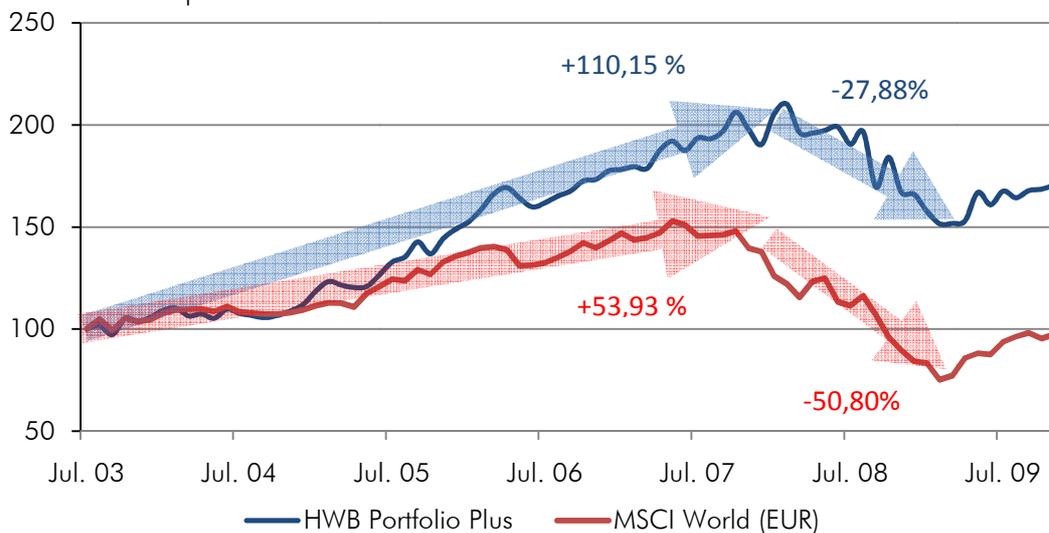


## Stellungnahme zur Entwicklung der HWB Fonds in 2009 (inkl. HWB VeniVidiVici) und Ausblick auf das Jahr 2010

### 1. Was ist das Ziel der HWB Fonds und welches Ergebnis hat der HWB Investmentansatz für den Anleger in der Vergangenheit erwirtschaften können?

Ziel der vermögensverwaltenden HWB Fonds ist eine langfristig überdurchschnittliche Mehrung des Anlagevermögens. Die disziplinierte und emotionsfreie Umsetzung des HWB Investmentkonzeptes ist dabei ein wesentlicher Baustein der sehr guten Ergebnisse der HWB Fonds.

Graphik 1 – Ergebnis des vermögensverwaltenden HWB Investmentkonzeptes am Beispiel des HWB Portfolio Plus



Gewinne laufen lassen – Verluste minimieren! Im Gegensatz zu einem benchmarkorientierten (Long-Only) Investmentsatz bietet das vermögensverwaltende Konzept der HWB Fonds dem Anleger eine überdurchschnittliche Partizipation an positiven Marktphasen und eine deutliche Verlustbegrenzung in Phasen negativer Markttrends. Dies lässt sich auch an den Ergebnissen des HWB Victoria Strategies Portfolios ablesen:

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Seit Auflage
HWB Victoria Str. Pf.	+29,16%	+4,73%	+7,76%	+16,13%	+15,84%	-10,39%	+2,36%	<b>+44,10%</b>
MSCI World	+8,83%	+4,71%	+23,95%	+5,51%	-3,41%	-39,08%	+13,25%	<b>-27,63%</b>
Outperformance	<b>+20,33%</b>	<b>+0,02%</b>	<b>-16,19%</b>	<b>+10,62%</b>	<b>+19,25%</b>	<b>+28,69%</b>	<b>-10,89%</b>	<b>+71,73%</b>

(Quelle: Bloomberg, Stand 30.11.09)

Über alle Trendphasen hinweg bescherte das HWB Victoria Strategies Portfolio dem Anleger einen Vermögenszuwachs von über 40% - in einem Zeitraum, in dem der Gesamtmarkt fast 30% an Wert verlor! Dennoch hat der Fonds auch in dieser Phase streckenweise weniger gut als der Markt abgeschnitten – beispielsweise im Jahr 2005. Auch in 2009 steht die Wertentwicklung der HWB Fonds hinter der des Gesamtmarktes. Die Ursachen hierfür möchten wir im Folgenden erläutern.

