, die Ende 2008 profitabel gewesen waren, Verluste. An vielen der wichtigen Devisenmärkte folgte auf diese erste Trendwende eine Periode seitwärts tendierender Kurse, da die Konjunkturaussichten für die betreffenden Volkswirtschaften nach wie vor ungewiss waren.

Dieses Szenario kann anhand der Entwicklung des britischen Pfunds gegenüber dem US-Dollar und des Euro gegenüber dem japanischen Yen erläutert werden (siehe Abbildung 2). Die deutliche Aufwertung des Dollar und des Yen im 4. Quartal erwies sich als äusserst rentabel. Danach wirkten sich die starke Trendwende und die markanten Kursschwankungen praktisch das ganze Jahr über negativ auf die Performance aus.

**Abbildung 2: Britisches Pfund: US-Dollar und Euro: japanischer Yen (31. Juli 2008 bis 28. September 2009)**



Auch einzelne Ereignisse schmälerten die Rendite im Berichtszeitraum. Insbesondere Long-Positionen im Schweizer Franken gegenüber dem Euro erbrachten Verluste, als sich im März ein steter Trend aufgrund von staatlichen Interventionen abrupt umkehrte. Als Nachrichten kursierten, die Schweizerische Nationalbank (SNB) wolle den Schweizer Franken abwerten und den Leitzins um 25 Basispunkte senken, verlor die Währung am 12. März 3,1% an Wert. Dies war der höchste Tagesverlust seit Einführung des Euro. Nach diesem Ereignis tendierte der Schweizer Franken erneut aufwärts und wertete bis Mitte Juni kontinuierlich auf.

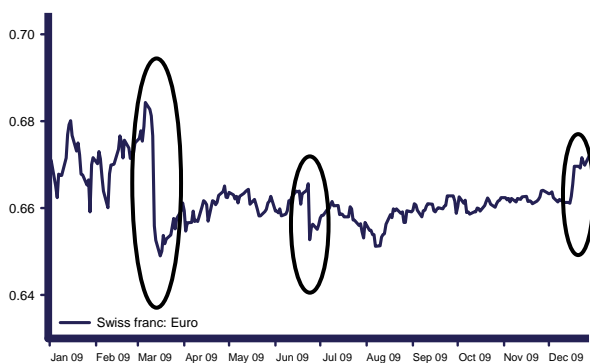
# AHL Diversified Programme<sup>1</sup>

## Performance - Bericht 2009 (29.12.2008 bis 28.12.2009)

Dann beobachteten Händler, dass die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich im Namen der SNB Schweizer Franken verkaufte, weil erwartet wurde, dass die Währung die Marke von 0,67 übersteigt. Infolgedessen brach der Franken am 24. Juni um 1,9% ein. Ende Jahr erfolgte nochmals eine Trendumkehr. Allgemein wurde zunehmend davon ausgegangen, dass die SNB trotz Aufwertungsdruck nicht intervenieren würde, weshalb der Franken kräftig stieg.

Diese ausgeprägten Trendwenden verdeutlichen die möglichen Auswirkungen von staatlichen Interventionen. Die ersten beiden Ereignisse hatten für das Handelsprogramm Verluste zur Folge, während der Anstieg am Jahresende in einem kleinen Gewinn resultierte (siehe Abbildung 3).

**Abbildung 3: Schweizer Franken ggü. Euro: starke Trendwenden aufgrund der staatlichen Intervention an den Devisenmärkten**



