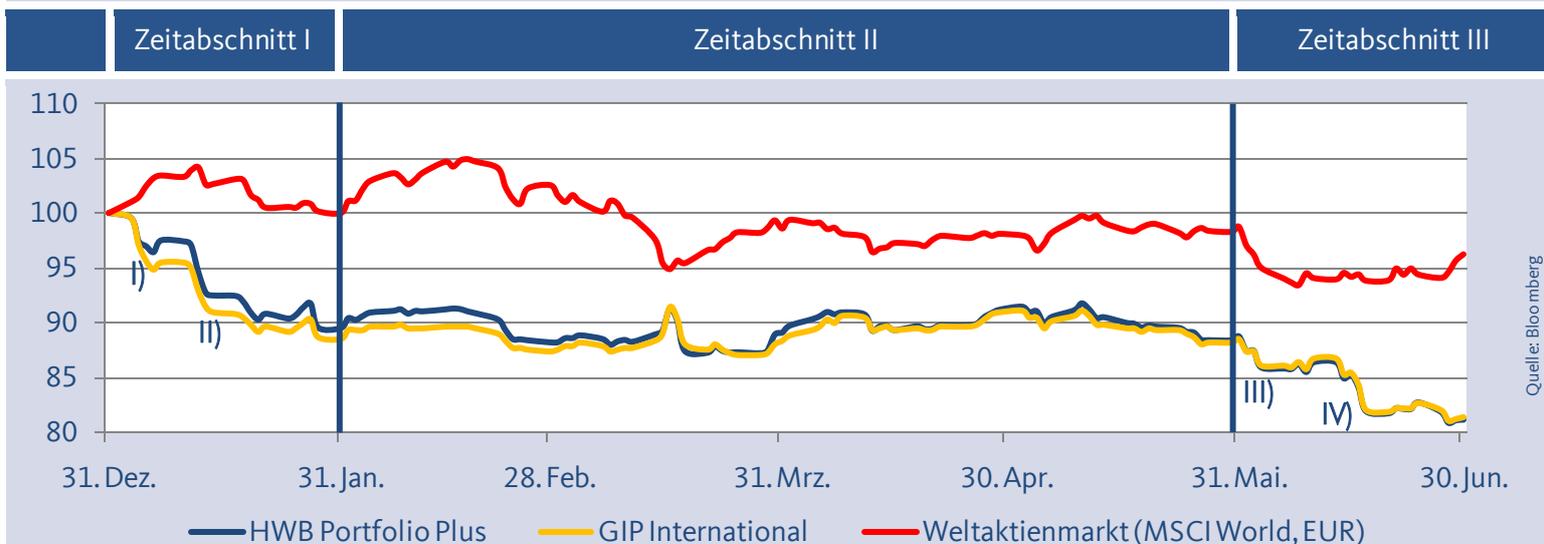


HWB Capital Management (Suisse) News

Halbjahresbericht zum 30.06.2011

Rückblick

Das abgelaufene erste Halbjahr 2011 mussten die meisten HWB & GIP Fonds mit einem deutlich negativen Anlageergebnis abschließen. Dabei waren die aufgetretenen Kursverluste vor allem in den Monaten Januar und Juni zu beklagen, weshalb sich das gesamte Halbjahr 1/2011 in 3 Zeitabschnitte untergliedern lässt:

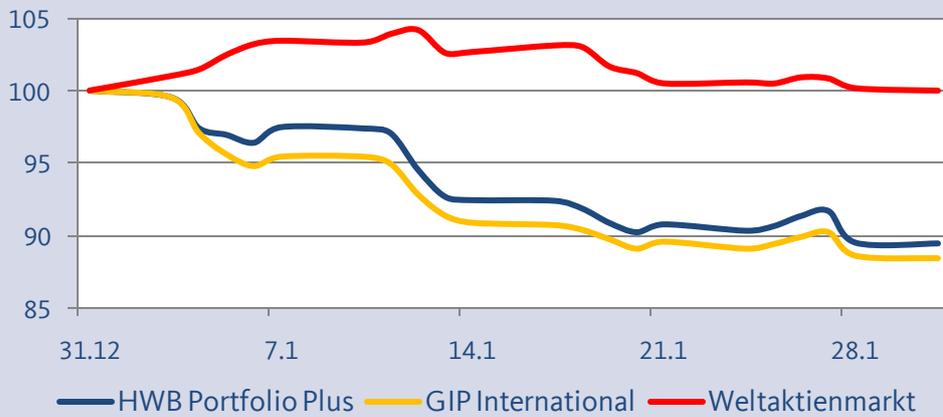


Das Jahr startete mit einem starken Verfall des Goldpreises und der Goldminenaktien. Dieser Rückschlag trug u.a. zu der Korrektur der Fondspreise in der KW01 bei (I). In der KW02 legte der Euro als Reaktion auf eine erfolgreiche Anleiheplatzierung Portugals am 12.01. gegenüber dem US-Dollar um 5 Cent zu. Aufgrund des zuvor stabilen US-Dollars hatten wir keine Währungsabsicherung innerhalb der Fonds aufgebaut, weshalb sich die Währungsentwicklung negativ auf die Fondsergebnisse auswirkte (II). Da auch im weiteren Verlauf des Jahres 2011 davon auszugehen war, dass die relevanten Anlagemärkte von einer erhöhten Schwankungsbreite geprägt sein würden, hatten wir die Kriterien zur Aktivierung des 2010 eingeführten HWB Volatilitätsfilters Mitte Januar weiter gefasst. Unsere Markterwartung bestätigte sich im Anschluss: In der sich manifestierenden Seitwärtsbewegung am Gesamtmarkt wurde der nun deutlich sensibler eingestellte Filter mehrfach aktiviert, was dazu führte, dass wir die synthetische Allokationssteuerung aussetzen konnten. Die Fonds bewegten sich dadurch wesentlich ruhiger durch die aufkommenden Marktturbulenzen. Bei negativen Markttrends zeigte unser Handelsmodell weiterhin gewohnt zuverlässige Verkaufssignale an. So konnten wir die HWB Fonds rechtzeitig absichern, als die weltweiten Aktienmärkte u.a. aufgrund der Libyenkrise und der Natur- und Reaktorkatastrophe in Japan Kursrückschläge verzeichneten. Im Ergebnis entwickelten sich die HWB & GIP Fonds seit der Feinjustierung des Handelskonzeptes im Januar bis Ende Mai in einem trendlosen, volatilen Umfeld in etwa auf Marktniveau. Anfang Juni erfuhren die Fonds eine Sonderbelastung aufgrund des Betrugsvorwurfes gegenüber Sino Forest (III), deren Aktie in den HWB Fonds hoch gewichtet war. In der zweiten Juniwoche konnten sich die Portfolios aufgrund des Volatilitätsfilters gegenüber den Marktergebnissen zufriedenstellend behaupten. Die negative Entwicklung in der KW24 war zum einen auf Währungseffekte und die Marktgegenbewegung am 14.06. zurückzuführen. Vor allem aber belastete die hohe "Intra-Day"-Volatilität am Aktienmarkt am Freitag den 17.06. (IV): Wie bereits im gesamten Wochenverlauf mussten wir auch an diesem Tag beobachten, dass es vor dem Hintergrund einer möglichen Einigung in Bezug auf die griechischen Schuldenkrise zu hohen Schwankungen innerhalb der täglichen Handelszeit kam. Der Handelsstart am 17.06. war an den internationalen Aktienmärkten zunächst noch verhalten ausgefallen und unser Modell zeigte keine Signaländerungen an. Die Absicherung des Aktienmarktrisikos blieb

zunächst bestehen. Gerüchte über eine Einigung zwischen Angela Merkel und Nikolas Sarkozy in Bezug auf die Griechenlandkrise ließen die Aktienmärkte gegen Mittag steil ansteigen. Hierdurch wurde der HWB Volatilitätsfilter wieder ausgelöst und wir stellten die Absicherung mit Verlust glatt. Im weiteren Monatsverlauf bewegten sich die Fonds (Ausnahme: 28.06.) entlang der Marktentwicklung.

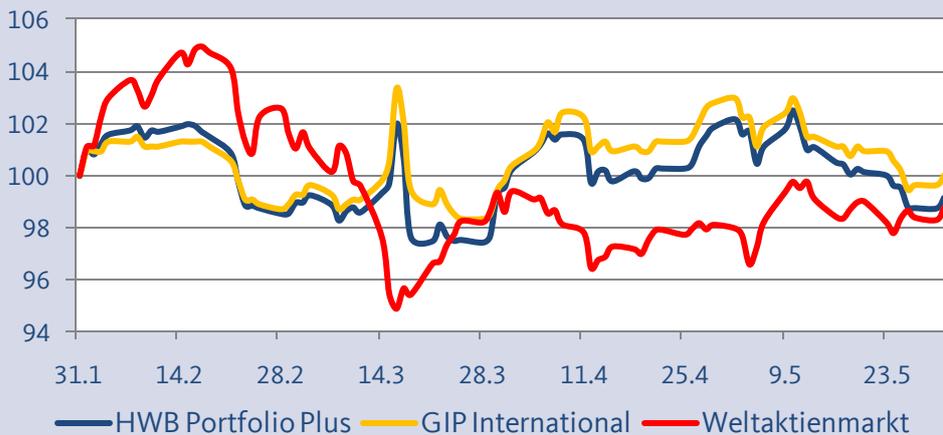
2011: Grafische Darstellung der Fondsentwicklung in den einzelnen Zeitabschnitten

