

# DEUTSCHE OPPENHEIM

Family Office

Intelligenter Dreiklang aus  
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



## FOS Performance und Sicherheit

Monatsbericht

Mai 2015





# Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit

## Anlagepolitik

Anlageziel des FOS Performance und Sicherheit ist der reale Kapitalerhalt (nach Inflation) sowie die Erwirtschaftung von Ausschüttungen. Der Fonds trägt der zunehmenden Sorge der Investoren vor Eventrisiken am Kapitalmarkt Rechnung. Durch ein permanentes Overlay-Management soll das Risiko von Verlusten auf annualisiert 5% möglichst begrenzt werden (keine Garantie).

Es wird eine konservative, aber aktive Anlagestrategie verfolgt. Der Schwerpunkt des Fonds sind Anleihen und Geldmarktanlagen. Der maximale Aktienanteil inkl. Aktienfonds ist derzeit auf 30% des Fondsvermögens begrenzt. Die Titelselektion erfolgt unter der weitgehenden Berücksichtigung der Nachhaltigkeitskriterien, die mit der Nachhaltigkeitsratingagentur oekom research AG definiert wurden.

## Aktuelle Marktsituation

Das annualisierte US-Wirtschaftswachstum des 1. Quartals hat mit minus 0,7 % enttäuscht. Ein Teil der Schwäche ist auf temporäre Faktoren zurückzuführen, wie beispielsweise der ungewöhnlich harte Winter in weiten Teilen der USA und der Hafestreik an der Westküste. Daneben belastete auch der starke USD. Die weiteren Aussichten für die USA sind jedoch gut. Die Frühindikatoren halten sich unverändert über der Wachstumsschwelle von 50 und auch der Arbeitsmarkt verbessert sich kontinuierlich. Vor allem im Dienstleistungsbereich wird mit einem weiteren Stellenaufbau gerechnet. Das hebt den Konsum, der bislang nur unterproportional von der guten Wirtschaftslage und der exzellenten Einkommenssituation der US-Bürger profitiert hat. Das von der FED bevorzugte Inflationsmaß, die Kernrate des persönlichen Verbrauchs, liegt im Jahresvergleich bei rund 1,3 % und damit weiterhin deutlich unter dem angestrebten Inflationsziel der FED von 2 %. Basiseffekte in Verbindung mit der Ölpreisentwicklung werden vor allem im 4. Quartal zu einer höheren Inflationsrate führen. Die Gesamtinflation liegt aktuell bei minus 0,2 % yoy. Die US-Notenbank bleibt in ihren geldpolitischen Aussagen vage und macht ihre Entscheidung bezüglich einer Leitzinserhöhung von der aktuellen Datenlage abhängig.

Die Deflationssorgen in der Eurozone gehen zurück. Die Zahl der Länder mit Negativinflation ist von 12 im März auf nun mehr 9 zurückgegangen. Die aktuelle Inflationsrate hat sich von minus 0,6 % yoy auf plus 0,3 % gesteigert. Auch hier werden die Basiseffekte des Ölpreisverfalls für einen weiteren Inflationsanstieg im Jahresverlauf verantwortlich sein. Die unterschiedliche wirtschaftliche Dynamik der Eurozonenländer setzt sich weiter fort.

