

# DEUTSCHE OPPENHEIM

Family Office

Intelligenter Dreiklang aus  
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



## WvF Performance und Sicherheit

Monatsbericht

März 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 FED will künftig die Beurteilung der weiteren Geldpolitik auf einen breiteren Datenkranz stützen. Damit gibt die US-Notenbank ihre bisherige Vorgehensweise auf, die Zinsen so lange niedrig zu halten, bis die Arbeitslosenrate 6,5 % beträgt. Bei der Bewertung wie lange die Zinsen niedrig bleiben sollen, werde zukünftig auf die generellen Bedingungen am Arbeitsmarkt, Inflationserwartungen und die Lage an den Finanzmärkten abgestellt. Aktuell seien immer noch zu viele Menschen in Teilzeitarbeit, die im Grunde lieber einer Vollbeschäftigung nachgehen würden. Auch seien die Lohnsteigerungen mit 2 % zu schwach, um bereits eine deutliche Änderung der Geldpolitik umzusetzen.

Der sehr harte Winter in den USA hat bislang eine deutlichere Erholung der US-Wirtschaft verhindert. Neben den Frühindikatoren, die über der Expansionsschwelle von 50 liegen, geben auch die Aufträge für Investitionsgüter ohne Flugzeuge ein gutes Signal für die weitere wirtschaftliche Entwicklung ab. Diese „Kernaufträge“ fielen im Februar um 1,3 %. Trotz des aktuellen Rückgangs befinden sich die Kernaufträge weiterhin im Aufwärtstrend. Sobald sich der Winter aus den USA verabschiedet, dürften sowohl die Unternehmen ihre Investitionszurückhaltung aufgeben als auch die Bauwirtschaft verstärkt ihre Aktivitäten entfalten. Entsprechende Nachholeffekte sollten die US-Wirtschaft vor allem im zweiten Quartal positiv beeinflussen.

Auch in der Eurozone bewegen sich die Frühindikatoren der wichtigsten Länder wieder über die Expansionsschwelle von 50. Der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor, der ein relativ guter Indikator für die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts ist, lag im März nahezu unverändert bei 52,4. Dieses Niveau entspricht einer Wachstumsrate von 0,3 % gegenüber dem vierten Quartal 2013. Die zunehmenden Sorgen

um die Entwicklung der chinesischen Wirtschaft scheinen sich in der Industrie (noch) nicht bemerkbar zu machen, da der entsprechende Einkaufsmanagerindex immer noch bei 53 liegt.

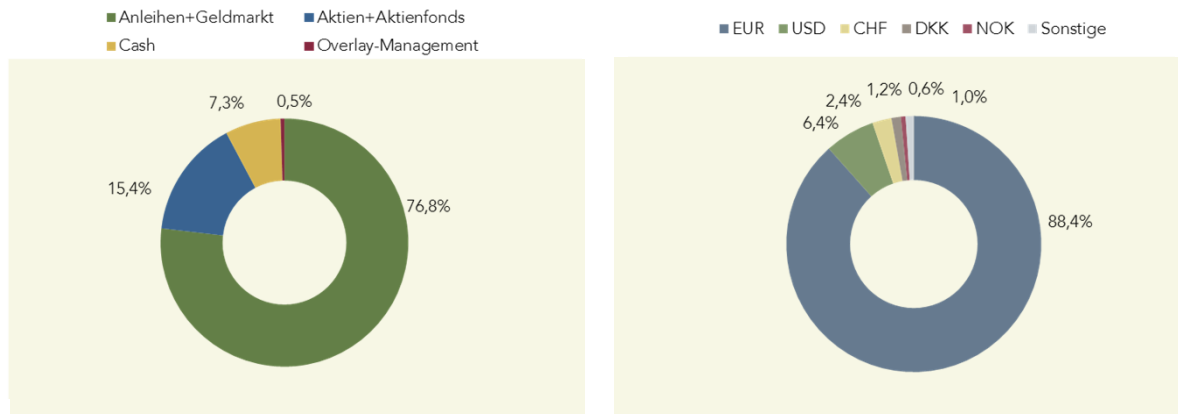
Während sich der offizielle Einkaufsmanagerindex für China noch knapp über der Expansionsschwelle hält, fiel im März der HSBC-Einkaufsmanagerindex auf 48,5 zurück. Damit haben sich die Geschäftsbedingungen wieder verschlechtert und das von der Regierung selbst gesteckte Ziel eines Wirtschaftswachstums von 7,5 % wird wohl nicht ohne ein stimulierendes Konjunkturpaket zu erreichen sein. Wir gehen davon aus, dass die chinesische Regierung hier entsprechend reagieren wird. Allerdings fein dosiert. Langfristig wird der Wachstumstrend in China weiter verlangsamen.

