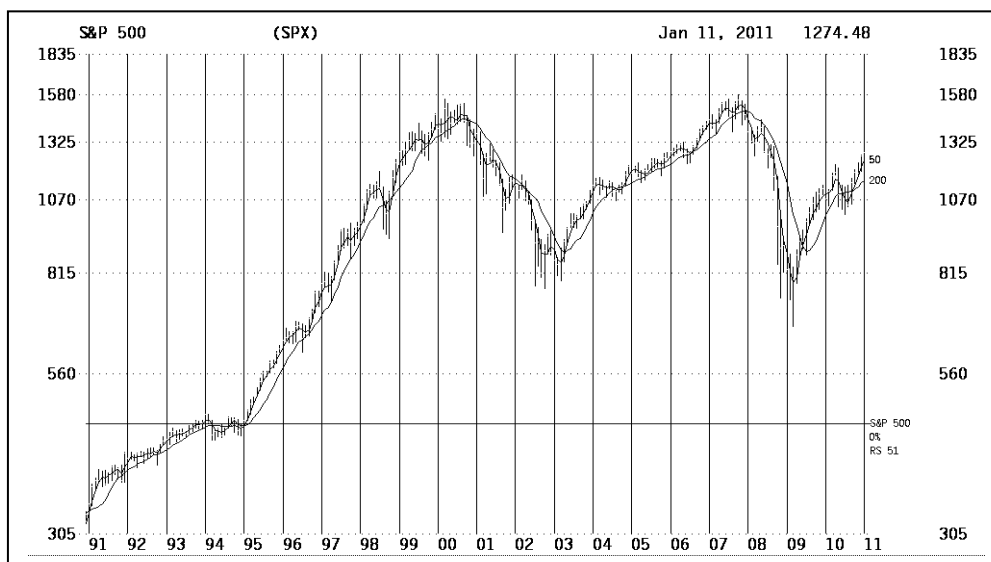


Von Terrence Riley III, CFA
 12. Januar 2011

Kontakt: Karin Mueller
 +1(212) 326 9533 kmm@fvcm.us



CHANCEN

Der Aktienmarkt, gemessen am S&P 500, hat 2010 eine Rendite von 15,5% erwirtschaftet, nach 26.5% in 2009. Unter technischen Analysten herrscht die Meinung, dass die Einstellung der Anleger zu optimistisch sei und daher eine Korrektur am Markt bevorstehe. Zwar schließen wir einen Kursrückgang von 5% bis 10% auf keinen Fall aus, wir haben jedoch erhebliche Zweifel daran, dass es zu einer umgehenden Marktkorrektur kommen wird. Wir schätzen die Renditeaussicht des Aktienmarktes weiterhin sehr positiv ein. Unsere optimistische Einstellung zu Aktien basiert weiterhin auf den selben Faktoren über die wir bereits seit Anfang 2009 schreiben:

- Die Wirtschaft fiel in eine tiefe Rezession, welche einen starken Fall der Investitionstätigkeit und Beschäftigung mit sich brachte. Ein moderater Aufschwung hat nun begonnen (Reales BIP-Wachstum bei +3,2% im Jahresvergleich) und es gibt noch viel Raum für weiteres Wachstum, wie ungenützte Kapazitätsauslastungen und Arbeitslosenzahlen beweisen.
- Die Inflationsgefahr ist gering, da die nominalen Ausgaben ebenfalls nur schwach ansteigen. (Im vergangenen Jahr stieg das nominale BIP gerade mal um 1,4% im Jahresdurchschnitt). Das sind gute Nachrichten für Aktien, da Aktienbewertungen, wie auch die Bewertungen für festverzinsliche Wertpapiere, am höchsten sind, wenn die Inflation niedrig ist.
- Es wird erwartet, dass die Federal Reserve Bank die Zinsen noch für einige Zeit tief halten wird. Zusätzlich hat die Zentralbank kürzlich noch ein neues \$600 Milliarden Liquiditäts-Paket angekündigt, das sogenannte QE2. Eine der ältesten Weisheiten an Wallstreet besagt,

dass man sich nicht gegen die Zentralbank stellen sollte: "Don't fight the Fed". Wir würden auch nicht dazu raten.

