

DEUTSCHE OPPENHEIM

Family Office


Intelligenter Dreiklang aus
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



WvF Performance und Sicherheit

Monatsbericht

September 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

Der Monat September hielt eine deutliche Überraschung für die internationalen Finanzmärkte bereit. Die Marktteilnehmer hatten sich eigentlich darauf eingestellt, dass die amerikanische Notenbank Federal Reserve damit beginnen würde, das monatliche Volumen ihrer Anleihekäufe an den Bondmärkten zurückzufahren. Überraschenderweise verkündete die Notenbank am 18. September, dass sie ihr Ankaufprogramm im Volumen von USD 85 Mrd. unverändert fortsetzen werde. Zur Begründung gab die Fed an, dass sie den beginnenden Wirtschaftsaufschwung als zu instabil ansehe. Diese Einschätzung stützt sich auf eine Reihe von Daten aus den Bereichen Produktion, Häusermarkt und Konsum, die zuletzt hinter den Erwartungen zurückgeblieben waren. Darüber hinaus steht zu vermuten, dass die amerikanische Notenbank in dem raschen Zinsanstieg seit Ende Mai eine Bedrohung für die konjunkturelle Erholung in den USA sieht.

Die Kapitalmärkte reagierten hierauf zunächst euphorisch. Die Kurse für Aktien und Anleihen stiegen deutlich an. Auf der Aktienseite trat nach Erreichen neuer Allzeithochs an den amerikanischen Börsen jedoch bald Ernüchterung ein und die Kurse bröckelten bis zum Monatsende langsam wieder ab. An den Anleihemärkten hält die positive Grundstimmung an. Sowohl in den USA als auch in Europa sanken die langfristigen Zinsen. So notiert die zehnjährige US-Treasury aktuell bei 2,65%, die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen liegt bei 1,8%.

Ende September eskalierte der Streit zwischen Republikanern und Demokraten im US-Kongress über die Konsolidierung des US-Haushalts. Nachdem zum 30. September keine Einigung zustande kam, traten zum ersten Mal seit 17 Jahren automatische Haushaltskürzungen in Kraft. Dies führt dazu, dass 800.000 Staatsbedienstete in unbezahlten Zwangsurlaub geschickt werden.

Sollten sich beide Parteien nicht bis zum 17. Oktober einigen, so droht den USA eine staatliche Insolvenz. Es ist davon auszugehen, dass Demokraten und Republikaner rechtzeitig einen Kompromiss finden, da die Folgen für die amerikanische Wirtschaft unkalkulierbar wären.

In Europa bewegten vor allem zwei Themen die Kapitalmärkte: die Bundestagswahlen in Deutschland und die neue Regierungskrise in Italien. Da ihr bisheriger Koalitionspartner FDP mit 4,8% der Stimmen den Sprung in den Bundestag knapp verpasste, muss sich die amtierende Bundeskanzlerin Angela Merkel nun nach einem neuen Koalitionspartner umsehen. Am wahrscheinlichsten ist im Moment eine große Koalition zwischen CDU und SPD. Insgesamt ist in Deutschland auch künftig mit stabilen politischen Verhältnissen zu rechnen.