Die japanische Regierung hat bereits im Dezember ein staatliches Konjunkturprogramm in Höhe von 39 Mrd. EUR verabschiedet, um den Nachfrageeinbruch durch die Mehrwertsteuererhöhung am 01.04.2014 einigermaßen auszugleichen. Die Unternehmen stehen dem Erfolg jedoch skeptisch gegenüber. Die Tankan-Umfrage für die nächsten drei Monate ist von 14 auf 8 Punkte zurückgegangen. Um ein tieferes Abgleiten der Konjunktur zu verhindern, versicherte die Bank von Japan, sei sie bereit geldpolitische Impulse zu setzen. Als wichtiger Indikator werden hier die Konsumausgaben, die am 30. Mai 2014 veröffentlicht werden, angesehen. Hier wird abzulesen sein, inwieweit die Mehrwertsteuer den Konsum belastet hat. Es wird also noch einige Zeit vergehen, bis hier mehr Klarheit eintreten wird.



## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 31.03.2014)



Das Fondsvolumen per 31.03.2014 beträgt 97,74 Mio. €.

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

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im März 2014

Auch im März kam es nicht zum erwarteten Anstieg der Renditen. Trotz verhalten optimistischer Bilder von FED und EZB zur volkswirtschaftlichen Entwicklung Mitte März, welche temporär zu Zinsanstiegen beiderseits des Atlantik geführt hatten, beendete die 10-jährige US-Rendite den Monat März minimal höher bei 2,72 %, die 10-jährige Bundesanleihe hingegen leicht niedriger bei 1,57%. Und dies, obwohl die wirtschaftlichen Aussichten die FED dazu veranlassten, die Projektion der Zinsen in den kommenden Jahren leicht nach oben zu nehmen. Auch deshalb reduzierte sie erwartungsgemäß ihre Anleihenkäufe auf 55 Mrd. USD pro Monat.

Die Spreads italienischer, portugiesischer und spanischer Anleihen engten sich weiter deutlich ein. Trotz der Annexion der Krim durch Russland, entspannte sich auch das Umfeld für osteuropäische Assets zum Monatsende. Davon konnten auch die österreichischen Banken profitieren, denen zusätzlich die Schaffung einer Bad Bank für die Hypo AlpeAdria Group Grund zu einer Spreadeinengung lieferte. Österreich geht mit seiner Skandalbank somit einen vergleichbaren Weg wie Deutschland mit der ehemaligen Hypo Real Estate Group.

Unternehmensanleihen verzeichneten weiterhin rege Nachfrage. Doch auch das Angebot stieg im März wieder deutlich an, nachdem die Entwicklung in der Krim keinen zusätzlichen Anlass zur Sorge

mehr gab. Wir nahmen im Fonds an einer Neuemissionen teil: Ein 2021 fälliger Covered Bond der Westpac wurde gezeichnet. Außerdem stockten wir noch einige Anleihen im zwei bis vierjährigen Bereich auf (pbb Pfandbriefbank, EIB FRN, Lloyds Covered, GE, Snam, Caixa, Intesa Covered). Außerdem kauften wir kleinere Positionen Spanien und deutsche Inflations-Linker zu Unsere Bank Austria Anleihe stockten wir ebenfalls auf und profitierten anschließend von der oben beschriebenen Spreadeinengung.

