

Unabhängig seit 1674

METZLER

Asset Management

Jahresberichte

zum 30. September 2016

**Metzler Asset Management GmbH
(vormals: Metzler Investment GmbH)**

Argentum Performance Navigator
Argentum Stabilitäts-Portfolio

Rückblick*	
Bericht der Geschäftsführung	2
Aktienmärkte	5
Rentenmärkte	7
Jahresberichte	9
OGAW-Sondervermögen	
Argentum Performance Navigator	9
Argentum Stabilitäts-Portfolio	23
Wichtige Informationen für die Anteilhaber der OGAW-Sondervermögen	35
Anhang	36

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Weltwirtschaft dürfte 2016 um etwa 3,1 % wachsen und damit in etwa das Vorjahresniveau von 3,2% erreichen. In den vergangenen fünf Jahren bewegte sich die Weltwirtschaft damit auf einem ungewöhnlich stabilen Wachstumspfad ohne größere Abweichungen von durchschnittlich 3,3% pro Jahr. In den entwickelten Volkswirtschaften wird sich das Wirtschaftswachstum ausgehend von den USA voraussichtlich von 2,1% im Jahr 2015 auf 1,6% abschwächen, während es sich in den Schwellenländern von 4,0% im Jahr 2015 auf 4,2% im Jahr 2016 beschleunigen dürfte. Vor allem die nachlassenden Rezessionen in Russland (Verbesserung von -3,7% 2015 auf voraussichtlich -0,8% 2016) und in Brasilien (Verbesserung von -3,8% 2015 auf voraussichtlich -3,3% 2016) sollten mit geringeren negativen Beiträgen dafür sorgen, dass sich das Wachstum in den Schwellenländern wieder erholt. In diesem Umfeld erhöhte die US-Notenbank im Dezember 2015 den Leitzins zum ersten Mal seit 2006. Aufgrund turbulenter Finanzmärkte zu Jahresanfang 2016, fallender Rohstoffpreise und sinkender Inflationsraten verzichtete die US-Notenbank im Berichtszeitraum darauf, den Leitzins weiter anzuheben. Dagegen lockerte die Europäische Zentralbank (EZB) im Dezember 2015 und im März 2016 ihre Geldpolitik signifikant weiter – ebenso wie die Bank von Japan.

Eurozone: Stabile Konjunktur, aber politische Risiken

Die Wirtschaft der Eurozone wuchs mit etwa 1,5% im Berichtszeitraum einigermassen stabil – trotz des Brexit-Schocks im Juni 2016. Ein Blick auf die Frühindikatoren signalisiert darüber hinaus, dass sich die Wachstumsdynamik in den kommenden Quartalen nicht nennenswert ändern wird. Scheinbar hat sich das Wachstum bei 1,5% eingependelt – ohne größere Abweichungen nach oben oder unten. Die größten Risiken für den Aufschwung sind die Kreditvergabe der Banken und das politische Umfeld. Die turbulente Entwicklung der europäischen Bankaktien könnte die Risikoaversion der Banken erhöhen und somit eine Zurückhaltung bei der Vergabe von neuen Krediten bewirken, was negative Folgen für die europäische Wirtschaft hätte. Bisher gibt es jedoch keine Anzeichen dafür. Der überraschende Ausgang des Brexit-Referendums hat zudem gezeigt, dass es in Europa an politischem Zusammenhalt mangelt. Das Verfassungsreferendum in Italien im Dezember ist in diesem Zusammenhang ein wichtiger Stimmungstest für die Europäische Union sowie für die Wahlen in vielen europäischen Ländern im Jahr 2017. Insgesamt gehen wir von einem Zusammenrücken Europas nach dem Brexit-Schock aus und sehen daher nur geringe Risiken für größere politische Turbulenzen. Das stabile Wachstum dürfte mit einem deutlichen Anstieg der Inflation im Zuge eines wieder angezogenen Ölpreises einhergehen. So bestehen gute Chancen, dass die Inflationsrate im Dezember bei über 1,0% und im Frühjahr 2017 sogar bei über 1,5% liegen könnte. Idealerweise würde die EZB in einem solchen Umfeld ab April 2017 jeden Monat für 10 Mrd. EUR weniger Anleihen kaufen und somit noch im Jahresverlauf 2017 ihr Wertpapierkaufprogramm beenden. Wahrscheinlicher ist es jedoch, dass die EZB ihr Wertpapierkaufprogramm noch bis September 2017 verlängert und erst im Oktober mit einer monatlichen Reduktion ihrer Anleihekäufe beginnt.

USA: Vorsichtige US-Notenbank

Die US-Wirtschaft entwickelte sich im ersten Halbjahr 2016 enttäuschend – mit einem nominalen Wachstum von nur 2,5% gegenüber dem Vorjahr. Das nominale Wirtschaftswachstum war damit so niedrig wie in der Rezession 2001 mit damals 2,2% und in der Rezession 1991 mit damals 2,8%. Dabei ließen sich auch typische Phänomene einer Rezession beobachten – wie fallende Unternehmensgewinne, schrumpfende Investitionsausgaben sowie verschärfte Kreditrichtlinien der Banken für Unternehmen. Überraschenderweise konnte sich der Arbeitsmarkt davon jedoch komplett abkoppeln: Er entwickelte sich mit einem durchschnittlichen Beschäftigungswachstum von etwa 150.000 neuen Stellen im zweiten Quartal weiterhin dynamisch. In den ersten beiden Monaten des dritten Quartals beschleunigte sich das durchschnittliche Beschäftigungswachstum sogar auf über 200.000 neue Stellen pro Monat. Die Lage am Arbeitsmarkt signalisierte damit, dass es sich nur um eine vorübergehende Wachstumsschwäche handelte und die US-Wirtschaft im dritten Quartal wieder auf einen dynamischen Wachstumspfad zurückgekehrt ist. Eine zunehmende Beschäftigung, steigende Löhne und eine tendenziell fallende Sparquote dürften in den kommenden Monaten die Zunahme der Konsumausgaben deutlich beschleunigen, was die Unternehmensgewinne verbessern und wieder für steigende Investitionsausgaben sorgen dürfte. Das absehbar sich verbessernde Konjunkturmilieu sollte es der US-Notenbank in Verbindung mit einer im Trend steigenden Inflationsrate ermöglichen, ihren Leitzins im Dezember anzuheben. Ein großer Unsicherheitsfaktor ist jedoch die Wahl Donald Trumps zum Präsidenten. Während die geplanten Steuersenkungen, Ausgabenprogramme und Deregulierungen positiv zum Wirtschaftswachstum beitragen dürften, würden die angekündigten protektionistischen Schritte belasten. Allerdings hat sich Trump dazu noch nicht konkret geäußert – nichtsdestotrotz schätzen wir die Wahrscheinlichkeit für einen Fiskalstimulus ab Herbst 2017 als sehr hoch ein.

Asien: Expansive Wirtschaftspolitik

Nach einer ausgeprägt schwachen Phase bis in die Sommermonate 2016 hinein scheint die japanische Wirtschaft langsam wieder an Dynamik zu gewinnen. So erholte sich beispielsweise der Einkaufsmanagerindex der Industrie von einem Tief von 47,7 im Mai auf 50,3 im September. Sicherlich trugen die sich stabilisierende Konjunktur in China und eine expansivere Fiskalpolitik im Inland maßgeblich dazu bei. Der Rückenwind steigender Staatsausgaben für die Konjunktur wird in den kommenden Monaten anhalten, sodass gute Chancen für einen längeren Aufschwung und damit für ein Greifen der neuen geldpolitischen Strategie der Bank von Japan bestehen. Die Bank von Japan verpflichtete sich einerseits, die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen bei 0% zu verankern, und andererseits erst dann wieder geldpolitische Gegenschritte einzuleiten, wenn das Inflationsziel von 2,0% erreicht ist. Da Geldpolitik immer erst verzögert wirkt, impliziert das Versprechen der Bank von Japan eine Akzeptanz eines Überschießens der Inflation über längere Zeit. Die neue geldpolitische Strategie könnte sich sogar zu einem Wachstumsturbo entwickeln, wenn im Zuge der Konjunkturerholung die Inflationsraten moderat steigen. Aufgrund der verankerten Zinsen hätte dies einen beschleunigten Rückgang der

Realzinsen zur Folge, was einen starken Anreiz schaffen würde, in Sachwerte und langlebige Konsumgüter zu investieren. Jedoch wird es einige Monate dauern, bis die Inflation wieder nennenswert in positives Terrain zurückkehren wird, sodass Japan vorerst noch im „Turboloch“ steckt.

Chinas Regierung gelang es, das Wirtschaftswachstum in den vergangenen Monaten bei etwa 6% zu stabilisieren – dank deutlich steigender Staatsausgaben für Infrastruktur und einer gelockerten Geldpolitik. Im Gegensatz dazu verloren die privaten Investitionsausgaben erheblich an Dynamik. Vor allem die Investitionen in die traditionellen Industriebranchen wie Stahl und Metallverarbeitung gingen deutlich zurück, was sich als positives Signal für einen Abbau von Überkapazitäten werten lässt. Der deutliche Anstieg der Erzeugerpreis-inflation von –5,9% im September 2015 auf zuletzt nur noch –0,8% bestätigt den nachlassenden Deflationsdruck aufgrund abnehmender Überkapazitäten. Die privaten Investitionen in Zukunftsbranchen wie Bildung, Tourismus, Medien, Elektronik und Gesundheit wuchsen dagegen in den vergangenen Monaten stabil zweistellig. Mittelfristig bestehen jedoch nach wie vor große Risiken für eine Schuldenkrise, da die Regierung das Kreditwachstum bisher nicht einzudämmen vermochte und die Immobilienpreise in den Großstädten exorbitante Höhen erreicht haben. Um die Risiken reduzieren zu können, müsste China unbedingt seine hochverschuldeten Staatsunternehmen reformieren und das Bankensystem rekapitalisieren. Immerhin ist China nicht abhängig von ausländischem Kapital und hat damit die volle Kontrolle über seine Wirtschaftspolitik.

