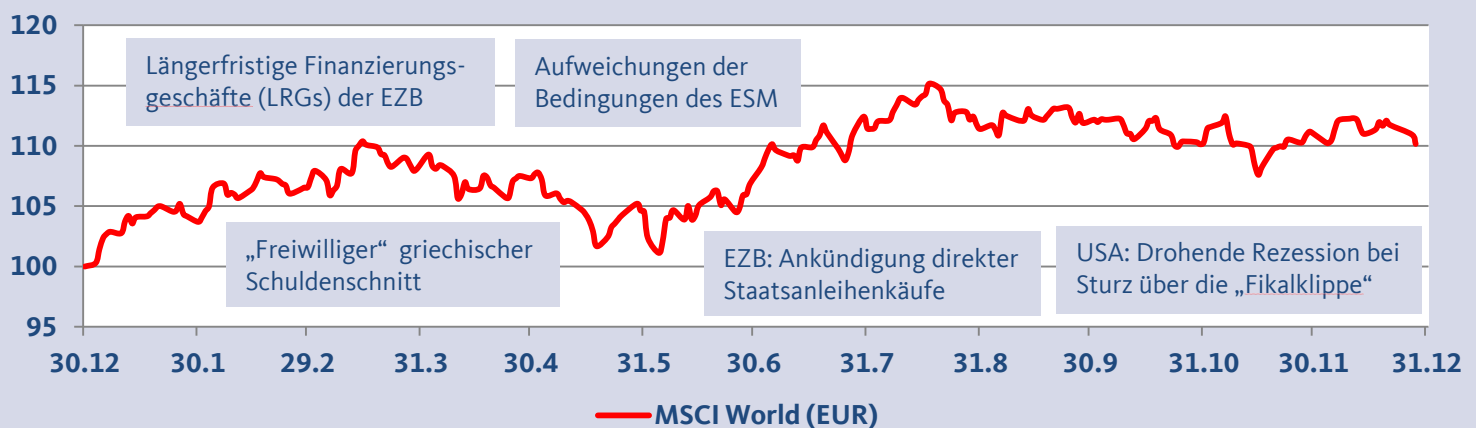


# HWB Capital Management S.A. News

## Jahresbericht zum 30.12.2012

Wie schon in den Vorjahren waren die Bewegungen an den weltweiten Finanzmärkten auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 von politischen Entscheidungen bzw. Gerüchten über mögliche bevorstehende Entscheidungen geprägt. Dabei waren es vor allem die Maßnahmen der europäischen Zentralbank zur Wiederherstellung des Vertrauens in die Eurozone, aber auch andere fiskal- und geldpolitische Interventionen und Diskussionen im Umfeld der weltweiten Staatsschuldenkrise, die das Marktgeschehen prägten. So konnten die weltweiten Aktienmärkte direkt zu Jahresanfang als Reaktion auf die beiden erstmalig von der EZB angebotenen längerfristigen Finanzierungsgeschäfte an Wert zulegen. Über diese sog. LRG´s soll die Grundversorgung des Bankensystems mit Zentralbankgeld sicher gestellt werden. Die Euphorie war aber schnell verfliegen.

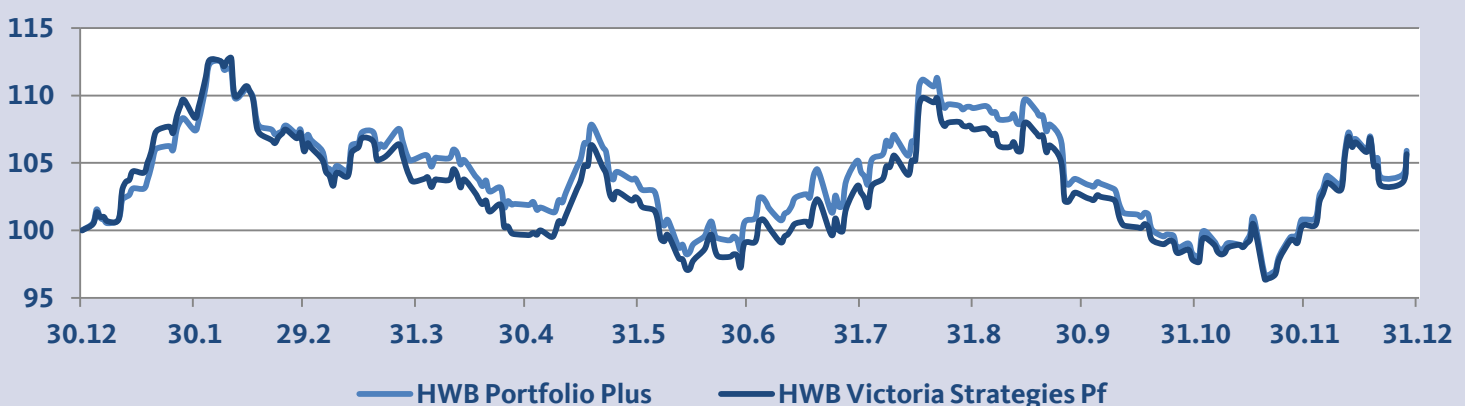
### Aktiengesamtmarkt 2012 (MSCI World, EUR) – Entwicklungen in einem politischen Umfeld



Denn auch der wohl nicht so ganz freiwillige aber dennoch erfolgreiche Schuldenschnitt auf griechische Staatsanleihen konnte nicht von den negativen Nachrichten aus der Eurozone ablenken. Im Frühsommer war der Gesamtmarkt sodann auch wieder auf sein Ausgangsniveau zurückgefallen. Erst die Aufweichung der Bedingungen zum Europäischen Rettungsschirm, das Signal von EZB-Chef Mario Draghi, alles Notwendige zum Erhalt des Euros unternehmen zu wollen und schlussendlich die Ankündigung der EZB, künftig Staatsanleihen auch direkt anzukaufen, verhalf dem Gesamtaktienmarkt zu einem sommerlichen Höhenflug. Nach den US-Wahlen im Herbst prägte dann vor allem die US-Haushaltsdebatte bzw. die Diskussion um die Anhebung der Schuldenobergrenze und eine drohende Rezession in den USA bei einem Sturz über diese „Fiskalklippe“ das Marktgeschehen. Bis zum Jahresende verbuchte der in Euro bewertete Weltaktienmarkt einen Zuwachs von 10,17%. In diesem Umfeld zeigten die HWB Aktien-, Misch- und Dachfonds eine fortlaufende Stabilisierung. So legten die beiden Mischfonds HWB Portfolio Plus und HWB Victoria Strategies Portfolio im Jahresverlauf um 5,91% bzw. 5,66% an Wert zu.

