

H.A.M. Convertible Growth Fund

Monatsreport per: 31. Dez 10

Der Fonds bietet ein global diversifiziertes, aktiv gemanagtes Investmentportfolio mit Fokus auf High Yield und Emerging Markets, hauptsächlich implementiert mittels Wandelanleihen (Convertibles).

Fondsmanager: Tobias Bettkober, Co-Manager: Carsten Kröger
Zeichnungen: Liechtensteinische Landesbank AG, Fund Desk
 Tel.: +423 236-8148, Fax: -8756, fundsdealing@llb.li

ÜBERSICHT	EUR	USD	CHF
Anteilspreis (NAV)	126	117.44	106.54
Berichtsmonat:	1.74%	4.68%	-1.72%
Year-to-date:	25.39%	17.39%	6.45%
Seit Fondsstart:	25.70%	17.25%	6.47%
Management Fee:	1.25% + bedingte Performance Fee		
Lancierungsdatum:	12/28/2009	12/28/2009	12/28/2009

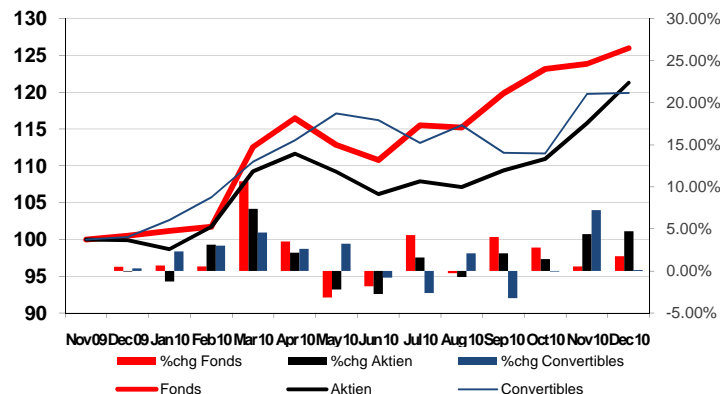
DATEN	EUR	USD	CHF
ISIN:	LI0105946391	LI0105946425	LI0105946334
Reuters:	10594639X.CHE	10594642X.CHE	10594633X.CH
Bloomberg:	HAMGEUR LE	HAMGUSD LE	HAMGCHF LE
WPK:	A0YHF5	A0YHF6	A0YHF4
Internet:	www.ifmfunds.com, www.h-a-m.ch, www.lafv.li		
Vertriebszulassung	LIE, CH, AUT, D		
NAV / Handelbarkeit	täglich		

MARKT & PORTFOLIORÜCKBLICK

Der Monat Dezember bildete getrieben von positiven Konjunkturdaten den freundlichen Abschluss für ein insgesamt gutes Jahr an den Märkten für Risikoaktiva. Globale Aktien konnten auf Monatssicht überraschend deutlich um rund 7% (in USD) zulegen, globale Convertibles stiegen um 3,9%. Auf Jahressicht betrug der Anstieg der Aktien damit 13%, während die Wandelanleihen um 11% zulegten. Der Convertible Growth Fund beendete das Jahr mit einem Plus von über 16,5% (alle Performance-Zahlen in USD) und konnte somit beide Benchmarks deutlich übertreffen.

Während des Dezember kam es nur zu geringen Umschichtungen im Portfolio, neu hinzu kam YTL Corp (Konglomerate, Malaysia) und China Nickel (Bergbau, China) aufgrund eines attraktiven Profils. Ferner Omnicare (Pharma, USA) aus einer Neuemission. Reduziert wurden u.a. Renewable Energy Corp und Ciena Corp nach Erreichen der Kursziele. Für das kommende Jahr bleibt der Ausblick grundsätzlich positiv, wenn auch kurzfristig die Aktiensensitivität des Portfolios auf einem mittleren Level gehalten wurde.

PERFORMANCE CHART



PERFORMANCE-DATEN (annualisiert [ausser Ytd] in EUR)

Periode	Fonds	Convertibles	Aktien
Year-to-date	25.39%	19.53%	21.39%
2009	NA	32.99%	31.84%
2008	NA	-26.24%	-39.22%
2007	NA	-3.62%	1.46%
3J bis 2009	NA	-1.85%	-6.64%
5J bis 2009	NA	3.02%	2.49%
seit Fondsstart	25.70%	19.29%	21.04%
Risiko (Volatilität)	10.5%	10.6%	11.9%
ExcessRet Aktien	4.66%		
ExcessRet Converts	6.41%		

