

ANALYSE

DWS BENCHMARKÜBERPRÜFUNG

Herausgeber

FWW GmbH
Münchner Str. 14

Autor

Thomas Polach
FWW Research Service
tp@fww.de

Datum der Erstellung : 02.11.2009

INHALTSVERZEICHNIS

Einleitung	4
Methode	5
Zusammenfassung der Ergebnisse	6
1. Überprüfungen der Fonds mit der Benchmark	7
2. Mehrertrag gegenüber Benchmark	9
3. Stärken der DWS	10
4. Überprüfung des Benchmark-Prozesses	13
Anhang	14

EINLEITUNG

Diese Analyse dient der Überprüfung von Sondervermögen der Fondsgesellschaft DWS Investment im Hinblick auf ihre langfristige Benchmark-Outperformance. Ziel ist es, eine Aussage zu treffen, inwieweit Anleger von DWS Fonds überdurchschnittlich profitieren konnten und ob bzw. welche Aktienfonds der DWS grundsätzlich einen Mehrwert gegenüber der Benchmark schaffen können.

Für diese Analyse wird eine reine Betrachtung der Renditeentwicklung der untersuchten Investmentfonds vorgenommen, weitere Kennzahlen wie z.B. die Volatilität sind explizit nicht Gegenstand der Untersuchung.

METHODE

Bei der Erstellung dieser Analyse wurden von FWW Research Services folgende Teilgebiete untersucht:

- Betrachtung einer Überrendite (Outperformance) der beauftragten DWS-Fonds gegenüber der Benchmark
- Betrachtung der geprüften Fonds im Hinblick auf einen gesamten Mehrertrag gegenüber der Benchmark
- Gesamtbetrachtung der DWS Aktienfonds nach Stärken
- Überprüfung des Benchmark-Prozesses der DWS

Prüfuniversum:

Für eine langfristige Benchmarküberprüfung einer möglichen Outperformance von Fonds gegenüber der Benchmark (Vergleichsindex) wurden folgende Kriterien für das zu analysierende Fondsuniversum definiert:

- Es werden nur Aktienfonds¹ geprüft.
- Die Fonds müssen in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb zugelassen bzw. angemeldet sein.
- Das Mindestalter der Fonds muss fünf Jahre betragen.
- Die Fonds müssen von der DWS selbst gemanagt werden, Labelfonds finden folglich keine Berücksichtigung.
- Die Fonds müssen ein Mindestvolumen von 100 Millionen Euro aufweisen.
- Die Fonds müssen über einen längeren Zeitraum über eine adäquate Benchmark² verfügen.

Anteilsklassen:

Falls ein Sondervermögen mehrere Anteilsklassen aufwies, wurde die für einen Privatanleger übliche LC-Anteilsklasse gewählt.

Stichtag der Berechnung / Datengrundlage:

31. August 2009

Im Rahmen dieser Analyse wurden die Rücknahmekurse der einzelnen Fonds inklusive möglicher Ausschüttungen mit den entsprechenden Benchmarks nach Renditeaspekten in zwei Zeiträumen - fünf und zehn Jahre - auf einen möglichen Mehrertrag gegenüber der Benchmark hin überprüft. Die Performancemessung erfolgte nach der BVI-Methode. Zusätzlich wurde innerhalb des Prüfuniversums überprüft, wie hoch der absolute Mehrertrag der relevanten Fonds in Summe gegenüber der Benchmark in den letzten 10 Jahren ist.

¹ Aktienfonds sind Fonds, die mehrheitlich (mindestens 75 Prozent) in Aktien investieren

² Die Benchmark muss nahe am Investitionsuniversum des Fonds liegen

ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE:

Die Ergebnisse der Analyse belegen, dass die betrachtete Gesamtmenge der Fonds langfristig überwiegend eine Überrendite zu ihrer Benchmark liefert. Der Untersuchungsmethodik folgend lagen im **10-Jahres-Zeitraum** 17 der 26 untersuchten Fonds über ihrer Benchmark. Dies ist ein Anteil von **65,4 Prozent**.

Bei der Betrachtung des **5-Jahres-Zeitraums** befanden sich 18 der 34 untersuchten Fonds über der Benchmark. Dies entspricht einem Anteil von **52,9 Prozent**.

