

HWB Capital Management S.A. News

Jahresbericht zum 30.12.2011

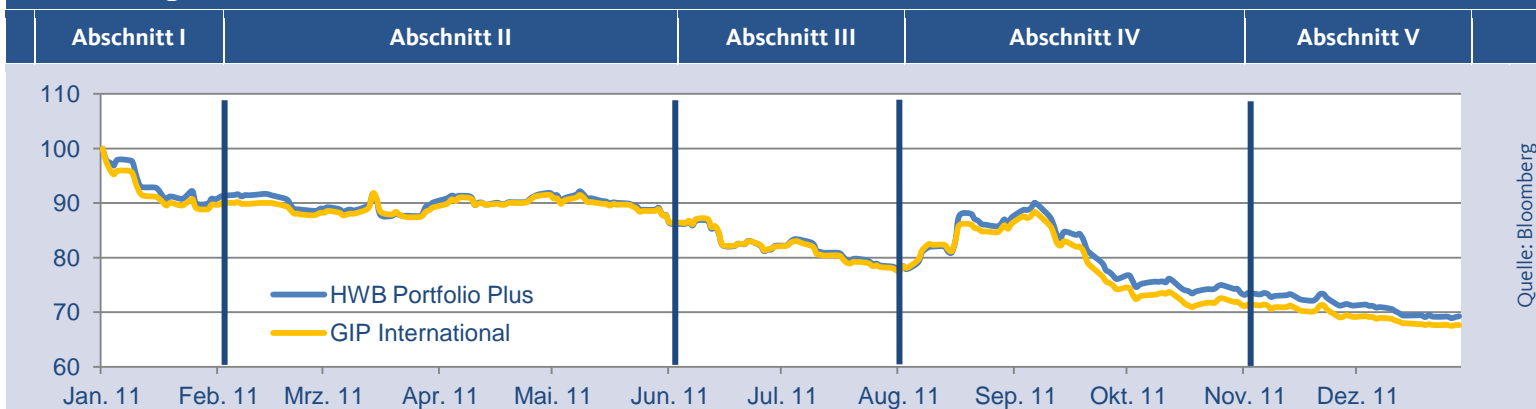
Für Aktieninvestitionen war 2011 ein schwieriges Jahr. Während sich die amerikanischen Börsen noch auf dem Vorjahresniveau halten konnten, verbuchten die europäischen und asiatischen Aktienindizes teils hohe Verluste. In diesem Umfeld mussten auch die meisten HWB & GIP Fonds das abgelaufene Jahr 2011 mit ihrem seit Auflage schlechtesten Jahresergebnis abschließen.

Europa* (Euro-Stoxx 50)	USA* (S&P 500)	Asien* (MSCI Asia ex Japan)	HWB Portfolio Plus*	HWB Victoria Strategies Pt.*	GIP Inter- national Ptf.*	ABC Rendite Plus*
-18,41%	-1,12%	-20,28%	-30,76%	-37,32%	-32,35%	-4,99%

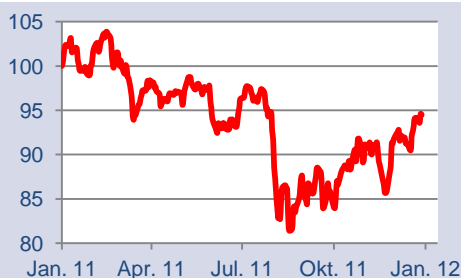
*Quelle: Bloomberg; Wertentwicklung 01.01.11–30.12.11

Neben den Einflüssen der weltweiten Aktienmärkte waren die HWB & GIP Fonds dabei auch der Goldpreisentwicklung sowie der Entwicklung der Euro/US-Dollar-Relation ausgesetzt. Alle drei Märkte wurden auch in 2011 von staatlichen Interventionen in die eine oder andere Richtung gelenkt. Eine auf Marktdaten gestützte Situationsanalyse und die entsprechende Positionierung der Fondsallokationen wurde hierdurch deutlich erschwert. In der Aktienbewertung rückte die fundamentale Unternehmensbetrachtung zunehmend in den Hintergrund. Die Zuspitzung der Schuldenkrise ging dabei mit einer sich verstärkenden Verunsicherung der Marktteilnehmer einher, was an den hohen Schwankungsbreiten der jeweiligen Kursverläufe ablesbar ist.

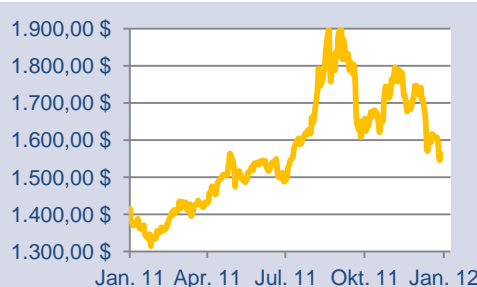
Entwicklung 2011 – HWB Portfolio Plus und GIP International in verschiedenen Zeitabschnitten



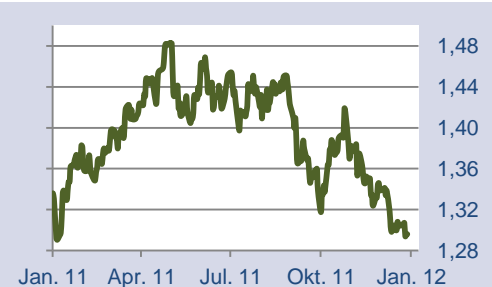
Weltaktienmarkt (MSCI World, EUR)*



Goldpreis (US-Dollar pro Feinunze)*



EUR / US-Dollar – Relation*

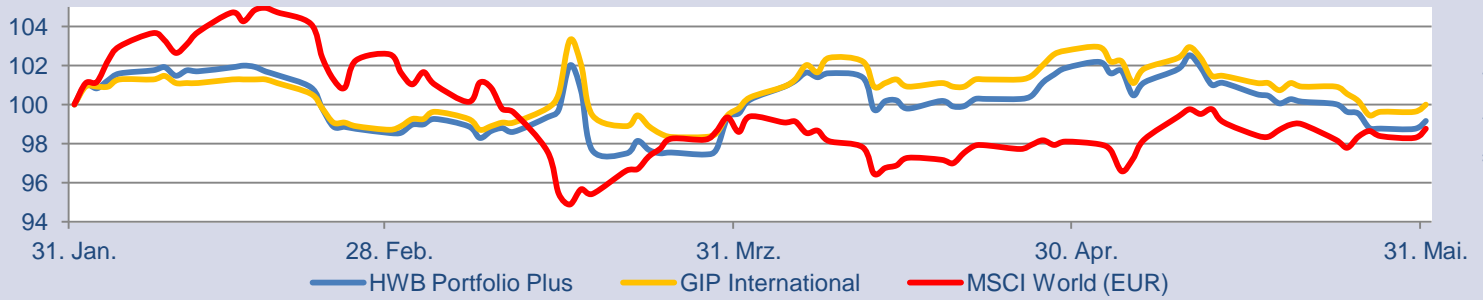


*Quelle: Bloomberg; Wertentwicklung 03.01.11–30.12.11

Die hohen Volatilitäten des Goldpreises und der Euro/US-Dollar-Relation führten direkt zu Jahresbeginn zu einer deutlichen Korrektur der HWB-Fondspreise, die im Januar eine Minus-Entwicklung von ca. 10% verkraften mussten (Abschnitt I). Allein in den ersten 3 Wochen des Jahres verlor der Goldpreis fast 100 US-Dollar an Wert, was sich auf die Goldinvestitionen in den HWB Fonds, die Anfang 2011 ca. 15% ausmachten, negativ auswirkte. Am 12.01. legte der Euro als Reaktion auf eine erfolgreiche Anleiheplatzierung Portugals gegenüber dem US-Dollar um 5 Cent zu. Aufgrund des zuvor stabilen US-Dollars hatten wir keine Währungsabsicherung aufgebaut. Die Fonds waren zu diesem Zeitpunkt zu ca. 50% in US-Dollar-Block-Werte investiert, sodass der fallende US-Dollar die Gesamtperformance beeinträchtigte. 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

