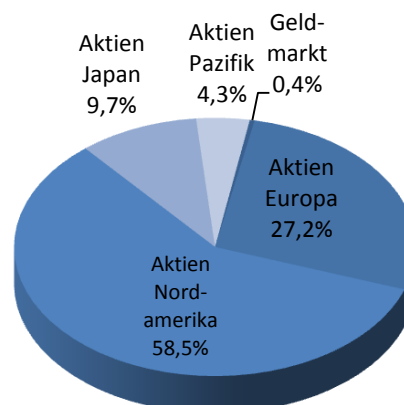


MultiSelect Welt-Aktien (WKN: 921156)

Depotübersicht per 30. November 2011

Kasse	0,4%
Kasse	0,4%
Aktien	99,6%
Europa	
Ossiam ETF ISTOXX Eur. Min. Var. NR	6,8%
Source Man GLG Europe Plus ETF	9,8%
FAST Europe A EUR Acc.	7,2%
Acatis-Gané Value Event Fds UI B	3,4%
Nordamerika	
Morg Stanley US Advantage Z \$	9,4%
Polar Capital - North American Fd -S-	11,7%
ComStage ETF MSCI North Ameri. I	19,2%
iShares MSCI North America	18,1%
Japan	
iShares Nikkei 225®	9,7%
Pazifik	
db x-track. MSCI Pacific ex Japan	4,3%
Summe:	100,0%



offene Future-Position (Aktien):	0,0%
Aktienquote (Risiko adj.)	98,5%

Aktuelle Markteinschätzung: Konjunkturrisiken und Schuldenkrise als zentrale Markttreiber

Nach der kurzzeitigen Erholung im Monat Oktober steht die Weltwirtschaft wieder im Zeichen der Schuldenkrise. Die Aufmerksamkeit der Märkte richtet sich weiterhin auf die Politik, die zögerlich reagiert. Unstimmigkeiten innerhalb der Europäischen Union bezüglich der Schuldenpolitik gepaart mit gedämpften Konjunkturerwartungen erhöhen die Sorgen der Anleger. Die Regierungswchsel in Griechenland und Italien konnten die Märkte nicht beruhigen. Der EFSF verliert an Glaubwürdigkeit und Tragfähigkeit. Vieles wird davon abhängen, inwiefern die Europäische Zentralbank eingreifen kann. Da die PMI-Frühindikatoren in den USA, Europa und zuletzt auch in China teilweise unter die kritische Marke von 50 Punkten gefallen sind, macht sich die Sorge vor einer ernsthaften Rezession, vor allem in der Euro-Zone breit. Nach starkem Zuwachs im Oktober lag der DAX im vergangenen Monat bei -0,85%. Weltweit konnten Indizes wie zum Beispiel der MSCI Welt (0,83% in Euro) und der MSCI Europe (1,42%) nicht an den starken Vormonat anknüpfen. Da der Euro gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen an Wert verlor, wurde der Verlust der amerikanischen und japanischen Indizes für Euroanleger jedoch abgefedert.

Umschichtungen: Wenig Transaktionen im politisch getriebenem Börsenumfeld

In dem Fonds MultiSelect Welt Aktien kam es zu einigen Umschichtungen. Wir trennten uns unter anderem vom Threadneedle US Equities und vom First State Asia Pacific Leaders Fund. Die zusätzlichen Mittel wurden für den Erwerb der Fonds Polar Capital North American Fund und Morgan Stanley US Advantage genutzt. Trotz der Umstrukturierungen ist der Dachfonds weiterhin diversifiziert. Der iShares MSCI North America und der ComStage ETF MSCI North America waren Performancetreiber. Beide profitierten aus der Sicht des Euroanlegers von Zuwächsen am US-amerikanischen Markt im vergangenen Monat (in Euro). Der db x-trackers MSCI Pacific ex Japan hingegen entwickelte sich negativ und belastete die Performance. Dies ist der schlechten Entwicklung der asiatischen Aktienmärkte geschuldet. Alles in allem lag das Portfolio mit -0,25% leicht hinter der Benchmark mit 0,83%. Aufgrund der Umschichtung rechnen wir in den kommenden Monaten mit einer soliden Entwicklung.