Zeitabschnitt I: Januar



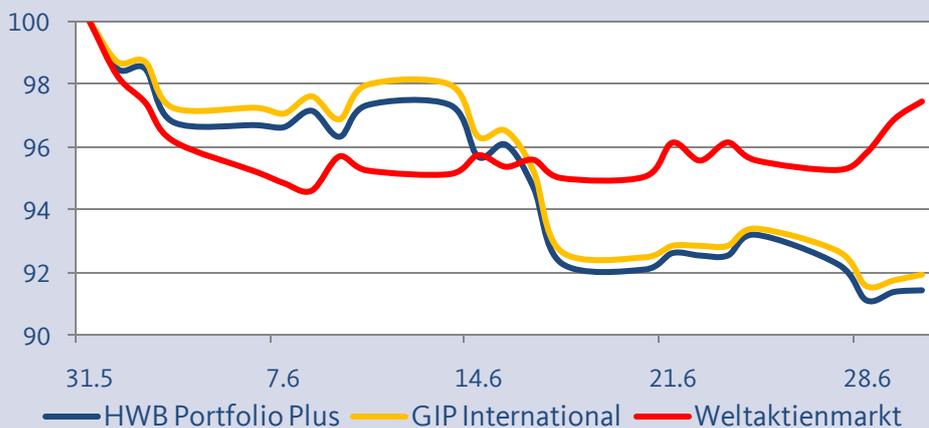
HWB Portfolio Plus	-10,53%
HWB Victoria Str. Portf.	-10,33%
HWB Alexandra Str. Portf.	-11,61%
HWB Portfolio Extra Plus	-11,17%
GIP International Portf.	-11,54%
GIP Europe Portf.	-8,17%
ABC Rendite Plus	-0,07%
Weltaktienmarkt	-0,01%

Zeitabschnitt II: Februar - Mai



HWB Portfolio Plus	-0,84%
HWB Victoria Str. Portf.	-3,26%
HWB Alexandra Str. Portf.	-1,67%
HWB Portfolio Extra Plus	+2,30%
GIP International Portf.	0,00%
GIP Europe Portf.	+2,31%
ABC Rendite Plus	+4,37%
Weltaktienmarkt	-1,24%

Zeitabschnitt III: Juni



HWB Portfolio Plus	-8,59%
HWB Victoria Str. Portf.	-9,60%
HWB Alexandra Str. Portf.	-10,61%
HWB Portfolio Extra Plus	-9,16%
GIP International Portf.	-8,09%
GIP Europe Portf.	-7,73%
ABC Rendite Plus	-1,24%
Weltaktienmarkt	-2,56%

Perspektiven für die weitere Fondspreisentwicklung

Einflussfaktor: Aktienmärkte

Hintergrund: Auf Basis unseres vermögensverwaltenden Investmentkonzeptes investieren wir maßgeblich in Aktien solcher Unternehmen, die u.a. eine führende Marktstellung innehaben und gleichzeitig solide Bilanzrelationen wie ein über dem Umsatzwachstum liegendes Gewinnwachstum sowie eine vergleichsweise sehr hohe Eigenkapitalquote aufweisen. Die marktabhängige Aktiengewichtung im Fonds steuern wir, indem wir bei entsprechenden Verkaufsignalen unseres Trendfolgemodells mit Hilfe derivativer Absicherungsinstrumente das Aktienmarktrisiko synthetisch reduzieren. Bei stark schwankenden Marktvorgaben haben wir aufgrund der Erfahrungen der jüngsten Vergangenheit mit Einführung des HWB Volatilitätsfilters die Möglichkeit geschaffen, die synthetische Allokationssteuerung solange auszusetzen, bis das Trendfolgemodell wieder einen einheitlichen Trend erkennt.

 Die weitere Entwicklung an den internationalen Aktienmärkten hat deshalb einen bedeutenden Einfluss auf die Fondspreisentwicklung der HWB Aktien- und Mischfonds.