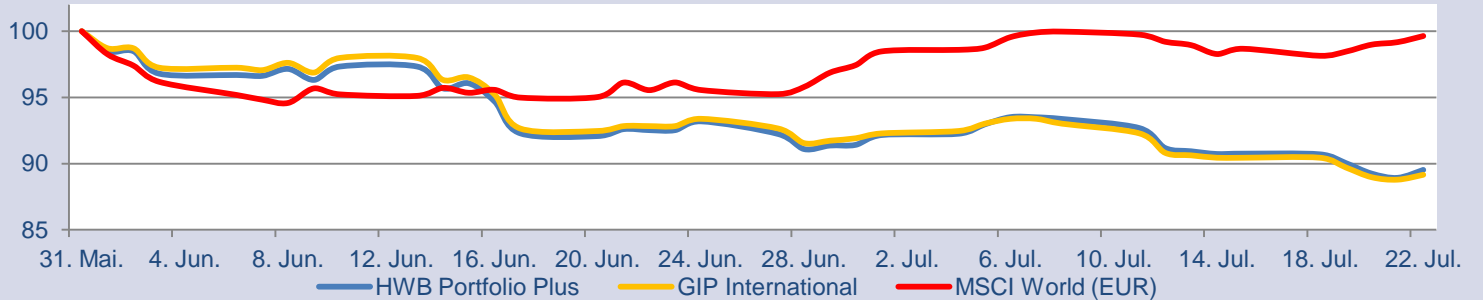
sich manifestierenden Seitwärtsbewegung am Gesamtmarkt wurde der nun deutlich sensibler eingestellte Filter mehrfach aktiviert, was dazu führte, dass wir die synthetische Allokationssteuerung aussetzen konnten. Die Fonds bewegten sich durch den Einsatz des neu justierten Filters wesentlich ruhiger durch die aufkommenden Marktturbulenzen.

Entwicklung HWB Portfolio Plus und GIP International im Abschnitt II (31.01.11 – 31.05.11)



Bei fallenden Markttrends zeigte das Handelsmodell dabei 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 Ende Januar bis Ende Mai in einem trendlosen, volatilen Marktumfeld in etwa auf Marktniveau. Die Entwicklung stimmte uns optimistisch, dass wir den HWB Volatilitätsfilter nun richtig eingestellt hätten, um den negativen Auswirkungen einer Trendfolgestrategie bei teils massiven Richtungswechseln von einem auf den anderen Tag zu begegnen. Im Juni und Juli mussten die HWB & GIP Fonds aber dennoch weitere Verluste von ca. 10% erleiden.

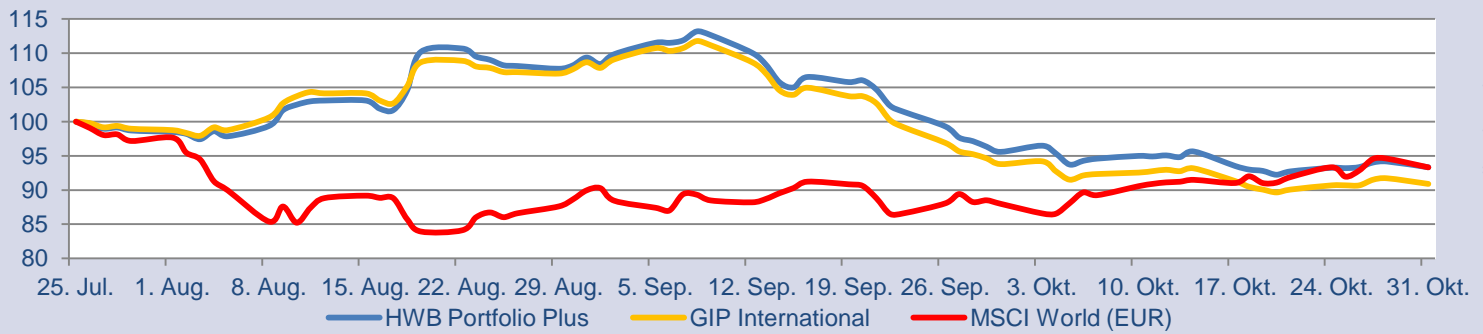
Entwicklung HWB Portfolio Plus und GIP International im Abschnitt III (31.05.11 – 25.07.11)



Diese waren einerseits einer Sondersituation geschuldet, als Anfang Juni ein Betrugsvorwurf die in den HWB Fonds hoch gewichtete Aktie des kanadisch-chinesischen Holzproduzenten Sino Forest um fast 80% einbrechen ließ (s. [Anhang 1](#)). Der Kursrutsch der Sino Forest-Aktie ließ die Preise der HWB Fonds deutlich (z.B. HWB Portfolio Plus -1,6% / HWB Quo Vadis -5,2%) abfallen. Vor allem aber belasteten schnelle Vorzeichenwechsel an den Aktienmärkten innerhalb einer Handelsspanne aufgrund von Nachrichten aus der Gerüchteküche im Vorfeld des anstehenden EU-Gipfels sowie die Anhebung der US-Schuldengrenze Anfang August. Diese hohe "Intra-Day"-Volatilität beeinträchtigte die (zu diesem Zeitpunkt abgesicherten) HWB & GIP Fonds vor allem am Freitag den 17.06., als Gerüchte über eine angebliche Einigung zwischen Angela Merkel und Nicolas Sarkozy in Bezug auf die griechische Staatsschuldenmisere die Aktienmärkte gegen Mittag steil ansteigen ließ, nachdem sie zuvor noch deutlich negativ tendiert hatten. Für den weiteren Jahresverlauf schätzten wir die Gefahr anhaltender Marktverwerfungen aufgrund politischer Markteingriffe weiterhin hoch ein, weshalb wir die HWB Volatilitätsfilter mit Wirkung zum 25. Juli 2011 erneut sensibler einstellten. Im Ergebnis wurde die synthetische Absicherungsstrategie des Aktienmarktrisikos mit Hilfe von Index-Futures und Optionen zu Beginn der KW30 ausgesetzt und die marktangepasste Allokation der Anlageklassen auf die Ebene der Einzelwerte verlagert. Indexkontrakte kommen seitdem in den HWB Fonds nur dann zum Einsatz, wenn das HWB Handelsmodell einen auch stochastisch untermauerten, eindeutigen Trend anzeigt. Mit einer solchen Situation konfrontierte uns das Modell Anfang August, sodass wir die HWB Fonds rechtzeitig absichern konnten, als die weltweiten Aktienmärkte teils heftig nach unten korrigierten. Frei von politischen Markteingriffen konnte sich der negative Trend bei den Aktienindizes im weiteren Monatsverlauf weitestgehend etablieren. Solche Situationen begünstigen die Arbeit mit dem HWB Trendfolgemodell, sodass die HWB Fonds bei größtenteils deaktiviertem Volatilitätsfilter ein teils zweistelliges Ergebnisplus erwirtschaften konnten. Die aufgelaufenen Absicherungsgewinne mussten die HWB & GIP Fonds allerdings in den Folgewochen wieder abgeben, als vermeintliche positive Nachrichten zur Euro-Schuldenkrise, wie die grundsätzliche Billigung des ersten Euro-Rettungsschirmes durch das Bundesverfassungsgericht Anfang September aber auch die Ende September aufkommenden Gerüchte um die Hebelung des EFSF die zu diesem Zeitpunkt wieder abgesicherten HWB Fonds genauso belasteten, wie die weitere Bewertungsanpassung der in den HWB Fonds befindlichen

