

# Monatsbericht

## Dezember 2010

### WvF Strategie-Fonds Nr. 1

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.



WILHELM VON FINCK  
AKTIENGESELLSCHAFT

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## Anlagepolitik

Die Wilhelm von Finck AG als Anlageberater des Fonds verfolgt einen dynamischen Core-Satellite-Ansatz: Das Core Investment wird durch ein klassisches Aktien-Anleihen-Portfolio dargestellt und bildet den Schwerpunkt der Fondsstrategie ab. Die Satelliten erweitern diese Grundstrategie und umfassen aktuell insbesondere Investments aus den Bereichen Rohstoffe, Derivate und Absolute Return.

Die Strategie wird in den Satelliten hauptsächlich über Investmentfonds abgebildet. Zudem werden Zertifikate sowie Hedge Funds selektiv eingesetzt. Die Investmententscheidungen hinsichtlich Gewichtung der Assetklassen und der Anlagevehikel werden von der Wilhelm von Finck AG regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst (dynamische Asset-Allokation).

## Aktuelle Marktsituation

### **Die große Kunst, den richtigen Zeitpunkt zu finden, dem Konsensus nicht mehr zu vertrauen**

„When all the experts and forecasts agree – something else is going to happen.“ (Bob Farrell – Ten Rules for Investing)

Mit dieser Erkenntnis versuchen wir den Blick in die Zukunft diesmal aus der Perspektive der bestehenden Investmentpositionen abzuleiten, die man bei Investoren vermuten darf, wenn man Investmentempfehlungen von Strategen, Investorenumfragen und Asset-Allokationsstatistiken auswertet. Was sind – abgeleitet aus diesen Ergebnissen – die „idealen“ Umfeldbedingungen für Investoren? Oder, besser gesagt: Auf welche Veränderungen muss man besonders achtgeben, da sie bestehende Positionen bei Investoren in Frage stellen könnten?

Finanzinvestoren erwarten ein anhaltend anämisches Wirtschaftswachstum in den USA, was die FED weiter auf Linie der Nullzins- und Quantitative Easing (QE)-Politik halten wird. Auch in Europa wünscht man sich ein eher niedriges Basiswachstum, aber bitte keinen Rückfall in die Rezession – dafür wird Deutschland mit seiner wiederhergestellten Wirtschaftskraft schon sorgen. Gleichzeitig wünschen sich Finanzinvestoren eine anhaltend hohe Wachstumsdynamik in den wichtigsten Schwellenländern, die den Welthandel ankurbeln und die Nachfragerlücke der US-Konsumenten ausgleichen. Steigende Zinsen sind dort sogar willkommen, machen sie Anlagen in diesen Währungen doch noch attraktiver. Auch der Schmelbrand in der Kreditwürdigkeit verschiedener EU-Staaten ist nicht ungerne gesehen. Die einen verdienen an den mittlerweile hohen Renditen unter dem Schutzschirm der EU als Investoren, die anderen an der Marktvolatilität von Devisen (solange der Euro und der US-Dollar in einer für beiden Seiten akzeptablen Trading Range bleiben) und Zinsen. Eine ultimative Staatspleite wäre dann aber doch nicht erwünscht.

Diese Umfeldbedingungen versprechen vor allem eines: weiter keine signifikante Änderung der Notenbank-

politik der FED, BoJ und EZB, und weiter reichlich billiges Geld. Denn billiges Geld ist die Voraussetzung dafür, dass die vier sehr großen „Calls“ der Finanzinvestoren nicht plötzlich zurückgerufen werden müssen.

Die vier großen „Calls“ der Finanzinvestoren

1. Die Zinsen bleiben tief! Große Kapitalsammelstellen und Finanzinstitute rechnen weiterhin mit viel und billigem Notenbankgeld. Dies versetzt z.B. Banken in die Lage, eine profitable Fristentransformation mit geliehenem Notenbankgeld und längeren Staats-titeln zu betreiben. Auch Pensionskassen und Versicherungen rechnen wohl mit einem Zinstief über die nächsten 20 – 30 Jahre. Warum sonst würden sich z.B. Versicherungen panikartig mit lang laufenden Anleihen zu historisch niedrigen Zinsen vollsaugen?
2. Die Finanzinvestoren vertrauen auf den „Bernanke Put“ am Aktienmarkt. Die Bereitschaft der FED zur Schaffung einer Assetpreis-inflation ist mehr als offensichtlich. In einer Welt der „Nullzins-Politik“ und hartnäckiger Arbeitslosigkeit bleibt der Geldpolitik nur noch der Weg offen, die Vermögenswerte der Konsumenten zu stärken, um sie in Konsumlaune zu halten. Es gibt eine eindeutige negative Korrelation zwischen der Entwicklung des privaten Vermögens und der Sparrate in den Vereinigten Staaten.
3. Emerging Markets (EM)-Aktienmärkte sind der „sweet spot“. 90 % der Asset-Allokation-Strategen empfehlen verstärkte Investitionen in EM-Aktien. Damit sind Investitionen in diese Regionen nicht mehr nur noch opportunistische Beimischungen, sondern zur strategischen Assetklasse geworden. Rohstoffe sind eine wichtige strategische Assetklasse.
4. Rohstoffe bleiben interessant und Diversifikation gegenüber dem „Fiat Money“-System. Diese Positionen bringen den Skeptizismus zum Ausdruck, dass Investoren bedingungslos dem herrschenden Zentralbankgeld Vertrauen aussprechen.