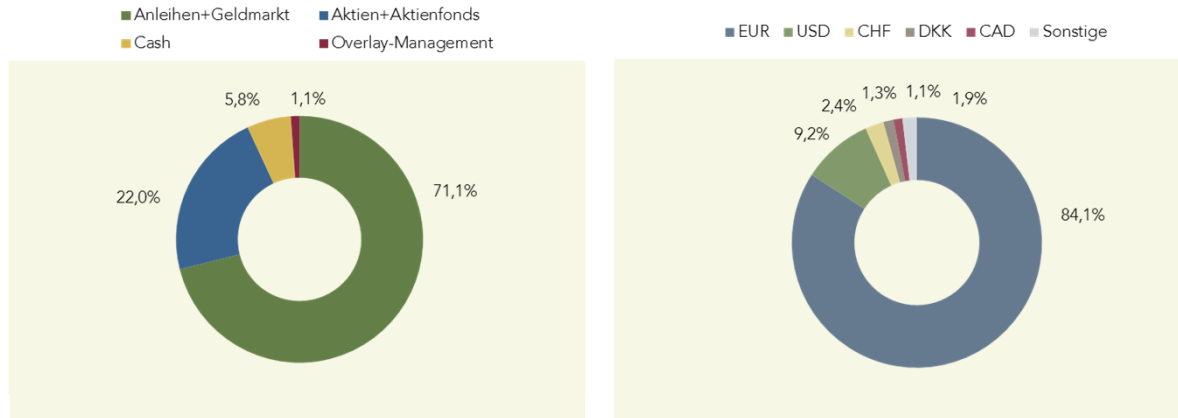
Diese Aussage lässt sich so nicht auf Italien übertragen. Italien stürzte mal wieder in eine Regierungskrise, nachdem sämtliche Minister der Partei PdL ihre Ministerämter niederlegten. Aus der zwischenzeitlich stattgefundenen Vertrauensabstimmung ging Ministerpräsident Letta als Sieger hervor und hat den Machtkampf gegen Silvio Berlusconi gewonnen.

In China scheint die Wachstumsschwäche des Frühjahrs überwunden. Zuletzt notierten die beiden wichtigsten Einkaufsmanagerindizes erneut über der Marke von 50. Damit ist für die kommenden Monate mit einer Fortsetzung des Wirtschaftswachstums zwischen 7,5% und 8,0% zu rechnen.



Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 30.09.2013)



Das Fondsvolumen per 30.09.2013 beträgt 73,97 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der Deutsche Oppenheim FO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im September 2013

Im Vorfeld der FED Sitzung am 18. September stiegen die Renditen beiderseits des Atlantik weiter an, 10 jährige Bundesanleihen in der Spitze auf 2,05% (Monatsbeginn 1,85%) die US-Staatsanleihen sogar bis auf 3% (2,8%). Nach der Entscheidung der US-Notenbank nicht mit der Reduzierung des Ankaufes von US-Anleihen zu beginnen - wie dies vom Markt und auch von uns erwartet wurde - korrigierten die Renditen in der zweiten Monatshälfte deutlich. Bei den EWU-Spreads litten italienische Anleihen leicht unter der Regierungskrise in Italien, während sich spanische Anleihen deutlich einengen konnten.

Das Neuemissionsvolumen zog im September wie erwartet an. Die meisten Anleihen wurden jedoch mit unattraktiven Aufschlägen emittiert. Unter anderem kam das US-Telekommunikationsunternehmen Verizon mit der größten Anleiheemission aller Zeiten an den Markt. Es platzierte insgesamt 49 Mrd. USD in insgesamt 7 Anleihen zur Finanzierung des Deals mit Vodafone zur vollständigen Übernahme der Anteile am bisherigen Joint-Venture Verizon Wireless. Dieser Deal ist stellvertretend für die wachsende Gefahr, welche die anziehenden M&A Aktivitäten für die Halter von Unternehmensanleihen darstellen können. Denn werden vermehrt Beteiligungstransaktionen über Fremdkapital finanziert, so stellt dies nichts anderes als eine Erhöhung der Fremdkapitalquote dar. Für Inhaber von Unternehmensanleihen gilt es daher aufmerksam zu beobachten, ob sich dieser

Trend weiter verstärkt.

Wir stockten unseren Bestand an Nachranganleihen weiter auf. Erwähnenswert ist hier vor allem die Neuaufnahme eines BNP Nachrangs als Ersatz für die zurückgezahlte Nachranganleihe desselben Emittenten. Wir verkauften zum Monatsende die in USD notierte KfW-Anleihe. Außerdem reduzierten wir unseren Bestand in der 10-jährigen Anleihe der Niederlande.

Der September darf, entgegen vielfach befürchteter negativer saisonaler Muster, auf der Aktienseite durchaus als freundlich bezeichnet werden. Neben den starken Börsen in Europa erlebten auch die Aktienindizes in Asien und Japan steigende Kurse. Auch hier war der Hauptgrund für die Kauflaune die amerikanische FED. In Europa sprechen viele Marktbeobachter von einem Ende der Rezession und damit von möglichen Gewinnsteigerungen in den nächsten Quartalen. China trug mit einigen positiven volkswirtschaftlichen Daten ebenfalls zur Beruhigung und zur guten Stimmung bei Aktienkäufern bei.