Quelle: Bloomberg

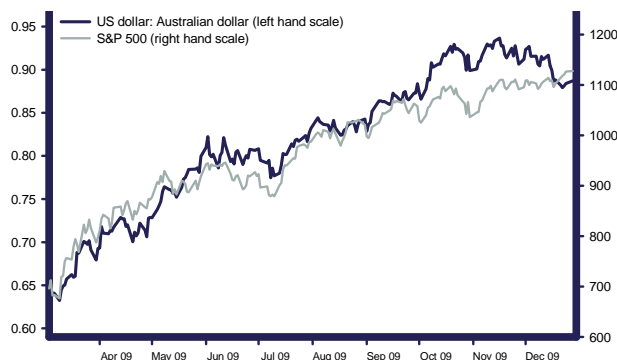
Auch der Handel auf den Rohstoffmärkten, insbesondere mit Rohöl und Mineralölprodukten, erwies sich 2009 als schwierig, da die Performance von Trendwenden und Preisschwankungen belastet wurde. Dank Short-Positionen in Rohöl hatte AHL im 4. Quartal 2008 solide Gewinne verbucht, als der Rohölpreis infolge der Befürchtungen die Weltwirtschaft werde in eine Depression stürzen. Anfang Jahr zogen die Preise wieder an, da die Anleger in Bezug auf die Konjunkturprognosen, insbesondere in China, wieder zursichtlicher in die Zukunft blickten. Daraufhin erwirtschafteten Short-Positionen im Rohöl Verluste und weitere Einbussen folgten, weil sich die Preise bis Ende Jahr höchst volatil entwickelten. Hintergrund hierfür waren die Unsicherheit über das Ausmass der weltweiten Konjunkturerholung und die unterschiedlichen Signale bezüglich Angebot und Nachfrage. Rohöl notierte zwar Ende Jahr mit einem Plus, die beachtlichen Preisschwankungen von einem Tag zum nächsten zwangen das Handelssystem jedoch zu Positionsumschichtungen, was die Performance von AHL belastete.

Dank einiger bedeutender Gewinne hielt sich die negative Performance des Handelssystems in Grenzen. Wie bereits erwähnt, bewirkte die positiven Nachrichtenmeldungen Anfang März, die Bildung von zahlreichen wichtigen richtungweisenden Trends.

Der auffälligste Trend zeigte sich an den Rohstoff- und Schwellenmärkten. Sowohl die Erwartungen einer höheren weltweiten

Nachfrage als auch erneute Anzeichen einer Entkopplung hatten einen Anstieg der Risikobereitschaft zur Folge. Gewinne resultierten aus, den Long-Positionen in Rohstoffwährungen wie dem australischen Dollar, dem südafrikanischen Rand und dem brasilianischen Real, die deutlich gegenüber dem US-Dollar aufwerteten. Dabei sorgten Long-Positionen im australischen Dollar gegenüber seinem US-Pendant, auf Grund der Widerstandsfähigkeit der australischen Wirtschaft, für besonders hohe Gewinne. Der Rückgang des BIP war weniger stark als erwartet, und noch vor Jahresende kehrte das Wirtschaftswachstum zurück, so dass sich die australische Zentralbank zu einem Zinsschritt gezwungen sah. Australien war damit seit Ausbruch der Finanzkrise der erste Staat der G20, der die Zinsen anhob.

**Abbildung 4: Australischer Dollar: US-Dollar und S&P 500 tendierten im Berichtszeitraum stetig nach oben**



Quelle: Bloomberg

Long-Positionen in Gold warfen ebenfalls beachtliche Gewinne ab. Der Preis des Edelmetalls kletterte in der zweiten Jahreshälfte, als zunehmend befürchtet wurde, dass die Inflation 2010 anziehen werde (siehe Abbildung 5). Weitere positive Performancebeiträge stammten aus dem Aktiensegment. Long-Positionen in US-amerikanischen, europäischen und asiatischen Aktienindizes profitierten ab Anfang März von den sich verbessernden Wirtschaftsdaten und der positiven Gewinnentwicklung. Zudem verleiteten die niedrigen Anleihenrenditen, Investoren dazu in Aktien zu investieren.