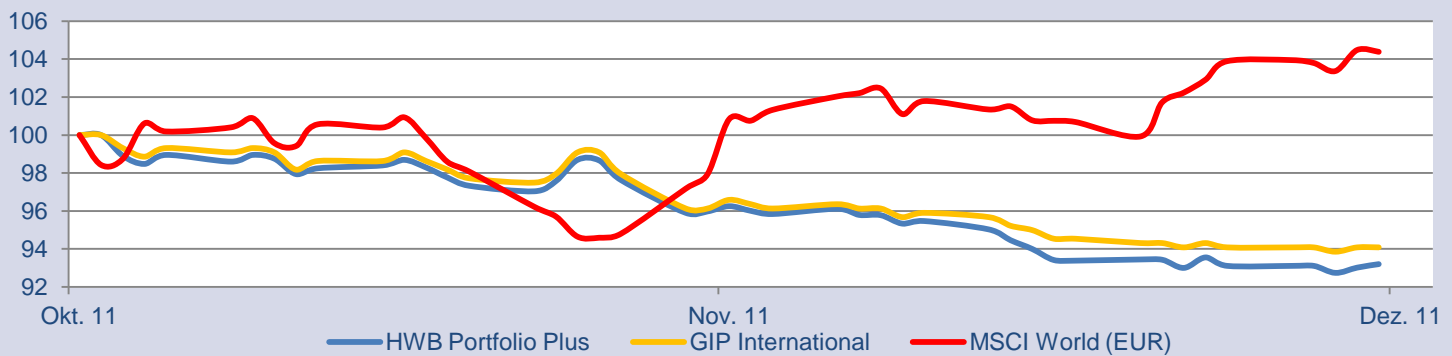
Argentinienanleihen um ca. 20%. Auch der deutliche Rückgang des Goldpreises, der im September bis zu 300 US-Dollar an Wert einbüßen musste, wirkte sich negativ auf die Fondsentwicklung aus. In dieser Phase wurde der Volatilitätsfilter mehrfach deaktiviert und wieder aktiviert.

Entwicklung HWB Portfolio Plus und GIP International im Abschnitt IV (25.07.11– 31.10.11)



Erst als sich der Einfluss des massiven Kursverfalls an den weltweiten Aktienmärkten von Anfang August in den Berechnungen des HWB Handels-Algorithmus ab Mitte November immer weiter abschwächte, blieb der Filter wieder dauerhafter aktiviert und im weiteren Jahresverlauf setzen wir kaum noch Indexkontrakte zur Allokationssteuerung ein, sodass die HWB Fonds in den letzten Handelswochen des Jahres 2011 eine von den hohen Marktvolatilitäten unabhängige Fondsentwicklung zeigen konnten. Die Kursverluste der letzten Handelswochen des Jahres waren dabei überwiegend der Bewertungsanpassung der Argentinienanleihen geschuldet. Diese beliefen sich in diesem Zeitraum allein auf ca. 25%, womit sich die Gesamtabwertung der Anleihen im Jahresverlauf 2011 auf ca. 55% summierte (s. [Anhang 2](#)).

Entwicklung HWB Portfolio Plus und GIP International im Abschnitt V (31.10.11– 30.12.11)



Zusammenfassung

Aufgrund der sich zuspitzenden Schuldenkrise waren die HWB & GIP Fonds im Jahr 2011 weiterhin den Einflüssen hoher Marktschwankungen und der Unwägbarkeit politischer Entscheidungen ausgesetzt. Dabei haben sich die Fonds über weite Strecken (Februar – Mai) gut halten können und ihre Stärke in Abwärtstrends (August) wieder einmal unter Beweis gestellt. Negative Auswirkungen einzelner Tagesereignisse sowie die Bewertungsanpassung der titulierten Argentinienanleihen lässt diese gute Arbeit aber leider verblassen. Das vergleichsweise schlechte Jahresergebnis der HWB & GIP Fonds ist dabei größtenteils auf die synthetische Steuerung der Assetallokation mit Hilfe von Index-Kontrakten (Future & Optionen) zurückzuführen, die die Fonds vor allem in den Monaten Januar, Juni, Juli und September immer dann belasteten, wenn politische Entscheidungen oder Gerüchte über bevorstehende politische Entscheidungen bestehende Markttrends aushebelten und die Fonds somit marktgegenläufig positioniert waren. Obwohl wir mit der Einführung des HWB Volatilitätsfilters, der den Einsatz von Indexkontrakten bei Aktivierung aussetzt, bereits in 2010 auf diese Marktentwicklung reagiert haben, mussten wir den Filter in 2011 zwei Mal nachjustieren. Mit seiner jüngsten Sensibilisierung Ende Juli sind wir überzeugt, die richtige Einstellung für das aktuelle Marktumfeld gewählt zu haben, um künftig eine deutlich ruhigere Fondsentwicklung darzustellen. In den letzten Handelswochen des Jahres 2011 konnten wir dies (unter Herausrechnung der Bewertungsanpassung der Argentinienanleihen) bereits zeigen. Wehmütig stimmt uns der Blick auf unser Aktienportfolio, das in 2011 wieder einmal deutlich besser als der Gesamtmarkt (MSCI World, EUR: -5,49%*) abgeschnitten hat (s. [Anhang 3](#)). Durch die faktische Aussetzung der synthetischen Absicherungsstrategie dürften die nach unseren Selektionskriterien ausgesuchten Einzelwerte in der Fondsentwicklung 2012 wieder deutlich besser zum Tragen kommen.

Bei der Anlage in Investmentfonds besteht das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Maßgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese erhalten Sie kostenlos unter der oben aufgeführten Adresse oder auf unserer Homepage (www.hwb-fonds.com). Die Angaben dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Sie beinhalten kein Angebot eines Beratungsvertrages oder Auskunftsvertrages. Der Inhalt ist sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit wird nicht übernommen. * Quelle: Bloomberg; Wertentwicklung 01.01.11–30.12.11

Perspektiven für die weitere Fondsentwicklung

Die Entwicklung der HWB Fonds in 2011, eine Bewertung der Entwicklung der Fondpreise seit Einführung der Abgeltungssteuer Ende 2008 und die Aussichten für die weitere Entwicklung haben wir in einer Online-Telefonkonferenz am 16. & 17.12.11 thematisiert. Einen Konferenzmitschnitt haben wir für Sie auf der Startseite unserer Homepage und bei youtube hinterlegt.

