

# DEUTSCHE OPPENHEIM

Family Office

Intelligenter Dreiklang aus  
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit




## WvF Performance und Sicherheit

Monatsbericht

Juni 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 Weltwirtschaft wird in diesem Jahr voraussichtlich nur um rund 2,8% wachsen. In den vergangenen Wochen passten namhafte Institutionen wie die Weltbank und der IWF ihre Wachstumserwartungen nach unten an. Grund für die niedrigere Schätzung ist vor allem ein geringeres Wachstum in China und den USA.

Die US-Konjunktur zog zwar nach dem harten Wintereinbruch wie erwartet stark an. Für das zweite Quartal 2014 wird ein Anstieg des BIP von 3,5% erwartet. Im Gegenzug wurde allerdings die Berechnung des BIP für das erste Quartal auf -2,9% zurückgenommen. Daraus ergibt sich, dass die USA auf das Gesamtjahr gerechnet nur ein Wachstum von ca. 2,2% generieren werden, selbst wenn die Konjunktur wie erwartet im zweiten Halbjahr ihr robustes Wachstum fortsetzt.

Die amerikanische Notenbank hat ihre Anleihekäufe im Juni erneut um 10 Mrd. USD auf 35 Mrd. USD pro Monat reduziert. Die Federal Reserve (FED) hat angekündigt, dass sie in den kommenden Monaten ihre Anleihekäufe weiter reduzieren und das Ankaufprogramm plangemäß im Herbst beenden wird. Im Gegenzug kündigte sie an, die Leitzinsen noch für längere Zeit unverändert zu lassen. Inzwischen mehren sich die Anzeichen, dass die Fed möglicherweise der Entwicklung hinterherläuft. So stieg im Juni die Zahl der neugeschaffenen Stellen überraschend stark auf 288.000 und die Arbeitslosenquote sank auf 6,1%. Auch der Vormonat wurde zusätzlich noch positiv nach oben korrigiert. Die Inflationsrate erhöhte sich von 1,8% auf 2,1%. Auch die Frühindikatoren aus Produktion, Konsum und Hausbau deuten auf ein robustes Wachstum hin. Daher könnte die Fed gezwungen sein - zur Vermeidung einer beschleunigten Inflation - die Leitzinsen deutlich früher anzuheben als von den Märkten bisher erwartet. Es wird spannend, wie die Märkte darauf reagieren werden.

Die Wirtschaft der Eurozone wird dieses Jahr voraussichtlich um 1% wachsen. Die Frühindikatoren liegen weiter über der Wachstumsschwelle von 50, schwächten sich jedoch zuletzt etwas ab. Auch die Inflationsrate näherte sich mit 0,5% immer mehr der Nullmarke. Dies ist eine Folge des schwachen Wachstums in der Eurozone. Die EZB hat auf diese Entwicklung auf ihrer Sitzung am 5. Juni reagiert und die Leitzinsen erneut gesenkt. Während sie den Hauptrefinanzierungssatz auf 0,15% reduzierte, führte die EZB zum ersten Mal seit ihrem Bestehen einen negativen Einlagensatz von -0,1% ein. Darüber hinaus erweiterte sie durch eine Reihe von Maßnahmen die Liquiditätsbereitstellung an die Banken. Diese Maßnahmen sollen dazu dienen, die Kreditvergabe an die Unternehmen zu verbessern und damit die Wirtschaftsentwicklung zu stärken. Nach übereinstimmender Meinung der Marktbeobachter sind die Maßnahmen der EZB nur von begrenzter Wirkung auf die Realwirtschaft.

Aus China kamen zuletzt wieder ermutigende Wirtschaftsnachrichten. So stieg der HSBC-Einkaufsmanagerindex überraschend deutlich auf 52,4. Dies deutet auf eine Wachstumsbeschleunigung im zweiten Halbjahr hin. Haupttreiber des Wachstums sind Infrastrukturinvestitionen und Exporte.