## 2. Warum liegt die Entwicklung der HWB Fonds im Jahr 2009 hinter der Entwicklung des Gesamtmarktes?

Im Januar 2009 zeigte sich an den weltweiten Finanzmärkten zunächst ein Fortgang der volatilen Seitwärtsmarktbeziehung aus Dezember 2008. Diese Börsenphasen sind systembedingt schwierige Phasen für einen Trendfolger, da kein einheitlicher Trend auszumachen ist. Durch die disziplinierte Umsetzung der Signale der HWB Future Trend Analyse und die rechtzeitige Absicherung der Portfolios konnten sich die HWB Fonds dem weltweiten Drawdown an den Finanzmärkten im Februar entziehen.

Gerüchte aus dem Bankensektor über ein sehr gut angelaufenes Geschäftsjahr 2009 beflügelten die Märkte dann ab Mitte März. In der Absicherung mussten wir bis zum Eintreffen der Kaufsignale zunächst wieder Performancepunkte abgeben (Preis der Absicherung). Der Aufwärtstrend wurde anfangs überwiegend von Bankwerten gestützt, die im vergangenen Jahr massiv abgestraft wurden und nun Boden gutmachten. Da wir nur in solche Unternehmen investieren, die eine Eigenkapitalquote von min. 30% vorweisen können, halten wir keine Banktitel in den Portfolios – weder im letzten Jahr (was gut war), noch in 2009. Doch im weiteren Verlauf konnten die HWB Fonds in den Aufwärtstrend einpendeln und bis Anfang Juni den Gesamtmarkt im Jahresverlauf sogar einholen.

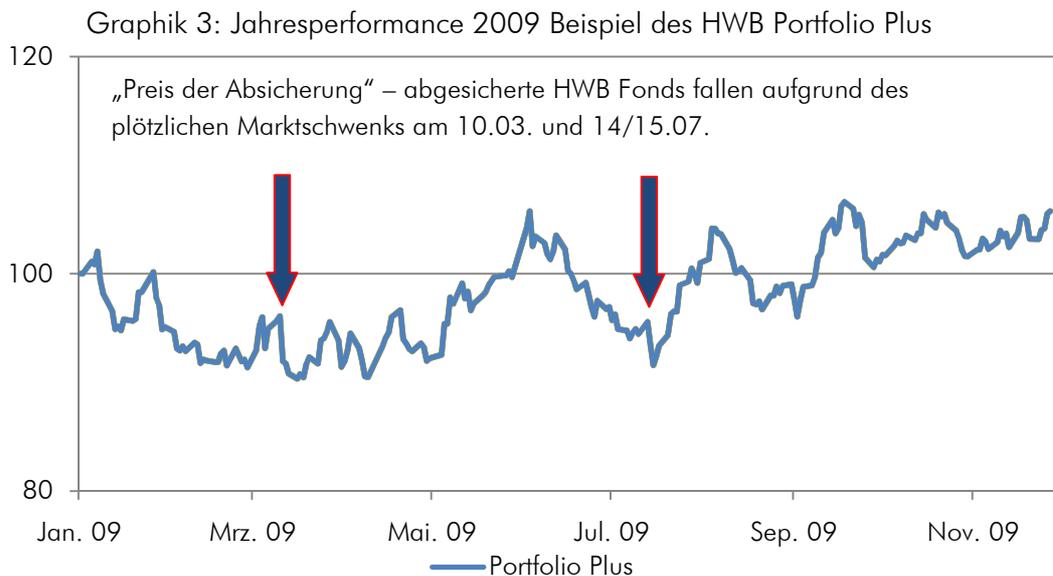
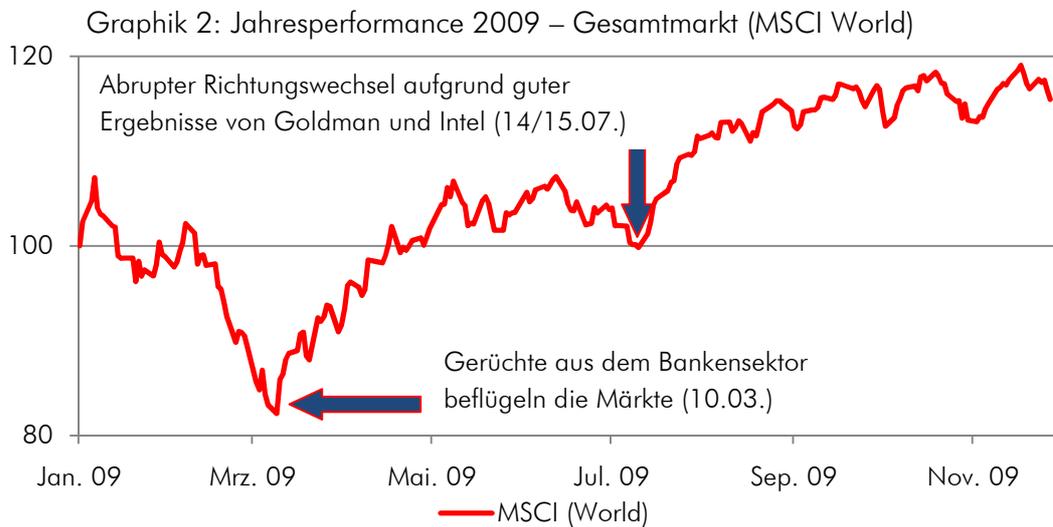
Im Juni zeigte sich der Gesamtmarkt wiederum sehr volatil. Als dann Mitte Juli sehr gute Geschäftszahlen von Goldman Sachs und Intel den Markt ansteigen ließen, waren die HWB Fonds zunächst noch abgesichert, was sich in einem gegenläufigen Kursverlauf widerspiegelte (Preis der Absicherung). Unserem vermögensverwaltenden, aktiven Managementansatz folgend, stellten wir die HWB Portfolios mit Eintreffen der Kaufsignale unseres Trendfolgesystems um, sodass die Fonds im weiteren Verlauf des Monats Juli eine deutlich positive Performance erwirtschaften konnten.