<http://www.hwb-fonds.eu/2011/12/telfonkonferenz/>

<http://www.youtube.com/watch?v=Vi063t7Vqng>



HWB Telefonkonferenz & Online Präsentation
„Stellungnahme zur Entwicklung der HWB Fonds“



▶ 16.12.2011



▶ Perspektive 1:

Der Einsatz des „HWB Volatilitätsfilters“ sollte eine weiterhin ruhige Fondsentwicklung bei anhaltenden Marktunsicherheiten ermöglichen

Auch in 2012 dürften die weltweiten Aktien- Edelmetall- und Währungsmärkte den Marktteilnehmern aufgrund politischer Marktbeeinflussungen sehr schwankungsintensive Vorgaben liefern. Mit dem HWB Volatilitätsfilter sehen wir die HWB Fonds auf anhaltend hohe Volatilitäten sehr gut vorbereitet. Die bereits zum Ausklang des vergangenen Jahres gezeigte Stabilisierung der HWB Fonds sollte sich bei anhaltenden Seitwärtsmärkten mit hohen Schwankungen weiter fortsetzen.

▶ Perspektive 2:

Der „Argentinieneffekt“ dürfte die aufgelaufenen Verluste kurzfristig in den HWB Fonds überkompensieren!¹

Es besteht eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass sich Argentinien in den kommenden Monaten an den internationalen Kapitalmärkten über die Platzierung neuer Anleihen refinanzieren wird. In diesem Fall erlaubt uns der im Februar 2009 vor einem New Yorker Gericht gegen das Land Argentinien erstrittene Pfändungstitel, in die einsetzenden Zahlungsströme zu pfänden. Die HWB Fonds dürften sich nach Durchsetzung der Ansprüche auf dem Niveau ihrer alten Höchststände bewegen.

▶ Perspektive 3:

Das nach den HWB Rasterkriterien aufgebaute HWB Aktienportfolio dürfte sich weiterhin deutlich besser als der Gesamtmarkt entwickeln (wie bisher in jedem Jahr).

Für die HWB Fonds selektieren wir Aktien und Wandelanleihen solcher Unternehmen, die eine marktführende Stellung innehaben und deren Gewinnwachstum über dem Umsatzwachstum liegt. Zudem muss ein Portfoliokandidat über eine sehr hohe Eigenkapitalquote verfügen (min. 30%-50%). Die Aktien der Unternehmen, die diese Kriterien auf sich vereinigen, haben in der Vergangenheit in der Regel deutlich besser als der breite Marktindex abgeschlossen, was auch für die Zukunft gelten dürfte.

▶ Perspektive 4:

Jeder Marktphase folgt eine anders gelagerte Marktphase. Der Einsatz der HWB Future Trend Analyse sollte künftig an die deutlich überdurchschnittlichen Ergebnisse aus den beiden vorherigen Phasen (2003-2009) anknüpfen lassen.

In der vorliegenden Marktphase bestimmt das politische Krisenmanagement das Marktgeschehen, was die Ausbildung stabiler Börsentrends verhindert. Mittelfristig dürfte sich die Politik aber wieder aus den Märkten zurückziehen, was die Arbeit mit unserem Trendfolgemodell wieder begünstigen sollte. Zu diesem Zeitpunkt wird der Einfluss des Volatilitätsfilters auf die HWB Fonds zurückgehen und die Fondsentwicklung vom Einsatz des HWB Trendfolgemodells wieder profitieren können.

¹ Vgl. hierzu Konferenzmitschnitt von Minute 34:06 bis 42:04

Sondermeldung vom 06.06.11: Mögliche Bilanzmanipulation bei Sino Forest belastet auch die HWB Fonds

Recherchen des auf den chinesischen Markt spezialisierten Analysehauses Muddy Waters ergaben, dass die Holzbestände in den Bilanzen des kanadisch-chinesischen Forstunternehmens Sino Forest deutlich zu hoch ausgewiesen werden. Nach der Veröffentlichung der Bilanzfälschungsvorwürfe am späten Donnerstagabend verlor die Aktie in der Spitze ca. 25% an Wert und wurde vom Handel ausgesetzt. Sino Forest selbst reagierte erst am Freitagnachmittag auf die Anschuldigungen, konnte diese aber auch nicht widerlegen. Nachdem der Handel am Freitagabend wieder aufgenommen wurde, musste die Sino Forest-Aktie deshalb nochmals einen Wertverlust von ca. 60% hinnehmen. In den HWB Fonds stellte die Sino Forest-Aktie bis zu diesem Zeitpunkt eine Top-Position dar. Um weiteren Schaden möglicher betrügerischer Machenschaften von unseren Anlegern abzuwenden, haben wir den kompletten Bestand am Freitagabend zu Preisen von ca. 6 kanadischen Dollar (Can\$) verkauft. Der Schlusskurs am Freitag betrug 5,23 Can\$. Muddy Waters taxiert den Wert der Aktie aktuell auf unter 1 Can\$.

Durch den Betrugsskandal mussten die HWB Fonds in ihrer heutigen Preisfeststellung dennoch eine deutliche Belastung erfahren. Sollten sich die Vorwürfe gegenüber Sino Forest als haltlos erweisen, werden wir die Aktie wieder in die HWB Fonds zurückkaufen.

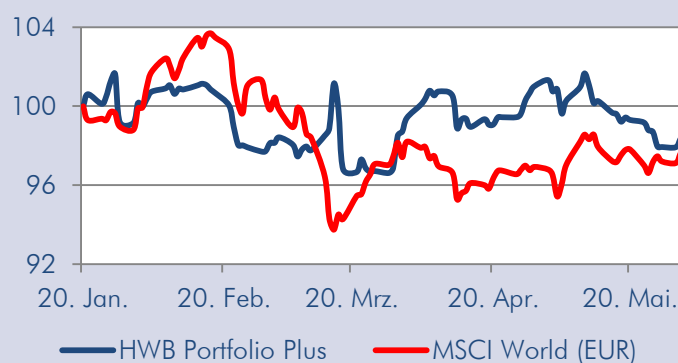


„We have overwhelming evidence that the \$231.1 million in Yunnan province timber Sino Forest claimed to sell is largely fabricated. Such amount exceeds Sino Forest’s real timber holdings in Yunnan province. Quelle: www.muddywatersresearch.com“

Der größte Einzelaktionär bei Sino-Forest ist der sehr erfolgreiche amerikanische Hedge-Fonds-Manager John Paulson. Ende April hielten die Fonds von Paulson & Co. noch ca. 14% der ausstehenden Sino-Forest Aktien. Auch er hat seinen Bestand nach Bekanntwerden des Bilanzskandals um ca. 20% reduziert. Unterdessen bringen sich auch Anwälte in Stellung, um gegen das Forstunternehmen juristisch vorzugehen. Die New Yorker Kanzlei Rosen prüft aktuell eine Sammelklage, die Anlegern helfen soll, die entstandenen Verluste zu begrenzen. Auf Sino Forest könnten somit weitere massive Belastungen zukommen. Die Marktkapitalisierung des Unternehmens betrug am Freitag nur noch ca. 1,3 Milliarden Can\$, nachdem diese noch Mitte März ca. 6,2 Milliarden Can\$ betragen hatte.