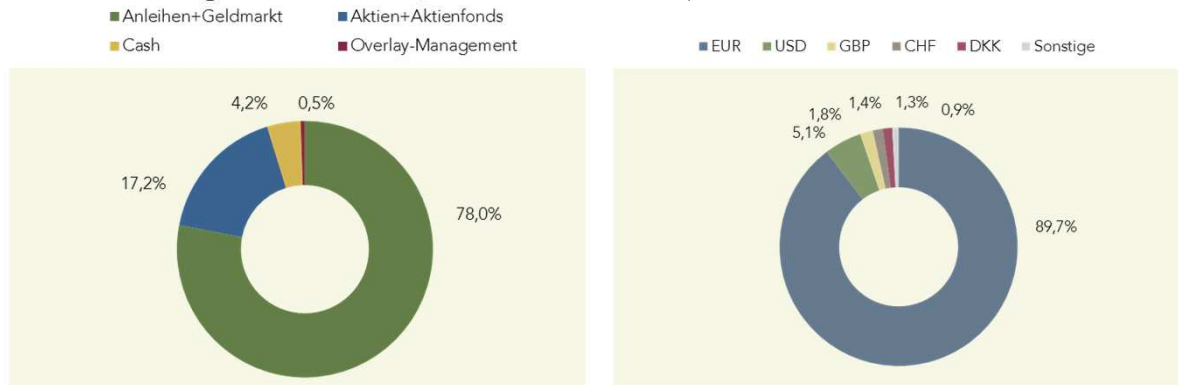
Deutschland profitiert weiter vom schwachen Euro, was sich durch solide Auftragsdaten im Maschinenbau manifestiert. Spanien punktet durch eine stetige Steigerung der Frühindikatoren und ein kontinuierliches Anziehen der Wirtschaftsleistung. Seit Dezember 2012 verbesserten sich die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen merklich, so dass im ersten Quartal 2015 ein reales Wirtschaftswachstum von plus 0,9 % im Quartalsvergleich erreicht wurde. Die Gesamtrate der Eurozone liegt bei plus 0,4 %. Frankreich liegt mit plus 0,6 % über dem Durchschnitt. Italien überraschte mit einem Plus von 0,3 %. Sollten sich die Verkrustungen am italienischen Arbeitsmarkt weiter lösen, wäre der Weg zu einem stärkeren Wirtschaftswachstum offen. Für die Eurozone erwarten die Kapitalmarkt-teilnehmer einen Anstieg der Wirtschaftsleistung auf 1,7 % im Jahresvergleich. Das ergäbe eine Wachstumsrate für das Jahr 2015 von knapp über 1 %.

Chinas Industrie fehlt es weiterhin an substantiellen Neuaufträgen. Das signalisieren jedenfalls die wirtschaftlichen Frühindikatoren, die sich seit Jahresanfang zwischen 49 und 51 Indexpunkten bewegen. Die Unternehmen berichten über nur schleppende Auftragseingänge. Vor allem die geringe Nachfrage aus dem Ausland belastet. Der höhere Lageraufbau unterstreicht die Befürchtung einer schwierigen Absatzlage. Um dieser Wachstumsabschwächung entgegenzuwirken, wird es voraussichtlich zeitnah weitere geldpolitische Lockerungen geben, damit das offizielle Wachstumsziel von 7 % erreicht wird.



## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 31.05.2015)



Das Fondsvolumen per 31.05.2015 beträgt 155,53 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der Deutsche Oppenheim Family Office AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im Mai 2015

Anfang Mai setzte sich die Ausverkaufswelle an den Anleihenmärkten zunächst mit atemberaubender Geschwindigkeit fort, ehe Mitte des Monats eine Beruhigung einsetzte. War die zehnjährige Bundrendite von ihrem Allzeittief bei 0,05% zunächst sprunghaft auf 0,8% gestiegen, so ermäßigte sich die Rendite in der zweiten Monathälfte wieder auf 0,5%. Für diese Entwicklung gab es mehrere Gründe. Zum Ersten war eine Korrektur bei den Bundrenditen einfach überfällig. Zu viele Investoren hatten nach der Ankündigung der EZB zum Kauf von Staatsanleihen auf weiter sinkende Renditen gewettet und wurden durch den plötzlichen Renditeanstieg zum Glattstellen ihrer Positionen gezwungen. Zum Zweiten war der Mai ein Monat ohne Fälligkeiten bei Staatsanleihen, so dass sich der Wiederanlagebedarf der Investoren in Grenzen hielt. Zum Dritten gab es dann verschiedene Marktteilnehmer, die auf steigende Bundrenditen wetteten und sich entsprechend positionierten. Mitte Mai kündigte die EZB schließlich an, dass sie Anleihekäufe aus dem Sommer vorziehen würde, so dass die Bundrenditen wieder zurückgingen.