**Abbildung 5: Goldpreis kletterte im 2. Halbjahr 2009**



Quelle: Bloomberg

# AHL Diversified Programme<sup>1</sup>

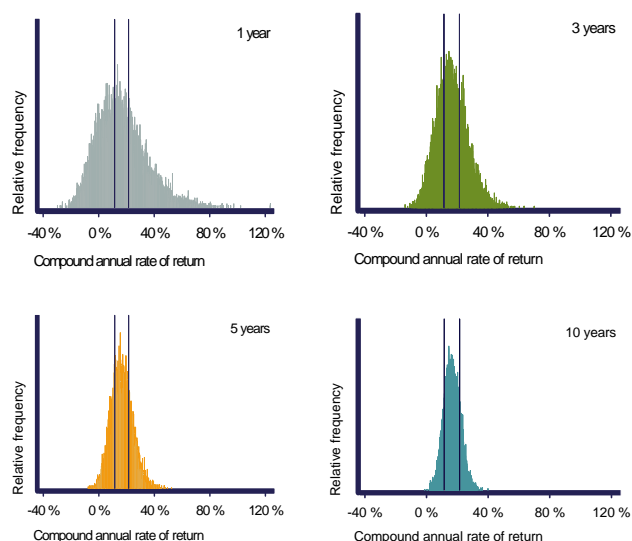
Performance - Bericht 2009 (29.12.2008 bis 28.12.2009)

Wie oben erläutert, wurden die Handelsbedingungen für das Programm 2009 durch die Unbeständigkeit der Kurstrends erschwert. Für Momentumstrategien wie AHL ist dieses volatile Umfeld nicht sehr vorteilhaft, da diese stabile Kurstrends bevorzugen. Um die volatilitätsbedingten Verluste zu minimieren, filtert AHL in seinen Handelssystemen die Aufträge und kontrolliert die Volatilität. Steigt die Volatilität, werden die Positionen entsprechend reduziert.

## Monte-Carlo-Analyse<sup>1</sup>

Mithilfe von Monte-Carlo-Techniken können die Risiken identifiziert werden, die mit einem Anlageprodukt wie dem AHL Diversified Programme verbunden sind. Die vier Charts in Abbildung 6 zeigen Folgendes: Je länger die Halteperiode ist, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass sich die Renditen nahe um den Mittelwert bewegen. In einem Zeitraum von einem Jahr ist es durchaus möglich, dass die annualisierte Rendite negativ ausfällt. Auf längere Sicht nimmt die Wahrscheinlichkeit hierfür jedoch deutlich ab.

