

Liebe Investoren und Interessenten,

das turbulente Jahr 2009 ging versöhnlich zu Ende. Für Aktienanleger verlief es weitaus besser als das äußerst schwierige Jahr 2008 und auch wesentlich besser, als alle Beteiligten sich Anfang 2009 in ihren kühnsten Träumen ausmalen konnten. Durch das beherzte Eingreifen der Notenbanken und der Regierungen weltweit konnte eine längere Depression (zumindest vorübergehend) verhindert werden. Allerdings hat die aktuelle Krise in vielen Ländern zu einem deutlichen Rückgang des Bruttosozialprodukts und einem starken Anstieg der Arbeitslosigkeit geführt; die Folgen der Krise werden 2010 und auch noch in einigen Jahren zu spüren sein. Im Börsenjahr 2009 gab es zwei starke und gegenläufige Bewegungen. Im ersten Quartal setzte sich die Krise aus 2008 fort und fast alle Anlageklassen haben noch deutlich verloren. Die Aktienmärkte verloren im ersten Quartal 2009 je nach Region zwischen 20% und 30%.

Danach haben sich die Vorzeichen geändert, angetrieben durch die Konjunkturpakete der Regierungen und die extrem lockere Geldpolitik der Notenbanken mit historischen Niedrigst-Zinssätzen weltweit. Die meisten Anlageklassen haben deshalb ab dem zweiten Quartal teilweise deutlich hinzugewonnen und auf Jahressicht eine positive Wertentwicklung verzeichnet. Die stärksten Wertentwicklungen auf Jahressicht gab es bei Rohöl (+101%), Industriemetallen (+95%) und den Aktienmärkten der Schwellenländer (+70%). Wenn man jedoch die Jahre 2008 und 2009 zusammennimmt, liegen auch diese Gewinner weiterhin unter Wasser.

Aufgrund des schnellen und tiefen Absturzes der Indices hatten wir uns bereits Mitte 2008 aus den Aktienmärkten zurückgezogen. Durch eine recht konstante Entwicklung der übrigen Anlagenklassen konnten wir Verluste vermeiden und die Gewinne der Vorjahre größtenteils konservieren. Aufgrund der negativen Entwicklung im ersten Quartal und den sehr düsteren Prognosen sind wir das Jahr 2009 auch sehr konservativ angegangen.

Unsere grundsätzliche Herangehensweise bei der Gewichtung der verschiedenen Anlageklassen ist die Vorgabe der Yale Universitätsstiftung und ihrem Manager David Svenson, einem der erfolgreichsten Vermögensverwalter der Welt. Er investiert in die Anlageklassen Aktien, Renten, Private Equity, Real Assets, Absolute Return und Cash. Das Portfolio wird über die Jahre nur sehr wenig verändert. Die Hamburger Vermögen hingegen geht so vor, dass die Anlageklassen Aktien, Renten und Cash sehr aktiv an die jeweils aktuellen Marktgegebenheiten angepasst werden, während die sog. „Alternativen Investments“, d.h. die Anlageklassen Private Equity, Real Assets und Absolute Return, relativ konstant gehalten werden.

So sind wir ohne Aktienanteil in das Jahr gestartet und haben diesen, entsprechend der Marktentwicklung, sukzessive nach oben angepasst. Diese aktive Strategie hat auch im Jahr 2009 gut funktioniert, Aktien waren mit Abstand die stärkste Anlageklasse. Leider wurden die guten Gewinne durch die Anlageklassen Private Equity und Absolute Return (Hedgefonds-Strategien) wieder eingeschmolzen, da diese sich besonders in der zweiten Jahreshälfte mit dem Marktumfeld schwertaten und stark verloren.

Ergebnisse im HV Fonds-Global Endowment Portfolio

Betrachtet man die Gesamtentwicklung des HV Fonds-Global Endowment Portfolio, so hatte dieser auf der Zielgeraden im Dezember einen Verlust von 1,04% zu verzeichnen, was in einer starken Abwertung bei einem Investment im Bereich Private Equity begründet liegt. Diese Aktienbeteiligungen sind nicht börsennotiert und werden teilweise nur einmal jährlich nach der Hauptversammlung bewertet. Damit fällt die Jahresperformance mit einem Plus von 0,47% schmal aus und bleibt hinter den gesetzten Zielen zurück. Da unser Fonds nun fast zwei Jahre alt ist, lohnt sich jedoch auch diese Betrachtung: Der HV Fonds liegt in diesem Zeitraum bei -3,89%, während unser Vergleichsindex (65% Aktien und 35% Renten) weiterhin mit -10,37% im Minus liegt, der internationale Aktienindex MSCI World sogar mit knapp -22%. Damit sind wir unserem primären Ziel des Werterhaltes besonders in Krisenzeiten gerecht geworden.

