

Prosperity Active Commodity Fund (Diversified Commodities)

Marktkommentar – April_10

NAV: 10,41 EUR (est.)

➤ Fondsp performance

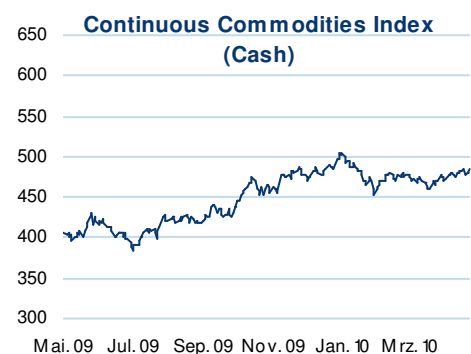
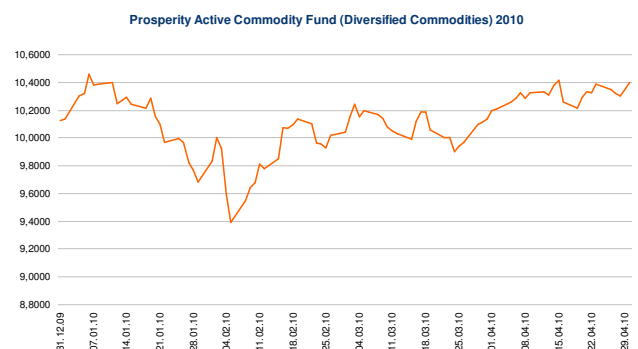
Der Prosperity Active Commodity Fund Class A (Diversified Commodities) erzielte im April ein Ergebnis von +2.68% (vorläufige Schätzung), die Jahresperformance des Fonds liegt bei +2.89%. Rohstoffe und allen voran Edelmetalle verzeichneten im April Kurszuwächse, nachdem Investoren angesichts der Situation in Griechenland, dessen Bonitätseinstufung auf „Junk“ gesenkt wurde, verstärkt Anlageklassen nachfragten, die Schutz vor den Auswirkungen einer Staatsschulden- bzw. Währungskrise versprechen. Gold verteuerte sich im April um +5.94%, Silber stieg um +6.19%, Palladium war der Rohstoff mit den größten Kurszuwächsen und einem Plus von 15.79%.

➤ Allgemein

Perhaps more than anything else, failure to recognize the precariousness and fickleness of confidence - especially in cases in which large short-term debts need to be rolled over continuously - is a key factor that gives rise to this-time-is-different syndrome. Highly indebted governments, banks, or corporations can seem to be merrily rolling along for an extended period, when bang! - confidence collapses, lenders disappear, and crisis hits.
This Time is Different - Carmen M. Reinhart and Kenneth Rogoff

Griechenland war im April das beherrschende Thema an den Finanzmärkten. Mit 275 Milliarden Euro bzw. 115% des GDP an Schulden, einem jährlichen Budgetdefizit von 14% und der Herabstufung des Bonitätsratings auf BB+/B- „Junk-Status“ wurde die Finanzierung der Staatsschuld bzw. Verlängerung der fällig werdenden Anleihen im April zunehmend schwierig und letztendlich - durch den von den Gläubigern verlangten Zinssatz - unleistbar. Ende des Monats mussten die Euroländer und der IMF mit der Zusage eines Notfalkredits von 110 Millionen Euro aushelfen, um zumindest vorerst die Gläubiger Griechenlands vor einem „haircut“, dem teilweisen Ausfall der Anleihen zu bewahren. Griechenland musste sich im Gegenzug der EU und dem IWF gegenüber zu einem harten Sparkurs verpflichtet. So sollen die Bezüge von Rentnern und Staatsbediensteten deutlich gekürzt werden. Geplant sind auch eine Heraufsetzung der Mehrwertsteuer sowie höhere Abgaben auf Benzin, Tabak und Alkohol.