Abbildung 6: Monte-Carlo-Analyse



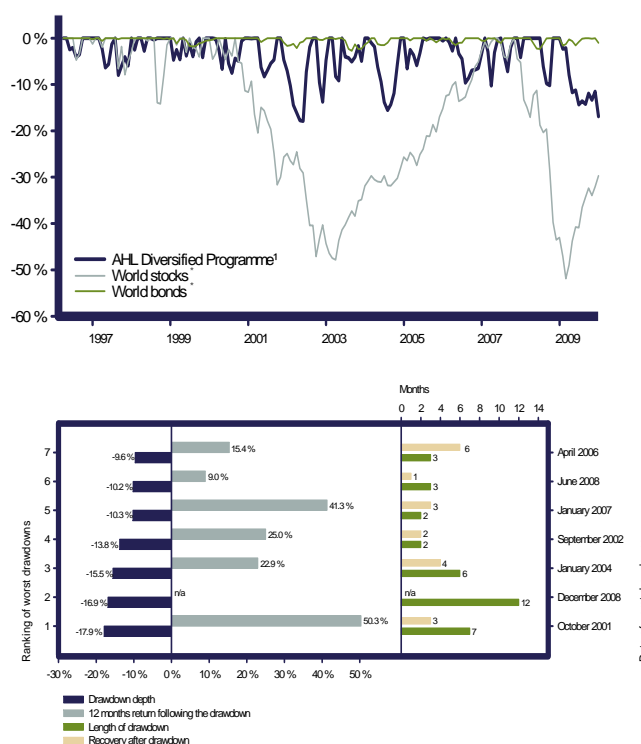
## Drawdown-Analyse<sup>3</sup>

Trotz des aktuellen Drawdown weist das AHL Diversified Programme für den Zeitraum seit der Auflegung am 26. März 1996 bis 28. Dezember 2009 eine annualisierte Rendite von 16,9% auf. Drawdowns sind zwar bedauerlich, aber durchaus eine erwartete Begleiterscheinung des Produkts. Das Unterwasser-Chart und die Analyse des Worst Drawdown in Abbildung 7 zeigen die Drawdowns des AHL Diversified Programme in der Vergangenheit. Dabei ist ersichtlich, dass das Handelsprogramm mit grosser Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft Drawdowns erleiden wird. Jedoch lehrt die Vergangenheit, dass diese viel kürzer ausfallen als auf den Aktienmärkten. AHL hat bereits früher

Drawdowns, vergleichbar mit dem Ausmass des aktuellen, erlitten. In allen Fällen hat sich das Programm wieder erholt und daraufhin neue Rekordrenditen erreicht, da die Performance in den zwölf Monaten nach einem Drawdown in der Vergangenheit sehr stark ausfallen ist.

Abbildung 7: Drawdown-Historie des AHL Diversified Programme\*

26. März 1996 bis 31. Dezember 2009



## Zusammenfassung

Während AHL rund die Hälfte der 2008 erzielten Gewinne zurücknehmen musste, überzeugt Investoren weiterhin die Fähigkeit von AHL, unabhängig von der Markttrichtung positive, diversifizierte und liquide Erträge zu erzielen. Aus diesem Grund bleibt gerade in diesem für Anleger weiterhin unsicheren makroökonomischen Umfeld, AHL von grosser Attraktivität. Zudem gilt es zu beachten, dass Renditen immer mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont bewertet werden sollten. Zusammen mit unserer vielversprechenden Research-Pipeline stimmt uns dies zuversichtlich, dass unsere Fonds gut positioniert sind, um in den kommenden Jahren starke Renditen zu erwirtschaften.

\* Weltaktien: MSCI World Index USD (Kursrendite); Weltanleihen: Citigroup World Government Bond Index hedged to USD (Gesamtrendite).

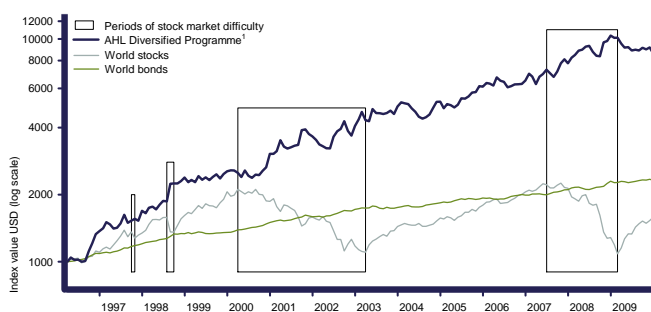
# AHL Diversified Programme<sup>1</sup>

## Performance - Bericht 2009 (29.12.2008 bis 28.12.2009)

### Blick in die Zukunft

Wie bereits erwähnt, bietet AHL trotz der enttäuschenden Performance des vergangenen Jahres vor allem in schwierigen Marktphasen weiterhin ein hohes Renditepotenzial und Diversifikationsvorteile. Dies wurde in der jüngsten Finanzkrise deutlich, als die Aktienmärkte um 51,0% einbrachen, während das AHL Diversified Programme eine Rendite von 39,2% erzielte. Dieses Diversifikationspotenzial wird auch aus der Performance von AHL in anderen schwierigen Marktphasen deutlich (siehe Abb. 8).