Bei den Peripherieanleihen weiteten sich die Risikoaufschläge zuletzt weiter aus. Die Renditen für zehnjährige spanische Staatsanleihen stiegen von 1,3% zu Beginn des Monats auf zuletzt 1,8%. Dies lag vor allem an der Entwicklung in Griechenland und den spanischen Regionalwahlen, die zu einer deutlichen Stärkung sogenannter Protestparteien führten.

Im Mai nahmen wir an einer Neuemission des Konsumgüterherstellers Unilever teil. Daneben zeichneten wir den neuen Green-Bond von TenneT. TenneT ist einer der fünf größten Strom-Netzbetreiber in Europa und befindet sich zu 100% in Besitz des niederländischen Staates. Das von oekom research mit Prime-Status versehene Unternehmen wird die Erlöse der Anleihe zur Finanzierung des Anschlusses von Offshore-Windparks an das Stromnetz verwenden.

Außerdem rollten wir unsere short Position in Bund-Future und Bobl-Future in den September-Kontrakt.

Die internationalen Aktienmärkte haben sich im Mai mehr oder weniger seitwärts entwickelt. Angesichts der im April gesehenen Höchststände überraschte die – von zunehmender Volatilität begleitete – eingetretene Konsolidierung nicht. Dank überwiegend erfreulicher Konjunkturüberraschungen ragte Japan mit rund +5% Kursanstieg unter den etablierten Märkten heraus. Die Berichtssaison ergab ein unterschiedliches Bild: Während die europäischen Unternehmen dank positiver Währungseffekte und eines sich aufhellenden Konjunkturbildes positiv überzeugten, litten die US-amerikanischen Unternehmen unter dem starken Dollar. Aufgrund eines gelungenen Erwartungsmanagements im Vorfeld der Berichtssaison konnten viele Unternehmen dennoch positiv überraschen. Auf der Aktienseite wurde die bereits avisierte Investition in den nachhaltigen Asienfonds First State Asia Pacific Sustainability umgesetzt.



## Kommentar des Fondsmanagements

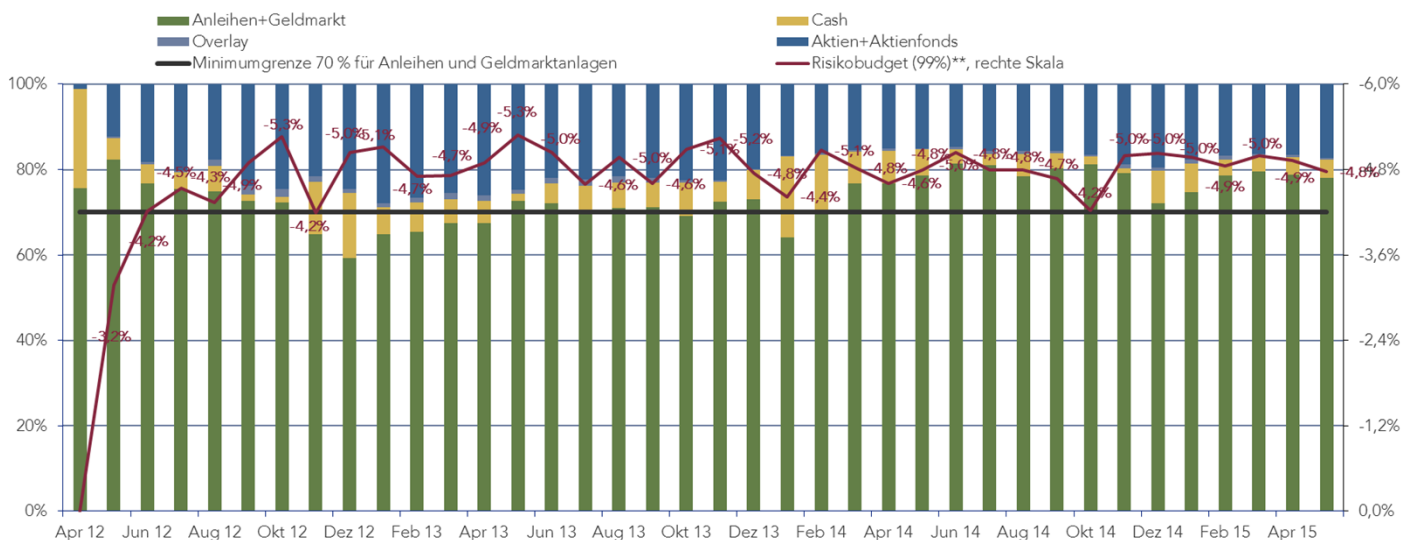
### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Für die kommenden Wochen rechnen wir mit einer Seitwärtsbewegung bei den Bundrenditen. Die Risikoaufschläge für Peripherieanleihen sollten sich wieder einengen. Unsere Erwartung basiert darauf, dass sich die Gläubiger mit Griechenland zumindest auf eine temporäre Übergangslösung einigen und es nicht zu einer Staatsinsolvenz kommt. Außerdem wirkt das Anleihenkaufprogramm der EZB weiter stützend. Darüber hinaus werden im Juni Staatsanleihen im Volumen von EUR 40 Mrd. fällig, was zu einem erhöhten Wiederanlagebedarf bei Investoren führt. Diese Faktoren sollten für sinkende Spreads im Juni sprechen.