Aktien (Gewichtung im Fonds: 0% - max. 30%)

Wir sind mit einer Aktienquote von 0% in das Jahr gestartet. Unter Anwendung unseres Trendfolgesystems für diese Anlageklasse haben wir die Quote ab Mitte März sukzessive erhöht, bis wir Ende Oktober die für diesen Fonds maximal vorgegebene Quote von 30% erreicht hatten. Im Bereich Aktien sind wir neben einigen aktiv gemanagten Fonds hauptsächlich in ETF's (Exchange Traded Funds) investiert, die jeweils einen Index eines

Landes, einer Region oder eines speziellen Themas nachbilden. Der Vorteil der ETF's ist die Transparenz, Kosteneffizienz und die schnelle Handelbarkeit. Wir waren mit ETF's im Dax, im Eurostoxx, den Emerging Markets allgemein und speziell in Asien, noch spezieller in China und Lateinamerika investiert.

Einen weiteren, nennenswerten Teil des Aktienportfolios haben wir in kurzlaufende Bonuszertifikate auf solide deutsche und europäische Aktien investiert, wie z.B. Daimler, Deutsche Bank, Kali & Salz, Credit Agricole, ING Bank, um nur einige Beispiele zu nennen. Bonuszertifikate haben den Vorteil eines definierten Risikopuffers gegenüber der Einzelaktie, d.h. man gewinnt auch (den Bonus), wenn die dem Zertifikat zugrundeliegende Aktie verliert.

Die Wertentwicklung des Aktienportfolios liegt in 2009 mit 19,45% deutlich im Plus. Für den Fonds bedeutet dies zeit- und wertgewichtet einen positiven Beitrag von 3,71%.



Renten (Gewichtung im Fonds: 0% - max. 30%)

Auch unsere Investments in festverzinsliche Wertpapiere haben sich in 2009 sehr gut entwickelt. Da sich die Wertverluste in 2008 über alle Anlageklassen zogen, außer den klassischen Staatsanleihen, sind wir mit einer defensiven Gewichtung von 10% in das Jahr gestartet. Die Gewichtung haben wir mit der Normalisierung der Märkte in der Spitze auf bis zu 24% aufgestockt, momentan stehen wir, nach Gewinnmitnahmen, bei 20%. Anfang des Jahres taten sich im Rentenbereich einige außerordentliche Kaufgelegenheiten auf, was daran lag, dass die Risikoprämie für risikobehaftete Anleihen im Verhältnis zu risikolosen Staatsanleihen (der sog. „spread“) exorbitant hoch war. Dies bescherte Anlegern z.B. in Unternehmensanleihen sehr hohe Zinsrenditen und mit Beruhigung des Marktes auch hohe Kursgewinne.

Im Bereich Renten sind wir in aktiv gemanagte Fonds investiert, z.B. von den Fondsgesellschaften Julius Bär, RMF oder DWS. Hier haben wir speziell Wandelanleihen (Europa und Asien) hoch gewichtet, die zum Jahresende 2008 extrem abgewertet wurden. Dieser überproportionale und ungerechtfertigte Wertverlust glich sich über das Jahr 2009 wieder aus, was uns eine Rendite in Wandelanleihen von über 20% und insgesamt über das Anleihenportfolio ebenfalls ein deutliches Plus von 16,21% erbrachte, das entspricht mit der Gewichtung im Fonds 2,11% an positivem Beitrag.

Real Assets (Gewichtung im Fonds: 0- max. 30%)

Die realen Investments, also die Sachwertinvestments, sind per Definition eine sehr ruhige Anlageklasse. Wir bauen das Portfolio hier in Schritten auf. Wir sind mit einer Gewichtung von 10% ins Jahr gestartet und haben unsere Engagements bis zum Jahresende auf 16% erweitert. Die Investments sind eher langfristig ausgelegt. Wir sind hier in gemanagte Fonds, Zertifikate und ETF's investiert, die wiederum als Zielinvestment Wald (Holzwirtschaft), Rohstoffe (allgemein als Index, speziell Öl und Silber) und Immobilien (offene Fonds) haben. Die Wertentwicklung unserer Investments betrug durchschnittlich ca. 3%. Speziell die Anlagen in Wald

bereiten uns mit einer konstanten Entwicklung von ca. 7% p.a. viel Freude, daher werden wir das Investment weiter aufstocken.

