

# DEUTSCHE OPPENHEIM

## Family Office

Intelligenter Dreiklang aus  
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



## WvF Performance und Sicherheit

Monatsbericht

November 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

Wie bereits mehrfach erwähnt sind die USA derzeit die (einzige) Wachstumslokomotive der Weltkonjunktur. Nachdem das zweite Quartal noch von einem witterungsbedingten Aufholeffekt begünstigt bei 4,6% Wachstum lag, wurde im dritten Quartal nach zweiter Schätzung ein starkes Wachstum von 3,9% (erste Schätzung lautete 3,5%) erzielt. Auch wenn die Wachstumszahl des vierten Quartals basisbedingt wohl niedriger ausfällt als die beiden vorherigen, setzt sich das starke Wirtschaftswachstum in USA auch 2015 fort.

Neben den erhöhten (und teilweise vorgezogenen) Rüstungsausgaben war auch ein leicht besserer Konsum für die Aufwärtsrevision verantwortlich. Der Trend zu höherem Konsumwachstum dürfte sich unserer Meinung nach fortsetzen, da die US-Verbraucher Unterstützung von verschiedenen Seiten erhalten: Zum einen entlasten die gesunkenen Energiepreise das Budget der Verbraucher. Außerdem beflügelt der gute Arbeitsmarkt (die Arbeitslosenquote fiel zuletzt auf 5,8%) und sollte auch zu einem leicht höheren Lohnanstieg bei den Arbeitnehmern führen. Daneben zeichnet sich ab, dass die Verbraucher wieder vermehrt Konsumkredite aufnehmen, was den Konsum in den nächsten Monaten ebenfalls unterstützen sollte.

Die US-Notenbank FED hatte im November keine Sitzung. Interessant ist jedoch eine Rede des einflussreichen Notenbankmitgliedes James Bullard Mitte November, der in seiner Rede „Rechtfertigt niedrige Inflation eine Nullzinspolitik?“ verschiedene Einflussfaktoren (Arbeitsmarkt, Währungsentwicklung, Inflationserwartungen u.a.) auf die Zinspolitik untersuchte. Der „Vater von QE 2“ kommt zu dem Ergebnis, dass seiner Meinung nach nicht nur die Inflation, sondern auch der Arbeitsmarkt für die Zinspolitik hauptmaßgeblich seien. Nach der Taylor-Regel, in welche Inflation und Arbeitslosenquote als Variablen einfließen, hätte die FED schon längst eine Zinserhöhung vornehmen müssen.

Diese Rede stellt Wasser auf unsere Mühlen dar: Die FED dürfte bereits im ersten Halbjahr 2015 die Zinsen erhöhen und damit deutlich früher, als bisher vom Markt erwartet wird.

Auch in Europa bleibt die Lage wie die letzten Monate: Das Wachstum bewegt sich unter der 1%-Marke, Arbeitsmarkt und Konsum belasten das Wachstum. Positive Beiträge kommen aus dem Außenhandel, der sich für die Eurozone weitgehend unbeeindruckt von den Krisenherden in der Ukraine und Syrien zeigt.

Das Wachstum wird sich auch 2015 vermutlich nicht nachhaltig beschleunigen, da Frankreich und Italien, welche in Summe rund 40% des BIP ausmachen, nur unzureichend wachsen. Die angekündigten Reformen (Arbeitsmarkt, Unternehmenssteuern) in beiden Ländern (so sie denn umgesetzt werden) sind zwar Schritte in die richtige Richtung, bei weitem jedoch nicht ausreichend, um das Wachstum signifikant zu beschleunigen.

Da die Inflationsrate im November erneut schwach gemeldet wurde (+0,3% gegenüber Vorjahr), rechnet der Markt nun vermehrt mit einem Staatsanleihenankaufprogramm. Vor dem Hintergrund, dass die Kaufprogramme für Pfandbriefe und andere besicherte Anleihen eben erst begonnen haben, erachten wir dieses nicht als direkt bevorstehend. Allerdings bleiben wir dabei, dass die EZB ihr Ziel der Bilanzverlängerung wohl kaum mit den bisherigen Programmen erreichen wird.

Das chinesische Wachstum war in den vergangenen Jahren stark von einem Anstieg der Wohnbauinvestitionen geprägt. So stieg der Anteil von rund 3,5% des BIP auf über 10% in 2013 an. Seit Anfang 2014 gehen die Immobilienpreise nach starkem Anstieg in 2013 nun zurück. Die Rückführung der Immobilieninvestitionen und der Kreditausweitung dürften in Summe dazu führen, dass China längere Zeit enttäuschend wächst, und den Trend zu sinkenden Wachstumsraten noch unterstützen.