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## Aktuelle Marktsituation

### Die großen Risiken

Es klingt vielleicht unlogisch, wenn wir als größtes Risiko für die bestehenden Positionen der Finanzanleger derzeit eine neue Dynamik in der US-Wirtschaft ausmachen. Diese Entwicklung würde wieder die Frage provozieren, wie die Notenbanken sich aus ihrer QE-Policy verabschieden können. Da man mit dem QE keinerlei Erfahrung hat – in diesem Stil hat es das in der Geschichte des Geldwesens noch nie gegeben – ist es auch naheliegend, dass bezüglich der Exitstrategien große Nervosität herrscht. Wird es gelingen, die Notenbankbilanzen ohne allzu schlimme Verwerfungen an den Anleihenmärkten zu entlasten? Würde es rechtzeitig erfolgen? Was wären die Auswirkungen auf die Kreditmärkte beziehungsweise auf die Kreditfähigkeit der Banken? Wie reagieren Aktien- und Rohstoffmärkte? Könnte es zum Kollaps kommen, da derzeit die gesamte Finanzarchitektur auf billigem Geld aufgebaut ist?

Die Emerging Markets sind am meisten verwundbar, wenn die Inflationsraten außer Kontrolle geraten würden und entsprechende geldpolitische Maßnahmen ergriffen werden. Natürlich sind in diesen Märkten auch politische Risiken nicht zu vernachlässigen, deren Eintrittswahrscheinlichkeit aber immer schwer zu greifen ist.

Natürlich ist auch die fragile Situation im Euroraum ein nicht zu vernachlässigendes Risiko. Ein Auseinanderbrechen der Währungsunion wäre ein Fanal für die Realwirtschaft und ein großer Schock im Finanzsystem. Wir glauben aber an den politischen Willen der EU-Länder, dies mit allen zur Verfügung stehenden Mitteln zu verhindern.

Eine derzeit noch wenig diskutierte Gefahr ist ein zu schnell steigender Ölpreis. Preise über 100 Dollar/Barrel sollten Analysten auf den Plan rufen, die den dämpfenden Effekt auf Konsum und Unternehmensgewinne thematisieren.

Die Fehlertoleranz des Weltfinanzsystems ist in den letzten Jahren auf ein Minimum reduziert worden. Unbedachte geld- oder wirtschaftspolitische Maßnahmen, plötzliche Veränderungen ohne Reaktionszeit von Wirtschaftssubjekten, oder der Ausfall eines systemrelevanten Mitglieds, werden die Märkte sehr schnell wieder in große Verwerfungen stürzen.

### Ökonomische Rahmenbedingungen

Dank der kräftigen geld- und fiskalpolitischen Impulse und einer teilweisen Vertrauensrückkehr hat sich die Weltwirtschaft im Jahr 2010 vom Konjunkturunbruch 2008/2009 merklich erholt. Die Anzeichen für eine anhaltende Erholung in 2011 sind sichtbar. Innerhalb der Emerging Markets kommt hier vor allem China eine tragende Rolle zu. Dies ist insbesondere für Deutschland von besonderer Bedeutung, da China eine immer wichtigere Bedeutung für die Exporte deutscher Güter bekommt. Die USA haben durch die Verlängerung von Steuererleichterungen ein weiteres Konjunkturpaket in Höhe von 858 Mrd. USD geschnürt. Dies sollte die Konsumnachfrage weiter stützen und zu einer Verstärkung des Wirtschaftswachstums beitragen.