Die volatile Seitwärtsbeziehung des Gesamtmarktes von Ende Juli bis Mitte August hatte die HWB Fonds in Verbindung mit einem erheblichen Rückschlag an einigen asiatischen Märkten (China) wieder Performancepunkte abgeben lassen. In den September sind wir aufgrund eines anhaltenden positiven Markttrends, gut laufender Einzelwerte und einem starken Goldpreis gut gestartet. Gegen Monatsende folgten die HWB Fonds dann der schwachen Phase am Gesamtmarkt. Belastend wirkte auch der temporäre Rückgang des Goldpreises. Aufgrund eintreffender Verkaufssignale konnten wir die HWB Fonds rechtzeitig absichern, sodass diese den Drawdown an den internationalen Aktienmärkten Anfang Oktober positiv nutzen konnten.

Im weiteren Verlauf der Monate Oktober und November folgten die HWB Fonds weitestgehend der Marktentwicklung. Dem Ende November durch den Zahlungsaufschub Dubais ausgelösten weltweiten Kursrutsch an den Aktienmärkten konnten sich die HWB Fonds aufgrund der rechtzeitig aufgebauten Absicherung entziehen.

Ein deutlich gefallener Goldpreis belastete die HWB Fonds dann Anfang der Kalenderwochen 49 und 50. Hierbei spielte auch ein temporär erstarkter US-Dollar eine Rolle, da wir das Währungsrisiko der HWB Fonds (im US-Dollar) aufgrund negativer Signale für den US-Dollar, die das HWB Trendfolgemodell derzeit generiert, abgesichert halten. Aktuell liegt die Gewichtung der Edelmetallinvestments in den HWB Fonds bei ca. 20%. Sie sind ein wesentlicher Baustein unserer derzeitigen strategischen Aufstellung. Da wir von mittelfristig steigenden Inflationsraten ausgehen müssen, positionieren wir die Portfolios entsprechend sachwertorientiert.