Perspektiven: Die Aktienmärkte dürften auf längere Sicht weiterhin nervös auf die gegebene Nachrichtenlage reagieren, sodass die Schwankungen der jüngsten Vergangenheit noch eine Weile anhalten dürften. Die Intensität der Schwankungen und die Dauer eines von unserem Handelssystem zu erfassenden Trends hängen dabei insbesondere von der Qualität und der zeitlichen Abfolge positiver und negativer Meldungen ab. Bei einem Ausbleiben gravierender Negativmeldungen sollten sich die weltweiten Aktienindizes dabei grundsätzlich eher nach oben bewegen, solange die allorts massiv aufgebaute Liquidität weiterhin rentable Anlagemöglichkeiten sucht. Bei aufsteigenden Märkten haben auch die Einzeltitel in den HWB Fonds in der Vergangenheit eine meist überdurchschnittliche Wertentwicklung zeigen können. Dies dürfte sich auch in Zukunft fortzuschreiben. Dennoch sind wir bereit, die Absicherungen bei einem einsetzenden Negativtrend am Aktienmarkt wieder aufzubauen, sodass wir die Fonds in einer solchen Situation maximal wertstabil halten können. Dies konnten wir zuletzt bei den durch die Krise in Libyen und der schrecklichen Reaktorkatastrophe in Japan verursachten Rückschlägen am Gesamtmarkt in diesem Jahr zeigen. Die Wahrscheinlichkeit eines solchen Negativ-Szenarios für die Aktienmärkte ergibt sich u.a. aus dem Risiko einer sich weiter ausbreitenden Schuldenkrise in Europa sowie einer weiteren konjunkturellen Abschwächung in den USA, aber auch der anhaltenden Gefahr einer Überhitzung in Teilen Asiens. Sollte sich in diesem Spannungsfeld der unterschiedlichen Marktkräfte die aktuelle Seitwärtsbewegung an den Aktienmärkten im weiteren Jahresverlauf festigen, dürfte es natürlich auch für die HWB Fonds schwer werden, eine positive Outperformance zu erzielen. Auf solche trendlosen Börsenphasen haben wir die HWB Fonds mit dem sensibilisierten Volatilitätsfilter nun besser eingestellt. In diesem Fall wäre eine Fondspreisentwicklung auf Marktniveau akzeptabel. Um möglichen negativen Auswirkungen auf die Fondspreisentwicklung entgegenzuwirken (beispielsweise dadurch, dass die Gefahr dauerhafter Trendwechsel innerhalb eines Tages zunimmt), behalten wir uns vor, den HWB Volatilitätsfilter noch sensibler einzustellen. Im extremen Fall würden wir den Filter soweit sensibilisieren, dass er bis auf weiteres dauerhaft aktiviert bleibt. Bei diesem maximalen Sensibilisierungsgrad würde somit nur noch ein linearer Verlauf des zugrunde liegenden Index den HWB Volatilitätsfilter wieder deaktivieren. In diesem Fall würden wir die synthetische Allokationssteuerung bis auf weiteres einstellen.

Einflussfaktor: EUR/USD-Relation

Hintergrund: In den HWB Aktien und Mischfonds halten wir einen bedeutenden Anteil an US-Dollar-(Block-) Investitionen, da sehr viele Unternehmen aus diesem Währungsraum unsere strengen Anlagekriterien erfüllen. Auch unsere Forderung gegenüber dem Staat Argentinien lautet auf US-Dollar.

 Die weitere Entwicklung der EUR/USD-Relation hat deshalb einen bedeutenden Einfluss auf die weitere Fondspreisentwicklung der HWB Aktien- und Mischfonds.

Perspektiven: Das Umtauschverhältnis zwischen Euro und US-Dollar sollte auch in den kommenden Wochen und Monaten stark von politischen Entscheidungen rund um die europäische Staatsschuldenkrise geprägt werden. Aber auch die Konjunktur- und Zinsentwicklung in den jeweiligen Währungsräumen beeinflusst den Wechselkurs. Geldpolitisch spricht aktuell alles eher für eine weitere Aufwertung des Euros, da Zinserhöhungen in den USA vor dem kommenden Jahr kaum wahrscheinlich sind. Bei einer sich ausweitenden Korrektur an den Aktienmärkten könnte aber der US-Dollar trotzdem wieder als vermeintlich sicherer Hafen gefragt sein. Bei einem stabilen Trend zu Gunsten des US-Dollars können die HWB Fonds Währungsgewinne vereinnahmen. Einer anhaltenden Euro-Stärke begegnen wir auch künftig mit einer Absicherung des Währungsrisikos gemäß der Signallage unseres Trendfolgemodells. So hatte auch in diesem Jahr die Euroaufwertung von 1,34€/US\$ (Mitte Januar) auf bis zu 1,49 €/US-\$ (Anfang Mai) keine bedeutenden negativen Auswirkungen auf die Fonds. Bei uneinheitlichen Marktvorgaben sollte der HWB Volatilitätsfilter helfen, sich negativen Währungseffekten, die die Aktiengewinne in der Vergangenheit (u.a. Okt-Dez 2010) teils haben abschmelzen lassen, entgegenzustellen.

Einflussfaktor: Argentinienanleihen

Hintergrund: Im Jahr 2002 hatte Argentinien die Rückzahlung seiner Regierungsschulden eingestellt. Bei den beiden Umschuldungsangeboten, die der Staat den Besitzern argentinischer Staatsanleihen in den Jahren 2005 und 2010 vorlegte, mussten die Gläubiger auf mehr als 70% ihrer Forderungen verzichten. Für die in den HWB Depots investierten Argentinienanleihen lehnten wir dieses völlig inakzeptable Angebot aber beide Male ab. Zudem verklagten wir den Staat Argentinien auf volle Rückzahlung der ausstehenden Verbindlichkeiten. Im Februar 2009 hat der New Yorker Bezirksrichter Thomas Griesa die Klage zugunsten von HWB Capital Management (bzw. juristisch korrekt: der HWB Fonds) entschieden und den Staat Argentinien zur vollständigen Begleichung des Nominalwertes der Anleihen, zzgl. Zinsen und Verzugszinsen verurteilt. Damit verbunden wurde HWB das Recht zugesprochen, direkt in die Kapitalströme zu pfänden, sobald Argentinien wieder Anleihen an den internationalen Kapitalmärkten platziert. Eine Rückkehr an die Kapitalmärkte wurde von dem argentinischen Finanzminister bereits im Oktober 2009 angekündigt.



