

# DEUTSCHE OPPENHEIM

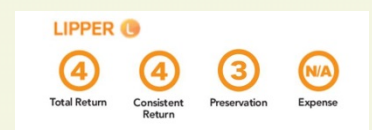
Family Office

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## WvF Strategie-Fonds Nr. 1

Monatsbericht

August 2013



# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## Anlagepolitik

Die Deutsche Oppenheim Family Office AG als Anlageberater des Fonds verfolgt einen dynamischen Core-Satellite-Ansatz: Das Core Investment wird durch ein klassisches Aktien-Anleihen-Portfolio dargestellt und bildet den Schwerpunkt der Fondsstrategie ab. Die Satelliten erweitern diese Grundstrategie und umfassen aktuell insbesondere Investments aus den Bereichen Rohstoffe, Derivate und Absolute Return.

Die Strategie wird in den Satelliten hauptsächlich über Investmentfonds abgebildet. Zudem werden Zertifikate sowie Hedge Funds selektiv eingesetzt. Die Investmententscheidungen hinsichtlich Gewichtung der Assetklassen und der Anlagevehikel werden von der Deutsche Oppenheim Family Office AG regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst (dynamische Asset-Allokation).

## Aktuelle Marktsituation

Erneut haben die US-Wirtschaftszahlen positiv überrascht. Nach einer anfänglichen Schätzung für das Wachstum im zweiten Quartal 2013 von annualisiert 1,1% wurden die US-Wirtschaftsdaten im ersten Schritt auf 1,7% und nun zuletzt auf 2,5% nach oben revidiert.

Wird uns das US-Wirtschaftswachstum auch im 2. Halbjahr weiter überraschen? Positiv zu werten ist, dass die Amerikaner ihr verfügbares Einkommen im zweiten Quartal um annualisiert 3,2% steigern konnten und die Sparquote von 4,1% auf 4,5% gestiegen ist. Verbunden mit dem sich verbessernden Arbeitsmarkt sollte der Konsum als Hauptmotor des Wirtschaftswachstums gut unterstützt bleiben. Auf der negativen Seite sind die zuletzt veröffentlichten Auftragseingänge für zivile Kapitalgüter ohne Flugzeuge anzuführen, die im Juli um 3,3% eingebrochen sind. Außerdem hat der Zinsanstieg die Nachfrage nach Immobilienkrediten deutlich belastet. Die Verkäufe neuer Häuser gingen zurück. Das zeigt einmalmehr die Zinssensitivität dieses Bereichs und die Gefahr eines Abwürgens dieses Wachstumssektors bei weiter steigenden Zinsen.

Trotz der zuletzt leicht enttäuschenden Wirtschaftszahlen und der drohenden Diskussion um die Schuldenobergrenze sehen wir noch keinen Grund das weitere Wirtschaftswachstum in Frage zu stellen. Der Konsum scheint aus den oben genannten Gründen gut unterstützt, aber auch die Erholung am Immobilienmarkt sollte weiter anhalten. Hier möchten wir auf den „Erschwinglichkeitsindex“ (housing affordability index) hinweisen, der zwar aufgrund gestiegener Zinsen deutlich von 203 auf 175 zurückgekommen ist, aber immer noch über seinem Langfristniveau liegt. Immobilien bleiben damit immer noch eine gut erschwingliche und lohnende Investition, da die Hauspreise immer noch steigen.

Der US-Wachstumspfad bleibt weiter intakt, ohne dass wir ähnlich positive Überraschungen wie im 2. Quartal 2013 erwarten.

