

DEUTSCHE OPPENHEIM

Family Office

Intelligenter Dreiklang aus
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



FOS Performance und Sicherheit

Monatsbericht

März 2015





Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit

Anlagepolitik

Anlageziel des FOS 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

Auf ihrer Sitzung am 18. März veränderte die Fed das bisherige „wording“ und strich den Begriff „patient“. Unter den Beobachtern herrscht Einigkeit, dass damit eine Zinserhöhung frühestens im Juni dieses Jahres zu erwarten ist. Eigentlich hätte damit die Angst vor steigenden Zinsen zunehmen sollen, doch die Renditen sanken nach der Ankündigung der US-Notenbank deutlich. Grund hierfür waren die zurückhaltenden Äußerungen der FED Chefin. Es sei eine leichte Wachstumsabschwächung der US-Wirtschaft in den letzten Monaten zu erkennen, gleichzeitig senkte sie ihre Leitzinsprojektion für dieses Jahr deutlich. Hintergrund sind zuletzt enttäuschende Wirtschaftsdaten aus der Industrie, die hinter den Erwartungen zurückblieben. Hier macht sich inzwischen der gestiegene Dollar bemerkbar und sorgt vor allem bei exportlastigen Unternehmen für geringeres Wachstum.

Dennoch bewegen sich die US-Einkaufsmanagerindizes unverändert auf hohen Niveaus und der Arbeitsmarkt setzte seine Erholung im März fort. Wir gehen davon aus, dass sich die FED durch ihre Entscheidung mehr Handlungsfreiheit verschaffen möchte. Sie wird daher die Wirtschaftsdaten der nächsten Monate analysieren und auf deren Basis entscheiden, wann sie die Zinsen anhebt.

Die wirtschaftlichen Aussichten für die Eurozone haben sich für dieses Jahr weiter verbessert. So passte die OECD ihre Wirtschaftsprognose von 1,4% Wachstum auf 2% an und folgt damit der jüngsten Anpassung der EZB. Damit würde die Eurozone zum ersten Mal seit vielen Jahren wieder einen signifikanten Beitrag zum Weltwirtschaftswachstum leisten. Belastend wirkt im Moment lediglich die anhaltende Diskussion um Griechenland.

Presseberichten zufolge könnte dem Land bereits im April der Zahlungsausfall drohen. Zwar spricht vieles dafür, dass sich Griechenland in den nächsten Wochen mit seinen europäischen Partnern einigen wird, doch wird auch ein Austritt des Landes aus der Eurozone inzwischen nicht mehr völlig ausgeschlossen. Diese Unsicherheit wird wohl in den nächsten Wochen andauern.

Die chinesische Regierung hat auf dem Volkskongress Anfang März das Wachstumsziel für 2015 auf rund 7% angepasst. Außerdem wurden zahlreiche Maßnahmen zur Stützung des Wachstums angekündigt. Dazu zählt eine weitere Lockerung der Geldpolitik, eine Ausweitung des Budgetdefizits und eine expansivere Industriepolitik zur Stützung der Wirtschaft. Das Hauptrisiko für die chinesische Wirtschaft bleibt der Immobilienmarkt. Hier ist die Bodenbildung noch nicht vollzogen.

