

# DEUTSCHE OPPENHEIM

Family Office

Intelligenter Dreiklang aus  
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



## WvF Performance und Sicherheit

Monatsbericht

Juli 2014





## 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

Die zuletzt veröffentlichten US-Wirtschaftszahlen überraschten positiv. Für das 2. Quartal lag der Wachstumspfad bei annualisiert 4% und auch der Zuwachs des 1. Quartals wurde von minus 2,9% auf minus 2,1% hochrevidiert. Angesichts der seit Monaten über der Expansionsschwelle liegenden PMI-Frühindikatoren verwundert das auch nicht. Einer der Gründe für die auch weiterhin guten Wachstumsaussichten ist der private Konsum und hier vor allem der sich beständig verbessernde Arbeitsmarkt. Die vom Kapitalmarkt besonders beachteten Nonfarm-Payrolls (Beschäftigte außerhalb der Landwirtschaft) liegen über dem 6-Monatsdurchschnitt von 200.000. Seit Oktober 2009 ging die Arbeitslosenquote von 10% auf aktuell 6,2% zurück. Der leichte Anstieg von 0,1% im Juli 2014 ist nur ein kleiner Rücksetzer im intakten Erholungstrend.

Die amerikanische Notenbank reduzierte Ende Juli erneut wie geplant ihre monatlichen Anleihenkäufe um 10 Mrd. USD auf künftig 25 Mrd. USD pro Monat. Damit trägt sie den weiter verbesserten Konjunkturdaten Rechnung. Noch ungeklärt ist in diesem Zusammenhang die Frage, wann die Federal Reserve mit der Erhöhung der Leitzinsen beginnt. Bisher gingen die Marktakteure davon aus, dass dies frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2015 der Fall sein wird, doch die positiven Daten legen den Schluss nahe, dass eine Zinserhöhung deutlich früher kommen kann.

Während die PMI-Frühindikatoren in der Eurozone mit Ausnahme von Frankreich im expansiven Bereich liegen, enttäuschten die aktuellen Wirtschaftsdaten. Die italienische Wirtschaft ist mit minus 0,3% gegenüber dem Vorquartal sogar wieder in die Rezession zurückgerutscht. Aber auch die deutsche Industrieproduktion wuchs gegenüber dem Vormonat nur mit 0,3% und lag damit deutlich hinter den Erwartungen.

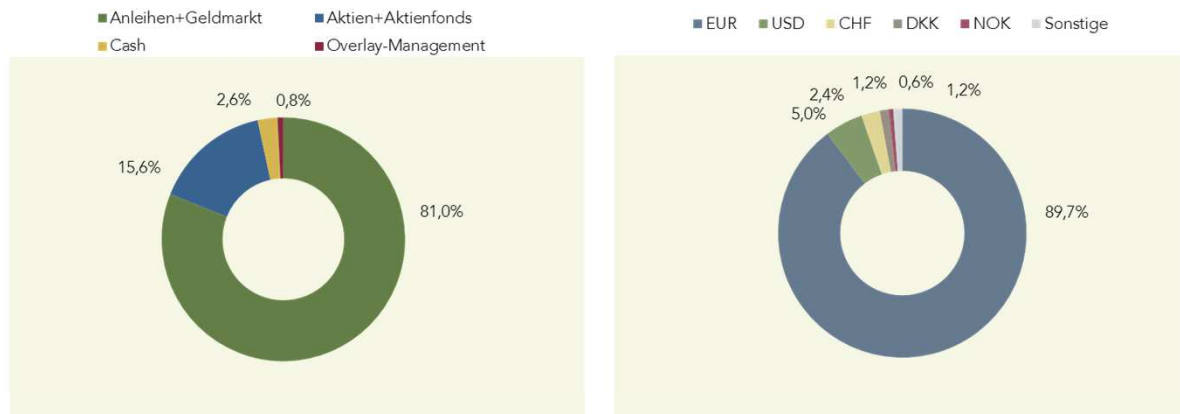
Die Sanktionen im Zusammenhang mit der Ukraine Krise belasten zumindest temporär die Exportwirtschaft der Eurozone. Wir reduzieren unsere Erwartungen bezüglich der Entwicklung der Eurozone und erwarten nur noch ein Wachstum unter 1%. Die im Juli auf 0,4% zurückgegangene Inflationsrate ist auf gesunkene Energiepreise zurückzuführen. Die Inflationsrate ohne Energie und Lebensmittel lag unverändert bei 0,8%. Die wirtschaftliche Dynamik ist derzeit zu gering, um einen Preisschub auszulösen.