Insgesamt hat die DWS für alle Anleger, die in die Fonds des Prüfuniversums investiert waren, in den letzten 10 Jahren einen **Mehrertrag (nach Kosten)** zur Benchmark (ohne Kosten) von **1.562,97 Mio. EUR** erwirtschaftet.

1. ÜBERPRÜFUNGEN DER FONDS ANHAND DER BENCHMARK

Renditebetrachtung 10 Jahre

Aus Renditesicht lagen im 10-Jahres-Zeitraum 17 der 26 untersuchten Fonds über der Benchmark. Dies entspricht Anteil von 65,4 Prozent.

Die Fondsergebnisse im Detail:

Fondsname	Benchmark	Fonds (in %)	Index (in %)	Abweichung (in %-Pkt.)
Fonds mit besserer Rendite als Benchmark				
DWS Akkumula	MSCI World	25,38	-19,30	44,68
DWS Aktien Strategie Deutschland	HDAX	73,51	9,82	63,69
DWS Deutsche Aktien Typ O	DAX	11,20	-10,09	21,29
DWS Deutschland	CDAX	10,45	4,89	5,56
DWS Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	133,70	97,72	35,99
DWS Eurovesta	DJ STOXX 50	-15,53	-15,60	0,07
DWS Intervest	MSCI World	30,76	-19,30	50,06
DWS Osteuropa	MSCI EM Europe 10/40	199,16	111,21	87,95
DWS Select-Invest	DAX	32,82	3,68	29,14
DWS Top 50 Asien	50% MSCI AC Far East, 50% MSCI AC Far East ex Japan	57,13	7,44	49,69
DWS Top 50 Europa	DJ STOXX 50	1,25	-1,73	2,98
DWS Top 50 Welt	DJ Global Titans 50	-23,91	-43,45	19,54
DWS Vermögensbildungsfonds A	MSCI World	-7,09	-19,30w	12,21
DWS Vermögensbildungsfonds I	MSCI World	22,10	-19,30	41,40
DWS Zürich Invest Aktien Deutschland	DAX	23,55	3,68	19,87
DWS Zürich Invest Aktien Schweiz	SPI	48,62	22,59	26,03
Gottlieb Daimler Aktienfonds DWS	50% DJ STOXX, 50% MSCI World	7,16	-10,83	17,98
Fonds mit schlechterer Rendite als Benchmark				
DWS Biotech-Aktien Typ O	NASDAQ Biotechnology	-14,63	-4,55	-10,08
DWS Europäische Aktien Typ O	MSCI Europe	-17,52	-15,61	-1,92
DWS Investa	DAX	-0,72	3,50	-4,22
DWS Japan-Fonds	TOPIX	-40,96	-34,74	-6,22
DWS Mandarin	MSCI AC Far East ex Japan	20,08	28,14	-8,07
DWS Nordamerika	S&P 500 Composite	-41,82	-31,97	-9,85
DWS Provesta	70% DJ STOXX Mid, 30% DJ STOXX Small	-3,19	46,23	-49,43
DWS Telemedia	MSCI World Telecommunication Services	-51,12	-50,77	-0,35
Ring-Aktienfonds DWS	DAX	-2,05	3,68	-5,73

Renditebetrachtung 5 Jahre

Bei der Betrachtung des 5-Jahres-Zeitraums aus Rendite-sicht befanden sich 18 der 34 Fonds über der Benchmark. Dies entspricht einem Anteil von 52,9 Prozent.

Die Fondsergebnisse im Detail:

Fondsname	Benchmark	Fonds (in %)	Index (in %)	Abweichung (in %-Pkt.)
Fonds mit besserer Rendite als Benchmark				
DWS Akkumula	MSCI World	28,47	1,15	27,32
DWS Deutschland	CDAX	69,82	41,63	28,19
DWS Eurovesta	DJ STOXX 50	12,50	7,46	5,04
DWS Global Value	MSCI World Value	18,67	2,62	16,06
DWS Intinvest	MSCI World	21,73	1,15	20,58
DWS Invest European Equities	MSCI Europe	25,11	17,58	7,53
DWS Invest Global Equities	MSCI World	9,66	1,15	8,51
DWS Invest Top 50 Asia	50% MSCI AC Far East, 50% MSCI AC Far East ex Japan	49,76	33,75	16,01
DWS Invest Top Euroland	DJ Euro STOXX 50	19,89	17,98	1,92
DWS Nordamerika	S&P 500 Composite	-4,65	-13,40	8,75
DWS Top 50 Asien	50% MSCI AC Far East, 50% MSCI AC Far East ex Japan	60,16	33,75	26,40
DWS Top 50 Europa	DJ STOXX 50	17,44	14,09	3,35
DWS Top 50 Welt	DJ Global Titans 50	1,82	-15,14	16,96
DWS Vermögensbildungsfonds A	MSCI World	20,43	1,15	19,28
DWS Vermögensbildungsfonds I	MSCI World	15,92	1,15	14,77
DWS Zürich Invest Aktien Deutschland	DAX	59,36	44,37	15,00
DWS Zürich Invest Aktien Schweiz	SPI	46,35	35,42	10,93
Gottlieb Daimler Aktienfonds DWS	50% DJ STOXX, 50% MSCI World	28,20	8,51	19,69
Fonds mit schlechterer Rendite als Benchmark				
DWS Aktien Strategie Deutschland	HDAX	39,25	41,63	-2,38
DWS Biotech-Aktien Typ O	NASDAQ Biotechnology	-15,70	-8,20	-7,51
DWS China	MSCI China 10/40	48,61	136,62	-88,01
DWS Deutsche Aktien Typ O	DAX	32,72	33,87	-1,15
DWS Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	67,28	85,05	-17,77
DWS Europäische Aktien Typ O	MSCI Europe	7,26	7,83	-0,57
DWS India	MSCI India 10/40	119,56	151,73	-32,17
DWS Investa	DAX	38,18	43,80	-5,62
DWS Japan-Fonds	TOPIX	-28,55	-8,03	-20,52
DWS Mandarin	MSCI AC Far East ex Japan	30,67	57,22	-26,55
DWS Osteuropa	MSCI EM Europe 10/40	42,43	59,68	-17,26
DWS Provesta	70% DJ STOXX Mid, 30% DJ STOXX Small	4,15	30,86	-26,72
DWS Russia	MSCI Russia 10/40	-18,76	70,08	-88,84
DWS Select-Invest	DAX	22,49	44,37	-21,88
DWS Telemedia	MSCI World Telecommunication Services	1,74	6,04	-4,29
Ring-Aktienfonds DWS	DAX	38,35	44,37	-6,02

2. MEHRERTRAG GEGENÜBER DER BENCHMARK

Aus Sicht des tatsächlich erwirtschafteten Mehrertrages hat die DWS mit den untersuchten Fonds in den letzten 10 Jahren einen Mehrertrag (nach Kosten) zur Benchmark (ohne Kosten) von 1.562,97 Mio. EUR erwirtschaftet.

Methode der Berechnung:

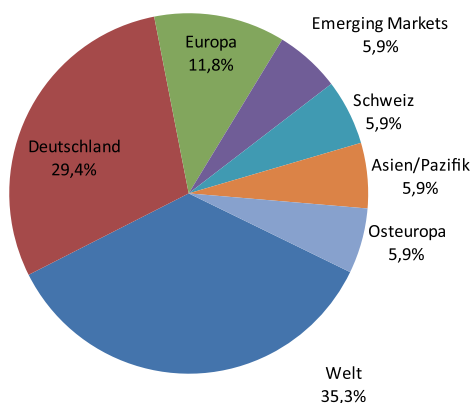
Der Mehrertrag (Fonds gegenüber der Benchmark) der einzelnen Monatsrenditen wurde hierbei multipliziert mit dem Fondsvolumen des Vormonats. Dieser Wert gibt einen ungefähren Mehrertrag zur Benchmark an. Volumenzu- und -abflüsse wurden durch die Berücksichtigung der jeweiligen Monatswerte kompensiert.

