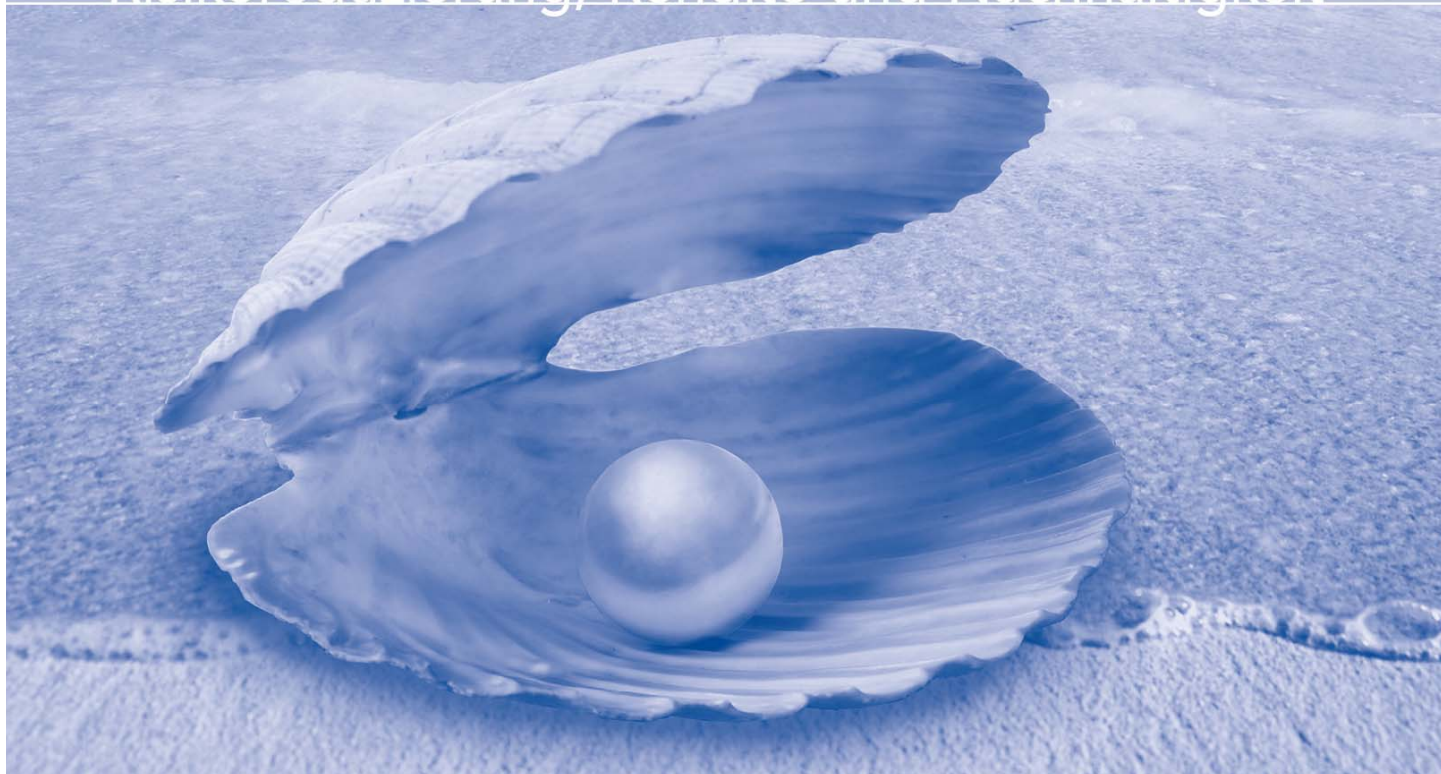


Monatsbericht

April 2013

WvF Performance und Sicherheit

Intelligenter Dreiklang aus
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



DEUTSCHE OPPENHEIM
Family Office



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

In den USA hat sich im April die Nachrichtenlage ein wenig beruhigt. Standen in den vergangenen Monaten Meldungen über die automatischen Ausgabenkürzungen des Staates (Sequester) im Vordergrund, überwogen zuletzt positive Veröffentlichungen zur Lage der US-Wirtschaft. So wuchs die amerikanische Volkswirtschaft im ersten Quartal 2013 mit 3% und damit deutlich über den Erwartungen. Auch der Einkaufsmanagerindex blieb im April mit 52,1 über der Expansionsschwelle von 50. Das Handelsbilanzdefizit lag mit USD -38,8 Mrd. ebenfalls über den Erwartungen.