Ausschlaggebend für das vergleichsweise geringere Abschneiden der HWB Fonds gegenüber dem Gesamtmarkt waren demnach vor allem die beiden Handelstage am 10.03. (Gesamtmarkt: +4,36%) und der 14./15.07. (Gesamtmarkt: +2,99%).

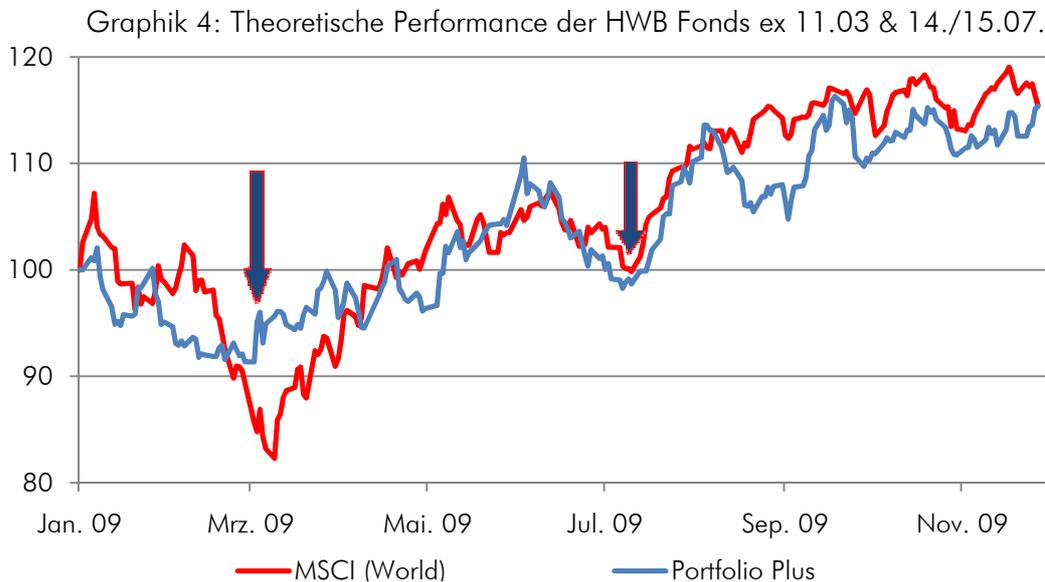


An beiden Tagen waren die HWB Fonds aufgrund der Signallage des HWB Trendfolgemodells abgesichert. In der Absicherung konnten sich die HWB Fonds zuvor bei negativen Vorgaben des Gesamtmarktes wertstabil halten, mussten aber dann bei dem plötzlichen Marktschwenk Verluste erleiden.

Beispiel HWB Portfolio Plus: Tagesverlust am 11.02. -4,29%  
Tagesverlust am 14./15.07. -4,23%.

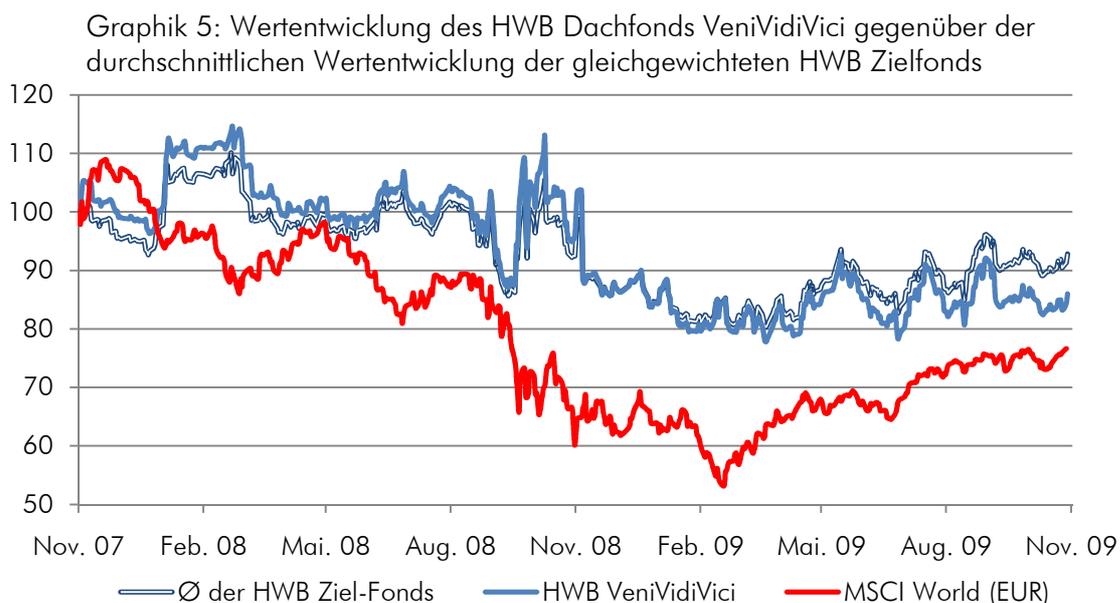
Der „Preis der Absicherung“ als Differenz zwischen Fondspreisentwicklung und der Entwicklung des Gesamtmarktes kumulierte sich an den beiden genannten Tagen auf 15,87%.

