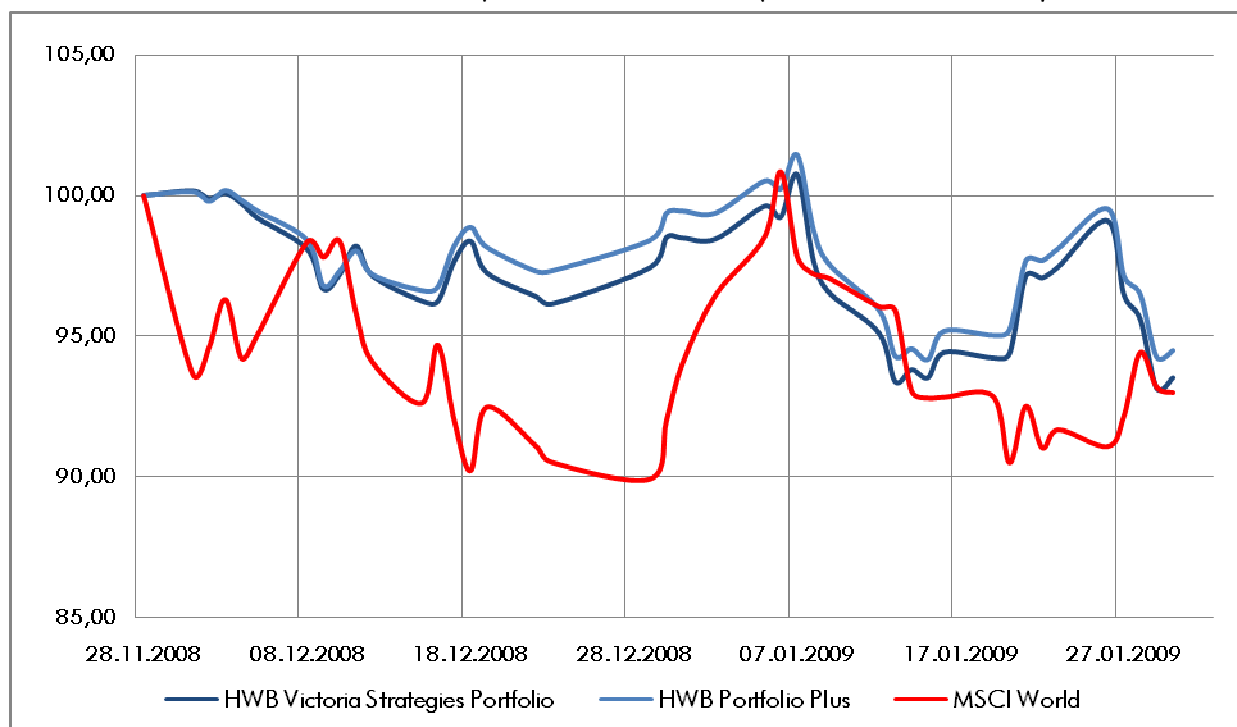


## Stellungnahme zur Kursentwicklung der HWB Portfolios (Stand 30.01.09)

Wie schon in 2008 zeigten sich die weltweiten Aktienmärkte auch im neuen Jahr bislang sehr schwankungsintensiv. So befindet sich der Gesamtmarkt (MSCI World) nach einer Berg- und Talfahrt im Dezember und Januar aktuell auf etwa dem gleichen Niveau wie noch zu Jahresbeginn 2009. Für unser Portfoliomanagement bedeutet dies, dass wir uns als Trendfolger derzeit mit sehr volatilen Seitwärtsbewegungen an den Märkte konfrontiert sehen. Bislang konnte sich noch kein nachhaltig eindeutiger Trend im kurz- und mittelfristigen Trend-Bereich herausbilden. Lediglich im langfristigen Trend-Bereich hält die negative Tendenz auch im neuen Jahr vorerst weiter an.