Zu Jahresbeginn hatten die Märkte noch einen relativ gelassenen Umgang mit dem griechischen Problem gepflegt, im Januar konnten sich die Hellenen zu Konditionen von 6.25% acht Milliarden Euro vom Kapitalmarkt holen, und hätten zu diesem Zeitpunkt sogar 25 Milliarden platzieren können. Im März verschlechterte sich die Einschätzung der griechischen Situation rapide und am Brüssler Gipfel musste ein Notfallplan verabschiedet werden. Am 22. April revidierte Eurostat, das statistische Amt der europäischen Gemeinschaft, das griechische Staatsdefizit um einen



Prozentpunkt nach oben, nachdem Zweifel an der Richtigkeit der von Griechenland übermittelten Daten aufgetreten waren. Dies war der Auslöser für eine enorme Ausweitung der Anleihen-Spreads und der Renditeabstand von griechischen zu deutschen Anleihen stieg umgehend auf 520 Basispunkte. Premierminister Papandreou ersuchte noch am 23. April um die Aktivierung des EU/IWF Bailout-Mechanismus.

Bis zur Finalisierung der Modalitäten dieses bisher noch nie implementierten Aktionsplans Anfang Mai und der von den Märkten erwogenen Möglichkeit eines Schuldenerlasses stiegen durch die bestehende Unsicherheit die griechischen Anleiherenditen nochmals deutlich an. Am 27. April wurde nach der Herabstufung der Kreditwürdigkeit Portugals auf A-/A-2 der Status von Griechenland auf „Junk“ herabgestuft. Die Rendite der griechischen 2 Jahres-Anleihen stieg in Folge dessen auf über 15%.

Die Auswirkungen dieses Stress-Szenarios und ein mögliches bzw. wahrscheinliches Verhalten der Märkte bei einer weiteren Eskalierung der Situation wurde an diesem Tag deutlich sichtbar: Gold steigt und die Kurse von Aktien und Rohstoffen fallen.

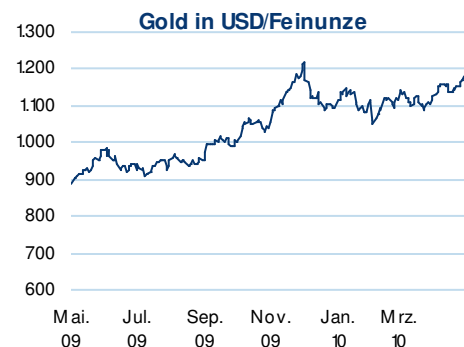
Wieder in den Fokus der Anleger in den USA gelangte die von Präsident Obama geplante Reform der Finanzmärkte, nachdem die amerikanische Aufsichtsbehörde SEC gegen die Investmentbank Goldman Sachs Betrugsvorwürfe im Zusammenhang mit der Auflage einer synthetischen Collateralized Debt Obligation (Abacus 2007-AC1) erhoben hatte. Sie wirft Goldman Sachs vor, dieses Wertpapier im Zusammenwirken mit dem Hedgefonds von John Paulson aufgelegt zu haben, ohne die Investoren über das mögliche Interesse von Paulson am Wertverlust der Hypotheken im Referenzportfolio, auf die sich der CDO bezog, zu informieren.

Die Aktienmärkte widerspiegeln die unterschiedlichen Entwicklungen in Europa und den USA. Trotz der politisch einschneidenden Entwicklungen setzten die amerikanischen Aktienindizes ihren Anstieg bis zum Monatsende fort und gewannen über 1%. Im Gegensatz dazu verloren die europäischen Märkte im Schnitt beinahe 4%.

Der Euro fiel am 28. April zum ersten Mal seit Mai 2009 wieder unter 1.3200 US\$, die kurzfristigen Zinsmärkte für Euribor und Eurodollar beendeten auf neuen Hochs.

Neben den stark gefragten Edelmetallen lieferten im April auch die Energiemärkte und nach langer Zeit auch die Getreidemärkte eine positive Performance. Bemerkenswert an den Kurszuwächsen der Rohstoffe insgesamt ist, dass sich diese vor dem Hintergrund eines weiterhin schwachen Euro/EUR/USD Kurses anzusehen sind.

