

DEUTSCHE OPPENHEIM

Family Office


Intelligenter Dreiklang aus
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



WvF Performance und Sicherheit

Monatsbericht

November 2013



Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit Anlagepolitik

Anlageziel des WvF 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

Spekulationen über einen möglichen Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik der USA bestimmen weiterhin das Marktgeschehen. Da diverse politische Risiken weltweit in den Hintergrund getreten sind, konzentrieren sich die Finanzmarktakteure wieder stärker auf die wirtschaftlichen Fundamentaldaten in den USA und versuchen daraus Schlussfolgerungen auf das Verhalten der amerikanischen Notenbank zu ziehen. Insbesondere die 204.000 neugeschaffenen Stellen für Oktober haben zusammen mit deutlichen Revisionen der Vormonate in den Augen der Finanzmarktakteure die Wahrscheinlichkeit erhöht, dass das „Tapering“ früher erfolgen könnte als bislang erwartet. Doch zeigen die meisten Konjunkturdaten immer noch ein uneinheitliches Bild. Während die Statistiken zum Arbeits- und Häusermarkt positiv überraschten, trübte sich etwa das Verbrauchervertrauen erneut ein. Insgesamt gehen wir davon aus, dass sich die wirtschaftliche Lage nachhaltiger und auf breiter Front besser darstellen muss, damit die Fed ihre expansive Geldpolitik bereits vor März 2014 ändert. Die US-Notenbank wird vorsichtig agieren, da ihr viel daran liegt, die Kapitalmarktteilnehmer davon zu überzeugen, dass eine Reduktion der Anleihekäufe nicht das Ende der US-Nullzinspolitik bedeutet. Auch die designierte amerikanische Zentralbankchefin Yellen betonte, dass der expansive Kurs der Notenbank beibehalten wird, bis die makroökonomischen Ziele erreicht sind.

Während die US-Notenbank ihre Geldpolitik im November unverändert lies, senkte die Europäische Zentralbank etwas überraschend am 7. November ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 0,25 %. Notenbankchef Draghi begründete dies vorrangig mit einer unerwarteten Verlangsamung des Preisauftriebs im Oktober von nur noch 0,7 % gegenüber dem Vorjahr und hält sich weitere geldpolitische Schritte offen.

Die Teuerungsrate ging insbesondere aufgrund von Sonder- und Basiseffekten (Wegfall vieler Steuererhöhungen in Krisenländern, rückläufige Energie- und Rohstoffpreise) zurück und sollte über das Jahresende hinweg wieder über 1 % steigen. Spannend bleibt die Frage, ob und wie weit die EZB weitere geldpolitische Maßnahmen einsetzt, um die Konjunktur und den Interbankenmarkt in der Eurozone zu stimulieren. Diskutiert wird beispielsweise ein negativer Einlagenzins oder eine Neuauflage von mittelfristigen Krediten an die Geschäftsbanken.

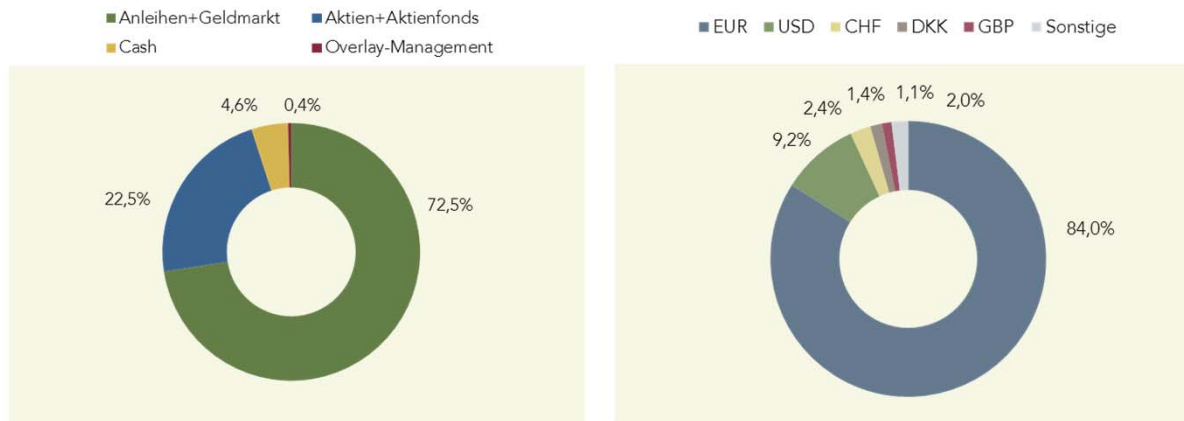
Die Aussichten für die wirtschaftliche Entwicklung der Eurozone verbessern sich insgesamt wieder. Die EU-Kommission rechnet für das kommende Jahr mit einem Wirtschaftswachstum von 1,1 %. Eine Spitzenposition mit je 1,7 % belegen Deutschland und Irland. Aber auch für Italien und Spanien wird mit einem Wachstum von 0,7 % bzw. 0,5 % gerechnet. Damit würden nahezu alle Länder 2014 nach der Rezession der vergangenen beiden Jahre wieder zu einem positiven Wirtschaftswachstum zurückkehren.