Die Argentinienoption ist eine vom HWB Konzept unabhängige Sondersituation. Eine erfolgreiche Durchsetzung unserer Ansprüche dürfte einen erheblichen positiven Einfluss auf die HWB Fonds haben.

Perspektiven: Die argentinische Regierung wird in den kommenden Wochen weiter daran arbeiten, sich mit den im Pariser Club organisierten, staatlichen Gläubigern des Landes auf die Modalitäten des im vergangenen Halbjahr auf ca. 8,4 Mrd. US-Dollar bezifferten Rückzahlungsbetrages zu verständigen. Laut Staatspräsidentin Cristina Kirchner wird die Einigung noch vor den Wahlen im Oktober gefunden werden. Auch die Punkte Inflationmessung sowie Korruptions- und Geldwäschebekämpfung werden weiter auf den Weg gebracht werden. All diese Maßnahmen dürften den am Kapitalmarkt zu zahlenden Zinssatz wieder etwas drücken. Unsere Einschätzung, dass Argentinien im Umfeld der Wahlen an den internationalen Kapitalmarkt zurückkehren dürfte, halten wir weiterhin für realistisch. Diese Ansicht wird dabei u.a. auch von Barclays Capital gestützt, deren Analystenteam ebenfalls davon ausgeht, dass Argentinien Ende 2011 Anleihen für mindestens 7 Milliarden US-Dollar am Kapitalmarkt platzieren möchte (s. Meldung im Anhang). Eine erfolgreiche Durchsetzung unserer Forderung dürfte für die HWB Fonds einen Wertzuwachs im deutlich zweistelligen Bereich bedeuten.

Kontakt für weitere Informationen:

HWB Capital Management

Carsten Salzig (Dipl. Kfm.)

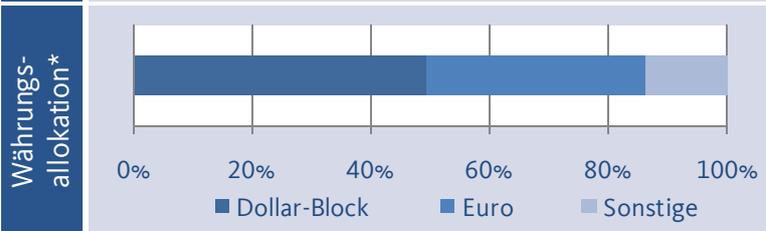
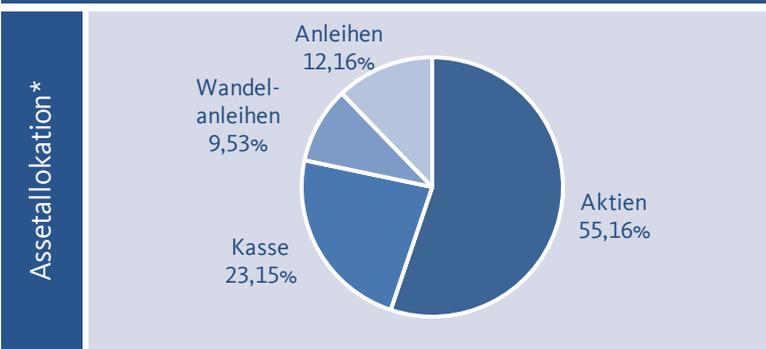
Tel. +49 (0)651 1704-301

Mail: carsten.salzig@hwb-fonds.com

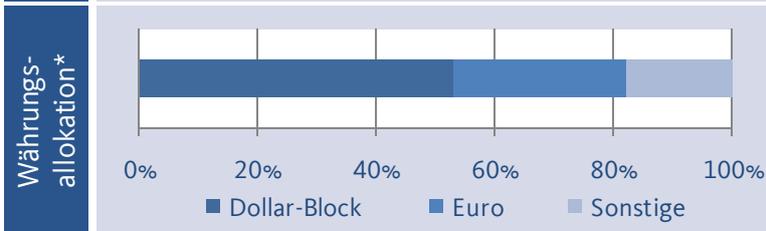
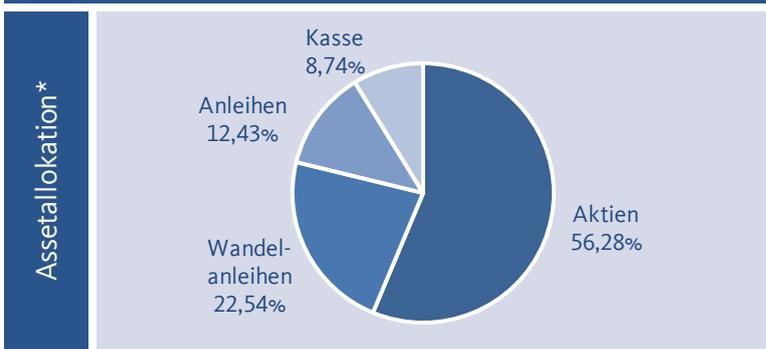
Bei der Wertentwicklung der gezeigten Abbildungen handelt es sich um Vergangenheitsdaten, die keine Garantie für künftige Entwicklungen darstellen. Dieses Dokument beinhaltet keine auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlung und soll nicht als solche verstanden werden. Der Inhalt ist sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit wird nicht übernommen.