- Selbst nach den jüngsten Anstiegen der Aktienpreise sehen wir den S&P 500 noch immer um ca. 20% unterbewertet, gemessen an den Gewinnen und dem momentanen Stand der Inflation.
- Die durchschnittlichen 10-Jahres Renditen des S&P 500 für die jeweiligen 10-Jahres Perioden per Ende 2008 und 2009 brachten Investoren negative Renditen. Dass Investoren eine negative kumulierte 10-Jahres Performance hatten, gab es nur drei Mal in den letzten hundert Jahren und markiert wahrscheinlich wieder ein Generationentief für Aktienkurse.

RISIKEN

Obwohl wir glauben, dass die positiven Faktoren überwiegen und der Ausblick für den US-Aktienmarkt sehr gut ist, gibt es auch Risiken, die der Investor im Auge behalten sollte:

- Das \$600 Milliarden QE2 Packet, womit die Fed Regierungsanleihen aufkauft und entsprechend die Geldmenge um den selben Betrag erhöht, sollte per Ende Juni zu Ende gehen. Ohne die Liquiditätsspritze könnten die Aktienpreise eine Schwächephase durchlaufen. Längerfristig wird die Fed diese Überschussliquidität wieder absaugen müssen; denn wachsen Wirtschaft und Ausgaben nachhaltig, kann Inflation zur Gefahr werden.
- Das amerikanische Haushaltsdefizit beläuft sich zurzeit auf 9% des BIP und die Verschuldungsquote steht bei über 60% des BIP. Die vor kurzem durchgeführten Wahlen zeigten, dass die Wähler Politiker bevorzugen, welche Ausgaben und Schulden verringern wollen. Wird aber das Haushaltsdefizit nicht wesentlich reduziert, könnte dies einen Aufwärtsdruck auf die Zinsen und einen Abwärtsdruck auf die Aktienpreise haben.
- Eine Ansteckungsgefahr bei der Schuldnerqualität weiterer europäischer Länder und den damit verbundenen möglichen Bankenprobleme würde das Investorenverhalten und den Welthandel negativ beeinflussen. Amerikanische Aktien wären anfällig, wenn das finanzielle Umfeld in Europa nicht stabilisiert wird.
- In China steigt die Inflation, eine normale Erscheinung in einem Land mit einer merkantilistischen Handelspolitik und einer schwachen Währung. Die chinesische Regierung versucht auf der einen Seite den Export mittels eines billigen Yuans zu fördern und auf der anderen Seite die Inflation mittels Erhöhung der Bankreserven, höheren Zinsen und auch Preiskontrollen einzudämmen. Es ist ungewiss wie lange diese Politik noch durchgezogen werden kann. China wurde zu einem so großen Welthandelspartner, dass jeder größere Einbruch dieser Wirtschaft alle anderen Märkte negativ beeinflussen würde.

Wir glauben, dass die Chancen gut sind, dass der S&P 500 in den nächsten ein bis zwei Jahren sein Allzeithoch von ca. 1500 wieder erreicht. Die beste Zeit Aktien zu kaufen ist immer dann, wenn die Bewertungen günstig sind und Unternehmen wieder anfangen zu expandieren. Obwohl es immer noch viele Risiken zu berücksichtigen gibt, sind unserer Meinung nach die Chancen grösser als die Risiken. Mit einer Geldpolitik die risikoreichere Anlagen unterstützt, sehen wir gute Chancen, dass die Aktienpreise bis mindestens Mitte 2011 weiter nach oben klettern bevor wir eine bedeutende Korrektur sehen.

WIRTSCHAFTSWACHSTUM

Zurzeit wird das reale US Wirtschaftswachstum für 2011 auf zwischen 2,5% und 3,0% geschätzt. Wir glauben, dass diese Zahlen zu tief sind und erwarten 4%.