Der Konsum ist unverändert die wichtigste Konjunkturstütze in den USA. Dazu trägt auch der Häusermarkt bei. Die Verkäufe von Bestandsimmobilien erhöhten sich im April um +5,8%. Der führende amerikanische Immobilienindex Case-Shiller verharrte im April auf seinem hohen Niveau von 146.

Da die Rohstoff- und Energiepreise weltweit rückläufig sind, ist bis auf Weiteres nicht mit einem nennenswerten Anstieg der Inflation in den USA zu rechnen. Zusammenfassend gehen wir davon aus, dass sich das moderate Wirtschaftswachstum in den USA fortsetzen wird.

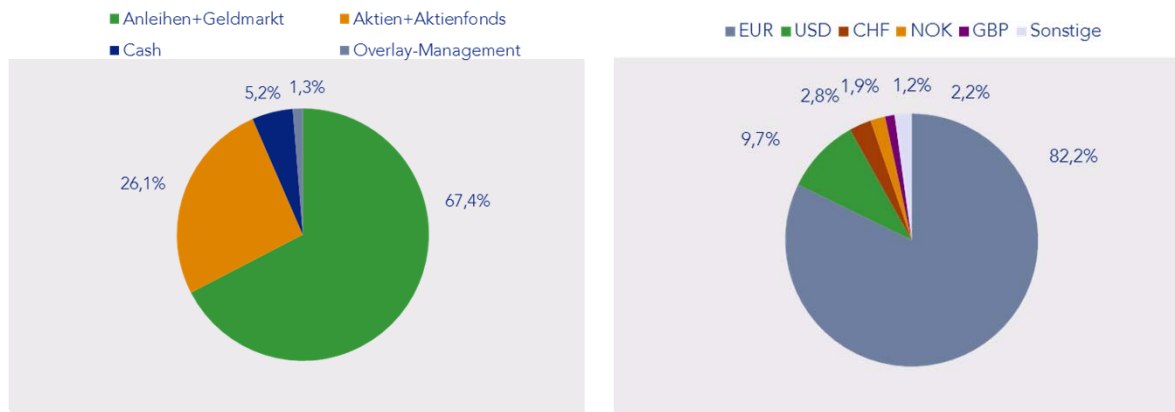
Die Europäische Zentralbank hat am 02.05.2013 wie erwartet die Leitzinsen gesenkt. Sie reduzierte den Hauptrefinanzierungssatz von 0,75% auf 0,5%. Der Spitzenrefinanzierungssatz wurde von 1,5% auf 1% angepasst. Außerdem erhalten Banken noch bis Juni die Möglichkeit, sich bei der EZB unbegrenzt über sogenannte Tendergeschäfte zu refinanzieren.

Diese Maßnahmen haben im aktuellen Marktumfeld nur eine begrenzte Wirkung auf die Realwirtschaft, während die Finanzmärkte mit deutlichen Kurssteigerungen auf die Nachricht reagierten. Problematisch ist, dass die Geschäftsbanken die niedrigen Zinsen nicht an die Unternehmen weiterreichen. Vor allem für kleine und mittlere Unternehmen in Peripheriestaaten bleibt es momentan schwierig Kredite zu akzeptablen Bedingungen ausgereicht zu bekommen.

Hintergrund der Zinsentscheidung der EZB ist die schwache Konjunkturlage in der Eurozone. So hatte der Internationale Währungsfonds im April seine Wirtschaftsprognose für die Euroländer von -0,2% auf -0,3% reduziert. Auch andere Institutionen wie die EU-Kommission sahen sich gezwungen, ihre Prognosen nach unten zu revidieren. Die meisten Wirtschaftsdaten aus der Eurozone enttäuschten insgesamt. Die Einkaufsmanagerindizes sanken im April weiter und liegen deutlich unterhalb der Expansionsschwelle von 50. Auch die Arbeitslosigkeit stieg leicht auf 12,1%. Zwar erwarten die meisten Ökonomen eine wirtschaftliche Belebung in der zweiten Jahreshälfte, doch gibt es dafür bisher noch keine konkreten Anhaltspunkte.

Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 30.04.2013)



Das Fondsvolumen per 30.04.2013 beträgt 71,07 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im April 2013

Zuletzt ließen die politischen Stürme nach. In Italien konnte endlich eine Regierung gebildet werden und in Zypern wurde das Rettungspaket durch das Parlament verabschiedet, obwohl der zyprische Eigenanteil gegenüber der ersten Schätzung sich von 7 auf knapp 13 Mrd. Euro fast verdoppelte.

Während die enttäuschenden Wirtschaftsaussichten und die bevorstehende Zinssenkung der EZB für einen Rückgang der Renditen für Bundesanleihen sorgten, beflügelte die politische Entspannung die Kurse für Anleihen aus Italien und Spanien. Die spanische 10-jährige Rendite fiel im April 4,94% auf 4,13%, ohne dass sich die fundamentale Situation verbessert hätte. Im Gegenteil, mit einer Arbeitslosenquote von über 27% hat sich die Lage in Spanien weiter verschlechtert. Allerdings ist die Suche der Investoren nach Rendite derzeit das entscheidendere Argument. Allen voran kaufen z.B. Versicherungen hochrentierliche Anleihen um ihr Geschäftsmodell am Laufen zu halten.

Das Neuemissionsvolumen erhöhte sich im April wieder. Wir nahmen an der Emission der schwedischen Förderbank SBAB teil. Die Fälligkeit der BMW-Anleihe wurde zusammen mit den Mittelzuflüssen im Bereich der Nachranganleihen in Anleihen der SEB und BNP investiert. Dadurch erreichen wir eine bessere Streuung der attraktiv gestalteten Anleihen mit hoher Kündigungswahrscheinlichkeit.

Das Thema Basel III und Anrechenbarkeit der Anleihen zum Kernkapital bleibt für uns der Treiber in diesem Segment.

Auf der Aktienseite verlief die Berichtssaison zum ersten Quartal eher enttäuschend. Sowohl auf der Umsatz- als auch auf der Gewinnseite blieb das positive Überraschungspotenzial vieler Unternehmen überschaubar. Während die europäischen Börsen mehr oder weniger auf der Stelle traten, strebten die amerikanischen Leitindizes neuen Allzeithochs entgegen. Die immer noch hohe Liquidität und die Dividendensaison waren wohl Kursstreiber vor allem für Aktien aus defensiven Branchen, wie Pharma oder nichtzyklischer Konsum. In Asien stach der japanische Aktienmarkt hervor. Das groß angelegte Liquiditätsprogramm der japanischen Notenbank sowie die Abwertung des Yen ließ die Kauflaune der Investoren weiter ansteigen. Auffällig waren auch die anhaltenden Platzierungen oder Neuemissionen von Aktien an den Börsen (IPOs), die von den Märkten relativ problemlos absorbiert wurden.

Im Fonds wurde erneut die Aktie der Swiss Re aufgenommen. Die hohe Dividendenrendite aufgrund einer Sonderzahlung seitens des Rückversicherers und die gute Bilanz sowie der zufriedenstellende Ausblick, den das Management gab, waren die Argumente für diese Kaufentscheidung.

Kommentar des Fondsmanagements

Als weitere neue Aktie wurde in dem Fonds Aktien des finnischen Grundstoff-konzerns Metso gekauft. Neben Automations- und Recyclingtechnologien konzentriert sich Metso hauptsächlich auf die Produktion von Maschinen und Geräten, die in der

Rohstoff- und Bergbauindustrie zur Anwendung kommen. Die Dividende von Metso ist seit vielen Jahren stabil, die Fremdverschuldung ist praktisch nicht vorhanden.