Im **HWB YouTube-Kanal (HWBCM)** können Sie sich den **Jahresreport** sowie die **Perspektiven für 2013 als Präsentation** anschauen.

### Aktiengesamtmarkt und HWB Portfolio Plus/HWB Victoria Strategies Portfolio – Entwicklungen in 2012



Bei einer durchschnittlichen physischen Aktiengewichtung von ca. 55%-60% entsprechen die Fondsergebnisse unseren Erwartungen an die Leistung des an die geänderten Marktumstände angepassten HWB Handelskonzeptes. Analog des Jahresergebnisses der HWB Mischfonds zeigten auch die weiteren HWB Portfolios in 2012 eine stabile bis gute Entwicklung. Hatten die Fonds in 2011 u.a. trendfolgebedingt bei einem quasi identischen Marktumfeld noch teils hohe Verluste erleiden müssen, konnten wir diese Entwicklung mit dem marktangepassten Modell nun nachhaltig stoppen. Über weite Strecken bewirkte die Aktivierung des feinjustierten Volatilitätsfilters eine Aussetzung der Trendfolgestrategie an den entsprechenden Teilmärkten, was maßgeblich zu den im Vergleich zum Vorjahr guten Jahresergebnissen der Fonds in 2012 beigetragen hatte. Die Gefahr einer negativen marktgegenläufigen Entwicklung konnte hierdurch deutlich reduziert werden.

HWB Portfolio Plus*	HWB Victoria Strategies Ptf.*	HWB International Ptf.*	HWB Special Ptf.*	HWB VeniVidiVici*	HWB Renten Ptf. Plus*	ABC Rendite Plus*
+5,91%	+5,66%	+0,24%	+6,99%	-1,37%	+6,73%	+12,62%

\*Quelle: Bloomberg; Wertentwicklung 01.01.12-28.12.12

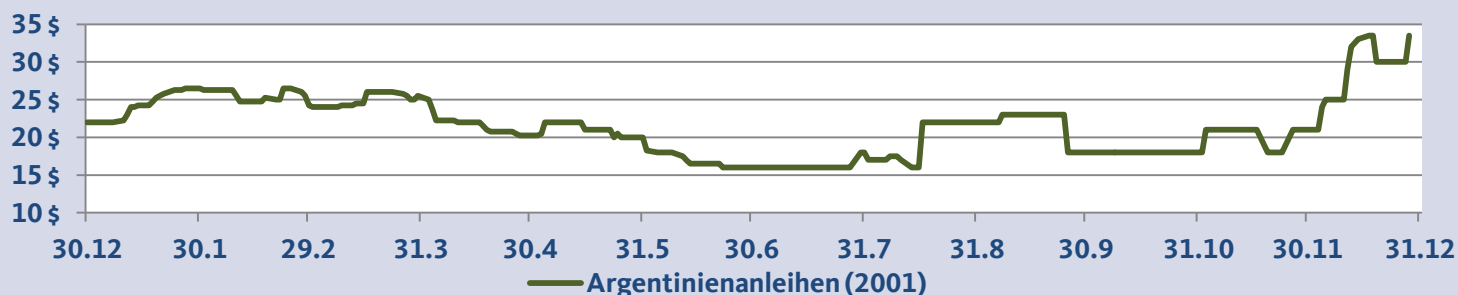
Neben der feinjustierten Trendfolgestrategie sind die investierten Einzelwerte der zweite Performancebaustein der HWB Fonds. Ohne Berücksichtigung der Entwicklung der Argentinienanleihen erzielten beispielsweise die im HWB Portfolio Plus investierten Aktien und Anleihen im abgelaufenen Jahr 2012 ein kumuliertes Ergebnis von über 12%. Wie schon in 2011 bzw. fast allen Jahren seit Auflage der HWB Fonds kam das Ergebnis der von uns ausgesuchten Investments damit über dem Ergebnis des Welt-

### Anhang 1: Performanceattributionsanalyse

aktienmarktes zu liegen. Auch die Sondersituation der Argentinienanleihen lieferte in 2012 einen positiven Performancebeitrag. Diese konnten aufgrund einer deutlichen Aufwertung im Schlussquartal 2012 die Vorjahresverluste größtenteils ausgleichen.

### Anhang 2: Update „Argentinienanleihen“

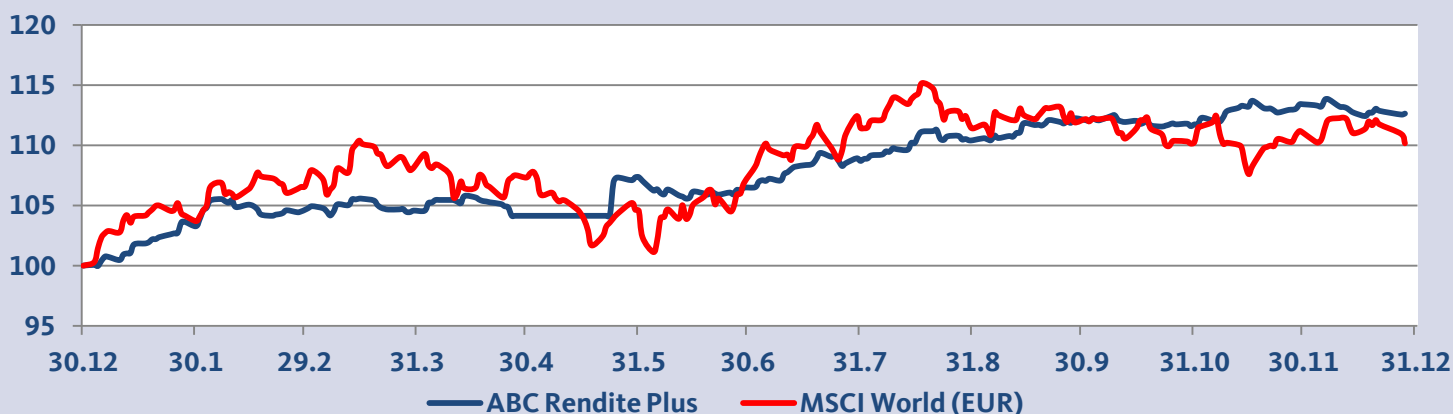
## Titulierte Argentinienanleihen – Entwicklungen in 2012



Unabhängig von den Argentinienanleihen zeigten wir in 2012 aber nicht nur im Bereich der Aktienanlagen, dass wir mit unserem Kriterienkatalog für die Einzeltitelselektion eine gute Arbeit machen können, wie die Entwicklung unseres Wandelanleihenfonds ABC Rendite Plus verdeutlicht. Diesen hatten wir ab Herbst 2011 schwerpunktmäßig mit Wandelanleihen bestückt. Mit einem Zugewinn von ca. 13% bewegte sich der Fonds auf dem Niveau der weltweiten Aktienmärkte, ohne aber deren teils hohen Schwankungen nachzuvollziehen.