## Aktuelle Marktsituation

Gleichzeitig verhindern Staatseingriffe, ein noch schwächeres Wachstum.

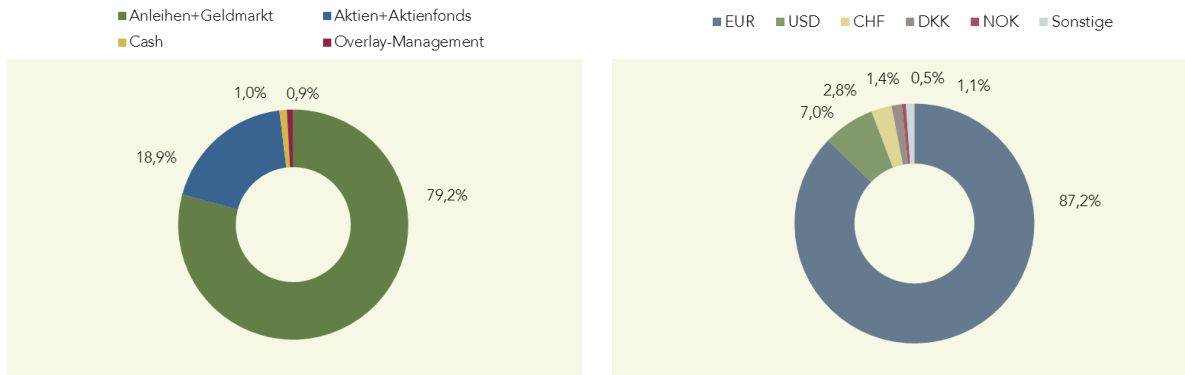
Die Mitte November gemeldeten Wachstumswahlen Japans für das dritte Quartal bestätigten unsere Befürchtungen: mit -1,6% wurde ein weiteres negatives Quartal gemeldet. Nachdem es in Q2 noch durch die Umsatzsteuererhöhung zu einem erwarteten Rückgang von 7,3% gekommen war, überraschte die erneute Schrumpfung der Wirtschaft den Markt. Dies erklärte nachträglich auch die erneuten expansiven Maßnahmen der Bank of Japan aus dem Vormonat.

Im Rahmen der BIP-Veröffentlichung wurden Neuwahlen für den Dezember angekündigt und die nächste, für 2015 geplante weitere Erhöhung der Umsatzsteuer auf 2017 verschoben.

Zentral bleibt aus unserer Sicht jedoch, dass endlich Strukturreformen umgesetzt werden. Nur dann kann die Politik von Premierminister Abe auch mittel- bis längerfristig positive Auswirkungen haben.

## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 30.11.2014)



**Das Fondsvolumen per 30.11.2014 beträgt 114,76 Mio. €.**

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

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im November 2014

Die Zinsentwicklung in Europa ist dank der schwachen Inflationsdaten und der Einschätzung, dass die EZB ein Ankaufprogramm im Jahr 2015 starten dürfte, sehr einseitig. Wie beim Limbo-Tanzen heißt es nur noch: „How low can you go?“. Deutsche Staatsanleihen markierten das nächste Allzeittief mit 10-jährigen Anleihen bei 0,7%, spanische Staatsanleihen notieren unter 1,9% und auch das wachstumsschwache Italien ist nahe der 2% Marke angekommen. Europa befindet sich damit deutlich unter den Renditeständen aus dem Jahr 2013, als eine Rezession vorherrschte.

Unternehmensanleihen profitierten ebenfalls und notieren erneut mit engeren Spreads, und auch Bankanleihen konnten sich nach dem überstandenen EZB-Stresstest ähnlich wie der Gesamtmarkt einengen. Die US-Zinsen langfristiger Anleihen fielen ebenfalls im Zuge des Ölpreisrückganges. Offensichtlich erwartet der

Markt, dass die FED aufgrund der niedrigen Inflationsrate länger bei ihrer Nullzinspolitik verharret, als das unsere Meinung ist. Im November verkauften wir einen KBC Pfandbrief um unsere Cash Position zu erhöhen. Daneben wurde der Fisch Convertible Funds in eine neue institutionelle Tranche getauscht, wodurch hohe Buchgewinne realisiert werden konnten.