Zu den Verlierern zählten diesmal die Buntmetalle, die unter den zunehmenden Kreditrestriktionen Chinas zur Eindämmung des Immobilienbooms litten. Die People's Bank of China kündigte an, im Mai zum dritten Mal in diesem Jahr



die Mindestreserve-Anforderungen für Banken zu erhöhen, weil sie eine wirtschaftliche Überhitzung befürchtet.

Unter den Rohstoffindizes konnte abermals der in Energiewerten übergewichtete S&P GSCI mit einem Plus von 3.73% die übrigen Benchmarks übertreffen. Der ausgewogener zusammengesetzte Continuous Commodity Index schloss im März bei +2.97%, der CRB Index gewann +1.60%.

➤ Sektorperformance im Fonds

Die Edelmetalle waren Hauptperformanceträger im Fonds mit einem Gewinn von 244 Basispunkten (BP), davon lieferte Gold allein einen Anteil von 187 Basispunkten. Die Energiemärkte steuerten 38 BP bei. Zink und Aluminium verloren 26 bzw. 22 BP und waren somit die schwächsten Einzelmärkte. In Summe belastete der Buntmetallanteil das Fondsergebnis mit 43 BP, nachdem dieser im März mit 118 BP die profitabelste Position repräsentiert hatte. Der Anteil der Getreidmärkte an der Fondsperformance war leicht positiv.

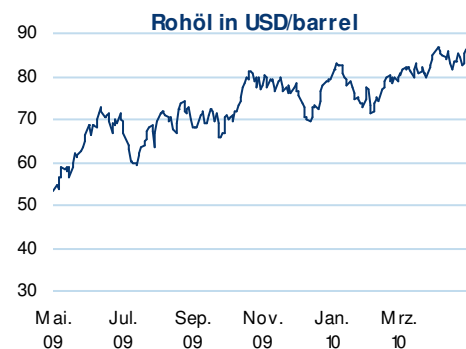
➤ Gold und Edelmetalle

Gold schloss am 30. April 2010 bei 1180.70, dem höchsten Stand seit November 2009. Sein „Save Haven“-Status rückte in der sich verschlimmernden Verschuldungskrise der europäischen Staaten in den Vordergrund. Das ökonomische Klima treibt Investoren zunehmend aus traditionellen „fiat currencies“ in sichere Häfen. Gold verteuerte sich an „Stresstagen“, auch wenn der Euro, andere Rohstoffe und Aktien deutlich nachgaben, die Korrelation zwischen dem US Dollar Index und Gold ist mittlerweile beinahe positiv. Die Nachfrage nach kleinen Barren und Goldmünzen zeigte deutlich die Angst der Investoren und ihre weiter zunehmende Risikoaversion. Steigendes Interesse an physischem Gold war laut UBS vor allem in Deutschland sichtbar.

Verstärkte Aufmerksamkeit kommt nun den Aktionen der Europäischen Zentralbank (EZB) zu, die Krise unter Kontrolle zu bringen. Quantitative Easing wird wahrscheinlicher, eine Maßnahme die unterstützend für den Goldpreis wirken sollte. Bis Jahresende sieht die UBS den Goldpreis auf \$ 1,300 steigen.