### Anhang 3: Update ABC Rendite Plus

## ABC Rendite Plus – Entwicklungen in 2012



Bei der Fondsanlage 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 auf unserer Homepage ([www.hwb-fonds.com](http://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

## Anhang 1 – Performance-Attributions-Analyse (am Beispiel des HWB Portfolio Plus)

(1) Ergebnis der selektierten Einzelwerte (Aktien & Wandelanleihen, s. folgende Tabelle)	+12,41%
(2) Aufwertung der Argentinienanleihen im Jahresverlauf (s. Anhang 2)	+5,37%
(3) Trendfolgestrategie <sup>1</sup>	ca. -7,90%
(4) Zinserträge // Währungseffekte // Fondskosten	ca. -4%
<b>Gesamte Fondspreisentwicklung</b>	<b>+5,91%*</b>

\*Quelle: Bloomberg; Wertentwicklung 01.01.12–28.12.12

## 2012 – Ergebnis der selektierten Einzelwerte (Aktien & Wandelanleihen)<sup>2</sup>

### 1. Performancebeitrag der ganzjährigen Einzelinvestitionen

		Entwicklung	Ø Gewichtung	Performancebeitrag
Delticom AG	12M	-51,57%	1,53%	-0,79%
EZCORP Inc.	12M	-25,67%	1,40%	-0,36%
Aggreko PLC	12M	-13,73%	1,70%	-0,23%
Green Mountain Coffee Roasters	12M	-10,03%	1,67%	-0,17%
Baidu Inc.	12M	-15,00%	0,80%	-0,12%
Check Point Software Techs Ltd	12M	-10,41%	0,75%	-0,08%
Dollar Tree Inc.	12M	-4,70%	1,14%	-0,05%
Medtronic Inc. Wandelanleihe 2006(13)	12M	-0,59%	2,48%	-0,01%
Fresenius Medical Care KGaA	12M	-0,36%	1,58%	-0,01%
Cofinimmo S.A.	12M	-0,83%	0,42%	0,00%
Immofinanz AG Wandelanleihe 2007(14)	12M	-1,60%	0,19%	0,00%
Huabao Intl Holdings Ltd.	12M	-4,28%	0,06%	0,00%
British American Tobacco PLC	12M	1,73%	1,43%	0,02%
Intuitive Surgical Inc.	12M	3,56%	1,23%	0,04%
Link REIT	12M	35,49%	0,18%	0,06%
Hopewell Holdings Ltd.	12M	67,67%	0,09%	0,06%
SES S.A.	12M	16,10%	0,43%	0,07%
Jerónimo Martins S.A.	12M	14,27%	0,69%	0,10%
BioGaia AB	12M	7,36%	1,63%	0,12%
Fidelity National Inform. Services Inc.	12M	28,85%	0,43%	0,12%
Sektkellerei Schloss Wachenheim AG	12M	14,11%	0,88%	0,12%
Oracle Corp.	12M	28,73%	0,49%	0,14%
Blue Cap AG	12M	96,96%	0,21%	0,21%
Sainsbury PLC	12M	14,53%	1,60%	0,23%
Ultrapar Participações S.A.	12M	29,83%	0,82%	0,24%
Sa Sa International Hldgs Ltd.	12M	50,47%	0,62%	0,31%
Novo-Nordisk AS	12M	38,86%	0,80%	0,31%
Apple Inc.	12M	25,78%	1,21%	0,31%
Tencent Holdings Ltd.	12M	60,15%	0,55%	0,33%
Reckitt Benckiser Group	12M	22,83%	1,44%	0,33%
Koninklijke Vopak N.V.	12M	29,90%	1,20%	0,36%
Priceline.com Inc.	12M	30,18%	1,46%	0,44%
Ambra S.A.	12M	55,58%	1,01%	0,56%
Viscofan S.A.	12M	39,85%	1,60%	0,64%
Diasorin S.p.A.	12M	55,36%	1,96%	1,08%
Illumina Inc.	12M	79,63%	1,59%	1,26%
Marine Harvest Wandelanleihe 2010(15)	12M	50,99%	4,58%	2,34%
<b>Performancebeitrag der <u>ganzjährigen</u> Einzelinvestitionen</b>				<b>+8,00%</b>

### 2. Performancebeitrag der im Jahresverlauf gekauften Einzelinvestitionen

	ab Ultimo	Entwicklung	Ø Gewichtung	Performancebeitrag
Imagination Tech. Group PLC	Feb 12	-35,90%	1,77%	-0,63%

<sup>1</sup> Performancebeitrag als Differenz des Jahresergebnisses zu den weiteren Einflüssen auf die Fondspreisentwicklung

<sup>2</sup> Berechnung erfolgte näherungsweise auf Basis der Monatsultimo-Werte

Royal Gold Inc. Wandelanleihe 2012(19)	Sep 12	-9,28%	3,40%	-0,32%
Nu Skin Enterprises Inc.	Apr 12	-33,70%	0,89%	-0,30%
Barrick Gold Corp.	Sep 12	-18,56%	1,02%	-0,19%
Goldcorp Inc.	Sep 12	-22,38%	0,79%	-0,18%
Royal Gold Inc.	Sep 12	-20,86%	0,45%	-0,09%
Salix Pharmaceuticals Ltd.	Aug 12	-9,71%	0,59%	-0,06%
Wartec Invest AG	Mai 12	-3,61%	0,57%	-0,02%
Bristol-Myers Squibb Co.	Feb 12	-0,84%	1,18%	-0,01%
Perrigo Co.	Feb 12	-0,76%	0,63%	0,00%
SMT Scharf AG	Mai 12	-1,93%	0,24%	0,00%
Petropavlovsk Wandelanleihe 2010(15)	Nov 12	0,29%	1,47%	0,00%
Synthos S.A.	Jul 12	2,08%	0,42%	0,01%
Jumbo S.A.	Apr 12	60,22%	0,04%	0,03%
Stericycle Inc.	Feb 12	5,91%	0,46%	0,03%
Ambev-Cia de Bebidas .das Americas	Feb 12	4,90%	0,68%	0,03%
Ansys Inc.	Mai 12	8,28%	0,60%	0,05%
Fresenius SE & Co. KGaA	Feb 12	12,24%	0,64%	0,08%
Samsung Electronics Co. Ltd.	Mai 12	24,66%	0,34%	0,08%
Vedanta Resources Wandelanleihe 09(16)	Jul 12	7,71%	1,19%	0,09%
HCP Inc.	Feb 12	13,52%	0,70%	0,09%
Tod's S.p.A.	Mai 12	20,16%	0,48%	0,10%
bioMerieux Actions au Porteur	Mai 12	16,98%	0,59%	0,10%
Fuchs Petrolub AG	Sep 12	14,15%	0,94%	0,13%
Church & Dwight Co. Inc.	Feb 12	11,90%	1,19%	0,14%
Siemens Finance Wandelanleihe 12/19	Aug 12	4,17%	3,51%	0,15%
Mylan Inc.	Mai 12	24,23%	0,64%	0,15%
Red Electrica Corporacion S.A.	Mai 12	26,07%	0,67%	0,18%
Elekta AB	Feb 12	30,84%	0,64%	0,20%
Belle International Hldgs Ltd.	Mai 12	35,47%	0,63%	0,22%
Time Warner Cable Inc.	Feb 12	19,96%	1,20%	0,24%
361 Degrees Ltd Wandelanleihe 2012(17)	Mai 12	14,14%	1,82%	0,26%
Subsea 7 S.A. Wandelanleihe 2006(13)	Mrz 12	12,23%	2,34%	0,29%
Koza Altin Isletmeleri A.S.	Jul 12	25,63%	1,20%	0,31%
KONE Corp.	Jan 12	34,07%	1,17%	0,40%
Cooper Companies Inc.	Jan 12	26,85%	1,57%	0,42%
<b>Performancebeitrag der im Jahresverlauf <u>gekauften</u> Einzelinvestitionen</b>				<b>+2,49%</b>