Um den Einfluss der beiden Tage zu verdeutlichen, zeigt die folgende Graphik eine „theoretische“ Fondspreisentwicklung, indem wir die Performance der HWB Fonds an den genannten 3 Tagen auf 0% gesetzt haben:



### 3. Was sind die Hintergründe dafür, dass der HWB Dachfonds VeniVidiVici aktuell im Vergleich zum Durchschnitt der HWB-Zielfonds schlechter abscheidet?

Mit dem HWB Dachfonds VeniVidiVici streben wir eine Performance an, die langfristig über der Durchschnittsperformance der dem Dachfonds zugrunde liegenden HWB-Fonds liegen sollte. Dies erreichen wir dadurch, dass wir die Allokation der Zielfonds mit dem gleichen Algorithmus (HWB Future Trend Analyse) steuern, wie er in der Steuerung der Investitionsquoten (synthetische Assetallokation) innerhalb der vermögensverwaltenden HWB Fonds Anwendung findet.



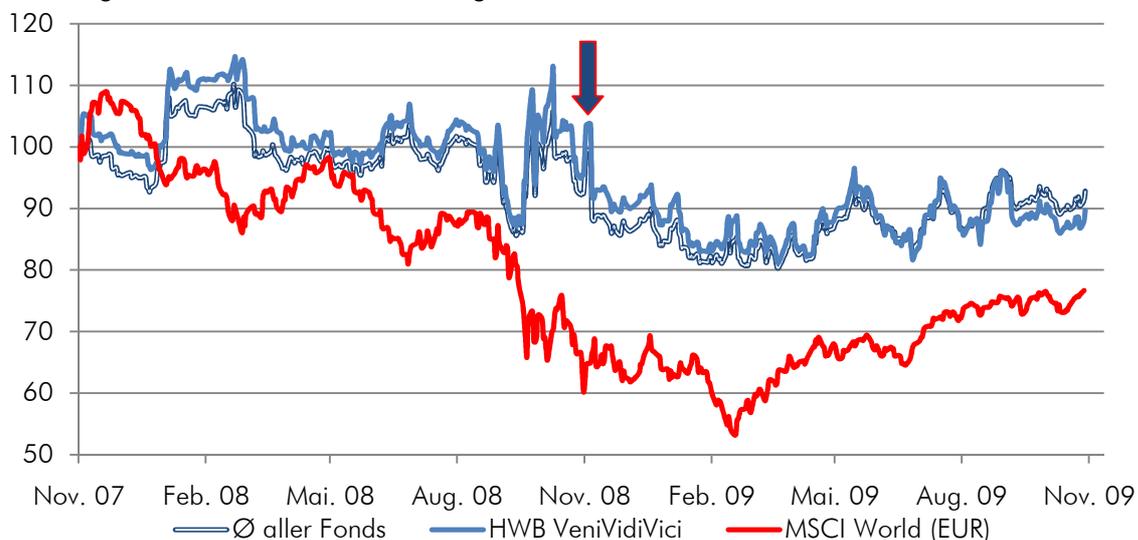
In den vergangenen 12 Monaten allerdings liegt die Fondspreisentwicklung leicht hinter der Entwicklung der Zielfonds. 2 Ursachen sind hierfür im Wesentlichen anzuführen:

a) Auswirkung der Sondersituation am 25.11.2008

Am 24.11. feierten die weltweiten Aktienbörsen die staatliche Rettungsaktion der Citigroup mit irrationalen Kurssprüngen. Durch die konsequente Absicherung des Aktienmarktrisikos konnten sich die HWB Fonds seit der Lehmann Pleite bis zu diesem Tag wertstabil halten, obwohl der Gesamtmarkt (MSCI World) seit Mitte September 2008 über 30% an Wert hat abgeben müssen. Der starke Kursanstieg an diesem Tag wurde überwiegend von Finanzwerten angetrieben, die teilweise um 20% bis 25% angezogen sind. Da wir in den HWB Fonds keine Bankentitel halten (s. oben), konnte die Bewegung des Underlyings (Portfolio-Alpha) die Verluste auf der Beta-Seite (Absicherung des Marktrisikos über den Verkauf von Indexfutures) nicht kompensieren. Der systemimmanente Kursrückgang der HWB Fonds am 25.11.08 (Preisberechnung t+1) fiel im Vergleich zu der durchschnittlichen Performance der HWB Zielfonds (-10,95%) mit einem Kursrückgang von -14,80% im HWB Dachfonds VeniVidiVici besonders heftig aus.

Führt man sich vor Augen, wie die Entwicklung des HWB VeniVidiVici verlaufen wäre, hätte der Dachfonds an diesem Tag „nur“ den Durchschnittsverlust der HWB Zielfonds erleiden müssen, wird deutlich, dass der Fonds ohne diesen überdurchschnittlichen Kursrückgang am 25.11.08 bis Ende September 2009 weiter besser als (bzw. genauso gut wie) der Durchschnitt der HWB Zielfonds gelaufen wäre:

Graphik 6: theoretische Entwicklung des HWB Dachfonds VeniVidiVici (Annahme: Tagesverlust am 25.11.08 analog dem Durchschnitt der HWB Ziel-Fonds)

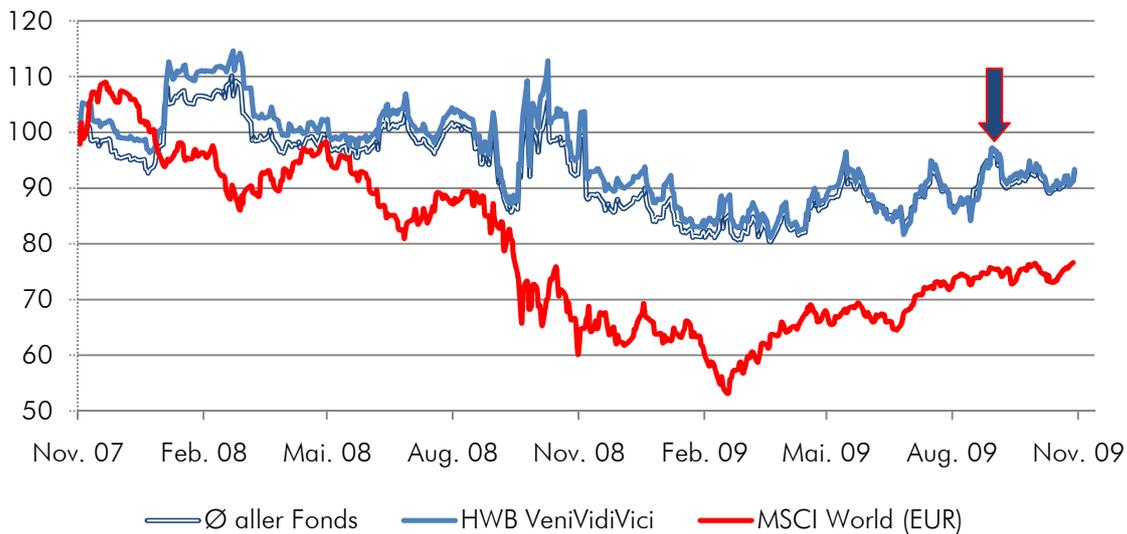


Hoher Inflationsschutz (Goldinvestments)