Zum einen wird der Einfluss der momentanen Geldpolitik der Fed wohl unterschätzt. Diese zusätzlichen Gelder beeinflussen in erster Linie die Preise der Aktien. Und wie wir in 2008 gesehen haben, bringen Veränderungen im Haushaltsvermögen eine enorme Veränderung deren Ausgaben. Mit steigenden Aktienpreisen sollten die Ausgaben ebenfalls steigen. Und in der Tat stiegen die Einzelhandelsumsätze um mehr als die erwarteten 0,8% im November. Ebenfalls wurden die Zahlen für den September und Oktober stark noch oben revidiert. Der Immobiliensektor bleibt zurzeit noch schwach, aber per Saldo sind die Zeichen positiv, weil die Amerikaner ihre steigenden Portfolios sehen und sich damit wieder reicher fühlen und wieder mehr ausgeben.

Die Steuervereinbarung der Republikaner mit Obama haben einen recht positiven Einfluss. Der Einkommens-Grenzsteuersatz bleibt bei 35% (wie unter Bush) und wird nicht auf 39,6% erhöht. Die Kapitalertragssteuer bleibt weiterhin bei 15%. Die Beibehaltung dieser Steuersätze nimmt eine Unsicherheit aus dem Markt und erhöht den Anreiz für Firmen zu expandieren und neue Mitarbeiter einzustellen. Darüberhinaus finden wir in dieser Steuervereinbarung noch eine Klausel, welche es Unternehmen erlaubt bestimmte Investitionsaufwendungen im Jahr 2011 sofort zu 100% abzuschreiben. Dies wird die Cash-Flows von Unternehmen in 2011 um ca. 8% bzw. ca. \$150 Milliarden erhöhen. Diese finanziellen Anreize sollten zu höheren Investitionen und schnellerem Wachstum führen als derzeit erwartet.

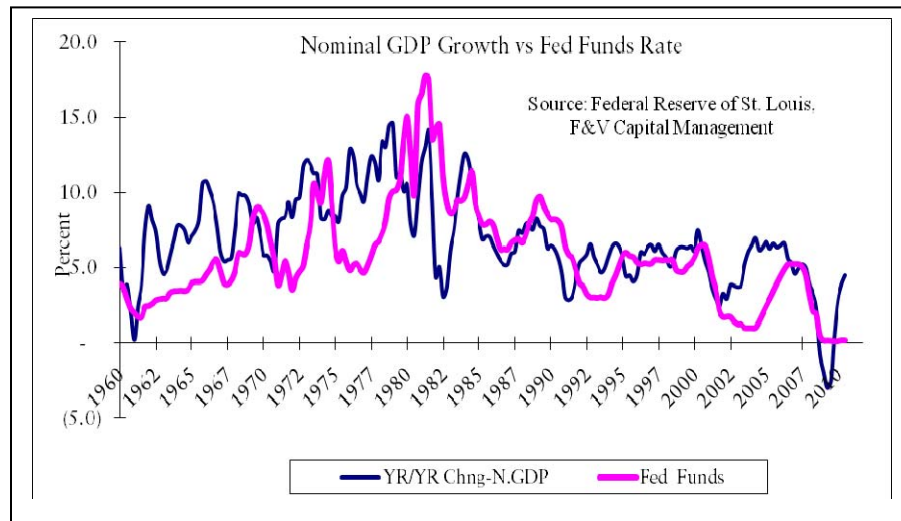
Es gibt erste Anzeichen, dass der Arbeitsmarkt anfängt positiv auf die erhöhte Nachfrage zu reagieren und dass damit eine Erholung einhergeht, die sich selbst schürt. Erstanträge für Arbeitslosengelder sinken. Der Durchschnitt der letzten vier Wochen bis zum 1. Januar 2011 lag bei 410.750 und somit auf dem niedrigsten Stand seit Mitte 2008. Im Jahr 2010 wurden pro Woche lediglich ca. 94.000 neue Arbeitsplätze geschaffen, wir gehen hier von einer zunehmenden Dynamik aus. Es ist anzumerken, dass die Zahl von 94.000 neuen Arbeitsplätzen aus Umfragen bei ca. 400.000 etablierten Unternehmen resultiert. Man könnte nun einwenden, dass diese Umfragemethode zu einem frühen Zeitpunkt der Wirtschaftserholung die neuen Arbeitsplätze unterschätzt, da neu gegründete Firmen in dieser Umfrage nicht enthalten sind. Mit zusätzlichen Arbeitsplätzen steigen die Einkommen, was das laufende Wachstum unterstützt.