### 3. Performancebeitrag der im Jahresverlauf verkauften Einzelinvestitionen

	bis Ultimo	Entwicklung	Ø Gewichtung	Performancebeitrag
SEB S.A.	Jun 12	-15,79%	0,79%	-0,12%
Comba Telecom Systems Holding	Apr 12	-31,31%	0,33%	-0,10%
lamgold Corp.	Apr 12	-21,77%	0,23%	-0,05%
Dah Chong Hong Holdings Ltd.	Apr 12	-9,73%	0,35%	-0,03%
Anta Sports Products Ltd.	Mrz 12	-12,24%	0,06%	-0,01%
China Lumena New Material Corp	Apr 12	-1,39%	0,10%	0,00%
Dongfeng Motor Group Co. Ltd.	Mrz 12	5,26%	0,08%	0,00%
Safran Actions Porteur	Mrz 12	8,40%	0,12%	0,01%
Li Ning Co. Ltd.	Apr 12	15,72%	0,12%	0,02%
Almost Family Inc.	Jan 12	13,63%	0,17%	0,02%
Icade S.A. Actions au Porteur	Mrz 12	10,03%	0,36%	0,04%
Swiss Prime Site AG Wandelanleihe 10(15)	Apr 12	4,22%	1,75%	0,07%
Gilead Sciences Inc.	Jan 12	19,33%	0,43%	0,08%
Gerry Weber International AG	Dez 12	54,37%	1,67%	0,91%
Gilead Sciences Inc. Wandelanleihe 10(16)	Jul 12	17,74%	6,12%	1,09%

**Performancebeitrag der im Jahresverlauf verkauften Einzelinvestitionen**

**1,92%**

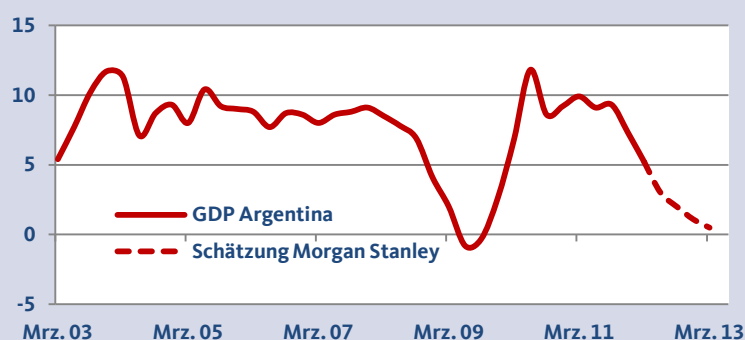
**Gesamtergebnis der selektierten Einzelwerte (Aktien & Wandelanleihen)**

**+12,41%**

## Anhang 2 – HWB Forderung gegenüber dem Staats Argentinien / titulierte Argentinienanleihen

In 2012 haben sich die Anzeichen auf eine baldige Durchsetzung unserer gegenüber dem Staat Argentinien bestehenden Forderungen weiter verdichtet. Die Wahrscheinlichkeit einer zeitnahen Einbuchung der titulierten Ansprüche – verbunden mit einem einmaligen, massiven Kurssprung der HWB Fonds – ergibt sich vor allem aus der ökonomischen Notwendigkeit Argentinien, über die Platzierung neuer US-Dollar-Anleihen wieder an die internationalen Kapitalmärkte zurückzukehren. Aufgrund der unter anderem auch von HWB erwirkten Rechtstitel ist dem Land der Zugang zu dieser international üblichen Finanzierungsquelle seit nunmehr über 10 Jahren verwehrt. Die Titel berechtigen dazu, in die bei der Anleihebegebung einsetzenden Zahlungsströme zu pfänden. Bis dato weigert sich die Regierung von Präsidentin Kirchner allerdings beharrlich, die Pfändungsurteile der US-Gerichte anzuerkennen. Dabei hatte sich das Land bei Auflage der Argentinienbonds US-Recht unterworfen und bewusst auf die Aufnahme von sog. „Collective Action Clauses“ verzichtet. Diese würden eine Änderungen der Anleihebedingungen, wie es etwa bei einem Schuldenschnitt der Fall ist, mit Wirkung für alle Anleihegläubiger durch Mehrheitsbeschluss erlauben. Auch wurde der Gleichbehandlungsgrundsatz (Pari-passu) in die Anleihebedingungen integriert. Die Verantwortlichen in Buenos Aires setzten stattdessen auf einen Konfrontationskurs und vertrauten in der Staatsfinanzierung neben der Verstaatlichung von Privateigentum und der Plünderung von Zentralbankgeld auf ein anhaltend hohes Bruttoinlandsprodukt. Dieses bewegte sich mit Ausnahme des Krisenjahres 2009 in der Vergangenheit konstant über einem Niveau von ca. 8%. Die hohen Wachstumsraten ermöglichten der Regierung Kirchner ihren Politikstil („Das Modell“) über Subventionen, eine großzügige Sozialpolitik und Wahlgeschenke vor allem an die unteren Einkommensschichten zu legitimieren. Dass diese Zeiten fürs erste vorbei sein dürften, hatte sich bereits im letzten Jahr angedeutet und auch im Laufe des Jahres 2012 trübte sich die wirtschaftliche Situation in Argentinien weiter ein. Protektionistische Maßnahmen, wie die Enteignung der spanischen Repsol Gruppe im April 2012 verstärkten die internationale Isolation des Landes. Aktuelle Umfragewerte zeigen, dass die Bevölkerung den Kurs ihrer Präsidentin mehrheitlich nicht mehr mittragen möchte. Demnach würden derzeit nur noch knapp 30% der Wahlberechtigten der Regierung ihre Zustimmung geben. Im September 2011 waren es über 60%. Wie in den Krisenjahren 2001 und 2002 sind die Argentinier in den vergangenen Wochen auch wieder auf die Straße gegangen, um gegen die aktuelle Politik zu demonstrieren. Neben der hohen Inflationsrate und einer landesweit grassierenden Korruption begehrte das Volk dabei auch gegen die in 2012 verschärften Kapitalverkehrskontrollen auf, die Auslandsreisen erschweren und Transaktionen auf dem Immobiliensektor beeinträchtigen. Bei der bis dato größten Protestaktion Anfang November wurde die Teilnahme auf 1,5 Millionen Menschen geschätzt.