➤ Energie

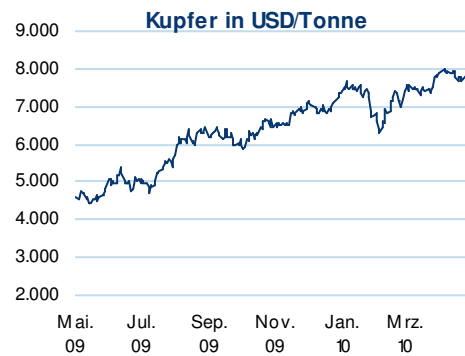
Nachdem der Erdölpreis der Sorte WTI zu Monatsanfang noch ein Jahreshoch bei \$88,68 je Fass erreicht hatte, war der Preis im Zuge schwacher Bestandsziffern für den Rest des Monats rückläufig und fiel auf die Unterstützung bei \$81 zurück. Erst in den letzten drei Handelstagen setzte eine starke Erholung ein, die mit wieder besseren Konjunkturdaten und der Bestätigung der Niedrigzinspolitik seitens der Notenbanken einsetzte. Zusätzlich gab die besser als erwartete Kapazitätsauslastung bei den US-Raffinerien Auftrieb und hievte den Preis per Monatsschluss wieder über



\$85/barell. Der ISM Index für das verarbeitende Gewerbe stieg im April auf 60.4 Punkte, dies entspricht dem höchsten Stand seit Juni 2004. Der HSBC/Market manufacturing Purchasing Managers' Index fiel von 57 Punkten im März auf ein 6 Monats-Tief von 55.4 im April. Einen Tag zuvor erhöhten die chinesischen Behörden die Mindestreserveforderung für Geschäftsbanken, um die Inflationsgefahren und Immobilienspekulation einzudämmen.

➤ Buntmetalle

Der Buntmetallsektor zählte diesmal zu den Verlierern, die an der LME gehandelten Rohstoffe verbilligten sich mit der Ausnahme von Nickel (+5.22%) deutlich. Kupfer (-6,08%) Zink (-3.79%) und Aluminium (-2.93%) litten unter den erhöhten Eigenkapitalvorschriften für Banken in China und Befürchtungen, die Schuldenkrise in Europa könnte die globale Nachfrage verlangsamen und die Nachfrage nach Buntmetallen belasten.

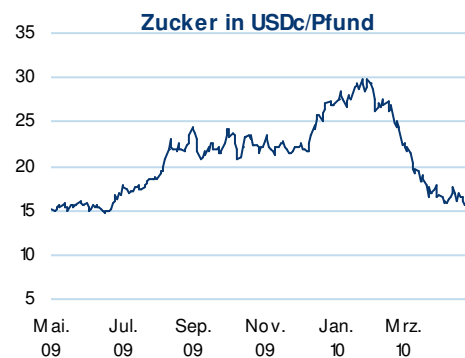


➤ Agrarrohstoffe

Mais handelte am 27. April bei einem neuen sieben Monatstief, ein starker Preisanstieg in den letzten drei Tagen sorgte schließlich aber für ein doch noch kräftiges Monatsplus.

Grundsätzlich bleiben aber sowohl Preise für Mais als auch Weizen weiterhin unter Druck, die Realität von ausreichend vorhandenem Angebot wird von den Märkten sukzessive eingepreist. Mais an der CBOT verlor seit Anfang 2010 16%, Weizen verlor 14%. Momentan herrschen in den Anbaugeländen ideale Boden- und Wetterbedingungen für eine ausgezeichnete Ernte 2010.

Zucker war mit Abstand der größte Monatsverlierer und fiel auf seinen tiefsten Stand in diesem Jahr. Die Wetterlage in den beiden Produktionsländern Brasilien und Indien wird für die weitere Entwicklung der Zuckerpreise eine entscheidende Rolle spielen, genauere Aufschlüsse wird es zu Beginn der Monsunsaison in Indien im Juli geben. Bis dahin sind eher rückläufige Notierungen bzw. eine Seitwärtsbewegung zu erwarten.