Wie bereits im letzten Bericht beschrieben, geht unsere Erwartung eines zu Jahresende positiven Ausklangs am Aktienmarkt bisher auf. Insbesondere in dem von uns übergewichteten Deutschland konnten deutliche Kurszuwächse erreicht werden. Dementsprechend wurde im Verlauf des Novembers die Aktienquote weiter erhöht. Hervorzuheben aus den verschiedenen Käufen war die Teilnahme am Pre-IPO der Hella KGaA Hueck & Co. Der familiengeführte Automobilzulieferer, Weltmarktführer in den





## Kommentar des Fondsmanagements

meisten seiner Marken, steht wie kaum ein zweites Unternehmen für den deutschen Mittelstand. Im Pre-IPO wies das Unternehmen eine sehr günstige Bewertung aus, nachdem der gesamte Zulieferbereich im Sommer zum Teil stark unter Druck stand. Hella Hueck berichtete sehr solide Finanzkennzahlen. Im Q1 2014/2015 (per 31.08.14) konnte das Ergebnis nach Steuern um +57% auf EUR 63,6 Mio. gesteigert werden. Auch die Bilanzverhältnisse sind sehr stabil. So beträgt die EK-Quote 31%, die durchschnittlichen gewichteten Kapitalkosten betragen 6%.

Darüber hinaus wurden Paramount-Aktien in der Neuemission gezeichnet. Paramount ist der größte Bestandhalter von Gewerbeimmobilien in Manhattan (NY).

Der teilweise Ausstieg von Enel bei dem spanischen Versorger Endesa wurde für uns zum geeigneten Einstieg. Endesa bietet eine attraktive Dividendenrendite von 5,4%.

Vor der Platzierung hat Endesa ihr Südamerika-geschäft an Enel verkauft und gleichzeitig eine hohe Sonderausschüttung ausgezahlt. Übrig geblieben ist ein auf die iberische Halbinsel fokussierter Versorger, der im Peergroup Vergleich eine geringe Verschuldung aufweist (2,4x Net Debt/EBIDTA Peergroup bei 3,3). 65% von Endesa unterliegen reguliertem Geschäft, das von dem in Spanien wieder steigenden Energiekonsum sowie steigenden Strompreisen profitiert.

Neu ins Portfolio aufgenommen wurde der US-Konsumgüterhersteller Procter & Gamble. Die Positionen in Alstria Office Reit, Aixtron und Linde wurden zusätzlich aufgestockt. Die Overlay Absicherung wurde in eine Dezember 2015 Option gerollt.

## Kommentar des Fondsmanagements

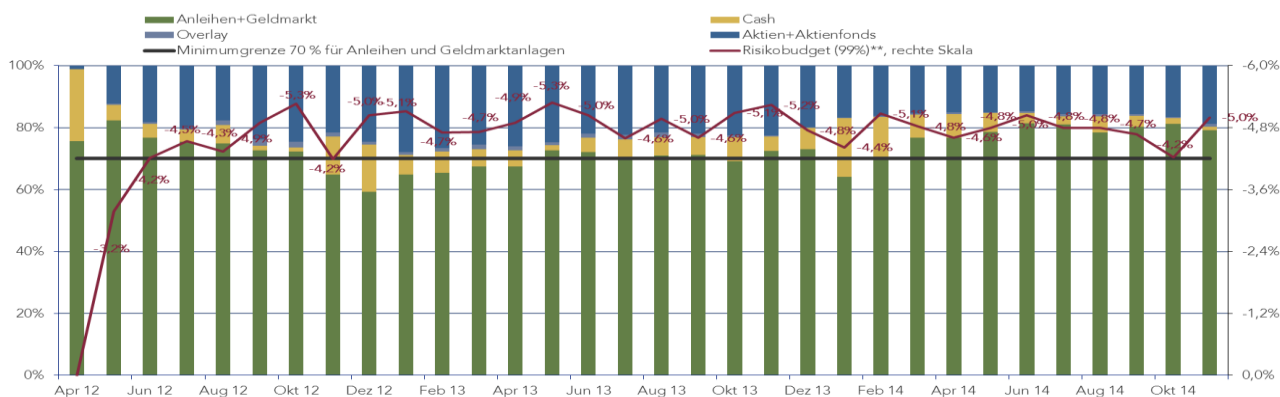
### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Wir erwarten weiterhin stabile Wirtschaftsdaten aus den USA und schwaches Wachstum aus Europa. Damit bleibt unser Zinsausblick verhalten, Spreadprodukte bleiben die erste Wahl. Es wird erwartet, dass die EZB im ersten Quartal zur Tat schreitet und ein QE-Programm verkündet. Während also in den USA der Zinserhöhungszyklus näher rückt, bleiben EZB und Bank of Japan expansiv. Der USD sollte seinen Weg weiter fortsetzen und gegenüber dem Euro stärker werden.