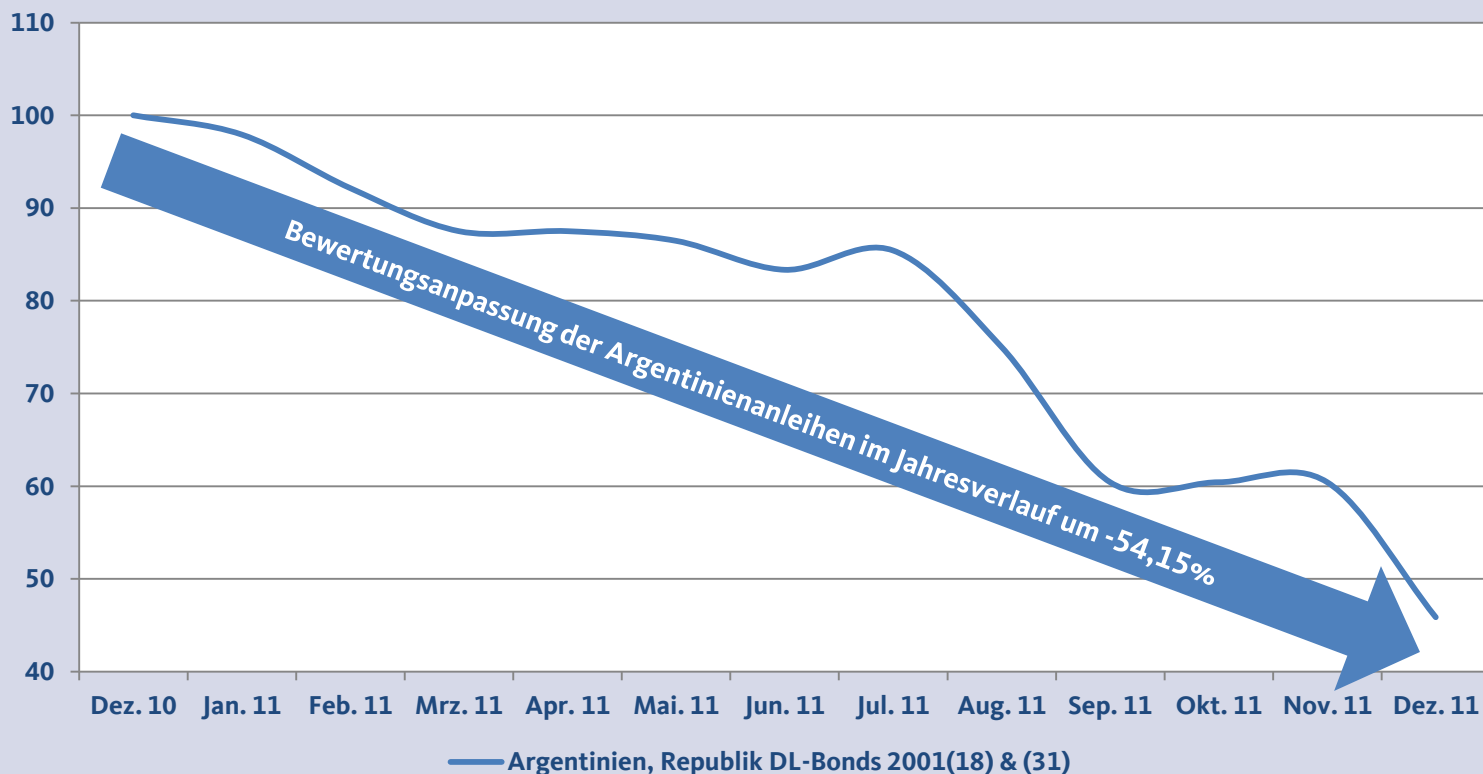
Sondersituation unabhängig vom HWB Investmentansatz

Für die HWB Fonds stellt die mögliche Bilanzmanipulation eine vom eigentlichen Investmentansatz völlig unabhängige Sondersituation dar. Aufgrund der negativen Einflussnahme der vielfachen staatlichen Eingriffe in das Marktgeschehen hatten wir diesen Mitte Januar dem volatilen Marktumfeld angepasst. Seitdem bewegen sich die Fonds auf Marktniveau, bzw. konnten teilweise sogar deutlich bessere Ergebnisse als der Gesamtmarkt erwirtschaften.



Kontakt für weitere Informationen:
HWB Capital Management / Carsten Salzig
Tel. 0651-1704 301
Mail: carsten.salzig@hwb-fonds.com

Anhang 2 – Sondersituation “Bewertungsanpassung Argentinien-Anleihen”



Erläuterung der LRI Invest S.A. (Kapitalanlagegesellschaft der HWB Fonds) vom 28.12.2011 zur Bewertung der in den HWB Fonds gehaltenen Argentinienanleihen in 2011

US040114AR16	11,375% Argentinien, Republik DL-Bonds 1997(17)
US040114AV28	9,75% Argentinien, Republik DL-Bonds 1997(27)
US040114GG96	12,25% Argentinien, Republik DL-Bonds 2001(18)
US040114GH79	12% Argentinien, Republik DL-Bonds 2001(31)

„Eingangs ist zu erwähnen, dass es aufsichtsrechtlich verpflichtend vorgeschrieben ist, für die tägliche Nettoinventarwertermittlung der Fonds einen realistischen, aktuellen Wert der Vermögensgegenstände der Fonds zu ermitteln. Die Bewertung der Wertpapiervermögen der Fonds erfolgt grundsätzlich anhand der letzt verfügbaren Börsenkurse. Im Fall der o.a. Argentinienanleihen liegen jedoch keine repräsentativen Börsenkurse vor. Insofern erfolgt die Ermittlung des Werts der Anleihen – in Übereinstimmung mit den aufsichtsrechtlichen Anforderungen und den Statuten der Fonds – auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufspreises. Zur Ermittlung des fair values ist es nötig, angemessene und in der Praxis anerkannte Bewertungsmodelle zu verwenden. Aufgrund des defaults der Argentinischen Regierung und der Weigerung zur Bedienung der Anleihen erfolgt jedoch kein aktiver Handel mehr mit diesen Papieren. Entsprechende Kurse können zwar grundsätzlich als Marktpreise angesehen werden, dabei ist aber zu beachten, dass die gehandelten Volumina oftmals sehr gering und deshalb nur bedingt aussagefähig sind. Auch stellen verschiedene Broker Kurse für den Kauf bzw. Verkauf der Anleihen, die von uns ebenfalls in die Ermittlung des aktuellen Marktwerts mit einbezogen werden. Bei letzterem ist jedoch zu bedenken, dass zu den gestellten Kursen selbst kein Handel stattfinden muss. Generell ist auch anzumerken, dass der Handel in solchen Anleihen nahezu ausschließlich OTC (per Telefonhandel) erfolgt. Bei der Wertermittlung sind auch Veränderungen der Kursindikationen bei den unterschiedlichen Brokern sowie der jeweilige bid/offer-spread zu berücksichtigen. Im Jahresverlauf wurden diese mehrfach überprüft und insbesondere die Kurse bei einzelnen Brokern hinterfragt und auch neue Broker-Quotes für die Wertermittlung der Argentinienanleihen herangezogen. Aufgrund der zur Verfügung stehenden Kurse erfolgten insbesondere in der zweiten Jahreshälfte weitere Bewertungsanpassungen, die insgesamt zu einem wesentlichen Bewertungsabschlag geführt haben.“

LRI Invest S.A. , im Januar 2012

Anhang 3 – Performance-Attributions-Analyse (am Beispiel des HWB Portfolio Plus)

Ergebnis der selektierten Einzelwerte (Aktien & Wandelanleihen, s. folgende Tabelle)	+0,66%
Abwertung der Argentinienanleihen im Jahresverlauf (s. Anhang 2)	-5,65%
Sondersituation Betrugsvorwurf gegenüber "Sino Forest" (Verkauf am 03.06.11)	-1,61%
Negative Auswirkungen der derivativen Trendfolgestrategie & Währungseffekte ²	ca. -24,16%
Gesamte Fondspreisentwicklung	-30,76%*