Auch die konjunkturelle Erholung in China hat sich über die Sommermonate fortgesetzt und in anderen asiatischen Emerging Marktes zeigt sich ebenfalls eine Stimmungsaufhellung. Die Industrieproduktion in China legte wieder leicht zweistellig zu. Getrieben wird diese Entwicklung von staatlichen „Mini-Konjunkturimpulsen“. Negative Ausnahme ist weiter Indien mit einem PMI (Einkaufsmanagerindex) unter der Expansionschwelle von 50.



Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 30.11.2013)



Das Fondsvolumen per 30.11.2013 beträgt 77,30 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der Deutsche Oppenheim FO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im November 2013

Trotz der überraschenden Zinssenkung durch die EZB, verlief der November ohne größere Turbulenzen für Anleiheinvestoren. Die Nachlieferung zahlreicher Konjunkturdaten aus den USA bewegte den Markt lediglich innerhalb enger Spannen. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe stand zu Monatsende schließlich nahezu unverändert bei rund 1,7%. Die Anleihen anderer Staaten konnten sich besser entwickeln, speziell die Spreads italienischer Anleihen verringerten sich weiter. Unternehmensanleihen konnten in einer schwankungsarmen Bewegung weiter zulegen. Auch kam der erwartete Schwung an Neuemissionen kurz vor Jahresende in den Markt, wengleich die Aufschläge eher gering und unattraktiv waren.

Wir stockten unsere Nachrangsanleihen (BNP, Lloyds) weiter auf und nahmen eine Postbank-Nachrang-Emission ins Portfolio auf, um eine besser Streuung der Call-Termine zu erreichen. Durch Aufstockungen kürzerer Pfandbriefe (KBC, BBVA, pbb, KA) senkten wir die Duration ebenso, wie durch eine zum Monatsende eingegangene short-Position im Bobl-Future. Des Weiteren erfolgten Tausch-Transaktionen bei einzelnen bzw. vergleichbaren Emittenten (NAB, EIB) sowie einzelne Verkäufe gut gelaufener Anleihen (Irland, Österreich).

Die Kursrallye an den Aktienmärkten in Europa, den USA und vor allem Japan ist vor dem Hintergrund der vielen schwachen Unternehmensergebnisse zum 3. Quartal bemerkenswert. Viele Ökonomen gehen davon aus, dass Europa im nächsten Jahr zumindest wieder ein moderates Wirtschaftswachstum erreichen könnte. Die Schwellenländer hingegen haben weiter eine eher schwache Wertentwicklung vorzuweisen. Kaufgründe sind immer noch die vergleichsweise hohen Dividenden, die angekündigten Aktienrückkaufprogramme und die Übernahmeaktivitäten, insbesondere im Telekommunikationssektor. In Antizipation der guten Stimmung an den Börsen haben wir in den vergangenen vier Wochen bestehende Positionen über Zukäufe weiter aufgestockt.

Es wurden zudem zwei neue Aktien in das Fondsportfolio aufgenommen. Die Swisscom ist die ehemalige staatliche Telekommunikationsgesellschaft. Die Schweiz ist an dem Konzern immer noch mit 56 % beteiligt. Die Swisscom ist im Gegensatz zu vielen europäischen Konkurrenten nur gering verschuldet und betreibt eine solide Bilanzpolitik. Die Dividendenrendite beträgt knapp 5 %. Die italienische Tochter Fastweb gilt als mögliches Asset, dass in den kommenden Quartalen verkauft werden könnte und somit weitere Kursphantasie in die Swisscom bringen könnte.