### Wachstum des argentinischen Bruttoinlandsproduktes



### Gewichtung der Argentinienanleihen (Stand: 28.12.2012)

HWB Victoria Strategies Portfolio	17,73%
HWB Portfolio Plus	16,45%
HWB Alexandra Strategies Portfolio	14,31%
HWB Portfolio Extra Plus	13,88%
HWB Renten Portfolio Plus	16,45%
HWB International Portfolio*	8,56%
HWB Special Portfolio*	6,88%
HWB Europe Portfolio*	3,44%
HWB VeniVidiVici*	19,58%

\*Investitionen über die Zielfonds & eigene Investitionen

Vor allem im Schlussquartal 2012 wurde die Berichterstattung zur wirtschaftlichen Situation in Argentinien aber von der juristischen Auseinandersetzung im sog. „Pari-passu“ – Streit überlagert. Bereits im Februar hatte der Bundesrichter Griesa Argentinien dazu verurteilt, diejenigen Gläubiger des Landes, die sich den beiden Umschuldungsangeboten in den Jahren 2005 und 2010 verweigert hatten (Holdouts), „pro rata“ zu bezahlen, wenn das Land fällige Verbindlichkeiten an die Gläubiger zahlt, die der Umschuldung zugestimmt hatten. Das Berufungsgericht bestätigte das Urteil Ende Oktober im Grundsatz. Zur konkreten Höhe der Zahlungsverpflichtung an die Holdouts und der Rolle der bei den Transaktionen an die Umtauschanleihen beteiligten Banken und Clearinghäuser liegt dem Gericht die Stellungnahme des Bundesrichters Griesa seit Ende November vor. Im jüngsten Schiedsspruch des Berufungsgerichtes wurden Griasas Direktiven mit einer aufschiebenden Wirkung versehen. Die finale Anhörung in dieser Instanz wurde auf Ende Februar terminiert.

In der sich zuspitzenden Auseinandersetzung würde sich ein Ausgang zugunsten der klagenden US-Holdouts auch positiv auf die in den HWB Fonds investierten Anleihen auswirken. Neben der Pfändungsmöglichkeit bei Rückkehr Argentinien an die Kapitalmärkte eröffnete sich somit in 2012 eine weitere Möglichkeit zur Durchsetzung unserer Ansprüche.



## Pressestimmen zum Status Quo der gerichtlichen Auseinandersetzung im „Pari-Passu“ - Streit

**Neue Zürcher Zeitung**

Ausgabe vom 30.11.2012

„Der jüngste Entscheid bedeutet keine langfristige Erleichterung für Argentinien. Vielmehr geht es darum, die Verfügung der unteren Instanz auszusetzen, bis das Berufungsgericht über die Sache entschieden hat. In einem Grundsatzentscheid hat es bereits im Oktober die Position des Bundesrichters gestützt, wonach Argentinien auch die Holdouts bezahlen muss. Das Gericht legte zudem für die involvierten Parteien eine Frist bis zum 27. Februar fest, um ihre Einsprache darzulegen. Argentinien gäbe dies Zeit, das Gesetz anzupassen, um eine Bezahlung der Holdouts zu ermöglichen“

**Bloomberg**

Meldung vom 06.12.2012

„Those that hold the defaulted debt are closer to getting paid than they have been in the last 10 years. The courts have already ruled that Argentina owes them money. Argentina is in a losing position and ultimately they´re going to lose.“

Russell Dallan (Head Bond Trader, Caracas Capital Markets, Miami, Florida)

**The New York Times**

Ausgabe vom 30.11.2012

„At first blush, this is not much of a victory for Argentina. Given what is at stake, it is no surprise that the appeals court would call a break to the confrontation to review Judge Griesa´s order. The same judges who previously ruled against Argentina will now revisit the case.“

  
Catherine Stephens Wolfe

Aus der Urteilsbegründung des  
US-Berufungsgericht

„Argentina has sufficient funds, including over \$40 billion in foreign currency reserves, to pay the plaintiffs [holdouts] the judgements that are due and the restructured debt.“

(Judge Thomas Griesa)



**REUTERS**

02.12.2012

„The momentum slowed but it doesn´t change the courts ruling in Elliott´s favor“

(Daniel Bases)

Zusätzlich zu dem wirtschaftlichen und rechtlichen Druck hat auch die internationale Politik im nun fast abgelaufenen Jahr 2012 weitere Sanktionen gegen Argentinien angekündigt. So hatte Christine Lagarde, die Direktorin des Internationalen Währungsfonds, dem Land im September den Ausschluss aus der Organisation angedroht. Hintergrund für die Kritik des IWF sind die Inflations- und Konjunkturdaten, die Argentinien weitergibt. Die nationale argentinische Statistikbehörde meldete zuletzt eine Inflation von knapp zehn Prozent. Nichtstaatliche, unabhängige Institute sehen die Teuerung im Land dagegen bei über 25 Prozent. Einzelne Staaten hatten Argentinien ihre Unterstützung bereits entzogen. Nachdem schon Ende des vergangenen Jahres die USA erklärten, sie würden sich ab sofort gegen weitere Kredite u.a. von der Weltbank an Argentinien aussprechen, lehnten u.a. auch Deutschland und Spanien im August 2012 einen 60-Millionen Dollar Kredit der IADB (International American Development Bank) an Argentinien ab. Andere europäische Länder folgten.