Bei den Nachranganleihen verkauften wir die lower Tier 2 Anleihe der DnB Nor und konnten einen schönen Gewinn realisieren.

Die bestehende Bobl-Future short Position wurden in die Juni-Fälligkeit gerollt.

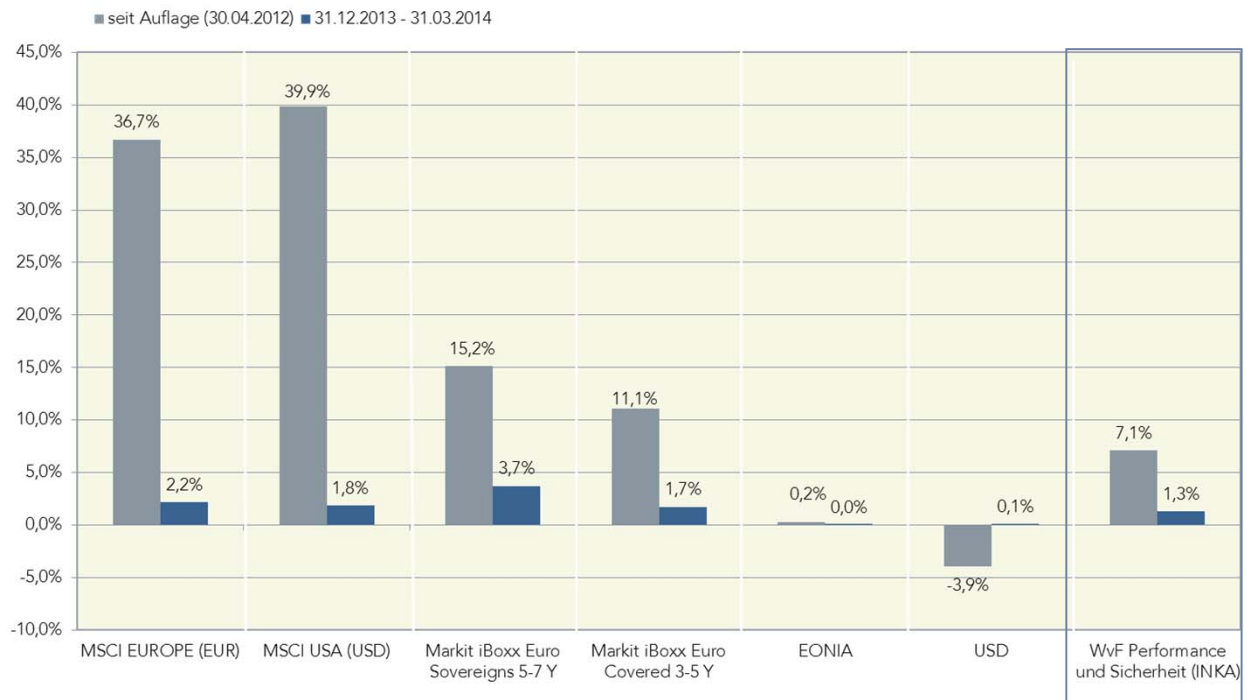
Nachdem der Aktienmarkt Mitte März aufgrund der Unsicherheiten um die Krimkrise kurzfristig deutlich korrigierte schlossen die Aktienmärkte den Monat letztendlich nur leicht im Minus ab. Aufgrund des verhaltenen Ausblicks für Industriegase im ersten Quartal reduzierten wir die Positionsgewichtung von Linde im Fonds.

Die dauerhafte Absicherung wurde nicht modifiziert und wirkte sich stabilisierend auf den Gesamtfonds aus.