Der Bausektor ist ein maßgeblicher Bestimmungsfaktor für die wirtschaftliche Entwicklung Chinas. Hier hatte in der Vergangenheit der Bauboom für ein enormes Wirtschaftswachstum gesorgt und die Sorgen über eine Überhitzung des Sektors waren groß. Nach neuesten Erhebungen haben sich die Preissteigerungen deutlich reduziert. Während im März 2013 noch die Hauspreise mit über 13% jährlich gestiegen sind, lag der Zuwachs im April 2014 nur noch bei 0,7%. Wir gehen davon aus, dass die Regierung diesen Sektor sehr fein steuern und das avisierte Wachstumsziel von 7,5% für 2014 erreicht werden wird.



# Gesamtallokation

## Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 31.07.2014)



Das Fondsvolumen per 31.07.2014 beträgt 105,46 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der Deutsche Oppenheim FO AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im Juni 2014

In der letzten Juliwoche kam es zu einer teilweise deutlichen Korrektur an den Aktienmärkten und erstaunlicherweise auch zu einem – wenn auch nur kurzfristigen – Anstieg der Kapitalmarktrenditen. Die tatsächlichen Treiber dieser Entwicklung sind schwer auszumachen. Ex Post betrachtet werden die steigende Sorge über geopolitische Spannungen (Ukraine, Naher Osten), die drohende Staatspleite in Argentinien, die Probleme der portugiesischen Banco Espírito Santo oder aber das sehr starke Wachstum im 2. Quartal 2014 in den USA mit den sich hieraus ergebenden Überlegungen bezüglich der FED-Reaktion herangezogen. Wir haben in den letzten Monaten in den WvF-Fonds die deltagewichtete Aktienquote sukzessive zurückgeführt. Neben der dauerhaften Absicherung haben wir zusätzlich eine taktische Absicherung durch den Kauf von DAX-Optionen 9.500 auf den Dez. 2015 integriert. Außerdem folgte Komplettverkauf von Linde und Symrise. Im Gegenzug wurden die anderen Aktienbestände in der Breite aufgestockt.

Die zehnjährigen Bundrenditen fielen angesichts der kurzfristigen Krisennachrichten auf ein neues Rekordtief von 1,12%. Auch die Anleiherenditen der Peripherieländer schlossen sich diesem Trend zunächst an. Bei den risikoreicheren Anleihen von Unternehmen und Finanzinstitutionen zeigte sich zum ersten Mal seit Jahresanfang eine Ausweitung der Risikoaufschläge. Insbesondere bei Unternehmensanleihen war diese Korrektur überfällig.

Wir nahmen an einer Neuemission Islands teil und trennten uns im Gegenzug von der Litauen 02/2016.



## Kommentar des Fondsmanagements

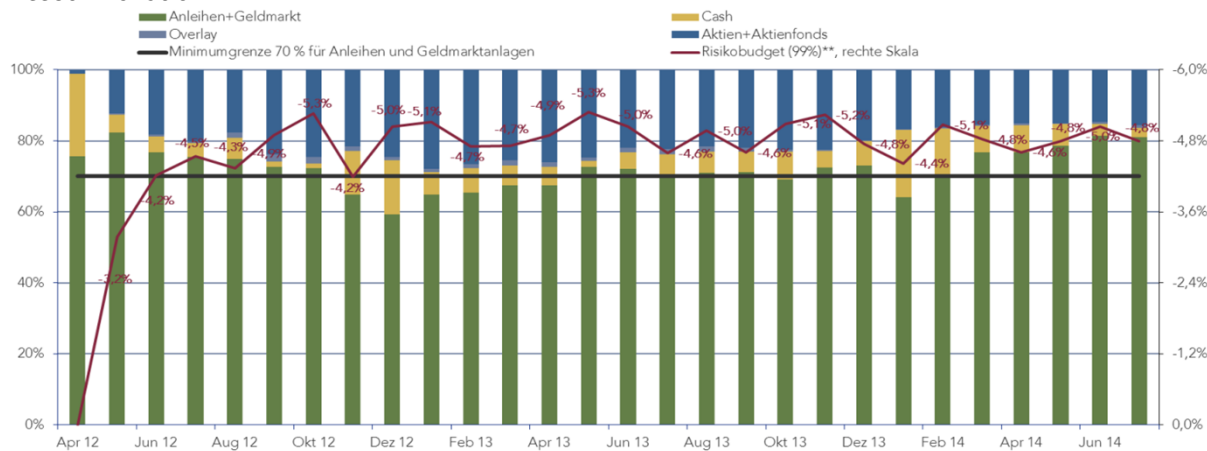
### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Die kommenden Wochen werden volatil bleiben. Die Märkte stehen im Spannungsfeld zwischen Wirtschaftsdaten und der Entwicklung an den verschiedenen Krisenherden. Wir erwarten in unserem Basisszenario nicht, dass sich die vorhandenen Krisen weiter verschärfen, so dass sie als Belastungsfaktor allmählich wieder etwas in den Hintergrund treten sollten. Die Konjunktur-entwicklung in den USA und in Europa läuft dagegen weiter auseinander. Die Wirtschaftsdaten in den USA deuten auf einen robusten Wirtschaftsaufschwung hin und signalisieren steigende Zinsen. In Europa fielen die Zahlen dagegen zuletzt schwächer aus, was in der Konsequenz eher für