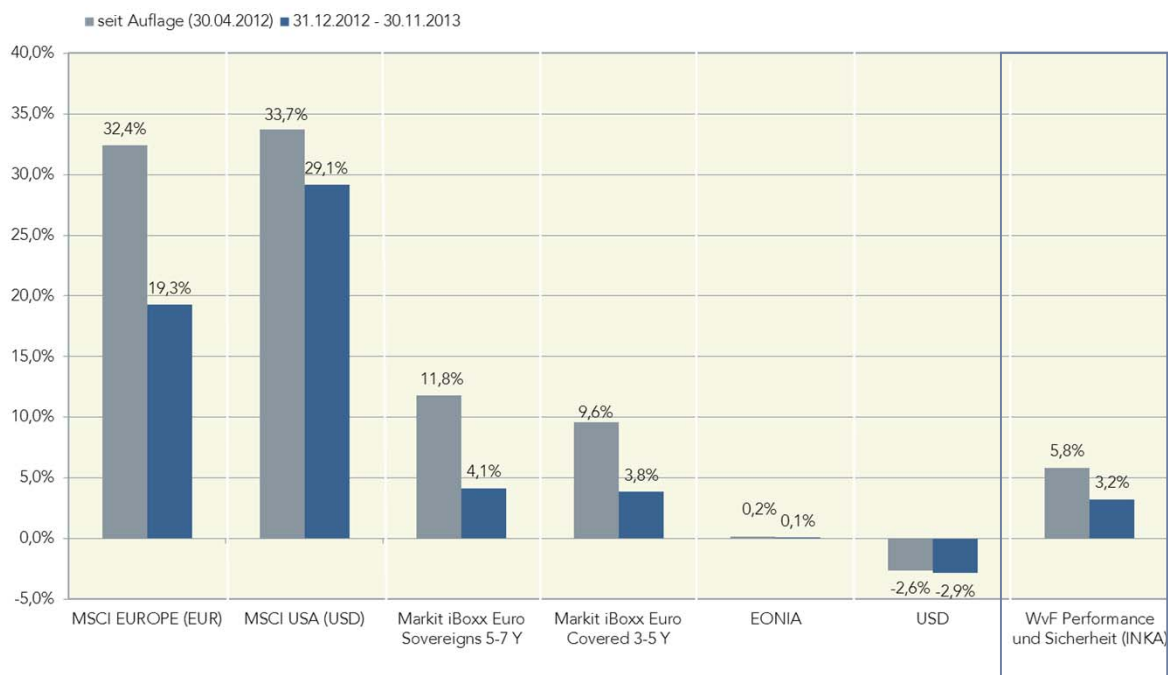


Kommentar des Fondsmanagements

Auf der US-Seite wurde der Kosmetikkonzern Estee Lauder gekauft. Estee Lauder verkauft weltweit hochpreisige Parfüme und Kosmetikartikel. Vor allen in den Schwellenländern wächst Estee Lauder.

Viele Analysten gehen von einem hohen einstelligen Wachstum in den nächsten Jahren aus und sind deshalb auf diesen Aktientitel positiv eingestellt.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Quelle: INKA, Bloomberg

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Je näher das Jahresende rückt, desto weniger Investitionschancen zeigen die Anleihemärkte auf. Waren zu Jahresbeginn noch höchst attraktive Renditen in Peripherie- und Nachranganleihen zu erzielen, so hat sich dies doch deutlich reduziert. Wir rechnen zu Jahresbeginn mit einer Flut von Anleiheemissionen, wobei sich wieder die eine oder andere Opportunität ergeben kann, die wir nützen wollen.

Dennoch bleibt der Ausblick für nächstes Jahr ähnlich dem des Vorjahres: Die niedrigen Zinsen treiben die Anleger weiterhin in Durations-, Kredit- und /oder Währungsrisiken. Selbst im Falle von „Tapering“, welches wohl je nach Verlauf des Arbeitsmarktes im ersten Quartal 2014 starten dürfte, ist ein deutlicher Renditeanstieg eher unwahrscheinlich. Wir halten es hingegen für wahrscheinlicher, dass die anhaltende „Geldflut“ der Notenbanken weiterhin alle „Assetboote“ heben wird.