**Abb.1** HWB Portfolio Plus & HWB Victoria Strategies Portfolio vs. MSCI World in der trendlosen Marktphase Dez 08/Jan 09 (28.11.08 – 30.01.09)



Solche Marktphasen sind systembedingt kein Umfeld, in dem unser Trendfolgemodell seine volle Stärke entfalten kann. Aufgrund der mehrfachen Richtungswechsel der Börsenindizes springt auch unser System in solchen Situationen häufig von Kaufen auf Verkäufen und wieder zurück. Teil unseres Investmentansatzes ist es, dass wir bei unseren Positionierungen jegliche Emotionen in unserem Asset-Management ausschalten und deshalb jedes Signal in den Fonds umsetzen, um nicht das entscheidende Signal zu verpassen. Auch in der trendlosen Marktphase der letzten beiden Monate wurden die Kursbewegungen an den internationalen Finanzplätzen, wie schon in den Monaten zuvor, vor allem von Entscheidungen seitens der Politik beeinflusst. Nach wie vor sind es insbesondere die Finanzwerte, die aufgrund dieser externen Markteingriffe die Indizes in die eine oder andere Richtung treiben. Unserem Investmentansatz folgend, halten wir aber weiterhin keine Bankaktien in den Fonds, da wir nur in solche Unternehmen investieren, die eine Eigenkapitalquote von min. 30% (Largecaps) bzw. 50% (Small- und Midcaps) vorweisen können.

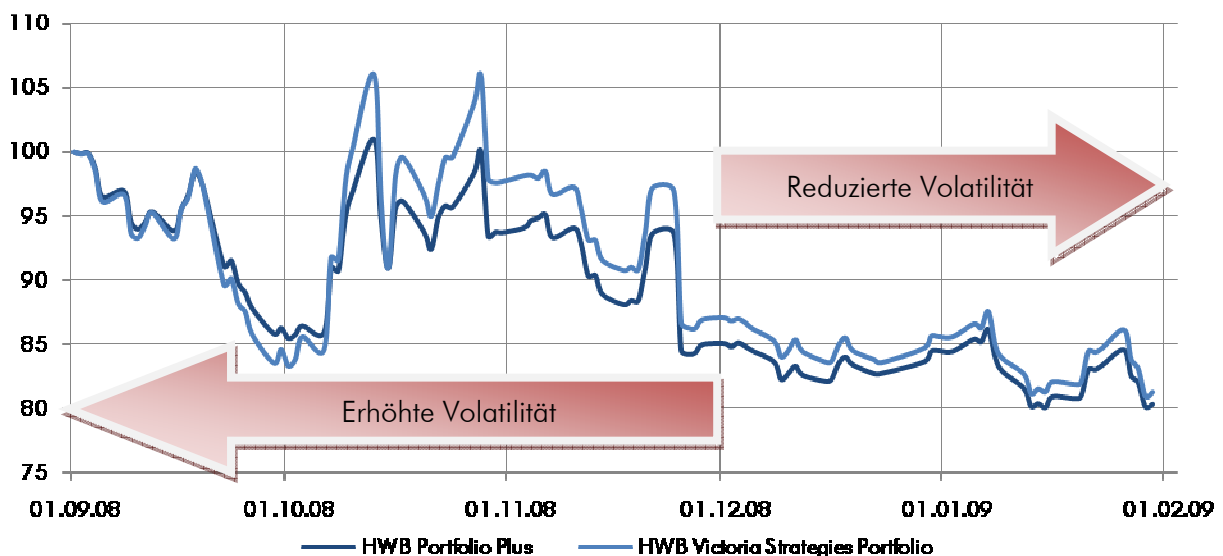
In den letzten beiden Monaten ergab sich die Situation in den HWB Portfolios wie folgt:

Nachdem die Fonds im Dezember zunächst noch abgesichert waren, lösten wir die Absicherung aufgrund erneuter Kaufsignale unseres Trendfolgemodells wieder auf und waren durchschnittlich zu ca. 30% in Aktien investiert. Zur Monatsmitte hin mussten wir die Absicherungspositionen allerdings wieder aufbauen, so dass wir uns gegen den Kursverfall am Gesamtmarkt zum Jahresende stemmen konnten. Den starken Anstieg an den weltweiten Börsen konnten wir aber trotz der Kaufsignale (Schließung der Absicherung zum Jahresanfang) entsprechend unserer weiterhin vorsichtigen Aktienquote auch nur zu ca. 1/3 nachvollziehen. Da das erneute Verkaufssignal erst am 13.01. angezeigt wurde, sind auch unsere Portfolios zunächst mit dem Markt nach unten gerutscht. Wir konnten aber die negativen Marktvorgaben im Anschluss nutzen, um gegen den Trend wieder leicht zu steigen. Die Kursgewinne mussten wir aber dann in der Aufwärtsbewegung zum Monatsende wieder abgeben (s. Abb 1: Vergleich gegenüber dem MSCI World). Da sich der MSCI World im Januar aufgrund des starken Anstieges einiger Schwellenländer (z.B. Brasilien) zu Jahresbeginn noch verhältnismäßig gut entwickeln konnte, ist es interessant zu sehen, wie sich unsere beiden Mischfonds im Januar im Vergleich zu den wichtigsten Marktindizes geschlagen haben:

HWB Victoria Strategies Portfolio:	-5,05%
HWB Portfolio Plus:	-4,96%
DAX:	-9,81%
Nikkei:	-9,77%
Dow Jones:	-8,84%

Wichtig für uns ist allerdings nicht so sehr, dass wir diesen oder jenen Index in einem solchen, sehr kurzen Zeitraum outperformen konnten. Viel bedeutender ist es für uns, die Volatilität in den Fonds zu senken, nachdem diese in den Vormonaten ab September stark angestiegen war.

**Abb.2 HWB Portfolio Plus & HWB Victoria Strategies Portfolio (01.09.08 – 01.02.09)**

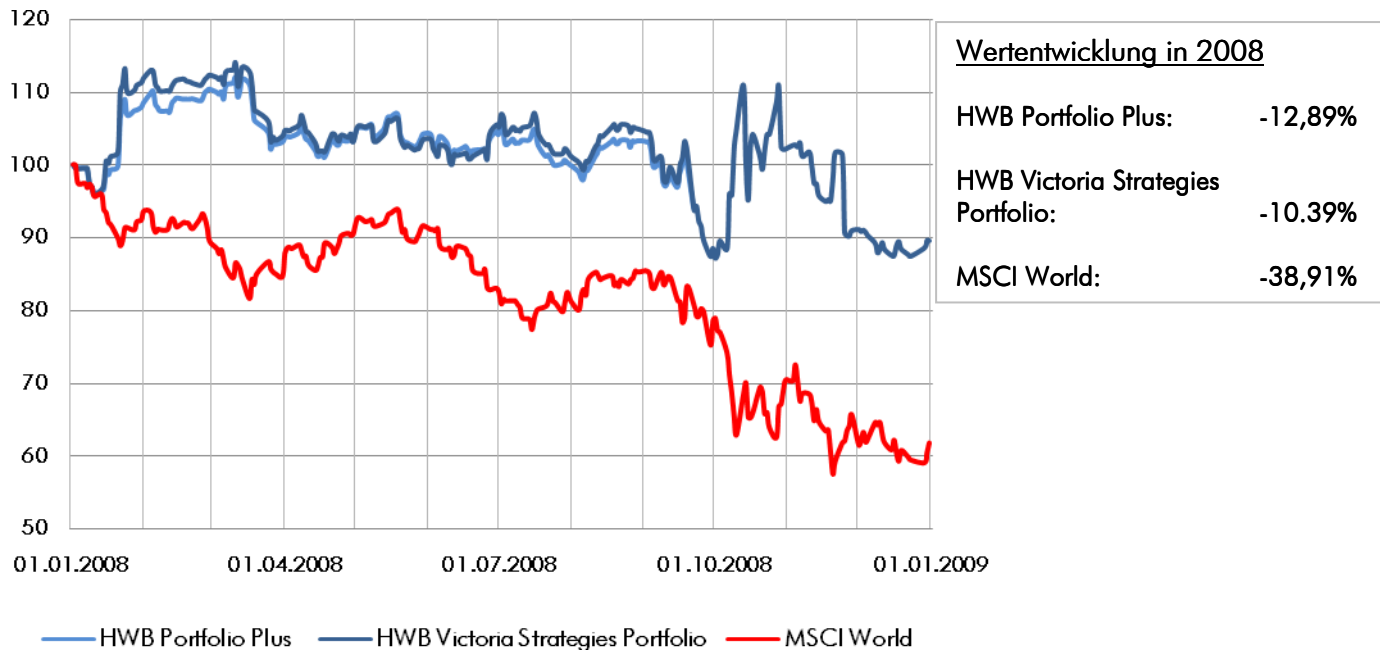


Die Senkung der Volatilität erreichten wir, indem wir die Absicherung verstärkt über Stillhaltergeschäfte (Schreiben von aus dem Geld stehenden Call-Optionen) fahren. Der Vorteil gegenüber der Future-Absicherung besteht darin, dass die vereinnahmten Prämien auch bei Seitwärtsmärkten bzw. leicht

steigenden Märkten nicht gefährdet werden. Zudem reinvestierten wir die im Oktober erwirtschafteten Absicherungsgewinne nicht, sondern parken diese seitdem in der Kasse oder in kurzlaufenden Staatsanleihen.