ZINSEN

Kurzfristzinsen werden bis Mitte 2011 tief bleiben. Die Zentralbank kontrolliert die kurzfristigen Zinsen durch die Geldmenge, welche über den Kauf von Wertpapieren erhöht bzw. Verkauf reduziert wird. Die Fed hat den Märkten ganz klar ihre Absicht bekannt gegeben, dass sie ihre expansive Geldpolitik durch den Kauf von Staatsanleihen und die damit verbunden tiefen Kurzfristzinsen noch für einige Zeit beibehalten wird. Bedenken Sie: Die kurzfristigen Zinsen hinken dem nominalen BIP- Wachstum hinter her, wie Sie der Grafik auf der nächsten Seite entnehmen können (Grafik 1).

Sobald die Mitglieder der Fed überzeugt sind, dass das Wirtschaftswachstum einem nachhaltigen und tragbaren Aufwärtstrend folgt, werden sie auch für höhere Zinsen stimmen. Wann das eintreffen wird, weiß man nicht genau. In unserem Szenario einer optimistischen Wirtschaftsentwicklung, vermuten wir, dass der Zeitpunkt einer Veränderung der Fed Politik und einer ersten Anhebung der Zinsen irgendwann im Jahre 2011 eintreffen wird.

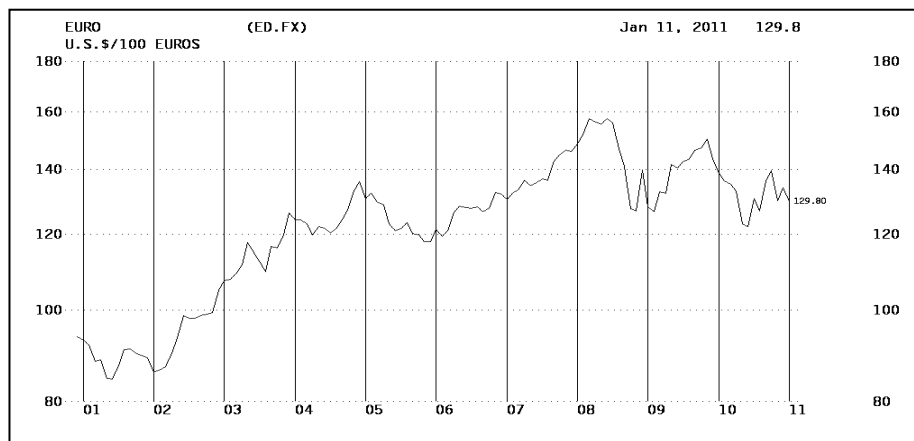
Grafik 1



Wir erwarten für die kommenden Monate einen weiteren Anstieg der längerfristigen Zinsen. Im Gegensatz zu den Kurzfristzinsen sind die langfristigen Zinsen vom Markt bestimmt und widerspiegeln die Erwartungen des Marktes in Bezug auf Wachstum und Inflation. Größeres reales Wachstum deutet auf eine größere Kapitalnachfrage und einen entsprechenden Druck nach oben bei den Darlehenszinsen hin. Zusätzlich ist ein Anstieg der nominalen Ausgaben auch ein Zwischenschritt hin zur Inflation. Und wenn die Inflation steigt, steigen auch die realen Langfristzinsen. Wie Sie bereits in diesem Bericht gelesen haben, erwarten wir eine Beschleunigung von Wachstum und Ausgaben. Entsprechend nehmen wir ebenfalls an, dass die langfristigen Zinsen tendenziell von den momentan durch die Rezession gedrückten Niveaus ansteigen. Ein Zinsniveau der 10-jährigen Staatsanleihen um die 5% bis Jahresende 2011 ist unseres Erachtens durchaus möglich.