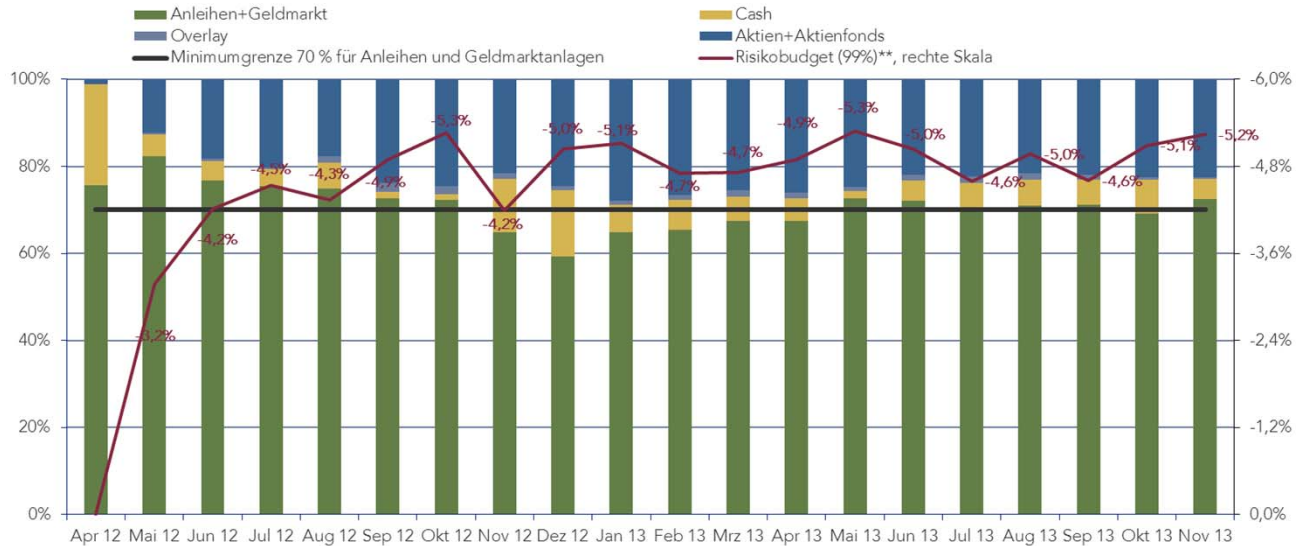
Sowohl Herr Draghi als auch Frau Yellen haben dem Aktienmarkt die Bühne bereitet auch über den Jahreswechsel zu haussieren. Paradoxerweise könnten lediglich extrem positive Konjunkturdaten - insbesondere aus dem US-Arbeitsmarkt - zu zeitnahen Kurskorrekturen führen. Wir erwarten nicht, dass die US-Notenbank FED in diesem Jahr bereits mit dem viel diskutierten „Tapering“ beginnen wird. Dementsprechend bleiben wir vorerst in Aktien weiter Übergewichtet. Im neuen Jahr wird dieses Thema aber sicher erneut die Kapitalmärkte am meisten beschäftigen. Dabei kann es durchaus zu ansteigenden Volatilitäten und auch deutlichen Kursschwankungen kommen. Da Diversifikation alleine in solchen Momenten nicht ausreicht, werden wir zusätzlich Absicherungsstrategien vorbereiten und gegebenenfalls umsetzen.