Dennoch mussten die HWB Fonds das abgelaufene Jahr 2008 mit einem negativen Ergebnis abschließen.

**Abb.3** HWB Portfolio Plus & HWB Victoria Strategies Portfolio (01.01.08 – 31.12.08)



Gleich zu Jahresbeginn 2008 generierte unser Trendfolgemodell langfristige Verkaufssignale für fast alle 28 Märkte, in denen wir Investitionen halten und die dementsprechend unter unserer strengen Beobachtung stehen. Gegen den Kursrutsch im Januar konnten wir die Fonds rechtzeitig absichern. Durch die konsequente Umsetzung der Verkaufssignale des Handelsmodells profitierten die HWB Fonds auch von den negativen Marktvorgaben in den Zeiträumen Juni/Juli und Oktober 2008. Auch die Währungsentwicklung müssen wir bei unseren Allokationen beachten und sichern uns gegebenenfalls auf Basis der Signallage gegen Währungsverluste ab. Im August konnten die Fonds mit einem ansteigenden US\$ Währungsgewinne vereinnahmen, da unser Handelsmodell rechtzeitig anzeigte, die bestehende Währungsabsicherung im US\$ glattzustellen.

Auf der anderen Seite mussten im vergangenen Jahr die Portfolios an 2 Tagen erhebliche Rückschläge verkraften. Zunächst war es der Tag der Rettung der American Investment Group, verbunden mit der Ankündigung eines 700 Mrd. US\$ schweren Rettungspaketes seitens der US-Regierung am 19.09.08. Der durch diese Meldungen evozierte, irrationale Kurssprung der weltweiten Aktienindizes ließ das HWB Portfolio Plus und das HWB Victoria Strategies Portfolio in der Absicherung am Folgetag um 6,50% bzw. 7,98% fallen<sup>1</sup>. Das Gleiche geschah am 24.11.08, als die Citigroup quasi verstaatlicht wurde, um Schlimmeres zu verhindern. Auch diese abermalige Marktintervention seitens der Politik verursachte ein Kursfeuerwerk an den weltweiten Aktienmärkten und die beiden Mischfonds mussten einen Tagesverlust von 9,71%, bzw. 10,54% hinnehmen<sup>2</sup>. Allein diese beiden Tage bescherten den HWB Fonds in 2008

<sup>1</sup> Siehe hierzu auch: Sondermeldung zur aktuellen Fondspreisentwicklung vom 06.10.08