*Quelle: Bloomberg; Wertentwicklung 01.01.11–30.12.11

2011 – Ergebnis der selektierten Einzelwerte (Aktien & Wandelanleihen)

1. Performancebeitrag der ganzjährigen Einzelinvestitionen

	Entwicklung	Ø Gewichtung	Performancebeitrag
Li Ning Co. Ltd.	-62,88%	0,53%	-0,33%
Almost Family Inc.	-57,31%	0,93%	-0,53%
China Lumena New Material.Corp	-49,47%	0,14%	-0,07%
Ambra S.A.	-40,91%	1,08%	-0,44%
Diasorin S.p.A.	-39,49%	1,57%	-0,62%
Comba Telecom Systems Holding	-28,78%	0,21%	-0,06%
Anta Sports Products Ltd.	-24,59%	0,31%	-0,08%
Blue Cap AG	-24,59%	0,14%	-0,03%
Sainsbury PLC	-21,31%	1,86%	-0,40%
Reckitt Benckiser Group	-10,57%	1,67%	-0,18%
Sektkellerei Schloss Wachenheim AG	-7,50%	0,72%	-0,05%
Sa Sa International Hldgs Ltd.	0,64%	0,26%	0,00%
Immofinanz AG WA 07(14)	3,72%	0,10%	0,00%
Oracle Corp.	4,73%	1,39%	0,07%
Tencent Holdings Ltd.	6,64%	0,49%	0,03%
Google Inc.	7,85%	1,47%	0,12%
Gilead Sciences Inc.	12,88%	1,15%	0,15%
Check Point Software Techs Ltd.	14,17%	0,97%	0,14%
Dah Chong Hong Holdings Ltd.	16,26%	0,24%	0,04%
Link REIT, The Registered Units	17,45%	0,22%	0,04%
British American Tobacco PLC	22,59%	1,44%	0,33%
Apple Inc.	25,13%	2,18%	0,55%
Priceline.com Inc.	25,59%	1,86%	0,48%
Aggreko PLC	34,83%	1,66%	0,58%
Green Mountain Coffee Roasters	36,78%	1,47%	0,54%
Baidu Inc.	42,75%	1,11%	0,47%
Dollar Tree Inc.	47,38%	1,57%	0,74%
BioGaia AB	69,79%	1,16%	0,81%
Performancebeitrag der <u>ganzjährigen</u> Einzelinvestitionen			+2,28%

2. Performancebeitrag der im Jahresverlauf verkauften Einzelinvestitionen

	Berechnung bis Ultimo	Entwicklung	Ø Gewichtung	Performancebeitrag
AIXTRON SE	November	-64,90%	0,92%	-0,60%
Dolby Laboratories Inc.	Oktober	-56,14%	1,26%	-0,71%
PetMed Express, Inc.	April	-17,32%	0,09%	-0,02%
Ports Design Ltd.	März	-16,36%	0,30%	-0,05%
Swire Pacific Ltd.	Februar	-14,80%	0,26%	-0,04%
Harris Corp.	Juli	-12,06%	0,78%	-0,09%
Tele2 AB	Juni	-10,46%	0,32%	-0,03%
Deutsche EuroShop AG	Juli	-8,01%	0,81%	-0,07%

² Performancebeitrag als Differenz des Jahresergebnisses und der vorherigen Einflüsse auf die Fondspreisentwicklung

AUDI AG	Juli	-6,35%	0,36%	-0,02%
SAIC Inc.	August	-6,19%	1,44%	-0,09%
Rotork PLC	Februar	-1,82%	1,78%	-0,03%
Semcorp. Marine Ltd.	Juni	-1,30%	0,41%	-0,01%
Praktiker Finance B.V. WA 06(11)	September	0,76%	3,22%	0,02%
Yamada Denki Co. Ltd. CV 08(15)	Februar	1,02%	0,70%	0,01%
Nitori Holdings Co. Ltd.	Februar	1,97%	1,48%	0,03%
Medtronic Inc.	Juni	3,60%	0,87%	0,03%
Amazon.com Inc.	November	5,22%	1,52%	0,08%
Cephalon Inc. 09(14)	Mai	8,57%	5,40%	0,46%
United Internet AG	Juni	19,15%	0,11%	0,02%
VISA Inc.	Juli	19,87%	0,85%	0,17%
Getinge AB	Juni	20,51%	0,38%	0,08%
Cephalon Inc.	September	29,83%	1,08%	0,32%
Autonomy Corp. PLC CV 10(15)	August	32,73%	3,49%	1,13%
Autonomy Corp. PLC	August	66,23%	1,73%	1,14%

Performancebeitrag der im Jahresverlauf verkauften Einzelinvestitionen

+1,76%

3. Performancebeitrag der im Jahresverlauf gekauften Einzelinvestitionen

	Berechnung ab Ultimo	Entwicklung	Ø Gewichtung	Performancebeitrag
Software AG	März	-77,65%	1,42%	-1,10%
Huabao Intl Holdings Ltd.	Januar	-59,61%	0,24%	-0,14%
Illumina Inc.	März	-57,06%	0,87%	-0,50%
Marine Harvest ASA CV 10(15)	Februar	-41,59%	4,86%	-2,02%
SEB S.A.	April	-21,21%	0,50%	-0,11%
SAFRAN Actions Port.	Mai	-21,21%	0,31%	-0,07%
Fidelity Natl Inform.Svcs Inc.	März	-19,42%	1,08%	-0,21%
Hopewell Holdings Ltd.	Juli	-19,10%	0,09%	-0,02%
Icade S.A. Actions au Porteur	Juli	-13,77%	0,23%	-0,03%
SAP AG	Juni	-6,40%	0,70%	-0,04%
Swiss Prime Site AG WA 10(15)	April	-4,32%	2,82%	-0,12%
Ultrapar Participações S.A.	März	-4,28%	0,63%	-0,03%
SES S.A.	Mai	-4,18%	0,32%	-0,01%
Cofinimmo S.A., S	Juli	-3,06%	0,26%	-0,01%
Delticom AG	Juli	-1,98%	1,76%	-0,03%
Fresenius Medical Care KGaA	Juni	-1,74%	1,94%	-0,03%
Gilead Sciences Inc. CV 10(16)	Mai	-1,74%	3,74%	-0,07%
Medtronic Inc. CV 06(13)	Mai	-1,24%	1,81%	-0,02%
Gerry Weber International AG	Mai	2,03%	1,23%	0,03%
Viscofan S.A.	September	3,06%	1,35%	0,04%
Dongfeng Motor Group Co. Ltd.	September	3,10%	0,12%	0,00%
Novo-Nordisk AS	September	14,78%	0,81%	0,12%
Jerónimo Martins S.A.	März	15,43%	0,59%	0,09%
Koninklijke Vopak N.V.	Februar	20,25%	1,56%	0,32%
Intuitive Surgical Inc.	Januar	41,18%	1,42%	0,59%