Anhang 1 - Aktuelle Allokationen (30.06.11)

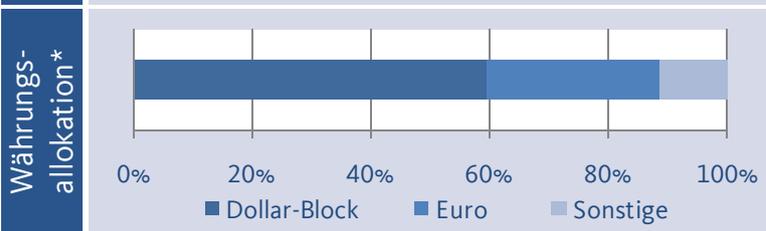
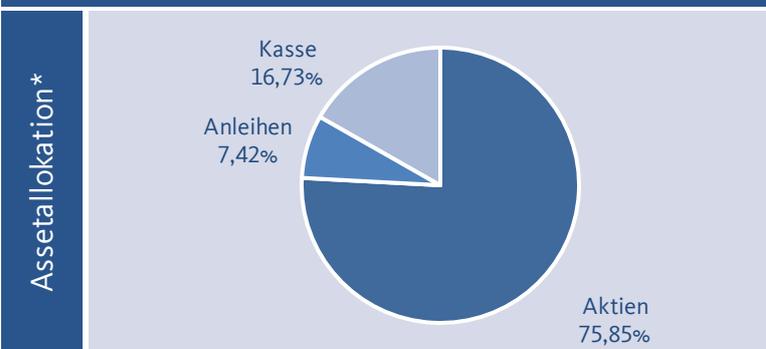
HWB Victoria Strategies Portfolio



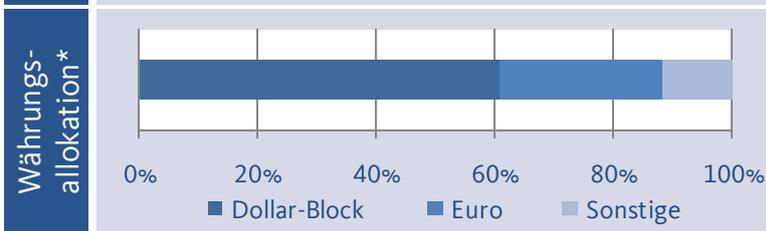
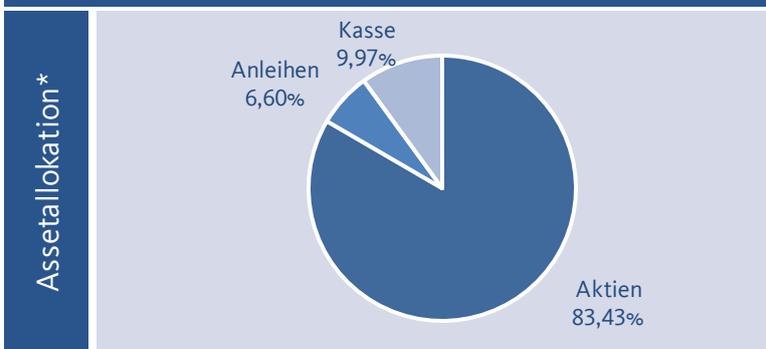
HWB Portfolio Plus



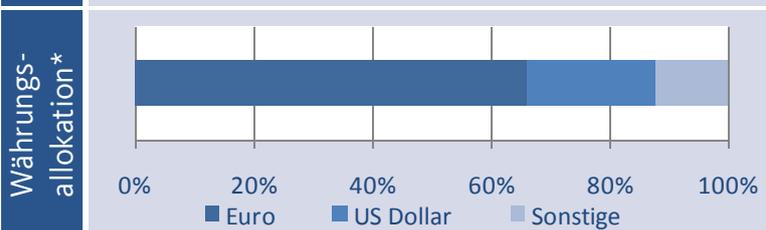
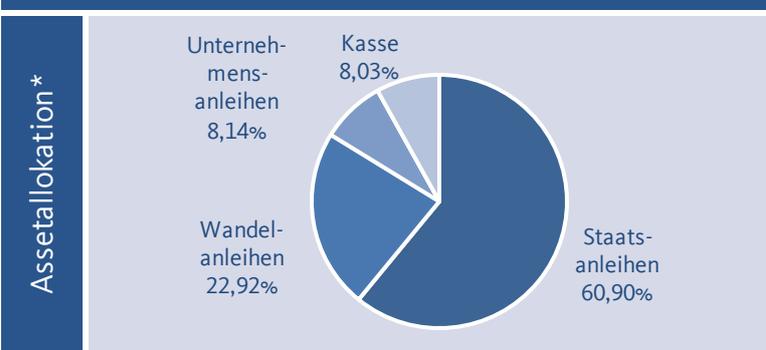
HWB Alexandra Strategies Portfolio