Der ungewisse Ausgang der Griechenland Problematik sowie der unklare Startzeitpunkt des US-Zinserhöhungszyklus stellen Unsicherheitsfaktoren dar, welche weiterhin für erhöhte Volatilität sprechen und die weitere Entwicklung an den Aktienmärkten bestimmen werden. Wir bleiben für Aktien grundsätzlich verhalten positiv und werden flexibel auf die Entwicklungen reagieren.

### Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

#### Asset-Allokation



\*\*Maximaler Verlust des Fondsportfolios, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 99% in 1 Jahr eintreten kann (keine Garantie). Das Risikobudget wird auf Basis von Annahmen zur zukünftigen Entwicklung an den Kapitalmärkten geschätzt und bezieht sich ausschließlich auf die Bewertung von Marktpreisrisiken; alle weiteren Risiken (z.B. Bonitäts-, Liquiditätsrisiken) bleiben unberücksichtigt. Die Schätzung bezieht sich auf einen zukünftigen Zeitraum von 12 Monaten. Stand: 31.01.2013.



## Kommentar des Fondsmanagements

### Die größten Positionen des FOS Performance und Sicherheit (Stand: 31.05.2015)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Anleihen und Geldmarktanlagen</b>	
<b>Anleihen</b>	
2,50% Island 15.07.2020	2,34%
0,248% StatoilAsa Floater 19.08.2019	2,26%
1,80% Spanien 30.11.2024 (inflationengebunden)	2,13%
1,875% National Australia Bank 13.01.2023	2,10%
2,875% Generali 14.01.2020	2,10%
<b>Aktien und Aktienfonds</b>	
<b>Aktien - Dividend &amp; Quality-Portfolio</b>	
Daimler	0,96%
Estee Lauder	0,92%
L'Oreal	0,87%
Novo-Nordisk B	0,83%
BG Group	0,73%
<b>Aktienfonds</b>	
First State Asia Pacific Sustainability Fund	1,37%
Pictet Funds - Water PD	0,70%

## Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

### Höchststand bei nachhaltigen Anlagemärkten in Deutschland, Österreich und der Schweiz

Laut dem aktuellen Marktbericht des Fachverbandes Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) umfasst der nachhaltige Anlagemarkt in Deutschland, Österreich und der Schweiz mittlerweile ein Volumen von 197,5 Milliarden Euro (Stand: 31.12.2014). Damit hat das Volumen von Investments, bei denen neben finanziellen auch ökologische, soziale und Governance-bezogene Kriterien berücksichtigt werden, binnen eines Jahres um 47 Prozent zugelegt und einen historischen Höchststand erreicht. Die Asset Overlays – also Ausschlusskriterien, die auf das gesamte Investmentuniversum angewendet werden – betragen im deutschsprachigen Raum insgesamt 4,14 Billionen Euro. Mit Blick allein auf die nachhaltigen Investmentfonds und Mandate ergibt sich für das Jahr 2014 folgendes Bild: Das Gesamtvolumen in den drei Ländern beträgt zusammen 120,9 Milliarden Euro und übersteigt damit den Wert des Vorjahres um 44 Prozent.