Ebenso gehen wir von einer Fortsetzung des aktuellen Aktienanstiegs aus. In den kommenden Wochen sind kaum Störfaktoren vorhersehbar, die die Jahresendrally eintrüben könnten. Geopolitische Themen wie Syrien und der Konflikt in der Ostukraine haben zuletzt kaum negative Auswirkungen auf den Aktienmarkt entfaltet und würden nur bei unvorhergesehenen Eskalationen zu neuer Beunruhigung führen.

### 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.



## Kommentar des Fondsmanagements

### Die größten Positionen des WvF Performance und Sicherheit (Stand: 30.11.2014)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Anleihen und Geldmarktanlagen</b>	
<b>Anleihen</b>	
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	2,38%
2,625% UniCredit Bank Austria 30.01.2018	2,29%
1,375% SBAB 02.05.2018	2,24%
0,459% EIB Floater 27.01.2017	2,19%
1,75% Deutschland 15.04.2020 (inflationengebunden)	2,15%
<b>Aktien und Aktienfonds</b>	
<b>Aktien - Dividend &amp; Quality-Portfolio</b>	
Hella KGaA Hueck & Co.	1,06%
Union Pacific	1,00%
Daimler	0,83%
Novo Nordisk B	0,81%
Roche Hold. Gen.	0,81%
<b>Aktienfonds</b>	
Pictet Funds - Water PD	0,82%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	0,76%

## Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

### Transparency International: Transparenz in der Unternehmensberichterstattung

Die Antikorruptionsorganisation Transparency International hat in ihrem Report „Transparency in Corporate Reporting“ die Berichterstattung der 124 größten börsennotierten multinationalen Unternehmen aus 25 Ländern unter die Lupe genommen. Die Bewertung basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen der Unternehmen zum Umfang von Antikorruptionsprogrammen, zur Offenlegung von wirtschaftlichen Verflechtungen sowie zur länderspezifischen Offenlegung von finanziellen Aufwendungen und Einnahmen. Während Unternehmen aus England positiv gesehen werden liegen chinesische Unternehmen am Ende des Rankings. Negativ wurde auch die schwache Transparenz im Technologiesektor eingeschätzt.

