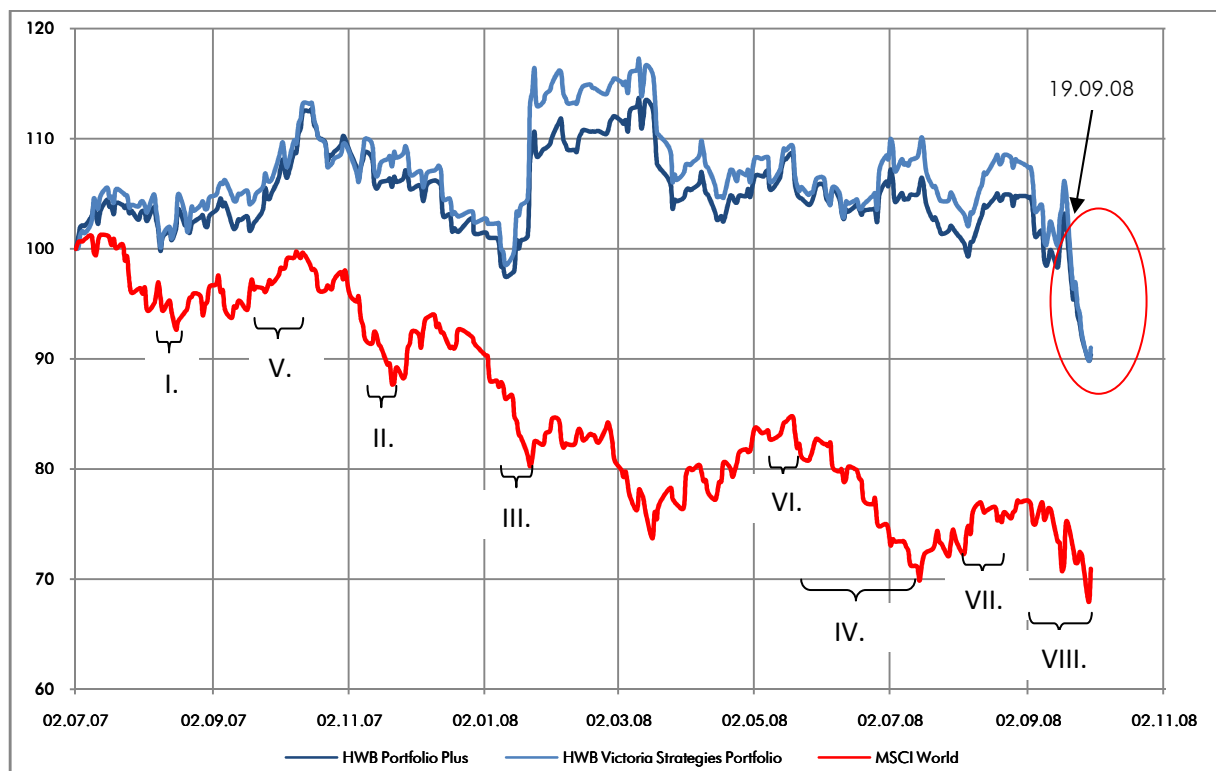


HWB Capital Management (Suisse) – Sondermeldung zur Entwicklung der HWB Portfolios im September 2008

Im abgelaufenen Monat September verschärfte sich die negative Entwicklung an den Finanzmärkten dramatisch. Etliche amerikanische und europäische Banken mussten durch staatliche Unterstützungsmaßnahmen gerettet werden, nachdem sie ihren laufenden Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen konnten. Für die Finanzinstitute wurde es immer schwieriger, sich auf dem Interbankenmarkt zu refinanzieren, da dieser aufgrund einer handfesten Vertrauenskrise zusammenbrach.

Entwicklung bis zum 19.09.2008

Bis zum 19.09.2008 konnten sich die HWB Portfolios in einem zunehmend schwieriger werdenden Marktumfeld im Vergleich zum Gesamtmarkt gut behaupten. Während der MSCI World seit Anfang Juli 2007 bis Mitte September 2008 eine Wertentwicklung von -24,75% verbuchen musste, konnten sich die HWB Portfolios (im Folgenden exemplarisch dargestellt an den beiden Mischfonds HWB Portfolio Plus und HWB Victoria Strategies Portfolio) mit einer Performance von +2,07% und +4,78% positiv entwickeln.



Die Gründe für die bis dahin gute Entwicklung der HWB Fonds sind sowohl im Investmentansatz der Portfolios als auch in dem disziplinierten Einsatz der HWB-Absicherungstechniken zu finden.