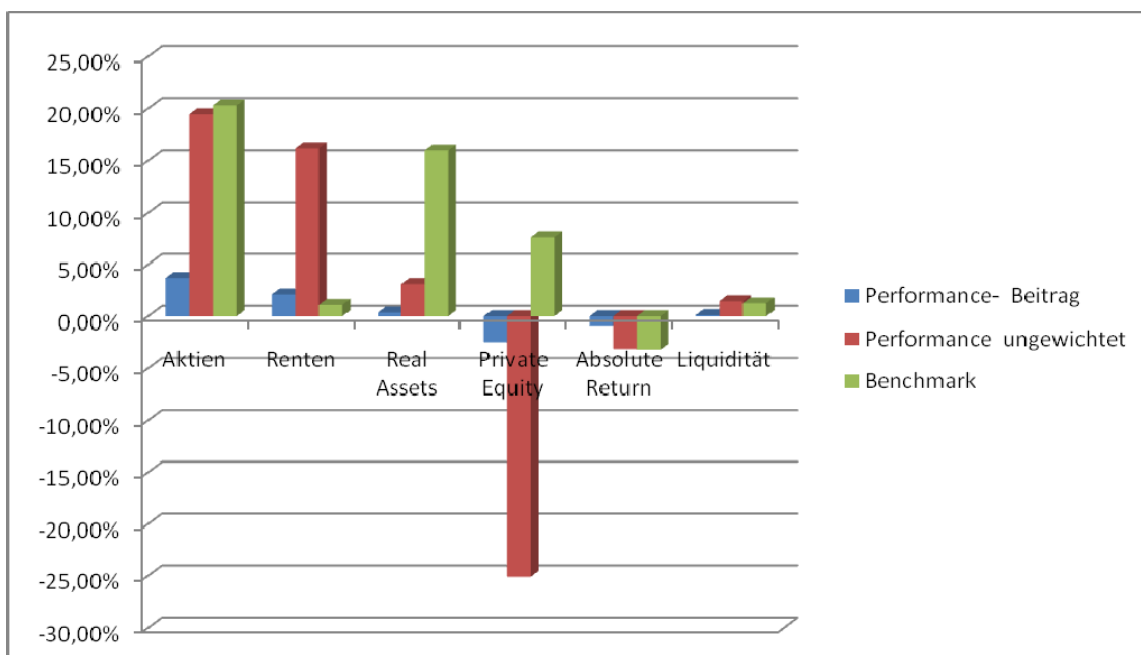
Private Equity (Gewichtung im Fonds: 0% - max. 20%)

Die risikoreichste Anlageklasse. Während bis zur Bankenkrise hier ein absoluter Boom herrschte, ist in 2008 und 2009 eher Ernüchterung mit entsprechend herben Verlusten eingetreten. Hauptproblem hierbei ist, dass die Banken keine Gelder mehr in Ideen von jungen Unternehmern investieren wollen und auch keine Unternehmensübernahmen mehr finanzieren. Unsere Investitionsquote blieb das Jahr über relativ konstant konservativ bei 10%. Wir sind hier in nicht börsennotierte Aktien und Zertifikate investiert, die wir bereits 2008 erworben haben. Die Investitionen beschäftigen sich mit vielfältigen Themen wie z.B. Klimaschutz (CO2-Zertifikatehandel), Forderungsmanagement und klassischer Finanzierung von jungen, innovativen Unternehmungen. Insbesondere der Klimaschutz verlor mit der Krise an Stellenwert, was zu einer starken Abwertung bei einer unserer Investitionen führte. Unsere Investitionen verloren kumuliert 25%, auf den Fonds wirkte sich dies mit -2,48% aus. Mit zunehmender Normalisierung der Kreditmärkte wird sich auch dieser Markt wieder beleben, erste Anzeichen sind bereits erkennbar.