Fondsname	Benchmark	Mehrertrag (in EUR)
DWS Akkumula	MSCI World	1.002.815.881,43
DWS Vermögensbildungsfonds I	MSCI World	957.714.590,03
DWS Top 50 Asien	50% MSCI AC Far East, 50% MSCI AC Far East ex Japan	519.968.819,25
DWS Top 50 Welt	DJ Global Titans 50	466.656.111,16
DWS Telemedia	MSCI World Telecommunication Services	131.287.341,30
DWS Global Value	MSCI World Value	105.051.833,37
DWS Deutsche Aktien Typ O	DAX	103.228.291,89
DWS Interinvest	MSCI World	98.456.698,28
DWS Top 50 Europa	DJ STOXX 50	78.142.089,50
DWS Invest Top 50 Asia	50% MSCI AC Far East, 50% MSCI AC Far East ex Japan	44.362.573,66
DWS Zürich Invest Aktien Schweiz	SPI	31.629.647,82
DWS Zürich Invest Aktien Deutschland	DAX	22.886.953,20
Gottlieb Daimler Aktienfonds DWS	50% DJ STOXX, 50% MSCI World	18.724.215,46
DWS Osteuropa	MSCI EM Europe 10/40	4.557.846,84
DWS Vermögensbildungsfonds A	MSCI World	-494.678,47
DWS Europäische Aktien Typ O	MSCI Europe	-3.078.666,10
DWS Invest Top Euroland	DJ Euro STOXX 50	-3.215.245,67
DWS Invest Global Equities	MSCI World	-5.558.320,47
DWS Deutschland	CDAX	-23.554.445,97
DWS Mandarin	MSCI AC Far East ex Japan	-35.571.478,25
DWS Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	-48.268.448,07
DWS Japan-Fonds	TOPIX	-52.342.538,19
DWS India	MSCI India 10/40	-58.163.680,48
DWS Invest European Equities	MSCI Europe	-64.594.219,71
DWS Select-Invest	DAX	-65.841.250,89
Ring-Aktienfonds DWS	DAX	-66.491.861,14
DWS Aktien Strategie Deutschland	HDAX	-88.277.211,44
DWS Nordamerika	S&P 500 Composite	-91.508.393,03
DWS Investa	DAX	-105.055.760,61
DWS Eurovesta	DJ STOXX 50	-125.209.347,65
DWS China	MSCI China 10/40	-150.613.047,64
DWS Provesta	70% DJ STOXX Mid, 30% DJ STOXX Small	-315.606.162,46
DWS Biotech-Aktien Typ O	NASDAQ Biotechnology	-322.805.975,86
DWS Russia	MSCI Russia 10/40	-396.265.854,04

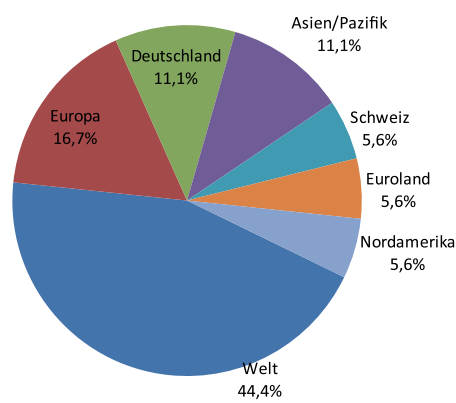
3. STÄRKEN DER DWS

Betrachtet man anhand der Ergebnisse die wesentlichen Stärken der DWS im Bereich Aktienfonds, so liegen diese zum Stichtag ganz eindeutig auf weltweit investierenden Aktienfonds im lang- und mittelfristigen Zeitraum. Aus 10-Jahres-Sicht sind 6 der 17 Fonds, die bessere Renditeergebnisse liefern als ihre Benchmark, weltweit investieren-

de Aktienfonds. Dies ist ein prozentualer Anteil von 35,5 Prozent. In der der 5-Jahres-Sicht sind es 8 von 18 Fonds, die bessere Ergebnisse als die Benchmark erzielen können. Der prozentuale Anteil ist in diesem Zeitabschnitt mit 44,4 Prozent sogar noch eindeutiger als bei der 10-jährigen Renditebetrachtung.



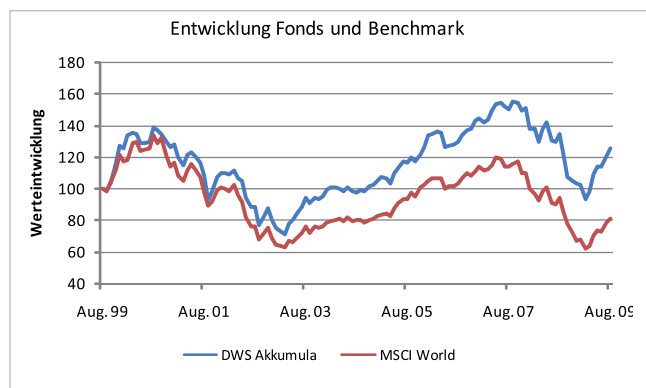
Anzahlverteilung nach Regionen, Fonds besser als Benchmark (10 Jahre)
Quelle: FWW