## Kommentar des Fondsmanagements

### Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



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

### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Wir erwarten für die nächsten Wochen eine leichte Akzeleration der Wachstumszahlen. Speziell in den USA könnten Nachholeffekte nach dem kalten Winter dafür sorgen. Nach dem Lehrbuch sollte dies zu einem Renditeanstieg, speziell in USA, führen. Am kurzen Ende ist weiterhin kaum Zinsanstiegspotential vorhanden, solange die Notenbanken nicht die Zinszüge straffen. Spreadprodukte bleiben die beste Alternative in Bereich der Anleihen. Mit Spannung erwarten wir die Unternehmensergebnisse zum ersten Quartal.

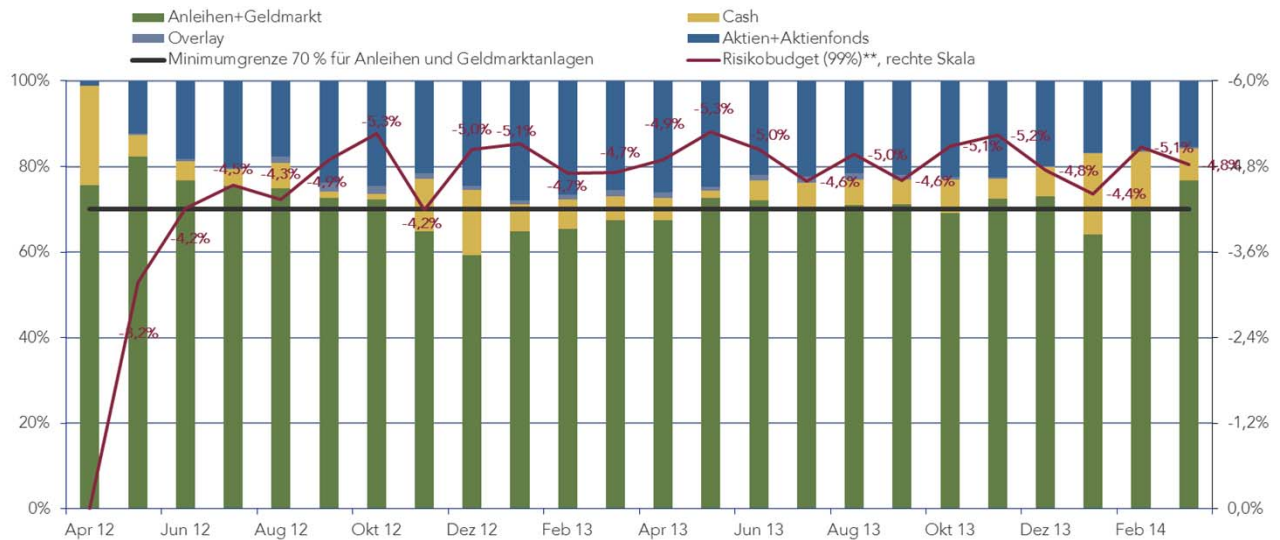
In den USA wurden die Analystenschätzungen im Vorfeld massiv nach unten genommen. Somit wird es auf den Ausblick der Unternehmen ankommen ob die Schätzungen für das Gesamtjahr aufrechterhalten werden können. In Europa haben bereits die ersten Unternehmen vor negativen Währungseffekten gewarnt. Wir bleiben mittelfristig positiv eingestellt für Aktien, erwarten uns aber von der Quartalssaison keine übermäßig positiven Einflüsse.