Absolute Return (Gewichtung im Fonds: 0% - max. 30%)

Unter der Anlageklasse werden alle Strategien subsumiert, die sich außerhalb der „klassischen“ Märkte bewegen. Die Welt der Hedgefonds ist noch umfassender als die der klassischen Investmentfonds, nur dass diese in Deutschland eher unterrepräsentiert sind. Man unterteilt hier in zahlreiche verschiedene Teilstrategien wie z.B. „Long/Short Equity“ d.h. Trendfolgemodellen auf Aktienbasis oder auch „Managed Futures“ d.h. Future Strategien, im Bereich der Rohstoffe auch „CTA“ = Commodity Trading Advisor genannt. Auch das Risiko geht weit auseinander- von Strategien, die der Bezeichnung „Absolute Return“, d.h. Erzielung einer absoluten (positiven) Rendite gerecht werden, bis hochspekulativ mit entsprechend spektakulären Wertschwankungen. Diese Anlageklasse nimmt in der Yale-Allokation ein großes Gewicht ein, da sich diese Anlageklasse in der Vergangenheit als besonders krisenfest und unkorreliert zum Aktienmarkt erwiesen hat. Somit sind auch wir mit durchschnittlich 30%, in der Spitze bis 45% stark gewichtet. Zum Jahresende haben wir die Positionen etwas reduziert.

Wir investieren ausschließlich in regulierte, transparente Investmentfonds mit EU-Zulassung, d.h. in keine z.B. auf den Cayman Islands ansässigen Fonds. Unseren Investments in diese Anlageklasse, die in der Vergangenheit und auch im Jahr 2008 noch gut funktionierten, haben sich dieses Jahr leider als großer Verlustbringer entpuppt. Insbesondere die CTA's und „Long/Short Equity“ d.h. Trendfolgemodelle hatten mit dem Marktumfeld ihre Probleme und bescherten uns teilweise zweistellige Verluste. Im Fonds wirkte sich die Anlageklasse mit -0,97% moderat negativ aus. Auch hier gehen wir von einer starken Erholung aus und bleiben- wie Yale – investiert.



Defensive Positionierung der Vermögensverwaltung und des HV-Fonds Global Endowment Portfolio

Da sich die hohe Liquidität am Wertpapiermarkt und die geringen Zinsen in den nächsten Monaten nicht ändern dürften, gehen wir weiterhin von (leicht) steigenden Aktienmärkten aus. Allerdings sind wir uns sehr wohl bewusst, dass die aktuellen Bewertungen ambitioniert sind, und die Aktienmärkte deutlich korrigieren dürften, sobald die Notenbanken ihre Liquidität zurückfahren oder wenn es negative Konjunktur- oder Unternehmensnachrichten gibt. Vor diesem Hintergrund behalten wir die leicht erhöhte Aktienquote in unserer Vermögensverwaltung und im Fonds bei. Dies ist allerdings nach wie vor nur eine taktische Positionierung für die nächsten Monate.

Sollten sich Anzeichen eines wieder längerfristig korrigierenden Aktienmarktes ergeben, werden wir entsprechend reagieren.

Bei den einzelnen Aktien-Investments bleiben wir aber defensiv in den großen Indices positioniert. Ein Schwerpunkt liegt in den asiatischen Märkten und den Emerging Markets. Darüber hinaus halten wir weiterhin einen erhöhten Anteil an Edelmetallen, Euro-Anleihen mit guter Bonität und mittlerer Laufzeit, und Immobilien. Zudem ermöglichen kurzlaufende Bonus- und Discount-Zertifikate auf Substanzaktien eine Partizipation an steigenden Aktienmärkten bzw. eine Seitwärtsrendite bei stagnierenden oder leicht fallenden Märkten. Einige marktneutrale Positionen (Absolute Return) tragen darüber hinaus zu einem stabilen Portfolio, reduzierten Wertschwankungen des Fonds und einer marktunabhängigen Rendite bei. Diese werden sich bei stark fallenden Aktienmärkten stabilisierend auswirken.

Nach den beiden schwierigen und unsicheren Jahren 2008 und 2009 sind wir nach 2010 auch für die kommenden Jahre verhalten zuversichtlich, was sich auch in der Performance des Fonds widerspiegeln wird. Unser Ziel ist es, in einem Drei- bis Fünfjahresdurchschnitt ein Ergebnis von 6-8% p.a. bei niedrigen Schwankungen zu erreichen. Höchstes Ziel ist es jedoch, für den Anleger in keinem Zeitraum Geld zu verlieren. In den ersten zwei Jahren konnten wir diese Aufgabe gut meistern und rechnen bei entsprechender Normalisierung der Entwicklung der verschiedenen Anlageklassen auch mit entsprechend erfreulicher Wertentwicklung. Auch hier wird sich Geduld und eine langfristig ausgerichtete Strategie, die mit ruhiger Hand geführt wird, auszahlen.

Ein erfolgreiches Jahr wünscht Ihnen

Hamburger Vermögen

Eric Wiese