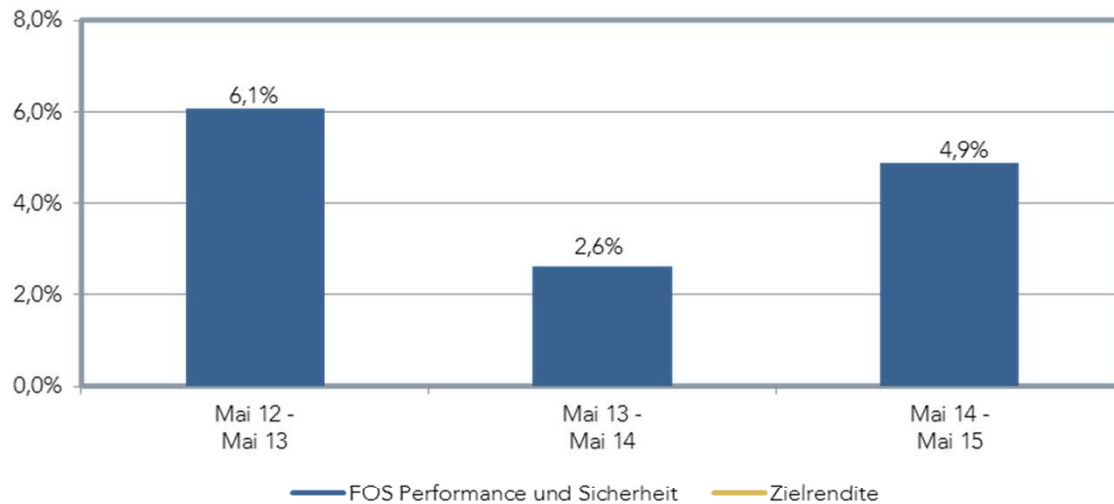
Sowohl in Deutschland (+70%), als auch in Österreich (+36%) und der Schweiz (+26%) waren Zuwächse im zweistelligen Prozentbereich zu verzeichnen.

Der Marktbericht zeigt außerdem, dass 2014 in der Drei-Länderbetrachtung alle acht erhobenen nachhaltigen Anlagestrategien zulegen konnten. „Dabei sind Ausschlusskriterien, Best-in-Class und die Integration von Nachhaltigkeitskriterien in die traditionelle Finanzanalyse nach wie vor die wichtigsten Ansätze“, fasst FNG-Geschäftsführerin Claudia Tober zusammen. „Impact Investment ist zwar vom Volumen her das Schlusslicht, hat aber mit einem Plus von 74 Prozent besonders stark hinzugewonnen“.



## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Wertentwicklung



Die Zielrendite wird jährlich zum 31.12. angepasst. Diese errechnet sich aus der Rendite der 10jährigen Bundesanleihe + 100 Basispunkte.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

### Ausschüttungshistorie

	Aus-schüttung	Kurs nach Ausschüttung	Fondsvolumen in Mio. EUR
<b>Geschäftsjahr 2013</b>			
17.01.2013	101,52 €	10.142,63 €	67,76
16.07.2013	100,50 €	10.238,22 €	73,91
<b>Geschäftsjahr 2014</b>			
21.01.2014	95,00 €	10.369,42 €	78,09
16.07.2014	100,00 €	10.486,00 €	104,99
<b>Geschäftsjahr 2015</b>			
19.01.2015	95,00 €	10.680,03 €	124,07



## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Performance-Kommentar

Der immer noch nicht erfolgte Durchbruch in den Verhandlungen um Griechenlands Staatsschulden hat die Investoren im Mai weiter verunsichert und zu einer vorsichtigeren Positionierung an den Kapitalmärkten geführt. Auf Monatssicht kam es trotzdem bei europäischen und amerikanischen Aktien überwiegend zu Kurssteigerungen, dagegen verbuchten die Emerging Markets Verluste. Auch die Anleihen gerieten unter Druck und verzeichneten steigende Renditen, insbesondere Staatsanleihen gefolgt von Pfandbriefen und Unternehmensanleihen. Bei den Währungen hat der USD gegenüber dem EUR an Wert zugelegt.