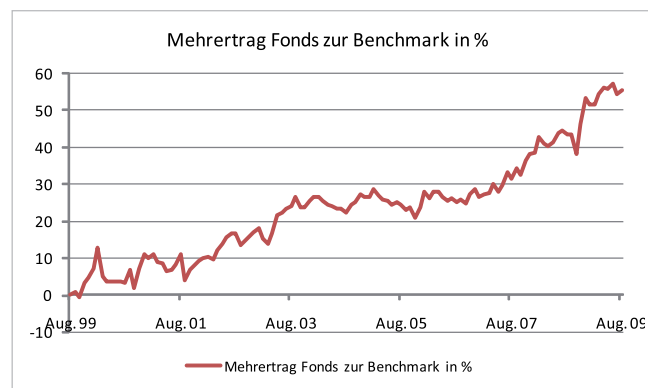
Anzahlverteilung nach Regionen, Fonds besser als Benchmark (5 Jahre)
Quelle: FWW

Die folgenden Beispiele zeigen ausgewählte Aktienfonds, bei denen eine kontinuierliche Outperformance gegenüber der Benchmark festgestellt werden konnte.

DWS Akkumula

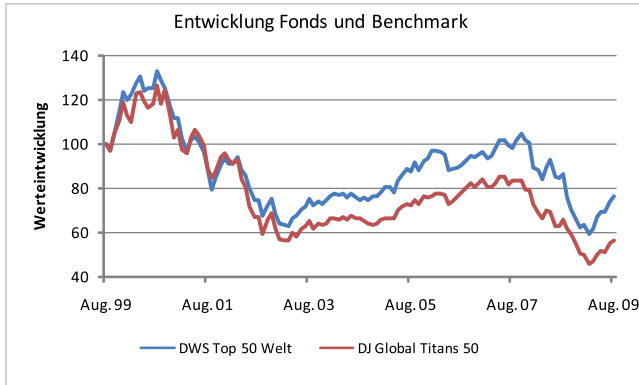


Quelle: FWW

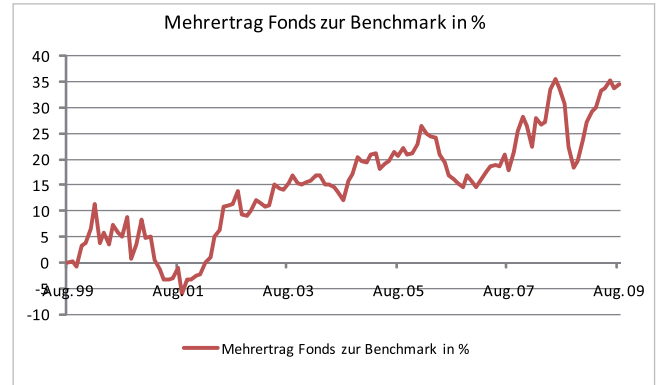


Quelle: FWW

DWS Top 50 Welt

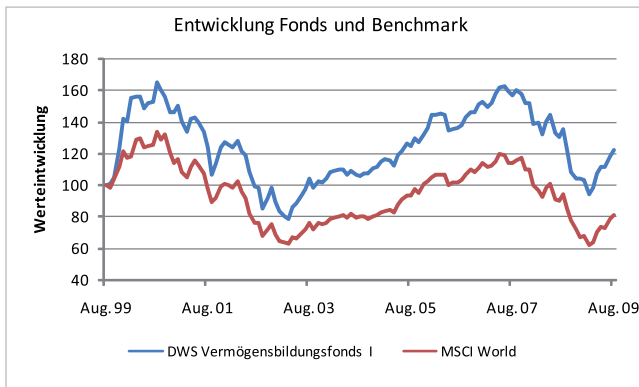


Quelle: FWW

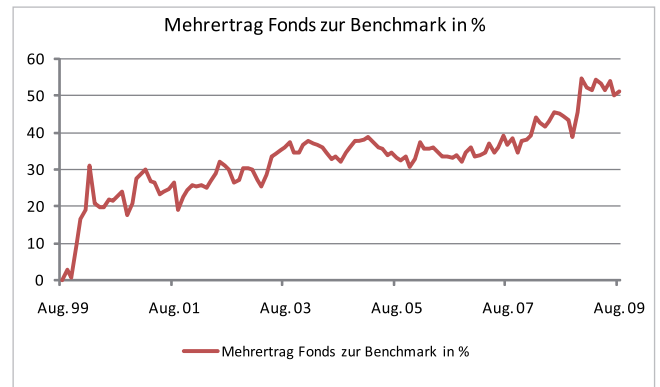


Quelle: FWW

DWS Vermögensbildungsfonds I



Quelle: FWW



Quelle: FWW

4. ÜBERPRÜFUNG DES BENCHMARK-PROZESSES

Zu Beginn des Benchmark-Überprüfungsprozesses musste zuerst der Benchmark-Vergabeprozess für die Fonds des Prüfuniversums begutachtet werden. Schließlich baut das ganze Ergebnis dieser Analyse auf den die entsprechenden Benchmarks auf. FWW Research Services hat deshalb den gesamten Vergabeprozess überprüft. Dieser stellt sich demnach bei der DWS wie folgt dar:

- Schritt 1:** Bei Fondsaufgabe setzen sich das Produktmanagement- und das Fondsmanagement-Team zusammen und bestimmen vor dem Hintergrund des Anlagegrundsatzes des Fonds und der zu diesem Zeitpunkt erhältlichen Indizes die passende Benchmark.
- Schritt 2:** Nun erfolgt eine Überprüfung der gewählten Benchmark im Sinne einer Kosten-Nutzen-Analyse. Gerade bei der Auflage eines Fonds können schließlich die Lizenzgebühren für eine Benchmark das investierte Vermögen des Anlegers und somit auch die Renditeentwicklung mindern.
- Schritt 3:** Die gewählte Benchmark wird mit dem Risk-Management der DWS und der Rechtsabteilung abgestimmt.
- Schritt 4:** Danach wird die Benchmark endgültig für den Fonds festgelegt und von der Geschäftsführung freigegeben.