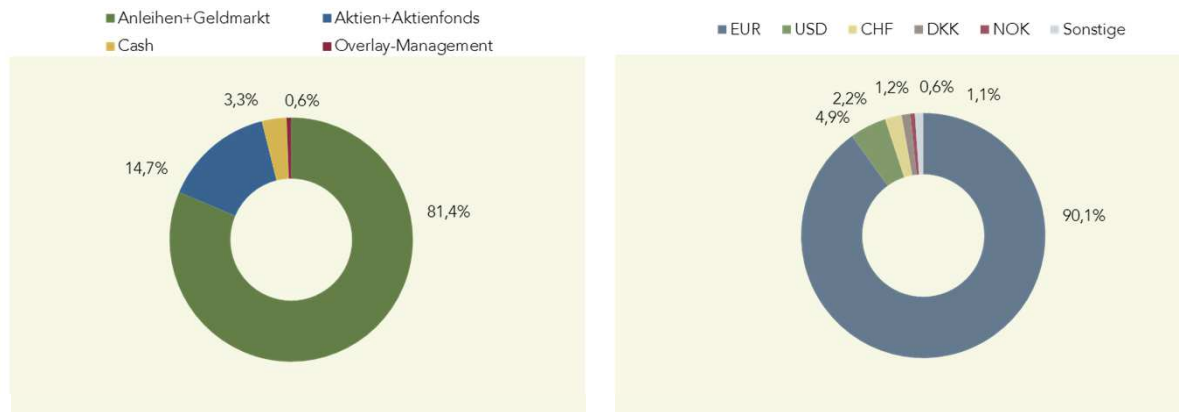
Doch bleiben zahlreiche Herausforderungen. Chinesische Unternehmen haben mittlerweile einen hohen Verschuldungsgrad erreicht. Dies führt zu einem Anwachsen der notleidenden Kredite, vor allem bei den großen Staatsbanken.

Die Regierung bemüht sich weiter, die Spekulationsblase in der Baubranche zu bekämpfen. Dies geschieht durch unkonventionelle Maßnahmen wie verschärfte Kreditkonditionen und hohe Kreditkosten. Die Risiken für die chinesische Wirtschaft bleiben somit bestehen.



## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 30.06.2014)



Das Fondsvolumen per 30.06.2014 beträgt 106,02 Mio. €.

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

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im Juni 2014

Die Zinssenkung der EZB Anfang Juni auf 0,15% - in Kombination mit den weiteren Maßnahmen wie ABS Ankaufprogramm, konditionalen Langfrist-tendern und negativem Einlagezins – haben ihre Wirkung entfaltet. Trotz der Wirtschaftsdaten, welche eine Fortsetzung des moderaten Aufschwungs in der Euro-Zone andeuten (Sorgenkind bleibt Frankreich) gingen die Renditen in Europa weiter zurück. Die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe sank von 1,34% bis auf 1,25% und ist damit nur noch knapp über den Tiefständen vom letzten Jahr. Damals befand sich Europa allerdings in der Rezession. Die sonstigen europäischen Staatsanleihen konnten erneut stärker zulegen, allen voran irische Anleihen, nachdem die Bonität Irlands von S&P auf A-heraufgestuft wurde. Unternehmensanleihen waren weiterhin gefragt und notieren erneut mit engeren Spreads, auch wenn der Rückgang weniger dynamisch verläuft, als bei den Staatsanleihen.

Wir nahmen an einer Neuemission der ING teil. Außerdem kauften wir einen Floater der Republik Österreich neu in das Portfolio, durch welchen wir eine Anleihe der EIB ersetzen. Des Weiteren erfolgten kleinere Aufstockungen einiger Positionen (Bund IL, Litauen, Slowenien).

Die bestehende Bobl-Future short Position wurde in September Kontrakte gerollt, wodurch das Zinsänderungsrisiko teilweise abgesichert ist.