gleichbleibend niedrige Renditen spricht. Das Zinsexposure wurde im WvF Performance und Sicherheit schon seit geraumer Zeit durch Absicherungen durch den Verkauf des Bobl-Futures etwas reduziert. Da sich die o.g. Themen aus unserer Sicht nicht dauerhaft negativ auf das wirtschaftliche Basisszenario auswirken sollten, gehen wir von keiner echten Trendwende an den Aktienmärkten aus und beginnen bereits wieder mit der Auswahl attraktiver Einzeltitel auf der Aktienseite. Unsere Zinsabsicherung behalten wir vorerst bei.

### 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.



## Kommentar des Fondsmanagements

### Die größten Positionen des WvF Performance und Sicherheit (Stand: 31.07.2014)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Anleihen und Geldmarktanlagen</b>	
<b>Anleihen</b>	
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	2,49%
2,625% UniCredit Bank Austria 30.01.2018	2,47%
0,459% EIB Floater 27.01.2017	2,39%
1,75% Deutschland 15.04.2020 (inflationengebunden)	2,36%
4,85% Litauen 07.02.2018	2,14%
<b>Aktien und Aktienfonds</b>	
<b>Aktien - Dividend &amp; Quality-Portfolio</b>	
Estee Lauder	0,94%
Intel	0,73%
Union Pacific	0,65%
Nestle	0,62%
SAP	0,61%
<b>Aktienfonds</b>	
Pictet Funds - Water PD	0,83%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	0,82%

## Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

### Mehr institutionelle Anleger setzen auf Nachhaltigkeit

Institutionelle Investoren in Deutschland berücksichtigen Nachhaltigkeitskriterien bei Anlageentscheidungen wieder stärker. Zu diesem Ergebnis gelangt die aktuelle Nachhaltigkeitsstudie von Union Investment, für die 215 institutionelle Investoren mit einem Vermögen von rund 1,5 Billionen Euro befragt worden sind. Diese Studie untersucht jährlich die Einstellung deutscher Großanleger wie Versicherungen, Banken, Unternehmen und Pensionskassen zur nachhaltigen Kapitalanlage und fasst die Ergebnisse in einem Stimmungsindex zusammen.

Der von Professor Henry Schäfer von der Universität Stuttgart berechnete Stimmungsindex für nachhaltige Kapitalanlagen ist in diesem Jahr auf 13,4 Punkte gestiegen, ein Anstieg um acht Punkte gegenüber dem Vorjahr. In den vergangenen zwei Jahren lagen die Werte des Stimmungsindex auf einer Skala von -100 bis +100 bei 5,4 (2013) und 4,2 (2012). 56 Prozent der Befragten gaben an, nachhaltige Investmentkriterien in der Kapitalanlage zu berücksichtigen, im Vorjahr waren es 48 Prozent. Dabei stellen für Investoren die Werte des eigenen Hauses und die Anlagerichtlinien die wichtigsten Beweggründe für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien dar.

So sind diese Motive für 81 Prozent bzw. 67 Prozent der Befragten besonders wichtig. Die Verbesserung des Risikomanagements spielt für 54 Prozent eine zentrale Rolle.