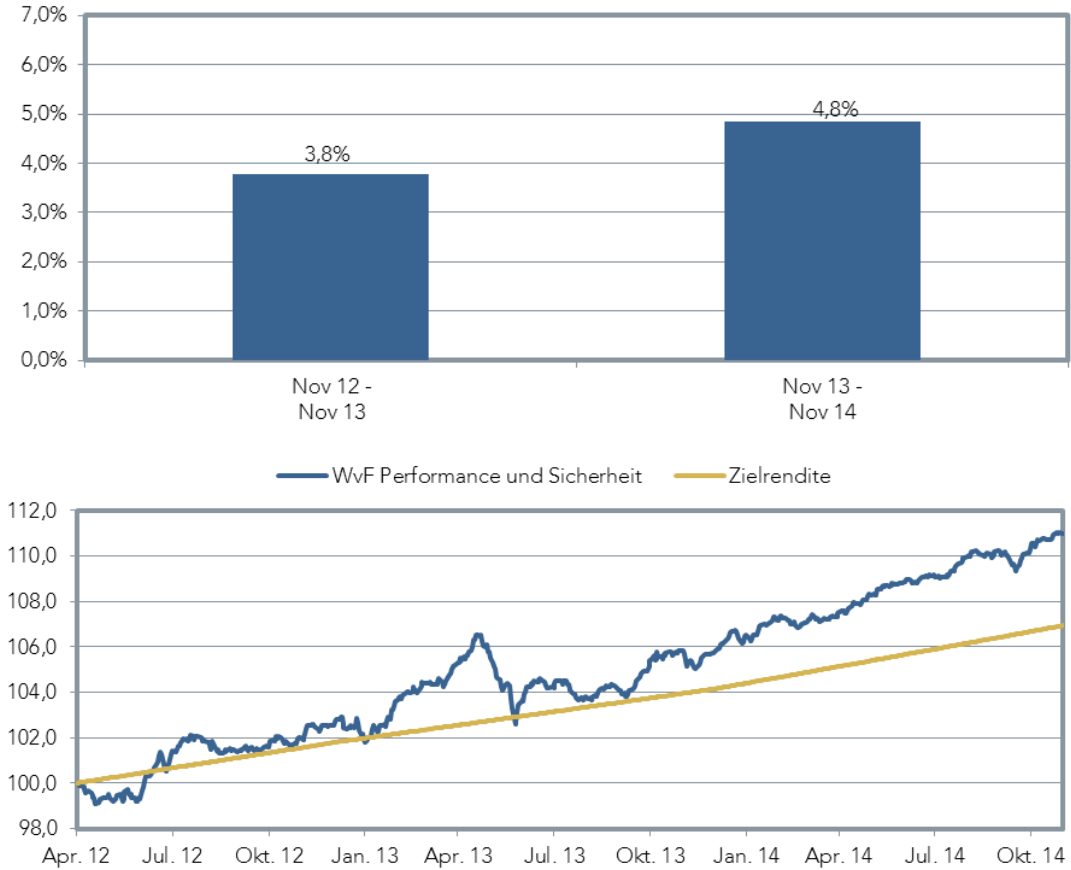
Im Vergleich zum vorhergehenden Report aus dem Jahr 2012 hat sich die Berichterstattung leicht verbessert. Neue gesetzliche Regulierungen haben die Anforderungen an die Berichterstattung von Unternehmen erhöht. Zudem berichten viele Unternehmen bereits nach dem Standard der Global Reporting Initiative, die freiwillige Leitlinien für die Nachhaltigkeitsberichterstattung formuliert. Trotzdem liegt der Durchschnittswert für alle 124 untersuchten Unternehmen bei lediglich 3,8 von möglichen 10 Punkten.



# 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

Die Kapitalmärkte der entwickelten Länder setzten im November ihren Aufwärtstrend fort und erreichten in den USA sogar neue Höchststände. Die Emerging Markets konnten jedoch nicht an dem positiven Umfeld partizipieren und verzeichneten leichte Verluste. Bei den Anleihen war das Renditeniveau weiter rückläufig, wobei Staatsanleihen der Kern- und Peripherieländer gegenüber Pfandbriefen und Unternehmensanleihen höhere Kursgewinne erzielten. Bei den Währungen hat der USD gegenüber dem EUR wiederholt an Wert zugelegt.

### Risiko-Kommentar

Eine sinkende Erwartung von zukünftigen Kapitalmarktschwankungen führte zu günstigeren Absicherungspreisen. Die Put-Absicherung konnte aufgrund dessen für einen geringen Prämienaufwand nahe des Allzeithochs bis in den Dezember 2015 verlängert werden.

Auf Basis der aktuellen Absicherungsstrategie weist das Fondsportfolio zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -5,00% p.a. aus.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im November eine Performance von 0,38%. Dieses positive Ergebnis ist hauptsächlich auf die Aktien und Aktienfonds sowie den Anleihen zurückzuführen. Geschmälert wurde das Resultat lediglich durch die Put-Optionen im Rahmen der Absicherungsstrategie.

Seit Jahresanfang beträgt die Performance 4,94%. Die größten Beiträge zur Gesamtpformance lieferten dabei die Anleihen, gefolgt von den Aktien.

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 -7,49% p.a. die angestrebte Verlustbegrenzung überschreiten.

Wertentwicklung	seit Auflage	ab 31.12.13	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr
<b>WvF PS</b>	10,96%	4,94%	0,38%	0,90%	2,47%	4,84%
<b>Zielrendite*</b>	6,92%	2,68%	0,24%	0,72%	1,46%	2,88%
<b>Delta</b>	4,03%	2,27%	0,14%	0,17%	1,02%	1,96%

historische Rendite-/Risikokennzahlen**			
<b>Volatilität</b>	1,80%	<b>Sharpe-Ratio</b>	2,62
<b>Max. Drawdown</b>	-3,72%	<b>Mod. Duration***</b>	1,66
		<b>Restlaufzeit****</b>	3,07
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering*****			
<b>Risikobudget</b>	-5,00%		

\*\* 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 Anteilpreise 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)