In konsequenter Umsetzung der Signale unseres bewährten Trendfolgemodells (HWB Future Trend Analyse) konnten wir durch den Verkauf von Indexfutures und das Schreiben von Call Optionen die Portfolios in den Abschwungphasen (I., II., III., IV.) maximal wertstabil halten. In diesen Phasen, aber auch bei temporären Kurserholungen, unterstützten die selektierten Einzeltitel das derivative Overlaying der Fonds bzw. sie zeigten eine relative Stärke gegenüber dem jeweiligen Index (Phasen V., VI., VII.).

Das physische Underlying (Einzeltitel) für die HWB Portfolios selektieren wir weltweit, ohne uns an Länder- oder Branchenvorgaben zu orientieren. Ein potentieller Portfoliokandidat muss den strengen Kriterien unseres Anlagerasters entsprechen. Alle investierten Unternehmen besitzen eine dominante Marktstellung, die es ihnen erlaubt, Preissteigerungen auf der Kostenseite an ihre Kunden weiterzugeben. Zudem muss ein solches Unternehmen solide Bilanzrelationen wie ein stetiges operatives Gewinn- und Umsatzwachstum vorweisen können. Wichtig ist hierbei, dass das Gewinnwachstum in der Vergangenheit immer höher als das Umsatzwachstum ausgefallen ist, damit sich das Unternehmen die Fixkostendegression zunutze machen kann. Ein Portfoliokandidat verfügt gleichzeitig über eine hohe Eigenkapitalquote. Diese sollte bei den Largecaps mindestens 30% ausmachen. Bei den klein- und mittelkapitalisierten Firmen muss das Eigenkapital sogar 50% oder mehr betragen. Dieses Kriterium ist ein weiterer wichtiger Grund, warum die Fonds in der Finanzkrise so gut abgeschnitten haben: Bankentitel fallen wegen ihrer Eigenkapitalausstattung regelmäßig durch das Anlageraster.

Entwicklung ab dem 19.09.2008

Aufgrund der Signallage der HWB Future Trend Analyse, die seit dem 05.09.08 für alle weltweiten Börsenplätze Verkaufssignale generierte, hielten wir die HWB Portfolios entsprechend ihrer Anlagestrategie zunächst wieder maximal abgesichert. Ausgelöst durch die Verstaatlichung der beiden Hypothekenbanken Fanny Mae und Freddy Mac kam es am 08.09. an den weltweiten Börsenplätzen zu einer kurzfristigen Erholung; dieser konnten die abgesicherten HWB Portfolios nicht folgen. Dem weltweiten Drawdown nach der Pleite der Investmentbank Lehmann Brothers in der darauf folgenden Woche begegneten jedoch sowohl das Portfolio Plus als auch das Victoria Strategies Portfolio mit einer positiven Wertentwicklung. In der Nacht zum 19.09. gab die US-Regierung bekannt, dass auch die angeschlagene American International Group aufgefangen werden muss und kündigte einen 700 Milliarden Dollar schweren Rettungsplan für die Finanzbranche an. Auf diese Nachricht reagierten die globalen Finanzmärkte mit exorbitanten Kurssprüngen. Die Indizes wurden dabei überwiegend von Bank- und Finanzwerten angetrieben, die um teilweise 20% und mehr in die Höhe schossen. Da wir aber, wie oben beschrieben, in unseren Fonds keine Titel aus der Finanz- und Bankenbranche halten, konnten wir die Verluste auf der Beta-Seite (Absicherung des Marktrisikos) nicht durch Gewinne auf der Alpha-Seite (selektierte Einzeltitel) kompensieren.

Der negative Trend (Phase VIII.) wurde demnach von der HWB Future Trend Analyse korrekt angezeigt. Er wurde aber durch externe Markteingriffe seitens der amerikanischen Regierung sowie irrationale, psychologisch überspitze Reaktionen der Marktteilnehmer streckenweise durchbrochen, was der dem Modell zugrunde liegende Algorithmus selbstverständlich nicht abdecken kann.

Im weiteren Monatsverlauf verstärkte sich der Abgabedruck auf unsere sorgfältig ausgewählten Einzeltitel. Insbesondere einige unserer Top Holdings, die die HWB Portfolios (neben der Absicherung und der Tatsache, dass wir keine Bankentitel halten) im bisherigen Verlauf der Finanzkrise wertstabil hielten, wurden massiv verkauft. Wegen des „Quasi-Ausfalls“ des Interbankenmarktes und den damit verbundenen Engpässen liquidierten die Marktteilnehmer insbesondere auch ihr „Tafelsilber“, also Werte, die noch Gewinne auswiesen.