Die Aktienmärkte zeigten sich in der jüngeren Vergangenheit weiter von ihrer positiven Seite. Diesseits wie jenseits des Atlantiks eilten Indizes wie DAX und Dow Jones von Rekord zu Rekord. Die weiterhin reichlich vorhandene Liquidität, der Mangel an rentierlichen Alternativen sowie die Aussicht auf eine konjunkturelle Stabilisierung beflügelten die Kurse. Selbst die wieder aufflammenden Krisenherde (Ukraine, Irak) waren nur temporär belastend. Es stellt sich jedoch die Frage, ob die oben genannten Argumente allein weiterhin die Hausse nähren können. Sorgen bereitet manchem die niedrige Volatilität verbunden mit einer gefühlten Sorglosigkeit und die Bewertung der Aktienmärkte. Es wurden keine Veränderungen bei Einzelwerten vorgenommen. Mittels Put-Optionen auf den Dax wurde die Absicherung nochmals erhöht.



## Kommentar des Fondsmanagements

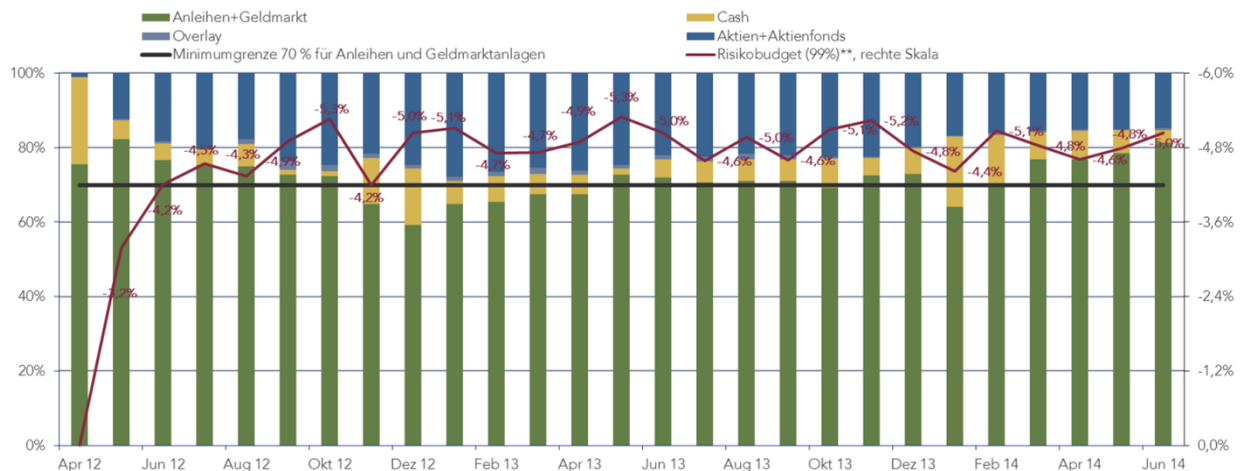
### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Wir erwarten weiterhin stabile Wirtschaftsdaten aus den USA und gemäßigt Wachstum aus Europa. Damit bleibt unser Zinsausblick verhalten. Spreadprodukte bleiben die erste Wahl. Allerdings raten wir gerade bei schlechteren Bonitäten inzwischen zur Vorsicht. Inflationsgeschützte Produkte dürften ebenfalls in den kommenden Monaten zumindest relativ die bessere Wahl zu nominalverzinsten Anleihen darstellen, wenn die Inflation wie von uns erwartet das niedrigste Niveau hinter sich haben sollte.