Performancebeitrag der im Jahresverlauf gekauften Einzelinvestitionen

-3,38%

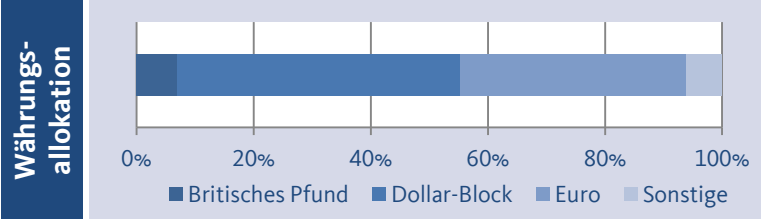
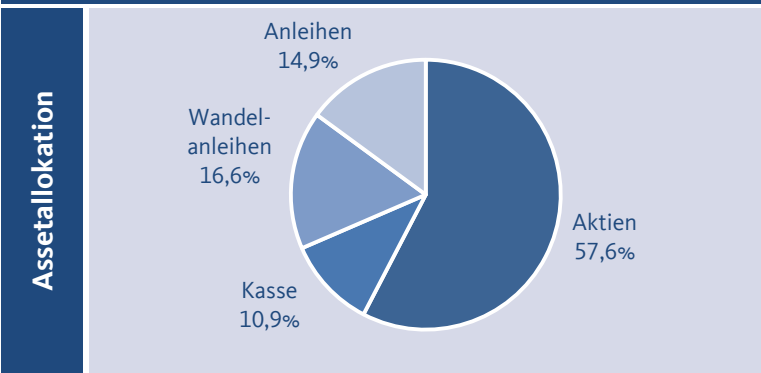
Gesamtergebnis der selektierten Einzelwerte (Aktien & Wandelanleihen)³

+0,66%

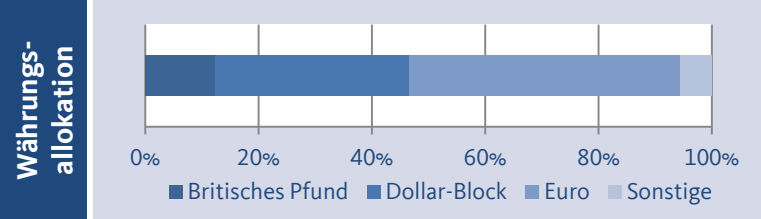
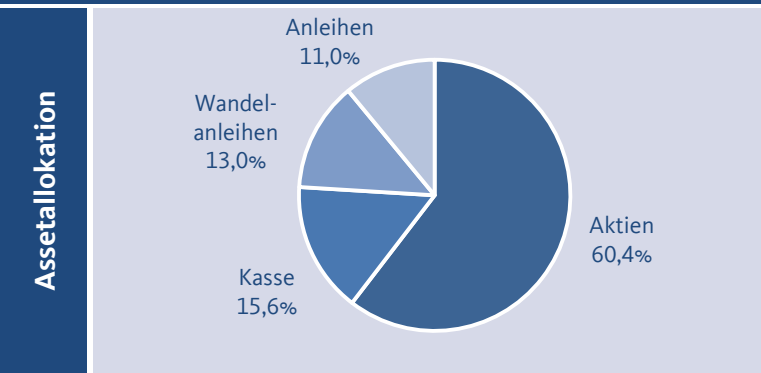
³ Beispielhafte Berechnung anhand des HWB Portfolio Plus // Näherungsweise Berechnung auf Basis der Monatsultimo-Werte (keine Berücksichtigung von Veränderungen des Portfolios innerhalb eines Monats).

Aktuelle Allokationen* (30.12.11)

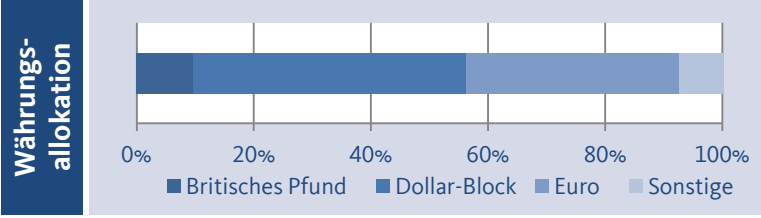
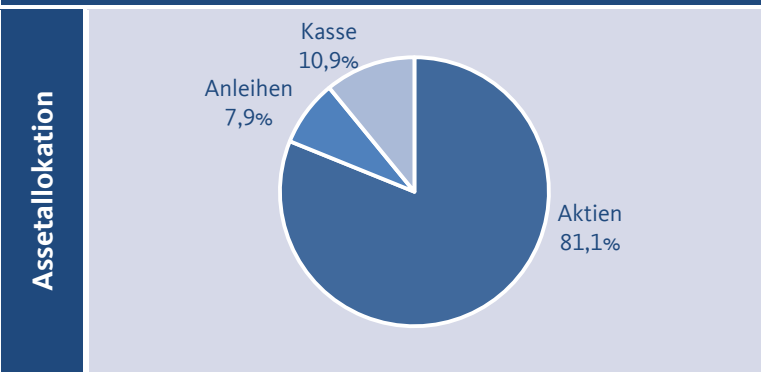
HWB Victoria Strategies Portfolio



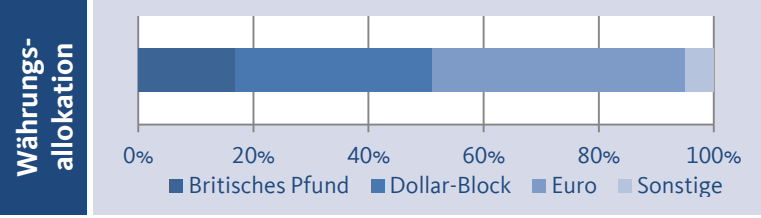
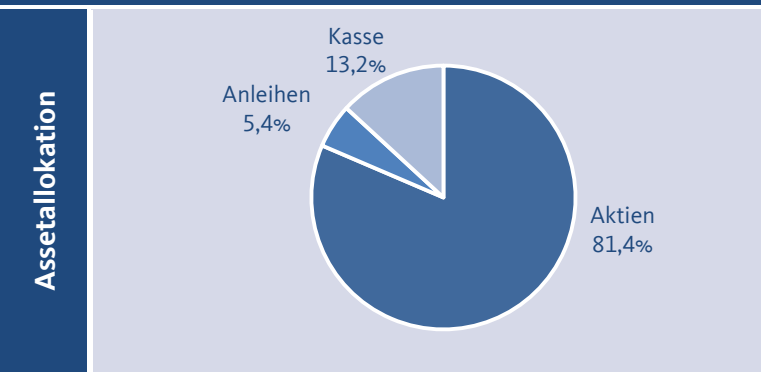
HWB Portfolio Plus



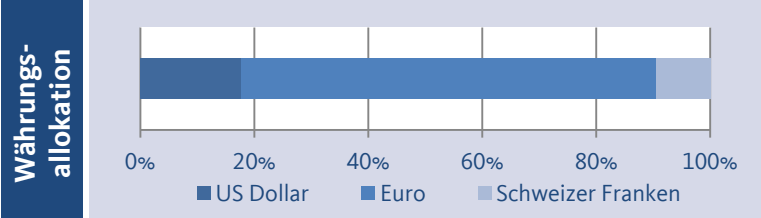
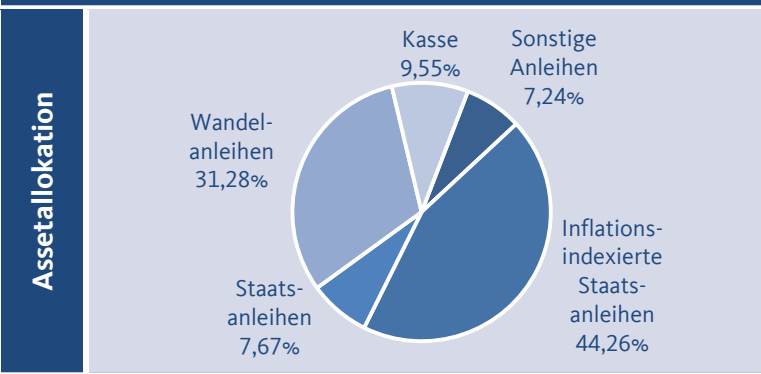
HWB Alexandra Strategies Portfolio