### Aktien

2010 entwickelte sich in den letzten Monaten in vielen Märkten doch noch zu einem erstaunlich guten Jahr für Aktien. Viele internationale Aktienindizes konnten bis auf wenige Ausnahmen zweistellige Wachstumsraten aufweisen. Für das kommende Jahr 2011 erwarten die meisten Brokerhäuser weiter steigende Aktienkurse. Dies wird zumeist aus den aktuell nach wie vor günstigen Bewertungen abgeleitet, an den im zweistelligen Bereich wachsenden Schätzungen für die Unternehmensergebnisse im Jahr 2011 und höher als bisher erwarteten Wachstumsraten in der Weltwirtschaft festgemacht. Eine weiterhin mehr als ausreichende Liquidität, die mangels attraktiver Anleiherenditen in die Risikobereiche Aktien und Rohstoffe fließen sollte, dient als weiteres „Bullenargument“.

### Anleihen

Im vierten Quartal stiegen die Renditen aufgrund verbesserter Konjunkturaussichten bzw. nachlassender Deflations- und Rezessionsangst deutlich an. Auch die Ankündigung der US-Notenbank FED weitere US-Staatsanleihen zu kaufen, konnte den Renditeanstieg nicht verhindern. Allerdings befinden sich die Renditen nun wieder auf dem immer noch niedrigen Niveau vom April 2010. Lediglich die Übertreibung des Renditeverfalls im Sommer wurde korrigiert. Wir sehen keine Veränderung der Notenbankpolitik diesseits wie jenseits des Atlantiks. Deshalb gilt die zuletzt getätigte Aussage „Die Notenbanken dürften die Leitzinsen bis weit in das Jahr 2011 nicht erhöhen. Dadurch werden auch die Renditen der längeren Laufzeiten nicht deutlich ansteigen. Die extrem expansive Geldpolitik dürfte die wachstumsdämpfenden Konsolidierungsbemühungen der Staatshaushalte zumindest teilweise kompensieren“ nach wie vor.

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## Aktuelle Marktsituation

### US-Dollar

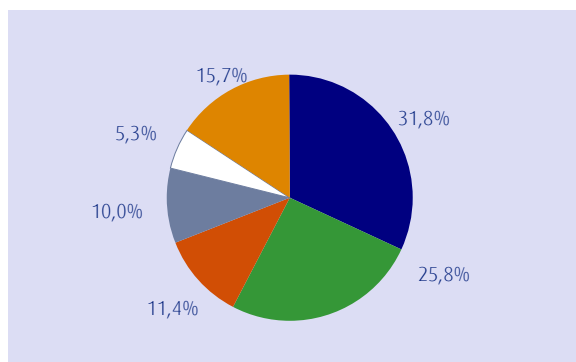
Im Zuge der Finanzmarkturbulenzen, die Irland als erstes Land dazu brachten, den europäischen Rettungsschirm zu nutzen, korrigierte der Euro seinen Anstieg, der ihn von 1,30 über 1,42 geführt hatte und kehrte auf 1,31 zurück. Solange die Verunsicherung über das weitere Vorgehen der europäischen Politik zur Stabilisierung der Euro-Zone-Staatsfinanzen anhält, wird der Euro nicht deutlich aufwerten können.

Trotz allem sprechen die Zinsdifferenz am kurzen Ende der Rendite-Kurve und die Bemühungen in Europa die Staatshaushalte zu konsolidieren (was in USA nicht erkennbar ist) für einen im Vergleich zum US-Dollar festeren Euro. Belastet werden auch weiterhin schlechte Nachrichten aus den Peripherieländern zur Haushaltssituation, die sich angesichts der massiven Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen fast zwangsläufig aufgrund des niedrigeren Wachstums ergeben müssen.

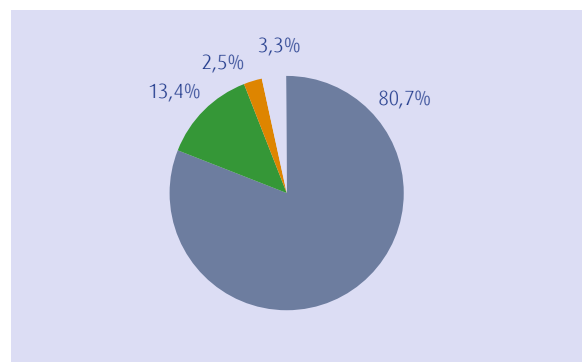
## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 31.12.2010)

■ Core Aktien    ■ Core Anleihen    ■ Absolute Return  
■ Rohstoffe    □ Derivate    ■ Wachstum



■ EUR    ■ USD    ■ CHF    ■ Sonstige



Das Fondsvolumen per 31.12.2010 beträgt 334,35 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im Dezember 2010

In einem erfreulichen Umfeld für den Aktienmarkt wurden im Dezember bei einigen Werten im Coreportfolio Gewinne mitgenommen bzw. die Positionen aufgrund fundamentaler Einschätzung verkauft. So zum Beispiel bei Deutsche Börse, Aixtron, Total. Bei Ströer, General Motors, Tauron Polska Energia und der österreichischen EVN wurden nach Kapitalerhöhung bzw. IPO die jeweiligen Positionen wieder verkauft bzw. reduziert.