Der FOS Performance und Sicherheit erzielte im Mai eine Performance von -0,1%. Während die Aktien und Aktienfonds positive Beiträge zur Gesamtpformance liefern konnten mussten die Anleihen und die permanente Absicherungsstrategie leichte Einbußen hinnehmen. Seit Jahresanfang beträgt die Performance 2,13%.

### Risiko-Kommentar

Eine gestiegene implizite Volatilität (als Gradmesser für Unsicherheit) sowie zwischenzeitlich fallende Aktienmärkte sorgten dafür, dass die im Fonds enthaltenen Put-Absicherungen auch in dieser Marktphase halfen das Sicherheitsbedürfnis einzuhalten. Zusätzlich festigte der Liquiditätsanteil im Fonds dessen Rendite-/Risiko-Profile.

Auf Basis der aktuellen Absicherungsstrategie weist das Fondsportfolio zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -4,77% p.a. aus. Seit Auflegung im Kalenderjahr 2012 erfüllt der Fonds somit das angestrebte Risikoziel eines rollierenden Risikobudgets (99%) i.H.v. annualisiert -5,0% (keine Garantie). Ohne Absicherungsstrategie würde das Risikobudget (99%) mit -8,17% p.a. das Risikoziel überschreiten.

	seit Auflage	ab 31.12.14	1 Monat	2 Monate	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
<b>FOS PS</b>	13,56%	2,13%	-0,10%	-0,10%	0,24%	2,34%	4,87%	7,61%	14,14%
<b>Zielrendite*</b>	7,87%	0,63%	0,13%	0,26%	0,39%	0,88%	2,35%	4,98%	7,63%
<b>Delta</b>	5,69%	1,49%	-0,23%	-0,36%	-0,15%	1,46%	2,52%	2,63%	6,51%

\* Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe plus 100 Basispunkte per 31.12.

historische Rendite-/Risikokennzahlen**									
<b>Volatilität</b>	2,05%	<b>Max. Drawdown</b>	-3,72%	<b>Mod. Duration***</b>	2,04	<b>NAV</b>	10.832		
<b>Sharpe-Ratio</b>	3,72			<b>Restlaufzeit****</b>	3,44				
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering*****									
<b>Risikobudget</b>	-4,77%								

\*\* - Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen; Quelle: Dt. Opp. FO AG  
 - Max. Drawdown seit Auflage

\*\*\* EUR Anleihen inkl. Futures-Positionen

\*\*\*\* ohne Berücksichtigung der Nachranganleihen

\*\*\*\*\*Maximaler Verlust des Fondsportfolios, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 99% in 1 Jahr eintreten kann (keine Garantie).

Das Risikobudget wird auf Basis von Annahmen zur zukünftigen Entwicklung an den Kapitalmärkten geschätzt und bezieht sich ausschließlich auf die Bewertung von Marktpreisrisiken; alle weiteren Risiken (z.B. Bonitäts-, Liquiditätsrisiken) bleiben unberücksichtigt. Die Schätzung bezieht sich auf einen zukünftigen Zeitraum von 12 Monaten. "