Turbulenter Jahresauftakt 2016 und Kurszuwächse ab dem zweiten Quartal

Im vierten Quartal 2015 erholten sich die Aktienmärkte der entwickelten Volkswirtschaften leicht von ihren Kursverlusten im dritten Quartal, während sich die Aktienkurse in den Schwellenländern immerhin stabilisierten – jeweils in lokaler Währung gerechnet. Der Aktienindex EURO STOXX 50 gewann von Quartalsbeginn bis zur EZB-Sitzung Anfang Dezember sogar mehr als 13%, gab jedoch in der Folge einen großen Teil seiner Kursgewinne wieder ab, da die Finanzmarktakteure mit einem größeren Schluck aus der EZB-Liquiditätspulle gerechnet hatten und in ihrer Enttäuschung ihre Aktienbestände in erheblichem Umfang abstießen. Die Leitzinserhöhung der US-Notenbank Mitte Dezember wirkte sich dagegen kaum auf den Aktienmarkt aus, weil der Zinsschritt weitestgehend erwartet und bereits in die Kurse eingepreist worden war. Die hohe Volatilität an den Aktienmärkten im zweiten Halbjahr 2015 war sicherlich eine Folge der großen Unsicherheiten über die Wachstumsperspektiven der US-amerikanischen und chinesischen Volkswirtschaft. Auch änderte sich die Bedeutung der Zentralbanken: Sie verloren an Strahlkraft für die Aktienmärkte und spielten in den vergangenen Monaten nur noch eine mehr oder weniger neutrale Rolle. So wollte die EZB auf ihrer Sitzung im Dezember nicht mehr die sehr hohen Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer erfüllen, und die US-Notenbank dürfte die Überschussliquidität in mehreren kleinen Schritten im Jahr 2016 vorsichtig verringern.

Das erste Quartal 2016 startete an den internationalen Aktienmärkten turbulent. Für viele Börsen war es der schlechteste Jahresauftakt seit dem Zweiten Weltkrieg. Die Kurse japanischer Aktien brachen sogar um fast 20% innerhalb weniger Tage ein, was an den großen Aktiencrash von 1987 erinnerte. Ängste vor einer harten Landung der chinesischen Wirtschaft und vor einer Rezession in den USA sowie Sorgen um die Stabilität des europäischen Bankensystems zogen die Kurse in die Tiefe und ließen die Risikobereitschaft der Anleger zunehmend schwinden. Als Reaktion auf die Turbulenzen lockerten die chinesische Zentralbank, die Bank von Japan und die Europäische Zentralbank (EZB) die Geldpolitik. Die US-Notenbank verzichtete auf weitere Leitzinserhöhungen und nahm eine abwartende Haltung ein. Der monetäre Stimulus in Kombination mit mehrheitlich leicht besseren Konjunkturdaten aus den USA und Europa sorgten dann im Quartalsverlauf für einen Stimmungsumschwung. Sogar die Aktienmärkte der Schwellenländer erholten sich im Quartalsverlauf wieder nennenswert in lokaler Währung – nach einem Kursrückgang von mehr als 10% im Januar.

Die internationalen Aktienmärkte schlossen das zweite Quartal mit Wertzuwächsen ab – trotz der turbulenten Kursverluste nach dem überraschenden Ausgang des Brexit-Referendums am 24. Juni. Die großen Notenbanken waren gut auf das Referendum vorbereitet und stellten sofort ausreichend Liquidität in Inlands- und Fremdwährungen bereit. Darüber hinaus stellten die Bank von England und die EZB neue geldpolitische Schritte in Aussicht. Der MSCI Europe gewann etwa 1,3% im zweiten Quartal, der MSCI World etwa 4,2% und der MSCI Emerging Markets sogar 5,3% an Wert, jeweils in lokaler Währung und mit einer Reinvestition von Dividenden. Bis zum Referendum in Großbritannien profitierten die Kurse an den internationalen Aktienmärkten von steigenden Rohstoffpreisen, der deutlich gelockerten Geldpolitik der

EZB im März und der Erwartung eines langsameren Leitzinserhöhungszyklus in den USA – zumal in dieser Zeit tendenziell verbesserte Konjunkturdaten veröffentlicht wurden.

Im dritten Quartal glänzten die internationalen Aktienmärkte mit Wertzuwächsen: Der DAX gewann etwa 8,6% hinzu, der US-amerikanische Dow Jones etwa 2,1% und der japanische Nikkei etwa 5,6%, jeweils in lokaler Währung gerechnet. Auch die Aktienkurse in den Schwellenländern, gemessen am MSCI Emerging Markets, entwickelten sich mit einem Wertzuwachs von 7,7% in lokaler Währung deutlich positiv. Die Aktienmärkte profitierten insbesondere davon, dass der Brexit-Schock zunächst nicht die befürchteten negativen Folgen für die Weltwirtschaft hatte. Darüber hinaus verstetigte sich die Konjunkturentwicklung in China, und die Rohstoffpreise erholten sich moderat. Auch sehen viele Finanzmarktakteure die Geldpolitik der großen Zentralbanken als ein wichtiger Impuls für die Aktienkurse, da einerseits die vorherrschenden Niedrigzinsen die Attraktivität von Aktien als Anlageklasse generell erhöhen und andererseits die Zentralbanken eine hohe Bereitschaft signalisieren, im Zweifel jederzeit die Konjunktur mit einer lockeren Geldpolitik zu stützen.

Insgesamt stehen daher die Chancen gut, dass sich der Aufschwung an den internationalen Aktienbörsen im vierten Quartal fortsetzen wird. Die Risiken für die europäischen Aktienmärkte sind eher politischer Natur wie eine Rating-Herabstufung Portugals oder eine Ablehnung der Verfassungsreform durch die italienische Bevölkerung. Auch könnte eine weniger expansive Geldpolitik der EZB als allgemein erwartet die Kurse europäischer Dividentitel belasten. Für die Aktienmärkte der Schwellenländer ist die US-Notenbankpolitik ein großer Risikofaktor. Wenn die US-Konjunkturdaten positiv überraschen und sich die Inflationsdynamik beschleunigen sollte, könnte die Erwartung merklich steigender US-Leitzinsen die Aktienkurse in den Schwellenländern unter Druck setzen. Insgesamt haben die Finanzmarktakteure die Risiken für die Aktienmärkte in Europa und den Schwellenländern zumindest teilweise schon in einer leicht unterdurchschnittlichen Bewertung eingepreist. Wenn die Risiken nicht eintreten und das Wirtschaftswachstum weltweit stabil bleiben sollte/n, haben Aktien aus Europa und den Schwellenländern durchaus großes Kurspotenzial. Zudem könnten japanische Aktien davon profitieren, dass die Bank von Japan durch eine Verankerung der Rendite zehnjähriger Staatsanleihen bei 0% versucht, die Konjunktur mit fallenden Realzinsen zu stimulieren. Die entscheidende Voraussetzung für den Erfolg der neuen geldpolitischen Schritte ist, dass die Inflationserwartungen der Konsumenten und Unternehmen in Japan sukzessive leicht steigen, was mithilfe einer expansiven Fiskalpolitik erreicht werden soll. Ablesbar wäre ein Erfolg der neuen Geldpolitik an steigenden Aktiennotierungen und einem fallenden Wechselkurs des japanischen Yen.

Europa: Renditerückgang auf Rekordtiefs

Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen pendelte sich im vierten Quartal 2015 bei 0,55% ein, während die Rendite zweijähriger Bundesanleihen im Durchschnitt bei -0,33% lag. Vor der Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) Anfang Dezember 2015 erreichte die Rendite zweijähriger Bundesanleihen einen neuen historischen Tiefstand von -0,44%, der jedoch aufgrund der für die meisten Finanzakteure letztlich enttäuschenden Beschlüsse der EZB nicht lange Bestand hatte. Auch die Renditen zehnjähriger Anleihen aus Italien und Spanien tendierten im vierten Quartal 2015 seitwärts – in Italien schwankten sie um knapp 1,60% und in Spanien um etwa 1,72%. Europäische Unternehmens- und High-Yield-Anleihen verbuchten im vierten Quartal einen leichten Wertzuwachs und koppelten sich damit von den Turbulenzen am US-amerikanischen Markt für Unternehmens- und High-Yield-Anleihen ab.

Der europäische Rentenmarkt startete mit einer positiven Wertentwicklung ins neue Jahr 2016. So sank die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen von 0,63% zu Jahresanfang auf 0,10% Ende Februar und stabilisierte sich bis Ende März auf einem leicht höheren Niveau. Die Rendite zweijähriger Bundesanleihen fiel sogar von -0,35% zu Jahresanfang auf knapp -0,60% vor der EZB-Sitzung Anfang März und schwankte danach zwischen -0,45% und -0,50%. Deutsche Bundesanleihen profitierten von den Finanzmarkturbulenzen zu Jahresanfang als sicherer Hafen, vom merklichen Inflationsrückgang infolge gesunkener Ölpreise und den umfangreichen EZB-Programmen. Aber auch Staatsanleihen aus Italien und Spanien gehörten zu den Gewinnern – mit moderaten Renditerückgängen im Verlauf des ersten Quartals 2016 nach einem holprigen Start ins neue Jahr. Europäische Unternehmensanleihen und High-Yield-Anleihen verzeichneten zwar im Zuge der Turbulenzen an den Finanzmärkten zunächst noch erhebliche Kursverluste, glänzten jedoch nach der EZB-Sitzung Anfang März mit massiven Kurssprüngen, sodass sie das erste Quartal per saldo noch mit einer positiven Bilanz abschlossen. Schon allein die Ankündigung der EZB, ihr Wertpapierkaufprogramm auf Unternehmensanleihen auszudehnen, reichte dafür aus, obwohl die Zentralbank erst im Juni tatsächlich damit begann, Unternehmensanleihen zu kaufen.

Der europäische Rentenmarkt setzte neue Rekordmarken im zweiten Quartal 2016. So fiel die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen auf -0,17%, als die Anleger nach dem Brexit-Schock in den sicheren Hafen der Bundesanleihen flohen. Die Rendite zweijähriger Bundesanleihen fiel sogar bis auf -0,74%. In einer ersten Reaktion verzeichneten Staatsanleihen aus Italien und Spanien zunächst Kursverluste, die sich jedoch schnell wieder in deutliche Kursgewinne umkehrten, weil die Finanzmarktakteure mit neuen geldpolitischen Schritten der EZB rechneten – und damit, dass die Notenbanker ihr Wertpapierkaufprogramm aufstocken bzw. verlängern würden. Im Zuge der hohen Unsicherheit über die Folgen des Brexit-Schocks für die Weltwirtschaft passten die Finanzmarktakteure ihre Erwartungen in Bezug auf eine erste Leitzinserhöhung der EZB an: Die meisten Investoren rechnen nun erst Mitte 2022 mit einem Zinsschritt auf 0,25%. Interessanterweise sank auch die Rendite zehnjähriger britischer Staatsanleihen von knapp 1,4% vor dem Brexit-Referendum bis

auf unter 0,9% in den Folgetagen. Offensichtlich konnten britische Staatsanleihen ihren Status als sicherer Hafen aufrechterhalten und profitierten darüber hinaus von der Erwartung, dass die Bank von England ihre Geldpolitik erheblich lockern wird.