Neu ins Portfolio wurden die britischen Unternehmen BG Group und Tullow Oil aufgenommen.

Das E&P Unternehmen Tullow Oil besitzt ein hohes Qualitäts- und breit diversifiziertes Explorationsportfolio.

Die britische Ölfirma Tullow Oil hat zwei aussichtsreiche Ölfelder in Afrika entdeckt - vor der Küste von Sierra Leone, ein weiteres in Uganda. Nach Angaben der Firma könnte es sich um den größten Ölfund in der Region handeln. Das sogenannte Ngassa-Feld soll bis zu 600 Millionen Barrel enthalten. Tullow Oil ist seit Jahren in Afrika auf der Suche nach Öl. Die Erforschungsrechte sicherte man sich frühzeitig. Die BG Group ist spezialisiert auf Exploration and Production (E&P), Liquefied Natural Gas (LNG), Transmission and Distribution. E&P - und LNG Geschäft machen ca. 90% des operativen Ergebnisses aus. Die Reserven von BG Group konnten um 10% im letzten Jahr gesteigert werden und betragen ca. 14,50 Mrd. boe (barrel of oil equivalent).

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## Kommentar des Fondsmanagements

Damit besitzt das Unternehmen eine Produktions- und Lebensdauer von 35 Jahren und damit eine deutlich höhere als der Durchschnitt der anderen Ölgesellschaften von ca. 20 Jahren. Wie im letzten Monatsbericht bereits erwähnt, haben wir im Bereich Finanzen verschiedene Positionen weiter aufgestockt. Barclays, Credit Suisse, Allianz, ING, BNP Paribas und Aflac und JP Morgan. Damit ist der Finanzsektor mittlerweile Übergewichtet. Wir erwarten hier nach einer längeren Underperformance dieser Branche kurzfristig Nachholeffekte im Zusammenhang mit guten Unternehmensmeldungen.

Seit Anfang Oktober haben sich die Anleiherenditen über alle Segmente (Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen) hinweg nach oben bewegt. Diese Bewegung hat sich im Dezember noch mal verstärkt. Die Rendite für Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren stieg teilweise über 3 % an und lagen damit über 50 Basispunkte über dem Oktoberniveau. Gleichlang laufende Pfandbriefe rentierten zum Jahreswechsel mit 3,42 %.

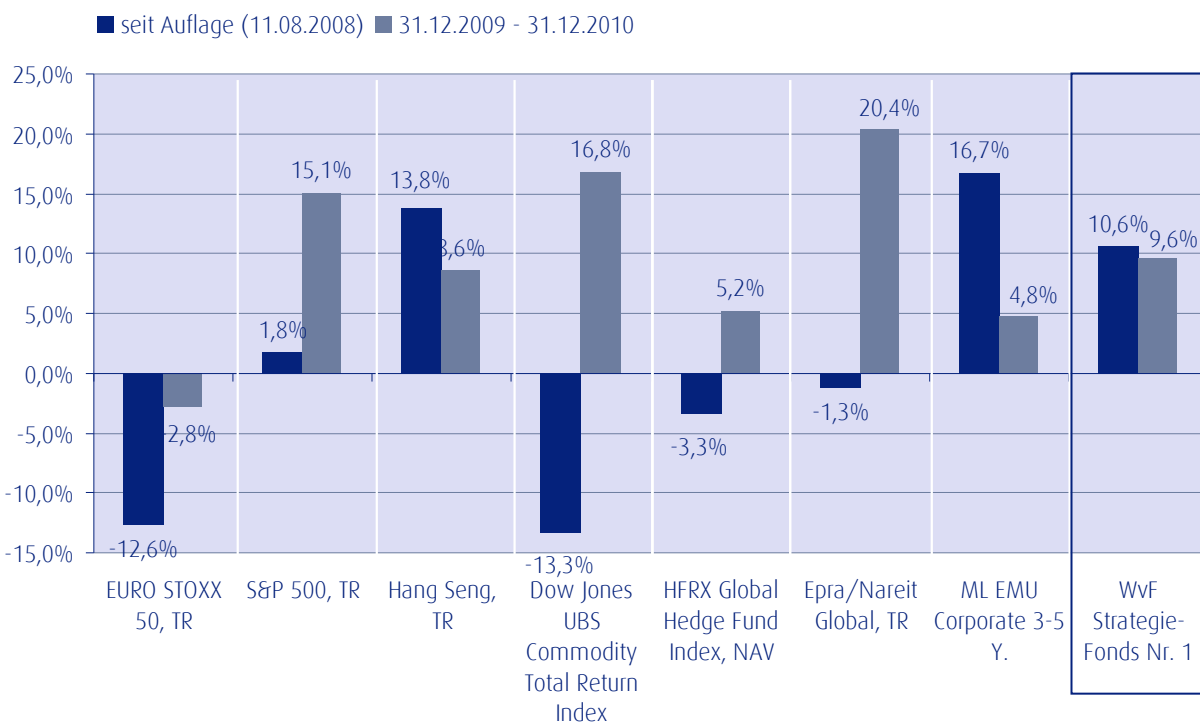
Der erneut deutliche Renditeanstieg wurde im Dezember noch zu keiner Laufzeitenverlängerung des Anleihebestandes genutzt. Einer Fälligkeit des 3,05 % Deka-Pfandbriefes stand nur das Investment in einem HSBC Floater in Höhe von 250.000 EUR gegenüber.