Entwicklung einiger Top-Ten Werte in den HWB Fonds:



Entwicklung der Top-Ten Investments (per 29.08.08) im September 2008

HWB Portfolio Plus

1. Kali&Salz AG	-37%
2. Nestle S.A.	- 4%
3. SGL Carbon AG	-39%
4. Sino Forest Corp.	-35%
5. The Mosaic Co.	-39%
6. Geberit AG	-19%
7. Apple Comp. Inc	-39%
8. Volkswagen AF	+ 40%
9. Genentech AG	-13%
10. Li Ning Co. Ltd	-41%

HWB Victoria Strategies Portfolio

1. Sino Forest Corp.	-35%
2. Ceske Energetické	-18%
3. Li Ning Co. Ltd	-41%
4. China Mobile Ltd	-20%
5. SAB Miller	-17%
6. Celgene Corp.	-20%
7. Schlumberger NV	-24%
8. Schöller Bleckmann	-27%
9. BHP Billiton plc	-30%
10. Esprit Holdings Ltd	-37%

Als schließlich das Rettungspaket der amerikanischen Regierung im US-Repräsentantenhaus am 29.09. keine Mehrheit fand, löste dies eine dramatische Talfahrt an der Wallstreet und anderen Finanzplätzen aus. Die HWB Portfolios hingegen konnten sich in der Absicherung sogar leicht positiv entwickeln.

Ausblick

Auch nach Verabschiedung des US-Rettungspaketes am Freitagabend (03.10.) und zusätzlichen Finanzspritzen der Zentralbanken wird sich das fehlende Vertrauen der Marktakteure nicht automatisch wieder einstellen. Längst sind die Zweitrundeneffekte der Finanzkrise für die reale Wirtschaft nicht im vollen Umfang in den Börsenkursen berücksichtigt. Die HWB Portfolios werden wir weiterhin ganz konsequent und diszipliniert anhand der Signale der HWB Future Trend Analyse aktiv steuern. Die hohe Trefferwahrscheinlichkeit des Trendfolgemodells (80%) sollte die Fonds - wie auch schon in der Vergangenheit - mittel- bis langfristig zu guten, positiven Ergebnissen führen. Situationen, in denen wir in der Absicherung gegen den Markttrend temporär underperformen (Preis der Absicherung), können wir auch für die Zukunft nicht ausschließen. Da für uns nicht jede Tages- und Wochenentwicklung entscheidend ist, sondern eine langfristige Mehrung der uns anvertrauten Kundengelder, nehmen wir solche Situationen aber in Kauf.

Auf Seiten der Einzeltitel sehen wir nach den irrationalen Marktverwerfungen der letzten Tage keine Veranlassung zu Verkäufen. Solange die investierten Unternehmen unserem Anlageraster entsprechen, werden auch deren Aktien sich mittel- bis langfristig positiv entwickeln müssen. Genügt ein Wert einem Investmentkriterium nicht mehr, trennen wir uns auch konsequent von ihm. So mussten wir im September beispielsweise unseren langjährigen Top-Ten Titel Esprit verkaufen, da das Umsatzwachstum prozentual p.a. nun höher liegt als das Gewinnwachstum. Im weiteren Verlauf der Finanzkrise werden Unternehmen zunehmend schwerer Kredite erhalten. Investitionen werden damit ausbleiben. Die Unternehmen der HWB Fonds werden aufgrund ihrer hohen Eigenkapitalquote von einem solchen Szenario weniger betroffen sein, insbesondere auch deshalb, weil sie ihre absehbaren Verpflichtungen aus den laufenden Mittelzuflüssen (Cash Flow) bedienen können.

Aufgrund unserer Performancehistorie könnte sich das aktuelle Kursniveau der HWB Portfolios langfristig als Gelegenheit für Aufstockungen und Neuinvestitionen erweisen.

Hinweis: Wie alle Investmentfonds werden die HWB Portfolios bei unserer Kapitalanlage-gesellschaft (LBBW Luxemburg S.A.) als Sondervermögen außerhalb der Konzernbilanz geführt. Sollte die Landesbank Baden-Württemberg ernsthaft von der Finanzkrise betroffen werden, ist das Fondsvermögen gesichert.