**Abbildung 8: Performance in schwierigen Marktphasen**



Gesamtrendite im Zeitraum		AHL Diversified Programme <sup>1</sup>	Weltaktien	Weltanleihen
<b>Asienkrise</b>	1. Oktober 1997 bis 31. Oktober 1997	2,1%	-6,2%	1,0%
<b>Russlandkrise und LTCM</b>	1. August 1998 bis 30. September 1998	20,3%	-14,2%	4,7%
<b>Aktienbaisse</b>	1. April 2000 bis 31. März 2003	72,1%	-47,8%	25,3%
<b>Subprime-Krise</b>	1. Juli 2007 bis 28. Februar 2009	39,2%	-51,0%	13,7%

Ein Faktor, der zum langfristigen Erfolg des Produkts beiträgt, ist der diversifizierte Ansatz des Handelssystems. Da der Handel rund um die Uhr an über 150 hoch liquiden und transparenten Märkten stattfindet (was das Programm zu einem der am stärksten diversifizierten Trendfolger am Markt macht), ist AHL in der Lage, seit über 20 Jahren Auf- und Abwärtstrends erfolgreich zu nutzen.

Das Programm wird auch heute noch kontinuierlich verbessert und verfeinert. Auf Sektorebene wurde zuletzt u.a. der Handel an den Kreditmärkten ins Programm aufgenommen. Bis heute ist AHL einer der wenigen Managed-Futures-Manager, die sich in diesem Sektor engagieren. Auch auf Strategieebene wurden Verbesserungen vorgenommen. Allein 2009 erfolgten die Einführung neuer Momentum-Indikatoren, eines verbesserten Carry-Trading-Systems (das nun für mehr Währungen eingesetzt wird), fundamentaler Overlay-Modelle an Aktien- und Anleihenmärkten und wesentliche Verbesserungen an unseren Algorithmen zur automatisierten

Transaktionsabwicklung. Erwähnenswert ist auch, dass die hier beschriebenen Entwicklungen - wie alle Projekte, die Eingang in die Kundenportfolios finden - die Ergebnisse umfassender Forschung der vergangenen Jahre sind, unter Einsatz der Eigenmittel von AHL gründlich getestet wurden und eine kontinuierliche langfristige Outperformance bewiesen haben.

AHL investiert auch weiterhin in hohem Umfang, um sowohl eine operative Plattform nach neuesten technologischen Standards als auch ein weltweit erstklassiges Research-Team zu bieten. Die Zahl der Mitarbeiter wurde 2009 um 24 Personen aufgestockt. Hierbei wurde das Research-Team, die operative Plattform und die Transaktionsabwicklung verstärkt. Nach der Eröffnung des neuen Standorts in Hongkong im April wurden zusätzliche Trader eingestellt. Dies gibt AHL die Möglichkeit, in dieser rasch expandierenden Region seine lokale Marktkenntnis zu vertiefen und die Beziehungen zu lokalen Liquiditätsanbietern auszubauen.

An den drei Standorten - London, Oxford und Hongkong - wurden neue Research-Spezialisten eingestellt. Gleichzeitig ist AHL in Oxford in neue Räumlichkeiten umgezogen, was durch das starke Wachstum des Research-Labors und des in der Universität angesiedelten Forschungsinstituts in den letzten zwei Jahren erforderlich wurde. Die Zusammenarbeit mit der Universität stärkt das Profil von AHL unter führenden Akademikern weltweit und bietet einzigartigen Zugang zu deren Know-how. So ist beispielsweise ein ehemaliger Wissenschaftler und Experte für die Echtzeitanalyse von Orderbüchern mittlerweile als Vollzeitmitarbeiter bei AHL tätig und für die Verfeinerung unserer Algorithmen zur automatisierten Transaktionsabwicklung zuständig. Daneben führt das Risikomodellierungsteam von AHL auf Basis wissenschaftlicher Untersuchungen des Forschungsinstituts zur Volatilität an den Märkten (gemessen anhand von Hochfrequenzdaten) ergänzende Untersuchungen durch.

Durch die schnelle Vergrößerung des Research-Teams in den letzten beiden Jahren ist eine gut gefüllte Research-Pipeline entstanden, an die wir grosse Erwartungen haben. Wir haben die Zahl der operativen Mitarbeiter erhöht, um sicherzustellen, dass für die Implementierung dieser Entwicklungen in den kommenden Monaten ausreichend Kapazitäten vorhanden sind. Dies betrifft u.a. die marktübergreifenden Handelsbeziehungen, die Verwendung marktübergreifender Informationen und die dynamische Optimierung. Es gibt eine Reihe weiterer Forschungsprojekte, die vielversprechend begonnen haben, hier aber nicht erwähnt werden, weil sie sich noch im frühen Entwicklungsstadium befinden.