Der europäische Rentenmarkt schien im dritten Quartal 2016 einen Renditeboden gefunden zu haben. Anfang Juli erreichte die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen mit -0,2% noch einen neuen historischen Tiefstand; in der Folge pendelte sich die Rendite jedoch bei -0,1% ein und tendierte im Quartalsverlauf mehr oder weniger seitwärts. Ein Grund für das niedrige Renditeniveau sind neben dem Wertpapierkaufprogramm der EZB die ungewöhnlich niedrigen Inflationserwartungen. Laut Inflationsswaps rechnen die Finanzmarktakteure für die Eurozone mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von nur 0,8% p.a. in den kommenden zwei Jahren und von durchschnittlich nur 1,2% p.a. in den kommenden zehn Jahren. Dabei dürfte die Inflation im Dezember auf über 1,0% und im Frühjahr 2017 sogar auf über 1,5% steigen – aufgrund von Basiseffekten des gestiegenen Ölpreises. Der Effekt des Ölpreises auf die Inflation bemisst sich dabei an der Veränderungsrate zum Vorjahresmonat. Implizit scheinen die Finanzmarktakteure davon auszugehen, dass die Kerninflation in den kommenden Monaten von derzeit 0,8% auf etwa 0,4% fallen wird, sodass nach Auslaufen des Ölpreisbasiseffekts die Inflation im Jahresverlauf 2017 wieder in Richtung 0% tendieren könnte. Inflationsindikatoren wie die Lohnstückkosten und die Kreditvergabe der Banken haben in der Eurozone jedoch in den vergangenen Monaten von niedrigen Niveaus aus eine Trendwende vollzogen, was eher für zukünftig moderat steigende Kerninflationsraten spricht. Daher besteht im vierten Quartal das Risiko, dass die Finanzmarktakteure von höheren Inflationsraten überrascht werden, was einen moderaten Renditeanstieg bei Anleihen mit langer Restlaufzeit bewirken könnte. Die Renditeentwicklung dürfte dabei aber entscheidend vom Ausgang der EZB-Sitzung im Dezember beeinflusst werden. Wenn die EZB beschließen sollte, ihr gegenwärtiges Wertpapierkaufprogramm bis September 2017 zu verlängern, ist nur ein sehr geringfügiger Renditeanstieg wahrscheinlich. Jedoch besteht immer noch die Hoffnung, dass die EZB aufgrund der Inflationsentwicklung entscheidet, ihr Wertpapierkaufprogramm ab April 2017 Monat für Monat zu reduzieren, was einen Renditeanstieg bei zehnjährigen Bundesanleihen von etwa 0,5%-Punkten bewirken könnte. Die Lage am Geldmarkt dürfte sich dagegen kaum ändern, da selbst in einem Szenario mit Inflationsüberraschungen und stabilem Wachstum die EZB nach unseren Berechnungen erst Anfang 2020 wieder den Leitzins anheben würde. Die Finanzmarktakteure sehen dagegen den Tagesgeldzinssatz erst im Herbst 2022 wieder bei 0,25%.

Tätigkeitsbericht

Anlageziel und Anlagepolitik

Der Fonds Argentum Performance Navigator (ISIN: DE000A0MY0T1) ist ein Investmentvermögen gemäß der OGAW-Richtlinie.

Anlageziel ist es, durch eine breite Streuung des Vermögens in verschiedene Anlageklassen die Chancen der Kapitalmärkte optimal zu nutzen und Risiken aktiv zu managen. Je nach Marktsituation investiert das Portfoliomanagement bis zu 100% des Fondsvermögens in Aktien bzw. Aktienfonds, Renten bzw. Rentenfonds sowie Geldmarktpapiere bzw. Geldmarktfonds. Daneben können auch Indexzertifikate und in Wertpapieren verbriefte Finanzinstrumente in- und ausländischer Aussteller erworben werden. Des Weiteren lassen sich Derivate einsetzen, um das Portfolio abzusichern und den Ertrag zu steigern.

Struktur des Portfolios, Risiken und Anlageergebnis

Im Oktober 2015 war das Portfolio ausgewogen aufgestellt. Es bestand zu ca. 9% aus Rentenfonds und Fonds für Unternehmensanleihen aus Europa, zu 12% aus Mischfonds, zu 20% aus alternativen Investments und zu ca. 59% aus europäischen und weltweit anlegenden Aktienfonds.

Den Anteil der sogenannten „alternativen Investments“ reduzierten wir über das gesamte Geschäftsjahr sukzessive von ca. 20% im November 2015 bis 0% im September 2016, um Anlagechancen am Aktien- und Rentenmarkt zu nutzen. Die Rentenquoten wurden von August bis September 2016 dann auf ca. 20% in der Allokation aufgebaut. Des Weiteren reagierten wir zwischenzeitlich auf die sehr hohen Kursschwankungen an den Aktienmärkten mit zügigen Verkäufen von Aktienfondsanteilen. Insbesondere im Januar und Februar 2016 senkten wir diese Quote auf bis zu 0%. Erst im März 2016 positionierten wir uns wieder mit einer Gewichtung von ca. 50% an den Aktienmärkten und erhöhten diese Quote ab April 2016 wieder auf ca. 80%, um entsprechende Marktchancen zu nutzen. Der Anlageschwerpunkt lag dabei auf einer Kombination aus weltweit investierenden Aktienfonds und Nebenwerten aus Europa.

Der Fonds war im Berichtszeitraum insbesondere Aktienkurs- und Zinsschwankungen ausgesetzt. So können Wertverluste auftreten, indem der Marktwert der Vermögensgegenstände gegenüber dem Einstandswert fällt. Der Fonds legt den größten Teil seines Vermögens in Zielfonds an. Die Risiken dieser Investmentanteile, die für den Fonds erworben werden, stehen in engem Zusammenhang mit den Risiken der in diesen Zielfonds enthaltenen Vermögensgegenstände bzw. der von diesen Zielfonds verfolgten Anlagestrategien.

Im Berichtszeitraum verbuchte der Fonds Gewinne von 3.302 TEUR und Verluste von 2.269 TEUR, die jeweils zu 100% aus Wertpapiergeschäften stammen.

Der Fonds erzielte im Berichtszeitraum einen Wertzuwachs von 2,40%.

Vermögensübersicht zum 30. September 2016

Anlageschwerpunkte	Tageswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen ¹⁾
I. Vermögensgegenstände	42.977.312,59	100,16
1. Investmentanteile	42.679.961,57	99,47
Bundesrep. Deutschland	8.030.137,95	18,71
Frankreich	4.231.307,20	9,86
Großbritannien	6.906.695,70	16,10
Irland	5.607.818,89	13,07
Luxemburg	17.904.001,83	41,73
2. Bankguthaben	297.351,02	0,69
Euro	297.351,02	0,69
II. Verbindlichkeiten	-68.208,41	-0,16
III. Fondsvermögen	42.909.104,18	100,00

1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30. September 2016

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.09.2016	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ¹⁾
Investmentanteile								
Gruppenfremde Investmentanteile						EUR	42.679.961,57	99,47
Echiquier Entrepreneurs FCP								
Act.au Porteur C Cap. EUR o.N.	FR0011558246	ANT	26.360	26.360	0	EUR 160,52	4.231.307,20	9,86
F&C Ptf's Fd-F&C Emerg. Mkts Bd								
Act.au Port.C-Euro Hedgedo.N.	LU0236182225	ANT	21.076	21.076	0	EUR 118,40	2.495.398,40	5,82
Fr.Temp.Inv.Fds-T.Asian Sm.Cos								
Namens-Ant. I (acc.) EUR o.N.	LU0390136579	ANT	132.812	395.668	262.856	EUR 54,50	7.238.254,00	16,87
Frankf.Aktienfond.f.Stiftungen								
Inhaber-Anteile T	DE000A0M8HD2	ANT	67.645	175.118	107.473	EUR 118,71	8.030.137,95	18,71
GAM STAR-Credit Opps (EUR)								
Reg. Shs Ord. Acc. EUR o.N.	IE00B567SW70	ANT	345.558	345.558	239.535	EUR 16,23	5.607.818,89	13,07
Nielsen - Global Value Reg. Units Cl. B o.N.	LU0394131592	ANT	3.021	3.021	0	EUR 206,17	622.839,57	1,45
Nordea 1-Glob.Stab.Eq.Fd Actions								
Nom. Class BI-EUR	LU0097890064	ANT	353.679	1.387.554	1.033.875	EUR 21,34	7.547.509,86	17,59
Threadn.Inv.Fds-Euro.Sm.Cos Fd								
Thesaurierungsant. Klasse 2 oN	GB0030810245	ANT	785.557	1.500.021	714.464	EUR 8,79	6.906.695,70	16,10
Summe Wertpapiervermögen						EUR	42.679.961,57	99,47

1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30. September 2016

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.09.2016	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ¹⁾
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds			EUR	297.351,02	0,69
Bankguthaben			EUR	297.351,02	0,69
EUR-Guthaben bei:					
B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA	EUR	297.351,02	% 100,00	297.351,02	0,69
Sonstige Verbindlichkeiten			EUR	-68.208,41	-0,16
Abgrenzung Verwaltungsvergütung	EUR	-63.171,49		-63.171,49	-0,15
Abgrenzung Verwahrstellenvergütung	EUR	-4.211,44		-4.211,44	-0,01
Zinsverbindlichkeiten	EUR	-825,48		-825,48	0,00
Fondsvermögen			EUR	42.909.104,18	100,00
Anteilwert			EUR	136,85	
Anteile im Umlauf			STK	313.541,910	

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Kurse/Marktsätze bewertet.