Bei der Auswahl der Indexanbieter werden keine Unternehmen bevorzugt. Der Fokus liegt darauf, direkte Indizes des investierten Börsenplatzes oder der entsprechenden Region zu finden. Beispielsweise werden für Aktienfonds mit Schwerpunkt auf Deutsche Aktien Indizes der Deutschen Börse AG gewählt. Weltweite Indizes kommen hingegen i.d.R. aus dem Hause MSCI Barra.

Bezüglich der Ertragsverwendung werden Indizes gewählt, die keine steuerliche Betrachtung der Dividenden vornehmen. Die Dividenden werden ohne Abzug voll investiert.

Fonds, die keine Benchmark haben, sind flexible Produkte mit vielen Freiheitsgraden im Bezug auf Stil und Titelselektion. Eine weit gefasste Benchmark vorzugeben, wäre diesem Fall nicht zielführend und würde eventuell zu falschen Ergebnissen oder Schlussfolgerungen führen.

Benchmarkwechsel

Einige Fonds aus dem Prüfuniversum haben in der Geschichte einen Benchmarkwechsel vollzogen. Die möglichen Gründe:

- Keine Benchmark zum Zeitpunkt der Fondsaufgabe vorhanden. Meist werden Indizes von den Anbietern erst nach bei Erreichen einer entsprechenden Marktrelevanz aufgesetzt. Somit ist zum Zeitpunkt der Fondsaufgabe keine passende Benchmark vorhanden.
- Wechsel des Anlagegrundsatzes.

Bei einem Benchmarkwechsel wurde wie folgt vorgegangen:

Die Zeitreihe der neuen Benchmark wird am Tag der Veränderung an die vorhergehende Benchmark angefügt. Dieser Wert wird nicht auf 100 indexiert. Der letzte Wert der alten Benchmark wird als Basis für weitere Berechnungen geführt. Die Monatsveränderungen im neuen Index verändern somit die veränderte Benchmark.

Dieser Benchmarkprozess wurde im Hause der DWS auf Richtigkeit überprüft. Die gewählten Benchmarks entsprechen dem Investmentuniversum der analysierten Aktienfonds. Eine parallele Überprüfung mit den haus-eigenen System / Datenbank der FWW GmbH ergaben die gleichen Ergebnisse wie seitens der DWS öffentlich publiziert.