Unsere konsequente Ausrichtung hin zu den globalen Wachstumsregionen Asien und Lateinamerika wurde durch weitere Investitionen im Wachstumssatelliten ausgebaut. Im Einzelnen geschah dies durch Aufstockung der Positionen in den Investmentfonds Lux Topic Pacific, Invesco Pacific und Amundi Latin America.

Im Absolute Return Satelliten wurde die „SPAC“-Position Helikos aufgestockt.

Im Derivatebereich liefen diverse Zertifikatsstrukturen aus und wurden aufgrund der aktuell unattraktiven Prämienniveaus bisher nicht prolongiert. Selektiv wurden Put-Optionen auf Einzeltitel verkauft.

### Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Bloomberg, DWS

## Kommentar des Fondsmanagements

### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Aufgrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung in weiten Teilen der Eurozone wird die EZB gezwungen sein, den Leitzins bei 1 % zu belassen. Dies beschränkt aus unserer Sicht das Aufwärtspotenzial der Renditen deutlich, da wir auch in der Euro-Zone Preissteigerungen, mit Ausnahme der Rohstoffpreise, nicht erwarten. Und doch dürfte das niedrige Zinsniveau dazu führen, dass die Anleger einen Teil ihrer Anlagen in riskantere Assets verschieben, da sie mit den Ertragsaussichten „risikoloser“ Assets (falls es diese noch gibt) nicht zufrieden sind.

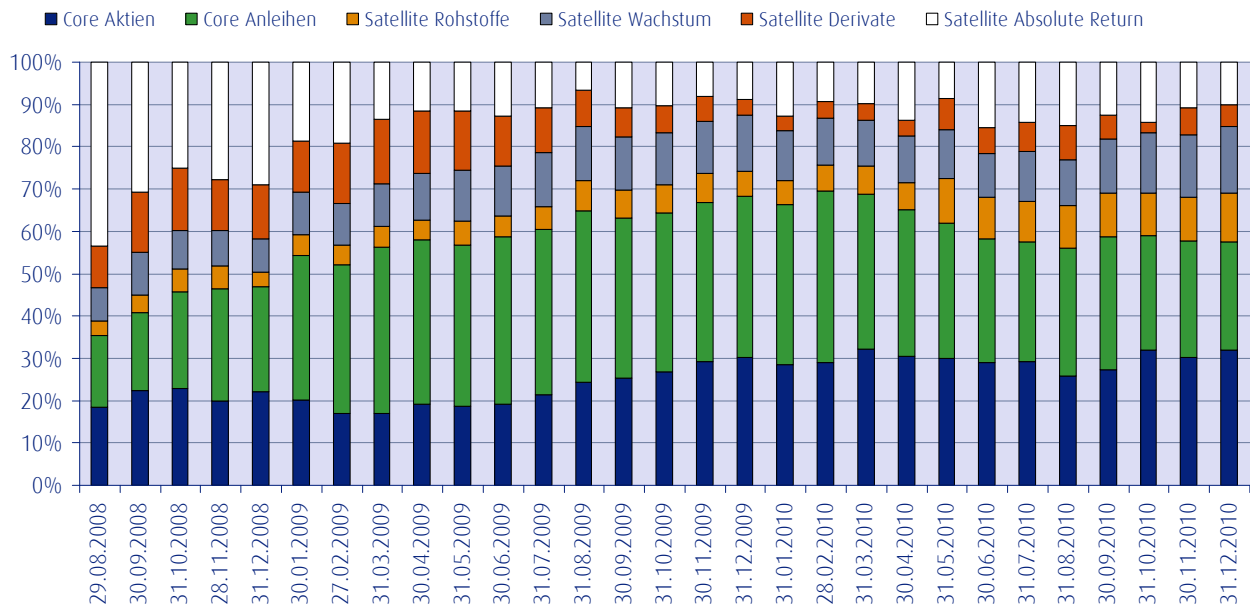
Die für den Januar geplanten Emissionen werden zeigen inwieweit sich der Renditeanstieg verfestigt. Aktuell bietet die Laufzeitenstrukturkurve insbesondere im Laufzeitensegment 4 und 5 Jahre deutliche roll-down-Effekte. Diese sollen verstärkt genutzt werden.