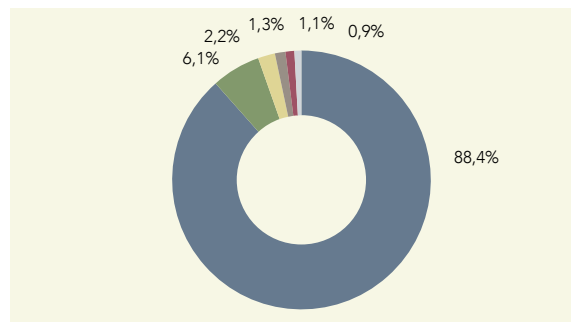
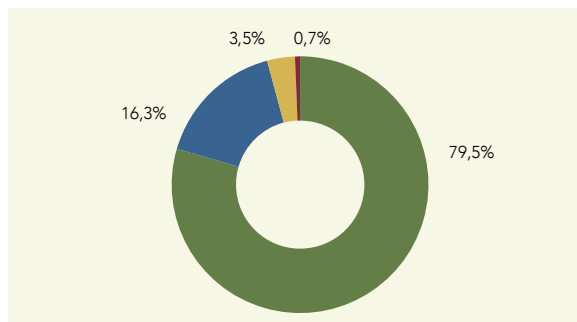
Die Aussichten für die japanische Wirtschaft haben sich etwas aufgehellt. Zum einen hat der japanische Premierminister Abe die geplante zweite Mehrwertsteuererhöhung angesichts der schwachen Binnenwirtschaft aufgeschoben, und zum zweiten profitiert die japanische Exportwirtschaft weiter vom fallenden JPY und der anziehenden US-Konjunktur. Die Kerninflationsrate verlangsamte sich im Februar auf +2,2%. Berücksichtigt man den Basiseffekt der Mehrwertsteuererhöhung vom vergangenen Jahr, so liegt die tatsächliche Inflationsrate inzwischen bei 0% und ist damit weit entfernt vom mittelfristigen Ziel von 2%. Sollte sich die Inflation weiter auf diesem niedrigen Niveau bewegen, steht zu erwarten, dass die japanische Notenbank gegensteuern wird. Dann wäre ab der zweiten Jahreshälfte 2015 mit einer erneuten Ausweitung des bestehenden Anleihekaufprogramms zu rechnen.



Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 31.03.2015)

■ Anleihen+Geldmarkt ■ Aktien+Aktienfonds ■ EUR ■ USD ■ CHF ■ DKK ■ GBP ■ Sonstige
 ■ Cash ■ Overlay-Management



Das Fondsvolumen per 31.03.2015 beträgt 148,12 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der Deutsche Oppenheim Family Office AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im März 2015

Die EZB begann wie geplant im März mit ihrem Ankaufprogramm für Staatsanleihen. Der Schwerpunkt der Käufe lag dabei auf langlaufenden Bundes- und KfW-Anleihen, sowie italienischen Staatsanleihen. Dies führte zu temporären Verzerrungen an den Anleihenmärkten. So rentierte die 10-jährige KfW-Anleihe zeitweise niedriger als die entsprechende Bundesanleihe. Die Bund-Rendite sank weiter auf 0,22% im zehnjährigen Bereich. Im Gegenzug taten sich die Märkte schwer damit, Neuemissionen spanischer und italienischer Anleihen im Gesamtvolumen von EUR 19 Mrd. zu verdauen. Infolgedessen weiteten sich die Risikoaufschläge für beide Länder im März sogar leicht aus.

Solche Marktschwankungen sollten aber nur vorübergehend sein. Auf Sicht von drei Monaten ist vor allem mit einer Reduzierung der Risikoaufschläge bei Peripherieanleihen zu rechnen. Orientiert man sich an dem Zeitraum 1999 bis 2008, so besteht auch auf den jetzigen Niveaus noch deutliches Einengungspotenzial.

Die spreads von Unternehmensanleihen weiteten sich erstmals seit Jahresanfang deutlich aus. Fundamentale Gründe für diesen Trend kann man eigentlich nicht erkennen, denn die wichtigsten Frühindikatoren für die Eurozone entwickeln sich weiter positiv. Vielmehr sind technische Marktfaktoren hierfür verantwortlich.

Zum einen sorgten Gewinnmitnahmen für eine Spreadausweitung, und zum anderen verursachten die zahlreichen Neuemissionen zwischenzeitlich Verkaufsdruck.

Dieser temporäre Angebotsüberhang muss von den Märkten in den nächsten Monaten erst einmal absorbiert werden. Danach jedoch sollte auch dieses Segment indirekt vom Ankaufprogramm der EZB profitieren.

Wir positionierten uns im Anleihenbereich entsprechend und kauften Irland, Spanien, Portugal. Daneben stockten wir bestehende Positionen auf (VW FRN, Statoil FRN, Generali Intesa, Caixa Covered FRN, BMW und Merck). Außerdem nahmen wir an den Neuemissionen von SAP, Allianz Nachrang, und Geberit teil. Wir verkauften einen Covered Bond der KA. Eine ING Anleihe wurde zurückbezahlt.