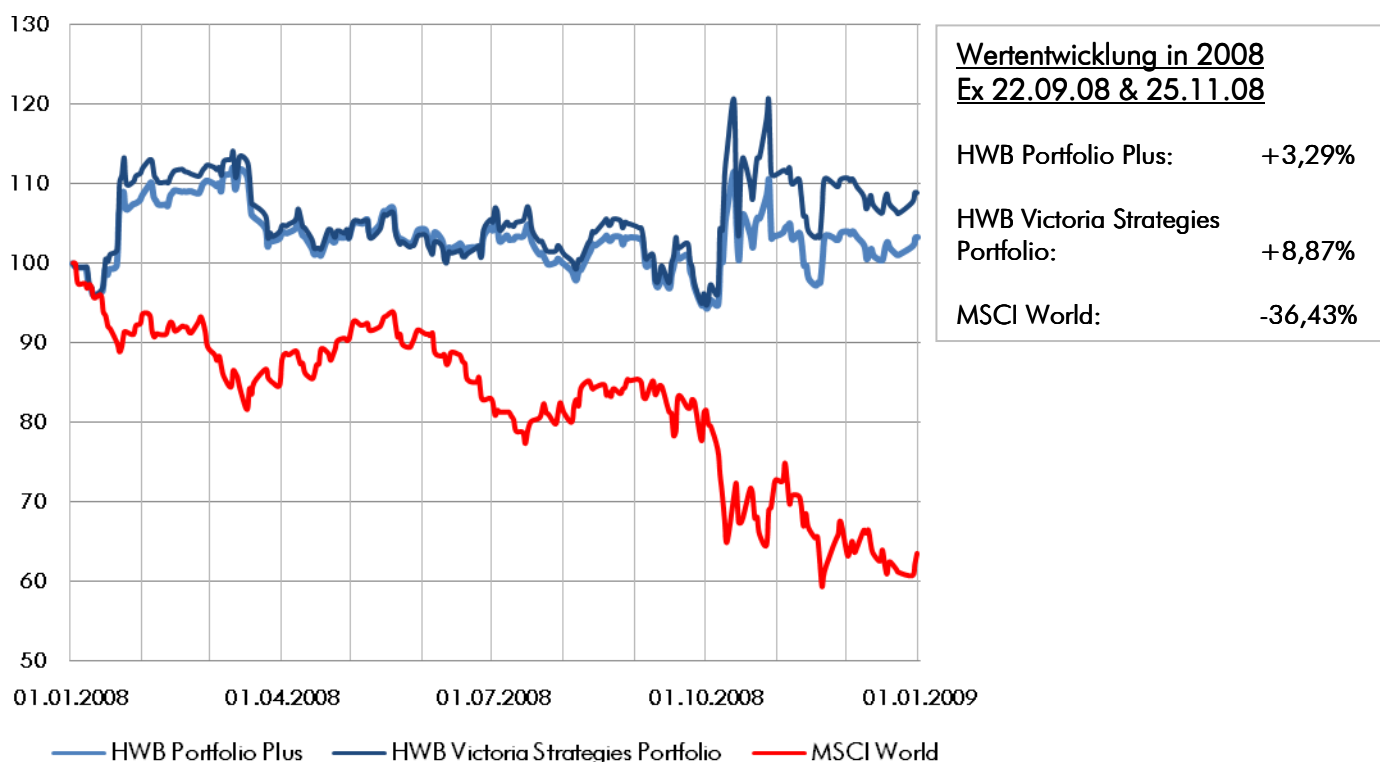
<sup>2</sup> Siehe hierzu auch: Sondermeldung zur aktuellen Fondspreisentwicklung vom 26.11.08

eine summierte Negativperformance vom 16,21% (HWB Portfolio Plus) bzw. 18,52% (HWB Victoria Strategies Portfolio). Selbstverständlich aber können diese beiden Tage nicht stellvertretend für den Investmentansatz und die Funktionsweise unseres Absicherungsmodells stehen.

Im Jahresergebnis konnten die beiden Mischfonds trotz der beiden Sondersituationen den Gesamtmarkt deutlich outperformen.

Zur Verdeutlichung des Einflusses der beiden o.a. externen Effekte wurde im folgenden Schaubild die Wertentwicklung der beiden Mischfonds um die beiden Tage (22.09. & 25.11.08) bereinigt:

**Abb.4** HWB Portfolio Plus & HWB Victoria Strategies Portfolio (01.01.08 – 31.12.08)  
Ex Wertentwicklung am 22.09.08 und 25.11.08



Sollten die Märkte auch in den kommenden Wochen zunächst weiter seitwärts tendieren, dürfte auch unser Handelsmodell weiterhin häufige Signalwechsel generieren, denen wir selbstverständlich folgen werden. In dieser Situation werden wir bei Verkaufsignalen das Aktienmarktrisiko senken, indem wir überwiegend Call-Optionen schreiben und das Underlying im Aktienbereich bei aktuell ca. 30% belassen. Hier setzen wir derzeit insbesondere auf ausgesuchte Gold- und Silberminenwerte, deren positive Entwicklung seit Jahresanfang sich auch bei einem mittelfristig zu erwartenden Anziehen der weltweiten Inflationsraten fortsetzen sollte. Zeigt unser Trendfolgemodell Kaufsignale an, heben wir die Absicherung auf und steigen bei anziehenden Kursen mit dem Markt nach oben - unserer Aktienallokation entsprechend. Sobald die Märkte aber wieder einen klaren Trend (in die eine oder andere Richtung) ausbilden, sollten die HWB Fonds sowohl von dann nachhaltig fallenden oder auch steigenden Märkten verstärkt profitieren können. Bei mittelfristigen Kaufsignalen können wir die Investitionsquote weiter anheben. Sollten wir sogar langfristige Kaufsignale erhalten, können wir in den Fonds entsprechend ihrer Anlagestrategie auch überinvestiert sein. Gleiches gilt analog auch bei nachhaltig fallenden Kursen – entsprechend ihrer Anlagestrategie können wir die Fonds übersichern und maximal wertstabil bleiben bzw. gegen den Markttrend eine positive Performance erwirtschaften.