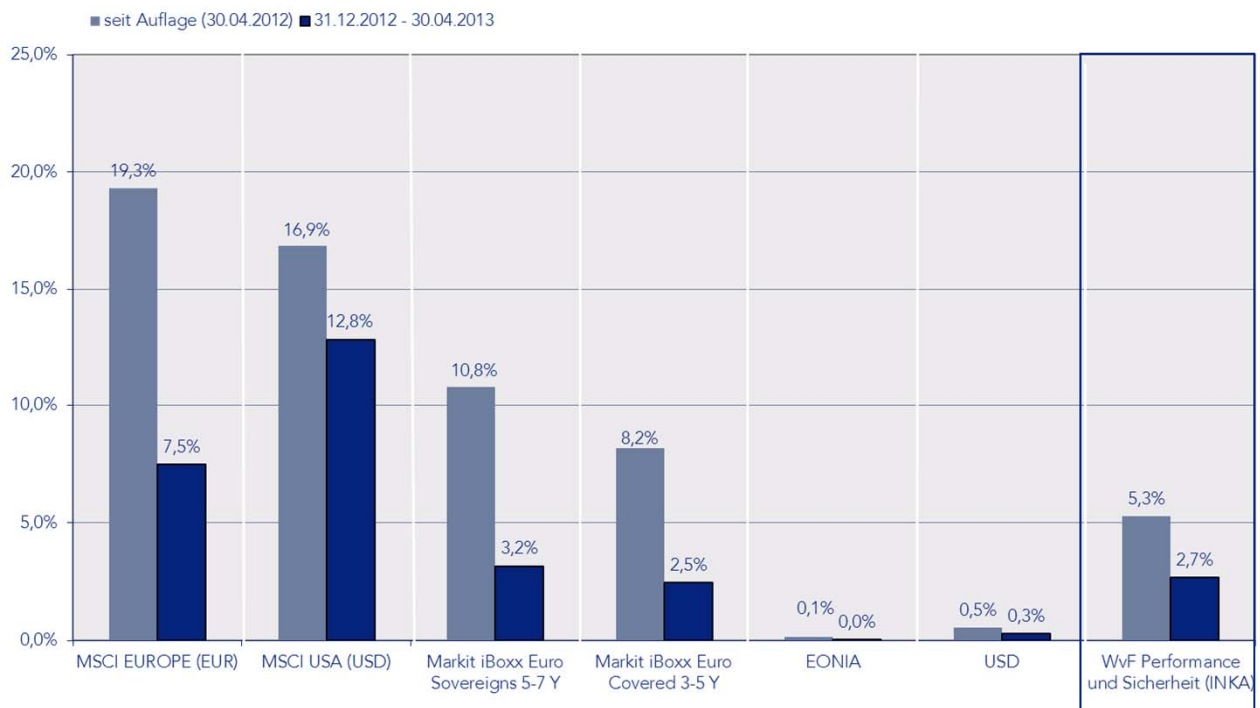
Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Wir erwarten, dass die EZB ihre expansive Geldpolitik beibehält und damit die Renditen vorerst noch niedrig bleiben. Trotzdem ist das Zinsniveau aus unserer Sicht dauerhaft nicht tragbar und führt zur Kapitalfehlallokation. Bundrenditen sollten bei einer leichten konjunkturellen Belebung steigen. Die Jagd nach Rendite bleibt jedoch 2013 vorherrschend, so dass vor allem Anleihen mit hohen Renditen weiter gefragt bleiben.

Die teils enttäuschenden Berichte und sich verschlechternde Frühindikatoren sorgten im April für eine kurzfristige Abkühlung am Aktienmarkt. Auch das charttechnische Bild hatte sich deutlich eingetrübt. So stand Mitte April ein großes Fragezeichen hinter einer weiter führenden Rallye.

Die Regierungsbildung in Italien war ex post betrachtet der Wendepunkt und die Aktienmärkte wieder Richtung der Höchststände beförderte. Insgesamt dürfte die Assetklasse Aktien weiter im Fokus vieler Anleger bleiben. Mangels Alternativen im Rentenbereich und aufgrund hoher Liquiditätsbestände drängt weiter Geld an die Aktienbörsen. In den Augen vieler Investoren sollte sich spätestens im zweiten Halbjahr 2013 die konjunkturelle Lage dies- und jenseits des Atlantiks weiter aufhellen. Bleibt dies wie auch in den letzten Jahren gesehen aus, birgt der aktuell massive Anstieg ein enormes Enttäuschungspotenzial. Wir bleiben übergewichtet im Aktienmarkt, sichern uns aber weiter ab.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum

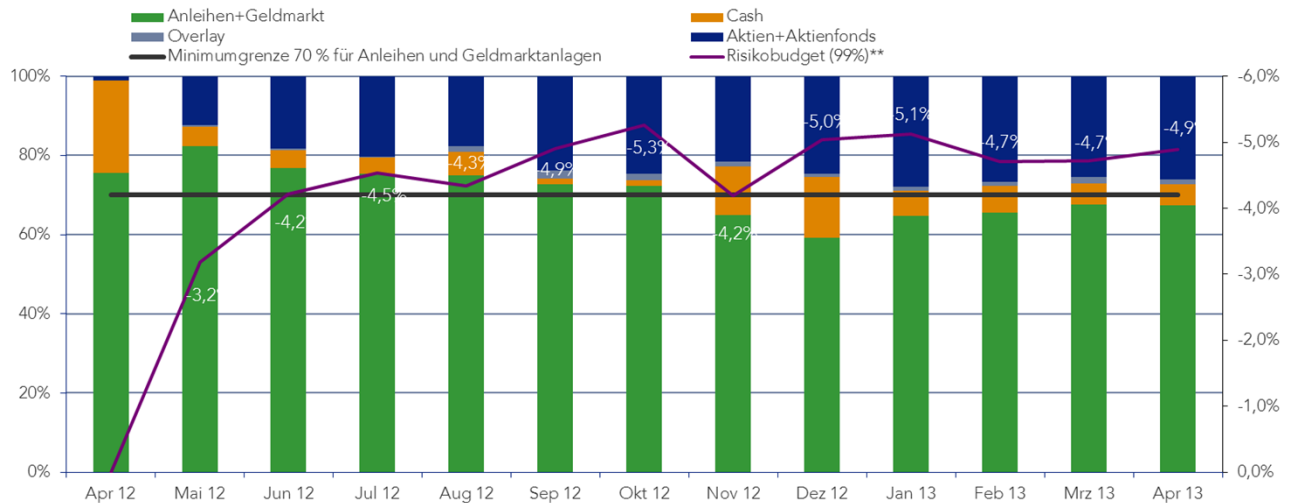


Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Quelle: INKA, Bloomberg

Kommentar des Fondsmanagements

Gewichtung* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset-Allokation



* 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: 30.04.2013)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Anleihen und Geldmarktanlagen	
Anleihen	
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	3,09%
2,25% Luxembourg 21.03.2022	2,27%
1,95% Austria 18.06.2019	2,25%
3,00% Aegon 18.07.2017	2,25%
2,25% EIB 14.10.2022	2,24%
Aktien und Aktienfonds	
Aktien - Dividend & Quality-Portfolio	
Microsoft	1,27%
Gildan Activewear	1,10%
Intel	1,07%
Roche Holding	1,07%
Google	1,06%
Aktienfonds	
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	2,86%
Pictet Funds - Water PD	1,87%
SAM Sustainable Climate Fund	0,78%



Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

Oekom research Report: Globale Geschäfte – globale Verantwortung

Wie gehen die Global Player mit den großen Herausforderungen der Nachhaltigkeit um? Dieser Frage geht oekom research in seinem neuen Buch „Globale Geschäfte – globale Verantwortung“ nach. Im Zentrum des oekom research Reports steht die Analyse und Bewertung der Maßnahmen wichtiger Branchen bei den sieben großen Herausforderungen der Nachhaltigkeit. Diese wurden auf der Basis international anerkannter Zielkataloge zur Nachhaltigkeit, beispielsweise der EU-Nachhaltigkeitsstrategie und der Millenniumsziele der Vereinten Nationen ausgewählt. Dazu zählen der Klimawandel, der Schutz der Arten und Wälder, die Versorgung mit Wasser, die Bekämpfung von Korruption und Armut sowie der Umgang mit dem demografischen Wandel. Für jedes der sieben Handlungsfelder analysiert oekom research, welche Anstrengungen die besonders relevanten Branchen unternehmen, um ihren Beitrag zur Bewältigung der Herausforderungen zu leisten.

Das Fazit fällt insgesamt ernüchternd aus. Zwar gibt es in vielen Branchen Vorreiter, die zeigen, was im Umgang mit den Herausforderungen möglich ist.