WÄHRUNG

Gemessen an der Kaufkraftparität sind der Euro und der Dollar ungefähr im Gleichgewicht. Trotzdem erwarten wir eine Stärkung des USD gegenüber dem Euro während des nächsten Jahres. Es gibt verschiedene Schätzungen zur Kaufkraftparität die den Wert des Euros/USD auf zwischen 1,20 bis 1,30 ansetzen. Kaufkraftparitäten können das Gleichgewicht zweier konvertierbarer Währungen sehr gut berechnen, wohl aber nur auf Zeitperioden die in Dekaden denken. Daher brauchen Analysten die kurzfristiger denken, diese Messlatte selten. Allerdings sind Währungsvorhersagen für Ihre Schwierigkeiten berühmt und berüchtigt. Wir stellen fest, dass der Euro seit Anfang 2008 in einem Abwärtstrend zum USD ist. Dass sich dieser Trend fortsetzt, erscheint uns als sinnvoll; vor allem im Hinblick auf unsere Prognose der besser als erwarteten Wachstumsraten für die USA in 2011 und die einhergehenden steigenden Zinsen.



ROHSTOFFE

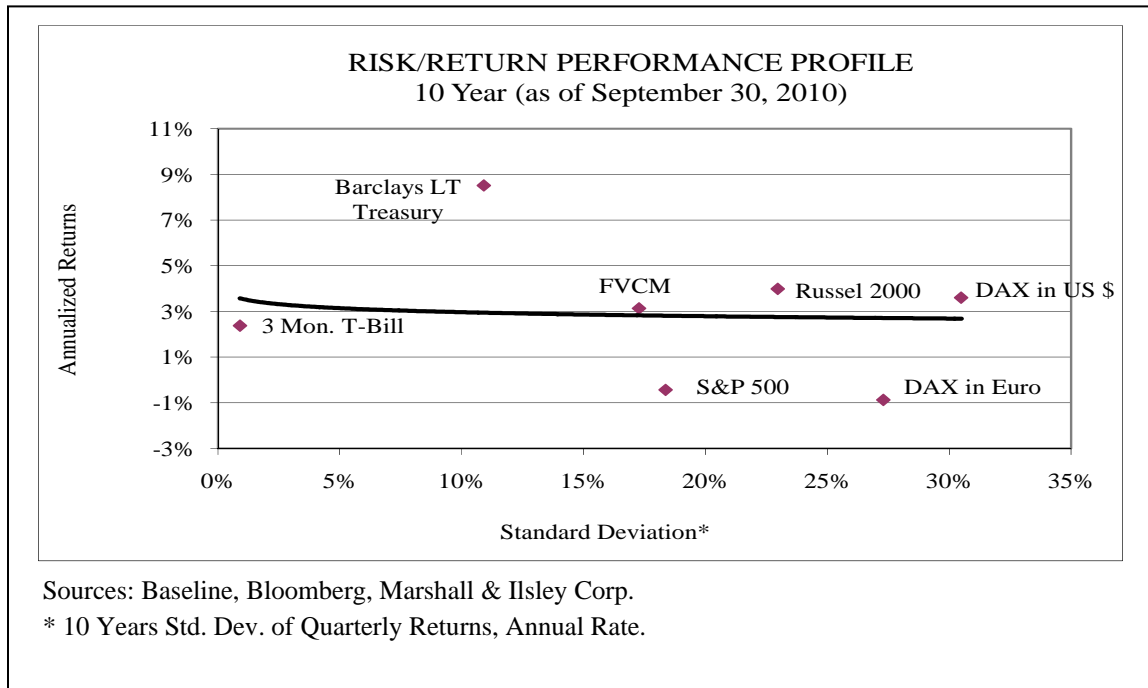
Wir erwarten, dass die allgemeine Preistendenz für Rohstoffe weiterhin nach oben zeigt. Eine stärkere U.S. Wirtschaft sollte die Rohstoffpreise nach oben unterstützen, aber der stärkste Faktor wird weiterhin China sein, gefolgt von der wachsenden Nachfrage der spekulativen Investoren. China ist mittlerweile der größte Konsument in vielen, falls nicht in allen Rohstoffen gestützt durch den überaus großen Anstieg der Industrieproduktion, dem blühendem Baugewerbe und den erheblichen Ausgaben für Infrastrukturprojekte. Um sich den Verbrauch von Rohmaterialien in China vorzustellen, muss man sich vor Augen halten, dass China bereits mehr Stahl produziert als die gesamte Produktion der USA, Europa und Japan zusammen. Dies gibt uns eine Idee von der chinesischen Nachfrage nach Öl, Eisen, Kupfer etc. Ebenfalls sollte mit zunehmendem Wohlstand auch die Nachfrage nach Gold durch die Reichen in China stark ansteigen. Zusätzlich haben die börsengehandelten Fonds (exchange traded funds, ETFs) Anlegern die Möglichkeit eröffnet, Rohstoffe einfach zu kaufen und zu halten. Es ist heute relativ einfach durch den Kauf solcher ETFs in Gold oder anderen Rohstoffen zu spekulieren und wir erwarten, dass dieser Trend in den nächsten Jahren noch weiter zur Nachfrage von Rohstoffen beitragen wird.