Die Aktienmärkte sind weiterhin durch das konjunkturelle Umfeld gut unterstützt. Wir erwarten trotz der Gelassenheit und der vermeintlichen Ruhe an den Börsen zunächst keinen Sturm, sprich keine größere Korrektur an den Aktienmärkten. Dennoch gibt es keinen Grund zu Sorglosigkeit – vielmehr gilt es weiterhin, aufmerksam die Risiken zu beobachten. Wir haben in den vergangenen Monaten die Aktienquote leicht reduziert um bei kurzfristigen Kurskorrekturen etwaige Opportunitäten nutzen zu können

### 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: 30.06.2014)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Anleihen und Geldmarktanlagen</b>	
<b>Anleihen</b>	
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	2,49%
3,75% Litauen 10.02.2016	2,48%
2,625% UniCredit Bank Austria 30.01.2018	2,46%
0,587% EIB Floater 27.01.2017	2,37%
1,75% Deutschland 15.04.2020 (inflationsgebunden)	2,36%
<b>Aktien und Aktienfonds</b>	
<b>Aktien - Dividend &amp; Quality-Portfolio</b>	
Intel	0,65%
Union Pacific	0,64%
Nestle	0,63%
Swiss Re	0,61%
Weyerhäuser	0,60%
<b>Aktienfonds</b>	
Pictet Funds - Water PD	0,84%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	0,78%



## Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

### oekom Facts & Figures: Einfluss des Best-in-Class-Ansatzes auf die Unternehmen

Viele nachhaltige Investoren wollen durch die Berücksichtigung von nachhaltigen Kriterien bei der Kapitalanlage Einfluss auf die Unternehmen ausüben, um diese zu verstärkten Anstrengungen im Nachhaltigkeitsmanagement zu bewegen. Im Rahmen der oekom Impact-Studie hat rund ein Drittel der 199 befragten Unternehmen bestätigt, dass die Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten die Gesamtstrategie des Unternehmens beeinflussen, knapp fünf Prozent sprechen hier sogar von einem großen Einfluss. Noch stärker wirken entsprechende Anfragen auf die Nachhaltigkeitsstrategie und die in diesem Bereich formulierten Ziele. Hier bescheinigen 15,1 Prozent der Unternehmen den entsprechenden Anfragen einen starken, weitere 45,2 Prozent einen eher starken Einfluss auf deren Gestaltung. Am größten ist der Einfluss bei der Planung und Umsetzung einzelner Maßnahmen im Rahmen des Nachhaltigkeitsmanagements. Mehr als zwei Drittel der Unternehmen (68,9 Prozent) geben hier an, dass sie die

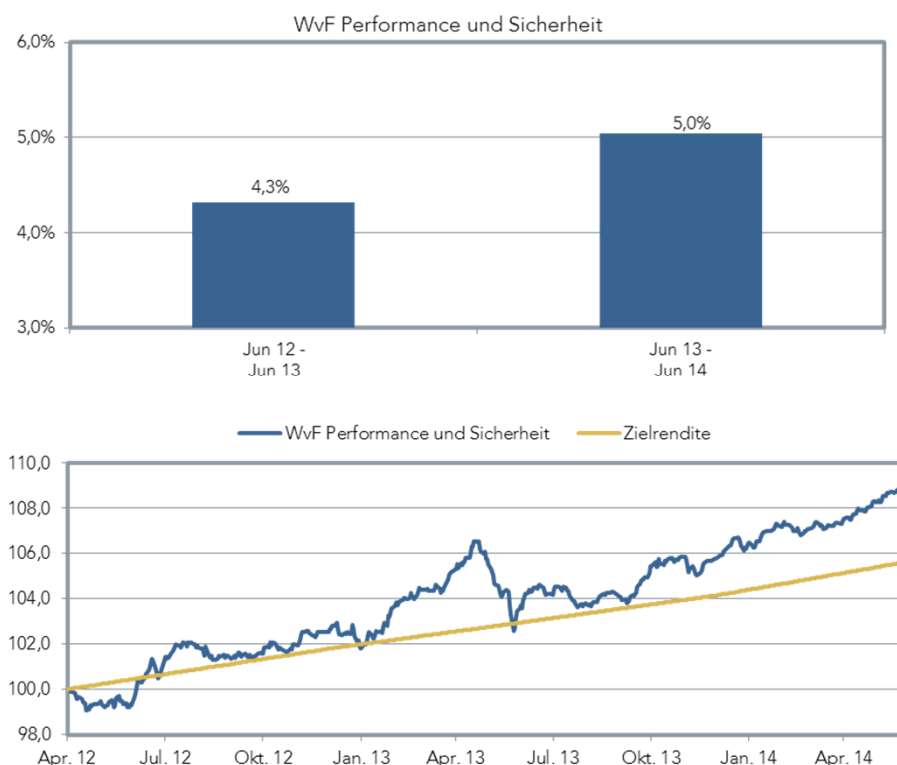
Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten einbeziehen.