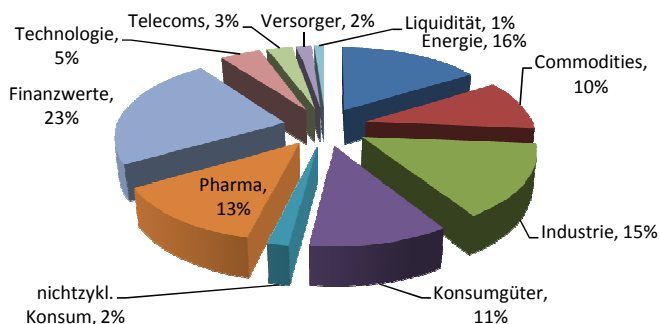
RISIKO-DATEN

aktuell:	seit Fondsstart:
Aktienpartizipation (Delta)	43%
Verzinsung	9.4%
Duration [Jahre]	2.4
Durchschnittsrating	BB-
Volatilitätsexposure (Vega)	0.18%
Konvexität1 (Horizont-Return)	6.1%
Konvexität2 (Gamma)	13%
Anzahl Positionen	37
Volatilität	10.5%
Drawdown	-7.5%
bester Monat	10.7%
schlechtester Monat	-3.1%
Sharpe Ratio	2.38
TrackErr Aktien	5.3%
Inf.Ratio Aktien	0.88
TrackErr Converts	7.4%
Inf.Ratio Converts	0.87

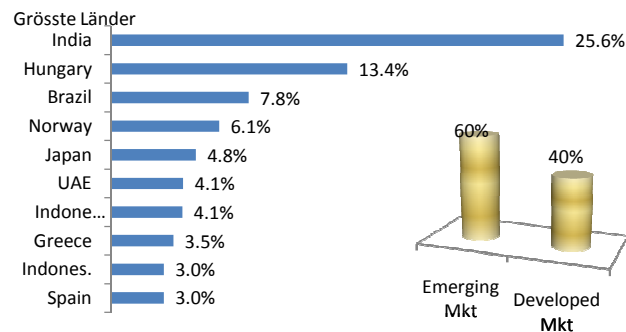
POSITIONEN, FX & REGIONEN

Grösste Positionen	% Fonds	FX & Regionen	% Fonds
BancoBradesco(BES) 1.625%2013	5.9%	Dollar	52%
Primefocus 0%2012	5.8%	EUR	22%
OTPBANK(Opusse)Var%Perp	5.4%	JPY	5%
Suzlon 0%2012	5.2%	GBP	0%
GTL Infrastructure 0%2012	5.0%	CHF	0%
MOLMagnoliaFinance4%2049	4.5%	other	27%
Emaar7.5%-SC13	4.1%	Amerika	21%
		EMEA	42%
		Asien	36%

SEKTORALLOKATION



LÄNDERALLOKATION



Erläuterungen

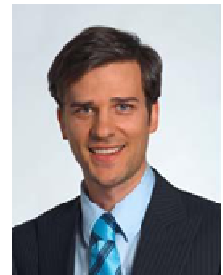
ÜBERSICHT: Performance Fee: 15% oberhalb 7.5%, Bsp.: Jahresreturn 10% => Performance Fee 0.375% mit High Watermark; High Watermark = Performance Fee wird nur berechnet, wenn neues Allzeithoch im NAV

PERFORMANCE CHART/DATEN: Convertibles = Merrill Lynch Global Convertibles Index (TR); Aktien = MSCI AC World Equity Index (TR); Volatilität = durchschnittliche 10 Tagesvolatilität seit Fondsstart

RISIKO-DATEN: Sharpe Ratio = Verhältnis ann. Outperformance über Geldmarkt zu Risiko (Volatilität); TrackErr = Tracking Error: Verhältnis Outperformance zu Tracking Error (relativem Risiko vs. Vergleichsindex); Drawdown = historisch maximaler kumulierter Verlust

Disclaimer: Keine der hier enthaltenen Informationen repräsentiert ein Angebot oder eine Empfehlung, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, Transaktionen auszulösen oder sonstige rechtliche bindende Aktionen zu initiieren. Die veröffentlichten Informationen und ausgedrückten Meinungen werden von Holinger Asset Management ausschliesslich zur persönlichen Nutzung und nur für Informationszwecke bereitgestellt. Vergangene Performance erlaubt keine Rückschlüsse auf zukünftige Performance.