Das Gros der Unternehmen zeigt aber bisher kaum Engagement.

Deutlich wird dies bei der Analyse der im weltweiten Aktienindex MSCI World gelisteten Unternehmen. Nur jedes sechste von oekom research bewertete Unternehmen aus dem Aktienindex zeigt derzeit ein gutes Engagement für eine nachhaltige Entwicklung. Die Kategorie „sehr gut“ bleibt sogar unbesetzt. Rund ein Drittel der Unternehmen (31 %) weist zumindest Ansätze im Nachhaltigkeitsmanagement auf, es fehlt aber an der systematischen und flächendeckenden Verankerung des Nachhaltigkeitsmanagements im Unternehmen. Mehr als die Hälfte der Unternehmen (52,3 %) ist bisher kaum oder gar nicht aktiv.

Neben den umfassenden Informationen zu den sieben Herausforderungen der Nachhaltigkeit enthält der oekom research Report die Profile von 20 Schlüsselbranchen sowie eine detaillierte Dokumentation der Entwicklungen im unternehmerischen Nachhaltigkeitsmanagement der vergangenen Jahre.

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung



Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Performance-Kommentar

Die schwachen volkswirtschaftlichen Frühindikatoren im April ließen die Sorgen über eine erneute Verschlechterung des Wirtschaftswachstums aufkommen. Dies spiegelte sich auch in den deutlichen Schwankungen an den Aktienmärkten wider. Dennoch legten sie auf Monatsicht weiter zu. In Europa entwickelten sich Titel der Nicht-EUR-Länder erneut stärker. Bei den Anleihen profitierten Staatsanleihen der Peripheriestaaten, aufgrund der Stabilisierung der politischen Lage in Italien durch die neue Regierungsbildung, überproportional. An den Währungsmärkten hat der US-Dollar gegenüber dem Euro an Wert verloren.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im April eine Performance von 0,85%. Dieses Ergebnis ist hauptsächlich auf die gute Entwicklung der Anleihen zurückzuführen, welche im letzten Monat den größten Performancebeitrag leisteten. Aber auch das Ergebnis der Aktien und Aktienfonds war positiv. Dagegen kam es bei der Absicherungsstrategie aufgrund der positiven Aktienmärkte zu leichten Verlusten. Seit Jahresanfang beträgt die Performance 2,68%. Dieses Resultat ist überwiegend durch die gute Entwicklung der Aktien und Aktienfonds entstanden. Aber auch die Anleihen konnten einen positiven Beitrag leisten. Die Absicherungsmaßnahmen schmälerten dagegen die Gesamtpformance.

Risiko-Kommentar

Seit Auflegung Ende April 2012 hat das Risikomanagement in den unterschiedlichen Marktphasen aktiv die Absicherung des Fonds gesteuert und notwendige Anpassungen durchgeführt. Hierdurch wurde das Rendite-/ Risikoprofil des Fonds so optimiert, dass auch im Kontext eines konservativ ausgerichteten Risikobudgets eine sehr gute Rendite erzielt werden konnte. Der Fonds hat durch die implementierte Absicherungsstrategie das angestrebte Risikoziel eines rollierenden Risikobudgets (99%) i.H.v. annualisiert -5,0% (keine Garantie) über die gesamte Laufzeit erreicht.

Mit der bestehenden Absicherungsstrategie, die Ende März adjustiert wurde, ist der Fonds risikoseitig weiterhin sehr gut aufgestellt. Das aktuelle Fondsportfolio weist zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -4,89% p.a. Ohne Absicherungsstrategie würde das Risikobudget (99%) mit -10,72% 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	5,28%	2,68%	0,85%	1,83%	3,43%	2,68%	3,23%	3,65%	3,72%
Zielrendite	2,55%	0,76%	0,21%	0,38%	0,56%	0,76%	0,98%	1,20%	1,44%
Delta	2,73%	1,93%	0,65%	1,45%	2,87%	1,93%	2,25%	2,46%	2,28%
historische Rendite-/Risikokennzahlen*									
	Volatilität	2,37%	Max. Drawdown	-1,10%	Modified Duration**	4,04			
	Sharpe-Ratio	2,12			Restlaufzeit**	4,72			
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering***									
	Risikobudget	-4,89%							

* - 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