Vor allem die in den letzten Jahren laufend getätigten Investitionen in das Geschäft haben uns in die Lage versetzt, unsere Forschungs- und operativen Kapazitäten stark auszubauen und so die Grundlagen für die Expansion in neue, spannende Märkte und für Verbesserungen unserer Handelsstrategien zu schaffen. AHL wird auch 2010 auf diesen Stärken aufbauen und weitere Fortschritte erzielen.

# AHL Diversified Programme<sup>1</sup>

Performance - Bericht 2009 (29.12.2008 bis 28.12.2009)

Dieses Informationsmaterial wird von Man Investments Ltd herausgegeben, einem Unternehmen, das der Aufsicht der britischen Financial Services Authority untersteht. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Dieses Material dient lediglich Informationszwecken und darf nicht für andere Zwecke herangezogen werden. Es stellt weder eine Empfehlung noch eine Aufforderung dar.

<sup>1</sup>AHL Diversified Programme: wiedergegeben durch die Performance von Man AHL Diversified plc in USD (nach Abzug von Gebühren). <sup>2</sup>Die Zahlen sind Schätzwerte und wurden vom zugrunde liegenden Handelssystem AHL Diversified Programme abgeleitet. In ihnen sind keine Gebühren, Zinsen oder Provisionen für ein bestimmtes Konto berücksichtigt. Auch Slippage, Veränderungen im Portfolio, Währungsschwankungen und Anpassungen nach der Transaktionsabwicklung können Gründe für Abweichungen sein. Daher entspricht die Gesamtsumme dieser Sektorbeispiele nicht notwendigerweise der für dieses Produkt ausgewiesenen Monatsperformance. <sup>3</sup>Quelle: Man-Datenbank. Eine Garantie für eine bestimmte Handelsperformance kann nicht gegeben werden, und die Wertentwicklung in der Vergangenheit bzw. die projizierte Wertentwicklung stellen keinen Indikator für zukünftige Resultate dar. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Die dargestellte Monte-Carlo-Analyse basiert auf einem von Man Investments entwickelten proprietären Modell, das die monatlichen Bruttorenditen eines Managers/Anlagestils mittels eines randomisierten Verfahrens simuliert. Diese werden dann miteinander kombiniert, um mögliche Zufallsentwicklungen des NAV eines Portfolios während der oben aufgeführten Zeiträume zu konstruieren, wobei die geltenden Gebühren, Zinssätze usw. berücksichtigt werden. Dieser Vorgang wird viele tausend Mal wiederholt, sodass es am Ende möglich ist, die simulierten Verteilungen der Produktrendite wie dargestellt zu analysieren. Die senkrechten Linien begrenzen eine Bandbreite von  $\pm 5,0\%$  um die durchschnittliche jährliche Gesamtrendite. Die oben dargestellten Attributionen der Marktsektoren und wichtigsten Märkte sind rein indikativ. Soweit nichts anderes vermerkt ist, stammen die hierin enthaltenen Informationen aus der Man-Datenbank. Dieser Bericht ist keine Aufforderung zum Erwerb und nur für Referenzzwecke bestimmt. Anleger sollten sich bewusst sein, dass alternative Anlagestrategien mit erheblichen Risiken verbunden sein können und dass der Wert einer Anlage sinken und steigen kann.

Weitere Informationen erhalten Sie beim Service Centre:

Tel +353 (1) 647 00 60 Fax +353 (1) 647 00 27. Die angegebenen Kontaktstellen von Man Investments behalten sich das Recht vor, an sie gerichtete Anrufe aufzuzeichnen.

E-Mail [service-centre@maninvestments.com](mailto:service-centre@maninvestments.com)