Tempi Passati



von Tobias Bettkober

Die Zeiten ändern sich, zumindest nominal. 2011 und wir fahren noch immer nicht wie selbstverständlich zum Mond oder beamen uns zum Wellnessurlaub auf den Mars, wie man als Generation Star Trek in den 70/80ern für diese ach so ferne Zukunft träumte. Nun ist sie da, und was lässt sich festhalten: 40 Jahre Leben, 13 Jahre Berufsinvestor, 7 Jahre globale Convertibles => Aktien auf dem Stand von, hoppla 2008 (nur noch 15% von Allzeithochs entfernt) aber eben mickrigen 2% Rendite über die letzten 12 Jahre, gegenüber 7% bei Staatsanleihen - nebenbei ein Ergebnis, das die freie Eigentumsgesellschaft in Sachen Kapitalallokation ad absurdum führt. Dazu die mitteleuropäische Perspektive: Deflation oder Hyperinflation, Konjunkturerholung, Öffentliche Überschuldung, Einkommen auf dem Stand von vor 6 Jahren, wiederum nominal versteht sich und Wachstum wenn, dann durch Gewinn von Marktanteilen. Ein sympathischer Kontinent mit zunehmend musealem Charakter und Fokus auf Kultur und Tourismus? Doch verdientermassen noch ein Kommentar zum Dezember: ein Protokollmonat - freundlich und milde, bei niedrigsten Umsätzen und Volatilität, abgeschlossen mit einem Plus von 4.4% für Convertibles und überraschend deutlichen 7.3% für Aktien (in USD). Der Fonds lag mit 4.7% zwischen beiden, was absolut erfreulich, relativ jedoch erneut zu wenig war, geschuldet vor allem der Schwäche Europas (übergewichtet) insbesondere im Vergleich zu Amerika (untergewichtet) sowie der geringeren Aktiensensitivität. Der Jahresausklang beschloss das Jahr 2010 bei aller zwischenzeitlichen Unruhe mit 13% USD Performance, also einem erneut respektablen Aktienjahr nach der Turboerholung von 2009. Es wird ansonten wohl am ehesten als das Jahr der Eurokrise in die Börsengeschichte eingehen. Es war das schlechteste Jahr in der relativen Performance von europäischen Aktien seit 1987, die sich damit auffallend billig präsentieren, mit dem 0.75fachen der Umsätze bewertet bei Rekordprofitabilität.



Chart: Europäische Aktien relativ – schlechtestes Jahr seit 1987 (Eurostoxx vs. MSCI World Aktienindex, Quelle: Bloomberg)

Der Growth-Fonds verzeichnete 26% in EUR, was sich toll liest und Konzept und/oder Stock Picking bestätigt. Es sollte aber auch nicht zu euphorisch gesehen werden. In Gold gerechnet ergibt sich für Aktien sogar ein Minus von 10% und ein Bewertungsstand von 1992, was gleichzeitig Potential für die Zukunft bedeutet. Eher sollte man sich Sorgen machen, wenn man in 2010 keine zweistellige Eurorendite erwirtschaftete, wenn man meine Meinung teilt, dass Geld in Zukunft zur Erhaltung seiner Kaufkraft arbeiten muss.



Chart: Aktien in Gold – 10 Jahres Korrektur (MSCI World Aktienindex, Quelle: Bloomberg)

Mein Ausblick stützt seinen Optimismus ansonsten auf die Portfoliorendite, welche mit über 9% deutlich mehr als reine High Yield Anleihen bietet, mit der Aktienpartizipation obendrauf. Diese würde in eine Konsolidierung hinein eher erhöht, da die relative Erholung der Aktienbewertungen strukturell noch am Anfang steht. Zuflüsse könnten ebenfalls stützen, weil traditionellen Fixed Income Investoren langsam sowohl die Argumente (Bewertung) als auch die Instrumente (High Yield Anlagen & Co) ausgehen, aktienorientierte Anlagen zu vermeiden und sich fundamental der die Konjunkturerholung als Konsensmeinung gefestigt hat.

Bemerkenswert:

Frontmärkte – die besten regionalen Aktienmärkte 2010 waren die Philippinen mit einem USD Return von 50%, Sri Lanka mit 105% und als Spitzenreiter die Mongolei mit 173%. (Quelle: Bloomberg)

Nachwehen – für Deutschland wird für 2011 eine Rekordzahl von 120.000 privaten Insolvenzen erwartet. Daneben gilt jeder 10te Erwachsene als überschuldet. (Quelle: Handelsblatt)

Risikofreier Zins – In Zukunft zumindest für mich ein schwer zu definierender Begriff. Nachdem Dreimonatsanlagen bei Banken höchster Bonität diesen Ehrentitel in der Finanzkrise wohl verloren, scheinen durch die Eurokrise auch kurzlaufende Staatsanleihen ausgeschieden zu sein. So stieg der griechische 3 Monatszins im April 2010 von 1% auf über 10% was sich mit dem Begriff risikofrei wohl auch nicht vereinbaren lässt. Denn wer garantiert, dass es morgen nicht Länder wie Deutschland oder die USA sind, die praktisch über Nacht nahe an die Zahlungsunfähigkeit geraten. (Quelle: Bloomberg, HAM)