Wir haben deshalb im Fonds insbesondere europäische Titel zugekauft. Die Fondszuflüsse aus dem angelsächsischen Raum nach Europa waren ein zusätzliches Argument für diese Entscheidung. Als neue Aktie wurde der französische Finanzkonzern BNP Paribas in den Fonds aufgenommen. BNP hat solide Kapitalquoten und kam dank eines im besten Sinn des Wortes konservativen



Kommentar des Fondsmanagements

Managements relativ unbeschadet durch die Finanzkrisen. Die französische Großbank verfügt neben dem Heimatmarkt über weitere Filialnetze in Italien (BNL), Belgien und den USA (Banc West). Eine nachhaltige Dividendenpolitik ist ein weiteres Merkmal von BNP. Ebenfalls neu aufgenommen wurde der deutsche Autozulieferer und Reifenhersteller Continental. Durch die neuen Abgasvorschriften sind die Autobauer weltweit dazu verpflichtet immer effizientere bzw.

schadstoffärmere Motoren und Antriebe zu entwickeln. Darin liegt die Chance vieler Zulieferfirmen, wie Continental, die in den nächsten Jahren von zweistelligen Wachstumsraten ausgehen. Hingegen verkauft wurde der Getränkehersteller Coca Cola, weil die Aktie aus dem Nachhaltigkeitsanlageuniversum herausfiel.

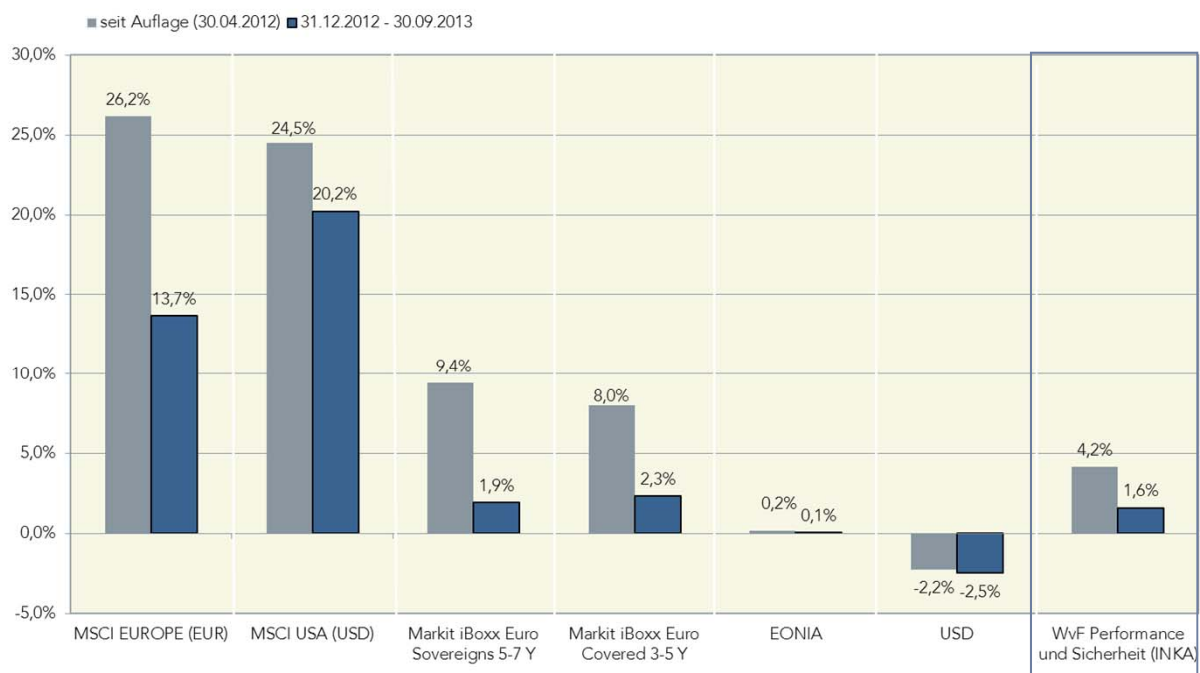
Wir nutzen die hohen Aktienstände und die gesunkene Volatilität um die strategische Absicherung des Fonds in längere Optionen zu rollen.