Kommentar des Fondsmanagements

Gewichtung* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset-Allokation



* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der Dt. Oppenheim FO AG

** 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.

Die größten Positionen des WvF Performance und Sicherheit (Stand: 30.11.2013)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Anleihen und Geldmarktanlagen	
Anleihen	
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	4,86%
3,00% Aegon 18.07.2017	2,06%
3,50% Kommunalkredit Austria 9.02.2015	2,01%
4,125% Aegon 8.12.2014	2,01%
2,75% Unicredit 31.01.2020	1,99%
Aktien und Aktienfonds	
Aktien - Dividend & Quality-Portfolio	
Google A	1,11%
Legal&General	0,98%
SAP	0,95%
Intel	0,94%
Union Pacific	0,92%
Aktienfonds	
Pictet Funds - Water PD	1,47%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	1,41%



Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

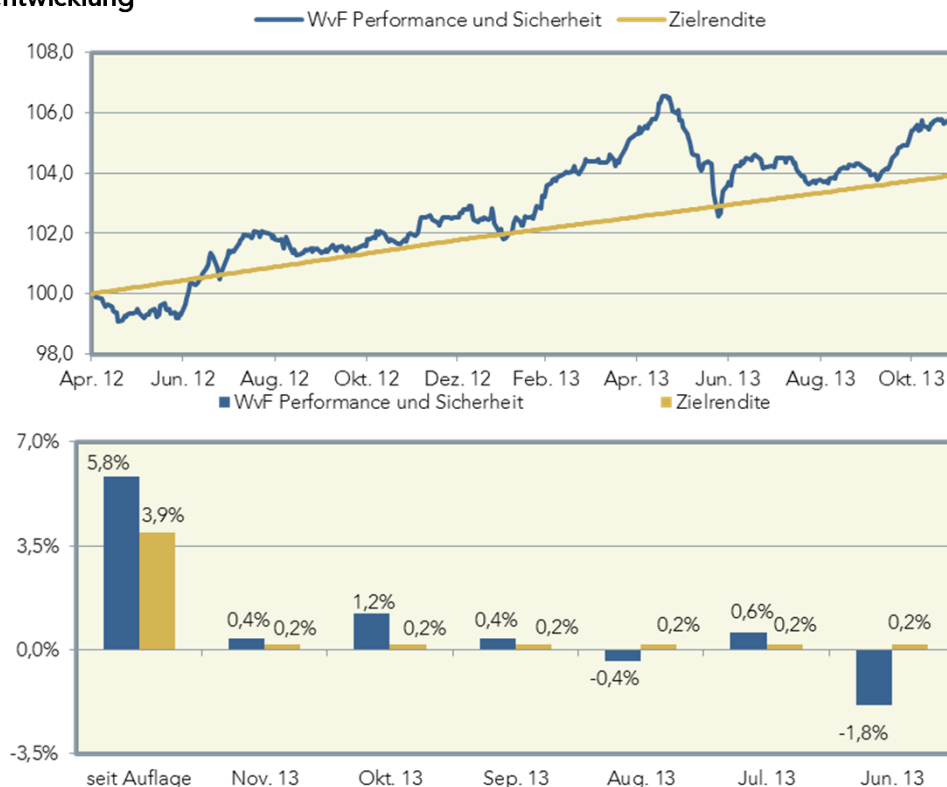
Weiteres Wachstum nachhaltiger Publikumsfonds in Europa

Wie die französische Nachhaltigkeits-Ratingagentur vigeo in ihrer jährlichen Marktstudie „Green, Social and Ethical Funds in Europe“ berichtet, haben Volumen und Anzahl nachhaltiger Publikumsfonds in Europa weiter zugenommen. So hat das Volumen nachhaltiger Publikumsfonds Ende Juni 2013 den neuen Höchststand von 108 Milliarden Euro erreicht, was einem Anstieg von 14% im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Die Anzahl der SRI-Fonds, die in Europa zum Vertrieb zugelassen sind, hat sich von 884 im Vorjahr auf 922 erhöht. Die Niederlande waren hinsichtlich des Marktvolumens der am dynamischsten wachsende Markt (+106%), gefolgt von Großbritannien (+30%), Schweden (+28%) und der Schweiz (+18%). In Frankreich nahm nach Jahren starken Wachstums das Fondsvolumen ab (-7%). Was die Fondszahl betrifft, bleibt Frankreich aber nach wie vor der größte Markt für Publikumsfonds, gefolgt von Großbritannien, den Niederlanden und der Schweiz. Die größte Marktdurchdringung für