### Ausblick 2013

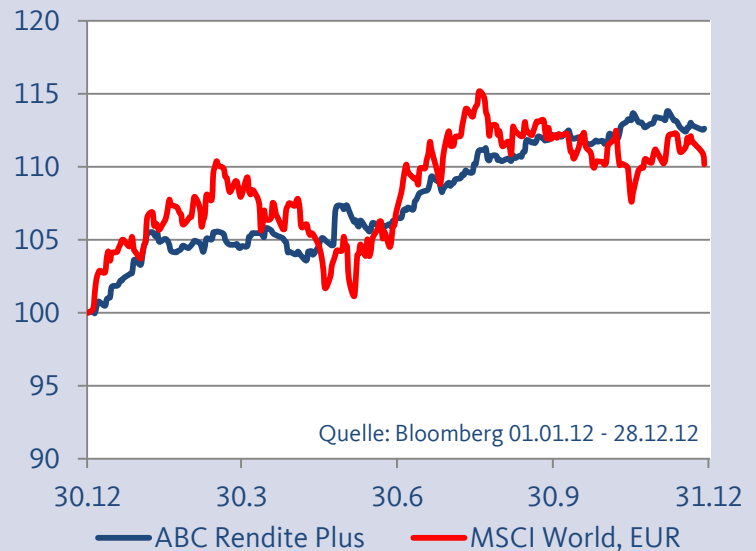
Vor dem Hintergrund einer sich eintrübenden Weltwirtschaft und der Vielzahl der Probleme im Land selbst erscheint es unwahrscheinlich, dass Argentinien an die Wachstumsraten der vergangenen Jahre anknüpfen kann. Der wirtschaftliche Druck, dem sich die Präsidentin des Landes ausgesetzt sieht, dürfte sich demnach in 2013 noch weiter verstärken. Schon jetzt ist erkennbar, dass die im Haushaltsbudget für 2013 getroffenen Annahmen für das BIP-Wachstum wohl nicht erreicht werden können. Die Zustimmung der Bevölkerung zu der derzeitigen Isolationspolitik dürfte demnach weiter schwinden. Auch in Hinblick auf die laufende juristische Auseinandersetzung und den weltweit aufgebauten politischen Druck stehen daher die Chancen auf eine ökonomisch erzwungene Abkehr des Landes von dem eingeschlagenen Abschottungskurs sehr gut. Eine Normalisierung der Kapitalverkehrs-, Devisen- und Importbeschränkungen würden hierzu genauso beitragen, wie die Zahlung der ausstehenden Verbindlichkeiten. Um die Ansprüche aller privaten Altgläubiger - wie die von HWB Capital Management - zu bedienen, müsste das Land ca. 25% der aktuellen Währungsreserven aufwenden. Neben dem Reputationsgewinn könnte die Regierung Kirchner u.a. aus dem möglichen Rückgang des Zinsniveaus und den wieder einsetzenden Direktinvestitionen auch politisches Kapital schlagen.

Die aktuelle Haltung der argentinischen Regierung ist für viele Marktbeobachter weder politisch noch wirtschaftlich nachzuvollziehen. Es bleibt fraglich, wie lange Argentinien diese Position noch durchhalten kann.

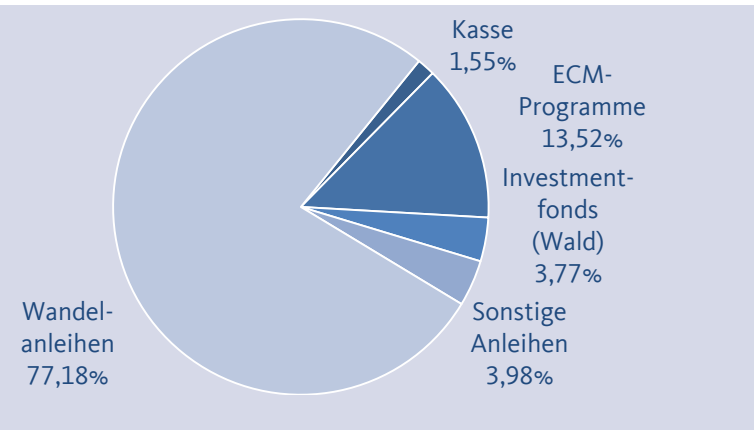
Der aus den investierten Argentinienanleihen für die HWB Fonds zu erwartende Performancebeitrag basiert auf der aktuell gültigen US-Rechtsprechung und ist von der erfolgreichen Durchsetzung der titulierten Rechtsansprüche der HWB Fonds gegenüber dem Staat Argentinien abhängig. Die Höhe des möglichen Performancebeitrages wird u.a. durch das Fondsvolumen, den Anteil der Argentinienanleihen am Fondsvolumen und dem Kurs des US-Dollars zum Euro am Tag der Einbuchung bestimmt. Die Durchsetzung der Ansprüche halten wir für sehr wahrscheinlich, eine Garantie kann aber keinesfalls übernommen werden.

## Anhang 3 - Update ABC-Invest - Rendite Plus (28.12.2012)

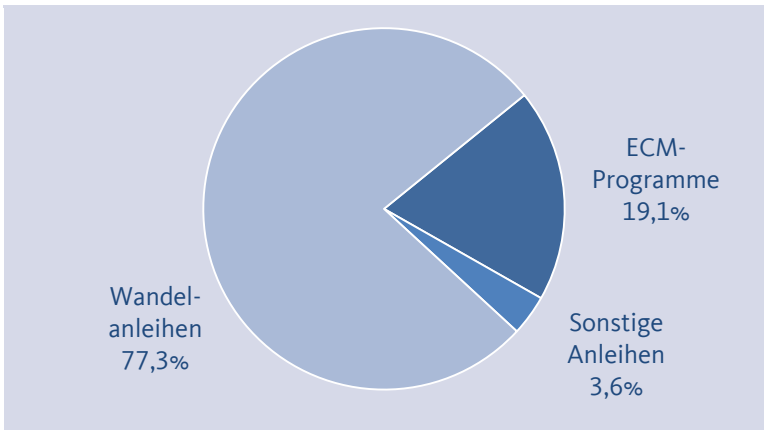
In 2012 konnte der ABC Rendite Plus seine Performance weiter verbessern. Mit einem Zugewinn von ca. 13% bewegt sich der Fonds dabei auf dem Niveau der weltweiten Aktienmärkte, ohne aber deren teils hohen Schwankungen nachzuvollziehen. Die vergleichsweise gute Entwicklung ist maßgeblich auf die Investitionen in ausgesuchte Wandelanleihen zurückzuführen. Diese hatten wir ab dem Herbst 2011 verstärkt in die Fondsallokationen aufgenommen. Damit reagierten wir auf die Gefahr, dass die Umstände der europäischen Staatsschuldenkrise den Markt für forderungsbesicherte Wertpapiere abermals in Mitleidenschaft ziehen könnte. Denn eine solche Entwicklung dürfte die zuvor mehrheitlich investierten ECM-Programme deutlich belasten. Die Stabilität der Anlageklasse Wandelanleihen veranlasste uns dazu, im Jahresverlauf an den in unserem letzten Update (Mitte Februar) gemeldeten Allokationsquoten festzuhalten.