Der größte Einfluss auf das Nachhaltigkeitsmanagement wird dabei von den Unternehmen dem Best-in-Class-Rating bescheinigt. 39,9 Prozent der befragten Unternehmen setzen diesen Ansatz, der auf einen Wettbewerb um die beste Nachhaltigkeitsleistung innerhalb der Branche zielt, auf Rang 1. Als zweitwichtigste Strategie sehen die Unternehmen das Engagement, d. h. den direkten Dialog zwischen Unternehmen und Investor, an. Deutlich weniger Einfluss haben nach Aussagen der Unternehmen die Anwendung von Ausschlusskriterien und die Nutzung der Stimmrechte bei Hauptversammlungen.

Der von vielen Investoren angestrebte Effekt wird damit erreicht. Wer als Investor Einfluss auf die Nachhaltigkeitsleistung der Unternehmen nehmen will, ist gut beraten, auf den Best-in-Class-Ansatz zu setzen.

## 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

Der positive Trend an den Aktienmärkten konnte sich im Juni überwiegend fortsetzen. Vor allem die lockere Geldpolitik der EZB wirkte für die Börsen weiterhin unterstützend. Den größten Wertzuwachs verzeichneten die asiatischen Märkte und die Emerging Markets. Die europäischen Länder konnten dagegen in der Gesamtbetrachtung nicht von dem positiven Umfeld profitieren und beendeten den Monat mit leichten Verlusten. Bei den Anleihen erzielten Staatsanleihen gegenüber Unternehmensanleihen erneut einen Mehrertrag.

### Risiko-Kommentar

Die Politik der Europäischen Zentralbank und schlechte Konjunkturdaten aus den USA verunsicherten die Kapitalmärkte und schlugen 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-/Risiko-profil so stabilisiert, dass auch im Kontext eines konservativ ausgerichteten Risikobudgets eine sehr gute Rendite erzielt werden konnte.

Insbesondere die Peripherieländer Irland, Italien und Spanien legten überdurchschnittlich zu. Bei den Währungen hat der USD gegenüber dem EUR leicht an Wert verloren.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im Juni eine Performance von 0,48%. Dieses Ergebnis ist hauptsächlich auf die Gewinne bei den Aktien und Anleihen zurückzuführen. Seit Jahresanfang beträgt die Performance 2,90%. Die größten Beiträge zur Gesamtperformance lieferten dabei die Anleihen.

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

Auf Basis der aktuellen Absicherungsstrategie weist das Fondsportfolio zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -5,04% 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 -7,55% 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>	8,80%	2,90%	0,48%	1,20%	1,59%	2,90%	4,45%	5,04%	9,57%
<b>Zielrendite*</b>	5,64%	1,44%	0,24%	0,48%	0,72%	1,44%	2,03%	2,62%	5,18%
<b>Delta</b>	3,16%	1,46%	0,25%	0,71%	0,87%	1,46%	2,42%	2,42%	4,39%

\* Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe plus 100 Basispunkte per 31.12.

historische Rendite-/Risikokennzahlen**			
<b>Volatilität</b>	2,02%	<b>Max. Drawdown</b>	-3,72%
<b>Sharpe-Ratio</b>	2,42	<b>Mod. Duration***</b>	2,51
<b>Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering****</b>		<b>Restlaufzeit***</b>	3,34
<b>Risikobudget</b>	-5,04%		

\*\* 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.



## 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)