Das größte Risiko der Rohstoffpreisentwicklung ist sehr wahrscheinlich das wachsende inflationäre Problem in China. Wie überall auf der Welt sind auch in China die Lebensmittel- und Energiepreise gestiegen. Verursacht durch die billige Währung steigt das chinesische Preisniveau und liegt bereits bei über 5%. (Der chinesische Yuan ist gemessen an der Kaufkraftparität zwischen 40 bis 60% unterbewertet.) Die Gesamtinflationen in Nordamerika und Europa bleiben jedoch noch gering. Die Verankerung des Yuans zum Dollar zu einem solch tiefen Preis macht die chinesischen Exporte im internationalen Vergleich günstig, hat aber Konsequenzen im Inland. Um die Währung auf diesem Kurs zu halten, muss die chinesische Zentralbank laufend US\$ kaufen und braucht dazu ihre eigene Währung. Trotz großer Bemühungen diese zusätzlich ausgestellten Banknoten zu „sterilisieren“, wächst die Geldmenge stark an und es wird erwartet, dass für 2010 dieses Wachstum 20% betragen wird. Das Geldmengenwachstum ist der Ursprung der chinesischen Inflation und es ist schwierig sich vorzustellen wie die chinesische Regierung diesen Trend unter Kontrolle bekommt, wenn sie weiterhin an ihrer merkantilistischen Weltanschauung und deren einhergehender Währungspolitik fest hält. Ein Umdenken wird in der nächsten Zeit nicht erwartet. Entsprechend sind unsere Erwartungen für höhere Rohstoffpreise angemessen. Wie wir aus Erfahrung der 70er Jahre wissen, hat die Inflation eine Tendenz außer Kontrolle zu geraten. Falls das eintritt, muss China drastische Maßnahmen ergreifen um die Geldmenge zu reduzieren, resp. die Zinsen zu erhöhen. In diesem Moment werden wir unser Engagement in Rohstoffwerten stark reduzieren.

US ANLAGEN

Anlagen in festverzinslichen Werten sind aktuell unattraktiv in den USA. Über die letzten Jahre hätte man in festverzinslichen Anlagen investiert sein sollen. Seit dem Zerfall der Technologieblase in 2000 hatten Aktien einen 10-Jahres Ertrag von -0,43% (annualisiert, Zahlen bis zum Ende des 3. Quartales 2010 – siehe unten stehende Grafik). Demgegenüber erzielte der Barclays Index (langlaufende Staatsanleihen) einen Jahresertrag von 8,51%. Das spiegelt eine auf den Kopf gestellte Welt wider. Ob man dies nun aus der Sicht der effizienten Markt-Theorie betrachtet oder mit gesundem Menschenverstand, dies macht keinen Sinn: risikoreichere Anlagen, wie Aktien, sollten einen höheren Ertrag erzielen als Anlagen in sichereren Wertpapieren, wie Staatsanleihen. Diese Anomalie wurde durch die Ausschreitungen der späten 90er Jahren ermöglicht. Es ist erst das dritte Mal in den letzten hundert Jahren, dass der S&P 500 eine negative 10-Jahres Rendite erwirtschaftete und wir glauben, dass wir damit ein Generationentief in Aktien erträgen sahen.