ANHANG

Auflistung der Gesamtmenge der Aktienfonds für die Überprüfung

10-Jahres-Betrachtung:

DWS Akkumula	DWS Osteuropa
DWS Aktien Strategie Deutschland	DWS Provesta
DWS Biotech-Aktien Typ O	DWS Select-Invest
DWS Deutsche Aktien Typ O	DWS Telemedia
DWS Deutschland	DWS Top 50 Asien
DWS Emerging Markets	DWS Top 50 Europa
DWS Europäische Aktien Typ O	DWS Top 50 Welt
DWS Eurovesta	DWS Vermögensbildungsfonds A
DWS Intervest	DWS Vermögensbildungsfonds I
DWS Investa	DWS Zürich Invest Aktien Deutschland
DWS Japan-Fonds	DWS Zürich Invest Aktien Schweiz
DWS Mandarin	Gottlieb Daimler Aktienfonds DWS
DWS Nordamerika	Ring-Aktienfonds DWS

5-Jahresbetrachtung:

DWS Akkumula	DWS Japan-Fonds
DWS Aktien Strategie Deutschland	DWS Mandarin
DWS Biotech-Aktien Typ O	DWS Nordamerika
DWS China	DWS Osteuropa
DWS Deutsche Aktien Typ O	DWS Provesta
DWS Deutschland	DWS Russia
DWS Emerging Markets	DWS Select-Invest
DWS Europäische Aktien Typ O	DWS Telemedia
DWS Eurovesta	DWS Top 50 Asien
DWS Global Value	DWS Top 50 Europa
DWS India	DWS Top 50 Welt
DWS Intervest	DWS Vermögensbildungsfonds A
DWS Invest European Equities LC	DWS Vermögensbildungsfonds I
DWS Invest Global Equities LC	DWS Zürich Invest Aktien Deutschland
DWS Invest Top 50 Asia LC	DWS Zürich Invest Aktien Schweiz
DWS Invest Top Euroland LC	Gottlieb Daimler Aktienfonds DWS
DWS Investa	Ring-Aktienfonds DWS

**Gesamtfondsliste mit den aktuell zugrunde liegenden
Benchmarks mit eventuellen Benchmarkwechseln:**

Fondsname	Zugrundeliegende Benchmark	Benchmarkwechsel
DWS Akkumula	MSCI World	
DWS Aktien Strategie Deutschland	HDAX	
DWS Biotech-Aktien Typ O	NASDAQ Biotechnology	
DWS China	MSCI China 10/40	ab 1.4.07 (vorher MSCI China Capped)
DWS Deutsche Aktien Typ O	DAX	
DWS Deutschland	CDAX	
DWS Emerging Markets	MSCI Emerging Markets	
DWS Europäische Aktien Typ O	MSCI Europe	
DWS Eurovesta	DJ STOXX 50	
DWS Global Value	MSCI World Value	
DWS India	MSCI India 10/40	ab 1.4.08 (vorher MSCI India)
DWS Interinvest	MSCI World	
DWS Invest European Equities	MSCI Europe	
DWS Invest Global Equities	MSCI World	
DWS Invest Top 50 Asia	50% MSCI AC Far East, 50% MSCI AC Far East ex Japan	
DWS Invest Top Euroland	DJ Euro STOXX 50	ab 1.9.09 (vorher MSCI Europe)
DWS Investa	DAX	
DWS Japan-Fonds	TOPIX	
DWS Mandarin	MSCI AC Far East ex Japan	
DWS Nordamerika	S&P 500 Composite	
DWS Osteuropa	MSCI EM Europe 10/40	
DWS Provesta	70% DJ STOXX Mid, 30% DJ STOXX Small	
DWS Russia	MSCI Russia 10/40	ab 1.4.07 (vorher MSCI Russia Capped)
DWS Select-Invest	DAX	
DWS Telemedia	MSCI World Telecommunication Services	
DWS Top 50 Asien	50% MSCI AC Far East, 50% MSCI AC Far East ex Japan	
DWS Top 50 Europa	DJ STOXX 50	
DWS Top 50 Welt	DJ Global Titans 50	
DWS Vermögensbildungsfonds A	MSCI World	
DWS Vermögensbildungsfonds I	MSCI World	
DWS Zürich Invest Aktien Deutschland	DAX	
DWS Zürich Invest Aktien Schweiz	SPI	
Gottlieb Daimler Aktienfonds DWS	50% DJ STOXX, 50% MSCI World	
Ring-Aktienfonds DWS	DAX	