Die Eurozone hat mit einem Quartalsplus von 0,3%, die Rezession im 2. Quartal 2013 hinter sich gelassen. Der Aufschwung wird diesmal allerdings nicht durch Exporte nach China oder die Schwellenländer getragen, sondern von den entwickelten Volkswirtschaften – USA und Großbritannien – die an Dynamik gewonnen haben. Die wirtschaftliche Entwicklung der Schwellenländer ist teilweise deutlich zurückgegangen und es stellt sich die Frage, wie negativ sich das auf die europäische, insbesondere deutsche Wirtschaftsentwicklung auswirken kann. Nur etwa 1% der deutschen Exporte gehen nach Indien und nur 0,3% nach Indonesien. Nach China sind es immerhin ca. 6%. Das liegt aber immer noch unter den Exportanteilen in die Industriestaaten Frankreich (9,6%), USA (7%) und Niederlande (6,6%). Die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands ist damit insbesondere von China und den Industrienationen abhängig. Sollte sich deren Entwicklung weiterhin robust gestalten, könnten sich für die Eurozone zusätzlich positive Überraschungsmomente ergeben.

Nach monatelangen Abwärtsrevisionen der Wachstumsschätzungen für China hellt sich die Situation leicht auf. Die Wirtschaftsentwicklung wird nun sogar wieder etwas zuversichtlicher gesehen. Im August konnten sowohl der HSBC Flash PMI mit einem unerwarteten Anstieg von 47,7 auf 50,1 und der offizielle PMI mit einer weiteren Verbesserung von 50,3 auf 51 zulegen. Das leichte Gegensteuern der Regierung und der Notenbank in den letzten Monaten zeigt nun positive Effekte. Vor allem Steuererleichterungen, erhöhte Liquidität im Bankensektor und verstärkte Infrastrukturinvestitionen im Eisenbahnbau sind hier die wichtigsten Gründe.

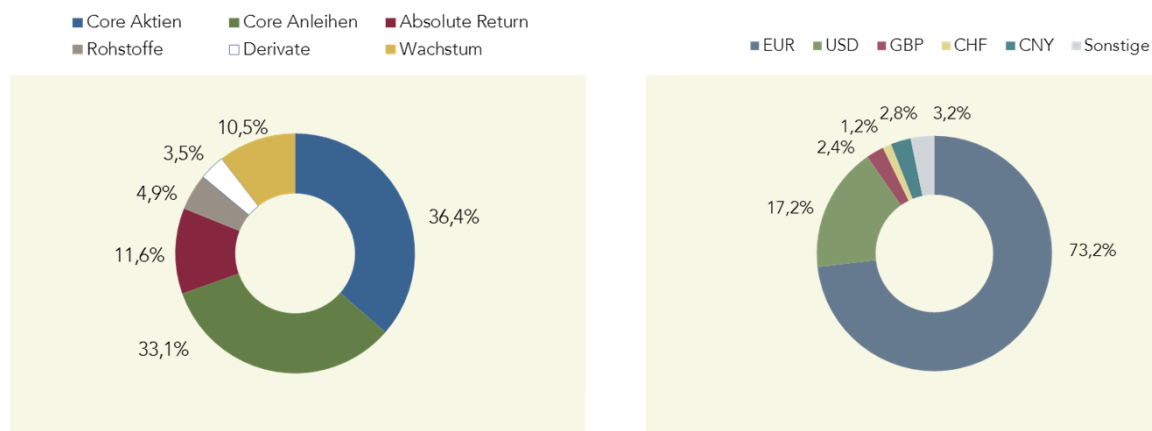
## Aktuelle Marktsituation

Vereinzelte Volkswirte haben nach den positiven Wirtschaftsdaten ihre Schätzungen für das 2. Halbjahr leicht nach oben revidiert und erwarten ein Wachstum im Bereich von 7,6-7,7%.

Die neue chinesische Regierung favorisiert unverändert Wachstumsstabilisierung im Rahmen des eingeschlagenen Strukturreformprozesses. Mit stärkeren Stimulierungsmaßnahmen ist daher nicht zu rechnen.

## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 31.08.2013)



Das Fondsvolumen per 31.08.2013 beträgt 463,87 Mio. €.