Aufgrund eines mittelfristig zu erwartenden Anziehens der weltweiten Inflationsraten setzen wir in den Zielfonds des VeniVidiVici auf die sachwertorientierte Anlageklassen Aktien, Wandelanleihen, inflationsindexierte Anleihen, Immobilien und Edelmetalle. Der Dachfonds selbst bietet dabei den höchsten Inflationsschutz, da der Fonds über den zusätzlichen Einsatz des HWB Gold & Silber Plus den höchsten Edelmetallanteil bietet. Im Umkehrschluss bedeutet dies aber, dass sich Korrekturen des Goldpreises überdurchschnittlich im VeniVidiVici auswirken können. Eine solche Situation zeigte sich auch Ende September, als der Goldpreis um ca. 10% nachgab. Die HWB Fonds waren zu diesem Zeitpunkt noch auf einen weiter steigenden Goldpreis eingestellt. Der hohe

Inflationsschutz des Dachfonds führte in diesem Zeitraum zu einer vergleichsweise negativeren Performancebeitrag.

Graphik 7: theoretische Entwicklung des HWB Dachfonds VeniViviVici (Annahme: Tagesverlust am 25.11.08 und KW39/09 analog dem Durchschnitt der HWB Ziel-Fonds



#### 4. Wie sind die HWB Fonds aufgestellt, um an die überdurchschnittliche Wertentwicklung in der Vergangenheit anzuknüpfen?

Solange die Regierungen und Zentralbanken versuchen, den Folgen der Wirtschafts- und Finanzkrise über die Ausgabe billigen Geldes zu begegnen, besteht eine sehr hohe Wahrscheinlichkeit, dass die liquiditätsgetriebene Hausse an den weltweiten Aktienmärkten weiter anhalten wird. Die auch mittel- bis langfristig positiven Signale der HWB Future Trend Analyse bestätigen diese Einschätzung. In den HWB Aktien- und Mischfonds liegt die Aktienquote deshalb aktuell zwischen 70% und 90%.

In einem Umfeld strafferer Geldpolitik und bei Auslaufen der weltweiten Konjunkturprogramme hängt die weitere Marktentwicklung unter anderem auch davon ab, ob die gemeldeten Daten aus der Realwirtschaft die aktuellen Markterwartungen bestätigen. Ein Ende der Liquiditätsschwemme und wieder anziehende Zinssätze dürften den Eigenhandel der Banken bremsen. Gleichzeitig dürfte es zu diesem Zeitpunkt zunehmend unattraktiv werden, sich im Dollar-Raum zu verschulden, um die Liquidität den Aktienmärkten zuzuführen. So wie wir unsere Kunden in der Vergangenheit in negativen Marktphasen vor größeren Verlusten schützen konnten, werden wir bei einem einsetzenden Abwärtstrend nicht zögern, die HWB Fonds wieder konsequent abzusichern.

Die Problematik der weltweit massiv aufgebauten Staatsverschuldung wird nur über eine Geldentwertung zu lösen sein. In den HWB Fonds stellen wir uns deshalb strategisch auf wieder anziehende Inflationsraten ein, indem wir den Sachwertanteil deutlich übergewichten. Im Aktienbereich setzen wir dabei weiterhin auf kapitalstarke Wachstumsunternehmen in einer gehobenen Marktstellung. Die Rentenpositionen konstituieren sich aktuell überwiegend aus Wandelanleihen und inflationsindexierten Anleihen. Den Immobilienbereich decken wir über den Einsatz des HWB Immobilien Plus ab. Aufgrund der unsicheren Situation im gewerblichen Immobilienbereich legt der Fonds seinen Schwerpunkt auf Immobilienaktien und –fonds, die überwiegend in wohnwirtschaftlich genutzte Objekte investieren. Bei dem letzten Sachwertbaustein, den Edelmetallinvestments, setzen wir überwiegend auf Minenaktien und physisches Gold oder Silber in Form von ETFs.