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Aufgeschoben ist nicht aufgehoben: „Tapering“ bleibt ebenso auf der Agenda wie der schwelende Streit über die US-Schuldengrenze. Die Ergebnisse der Bundestagswahl sollten im Oktober zu Fortschritten über die Regierungsbildung führen. Auch die Nachfolge Ben Bernankes als US-Notenbankpräsident ist noch ungeklärt. Favoritin ist Bernankes Stellvertreterin Janet Yellen. Trotz der wieder stärker beachteten Belastungsfaktoren bleiben wir bei unserer insgesamt zuversichtlichen Aktienmarkteinschätzung.

Vor allem Europa dürfte in den nächsten Wochen weiter im Fokus der Investoren bleiben, trotz mancher politischer Irritationen wie beispielsweise in Italien. Positive Einflussfaktoren für Aktien könnten in den kommenden Wochen die Berichte zum 3. Quartal und vor allem die Ausblicke der Unternehmen sein. Die Hauptrisiken für Aktien liegen im Moment hauptsächlich in der Politik. Vor allem der andauernde festgefahrene Haushaltsstreit um die Verschuldung in den USA wird die Entwicklung im Oktober maßgeblich beeinflussen.

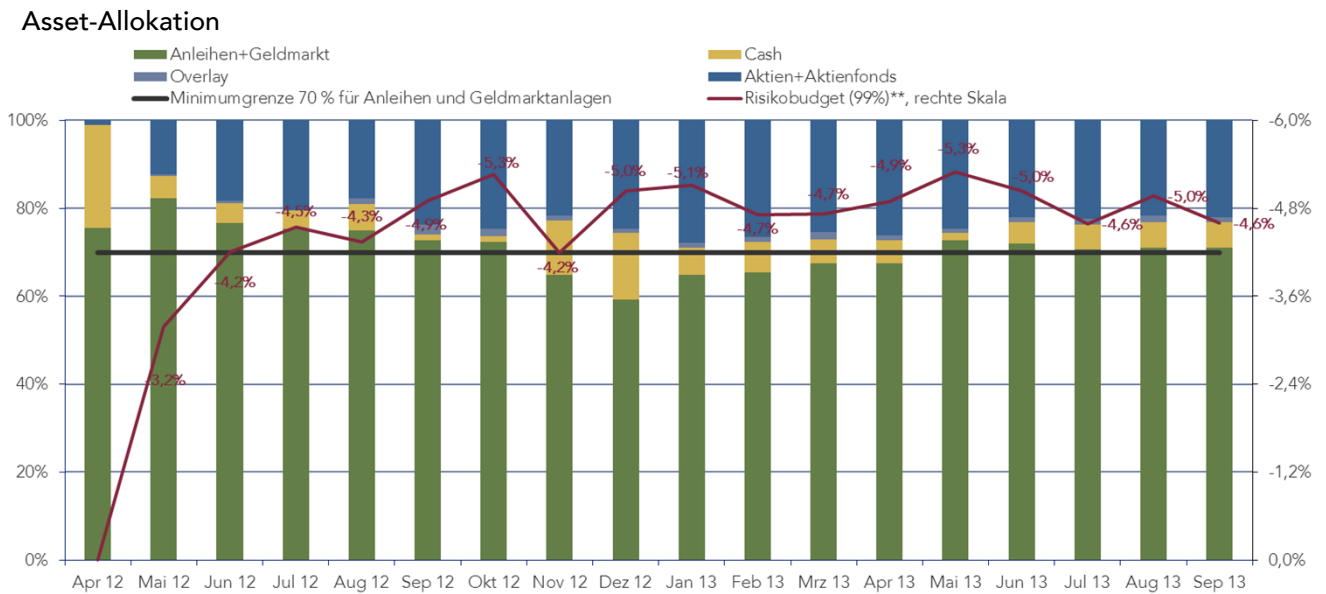
Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum





Kommentar des Fondsmanagements

Gewichtung* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf



* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO 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: 30.09.2013)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Anleihen und Geldmarktanlagen	
Anleihen	
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	4,96%
3,00% Aegon 18.07.2017	2,15%
4,125% Aegon 8.12.2014	2,11%
1,95% Austria 18.06.2019	2,10%
2,625% OMV 27.09.2022	2,06%
Aktien und Aktienfonds	
Aktien - Dividend & Quality-Portfolio	
Google	0,96%
Legal&General	0,94%
Union Pacific	0,92%
Gildan Activewear	0,92%
Nestle	0,89%
Aktienfonds	
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	1,49%
Pictet Funds - Water PD	1,48%



Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

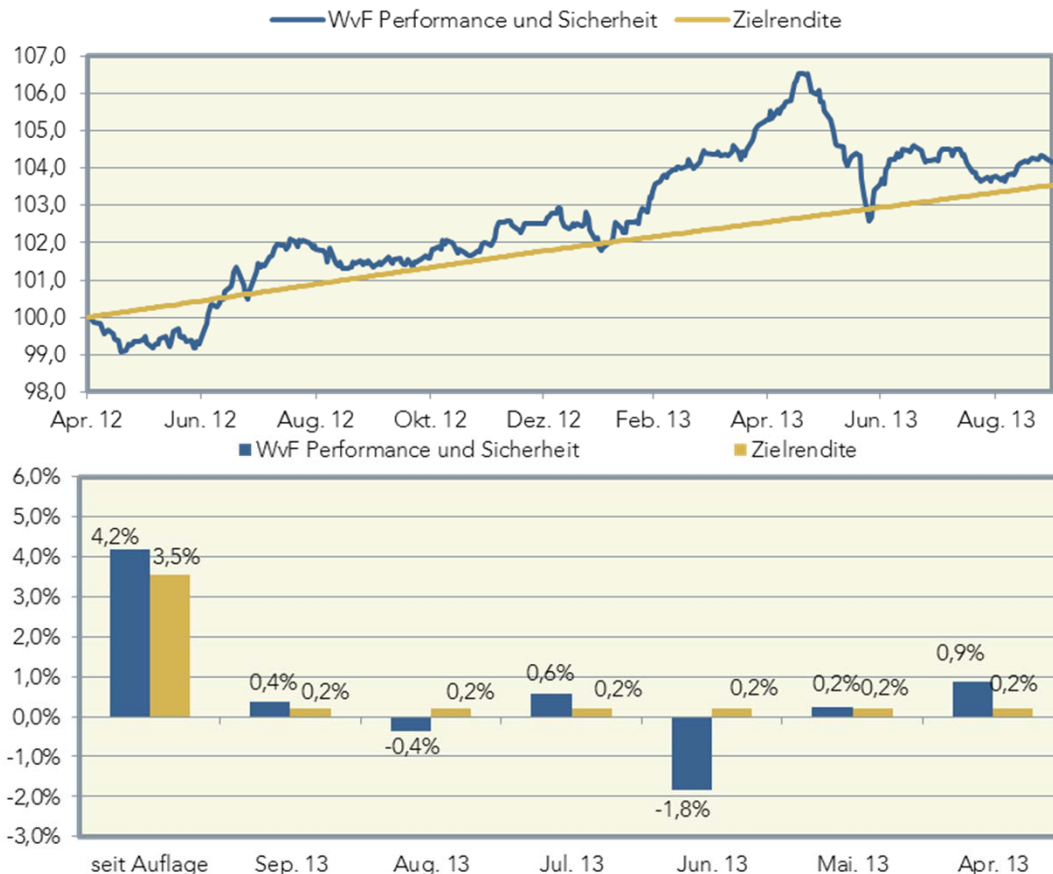
Vorstände beklagen geringe Fortschritte beim Thema Nachhaltigkeit