Die Aktienmärkte in Europa und Asien konnten im März weiter zulegen. In den USA drückten die Diskussionen über die bevorstehende Zinserhöhung auf die Kurse. Die gestiegenen Levels wurden genutzt, um eine Absicherung auf dem DAX zu kaufen.

Wir rollten die Bund und Bobl Future Short Positionen auf die Juni-Kontrakte.



Kommentar des Fondsmanagements

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Volkswirtschaftlich ist unser Ausblick sowohl für die USA als auch für Europa weiter von Optimismus geprägt. Insbesondere für Europa rechnen wir mit positiven Überraschungen bei den Wirtschaftsdaten. Damit bleibt unser Gesamtbild intakt: Der schwache Euro, der niedrige Ölpreis und die lockere Geldpolitik der Notenbanken sind positiv für die Aktienmärkte, insbesondere in Europa und Japan.

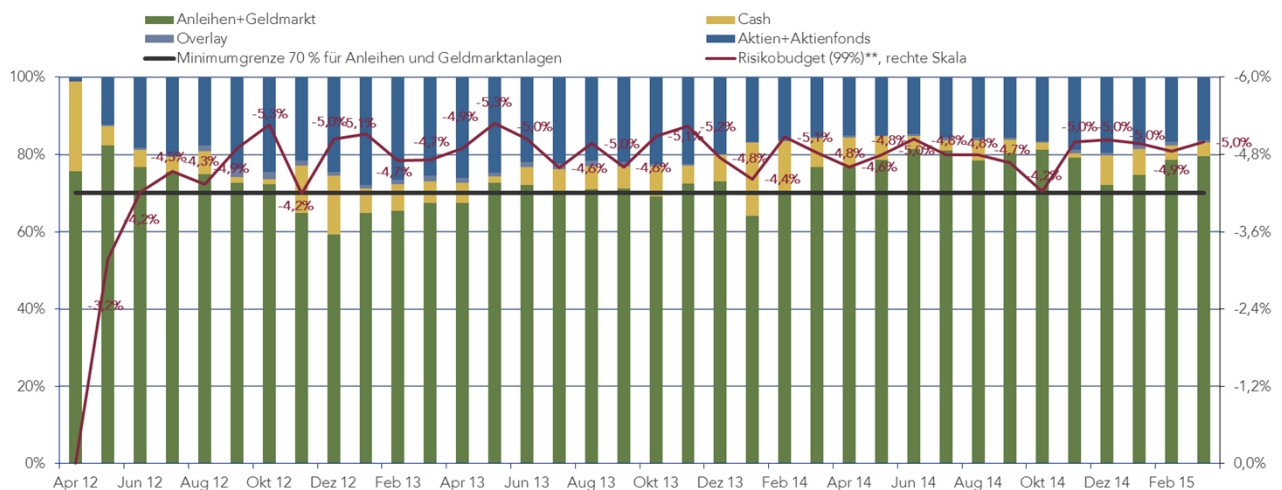
Anleihen profitieren weiter vom Ankaufprogramm der EZB. Dies gilt unseres Erachtens für alle Anleihenklassen, da Investoren auf der Jagd nach Rendite immer mehr gezwungen sind, höher rentierliche Titel zu kaufen.

Erfahrungsgemäß lässt die Neuemissionstätigkeit im zweiten Quartal nach, so dass sich die Credit Spreads auf Sicht von drei Monaten wieder einengen sollten.

Die geostrategischen Risikofaktoren bestehen unverändert fort. Die Gesamtsituation im Mittleren Osten und in Nordafrika zeigt sich weiter sehr instabil. Auch die Lage in Griechenland kann eskalieren, sollten die Verhandlungspartner nicht rasch zu einer Einigung kommen. Dies ist jedoch unverändert nicht unser Basisszenario.

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. Stand: 31.01.2013.