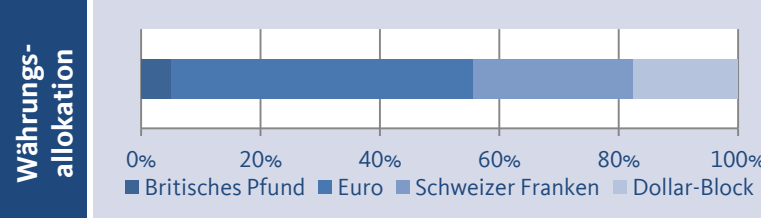
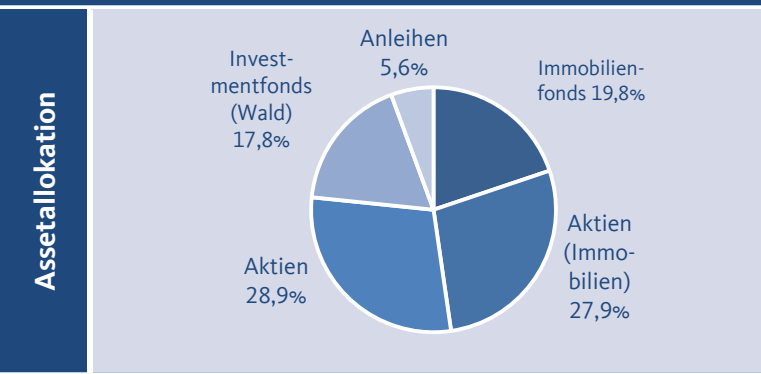
HWB Portfolio Extra Plus



HWB Renten Portfolio Plus



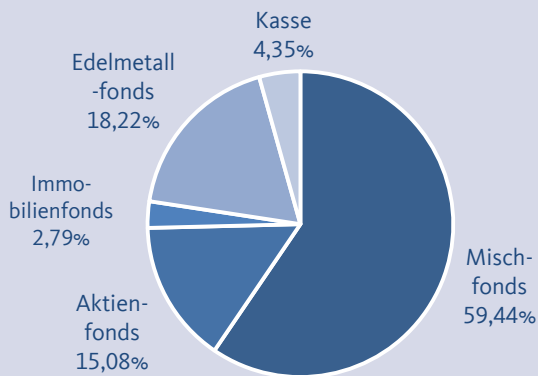
HWB Immobilien Portfolio Plus



Aktuelle Allokationen* – Dachfonds (30.12.11)

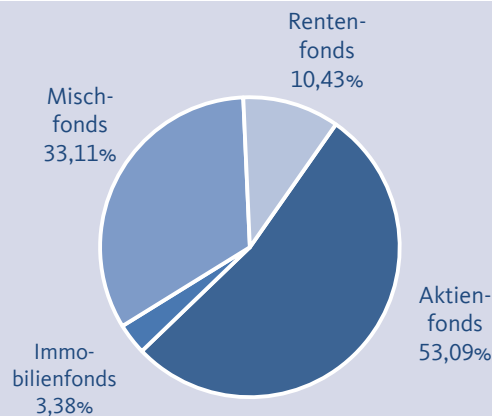
HWB Dachfonds VeniVidiVici

Assetallokation



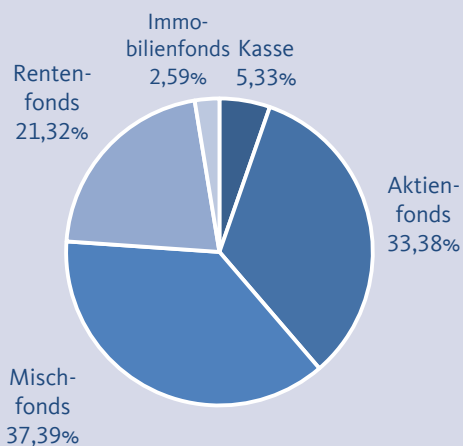
GIP InvestWorld Europe Portfolio

Assetallokation



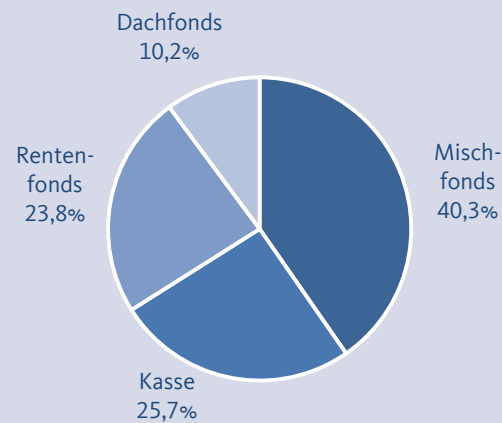
GIP InvestWorld International Portfolio

Assetallokation



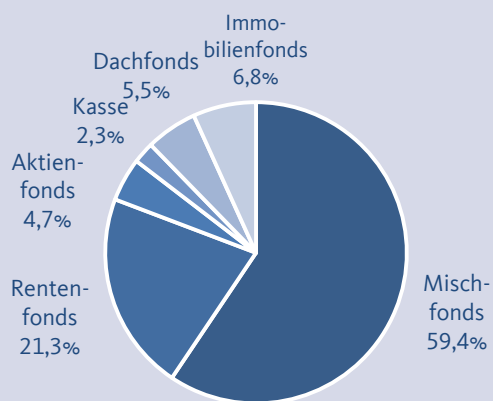
GIP InvestWorld Zeit und Wert

Assetallokation



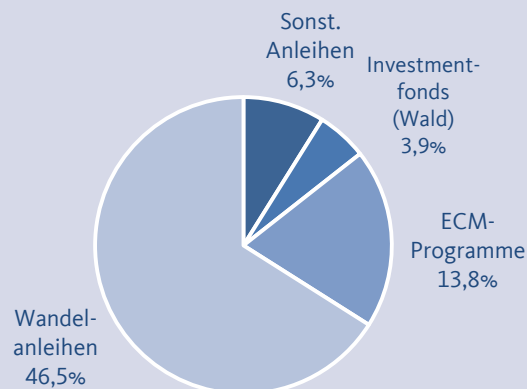
GIP InvestWorld Special Portfolio

Assetallokation



ABC Rendite Plus

Assetallokation



Kontakt für weitere Informationen:

HWB Capital Management S.A. / Carsten Salzig (Dipl. Kfm.)

Tel. +49 (0)651 1704-301

Mail: carsten.salzig@hwb-fonds.com

Bei der Anlage in Investmentfonds besteht das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Maßgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese erhalten Sie kostenlos unter der oben aufgeführten Adresse oder auf unserer Homepage (www.hwb-fonds.com). Die Angaben dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Sie beinhalten kein Angebot eines Beratungsvertrages oder Auskunftsvertrages. Der Inhalt ist sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit wird nicht übernommen.

*Quelle: LRI Invest S.A.