➤ Ausblick und Investitionspolitik

Die Edelmetallquote im Fonds wurde zuletzt nochmals leicht erhöht und beträgt aktuell 58%. Die sich wieder verschärfende Währungs- und Schuldenkrise, das drohen Platzen der Staatsschulden-Blase, Unsicherheiten im globalen Währungsgefüge und die vorherrschende „Bailout-Mentalität“ rechtfertigt unserer Meinung nach zurzeit einen relativen großen Teil des Fondsvermögens vor allem in Gold zu veranlagen, ohne dabei jedoch die Diversifizierung und Risikostreuung zu vernachlässigen. Aktuell investiert der Fonds in 26 verschiedene Rohstoffmärkte in den Bereichen Edelmetalle, Buntmetalle, Getreide, Weichwaren und Energie. Ein Teil der Goldposition wird durch Put-Optionen auf Gold-Futures abgesichert, wobei die bezahlte Prämie unter 1% des

Fondswerts liegt. Bei einem starken Kursrückgang wird dieser durch die Optionen teilweise aufgefangen bzw. auf niedrigerem Niveau teilweise neutralisiert.

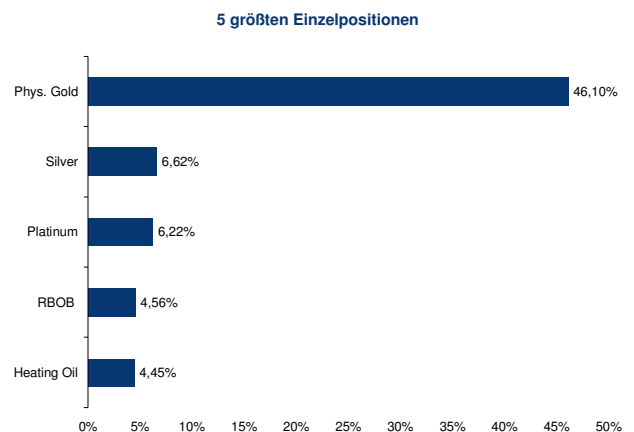
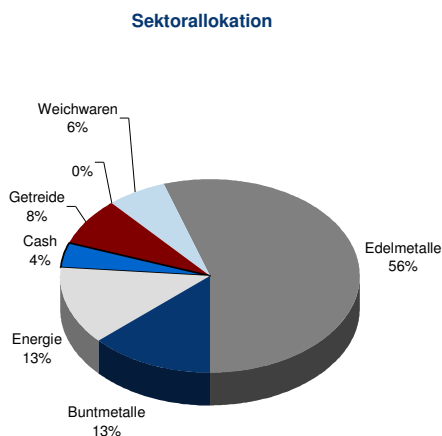
Durch die gewählte Allokation und Marktauswahl werden die Ziele der strategischen Positionierung, nämlich

- Übergewichtung von Märkten, die Inflationsschutz versprechen,
- Untergewichtung von Märkten mit dauerhafter Contango-Terminstruktur,
- teilweise Optionsabsicherung der Edelmetalle
- und Optimierung der Rollkosten durch gezielte Kontraktauswahl umgesetzt.

Zuletzt wurde Reis, welcher fundamental günstig bewertet ist, mit einer kleinen Position ins Fondsportfolio aufgenommen, zusätzlich wurde Brent Crude Oil als neuer Markt hinzugefügt. Die Position im Bauholz wurde nach den starken Kursgewinnen der letzten Wochen halbiert.

Ziel des Prosperity Active Commodity Fonds ist es, die Erträge eines traditionellen, statischen Long-Investments in Rohstoffe - basierend auf einer Marktauswahl mittels fundamentaler und technischer Analyse - durch aktives Management und optimierte Kontraktauswahl- bzw. Verlängerungsmethoden über den Verlauf eines Wirtschaftszyklus bei niedrigerer Volatilität zu übertreffen.

➤ Positionen und Sektorallokation



➤ Kontaktdaten

Fondsmanagement:

Mag. Markus Leitner
 Tel: +43 1 319 00 57 20
 Fax: +43 1 317 35 00 18

Allgemeiner Kontakt:

Mag. Friedrich Kiradi
 Tel: +43 1 319 00 57 28
 Fax: +43 1 317 35 00 18

Email: markus.leitner@meritgroup.at

Research:

Mag. Karin Schubert & Mag. Klaus Plessnig

Tel: +43 1 319 00 57 26

Fax: +43 1 317 35 00 18

Email: research@meritgroup.at