Zwei von drei Vorstandschefs (67 Prozent) sind der Meinung, dass Unternehmen nicht genügend tun, um global nachhaltiger zu wirtschaften. Die große Mehrheit der Top-Manager steht weiter hinter dem Konzept der Nachhaltigkeit, wünscht sich aber mehr Unterstützung durch die Politik. Das sind die wichtigsten Ergebnisse der CEO-Nachhaltigkeitsstudie von UN Global Compact und Accenture. Zudem zeigt sich, dass immer mehr Firmenlenker Nachhaltigkeit als Chance verstehen. Knapp 80 Prozent sehen darin eine Möglichkeit, weiter zu wachsen und innovativer zu werden und glauben, dass sie durch nachhaltigeres Wirtschaften künftig einen Wettbewerbsvorteil in ihrer Branche haben werden. Jedoch hindern die momentane wirtschaftliche Lage und widerstreitende Prioritäten die Firmenchefs daran, Nachhaltigkeit in ihren Unter-

nehmen zu verankern. Für 52 Prozent aller Befragten ist das Interesse von Investoren an Nachhaltigkeit ein Anreiz, um entsprechende Maßnahmen in ihrem Unternehmen anzustoßen. Jedoch gaben nur zwölf Prozent Druck von Investoren als entscheidende Motivation für ihr Handeln an. 69 Prozent glauben, dass die Interessen der Finanziere ihr Handeln in Zukunft mehr in Richtung Nachhaltigkeit beeinflussen werden. Für die Befragung bewerteten insgesamt 1.000 Vorstandschefs in 103 Ländern den Fortschritt der globalen Wirtschaft im Bereich der Nachhaltigkeit. Die Studie umfasst außerdem ausführliche Interviews mit 75 Top-Managern und analysiert, wie es Unternehmen gelingt, Nachhaltigkeit und Geschäftserfolg miteinander zu verbinden.

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 Entwicklung an den Kapitalmärkten war im September überwiegend freundlich. So verbuchten die Aktienmärkte weltweit Zugewinne. Auch an den Anleihemärkten kam es zu Kursgewinnen. Hier profitierten vor allem Anleihen aus Spanien und Irland, einerseits durch den allgemeinen Rückgang des Renditeniveaus, aber auch durch die Einengung der Spreads. Bei den Währungen hat der EUR gegenüber dem USD wieder an Wert gewonnen.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im September ein Ergebnis von 0,36%.

Das Resultat ist maßgeblich auf die gute Entwicklung der Anleihen und Aktien zurückzuführen. Allerdings wurden die Aktiengewinne teilweise durch die Verluste bei der Absicherungsstrategie wieder aufgezehrt.

Seit Jahresanfang beträgt die Performance 1,60%. Die größten Performancebeiträge lieferten dabei die Aktien und Aktienfonds.

Risiko-Kommentar

Die Schwankungsintensität der Aktienmärkte auf Jahresbasis befindet sich derzeit auf einem relativ niedrigen Niveau. Das günstige Volatilitätsniveau führt somit aktuell zu niedrigeren Absicherungskosten. Dies und die weiter abnehmende Restlaufzeit der Absicherungspositionen hat das Fondsmanagement dazu veranlasst, die Absicherungsstrategie anzupassen. Hier-bei entschied sich das Management zunächst für den Verkauf des DAX-Puts mit Laufzeit März 2014 und den Erwerb eines neuen DAX-Puts mit Laufzeit Dezember 2014 und Strike 8.500.

Auf Basis der neuen Absicherungsstrategie weist das aktuelle Fondsportfolio zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -4,60% p.a. aus. Das Risikobudget liegt somit innerhalb des angestrebten rollierenden Risikobudgets (99%) in Höhe von annualisiert -5,0% (keine Garantie). Ohne Absicherungsstrategie würde das Risikobudget (99%) mit -9,43% p.a. das Risikoziel deutlich überschreiten.

	seit Auflage	ab 31.12.12	1 Monat	2 Monate	3 Monate	4 Monate	5 Monate	6 Monate	7 Monate
WvF PS	4,17%	1,60%	0,36%	-0,01%	0,57%	-1,28%	-1,05%	-0,21%	0,76%
Zielrendite*	3,54%	1,73%	0,19%	0,38%	0,58%	0,77%	0,96%	1,17%	1,35%
Delta	0,63%	-0,13%	0,17%	-0,39%	-0,01%	-2,05%	-2,02%	-1,38%	-0,59%
* Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe plus 100 Basispunkte per 31.12.									
historische Rendite-/Risikokennzahlen*									
	Volatilität	2,73%	Max. Drawdown	-3,72%	Modified Duration**	3,88			
	Sharpe-Ratio	0,93			Restlaufzeit**	4,33			
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering***									
	Risikobudget	-4,60%							