### Assetallokation per Ultimo Januar 2012\*



### Assetallokation per Ultimo Dezember 2012\*



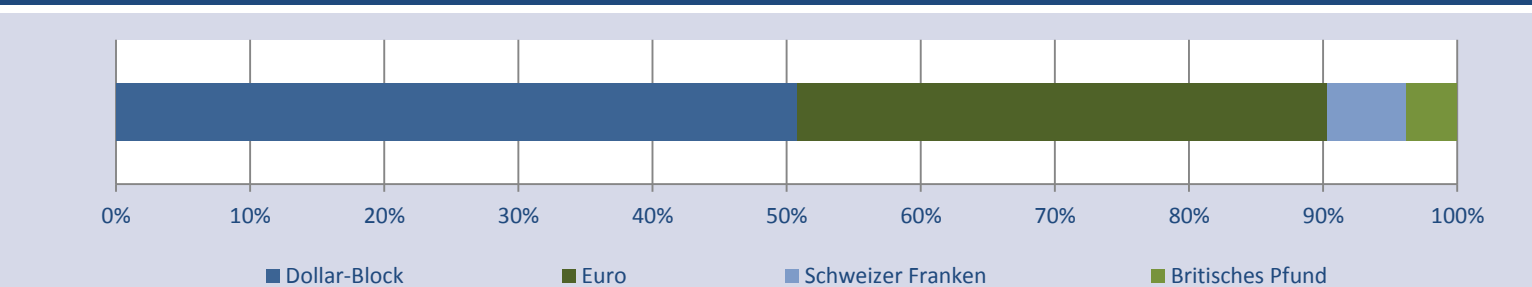
Dennoch haben wir im Jahresverlauf im Wandelanleihenbestand einige Umstellungen vorgenommen. Eine Aufstellung der aktuellen Wandelanleihen - Investitionen und eine Übersicht über die in 2012 bis dato erfolgten Zu- und Abgänge können Sie bei uns anfordern.

**Der verstärkte Einsatz von Wandelanleihen hatte auch eine weitere Verbesserung der annualisierten Risikokennzahlen zu Folge (s. Tabelle rechts).**

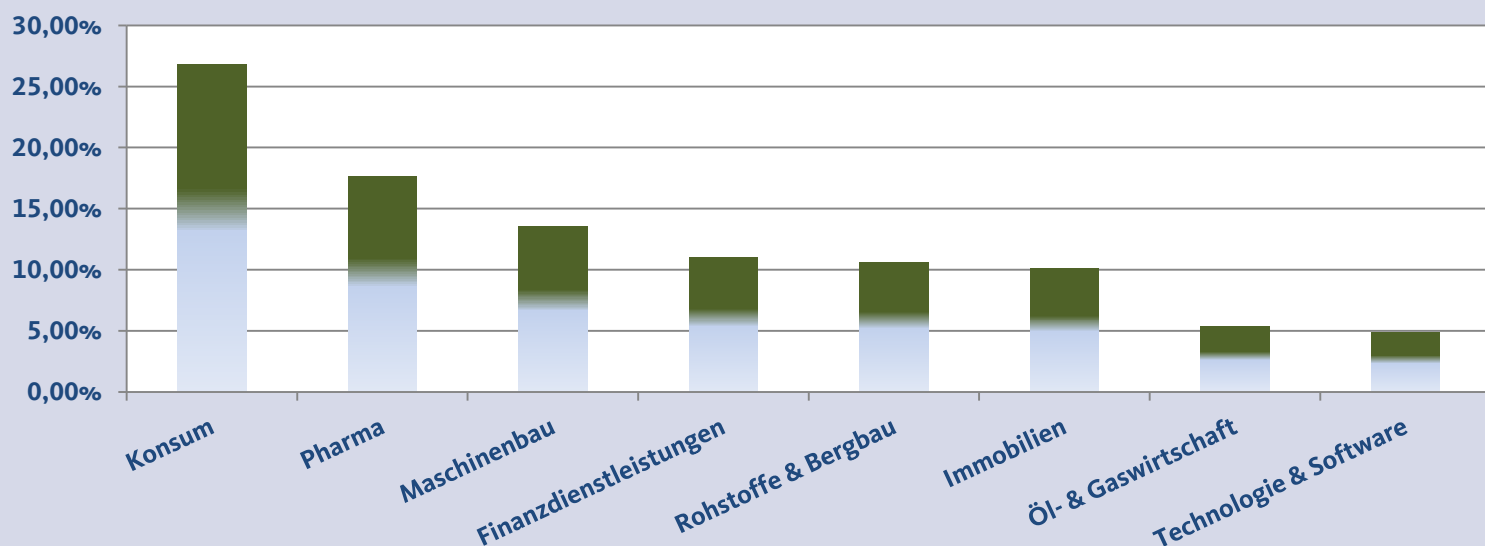
### Risikokennzahlen (Quelle: Bloomberg ,14.12.12)

Kennzahl	Absolut % 1 Jahr
Sharpe Ratio	2,80
Volatilität	5,21
Downside Risk	3,32

### Währungsallokation der im ABC Rendite Plus investierten Wandelanleihen (Ultimo Dezember 2012)\*



## Branchenallokation der im ABC Rendite Plus investierten Wandelanleihen (Ultimo November 2012)\*



## Wertentwicklung in 2012

Die vergleichsweise positive Auswirkung der Investitionen in ausgesuchte Wandelanleihen auf die Fondspreisentwicklung lässt sich im aktuellen Morningstar-Ranking der Kategorie „Wandelanleihen Global“ ablesen. In seinem ersten Jahr der Wandelanleihen-Schwerpunktanlage belegt der Fonds derzeit einen guten dritten Platz.