## Glossar

Covered Bonds	Covered Bonds sind dinglich besicherte Anleihen. Je nach Land der Emission kann der Rechtsrahmen eine unterschiedliche Besicherung zulassen. Meist sind Grundpfandrechte auf Immobilien oder Forderungen gegen die öffentliche Hand als zusätzliche Sicherheit für den Gläubiger der Anleihe im Konkursfall des Emittenten verfügbar.
DeAWM	Deutsche Asset & Wealth Management, Deutsche Bank AG
Inflationsindexierte Anleihen	Inflationsindexierte Anleihen (auch Inflationsanleihe, inflation-linked Bond, Linker, Inflationsbond oder Inflation-indexed bond genannt) sind Wertpapiere, deren Kupon und/oder Nominalwert an einen Verbraucherpreisindex gekoppelt sind.
(Out)performance	Englisch für das deutsche Wort Leistung. Im Rahmen von Kapitalanlagen hat sich die Angabe der Performance als relative Größe, der Rendite in %, durchgesetzt. Zur besseren Vergleichbarkeit wird meist die Rendite auf ein Jahr bezogen (p.a. = per annum). Ist die Performance einer Anlage höher als die einer Benchmark, so spricht man von Outperformance. Die Wertentwicklung ist die prozentuale Veränderung des Anteilswertes innerhalb eines Zeitraums, unter der Annahme, dass Ausschüttungen umgehend reinvestiert werden.
Sharpe Ratio	Die Sharpe Ratio berücksichtigt neben der Wertentwicklung auch die Schwankungsbreite (Volatilität) eines Fondspreises und setzt beide Größen ins Verhältnis. Im Zähler steht hierbei die so genannte Überschussrendite. Diese ergibt sich aus der Performance des Fonds abzüglich der am Geldmarkt erzielbaren risikolosen Rendite. Im Nenner steht die Standardabweichung der Fondsrendite als Maßzahl für die Volatilität des Fonds.
Standardabweichung	Die Standardabweichung ist eine einfache numerische Transformation der Varianz. Sie entspricht der Quadratwurzel aus der Varianz. Sie wird berechnet, um die mit Hilfe der Varianz quantifizierte Streuung einer Variablen besser interpretieren zu können.
Volatilität	Die Volatilität basiert auf dem statistischen Konzept der Varianz und entspricht inhaltlich der annualisierten Standardabweichung. Die Volatilität ist hier definiert als die Schwankungsbreite der Veränderungen (Kursentwicklung, Renditeentwicklung) und dient als Risikomaß.





## Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds. Die vollständigen Angaben zum Fonds sind den wesentlichen Anlegerinformationen und dem Verkaufsprospekt, ergänzt durch den jeweiligen letzten veröffentlichten Jahres- sowie Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage des Kaufs dar. Sie sind in deutscher Sprache in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei Ihrem Berater, bei der Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH, Yorckstraße 21, 40476 Düsseldorf und bei der Deutsche Oppenheim Family Office AG, Keferloh 1A, 85630 Grasbrunn erhältlich.

Die Angaben wurden mit Sorgfalt zusammengestellt. Für die Richtigkeit kann jedoch keine Gewähr übernommen werden. Alle Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Berechnung der Wertentwicklung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Weitere Kosten können auf Anlegerebene anfallen (z.B. Depotkosten), die in der Darstellung nicht berücksichtigt sind und sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Nähere steuerliche Informationen enthält der Verkaufsprospekt.

Es dürfen in Wertpapiere und Geldmarktinstrumente folgender Aussteller mehr als 35% des Wertes des Fonds angelegt werden: Bundesrepublik Deutschland; die Bundesländer Baden-Württemberg, Bayern, Berlin, Brandenburg, Bremen, Hamburg, Hessen, Mecklenburg-Vorpommern, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz, Saarland, Sachsen, Sachsen-Anhalt, Schleswig-Holstein, Thüringen; Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl; EURATOM; Europäische Wirtschaftsgemeinschaften; Europäische Gemeinschaft; Belgien; Bulgarien; Dänemark; Estland; Finnland; Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Luxemburg; Niederlande; Österreich; Portugal; Rumänien; Schweden; Slowakei; Slowenien; Spanien; Tschechische Republik; Ungarn; Republik Zypern; Island; Liechtenstein; Norwegen; Australien; Japan; Kanada; Korea; Mexiko; Neuseeland; Schweiz; Türkei; Vereinigte Staaten von Amerika.

Auf Grund seiner Zusammensetzung und des möglichen Einsatzes von Derivaten kann der Fonds eine erhöhte Volatilität aufweisen, d. h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben und nach unten unterworfen sein.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Herausgegeben durch:  
Deutsche Oppenheim Family Office AG  
Portfoliomanagement  
Keferloh 1a  
85630 Grasbrunn  
Tel.: +49 – 89 -456916-0  
[www.deutsche-oppenheim.de](http://www.deutsche-oppenheim.de)