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

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im August 2013

Im August standen die Zinsmärkte nach den guten Wirtschaftsdaten beiderseits des Atlantiks unter Druck. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe verzeichnete noch im Mai ein Jahrestief bei 1,15%, stieg von 1,7% bis über 1,9% um zum Monatsende wieder leicht zurückzugehen. Die EMU-Spreads bleiben wieder leicht rückläufig, wenngleich sie nach der fulminanten Entwicklung im Vormonat keine deutliche Einengung verzeichnen konnten und somit die Renditen ebenfalls, jedoch geringer als bei deutschen Staatsanleihen, anstiegen. Die Spreadeinengung der Unternehmensanleihen verzeichnete nach dem Rückgang im Juli eine Verschnaufpause.

Das Neuemissionsvolumen war – geprägt durch die vorherrschende Urlaubssaison – sehr niedrig. Erst in der zweiten Monatshälfte waren vereinzelte Emissionen zu sehen, die offensichtlich dem erwarteten Gedränge im September aus dem Weg gehen wollten. Wir zeichneten einen Covered Bond der UniCredit und verkauften im Gegenzug

eine bestehende Investition des gleichen Emittenten. Außerdem wurden einige Nachranganleihen weiter aufgestockt. Die im Bestand befindliche Nachranganleihe der BNP wurde erwartungsgemäß gekündigt und wird im September zurückbezahlt, wohingegen die Nachrang-Anleihe der Deutschen Bank – ebenfalls wie erwartet – nicht gekündigt wurde. Auf der anderen Seite trennten wir uns von unserer Petrobas-Anleihe zu Monatsbeginn mit ansehnlichem Gewinn und verkauften unsere Positionen in Südafrikanischen Rand zur Risikobegrenzung vollständig. Auf der Aktienseite verzeichnete der S&P 500 zu Anfang des Monats erneut Höchststände. Mit den anspringenden Zinsen und der wenig überzeugenden Berichtssaison fiel der Markt im weiteren Verlauf des Monats um knapp 5%. Auch in Europa konsolidierte der Aktienmarkt gegen Ende August. Im WvF Strategie-Fonds Nr.1 wurde im Monatsverlauf die Aktienquote unter die 50% Marke reduziert.

## Kommentar des Fondsmanagements

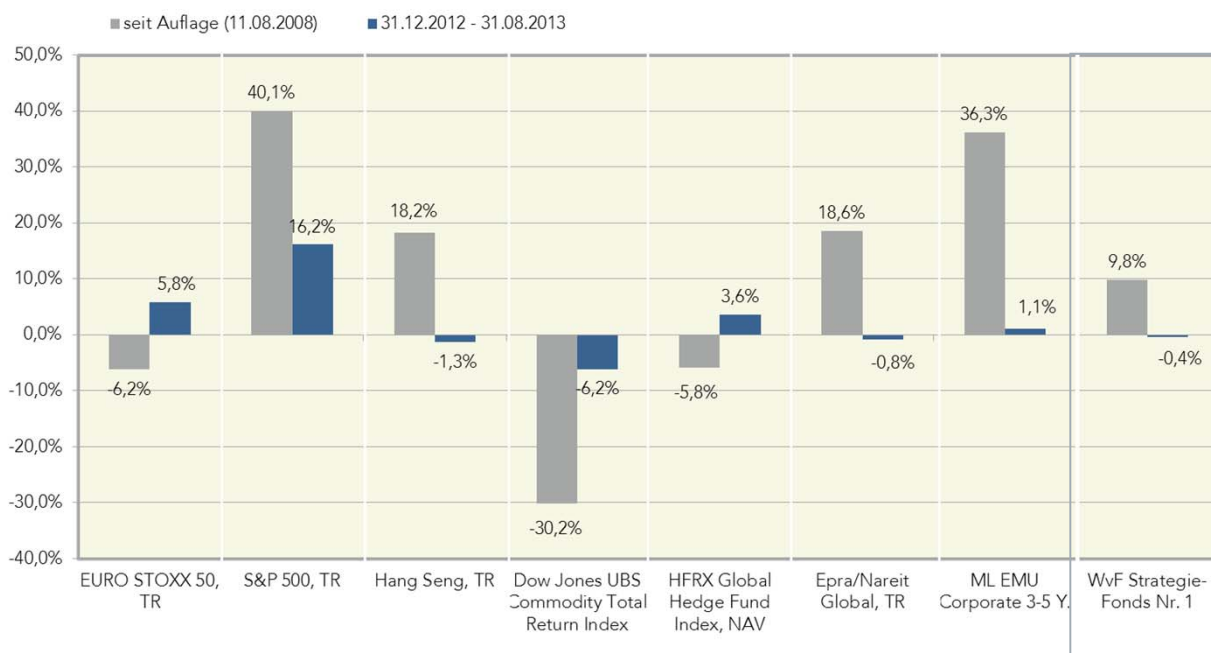
Wesentliche Veränderungen waren: Teilverkäufe bei SAP, LEG Immobilien, United Internet, Metro, Evonik Industries; Komplettverkäufe bei Swatch und E.ON. Aufgestockt wurden die Positionen in Davide Campari, Aixtron, Apple. Neu ins Portfolio aufgenommen wurde die dänische Coloplast.