1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

**Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:
– Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):**

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile Whg. in 1.000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge
Investmentanteile				
KVG-eigene Investmentanteile				
Metzler Euro Liquidity Inhaber-Anteile	DE0009761684	ANT	73.400	73.400
Gruppenfremde Investmentanteile				
Aberdeen Gl.-Japan.Smaller Cos Act.Nom.A2 EUR BCE Acc.o.N.	LU0476877054	ANT	344.589	344.589
AGIF-All.Discovery Eur.Strat. Inhaber Anteile RT (EUR) o.N.	LU1173935856	ANT	35.813	35.813
BGF - World Gold Fund Act. Nom. Classe A 2 EUR o.N.	LU0171305526	ANT	87.413	87.413
BlackR.Str.Fds-BI.Eur.Abs.Ret. Act. Nom. D2 Acc. EUR o.N.	LU0414666189	ANT	22.239	44.376
Danske Inv.-Europ.L.-Sh.Dynam. Namens-Anteile I p EUR	LU0861186293	ANT	490.787	490.787
De.Inv.I-Global Infrastructure Inhaber-Anteile FC o.N.	LU0329760937	ANT	26.281	26.281
Deut.Instl-Money Plus Inhaber-Anteile IC o.N.	LU0099730524	ANT	498	998
DWS Akt.Strategie Deutschl. Inhaber-Anteile LC	DE0009769869	ANT	13.003	13.003
DWS Covered Bond Fund Inhaber-Anteile	DE0008476532	ANT	91.743	91.743
DWS Flexizins Plus Inhaber-Anteile	DE0008474230	ANT	102.145	102.145
DWS Top Dividende Inhaber-Anteile LD	DE0009848119	ANT	134.421	134.421
DWS Vermögensbg.Fonds R Inhaber-Anteile	DE0008476516	ANT	574.804	574.804
Invesco Fds-Pan Eur.High Income Act. Nom. C (accum.) o.N.	LU0243957668	ANT	487.663	487.663
IP Fonds-IP White Inhaber-Anteile Class T o.N.	LU1144474043	ANT	166.251	166.251
JPMorgan-Global Natural Resou. A.N.JPM-GI.Na.Re. A(acc)EUR oN	LU0208853274	ANT	1.318.801	1.318.801
Nordea 1-Europ.Covered Bond Fd Actions Nom. BI-EUR o.N.	LU0539144625	ANT	379.363	837.378
Pioneer Fds - Europ.Potential Reg.Uts H (EUR)(ND)(cap.) o.N.	LU0271662610	ANT	3.701	3.701
Pioneer Fds-Abs.Ret.Europ.Eq. Reg. Units H Cap. EUR o.N.	LU0551348393	ANT	4.743	4.743
Threadn.Inv.Fds-Euro.Sm.Cos Fd Thesaurierungsant. Klasse 1 oN	GB0002771383	ANT	542.385	542.385
Threadn.Invt Fds-Pan Eur.Sm.Co Thesaurierungsant.Kl.1 EO o.N.	GB00B0PHJS66	ANT	1.796.058	1.796.058
Trad.Fds-F&C Rea.Est.Eq.L./Sh. Registered Acc.Shs B EUR o.N.	IE00B7WC3B40	ANT	0	713.172

Transaktionen über eng verbundene Unternehmen und Personen

Der Anteil der Transaktionen, die im Berichtszeitraum für Rechnung des Sondervermögens über Broker ausgeführt wurden, die eng verbundene Unternehmen und Personen sind, betrug 100,00%. Ihr Umfang belief sich hierbei auf insgesamt 433.266.584,83 Euro Transaktionen.

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 01.10.2015 bis 30.09.2016

I. Erträge

1. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland			EUR	-16.433,54
davon aus Guthabenzinsen	EUR	0,00		
davon aus Negativzinsen	EUR	-16.433,54		
2. Erträge aus Investmentanteilen			EUR	3.390,25
3. Sonstige Erträge			EUR	74.015,75

Summe der Erträge

EUR 60.972,46

II. Aufwendungen

1. Zinsen aus Kreditaufnahmen			EUR	-2.965,88
2. Verwaltungsvergütung			EUR	-754.466,51
davon Verwaltungsvergütung	EUR	-754.466,51		
davon Performanceabh. Verwaltungsvergütung	EUR	0,00		
3. Verwahrstellenvergütung			EUR	-50.312,93
4. Prüfungs- und Veröffentlichungskosten			EUR	-11.363,37
5. Sonstige Aufwendungen			EUR	-1.545,01

Summe der Aufwendungen

EUR -820.653,70

III. Ordentlicher Nettoertrag

EUR -759.681,24

IV. Veräußerungsgeschäfte

1. Realisierte Gewinne			EUR	3.302.231,63
2. Realisierte Verluste			EUR	-2.268.505,47

Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften

EUR 1.033.726,16

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR 274.044,92

1. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne*)			EUR	368.337,82
2. Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste*)			EUR	355.236,46

VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR 723.574,28

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR 997.619,20

*) Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilspreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne einfließen, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließen und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

Entwicklung des Sondervermögens

2015/2016

I. Wert des Sondervermögens am Beginn des Geschäftsjahres

		EUR	41.526.178,30
1. Ausschüttung für das Vorjahr/Steuerabschlag für das Vorjahr		EUR	-54.225,17
2. Mittelzufluss/-abfluss (netto)		EUR	445.294,30
a) Mittelzuflüsse aus Anteilscheinverkäufen	EUR	2.922.960,49	
b) Mittelabflüsse aus Anteilscheinrücknahmen	EUR	-2.477.666,19	
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich		EUR	-5.762,45
4. Ergebnis des Geschäftsjahres		EUR	997.619,20
davon nicht realisierte Gewinne*)	EUR	368.337,82	
davon nicht realisierte Verluste*)	EUR	355.236,46	

II. Wert des Sondervermögens am Ende des Geschäftsjahres

EUR 42.909.104,18

Verwendung der Erträge des Sondervermögens

insgesamt je Anteil¹⁾

Berechnung der Wiederanlage

I. Für die Wiederanlage verfügbar

1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	274.044,92	0,87
2. Zuführung aus dem Sondervermögen	EUR	0,00	0,00
3. Zur Verfügung gestellter Steuerabzugbetrag ²⁾	EUR	-101.714,94	-0,32

II. Wiederanlage

EUR 172.329,98 0,55

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	Anteilwert am Ende des Geschäftsjahres
2012/2013	EUR 37.537.535,58	EUR 122,61
2013/2014	EUR 39.852.068,84	EUR 131,44
2014/2015	EUR 41.526.178,30	EUR 133,82
2015/2016	EUR 42.909.104,18	EUR 136,85

*) Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilspreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne einfließen, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließen und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

1) Durch Rundung der je-Anteil-Werte bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.
2) Für die Ermittlung der investmentsteuerlichen Besteuerungsgrundlagen liegt eine Bescheinigung nach § 5 InvStG vor.

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Angaben nach der Derivateverordnung

Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)	99,47
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)	0,00

Die Auslastung der Obergrenze für das Marktrisikopotential wurde für dieses Sondervermögen gemäß der Derivateverordnung nach dem qualifizierten Ansatz anhand eines Vergleichsvermögens ermittelt.

Angaben nach dem qualifizierten Ansatz:

Potenzieller Risikobetrag für das Marktrisiko

kleinster potenzieller Risikobetrag	0,28 %
größter potenzieller Risikobetrag	5,94 %
durchschnittlicher potenzieller Risikobetrag	3,81 %

Im Geschäftsjahr erreichter durchschnittlicher Umfang des Leverage durch Derivategeschäfte: **0,90**

Zusammensetzung des Vergleichsvermögens¹⁾

MSCI – The World Index – Net TR [NDDUWI]	100,00 %
--	----------

Risikomodell, das gemäß § 10 Derivate-VO verwendet wurde: historische Simulation.

Parameter, die gemäß § 11 Derivate-VO verwendet wurden:

99% Konfidenzniveau, 10 Handelstage Haltedauer, 1 Jahr historischer Betrachtungszeitraum

Sonstige Angaben

Anteilwert	EUR	136,85
Anteile im Umlauf	STK	313.541,910

1) Hinweis: Alle Angaben beziehen sich auf den 30.09.2016

Angabe zu den Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände

Die Bewertung der Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen des Sondervermögens erfolgt gemäß den Grundsätzen für die Kurs- und Preisfeststellung, die im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und -Bewertungsverordnung („KARBV“) genannt sind, sowie den folgenden Grundsätzen:

I. Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen

1. Bankguthaben

Bankguthaben werden grundsätzlich zu ihrem Nennwert zuzüglich zugeflossener Zinsen bewertet.

2. Wertpapiere, Investmentanteile und Geldmarktpapiere

An einer Börse zugelassene / in organisiertem Markt gehandelte Vermögensgegenstände

Vermögensgegenstände, die zum Handel an Börsen zugelassen sind oder in einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind, sowie Bezugsrechte für das Sondervermögen werden zum letzten verfügbaren, handelbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet, sofern nachfolgend nicht anders angegeben.

Nicht an Börsen oder in organisierten Märkten gehandelte Vermögensgegenstände oder Vermögensgegenstände ohne handelbaren Kurs

Vermögensgegenstände, die weder zum Handel an Börsen zugelassen sind noch in einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind oder für die kein handelbarer Kurs verfügbar ist, werden zu dem aktuellen Verkehrswert bewertet, der bei sorgfältiger Einschätzung nach geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten angemessen ist, sofern nachfolgend nicht anders angegeben.

Investmentanteile

Investmentanteile werden grundsätzlich mit ihrem letzten festgestellten Rücknahmepreis angesetzt oder zum letzten verfügbaren handelbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet. Stehen diese Werte nicht zur Verfügung, werden Investmentanteile zu dem aktuellen Verkehrswert bewertet, der bei sorgfältiger Einschätzung nach geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten angemessen ist.

Geldmarktinstrumente

Für die Bewertung von Geldmarktinstrumenten, die nicht an der Börse oder in einem organisierten Markt gehandelt werden (z. B. nicht notierte Anleihen, Commercial Papers und Einlagenzertifikate), werden die für vergleichbare Geldmarktinstrumente vereinbarten Preise und gegebenenfalls die Kurswerte von Geldmarktinstrumenten vergleichbarer Aussteller mit entsprechender Laufzeit und Verzinsung, erforderlichenfalls mit einem Abschlag zum Ausgleich der geringeren Veräußerbarkeit, herangezogen.

3. Derivate

Die zu einem Sondervermögen gehörenden Optionsrechte und die Verbindlichkeiten aus einem Dritten eingeräumten Optionsrechten, die zum Handel an einer Börse zugelassen oder in einem anderen organisierten Markt einbezogen sind, werden zu dem jeweils letzten verfügbaren handelbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet.

Das gleiche gilt für Forderungen und Verbindlichkeiten aus für Rechnung des Sondervermögens erworbenen und verkauften Terminkontrakten. Die zu Lasten des Sondervermögens geleisteten Einschüsse werden unter Einbeziehung der am Börsentag festgestellten Bewertungsgewinne und Bewertungsverluste im Wert des Sondervermögens berücksichtigt.

4. Wertpapier-Darlehen

Für die Rückerstattungsansprüche aus Wertpapier-Darlehensgeschäften ist der jeweilige Kurswert der als Darlehen übertragenen Wertpapiere maßgebend.

5. Forderungen

Zinsansprüche und andere Forderungen werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt. Die Werthaltigkeit von Forderungen wird regelmäßig überprüft. Dem Ausfallrisiko wird in Form von Wertberichtigungen und Abschreibungen auf Forderungen Rechnung getragen.

6. Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

7. Zusammengesetzte Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten

Aus verschiedenen Bestandteilen bestehende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten sind jeweils anteilig nach den vorgenannten Regelungen zu bewerten.

8. Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung

Bei Ansatz und Bewertung der sonstigen Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen beachtet die KVG den Grundsatz der intertemporalen Anlegergerechtigkeit. Die Anwendung dieses Grundsatzes soll die Gleichbehandlung der Anleger unabhängig von deren Ein- bzw. Austrittszeitpunkt sicherstellen.

Die KVG wendet die formellen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung an, soweit sich aus dem KAGB, der KARBV und der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 nichts anderes ergibt.

Insbesondere wendet sie den Grundsatz der periodengerechten Erfolgsermittlung an. Danach werden Aufwendungen und Erträge grundsätzlich über die Zuführung zu den Verbindlichkeiten bzw. Forderungen periodengerecht abgegrenzt und im Rechnungswesen des Sondervermögens im Geschäftsjahr der wirtschaftlichen Verursachung und unabhängig von den Zeitpunkten der entsprechenden Aufwands- und Ertragszahlung erfasst. Erfolgsabgrenzungen erfolgen dabei für wesentliche Aufwendungen und Erträge.

Die KVG beachtet den Grundsatz der Bewertungsstetigkeit. Danach werden die auf den vorhergehenden Jahresabschluss angewandten Bewertungsmethoden beibehalten.

Überdies wendet die KVG grundsätzlich den Grundsatz der Einzelbewertung an, wonach alle Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen unabhängig voneinander zu bewerten sind; es erfolgt keine Verrechnung von Vermögensgegenständen und Schulden und keine Bildung von Bewertungseinheiten. Gleichartige Vermögensgegenstände der Liquiditätsanlage, wie z. B. Wertpapiere, dürfen zu einer Gruppe zusammengefasst und mit dem gewogenen Durchschnittswert angesetzt werden.

II. Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten

Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten werden zu dem unter Zugrundelegung des 16:00 Uhr-Fixings (Londoner Zeit) von The WM Company/Reuters AG ermittelten Devisenkurs der Währung in Euro taggleich umgerechnet.

III. Berechnung des Nettoinventarwerts je Anteil

Der Wert des Sondervermögens und der Nettoinventarwert je Anteil werden von der KVG unter Kontrolle der Verwahrstelle bei jeder Möglichkeit zur Ausgabe und Rücknahme von Anteilen ermittelt.

Der Wert des Sondervermögens wird auf Grund der jeweiligen Verkehrswerte der zu ihm gehörenden Vermögensgegenstände abzüglich der aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten ermittelt.

Angaben zur Transparenz sowie zur Gesamtkostenquote

Gesamtkostenquote
Erfolgsabhängige Vergütung in % des durchschnittlichen Nettoinventarwertes

3,56 %¹⁾
0,00 %

Die Gesamtkostenquote drückt die Summe der Kosten und Gebühren (ohne Transaktionskosten) als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

Die KVG erhält keine Rückvergütungen der aus dem Sondervermögen an die Verwahrstelle und an Dritte geleisteten Vergütung und Aufwandsersatzungen.

Die KVG gewährt sogenannte Vermittlungsprovisionen an Vermittler aus der von dem Sondervermögen an sie geleisteten Vergütung.

1) ohne Abzug von vereinnahmten Kick Backs

Verwaltungsvergütungssätze für im Sondervermögen gehaltene Investmentanteile

Für die Investmentfondsanteile wurden dem Sondervermögen keine Ausgabe- oder Rücknahmeabschläge in Rechnung gestellt.

Investmentanteile	ISIN	Verwaltungsvergütungssatz p. a. in %
Gruppenfremde Investmentanteile		
Echiquier Entrepreneurs FCP Act.au Porteur C Cap. EUR o.N.	FR0011558246	2,39
F&C Pfts Fd-F&C Emerg. Mkts Bd Act.au Port.C-Euro Hedgedo.N.	LU0236182225	1,25
Fr.Temp.Inv.Fds-T.Asian Sm.Cos Namens-Ant. I (acc.) EUR o.N.	LU0390136579	0,90
Frankf.Aktienfond.f.Stiftungen Inhaber-Anteile T	DE000A0M8HD2	0,20
GAM STAR-Credit Opps (EUR) Reg. Shs Ord. Acc. EUR o.N.	IE00B567SW70	1,35
Nielsen - Global Value Reg. Units Cl. B o.N.	LU0394131592	1,75
Nordea 1-Glob.Stab.Eq.Fd Actions Nom. Class BI-EUR	LU0097890064	0,85
Threadn.Inv.Fds-Euro.Sm.Cos Fd Thesaurierungsant. Klasse 2 oN	GB0030810245	1,00

Während des Berichtszeitraumes gehaltene Bestände in Investmentanteilen, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

KVG-eigene Investmentanteile		
Metzler Euro Liquidity Inhaber-Anteile	DE0009761684	0,05
Gruppenfremde Investmentanteile		
Aberdeen Gl.-Japan.Smaller Cos Act.Nom.A2 EUR BCE Acc.o.N.	LU0476877054	1,50
AGIF-All.Discovery Eur.Strat. Inhaber Anteile RT (EUR) o.N.	LU1173935856	1,30
BGF - World Gold Fund Act. Nom. Classe A 2 EUR o.N.	LU0171305526	1,75
BlackR.Str.Fds-BI.Eur.Abs.Ret. Act. Nom. D2 Acc. EUR o.N.	LU0414666189	1,00
Danske Inv.-Europ.L.-Sh.Dynam. Namens-Anteile I p EUR	LU0861186293	0,90
De.Inv.I-Global Infrastructure Inhaber-Anteile FC o.N.	LU0329760937	0,75
Deut.Instl-Money Plus Inhaber-Anteile IC o.N.	LU0099730524	0,10
DWS Akt.Strategie Deutschl. Inhaber-Anteile LC	DE0009769869	1,45
DWS Covered Bond Fund Inhaber-Anteile	DE0008476532	0,70
DWS Flexizins Plus Inhaber-Anteile	DE0008474230	0,20
DWS Top Dividende Inhaber-Anteile LD	DE0009848119	1,45
DWS Vermögensbg.Fonds R Inhaber-Anteile	DE0008476516	0,70
Invesco Fds-Pan Eur.High Income Act. Nom. C (accum.) o.N.	LU0243957668	0,80
IP Fonds-IP White Inhaber-Anteile Class T o.N.	LU1144474043	1,00
JPMorgan-Global Natural Resou. A.N.JPM-GI.Na.Re. A(acc)EUR oN	LU0208853274	1,50
Nordea 1-Europ.Covered Bond Fd Actions Nom. BI-EUR o.N.	LU0539144625	0,30
Pioneer Fds - Europ.Potential Reg.Uts H (EUR)(ND)(cap.) o.N.	LU0271662610	0,80
Pioneer Fds-Abs.Ret.Europ.Eq. Reg. Units H Cap. EUR o.N.	LU0551348393	1,00
Threadn.Inv.Fds-Euro.Sm.Cos Fd Thesaurierungsant. Klasse 1 oN	GB0002771383	1,50
Threadn.Inv.Fds-Pan Eur.Sm.Co Thesaurierungsant.Kl.1 EO o.N.	GB00B0PHJS66	1,50
Trad.Fds-F&C Rea.Est.Eq.L./Sh. Registered Acc.Shs B EUR o.N.	IE00B7WC3B40	1,00

Wesentliche sonstige Erträge und sonstige Aufwendungen

Wesentliche sonstige Erträge:	EUR	74.015,75
Vermittlungsprovisionen	EUR	74.014,24
Auflösung Abgrenzungen Vorjahr	EUR	1,51

Wesentliche sonstige Aufwendungen:	EUR	1.545,01
Reportingkosten	EUR	1.545,01

Transaktionskosten (Summe der Nebenkosten des Erwerbs (Anschaffungsnebenkosten) und der Kosten der Veräußerung der Vermögensgegenstände)		
Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt:	EUR	0,00

Angaben zur Mitarbeitervergütung

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der KVG gezahlten Mitarbeitervergütung	EUR	8.339.195,92
davon feste Vergütung	EUR	7.064.429,59
davon variable Vergütung	EUR	1.274.766,33

Direkt aus dem Fonds gezahlte Vergütungen	EUR	0,00
--	------------	-------------

Zahl der Mitarbeiter der KVG		137,00
-------------------------------------	--	---------------

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der KVG gezahlten Vergütung an bestimmte Mitarbeitergruppen ¹⁾	EUR	1.089.225,00
davon Geschäftsleiter	EUR	636.000,00
davon andere Führungskräfte	EUR	0,00
davon andere Risktaker	EUR	0,00
davon Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen	EUR	453.225,00
davon Mitarbeiter mit gleicher Einkommensstufe	EUR	0,00

Informationen zur aktuellen Vergütungspolitik der Gesellschaft sind im Internet unter www.metzler.com veröffentlicht. Hierzu zählen eine Beschreibung des Zustandekommens von Vergütungen und Zuwendungen, sowie die Angabe der für die Zuteilung zuständigen Personen.

Ergebnis der jährlichen Überprüfung der Vergütungspolitik

Im Rahmen der jährlichen Überprüfung des Vergütungssystems, einschließlich der Überprüfung der bestehenden Vergütungsstrukturen sowie der Umsetzung und Einhaltung der regulatorischen Anforderungen wurden keine Unregelmäßigkeiten festgestellt. Die Vergütungspolitik wurde gemäß den vom Aufsichtsrat festgelegten Vergütungsvorschriften umgesetzt.

Angaben zu wesentlichen Änderungen der festgelegten Vergütungspolitik gem. § 101 Abs. 4 Nr. 5 KAGB

Es liegen keine wesentlichen Änderungen vor.

weitere zum Verständnis des Berichts erforderliche Angaben

Transaktionskosten

Die Gesellschaft hat geeignete Verfahren eingerichtet, um die Anleger vor überhöhten Transaktionskosten sowie unnötigen Handelsaktivitäten zu schützen. Details zu den eingerichteten Verfahren sind auf Nachfrage bei der Gesellschaft erhältlich.

Frankfurt am Main, den 21. Dezember 2016

Metzler Asset Management GmbH
(vormals: Metzler Investment GmbH)
Die Geschäftsführung

1) Der Kreis der Risktaker wurde im Kalenderjahr neu definiert.

Vermerk des Abschlussprüfers

An die Metzler Asset Management GmbH (vormals: Metzler Investment GmbH), Frankfurt am Main

Die Metzler Asset Management GmbH (vormals: Metzler Investment GmbH) hat uns beauftragt, gemäß § 102 des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) den Jahresbericht des Sondervermögens Argentum Performance Navigator für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2015 bis 30. September 2016 zu prüfen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter

Die Aufstellung des Jahresberichts nach den Vorschriften des KAGB liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Verantwortung des Abschlussprüfers

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresbericht abzugeben.