Aber auch der Anstieg der Renditen im Laufzeitenbereich um 10 Jahre ist dieses Segment kurzfristig wieder attraktiver geworden.

Wir bleiben b.a.w. optimistisch für die Aktienmärkte, charttechnisch sind wichtige Widerstände gebrochen, das Momentum sollte im ersten Quartal dank guter Unternehmensmeldungen und weiteren Anlagebedarf institutioneller Anleger noch weiter anhalten und die Kurse noch ein Stück weiter nach oben tragen. Taktisch bleiben Aktien und Rohstoffe weiter Übergewichtet. Somit vertrauen wir noch dem Konsus, der Aktien als bevorzugte Assetklasse sieht. Aber wie eingangs erwähnt - Die große Kunst, den richtigen Zeitpunkt zu finden, dem Konsensus nicht mehr zu vertrauen - wird dieses Jahr ein maßgeblicher Erfolgsfaktor sein.

### Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset Allokation nach Core/Satellite



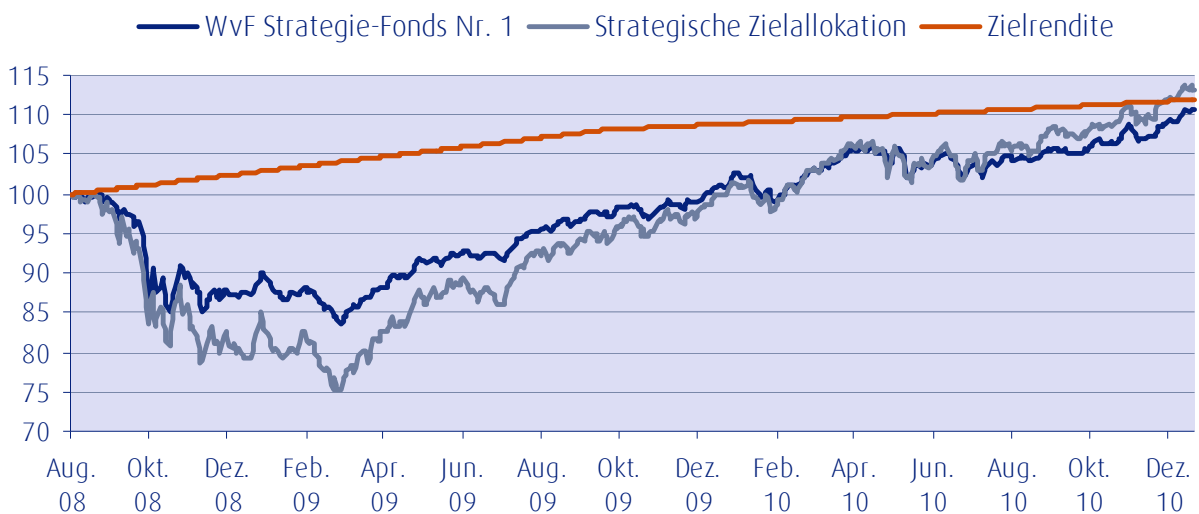
\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WVF AG

## Kommentar des Fondsmanagements

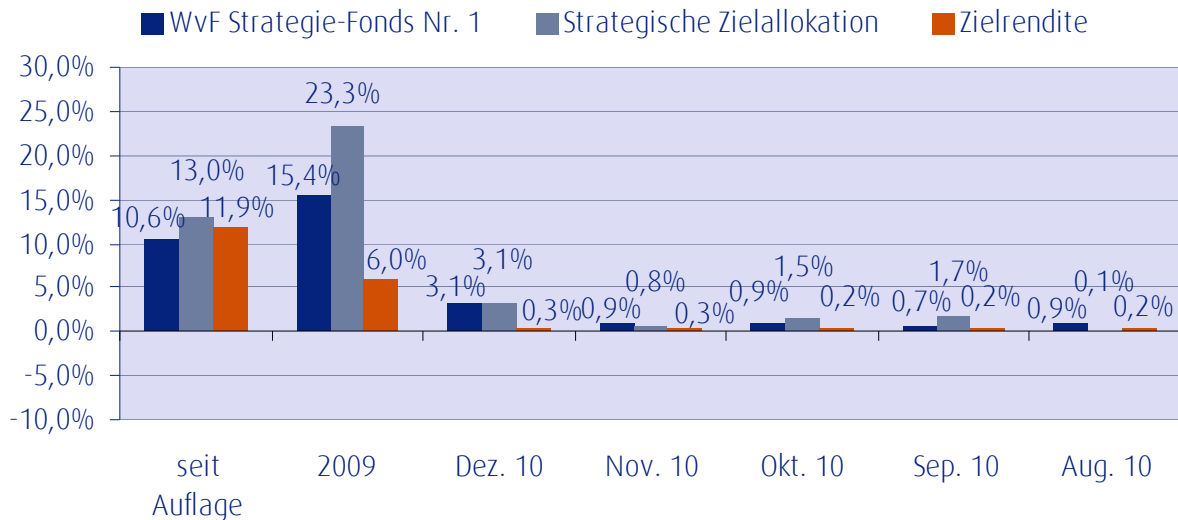
### Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 31.12.2010)

	Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Core</b>		
<b>Aktien</b>		
	Volkswagen Vz.	1,24%
	Barrick Gold	1,03%
	United Internet	0,99%
<b>Anleihen</b>		
	2,35% Italien (inflationsexponiert) 15.09.2019	1,51%
	2,50% Bundesobligation 10.10.2014	1,25%
	iShares - Euro Corp Bond ETF	1,08%
<b>Satellit</b>		
<b>Rohstoffe</b>		
	DB X-Pert Gold Zertifikat	4,07%
	db x-trackers DBLCl-OY Balanced ETF	4,06%
	Pictet Funds - Water I	1,85%
<b>Wachstum</b>		
	Lyxor ETF MSCI AC Asia-Pacific Ex Japan	2,98%
	Amundi Latin America Equities	2,50%
	Axa Rosenberg Pacific ex-Japan Small Cap	2,34%
<b>Derivate</b>		
	MAN AHL Diversified	1,87%
	Reverse Bonus Zertifikat DAX 07.04.2011 (EFG)	1,54%
	Discountzertifikat Dow Jones EuroStoxx 50 18.03.2011 (Citigroup)	1,36%
<b>Absolute Return</b>		
	Celsius Global Funds - Car Long Short	2,13%
	Helikos	1,31%
	European Clean Tech	0,85%

### Wertentwicklung seit Auflage (in EUR)



## Wertentwicklung / Risikokennzahlen



### Performance-Kommentar

Während sich die Rohstoff- und Aktienmärkte im Dezember deutlich positiv entwickelten, gaben die Anleihekurse aufgrund eines erneuten Renditeanstiegs abermals nach. Der US-Dollar verzeichnete im vergangenen Monat gegenüber dem Euro leichte Wertverluste.

Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erzielte im Dezember ein positives Resultat von 3,1% und liegt damit auf dem Niveau der strategischen Zielallokation.

Eine Outperformance der strategischen Zielallokation erzielte neben dem Core-Portfolio auch der Satellit Wachstum. Die positive Entwicklung im Wachstums-Satellit ist auf die gute Entwicklung der Asien- und der Klimawandelfonds zurückzuführen.

Auf Jahressicht war insbesondere das Abschneiden des Derivate Satelliten sehr erfreulich mit einer Outperformance von annähernd 18%.

### Risiko-Kommentar

Die Aktienquote des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 hat sich im Dezember um etwa 3% auf 49,4% erhöht. Die delta-gewichtete Aktienquote hat sich durch den Abbau von Reversebonuszertifikaten noch deutlicher erhöht um 5% auf etwa 47%.

Im Dezember hat sich die Aktienmarktvolatilität (gemessen am VDAX) reduziert.

Auch die Volatilität auf Gesamtfondsebene ging leicht zurück. Über die vergangenen zwölf Monate betrug die Volatilität des Fonds 5,7%.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu Staatsanleihen, auf Basis des Markt iTraxx Europe Index (generisch, 5 Jahre) sank um etwa 10 Basispunkte und belief sich zum Ende des Monats auf 105 Basispunkte.

	seit Auflage	ab 31.12.2009	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
<b>WvF Strategie-Fonds Nr. 1</b>	10,56%	9,55%	3,10%	5,01%	6,75%	9,55%	26,41%	----	----
<b>Zielrendite</b>	11,94%	2,83%	0,25%	0,75%	1,44%	2,83%	8,94%	----	----
<b>Delta</b>	-1,38%	6,72%	2,85%	4,26%	5,31%	6,72%	17,47%	----	----
<b>Strategische Zielallokation</b>	13,00%	13,09%	3,13%	5,43%	9,50%	13,09%	39,38%	----	----
<b>Delta</b>	-2,45%	-3,54%	-0,03%	-0,43%	-2,75%	-3,54%	-12,97%	----	----