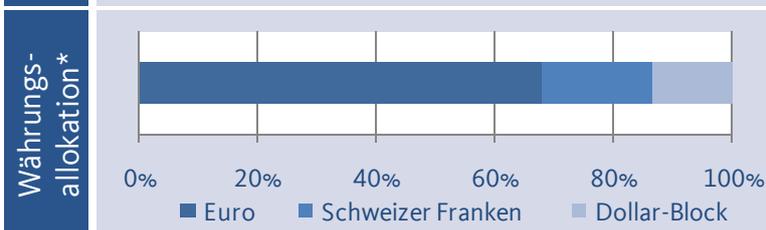
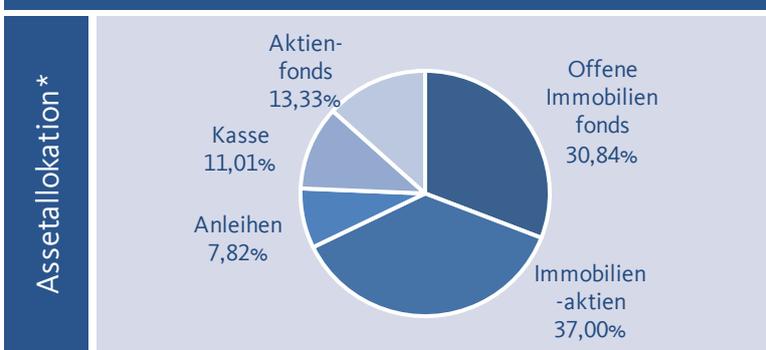
HWB Portfolio Extra Plus



HWB Renten Portfolio Plus



HWB Immobilien Plus

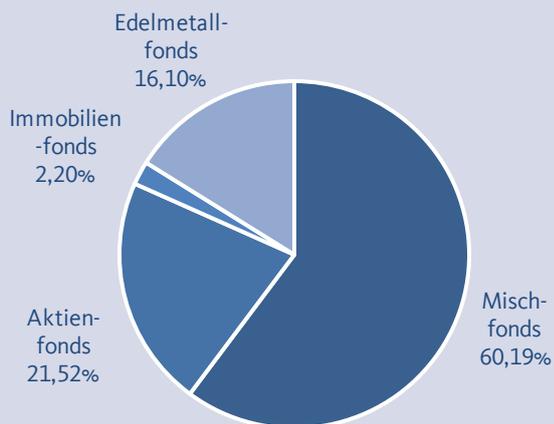


*Quelle: LBBW Luxemburg S.A.

Anhang 1 - Aktuelle Allokationen (30.06.11)