Kategorie: Wandelanleihen Global

Wertentwicklung im laufenden Jahr 2012

(30.12.2011 - 12.12.2012)

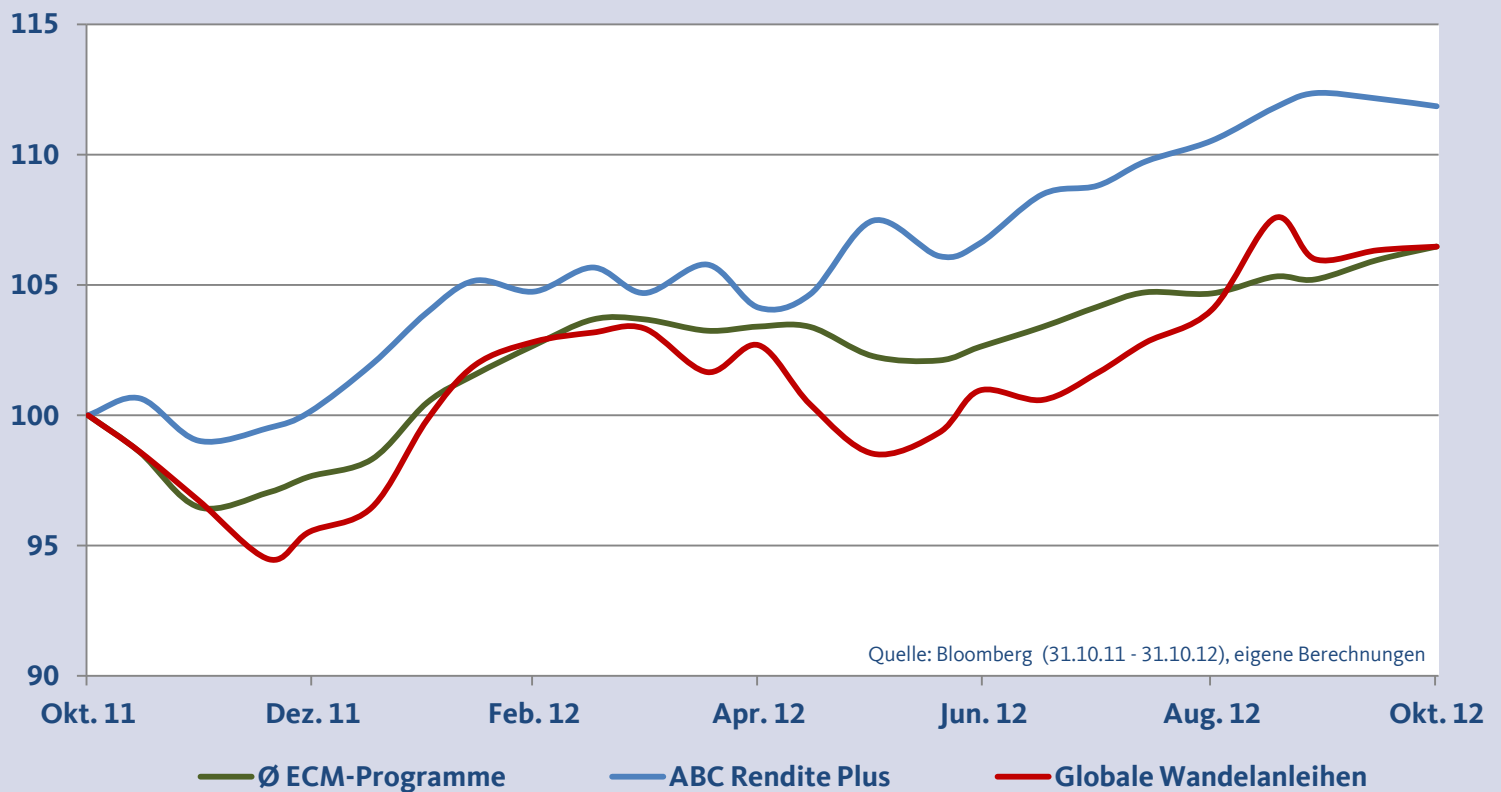
### Fondsname

LiLux Convert Acc	+23,53%
BlueBay Global Convertible Bond Fund R -NOK	+18,11%
ABC - Invest - Rendite Plus	<b>13,07%</b>
Convertible Global Diversified UI Inc	+12,23%
Pioneer Investments Global Convertibles	+12,07%
Credit Suisse Fund I (Lux) Bond Global Convertibles IB USD	+11,95%
F&C Global Convertible Bond A	+10,97%
M&G Global Convertibles Euro C	+10,70%
Schroder ISF Global Convertible Bond C USD	+9,29%
Aviva Investors Global Convertibles A USD Acc	+9,29%
Globersel BCM Convertible Acc	+7,30%
W&W International Funds - Global Convertibles B Acc	+7,16%
KBC Bonds Convertibles Acc	+6,77%
DWS Convertibles	+4,87%
Julius Baer Multipartner - LUKB Global Convertible Fund EUR B	+4,62%
Jefferies Umbrella Fund Global Convertible Bonds B-USD	+3,81%
Oddo Commodities Convertibles A	+3,78%

Quelle: Morningstar



## Wertentwicklung im ersten Jahr der Umstellung auf den Schwerpunkt „Wandelanleihen“



Bei ähnlicher Schwankungsbreite kam der Fonds in den ersten 12 Monaten seit der Umstellung auf den Schwerpunkt Wandelanleihen oberhalb der Marktentwicklung der globalen Wandelanleihen (Jefferies Active Convertible Index) zu liegen. Auch wenn der Abverkauf der ECM-Programme seinerzeit allein aus Risikogesichtspunkten erfolgte: Dass das Fondsergebnis die weitere Entwicklung der zuvor mehrheitlich verkauften ECM-Programme (durchschnittliche Entwicklung der Programme ECL, DEC, DAN und ELB) deutlich übertreffen konnte, freut uns im Sinne der Fondsinvestoren.

**Ø gewichteter Nominalzinssatz: 6,01%**  
(Renten Ausland (94,75% Fondsanteil), Quelle: LRI, 30.11.12)

**Laufende Kosten (TER): 1,38%**  
(Quelle: LRI, 31.12.2011)

### Perspektiven

Im Umfeld der aktuellen Banken- und Staatsschuldenkrise ist davon auszugehen, dass die Entwicklungen der weltweiten Finanzmärkte auch in den kommenden Monaten von hohen Unsicherheiten geprägt sein werden. Auf Basis der gegebenen Markterwartung dürften wir die im Vergleich zu den ECM-Programmen favorisierte Gewichtung der Wandelanleihen somit bis auf weiteres aufrecht halten. Die fundamentale Qualität der selektierten Einzelwerte sowie deren weltweite Streuung und die im laufenden Jahr 2012 gezeigte Renditestärke stimmen uns sehr zuversichtlich, dass wir unserer Performanceerwartung auch künftig gerecht werden können. Wir halten somit an unserem Ziel fest, den Fondspreis bis spätestens 2016 wieder über das Niveau seiner Ausgabe zu führen.

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

\*Quelle: LRI Invest S.A.

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](http://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.