Kommentar des Fondsmanagements

Die größten Positionen des FOS Performance und Sicherheit (Stand: 31.03.2015)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Anleihen und Geldmarktanlagen	
Anleihen	
2,50% Island 15.07.2020	2,63%
1,80% Spanien 30.11.2024 (inflationengebunden)	2,48%
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	2,26%
4,75% BBVA 10.02.2016	2,24%
2,625% UniCredit Bank Austria 30.01.2018	2,23%
Aktien und Aktienfonds	
Aktien - Dividend & Quality-Portfolio	
Daimler	1,08%
Estee Lauder	0,95%
Union Pacific	0,93%
L'Oreal	0,91%
Novo-Nordisk B	0,78%
Aktienfonds	
Pictet Funds - Water PD	0,74%
JSS Sustainable Equity Global Emerging Markets	0,65%

Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

Wachstum bei Nachhaltigkeitsfonds in Europa

In Europa waren mit Stand Ende 2014 1.874 nachhaltige Investmentfonds zum Vertrieb zugelassen, die ein Anlagevermögen von 372,0 Milliarden Euro verwalteten. Damit ist das in den Fonds verwaltete Vermögen seit 2012 um 56 Prozent gewachsen. Dies ist das Ergebnis der Studie „European Responsible Investing Fund Survey 2015“, die KPMG (Luxemburg) im Auftrag des Luxemburger Fondsverbandes ALFI (Association of the Luxembourg Fund Industry) durchgeführt hat. Der Anteil nachhaltiger Investments betrug 3,3 Prozent des verwalteten Fondsvermögens in Europa und 3,4 Prozent mit Blick auf die Anzahl der Fonds.

Themenfonds, d. h. Fonds mit einem umweltorientierten, sozialen oder ethischen Fokus, stellten etwa ein Drittel der nachhaltigen Fonds, allerdings nur 13 Prozent von deren verwaltetem Vermögen. Fonds, die in Umweltthemen investieren, machten dabei nach wie vor den größten Anteil aller thematischen Fonds aus.

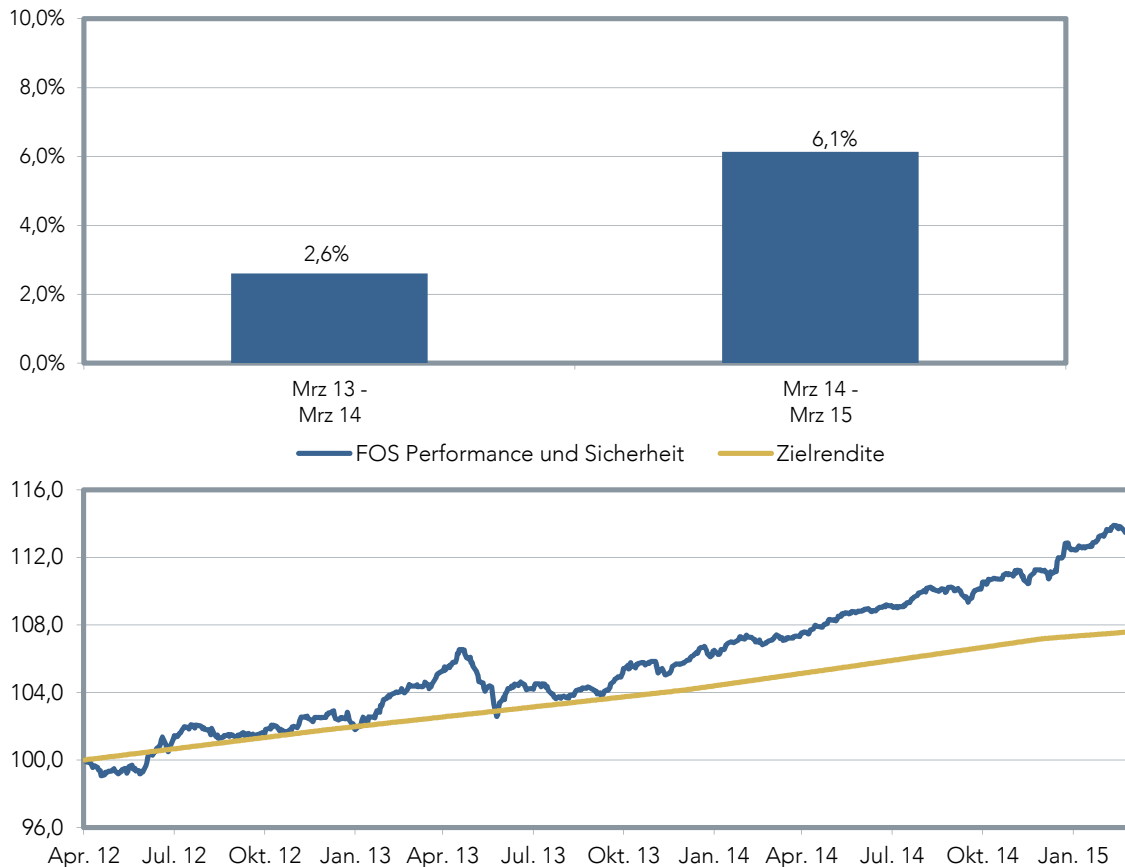
Luxemburg dominiert die nachhaltige Fondslandschaft, sowohl beim Marktanteil am verwalteten Fondsvermögen (35 Prozent) als auch beim Marktanteil an der Anzahl der Nachhaltigkeitsfonds (30 Prozent).



Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung

FOS 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
Geschäftsjahr 2013			
17.01.2013	101,52 €	10.142,63 €	67,76
16.07.2013	100,50 €	10.238,22 €	73,91
Geschäftsjahr 2014			
21.01.2014	95,00 €	10.369,42 €	78,09
16.07.2014	100,00 €	10.486,00 €	104,99
Geschäftsjahr 2015			
19.01.2015	95,00 €	10.680,03 €	124,07



Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Performance-Kommentar

Im März zeichnete sich an den Kapitalmärkten ein gemischtes Bild ab. So herrschte bei europäischen und asiatischen Aktien weiterhin Optimismus, dagegen korrigierten amerikanische Werte leicht. Bei den Anleihen setzte sich der Trend sinkender Renditen für Staatsanleihen und Pfandbriefe weiter fort. Demgegenüber haben sich bei Unternehmensanleihen die Spreads ausgeweitet und es kam somit zu leichten Kursverlusten. An den Währungsmärkten legte der USD gegenüber dem EUR erneut an Wert zu.

Der FOS Performance und Sicherheit erzielte im März eine Performance von 0,34%. Dieses Ergebnis resultiert wie bereits im letzten Monat vor allem aus der sehr guten Entwicklung der Aktien und Aktienfonds. Auch die Anleihen konnten einen positiven Beitrag leisten. Demgegenüber stehen allerdings auch Performanceeinbußen durch die permanente Absicherungsstrategie bei den Aktien. Seit Jahresanfang beträgt die Performance 2,23%.

Risiko-Kommentar

Die bereits implementierte Absicherungsstrategie im Fonds half dem Portfoliomanagement in dieser Marktphase das Sicherheitsbedürfnis einzuhalten, so dass auch im Kontext eines konservativ ausgerichteten Risikobudgets eine gute Rendite erzielt werden konnte. Zusätzlich festigten taktische Investments im Fonds das Rendite-/Risikoprofil.

Auf Basis der aktuellen Absicherungsstrategie weist das Fondsportfolio zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -4,99% 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 -7,83% p.a. deutlich das Risikoziel überschreiten.

	seit Auflage	ab 31.12.14	1 Monat	2 Monate	3 Monate	6 Monate	9 Monate	1 Jahr	2 Jahre
FOS PS	13,67%	2,23%	0,34%	1,07%	2,23%	3,13%	4,48%	6,14%	8,90%
Zielrendite*	7,59%	0,38%	0,13%	0,25%	0,38%	1,11%	1,85%	2,59%	5,14%
Delta	6,08%	1,86%	0,21%	0,83%	1,86%	2,02%	2,63%	3,55%	3,76%
* Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe plus 100 Basispunkte per 31.12.									
historische Rendite-/Risikokennzahlen**									
Volatilität	1,66%	Max. Drawdown	-3,72%		Mod. Duration***	1,95	NAV	10.843	
Sharpe-Ratio	3,66				Restlaufzeit****	3,42			
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering*****									
Risikobudget	-4,99%								

** - Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen; Quelle: Dt. Opp. FO 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 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