Coloplast profitiert hauptsächlich von der Bevölkerungsentwicklung vor allem in den europäischen Developed Markets (längere Lebensdauer, höhere Pflegebedürftigkeit etc.). Die Hauptprodukte von Coloplast sind: Stomaversorgung (Darm), Inkontinenzprodukte, Wundversorgung und Hautpflegeprodukte, Urologie. Darüber hinaus bietet Coloplast mit dem Geschäftsbereich SIEWA in Deutschland häusliche Pflegedienstleistungen an. 2012 berichtete das Unternehmen einen Umsatz von über 11 Mrd. DKK (ca. 1,47 Mrd. EUR) und einen Gewinn von ca. 2,6 Mrd. DKK (ca. 345 Mio. EUR). Das entspricht einem Gewinn pro Aktie von 10,44 DKK.

Die EBITDA-Marge liegt bei 34 %, der Free-Cash-Flow liegt bei ca. 2,5 Mrd. DKK. Eine Verschuldung liegt praktisch nicht vor. Dementsprechend soll in Zukunft die Pay-Out-Ratio angehoben werden. Die Dividendenrendite könnte sich dabei Richtung 3% verbessern.

Auf der Derivateseite wurde der Long Future auf den spanischen IBEX mit Erfolg geschlossen. Absicherungspositionen wurden sowohl auf den DAX als auch den S&P500 zu Anfang des Monats eröffnet. Die Position Long PUT S&P 500 wurde allerdings zeitnah mit Gewinn wieder geschlossen. In die aufkommenden geopolitischen Sorgen wurden im Verlauf des Monats weitere Absicherungsmaßnahmen via DAX und S&P Futures aufgebaut. Diese Maßnahmen reduzierten die deltagewichtete Aktienquote zeitweise auf unter 38%. Prämienstrategien wurden aufgrund der niedrigen Volatilitäten nur sporadisch eingesetzt. Basiswerte dabei waren Societe Generale, Adidas, Aixtron, Alstom und Siemens.

### Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Bloomberg, DWS

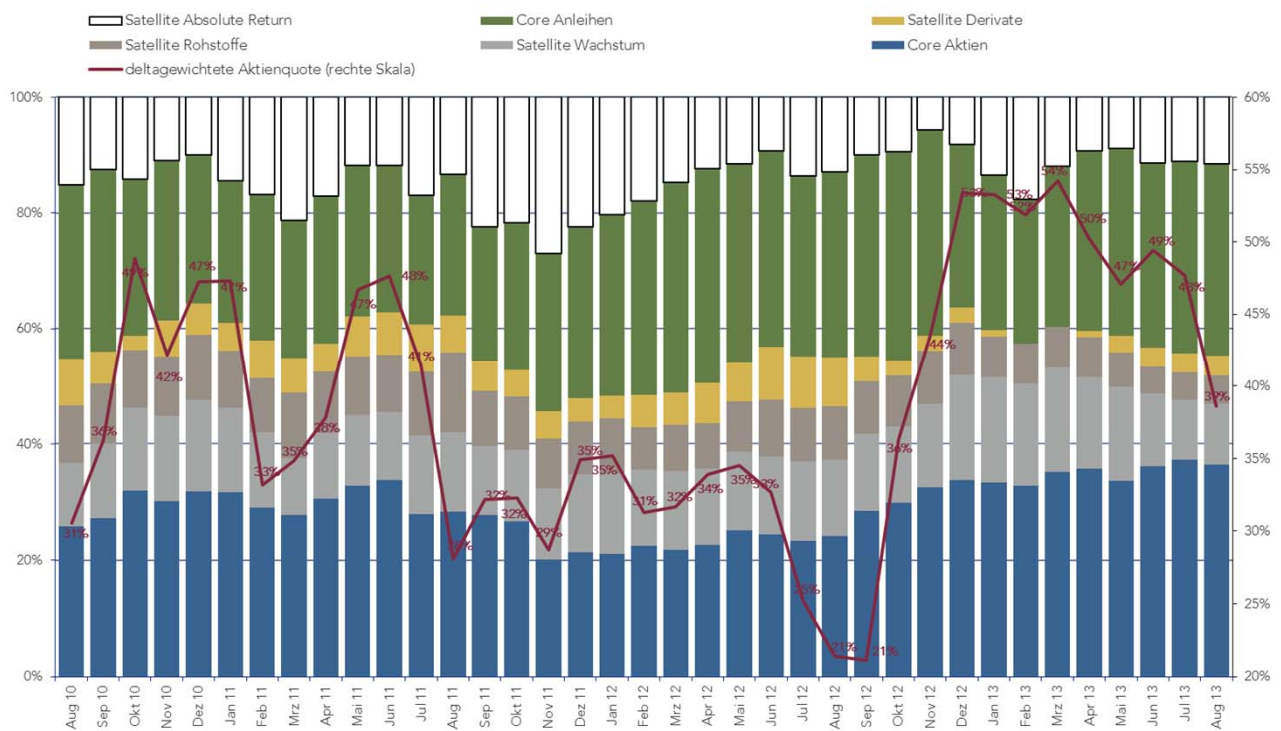
## Kommentar des Fondsmanagements

### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Die Diskussion über das Tapering, die immer noch unklare Nachfolge Ben Bernankes als US-Notenbankpräsident, die US-Schuldengrenze, aber auch die weitere Entwicklung im Syrien-Konflikt oder der Ausgang der deutschen Bundestagswahl sind Unsicherheiten, die die Märkte im September beeinflussen werden und zu erhöhter Volatilität führen können. Gleichzeitig beschränken die nicht steigenden Notenbankzinsen das weitere Zinsanstiegspotential im längeren Bereich der Kurve.

Wir bleiben bei der mehrfach erwähnten Aussage, dass Spreadprodukte 2013 die bessere Wahl sind. Deshalb wollen wir auch in den nächsten Wochen unseren Bestand an Nachranganleihen, welche aufgrund der kommenden Regulierung attraktiv bleiben, weiter ausbauen. Auf der Aktienseite werden die erwähnten Risiken zu größeren Schwankungen führen. Deutlichere Ausschläge nach unten würden wir allerdings zu Aufstockungen insbesondere in europäischen Aktien nutzen.

### Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf



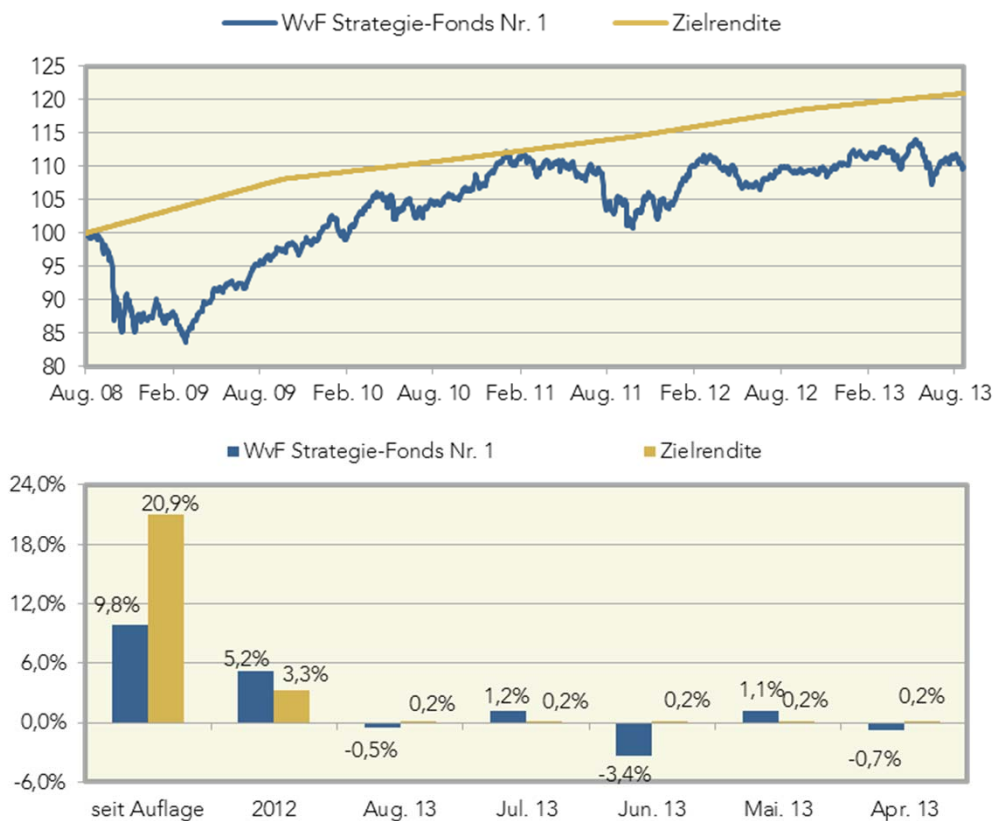
\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 31.08.2013)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Core</b>	
<b>Aktien</b>	
BNP Paribas	1,51%
United Technologies	1,40%
Apple	1,35%
<b>Anleihen</b>	
Pictet Asian Lokal Currency Debt	2,62%
1,75% US Treasury 15.05.2023	2,25%
6,352% HT1 Funding Floater 29.07.2049	2,22%
<b>Satellit</b>	
<b>Rohstoffe</b>	
DB ETC/DB Industrial Metals Booster	3,13%
Pictet Funds - Water I	1,79%
<b>Wachstum</b>	
Axa Rosenberg Pacific ex Japan Small Cap B	4,30%
Lux Topic Pacific	3,31%
iShares MSCI Japan EUR hedged	2,79%
<b>Derivate</b>	
Reverse Discountzertifikat DAX 31.12.2013 (DZ Bank)	2,20%
Discountzertifikat EuroStoxx 50 27.09.2013 (DZ Bank)	1,24%
<b>Absolute Return</b>	
2,00% KfW 21.05.2014	1,33%
1,875% Intern. Fin. Corp 28.08.2014	1,06%
2,125% Rabobank 10.02.2014	0,63%

### Wertentwicklung



Die angestrebte Zielrendite ergibt sich aus einer Geldmarktverzinsung (Euribor 12M) + 1,5 %p.a. nach Kosten.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

	seit Auflage	ab 31.12.12	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
WvF Strategie-Fonds Nr. 1	9,83%	-0,35%	-0,52%	-2,73%	-1,77%	0,46%	4,98%	5,05%	10,00%
Zielrendite	20,95%	1,44%	0,17%	0,52%	1,08%	2,29%	5,97%	9,10%	20,53%
Delta	-11,11%	-1,79%	-0,68%	-3,25%	-2,85%	-1,83%	-0,98%	-4,04%	-10,53%

Rendite-/Risikokennzahlen*						
	Volatilität	4,91%	Max. Drawdown	-16,44%	Modified Duration**	4,49
	Sharpe-Ratio	0,10	VaR (99% / 10 Tage)	2,94%	Restlaufzeit**	5,07