# 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: 31.03.2014)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Anleihen und Geldmarktanlagen</b>	
<b>Anleihen</b>	
2,625% UniCredit Bank Austria 30.01.2018	2,62%
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	2,21%
4,75% BBVA 10.02.2016	2,19%
2,875% GE Capital European Funding 17.09.2015	2,11%
3,375% ING Bank 03.03.2015	2,10%
<b>Aktien und Aktienfonds</b>	
<b>Aktien - Dividend &amp; Quality-Portfolio</b>	
Swiss Re	0,68%
Nestle	0,66%
Union Pacific	0,65%
Daimler	0,64%
OMV	0,64%
<b>Aktienfonds</b>	
Pictet Funds - Water PD	0,86%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	0,79%



## Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

### oekom research bewertet Nachhaltigkeit in der Pharmaindustrie

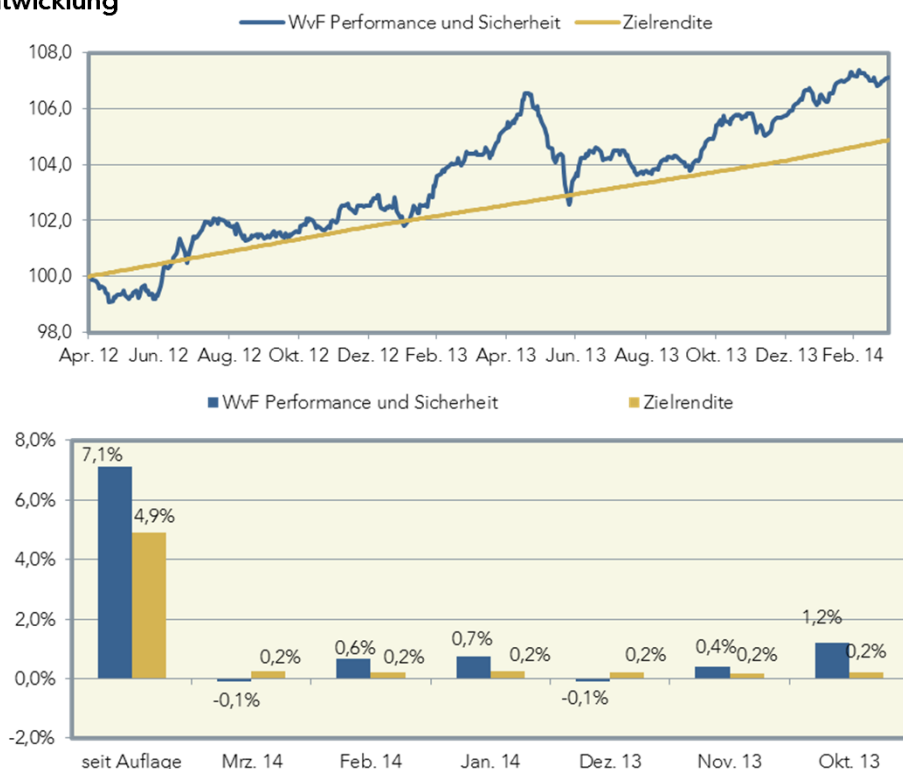
Zu den Treibern des medizinischen Fortschritts zählen die forschenden Arzneimittelunternehmen, die hohe Summen in die Entwicklung und Sicherheit neuer Arzneimittel und Impfstoffe investieren. Viele davon sind verschreibungspflichtig und werden in Tierstudien sowie klinischen Tests an Menschen weltweit erprobt, bevor sie auf den Markt gelangen. Für viele Patienten gerade in einkommensschwachen Ländern bleiben neue Behandlungen aber unerschwinglich. Daher spielen die breit aufgestellten Generikahersteller, die Medikamente nach Ablauf des Patentschutzes kostengünstig anbieten, eine wichtige Rolle in der globalen Gesundheitsversorgung.

oekom research hat in seiner aktuellen Branchenanalyse 74 forschende Arzneimittelunternehmen, Generikahersteller und weitere Unternehmen der Branche Pharmaceuticals & Biotechnology anhand von sozialen und ökologischen Kriterien analysiert.