Wir haben unsere Prüfung nach § 102 KAGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf den Jahresbericht wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Verwaltung des Sondervermögens sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems und die Nachweise für die Angaben im Jahresbericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze für den Jahresbericht und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresbericht für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2015 bis 30. September 2016 den gesetzlichen Vorschriften.

Frankfurt am Main, den 6. Januar 2017

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Sonja Panter
Wirtschaftsprüferin

ppa. Birgit Rimmelspacher
Wirtschaftsprüferin

Tätigkeitsbericht

Anlageziel und Anlagepolitik

Der Fonds Argentum Stabilitäts-Portfolio (ISIN: DE000A1C6992) ist ein Investmentvermögen gemäß der OGAW-Richtlinie.

Anlageziel ist es, durch eine breite Streuung des Vermögens in verschiedene Anlageklassen die Chancen der Kapitalmärkte optimal zu nutzen und Risiken aktiv zu managen. Je nach Marktsituation investiert das Fondsmanagement bis zu 100% des Fondsvermögens in Renten bzw. Rentenfonds sowie Fonds für Unternehmensanleihen, Geldmarktpapiere bzw. Geldmarktfonds.

Zudem können bis zu 50% des Fondsvermögens in Aktien und in Aktienfonds investiert werden. Daneben können auch Indexzertifikate und in Wertpapieren verbrieftete Finanzinstrumente in- und ausländischer Aussteller erworben werden. Des Weiteren können Derivate sowohl zur Absicherung als auch zur Ertragssteigerung eingesetzt werden.

Struktur des Portfolios, Risiken und Anlageergebnis

Über den gesamten Berichtszeitraum war das Portfolio des Fonds defensiv ausgerichtet. Fonds für Unternehmens- und Nachranganleihen, Rentenfonds und High-Yield-Fonds bildeten den Schwerpunkt. Von Oktober 2015 bis Januar 2016 wurde die Quote an Mischfonds sukzessive abgebaut von ca. 20% bis auf 0%, um den starken Marktschwankungen entgegenzuwirken. Von Juni bis September 2016 stieg diese Quote aus Gründen der Diversifikation wieder bis auf ca. 17% in der Anlagestrategie des Sondervermögens. Von Oktober 2015 bis Februar 2016 erhöhten wir den Anteil sogenannter „Alternativer Investments“ sukzessive auf bis zu 32% des Fondsvolumens, um der starken Volatilität der Kapitalmärkte Rechnung zu tragen. Danach senkten wir diese Quote kontinuierlich wieder bis auf ca. 11%, um eine stärkere Streuung der Anlageklassen zu ermöglichen. Gleichzeitig boten sich weitere Chancen in defensiveren Anlageklassen, entsprechend investierten wir in Rentenfonds aus dem Segment Unternehmens- und Hochzinsanleihen.

Vor dem Hintergrund der nach wie vor niedrigen Zinsen gehen wir davon aus, dass bis zum Jahresende 2016 Unternehmens- und Hochzinsanleihen attraktiv bleiben werden. Daher planen wir, bei unveränderten Anleihe- und Aktienmärkten die bisherigen Quoten für das Sondervermögen unverändert zu belassen.

Der Fonds war im Berichtszeitraum insbesondere Aktienkurs-, Währungs- und Zinsschwankungen ausgesetzt. So können Wertverluste auftreten, indem der Marktwert der Vermögensgegenstände gegenüber dem Einstandswert fällt. Der Fonds legt einen großen Teil seines Vermögens in Zielfonds an. Die Risiken dieser Investmentanteile, die für den Fonds erworben werden, stehen in engem Zusammenhang mit den Risiken der in diesen Zielfonds enthaltenen Vermögensgegenstände bzw. der von diesen Zielfonds verfolgten Anlagestrategien.

Im Berichtszeitraum realisierte der Fonds Veräußerungsgewinne von 1.246 TEUR und Veräußerungsverluste von 615 TEUR, die jeweils zu 100% aus Wertpapiertransaktionen stammten.

Der Fonds verzeichnete im Berichtszeitraum einen Wertzuwachs von 2,88 %.

Vermögensübersicht zum 30. September 2016

Anlageschwerpunkte	Tageswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen ¹⁾
I. Vermögensgegenstände	29.272.477,39	100,11
1. Investmentanteile	29.098.186,40	99,52
Bundesrep. Deutschland	9.341.054,24	31,95
Irland	8.742.123,05	29,90
Luxemburg	11.015.009,11	37,67
2. Bankguthaben	174.290,99	0,60
Euro	174.290,99	0,60
II. Verbindlichkeiten	-32.954,26	-0,11
III. Fondsvermögen	29.239.523,13	100,00

1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

24 Argentum Stabilitäts-Portfolio Jahresbericht

Vermögensaufstellung zum 30. September 2016

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.09.2016	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens ¹⁾
Investmentanteile								
KVG-eigene Investmentanteile						EUR	4.079.453,84	13,95
Metzler Euro Corporates Inhaber-Anteile AI	DE000A0RBZB5	ANT	29.764	29.764	0	EUR 137,06	4.079.453,84	13,95
Gruppenfremde Investmentanteile						EUR	25.018.732,56	85,56
Deutsche Global Hybrid Bond Fd Inhaber-Anteile FC	DE000DWS1U41	ANT	124.860	874.991	750.131	EUR 42,14	5.261.600,40	17,99
F&C Ptf's Fd-F&C Eur.Hi.Yie.Bnd Actions au Porteur A o.N.	LU0153358402	ANT	75.529	75.529	0	EUR 13,18	995.472,22	3,40
GAM STAR-Credit Opps (EUR) Reg. Shs Ord. Acc. EUR o.N.	IE00B567SW70	ANT	341.864	341.864	0	EUR 16,23	5.547.871,55	18,97
IP Fonds-IP White I nhaber-Anteile Class T o.N.	LU1144474043	ANT	248.218	248.218	0	EUR 12,22	3.033.223,96	10,37
Nordea 1-Europ.High Yld Bd Fd Actions Nom.Class BP-EUR o.N.	LU0141799501	ANT	163.364	763.393	600.029	EUR 30,61	5.000.572,04	17,10
Nordea 1-Stable Return Fund Actions Nom. AP-EUR o.N.	LU0255639139	ANT	129.533	741.631	612.098	EUR 15,33	1.985.740,89	6,79
Trad.Fds-F&C Rea.Est.Eq.L./Sh. Registered Acc.Shs B EUR o.N.	IE00B7WC3B40	ANT	277.761	131.234	350.232	EUR 11,50	3.194.251,50	10,92
Summe Wertpapiervermögen						EUR	29.098.186,40	99,52

1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Vermögensaufstellung zum 30. September 2016

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 30.09.2016	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögensm ¹⁾
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds			EUR	174.290,99	0,60
Bankguthaben			EUR	174.290,99	0,60
EUR-Guthaben bei:					
B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA	EUR	174.290,99	% 100,00	174.290,99	0,60
Sonstige Verbindlichkeiten			EUR	-32.954,26	-0,11
Abgrenzung Verwaltungsvergütung	EUR	-29.544,08		-29.544,08	-0,10
Abgrenzung Verwahrstellenvergütung	EUR	-2.836,27		-2.836,27	-0,01
Zinsverbindlichkeiten	EUR	-573,91		-573,91	0,00
Fondsvermögen			EUR	29.239.523,13	100,00
Anteilwert			EUR	125,62	
Anteile im Umlauf			STK	232.767,514	

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Kurse/Marktsätze bewertet.

1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

**Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:
– Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzugang zum Berichtsstichtag):**

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile Whg. in 1.000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge
Investmentanteile				
KVG-eigene Investmentanteile				
Metzler Euro Liquidity Inhaber-Anteile	DE0009761684	ANT	73.400	73.400
Gruppenfremde Investmentanteile				
BlackR.Str.Fds-BI.Eur.Abs.Ret. Act. Nom. D2 Acc. EUR o.N.	LU0414666189	ANT	11.119	22.187
Danske Inv.-Europ.L.-Sh.Dynam. Namens-Anteile I p EUR	LU0861186293	ANT	408.599	408.599
Deut.Instl-Money Plus Inhaber-Anteile IC o.N.	LU0099730524	ANT	356	712
DWS Covered Bond Fund Inhaber-Anteile	DE0008476532	ANT	54.855	109.371
DWS Flexizins Plus Inhaber-Anteile	DE0008474230	ANT	72.961	72.961
DWS Vermögensbg.Fonds R Inhaber-Anteile	DE0008476516	ANT	906.956	906.956
Frankf.Aktienfond.f.Stiftungen Inhaber-Anteile T	DE000A0M8HD2	ANT	36.587	36.587
Invesco Fds-Pan Eur.High Income Act. Nom. C (accum.) o.N.	LU0243957668	ANT	367.812	367.812
Nordea 1-Europ.Covered Bond Fd Actions Nom. BI-EUR o.N.	LU0539144625	ANT	972.495	1.354.525
nordIX Renten plus Inhaber-Anteile	DE000A0YAEJ1	ANT	18.245	18.245
Pioneer Fds-Abs.Ret.Europ.Eq. Reg. Units H Cap. EUR o.N.	LU0551348393	ANT	4.742	4.742
Pioneer Fds-Euro High Yield Reg. Units A (Euro)(cap.) o.N.	LU0229386064	ANT	130.177	130.177

Transaktionen über eng verbundene Unternehmen und Personen

Der Anteil der Transaktionen, die im Berichtszeitraum für Rechnung des Sondervermögens über Broker ausgeführt wurden, die eng verbundene Unternehmen und Personen sind, betrug 100,00%. Ihr Umfang belief sich hierbei auf insgesamt 331.061.226,98 Euro Transaktionen.