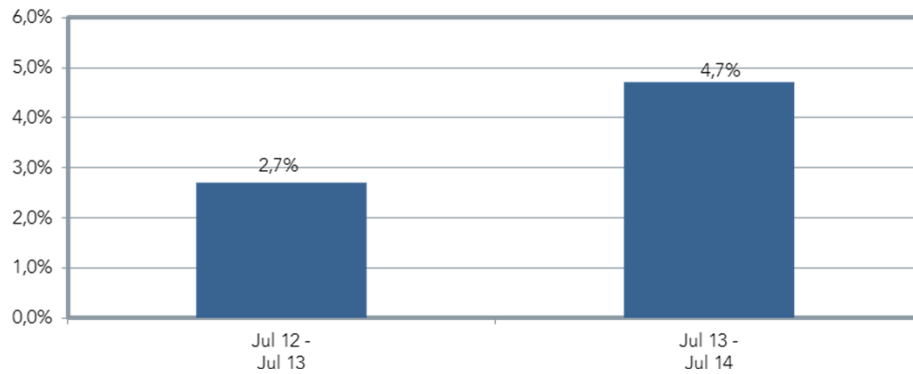
Bei der Umsetzung nachhaltiger Investmentstrategien setzen die deutschen Großanleger mit 84 Prozent nach wie vor in erster Linie auf Ausschlusskriterien. In der Rangfolge der wichtigsten Verfahren folgen das negative Screening (78 Prozent), das positive Screening (75 Prozent) sowie der Best-in-Class-Ansatz (58 Prozent). Das aktive Aktionärstum zählt mit 36 Prozent der Nennungen inzwischen ebenfalls zu den gängigen Verfahren.



## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Wertentwicklung

WvF Performance und Sicherheit



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



## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Performance-Kommentar

An den Kapitalmärkten zeichnete sich im Juli aufgrund der aktuellen wirtschaftlichen und politischen Krisenherde ein uneinheitliches Bild ab. Während Asien und die Emerging Markets weiter an Wert zulegten, haben die amerikanischen und europäischen Titel Federn gelassen. Insbesondere die Märkte in China konnten sich vor dem Hintergrund einer konjunkturellen Besserung weiter erholen. Bei den Anleihen wurden Staatsanleihen erneut gegenüber Pfandbriefen und Unternehmensanleihen bevorzugt. Bei den Währungen hat der USD gegenüber dem EUR stärker den Monat beendet.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im Juli eine Performance von 0,26%. Dieses Ergebnis ist hauptsächlich auf die Gewinne bei den Anleihen und der Absicherungsstrategie zurückzuführen. Seit Jahresanfang beträgt die Performance 3,17%. Die größten Beiträge zur Gesamtpformance lieferten dabei die Anleihen.

### Risiko-Kommentar

Die Nahostkrise, der Ukraine-Konflikt oder schlechte Unternehmenszahlen stehen stellvertretend für die negativen Nachrichten, die im Juli die Aktienmärkte erschütterten. So sank der Dax in diesem Zeitraum beispielsweise um rd. 8%. Diese Verunsicherung an den Kapitalmärkten schlug sich auch in höheren Volatilitäten nieder. Die im Fonds vorhandenen Verkaufsoptionen haben dementsprechend reagiert und das Rendite-/Risikoprofil so stabilisiert, dass auch im Kontext eines konservativ ausgerichteten Risikobudgets eine sehr gute Rendite erzielt werden konnte.

Zusätzlich stabilisierte der Liquiditätsanteil im Fonds sein Rendite-/Risikoprofil.

Auf Basis der aktuellen Absicherungsstrategie weist das Fondsportfolio zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -4,79% 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 -7,35% p.a. das Risikoziel überschreiten.

	seit Auflage	ab 31.12.13	1 Monat	2 Monate	3 Monate	6 Monate	9 Monate	1 Jahr	2 Jahre
<b>WvF PS</b>	9,09%	3,17%	0,26%	0,75%	1,46%	2,43%	3,48%	4,71%	7,53%
<b>Zielrendite*</b>	5,90%	1,69%	0,25%	0,48%	0,73%	1,44%	2,08%	2,67%	5,20%
<b>Delta</b>	3,19%	1,48%	0,02%	0,26%	0,73%	0,99%	1,39%	2,04%	2,34%
* Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe plus 100 Basispunkte per 31.12.									
<b>historische Rendite-/Risikokennzahlen**</b>									
	<b>Volatilität</b>	1,85%	<b>Max. Drawdown</b>	-3,72%	<b>Mod. Duration***</b>	2,60			
	<b>Sharpe-Ratio</b>	2,46			<b>Restlaufzeit****</b>	3,35			
<b>Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering*****</b>									
	<b>Risikobudget</b>	-4,79%							

\*\* Rendite-/Risikokennzahlen:

- Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen;

Quelle: Deutsche Oppenheim Family Office 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)