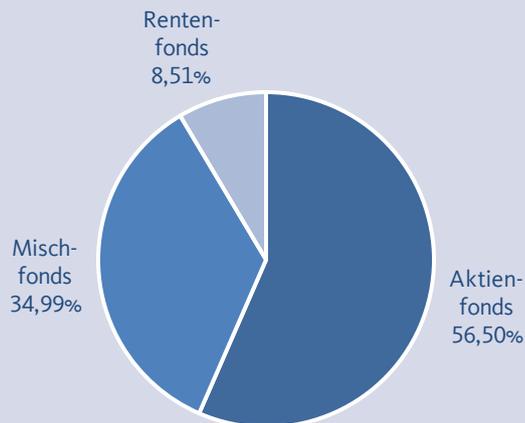
HWB Dachfonds VeniVidiVici

Assetallokation*



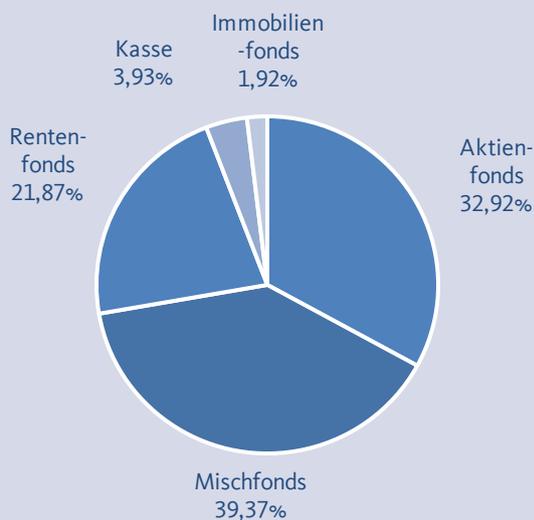
GIP InvestWorld Europe Portfolio

Assetallokation*



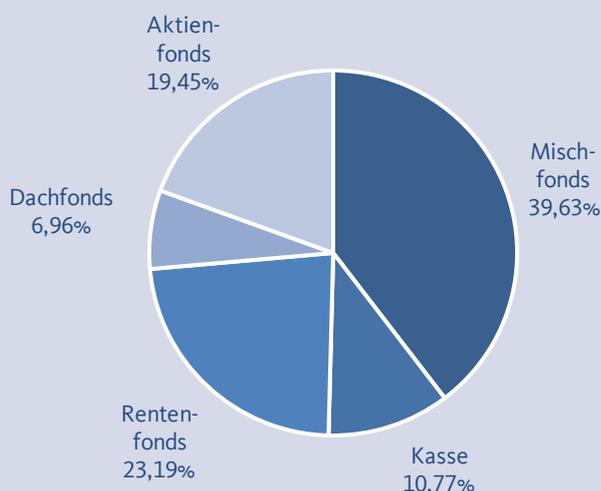
GIP InvestWorld International Portfolio

Assetallokation*



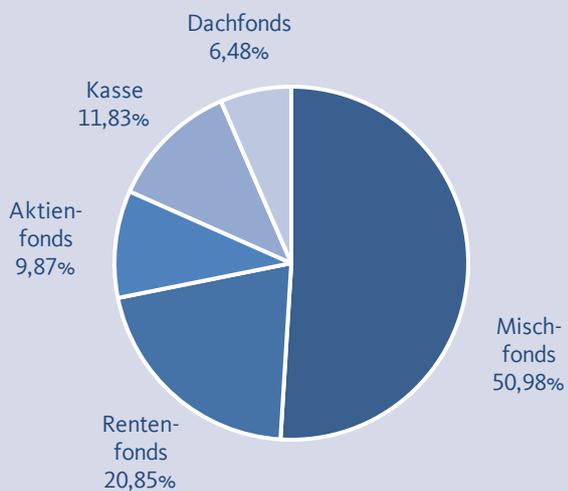
GIP InvestWorld Zeit und Wert

Assetallokation*



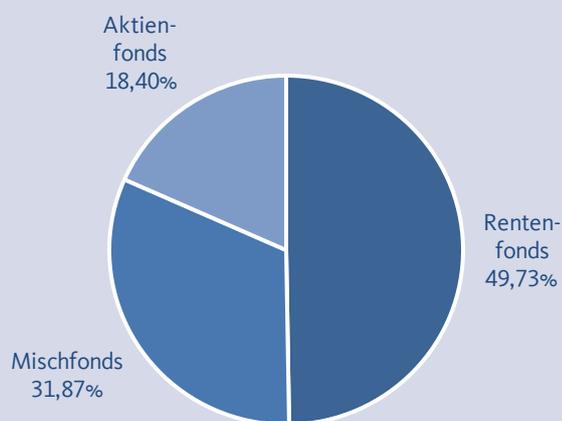
GIP InvestWorld Special Portfolio

Assetallokation*



GIP Massiv

Assetallokation*



*Quelle: LBBW Luxemburg S.A.

Argentina expected to return to international credit markets at the end of 2011

Thursday, June 2nd 2011 *Barclays Capital expects the administration of President Cristina Fernandez might issue bonds on international credit markets towards the end of this year in a bid to prop up Argentina's fast-growing economy.*

"We expect a gradual deterioration in the fiscal and external positions, which could result in the government issuing debt on the global markets after elections in an attempt to delay the expected domestic economic adjustment," Barclays' analysts said in a report released Tuesday.

Citing conversations with government officials, Barclays analysts Alejandro Grisanti and Sebastian Vargas said the administration would look to sell about 7 billion USD a year as soon as late 2011.

"We think it might have to be larger, as their projections include a relatively high 5 billion primary surplus throughout 2011-15, and did not include debt service that could follow a successful negotiation with Paris Club creditors," the analysts pointed out.

Argentines will cast their ballots in congressional and presidential elections on Oct. 23. Though she has yet to declare her candidacy, Cristina Fernandez, CFK, is widely expected to seek a second four-year term.

CFK is riding high in the polls thanks to years of economic and political stability that Argentines have enjoyed since her recently deceased husband and former president, Nestor Kirchner, took office in May 2003.

However, President Cristina Fernandez will likely face a more challenging second term as rampant inflation starts to undermine the performance of the Argentine economy, which is expected to grow more than 6.5% this year.

Most private sector economists say inflation is firmly anchored above 20%, while the government says annual inflation as measured by its consumer price index was 9.7% at the end of April. The latest labor contracts are worked out on the basis of an inflation expectation in the range of 25% to 30%.

Barclays also anticipates that a deal on Argentina's Paris Club debts is likely to be announced before the October elections. Argentina has been in negotiations with the Paris Club since December to settle its outstanding debts with the member nations.

According to the Paris Club's most recent annual report from 2009, Argentina's outstanding debt was 6.87 billion USD at the end of that year. However, that amount is thought to be significantly higher if interest and penalties accrued after Argentina defaulted on all of its sovereign debt in 2001 are included.