* - 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 dienen lediglich zu Berichtszwecken über wesentliche Kennzahlen des Fonds. Die enthaltenen Informationen über den Fonds und über die Vermögenswerte des Fonds beruhen auf von der Kapitalanlagegesellschaft und von der Deutsche Bank AG zur Verfügung gestellten Informationen. Obwohl die Deutsche Oppenheim Family Office AG diese Quellen für zuverlässig hält, übernimmt sie für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit dieser Daten keine Gewähr. Die in diesem Dokument enthaltenen

Angaben zum Fondsvolumen, zu den Wertpapier- und Kontobeständen des Fonds sowie zu den Werten der im Fonds enthaltenen Wertpapiere können von den von der Kapitalanlagegesellschaft gemachten Angaben abweichen. In Folge dessen können auch die in diesem Dokument enthaltenen Performance- und Risikokennzahlen von den von der Kapitalanlagegesellschaft berechneten Kennzahlen abweichen. Verbindlich sind allein die Angaben im jeweiligen vereinfachten und/oder ausführlichen Verkaufsprospekt für den Fonds und im zuletzt veröffentlichten Jahres- und Halbjahresbericht für den Fonds, die bei der Deutsche Oppenheim Family Office AG, der Deutsche Bank AG und der Kapitalanlagegesellschaft (Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH, Yorckstraße 21, 40476 Düsseldorf) kostenfrei erhältlich sind.

Bei den in diesem Dokument enthaltenen Einschätzungen zu den Transaktionen und zu den Vermögenswerten des Fonds sowie zu den Marktentwicklungen handelt es sich um Einschätzungen der Deutsche Oppenheim Family Office AG als Beraterin der Kapitalanlagegesellschaft. Diese Einschätzungen basieren auf jeweils aktuellen Informationen und können sich ändern, ohne dass dies zuvor oder später bekannt gemacht wird.

Sofern eine Berichtswährung angegeben ist, werden die Marktwerte und Mittelflüsse für die Berechnung und den Ausweis mit dem zum jeweiligen Bewertungsstichtag respektive Buchungstag vorhandenen Devisenkurs in die Berichtswährung umgerechnet.

Bei dem «Einstands-/ Tages-/ Devisenkurs» handelt es sich um den von der Kapitalanlagegesellschaft gelieferten Kurs des angezeigten Vermögenswertes des Fonds in der ausgewiesenen Positionswährung zum angegebenen Stichtag. In Fällen, in denen keine oder keine tägliche Kursfeststellung existiert, wird der letzte verfügbare Kurs angegeben, der gegebenenfalls erheblich vom aktuellen Marktpreis abweichen kann. Bei einer eventuellen Veräußerung des Vermögenswertes durch den Fonds kann es zu erheblichen Abweichungen zwischen dem ausgewiesenen Marktwert und dem Veräußerungserlös kommen. In Einzelfällen kann es dabei auch zu Abweichungen von den in den Jahresberichten der Kapitalanlagegesellschaft aufgeführten Kursen kommen, da diese Kurse einer nachträglichen Prüfung und Korrektur unterliegen können. Entsprechendes gilt für den Devisenkurs. Soweit es sich nicht um Wertpapiere handelt (insbesondere bei «Liquidität»), erfolgt unter «Einstands-/ Tages-/ Devisenkurs» keine Angabe.

Berechnung nach BVI-Methode, d. h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Individuelle Kosten wie bspw. Depotgebühren für die Verwahrung der Fondsanteile, Steuern und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Deutsche Oppenheim Family Office AG vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.

Herausgegeben durch:
Deutsche Oppenheim Family Office AG
Asset Management
Keferloh 1a
85630 Grasbrunn
Tel.: +49 – 89 – 456916-0
www.deutsche-oppenheim.de