- \* - Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen  
 - Value-at-Risk (VaR, Konfidenzniveau 99%, Haltedauer 10 Tage); Quelle: DWS  
 - Max. Drawdown seit Auflage

\*\* ohne Berücksichtigung der Nachranganleihen

### Performance-Kommentar

Im August zeichnete sich an den Kapitalmärkten ein negatives Bild ab. Insbesondere amerikanische Werte erlitten gegenüber Aktien aus Europa und Asien höhere Verluste. Auch auf der Anleihe Seite kam es bei den Staatsanleihen mit Ausnahme von Italien und Spanien zu Kurseinbußen. Dabei sind die Renditen von Unternehmensanleihen im Vergleich zu Staatsanleihen in geringerem Ausmaß angestiegen. An den Rohstoffmärkten konnte Gold und Öl weiter an Wert gewinnen. Bei den Währungen hat der Euro gegenüber dem USD verloren.

Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erzielte im August eine Performance von -0,52%.

Das Resultat ist maßgeblich auf die negative Entwicklung der Aktien und Anleihen im Core Portfolio sowie dem Wachstumssatelliten zurückzuführen. Positive Beiträge lieferten dagegen der Rohstoff- und Derivatesatellit. Infolge der Kursanstiege der Industriemetalle und der Discountzertifikate.

Seit Jahresanfang beträgt die Performance des Fonds -0,35%. Die größten Performancebeiträge kamen von den Aktien im Core Portfolio.

### Risiko-Kommentar

Die erwartete Aktienmarktvolatilität (gemessen am VDax) ist gegenüber dem Vormonat spürbar angezogen. Die historische Volatilität auf Gesamtfondsebene betrug für die letzten 12 Monate ca. 4,9%.

Im Aktienbereich wurden Short-Future-Positionen auf den DAX und auf den S&P500 eröffnet, wodurch sich per Ende August eine deutlich defensivere Positionierung ergab. Diese Maßnahmen und die Veränderung des Deltas der Put-Option auf den DAX führten zu einer Reduzierung der deltagewichteten Aktienquote, welche per Monatsultimo ca. 38,6% betrug.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu europäischen Staatsanleihen hat sich im letzten Monat von 100 Basispunkten auf 107 Basispunkten erhöht. Die Spreads italienischer und spanischer Anleihen gingen zurück, während die meisten europäischen Länder Spreadausweitungen gegenüber Deutschland hinnehmen mussten.



## 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 (DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 178-190, D-60327 Frankfurt am Main) 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.

© 2013 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

### Lipper Leaders

© 2013 Lipper - a Reuters Company . Alle Rechte vorbehalten. Es ist verboten, Lipper Daten ohne schriftliche Genehmigung von Lipper zu kopieren, veröffentlichen, weiterzugeben oder in anderer Weise zu verarbeiten. Weder Lipper, noch ein anderes Mitglied der Reuters Gruppe oder deren Datenlieferanten haften für fehlerhafte oder verspätete Datenlieferungen und die Folgen die daraus entstehen können. Die Berechnung der Wertentwicklungen durch Lipper erfolgt auf Basis der zum Zeitpunkt der Berechnung vorhandenen Daten und muss somit nicht alle Fonds beinhalten, die von Lipper beobachtet werden. Die Darstellung von Wertentwicklungsdaten ist keine Empfehlung für den Kauf oder Verkauf eines Fonds oder eine Investmentempfehlung für ein bestimmtes Marktsegment. Lipper analysiert die Wertentwicklung von Fonds in der Vergangenheit. Die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds. Lipper und das Lipper Logo sind eingetragene Warenzeichen der Reuter S.A..

Lipper Leaders Rankingkriterien - Ratings von 1 (niedrig) bis 5 (hoch)

Erste Ziffer = Gesamtertrag; zweite Ziffer = konsistenter Ertrag; dritte Ziffer = Kapitalerhalt; vierte Ziffer = Kosten

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](http://www.deutsche-oppenheim.de)