nachhaltige Publikumsfonds weisen die Niederlande mit 15% aus, was im Vergleich zum Vorjahr rund einer Verdoppelung entspricht. Aktienfonds sind gegenüber Anleihenfonds mit einem Anteil von 54% zu 33% klar in der Überzahl. Insbesondere Geldmarktfonds haben nach jahrelangem stetigem Wachstum Marktanteile verloren. Auch im deutschsprachigen Raum verzeichnen nachhaltige Publikumsfonds ein steigendes Volumen. Nach Angaben des Sustainable Business Institute (SBI) waren am 30.09.2013 insgesamt 372 nachhaltige Publikumsfonds in Deutschland, Österreich und der Schweiz zum Vertrieb zugelassen. Die Fonds waren mit ca. 38 Milliarden Euro investiert. Ende 2012 registrierte das SBI 384 Fonds, die mit insgesamt ca. 35 Milliarden Euro investiert waren. Seit Jahresbeginn wurden 19 Fonds neu in das Fondsuniversum der SBI-Fondsdatenbank aufgenommen. 31 Fonds wurden seit Beginn des Jahres geschlossen oder mit anderen Fonds zusammengelegt.

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.



Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Ausschüttungshistorie

Geschäftsjahr 2013	Aus-schüttung	Kurs nach Ausschüttung	Fondsvolumen in Mio. EUR
17.01.2013	101,52 €	10.142,63 €	67,76
16.07.2013	100,50 €	10.238,22 €	73,91

Performance-Kommentar

Die Aktienmärkte konnten im November den Aufwärtstrend fortsetzen und neue Höchststände verzeichnen. Beflügelt von der weiterhin lockeren Geldpolitik der führenden Notenbanken legten amerikanische Titel am stärksten zu, gefolgt von Europa und Asien. Bei den Anleihen wurden Staatsanleihen der Peripherieländer gegenüber den Kernländern wiederholt favorisiert. An den Währungsmärkten verharrte der Dollar gegenüber dem Euro auf nahezu unverändertem Vormonatsniveau.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im November ein Ergebnis von 0,40%.

Das Resultat ist maßgeblich auf die gute Entwicklung der Anleihen und Aktien zurückzuführen. Dagegen kam es aufgrund der positiven Entwicklung an den Aktienmärkten auch im letzten Monat zu Verlusten bei der Absicherungsstrategie, welche somit die Gesamtpformance schmälerte.

Seit Jahresanfang beträgt die Performance 3,23%. Die größten Performancebeiträge lieferten dabei die Aktien und Aktienfonds. Aber auch die Anleihen und Geldmarktanlagen konnten einen signifikanten Performancebeitrag leisten.

Risiko-Kommentar

Auch im November ist die Absicherungsquote des Fondsportfolios aufgrund der anhaltenden Hausse an den Aktienmärkten weiter gesunken. Zum Berichtszeitpunkt lag die Absicherungsquote bei 0,40% im Vergleich zu 0,61% per Ultimo Oktober. Die Absicherungsstrategie blieb hierbei im Berichtsmonat unverändert.

Das aktuelle Fondsportfolio weist ein Risikobudget (99%) von -5,24% p.a. aus und liegt damit auf dem angestrebten Risikopfad (keine Garantie). Ohne Absicherungsstrategie würde das Risikobudget (99%) mit -7,91% p.a. das Risikoziel deutlich überschreiten.

	seit Auflage	ab 31.12.12	1 Monat	2 Monate	3 Monate	6 Monate	9 Monate	1 Jahr	2 Jahre
WvF PS	5,84%	3,23%	0,40%	1,60%	1,97%	0,30%	2,38%	3,78%	-----
Zielrendite*	3,93%	2,12%	0,19%	0,38%	0,57%	1,15%	1,74%	2,35%	-----
Delta	1,91%	1,11%	0,21%	1,22%	1,40%	-0,86%	0,64%	1,43%	-----
* Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe plus 100 Basispunkte per 31.12.									
historische Rendite-/Risikokennzahlen**									
	Volatilität	2,96%	Max. Drawdown	-3,72%	Modified Duration***	3,49			
	Sharpe-Ratio	1,25			Restlaufzeit***	4,12			
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering****									
	Risikobudget	-5,24%							

** Rendite-/Risikokennzahlen:

- Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen
- Max. Drawdown seit Auflage

*** 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.



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 Anteilepreise 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
Asset Management
Keferloh 1a
85630 Grasbrunn
Tel.: +49 – 89 -456916-0
www.deutsche-oppenheim.de