Wenn wir also von einem auf dem Kopf stehenden Umfeld wieder in eine normale Welt zurückkehren, müssten festverzinsliche Papiere schwache Erträge erzielen und Aktien müssten gut abschneiden. Wir sind bereits auf diesem Weg. Seit dem Höchststand am 31. August 2010 verlor der Barclays Index mit langlaufenden Staatsanleihen 10%, während der S&P500 gleichzeitig 19,9% gestiegen ist (Stand 31. Dezember 2010). Wir erwarten in den nächsten Quartalen und Jahren eine Fortsetzung in diese Richtung.



Aktien sehen weiterhin sehr gut aus. Aktien sind immer noch an einem ausgezeichneten Punkt im Wirtschaftszyklus, unterstützt durch die verschiedenen zeitlichen Verzögerungen mit der sich die Geldpolitik auf die Wirtschaft auswirkt. Die Geldpolitik beeinflusst die Nachfrage, das reale Wachstum sowie auch Unternehmensgewinne mit Verzögerungen von Monaten oder vielleicht Quartalen. Hingegen sind Einflüsse auf die Inflation erst nach Jahren sichtbar. Das ideale Umfeld für Aktien ist gegeben, wenn die Gewinne wachsen und die Inflation tief ist – und das ist genau wo wir heute sind! Die Geldpolitik der Fed ist im Anfangsstadium indem Nachfrage und Unternehmensgewinne unterstützt werden. Es könnte noch Jahre dauern bis die Inflation zu einen Problem wird und auf Aktienbewertungen drückt. Und auch das sollte nur passieren, falls die Zentralbank die überschüssige Liquidität nicht aus dem Markt nimmt, während sich die Wirtschaft erholt. Im November 2010 stieg der Konsumentenpreis um gerade mal 1,1% gegenüber dem Vorjahr und die Kerninflation, ohne Energie und Lebensmittel, um nur 0,7%. Bei einer Inflation von weniger als 2% liegt das angemessene Kurs/Gewinn-Verhältnis des S&P 500, gemessen an historischen Daten, bei ungefähr 17. Die Konsensschätzungen der Betriebsgewinne des S&P 500 liegen in 2010 bei 83,44 und für 2011 bei 92,69. Wir rechnen in unseren Modellen nicht mit den Betriebsgewinnen sondern mit den konservativeren GAAP-Erträgen und prognostizieren 77,58 und 87,07 respektive. Falls der S&P 500 also unser Ziel von 1500 erreicht, würde der Index zu einem KGV von 17 gehandelt, gemessen an unseren Schätzungen. Das wäre unseres Erachtens eine vernünftige Bewertung, vor allem im Hinblick auf die tiefen Inflationszahlen.

Weiterhin fokussieren wir unsere Aktienselektion in den Sektoren Rohstoffe und Industrie und erwarten weiterhin eine gute Aktienperformance für Firmen, die gute Ertragsentwicklungen aufweisen. Viele Aktien in unseren beiden favorisierten Sektoren haben dieses Jahr bereits gut zugelegt, da ihre kapitalintensiven Bilanzen schnell auf eine verbesserte Wirtschaftslage ansprechen. Einen Sektor den wir in 2010 nicht übergewichtet hatten und rückblickend stärker berücksichtigen hätten sollen, ist der Konsumgütersektor (Industrien wie Autos, Hotels und Einzelhandel). Wir waren zu sehr darauf fokussiert, dass der amerikanische Konsument seine Ausgaben für eine längere Zeit einschränken wird. Obwohl der Konsum noch nicht wirklich zurückgekommen ist, sind die Aktien aber stark angestiegen. Die gute Wertentwicklung dieses Sektors kam zum einen daher, dass die Aktien in diesem Bereich während der Finanzkrise und der Rezession so stark gebeutelt wurden und auf einem sehr niedrigen Niveau standen. Zum anderen bewirken die relativ hohen Fixkosten, dass sich schon ein geringer Anstieg der Nachfrage positiv auf die Gewinne niederschlägt. Weiteres Wirtschaftswachstum könnte diesen Sektor weiterhin unterstützen. Ebenfalls sind Wachstumsaktien, inklusive des Technologiebereichs attraktiv. Viele dieser Aktien haben gedrückte KGVs trotz guter Wachstumsaussichten. In einem Umfeld tiefer Zinsen und Inflation sind diejenigen Aktien mit langer Duration die besten (das sind Aktien mit großen Geldflüssen in der Zukunft).