Aktuelle Strategie: Weiterhin enges Monitoring möglicher System-Risiken

Europa und der Rest der westlichen Industrieländer sind in einer schwierigen Phase: Die Schuldenkrise in Euroland ist nicht gestoppt, konjunkturelle Auftriebskräfte erlahmen weltweit deutlich und in vielen Ländern haben Sparprogramme soziale Spannungen und abrupte Gewalt ausgelöst. In Griechenland ist der Staatsbankrott offensichtlich und wird bereits politisch "organisiert". Gleichzeitig zeigen sich immer deutlicher die Symptome einer Bankenkrise in Euroland. Die Gefährlichkeit besteht diesmal in der starken gegenseitigen Abhängigkeit von Bank-Risiken und Staatsschuldenfinanzierung. Der Versuch der Banken, sich von den Risiken kriselnder Staatsanleihen zu trennen, kollidiert direkt mit dem Bedürfnis der Staaten, ihre Staatsschuld weiterhin reibungslos zu refinanzieren. Sowohl die Zeit als auch der finanzielle Spielraum für eine "normale" Lösung der EMU-Schuldenkrise scheinen abgelaufen. Damit steuert die EMU-Krise in eine finale Phase. Folglich muss die Politik neue Optionen für eine "finale Lösung" prüfen, selbst wenn diese einen hohen politischen oder ökonomischen Preis haben. Die EZB wird wohl bisherige Ideale aufgeben und verstärkt "systemische" Aufgaben übernehmen müssen. Folglich könnten schon bald einschneidende Schritte ausgelöst werden. Auslöser könnten die neuen Regierungen in Italien und Griechenland sein. EZB-Chef Draghi könnte mit neuen Regierungschefs einen Pakt schließen, wonach für eine gewisse Zeit Hilfe der EZB gegen strikte Reformauflagen zugesichert werden kann. Alles in allem bleibt das Zukunftsrisiko "monetäre Verwässerung" bis auf weiteres hochgradig akut.

MultiSelect Welt-Aktien (WKN: 921156)

Rendite/Risiko Kennzahlen per 30.11.2011

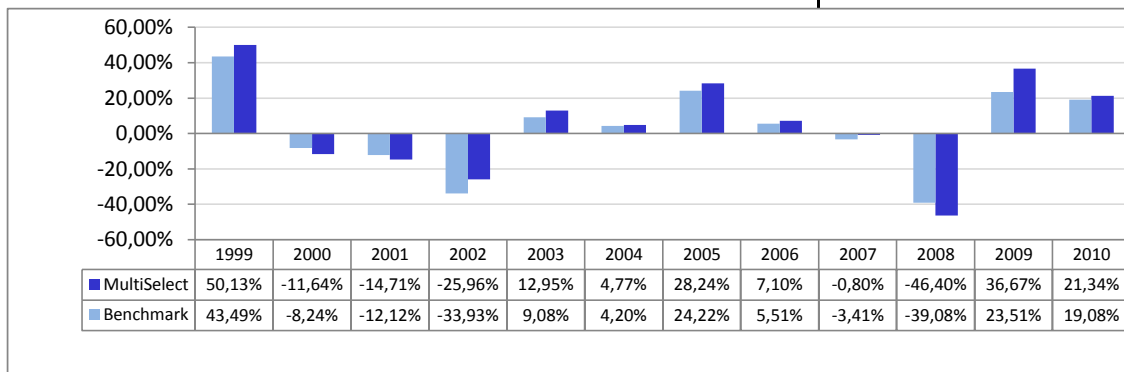
Wertentwicklung gegenüber Benchmark *

(* MSCI World Index in EUR; vor Kosten und vor Steuern)

Anteilspreis per 30.11.2011

52,03

	MultiSelect	Benchmark
seit Auflegung (04.05.98)	5,67%	-11,48%
seit Auflegung p.a. (04.05.98)	0,41%	-0,89%
laufendes Jahr	-7,11%	-7,77%
3 Monate	4,14%	4,61%
1 Jahr	-2,98%	-4,02%
3 Jahre	41,84%	25,05%
5 Jahre	-15,52%	-19,84%
Nov '11	-0,25%	0,83%



Risiko Kennzahlen (3 Jahre)

	MultiSelect	Benchmark
Volatilität	14,41%	14,65%
längste Verlustperiode (in Monaten)	5	6
größter Verlust (in einem Monat)	-7,95%	-9,68%