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 01.10.2015 bis 30.09.2016

I. Erträge

1. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland			EUR	-8.051,57
davon aus Guthabenzinsen	EUR	0,00		
davon aus Negativzinsen	EUR	-8.051,57		
2. Erträge aus Investmentanteilen			EUR	23.167,60
3. Sonstige Erträge			EUR	39.550,21

Summe der Erträge

EUR 54.666,24

II. Aufwendungen

1. Zinsen aus Kreditaufnahmen			EUR	-2.628,92
2. Verwaltungsvergütung			EUR	-358.659,87
davon Verwaltungsvergütung	EUR	-358.659,87		
davon Performanceabh. Verwaltungsvergütung	EUR	0,00		
3. Verwahrstellenvergütung			EUR	-34.430,32
4. Prüfungs- und Veröffentlichungskosten			EUR	-10.894,89
5. Sonstige Aufwendungen			EUR	-1.574,46

Summe der Aufwendungen

EUR -408.188,46

III. Ordentlicher Nettoertrag

EUR -353.522,22

IV. Veräußerungsgeschäfte

1. Realisierte Gewinne			EUR	1.245.975,88
2. Realisierte Verluste			EUR	-614.700,36

Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften

EUR 631.275,52

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR 277.753,30

1. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne*)			EUR	717.505,03
2. Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste*)			EUR	-191.938,79

VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR 525.566,24

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR 803.319,54

*) Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilspreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne einfließen, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließen und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

Entwicklung des Sondervermögens

2015/2016

		EUR	29.190.551,49
I. Wert des Sondervermögens am Beginn des Geschäftsjahres			
1. Ausschüttung für das Vorjahr/Steuerabschlag für das Vorjahr		EUR	-177.876,67
2. Mittelzufluss/-abfluss (netto)		EUR	-558.396,48
a) Mittelzuflüsse aus Anteilscheinverkäufen	EUR	5.080.043,85	
b) Mittelabflüsse aus Anteilscheinrücknahmen	EUR	-5.638.440,33	
3. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich		EUR	-18.074,75
4. Ergebnis des Geschäftsjahres		EUR	803.319,54
davon nicht realisierte Gewinne*)	EUR	717.505,03	
davon nicht realisierte Verluste*)	EUR	-191.938,79	
II. Wert des Sondervermögens am Ende des Geschäftsjahres		EUR	29.239.523,13

Verwendung der Erträge des Sondervermögens

insgesamt je Anteil¹⁾

Berechnung der Wiederanlage

I. Für die Wiederanlage verfügbar

1. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	277.753,30	1,19
2. Zuführung aus dem Sondervermögen	EUR	0,00	0,00
3. Zur Verfügung gestellter Steuerabzugbetrag ²⁾	EUR	-60.929,28	-0,26

II. Wiederanlage

EUR 216.824,02 0,93

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Anteilwert am Ende des Geschäftsjahres	
2012/2013	EUR	13.965.468,17	EUR	114,57
2013/2014	EUR	26.432.785,09	EUR	122,57
2014/2015	EUR	29.190.551,49	EUR	122,85
2015/2016	EUR	29.239.523,13	EUR	125,62

*) Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilspreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne einfließen, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließen und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

1) Durch Rundung der je-Anteil-Werte bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.
2) Für die Ermittlung der investmentsteuerlichen Besteuerungsgrundlagen liegt eine Bescheinigung nach § 5 InvStG vor.

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Angaben nach der Derivateverordnung

Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)	99,52
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)	0,00

Die Auslastung der Obergrenze für das Marktrisikopotential wurde für dieses Sondervermögen gemäß der Derivateverordnung nach dem qualifizierten Ansatz anhand eines Vergleichsvermögens ermittelt.

Angaben nach dem qualifizierten Ansatz:

Potenzieller Risikobetrag für das Marktrisiko

kleinster potenzieller Risikobetrag	0,17 %
größter potenzieller Risikobetrag	1,63 %
durchschnittlicher potenzieller Risikobetrag	1,10 %

Im Geschäftsjahr erreichter durchschnittlicher Umfang des Leverage durch Derivategeschäfte: **0,92**

Zusammensetzung des Vergleichsvermögens¹⁾

JPM Global in EUR	50,00 %
MSCI – The World Index – Net TR [NDDUWI]	50,00 %

Risikomodell, das gemäß § 10 Derivate-VO verwendet wurde: historische Simulation.

Parameter, die gemäß § 11 Derivate-VO verwendet wurden:

99% Konfidenzniveau, 10 Handelstage Haltedauer, 1 Jahr historischer Betrachtungszeitraum

Sonstige Angaben

Anteilwert	EUR	125,62
Anteile im Umlauf	STK	232.767,514

1) Hinweis: Alle Angaben beziehen sich auf den 30.09.2016

Angabe zu den Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände

Die Bewertung der Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen des Sondervermögens erfolgt gemäß den Grundsätzen für die Kurs- und Preisfeststellung, die im Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) und der Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und -Bewertungsverordnung („KARBV“) genannt sind, sowie den folgenden Grundsätzen:

I. Sonstige Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen

1. Bankguthaben

Bankguthaben werden grundsätzlich zu ihrem Nennwert zuzüglich zugeflossener Zinsen bewertet.

2. Wertpapiere, Investmentanteile und Geldmarktpapiere

An einer Börse zugelassene / in organisiertem Markt gehandelte Vermögensgegenstände

Vermögensgegenstände, die zum Handel an Börsen zugelassen sind oder in einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind, sowie Bezugsrechte für das Sondervermögen werden zum letzten verfügbaren, handelbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet, sofern nachfolgend nicht anders angegeben.

Nicht an Börsen oder in organisierten Märkten gehandelte Vermögensgegenstände oder Vermögensgegenstände ohne handelbaren Kurs

Vermögensgegenstände, die weder zum Handel an Börsen zugelassen sind noch in einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind oder für die kein handelbarer Kurs verfügbar ist, werden zu dem aktuellen Verkehrswert bewertet, der bei sorgfältiger Einschätzung nach geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten angemessen ist, sofern nachfolgend nicht anders angegeben.

Investmentanteile

Investmentanteile werden grundsätzlich mit ihrem letzten festgestellten Rücknahmepreis angesetzt oder zum letzten verfügbaren handelbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet. Stehen diese Werte nicht zur Verfügung, werden Investmentanteile zu dem aktuellen Verkehrswert bewertet, der bei sorgfältiger Einschätzung nach geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten angemessen ist.

Geldmarktinstrumente

Für die Bewertung von Geldmarktinstrumenten, die nicht an der Börse oder in einem organisierten Markt gehandelt werden (z. B. nicht notierte Anleihen, Commercial Papers und Einlagenzertifikate), werden die für vergleichbare Geldmarktinstrumente vereinbarten Preise und gegebenenfalls die Kurswerte von Geldmarktinstrumenten vergleichbarer Aussteller mit entsprechender Laufzeit und Verzinsung, erforderlichenfalls mit einem Abschlag zum Ausgleich der geringeren Veräußerbarkeit, herangezogen.

3. Derivate

Die zu einem Sondervermögen gehörenden Optionsrechte und die Verbindlichkeiten aus einem Dritten eingeräumten Optionsrechten, die zum Handel an einer Börse zugelassen oder in einem anderen organisierten Markt einbezogen sind, werden zu dem jeweils letzten verfügbaren handelbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet.

Das gleiche gilt für Forderungen und Verbindlichkeiten aus für Rechnung des Sondervermögens erworbenen und verkauften Terminkontrakten. Die zu Lasten des Sondervermögens geleisteten Einschüsse werden unter Einbeziehung der am Börsentag festgestellten Bewertungsgewinne und Bewertungsverluste im Wert des Sondervermögens berücksichtigt.

4. Wertpapier-Darlehen

Für die Rückerstattungsansprüche aus Wertpapier-Darlehensgeschäften ist der jeweilige Kurswert der als Darlehen übertragenen Wertpapiere maßgebend.

5. Forderungen

Zinsansprüche und andere Forderungen werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt. Die Werthaltigkeit von Forderungen wird regelmäßig überprüft. Dem Ausfallrisiko wird in Form von Wertberichtigungen und Abschreibungen auf Forderungen Rechnung getragen.

6. Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten werden mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

7. Zusammengesetzte Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten

Aus verschiedenen Bestandteilen bestehende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten sind jeweils anteilig nach den vorgenannten Regelungen zu bewerten.

8. Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung

Bei Ansatz und Bewertung der sonstigen Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen beachtet die KVG den Grundsatz der intertemporalen Anlegergerechtigkeit. Die Anwendung dieses Grundsatzes soll die Gleichbehandlung der Anleger unabhängig von deren Ein- bzw. Austrittszeitpunkt sicherstellen.

Die KVG wendet die formellen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung an, soweit sich aus dem KAGB, der KARBV und der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 nichts anderes ergibt.

Insbesondere wendet sie den Grundsatz der periodengerechten Erfolgsermittlung an. Danach werden Aufwendungen und Erträge grundsätzlich über die Zuführung zu den Verbindlichkeiten bzw. Forderungen periodengerecht abgegrenzt und im Rechnungswesen des Sondervermögens im Geschäftsjahr der wirtschaftlichen Verursachung und unabhängig von den Zeitpunkten der entsprechenden Aufwands- und Ertragszahlung erfasst. Erfolgsabgrenzungen erfolgen dabei für wesentliche Aufwendungen und Erträge.

Die KVG beachtet den Grundsatz der Bewertungsstetigkeit. Danach werden die auf den vorhergehenden Jahresabschluss angewandten Bewertungsmethoden beibehalten.

Überdies wendet die KVG grundsätzlich den Grundsatz der Einzelbewertung an, wonach alle Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen unabhängig voneinander zu bewerten sind; es erfolgt keine Verrechnung von Vermögensgegenständen und Schulden und keine Bildung von Bewertungseinheiten. Gleichartige Vermögensgegenstände der Liquiditätsanlage, wie z. B. Wertpapiere, dürfen zu einer Gruppe zusammengefasst und mit dem gewogenen Durchschnittswert angesetzt werden.

II. Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten

Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten werden zu dem unter Zugrundelegung des 16:00 Uhr-Fixings (Londoner Zeit) von The WM Company/Reuters AG ermittelten Devisenkurs der Währung in Euro taggleich umgerechnet.

III. Berechnung des Nettoinventarwerts je Anteil

Der Wert des Sondervermögens und der Nettoinventarwert je Anteil werden von der KVG unter Kontrolle der Verwahrstelle bei jeder Möglichkeit zur Ausgabe und Rücknahme von Anteilen ermittelt.

Der Wert des Sondervermögens wird auf Grund der jeweiligen Verkehrswerte der zu ihm gehörenden Vermögensgegenstände abzüglich der aufgenommenen Kredite und sonstigen Verbindlichkeiten ermittelt.

Angaben zur Transparenz sowie zur Gesamtkostenquote

Gesamtkostenquote

2,62%¹⁾

Erfolgsabhängige Vergütung in % des durchschnittlichen Nettoinventarwertes

0,00%

Die Gesamtkostenquote drückt die Summe der Kosten und Gebühren (ohne Transaktionskosten) als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

Die KVG erhält keine Rückvergütungen der aus dem Sondervermögen an die Verwahrstelle und an Dritte geleisteten Vergütung und Aufwandsersatzungen.