### Rendite-/Risikokennzahlen \*

<b>Volatilität</b>	8,01%	<b>Tracking Error</b>	4,65%	<b>Alpha</b>	0,03%
<b>Sharpe-Ratio</b>	0,40	<b>VaR (95% / 1 Monat)</b>	2,47%	<b>Beta</b>	0,67
<b>Max. Drawdown</b>	-17,04%	<b>Information-Ratio</b>	-0,33	<b>Korrelationskoeffizient</b>	0,94

\* Zahlen basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG, nach Kosten

### Rendite-/Risikokennzahlen:

- Alle Rendite-/Risikokennzahlen (außer VaR) auf Basis historischer Daten berechnet: seit Auflage, 24 Datenpunkte pro Jahr
- Value-at-Risk (VaR, Konfidenzniveau 95%, Haltedauer 1 Monat): Berechnung mittels Monte-Carlo-Simulation
- Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



## Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen lediglich zu Berichtszwecken über wesentliche Kennzahlen des Fonds. Die enthaltenen Informationen über den Fonds und über die Vermögenswerte des Fonds beruhen auf von der Kapitalanlagegesellschaft und von der Deutsche Bank AG zur Verfügung gestellten Informationen. Obwohl die Wilhelm von Finck AG diese Quellen für zuverlässig hält, übernimmt sie für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit dieser Daten keine Gewähr. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben zum Fondsvolumen, zu den Wertpapier- und Kontobeständen des Fonds sowie zu den Werten der im Fonds enthaltenen Wertpapiere können von den von der Kapitalanlagegesellschaft gemachten Angaben abweichen. In Folge dessen können auch die in diesem Dokument enthaltenen Performance- und Risikokennzahlen von den von der Kapitalanlagegesellschaft berechneten Kennzahlen abweichen. Verbindlich sind allein die Angaben im jeweiligen vereinfachten und/oder ausführlichen Verkaufsprospekt für den Fonds und im zuletzt veröffentlichten Jahres- und Halbjahresbericht für den Fonds, die bei der Wilhelm von Finck AG, der Deutsche Bank AG und der Kapitalanlagegesellschaft (DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 178-190, D-60327 Frankfurt am Main) kostenfrei erhältlich sind.

Bei den in diesem Dokument enthaltenen Einschätzungen zu den Transaktionen und zu den Vermögenswerten des Fonds sowie zu den Marktentwicklungen handelt es sich um Einschätzungen der Wilhelm von Finck AG als Beraterin der Kapitalanlagegesellschaft. Diese Einschätzungen basieren auf jeweils aktuellen Informationen und können sich ändern, ohne dass dies zuvor oder später bekannt gemacht wird.

Sofern eine Berichtswährung angegeben ist, werden die Marktwerte und Mittelflüsse für die Berechnung und den Ausweis mit dem zum jeweiligen Bewertungstichtag respektive Buchungstag vorhandenen Devisenkurs in die Berichtswährung umgerechnet.

Bei dem «Einstands-/ Tages-/ Devisenkurs» handelt es sich um den von der Kapitalanlagegesellschaft gelieferten Kurs des angezeigten Vermögenswertes des Fonds in der ausgewiesenen Positionswährung zum angegebenen Stichtag. In Fällen, in denen keine oder keine tägliche Kursfeststellung existiert, wird der letzte verfügbare Kurs angegeben, der gegebenenfalls erheblich vom aktuellen Marktpreis abweichen kann. Bei einer eventuellen Veräußerung des Vermögenswertes durch den Fonds kann es zu erheblichen Abweichungen zwischen dem ausgewiesenen Marktwert und dem Veräußerungserlös kommen. In Einzelfällen kann es dabei auch zu Abweichungen von den in den Jahresberichten der Kapitalanlagegesellschaft aufgeführten Kursen kommen, da diese Kurse einer nachträglichen Prüfung und Korrektur unterliegen können. Entsprechendes gilt für den Devisenkurs. Soweit es sich nicht um Wertpapiere handelt (insbesondere bei «Liquidität»), erfolgt unter «Einstands-/ Tages-/ Devisenkurs» keine Angabe.

Berechnung nach BVI-Methode, d. h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Individuelle Kosten wie bspw. Depotgebühren für die Verwahrung der Fondsanteile, Steuern und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Wilhelm von Finck AG vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.

Herausgegeben durch:  
Wilhelm von Finck AG  
Asset Management  
Keferloh 1a  
85630 Grasbrunn  
Tel.: +49 – 89 -456916-0  
[www.wvf.de](http://www.wvf.de)