Die beste Gesamtwertung auf einer Notenskala von A+ (beste Note) bis D- erzielt mit der Note B- AstraZeneca aus Großbritannien. Auf den Plätzen 2 und 3 folgen GlaxoSmithKline (GB) und Sanofi (FR), die ebenfalls ein B- erreichen. Häufigste Verstöße gegen Ausschlusskriterien sind Embryonenforschung und kontroverse Wirtschaftspraktiken. Zu den branchenspezifischen Schlüsselthemen der Nachhaltigkeit zählen unter anderem die Verbesserung des Zugangs zu Medikamenten in Entwicklungsländern, faire Marketing- und Wirtschaftspraktiken, Wasserstrategie in Bezug auf Produkte und Produktion, Ethik in Forschung und Entwicklung (z. B. klinische Studien), Transparenz in Bezug auf Lobbyingaktivitäten und Einfluss auf Politikgestaltung sowie Arzneimittelrückstände in der Umwelt.

## 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

	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

### Performance-Kommentar

Die Kapitalmärkte waren im März zeitweise von hoher Volatilität geprägt. Insbesondere die Krimkrise sorgte für Nervosität bei den Anlegern. Dennoch konnten sich die Aktienmärkte in Europa, USA und Japan zum Monatsende hin erholen und haben auf nahezu unverändertem Niveau geschlossen. Bei den Anleihen der Euro-Länder setzte sich der positive Trend weiter fort. Dabei profitierten Staatsanleihen der Peripherie-Länder im Vergleich zu den Kernländern stärker, aber auch Pfandbriefe und Unternehmensanleihen legten zu. Bei den Währungen hat der US-Dollar gegenüber dem Euro an Wert gewonnen.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im März eine Performance von -0,09%. Dabei kam es bei den Anleihen zu leichten Gewinnen und bei den Aktien zu leichten Verlusten. Seit Jahresanfang beträgt die Performance 1,29% und ist im Wesentlichen auf die gute Entwicklung bei den Anleihen zurückzuführen. Zu den größten Gewinnern zählen hier die Unternehmensanleihen, Nachranganleihen und Pfandbriefe. Auch die Aktien konnten einen leicht positiven Beitrag zur Gesamtpformance leisten.

### Risiko-Kommentar

Die Krimkrise verunsicherte die Kapitalmärkte und schlug sich auch in höheren Volatilitäten nieder. Zum Monatsende beruhigten sich dann aber wieder gerade die Aktienmärkte. Die im Fonds vorhandenen Verkaufsoptionen haben dementsprechend reagiert und das Rendite-/Risikoprofil so stabilisiert, dass auch im Kontext eines konservativ ausgerichteten Risikobudgets eine gute Rendite erzielt werden konnte. Zusätzlich festigte der Liquiditätsanteil im Fonds sein Rendite-/Risikoprofil.

Auf Basis der aktuellen Absicherungsstrategie weist das Fondsportfolio zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -4,83% 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 -7,53% 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>	7,10%	1,29%	-0,09%	0,56%	1,29%	2,81%	3,40%	2,60%	-----
<b>Zielrendite*</b>	4,88%	0,71%	0,25%	0,47%	0,71%	1,30%	1,88%	2,49%	-----
<b>Delta</b>	2,22%	0,58%	-0,33%	0,10%	0,58%	1,52%	1,51%	0,11%	-----
* Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe plus 100 Basispunkte per 31.12.									
<b>historische Rendite-/Risikokennzahlen**</b>									
	<b>Volatilität</b>	2,91%	<b>Max. Drawdown</b>	-3,72%	<b>Mod. Duration***</b>	2,77			
	<b>Sharpe-Ratio</b>	0,85			<b>Restlaufzeit***</b>	3,45			
<b>Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering****</b>									
	<b>Risikobudget</b>	-4,83%							

#### \*\* 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.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



## 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  
Asset Management  
Keferloh 1a  
85630 Grasbrunn  
Tel.: +49 – 89 -456916-0  
[www.deutsche-oppenheim.de](http://www.deutsche-oppenheim.de)