Die KVG gewährt sogenannte Vermittlungsprovisionen an Vermittler aus der von dem Sondervermögen an sie geleisteten Vergütung.

1) ohne Abzug von vereinnahmten Kick Backs

Verwaltungsvergütungssätze für im Sondervermögen gehaltene Investmentanteile

Für die Investmentfondsanteile wurden dem Sondervermögen keine Ausgabe- oder Rücknahmeabschläge in Rechnung gestellt.

Investmentanteile	ISIN	Verwaltungsvergütungssatz p. a. in %
KVG-eigene Investmentanteile		
Metzler Euro Corporates Inhaber-Anteile AI	DE000A0RBZB5	0,30
Gruppenfremde Investmentanteile		
Deutsche Global Hybrid Bond Fd Inhaber-Anteile FC	DE000DWS1U41	0,60
F&C Ptf's Fd-F&C Eur.Hi.Yie.Bnd Actions au Porteur A o.N.	LU0153358402	1,00
GAM STAR-Credit Opps (EUR) Reg. Shs Ord. Acc. EUR o.N.	IE00B567SW70	1,10
IP Fonds-IP White Inhaber-Anteile Class T o.N.	LU1144474043	1,00
Nordea 1-Europ.High Yld Bd Fd Actions Nom.Class BP-EUR o.N.	LU0141799501	1,00
Nordea 1-Stable Return Fund Actions Nom. AP-EUR o.N.	LU0255639139	1,50
Trad.Fds-F&C Rea.Est.Eq.L./Sh. Registered Acc.Shs B EUR o.N.	IE00B7WC3B40	1,00

Während des Berichtszeitraumes gehaltene Bestände in Investmentanteilen, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

KVG-eigene Investmentanteile		
Metzler Euro Liquidity Inhaber-Anteile	DE0009761684	0,05
Gruppenfremde Investmentanteile		
BlackR.Str.Fds-BI.Eur.Abs.Ret. Act. Nom. D2 Acc. EUR o.N.	LU0414666189	1,00
Danske Inv.-Europ.L.-Sh.Dynam. Namens-Anteile I p EUR	LU0861186293	0,90
Deut.Instl-Money Plus Inhaber-Anteile IC o.N.	LU0099730524	0,10
DWS Covered Bond Fund Inhaber-Anteile	DE0008476532	0,70
DWS Flexizins Plus Inhaber-Anteile	DE0008474230	0,20
DWS Vermögensbg.Fonds R Inhaber-Anteile	DE0008476516	0,70
Frankf.Aktienfond.f.Stiftungen Inhaber-Anteile T	DE000A0M8HD2	0,20
Invesco Fds-Pan Eur.Hgh Income Act. Nom. C (accum.) o.N.	LU0243957668	0,80
Nordea 1-Europ.Covered Bond Fd Actions Nom. BI-EUR o.N.	LU0539144625	0,30
nordIX Renten plus Inhaber-Anteile	DE000A0YAEJ1	0,98
Pioneer Fds-Abs.Ret.Europ.Eq. Reg. Units H Cap. EUR o.N.	LU0551348393	1,00
Pioneer Fds-Euro High Yield Reg. Units A (Euro)(cap.) o.N.	LU0229386064	1,20

Wesentliche sonstige Erträge und sonstige Aufwendungen

Wesentliche sonstige Erträge:	EUR	39.550,21
Vermittlungsprovisionen	EUR	38.467,12
Auflösung Abgrenzungen Vorjahr	EUR	826,99
Schadensersatzleistungen aus Incidents	EUR	256,10
Wesentliche sonstige Aufwendungen:	EUR	1.574,46
Reportingkosten	EUR	1.574,46

Transaktionskosten (Summe der Nebenkosten des Erwerbs (Anschaffungsnebenkosten) und der Kosten der Veräußerung der Vermögensgegenstände)

Transaktionskosten im Geschäftsjahr gesamt:	EUR	0,00
---	-----	------

Angaben zur Mitarbeitervergütung

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der KVG gezahlten Mitarbeitervergütung	EUR	8.339.195,92
davon feste Vergütung	EUR	7.064.429,59
davon variable Vergütung	EUR	1.274.766,33

Direkt aus dem Fonds gezahlte Vergütungen	EUR	0,00
--	------------	-------------

Zahl der Mitarbeiter der KVG	137,00
-------------------------------------	---------------

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der KVG gezahlten Vergütung an bestimmte Mitarbeitergruppe¹⁾	EUR	1.089.225,00
davon Geschäftsleiter	EUR	636.000,00
davon andere Führungskräfte	EUR	0,00
davon andere Risktaker	EUR	0,00
davon Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen	EUR	453.225,00
davon Mitarbeiter mit gleicher Einkommensstufe	EUR	0,00

Informationen zur aktuellen Vergütungspolitik der Gesellschaft sind im Internet unter www.metzler.com veröffentlicht. Hierzu zählen eine Beschreibung des Zustandekommens von Vergütungen und Zuwendungen, sowie die Angabe der für die Zuteilung zuständigen Personen.

Ergebnis der jährlichen Überprüfung der Vergütungspolitik

Im Rahmen der jährlichen Überprüfung des Vergütungssystems, einschließlich der Überprüfung der bestehenden Vergütungsstrukturen sowie der Umsetzung und Einhaltung der regulatorischen Anforderungen wurden keine Unregelmäßigkeiten festgestellt. Die Vergütungspolitik wurde gemäß den vom Aufsichtsrat festgelegten Vergütungsvorschriften umgesetzt.

Angaben zu wesentlichen Änderungen der festgelegten Vergütungspolitik gem. § 101 Abs. 4 Nr. 5 KAGB

Es liegen keine wesentlichen Änderungen vor.

weitere zum Verständnis des Berichts erforderliche Angaben

Transaktionskosten

Die Gesellschaft hat geeignete Verfahren eingerichtet, um die Anleger vor überhöhten Transaktionskosten sowie unnötigen Handelsaktivitäten zu schützen. Details zu den eingerichteten Verfahren sind auf Nachfrage bei der Gesellschaft erhältlich.

Frankfurt am Main, den 21. Dezember 2016

Metzler Asset Management GmbH
(vormals: Metzler Investment GmbH)
Die Geschäftsführung

1) Der Kreis der Risktaker wurde im Kalenderjahr neu definiert.

Vermerk des Abschlussprüfers**An die Metzler Asset Management GmbH (vormals: Metzler Investment GmbH),
Frankfurt am Main**

Die Metzler Asset Management GmbH (vormals: Metzler Investment GmbH) hat uns beauftragt, gemäß § 102 des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) den Jahresbericht des Sondervermögens Argentum Stabilitäts-Portfolio für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2015 bis 30. September 2016 zu prüfen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter

Die Aufstellung des Jahresberichts nach den Vorschriften des KAGB liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Verantwortung des Abschlussprüfers

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresbericht abzugeben.

Wir haben unsere Prüfung nach § 102 KAGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf den Jahresbericht wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Verwaltung des Sondervermögens sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems und die Nachweise für die Angaben im Jahresbericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze für den Jahresbericht und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresbericht für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2015 bis 30. September 2016 den gesetzlichen Vorschriften.

Frankfurt am Main, den 6. Januar 2017

**PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

Sonja Panter
Wirtschaftsprüferin

ppa. Birgit Rimmelspacher
Wirtschaftsprüferin

Umstellung der Allgemeinen Anlagebedingungen der OGAW-Sondervermögen zum 18. März 2016 auf das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) in der Fassung des OGAW-V-Umsetzungsgesetzes

Mit Genehmigung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vom 10. März 2016 wurden die Allgemeinen Anlagebedingungen für die OGAW-Sondervermögen Argentum Performance Navigator und Argentum Stabilitäts-Portfolio mit Wirkung zum 18. März 2016 auf das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) in der Fassung des OGAW-V-Umsetzungsgesetzes umgestellt. Aufgrund der europarechtlichen Vorgaben waren die OGAW-Sondervermögen zum 18. März 2016 an die OGAW V-Richtlinie (Richtlinie 2014/91/EU zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Hinblick auf die Aufgaben der Verwahrstelle, die Vergütungspolitik und Sanktionen) anzupassen.

Die Änderungen wurden im elektronischen Bundesanzeiger bekanntgemacht und außerdem auf der Internetseite der Kapitalverwaltungsgesellschaft unter www.metzler-fonds.com veröffentlicht.

Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sowie die geltenden Anlagebedingungen sind auf der Internetseite der Kapitalverwaltungsgesellschaft unter www.metzler-fonds.com veröffentlicht.

Umfirmierung von Metzler Investment GmbH in Metzler Asset Management GmbH zum 07. Dezember 2016

Wir möchten Sie darüber informieren, dass die Metzler Asset Management GmbH zum 07.12.2016 auf die Metzler Investment GmbH verschmolzen wurde. Direkt nach der Verschmelzung erfolgte eine Umfirmierung von Metzler Investment GmbH in Metzler Asset Management GmbH.

Die Fusion und Namensänderung hat keine Auswirkungen auf unsere Geschäftsbeziehung. Bestehende Abläufe und Strukturen bleiben ebenfalls für Sie unverändert. Die Metzler Asset Management GmbH wird weiterhin als KVG als auch als Asset Manager tätig sein.

Kapitalverwaltungsgesellschaft

Metzler Asset Management GmbH (vormals: Metzler Investment GmbH)
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Postfach 20 01 38
60605 Frankfurt am Main
Telefon (+49 69) 21 04-14 14

Verwahrstelle

B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main

Berater

ARGENTUM Asset Management GmbH
Bornweg 12
25813 Husum
erreichbar unter:
Telefon (0 40) 27 88 34-0
Telefax (0 40) 27 88 34-11

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Frankfurt am Main

Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt am Main

Weitere Informationen, die wesentlichen Anlegerinformationen (KID), den Verkaufsprospekt mit den Anlagebedingungen sowie die aktuellen Jahres- und Halbjahresberichte der Fonds finden Sie auf der Homepage der Kapitalverwaltungsgesellschaft: www.metzler-fonds.com. Die genannten Informationen und Unterlagen erhalten Sie zudem kostenlos bei

Metzler Asset Management GmbH
Postfach 20 01 38
60605 Frankfurt am Main
Telefon: (+49 69) 21 04 - 14 14
Telefax: (+49 69) 21 04 - 73 92

Kapitalverwaltungsgesellschaft

Metzler Asset Management GmbH
(vormals: Metzler Investment GmbH)
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Postfach 20 01 38
60605 Frankfurt am Main

Kontaktadresse

Metzler FundServices GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Postfach 20 01 38
60605 Frankfurt am Main
Telefon (+49 69) 21 04–14 14
Telefax (+49 69) 21 04–73 92
www.metzler-fonds.com