Es wird erwartet, dass sich defensive Aktien in den Sektoren wie Gesundheitswesen, Versorger sowie Basiskonsumgüter sich in den kommenden Monaten schlechter als der Markt entwickeln werden. Anleger sollten sich auf Aktien konzentrieren, welche einen großen Fremdfinanzierungsgrad und hohes Wachstumspotential aufweisen. Irgendwann, wenn die Erwartungen der Investoren mit dem Wirtschaftszyklus im Einklang sind, wenn die Fed die Geldmenge bedeutend verringert, oder wenn die Chinesen der Inflation den Kampf ansagen, werden wir defensivere Sektoren wieder bevorzugen. Wir erwarten diesen Zeitpunkt aber nicht vor 2012 oder vielleicht sogar 2013.

DISCLAIMER

Unsere Meinungen beruhen auf Informationen, die öffentlich zugänglichen Informationsquellen entnommen sind oder auf ihnen basieren. Diese Informationsquellen werden von uns als verlässlich eingeschätzt; für die Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit dieser Quellen übernehmen wir jedoch keine Garantie und Haftung.

Sämtliche in diesem Report enthaltenen Schätzungen und Werturteile sind das Resultat einer unabhängigen Einschätzung unserer Finanzanalysten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Reports, ganz gleich, wann Sie diese Informationen erhalten. Wir behalten uns das Recht vor, unsere Einschätzungen jederzeit und ohne gesonderte Bekanntmachung zu ändern bzw. die in diesem Report enthaltenen Informationen nicht zu aktualisieren bzw. entsprechende Informationen überhaupt nicht mehr zu veröffentlichen.

F&V Capital Management, LLC kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in diesem Bericht dargestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden der sie erstellenden Analysten wieder.

Die in diesem Report enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder ein Angebot zum Verkauf von Wertpapieren gemäß U.S.-Wertpapiergesetz (Securities Act) von 1933 in der jeweils gültigen Fassung oder anderen in den USA geltenden bundes- oder einzelstaatlichen Gesetzen, Verordnungen und Regelungen, dar.

Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Die Kurs- und Wertentwicklung in der Vergangenheit sollte nicht als Maßstab oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung genommen werden, und eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in diesem Report behandelte Finanzinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt.

Für die in diesem Report enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Haftung. Dieser Report ist kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung und stellt keine Anlageberatung dar. Investoren müssen selbst auf Basis der hier dargestellten Chancen und Risiken, ihrer eigenen Anlagestrategie und ihrer finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation berücksichtigen, ob eine Anlage in die hier dargestellten Finanzinstrumente für sie sinnvoll ist. Da dieses Dokument keine unmittelbare Anlageempfehlung darstellt, sollten dieses Dokument oder Teile dieses Dokuments auch nicht als Grundlage für einen Vertragsabschluss oder das Eingehen einer anderweitigen Verpflichtung gleich welcher Art genutzt werden. Investoren werden aufgefordert, den Anlageberater ihrer Bank für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Die hier enthaltenen Informationen können in die Zukunft gerichtete Aussagen im Sinne der U.S.-Bundeswertpapiergesetze („forward-looking statements“) enthalten, die Risiken und Unsicherheiten unterliegen.

F&V Capital Management, LLC noch einer ihrer Vorstands-, Aufsichtsrats- oder Verwaltungsratsmitglieder, Angestellten oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

F&V Capital Management, LLC oder einer ihrer Vorstands-, Aufsichtsrats- oder Verwaltungsratsmitglieder oder Angestellten können bezüglich der hier erörterten Wertpapiere Positionen halten und die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen.