

Monatsbericht

Mai 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

Stark angestiegene Konsumausgaben haben der US-Konjunktur in diesem Jahr zu einem bemerkenswert guten Start mit einer Wachstumsrate von 2,4 % verholfen. Wird sich dieser gute Auftakt weiter fortsetzen? Die jüngsten Vorlaufindikatoren verbreiten ein gemischtes Bild. Während der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe mit 49,0 erneut unter die Wachstumsschwelle gefallen ist, verblieb der PMI für das Dienstleistungsgewerbe mit 53,1 deutlicher darüber. Auffallend kräftig stieg dagegen der Chicago PMI – ein regionaler Einkaufsmanagerindex – mit einem markanten Zuwachs von 49,0 auf 58,7 Punkten im Mai. Auch bei dem endgültigen Wert zum Konsumentenvertrauen der Universität Michigan kam es im Vergleich zur ersten Schätzung zu einer Aufwärtsrevision von 83,7 auf 84,5 Punkten im Mai, der höchste Wert seit Mitte 2007. Der Konsum ist mit einem Anteil von rund 70% immer noch die wichtigste Komponente in der Wirtschaftsentwicklung in den USA. Außerdem wird die US-Wirtschaft stärker als die meisten anderen Volkswirtschaften von der Zins- und Vermögenspreisentwicklung beeinflusst. Die US-Bürger konnten im vergangenen Jahr durchschnittlich eine 10%ige Steigerung ihres Vermögens aufgrund von Aktienkursgewinnen und Immobilienpreissteigerungen verzeichnen. Mit einer langsamen, aber kontinuierlichen Verbesserung des Arbeitsmarktes sollte einer weiteren moderaten wirtschaftlichen Entwicklung der USA nichts im Wege stehen.

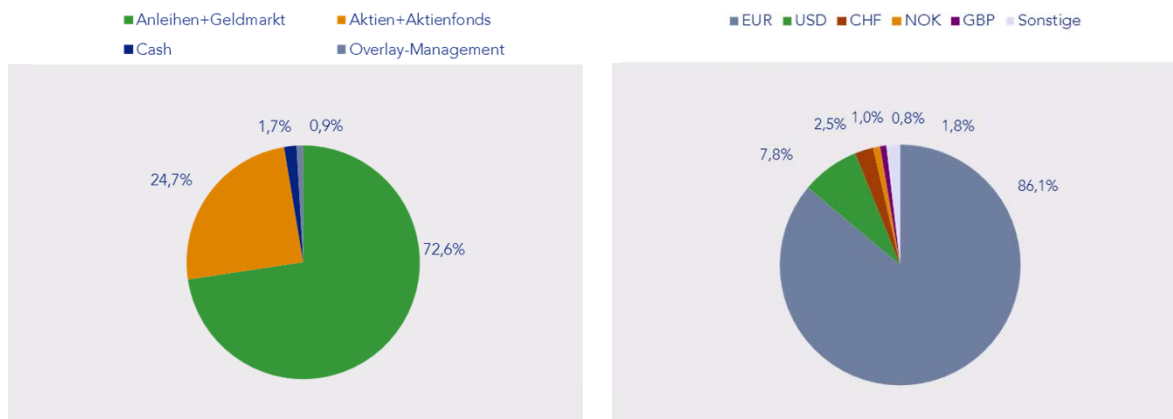
Für die Eurozone gestaltet sich der Weg aus der Rezession als langwierig. Die zuletzt veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes zeigen einhellig eine Verbesserung, allerdings liegen die Werte immer noch unter der Wachstumsschwelle. Dies gilt auch für Deutschland. Anfang Mai hatte die EZB den Leitzins für die Eurozone auf ein neues historisches Tief von 0,5 % gesenkt.

Die Zinssenkung soll die Kreditvergabe der Banken an die Wirtschaft erleichtern und die wirtschaftliche Erholung unterstützen. Dies ist auch dringend notwendig, da sich auch große Volkswirtschaften wie Frankreich, Italien und Spanien in der Rezession befinden und die Arbeitslosigkeit sehr hoch ist. Dank der expansiven Geldpolitik sollte sich die Investitionsneigung verstärken. Zusätzliche Unterstützung könnte sich daraus ergeben, dass die Defizitländer einen längeren Zeitraum zur Verfügung bekommen haben, um ihre Defizitziele auf 3% zu reduzieren. Eine schnelle Erholung ist trotzdem nicht absehbar. Nur mühsam wird es der Eurozone gelingen, sich von der Rezession zu befreien.

Die Konjunkturerholung in China verläuft schleppender als erhofft. Die Wachstums-schätzungen wurden weiter reduziert. Zuletzt nahm der IWF die Prognose auf 7,75% für 2013 zurück. Die Entwicklung des HSBC Flash PMI im Mai mit 49,6 deutet auch für das 2.Quartal auf eine weiterhin flache Wirtschaftsentwicklung hin. Dagegen überraschte der offizielle PMI mit 50,8 positiv. Viele Volkswirte bleiben für das 2. Halbjahr zuversichtlich und erwarten eine leichte Konjunkturbelebung. Allerdings erscheint für das Gesamtjahr 2013 ein Wachstum von rund 8% zunehmend schwieriger erreichbar zu sein. Die chinesische Regierung bekräftigte zwar ihren Wachstumsfokus, bringt aber gleichzeitig zum Ausdruck, dass sie keine weiteren massiven Stimulusmaßnahmen beabsichtigt. Während seines Deutschlandbesuchs äußerte Li Keqiang ein durchschnittliches Wachstumsziel von 7% bis 2020 um das Pro-Kopf GDP gegenüber 2010 zu verdoppeln. Langsameres, dafür aber stetigeres Wachstum kommt vor kurzfristigen Konjunktur-strohfeuern.

Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 31.05.2013)



Das Fondsvolumen per 31.05.2013 beträgt 75,40 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der Deutsche Oppenheim FO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im Mai 2013

Der Mai war ein sehr bewegter Monat an den Kapitalmärkten. Aufgrund positiverer Wirtschaftsdaten, speziell aus den USA konnten die Aktienmärkte teilweise neue Rekordstände einnehmen. Während aus USA das Thema „tapering“, also das Zurückführen der quantitativen Lockerungsmaßnahmen auf die Tagesordnung rücken dürfte, scheinen von der EZB eher weitere expansive Maßnahmen angedacht. Die Zins-senkung zu Monatsbeginn erfolgte aufgrund schwacher Wirtschaftsdaten gepaart mit niedrigen Inflationsraten. Zumindest der Inflationsbereich dürfte die EZB auch die nächsten Monate weiteren Spielraum zur Lockerung bieten.

Die Gedankenspiele der Marktteilnehmer zum Thema „tapering“ ließen die US Kapitalmarkrenditen deutlich ansteigen und führten auch in Europa zu steigenden Renditen. Die 10 jährige Bundesanleihe, welche zu Monatsbeginn noch ein Jahrestief bei 1,15% verzeichnete, stieg bis auf knapp 1,55% um zum Monatsende wieder leicht zurückzugehen. Die EMU-Spreads bleiben wieder leicht rückläufig, wenngleich sie nach dem fulminanten Vormonat keine deutliche Einengung verzeichnen konnten und somit die Renditen ebenfalls, jedoch geringer als bei deutschen Staatsanleihen, anstiegen. Die Spreads der Unternehmensanleihen korrigierten ihre Einengung der ersten Monatshälfte und beendeten den Mai nahezu auf unverändertem Niveau.

Die erfreulichen Mittelzuflüsse des Mai nutzten wir zu Aufstockungen in längere, risikoarme Anleihen (Österreich, National Australia Bank Covered, Westpac Covered, SBAB) sowie kürzeren renditestarken Anleihen (SNAM, Aegon). Außer-dem stockten wir den Fisch Wandelanleihenfonds entsprechend auf. Im Bereich der Nachrang-anleihen nahmen wir Anleihen der BNP und SEB neu auf.

Die verkauften Future Positionen im Schatz-Future deckten wir zum Monatsende mit Gewinn ein, da wir kurzfristig nicht mit einem weiteren deutlichen Zinsanstieg am kurzen Ende der Kurve rechnen.

Auf der Aktienseite kam es im Verlauf des Monats Mai zu einigen volatilen Ausschlägen. In Japan fließt das Notenbankgeld zwar weiter ungehindert in die Kapital- und Aktienmärkte, dennoch erlitten die japanischen Börsenbarometer nach den heftigen Kursanstiegen bis Ende April einen ersten bedeutenden Rückschlag in diesem Jahr. Die nachlassende chinesische Wachstumsdynamik, die für das export-orientierte Japan von großer Bedeutung ist, war für eine Reihe von Investoren Grund genug, Gewinne in größerem Stil zu realisieren.

Einen Gewinn konnten wir mit dem Verkauf der Microsoft-Aktie im Fondsportfolio realisieren. Aufgrund von arbeitsrechtlich fragwürdigen Missständen bei einigen asiatischen Zulieferfirmen fiel Microsoft aus der investierbaren Nettoliste von oekom-Research.

Kommentar des Fondsmanagements

Im Gegenzug wurden die beiden jüngst (wieder) auf die Nettoliste aufgenommenen Titel Coca Cola und General Electric in das Aktienportfolio gekauft. Coca Cola ist nach wie vor der wichtigste globale Softdrinkhersteller. Die Marke Coke ist für viele Menschen das Symbol für Freiheit und Individualität und hat deshalb in den Schwellenmärkten weiter ein großes Wachstumspotenzial.

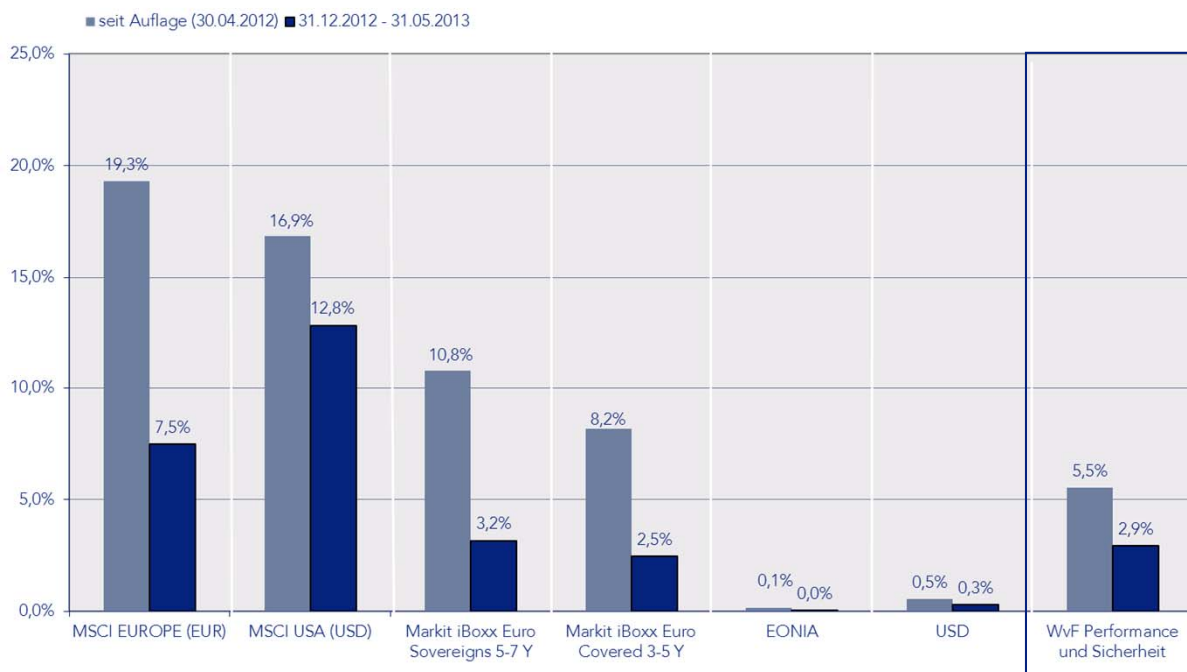
Der Industriegigant General Electric weist eine vielseitige Produktpalette vom Haushaltsgerät bis hin zum Triebwerk für Großraumjets auf und ist ein wichtiger Repräsentant für das Leistungsvermögen der amerikanischen Wirtschaft. Sowohl Coca Cola als auch General Electric bestechen durch ihre nachhaltige und langjährige Dividendenpolitik.

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

In Europa bestimmt nach wie vor ein Mix aus schwachen Wachstumswahlen, höheren Haushaltsdefiziten und sich auf schwachem Niveau stabilisierenden Frühindikatoren das Bild. Die EZB hat nach wie vor Möglichkeiten, die expansive Politik auszubauen, auch wenn damit zunächst nicht gerechnet werden muss. In den USA sieht das Bild positiver aus: Über den Immobilien- und Arbeitsmarkt bleibt die US Wirtschaft auf Erholungspfad, trotz automatischer Ausgabenkürzungen. Dadurch werden Diskussionen über das Ende der QE Maßnahmen laut, wenngleich dies aus unserer Sicht noch verfrüht ist.

Obwohl viele Analysten trotz der jüngsten Kursanstiege immer noch keine Bewertungsblase bei Aktien bemerken, so könnte in den nächsten Wochen eine gewisse Konsolidierung an den wichtigsten Leitbörsen eintreten. Die Unsicherheit, ob die Liquiditätsschwemme mit sich wieder verbessernden Konjunkturindikatoren insbesondere in den USA zurückgeht, scheint für viele Börsianer Grund genug zu sein, die entstandenen Aktienkursgewinne zu realisieren. Auch wir reduzieren unsere Aktienquote mit Augenmaß. Dennoch bleiben wir auf dem Standpunkt, dass die Aktie momentan die attraktivste Assetklasse bleibt.

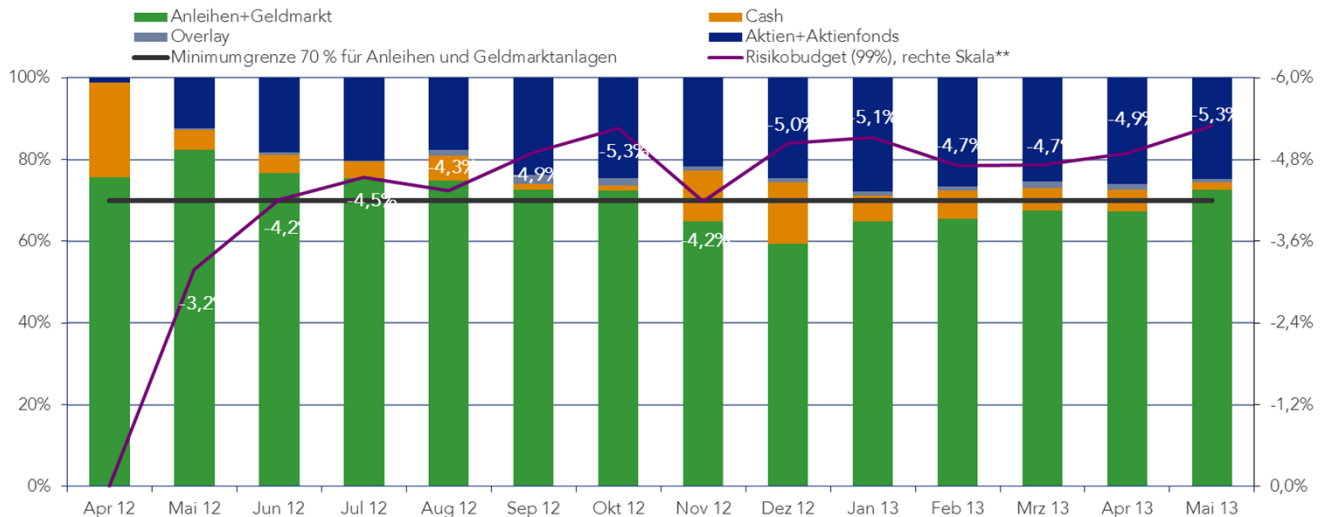
Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



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: 31.05.2013)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Anleihen und Geldmarktanlagen	
Anleihen	
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	4,06%
3,00% Aegon 18.07.2017	2,11%
2,25% Luxembourg 21.03.2022	2,10%
1,95% Austria 18.06.2019	2,09%
2,25% EIB 14.10.2022	2,06%
Aktien und Aktienfonds	
Aktien - Dividend & Quality-Portfolio	
Gildan Activewear	1,08%
Google	1,07%
Union Pacific	1,04%
Intel	1,04%
Roche Holding	1,02%
Aktienfonds	
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	2,74%
Pictet Funds - Water PD	1,81%
SAM Sustainable Climate Fund	0,75%

Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

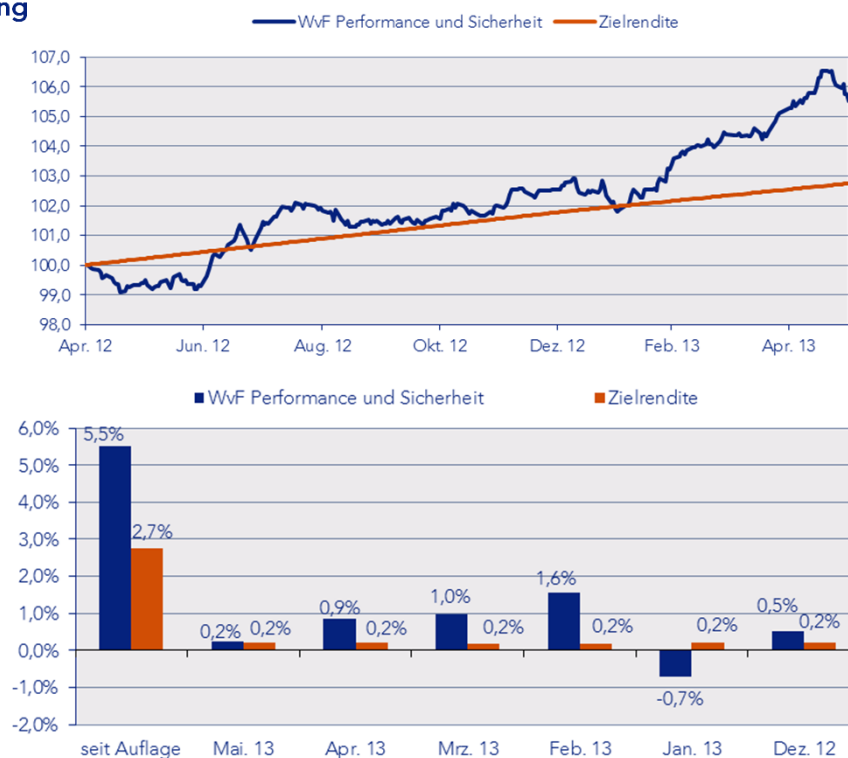
oekom Impact-Studie: Nachhaltige Kapitalanlagen und Nachhaltigkeitsratings motivieren zu verantwortungsvoller Unternehmensführung

Viele Investoren verbinden mit der Berücksichtigung von sozialen und umweltbezogenen Kriterien bei ihren Investitionen in Aktien und Anleihen von Unternehmen das Ziel, diese zu einem verstärkten Engagement für eine nachhaltige Entwicklung zu motivieren. Um zu analysieren, inwiefern dieser Hebel funktioniert, hat oekom research in Kooperation mit den Principles for Responsible Investment (PRI) und dem Deutschen Global Compact Netzwerk 750 Großunternehmen weltweit zu den Wirkungen von nachhaltigen Kapitalanlagen und Nachhaltigkeitsratings befragt. 199 Unternehmen aus knapp 30 Ländern und 34 Branchen haben sich an der Befragung beteiligt. Die Ergebnisse der Befragung fallen aus Sicht der nachhaltigen Kapitalanleger positiv aus. So waren bei 61,3 Prozent der befragten Unternehmen die Anforderungen von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen ein ausschlaggebender Faktor, sich überhaupt mit dem Thema Nachhaltigkeit zu beschäftigen.

Größere Bedeutung hatten hier nach Aussage der Unternehmen nur die Forderungen von Kunden. Beinahe jedes dritte Unternehmen gibt an, dass die Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten die Gesamtstrategie des Unternehmens beeinflussen. Einen Einfluss auf die eigene Nachhaltigkeitsstrategie bestätigen 60,3 Prozent der Unternehmen, auf konkrete Maßnahmen im Rahmen des Nachhaltigkeitsmanagements sogar 68,9 Prozent. Für fast neun von zehn Unternehmen (87,9 Prozent) ist es wichtig oder sogar sehr wichtig, ein gutes Nachhaltigkeitsrating zu erhalten bzw. in Nachhaltigkeitsindizes und -fonds aufgenommen zu werden. 97 Prozent der Unternehmen versprechen sich von einem guten Nachhaltigkeitsrating einen positiven Effekt für die eigene Reputation. Bei knapp jedem dritten Unternehmen hat das Abschneiden im Nachhaltigkeitsrating Einfluss auf die Vergütung der Führungskräfte.

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung



Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Performance-Kommentar

Die positive Stimmung an den Aktienmärkten hielt größtenteils auch im Mai an und so kam es bei den europäischen und amerikanischen Aktienindizes erneut zu deutlichen Kursteigerungen. Lediglich die Börsen in Asien und den Emerging Markets mussten Abschlüge hinnehmen. An den Anleihemärkten in der Eurozone war ein Anziehen der Renditen zu beobachten, was insbesondere bei Staatsanleihen aus den Kernländern zu Kursverlusten führte. Bei den Währungen hat der USD leicht gegenüber dem EUR gewonnen.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im Mai eine Performance von 0,23%.

Dieses Ergebnis ist maßgeblich auf die gute Entwicklung der Aktien und Aktienfonds zurückzuführen. Die Anleihen konnten dagegen keinen positiven Beitrag zur Gesamtpformance leisten. Negativ wirkten sich auch die Absicherungsmaßnahmen aus.

Seit Jahresanfang beträgt die Performance 2,92%. Die größten Beiträge lieferten dabei die Aktien und Aktienfonds.

Risiko-Kommentar

Im aktuellen Marktumfeld ist die Volatilität der Aktienmärkte im kurzfristigen Bereich wieder spürbar angezogen. Dennoch befindet sich die Schwankungsintensität der Aktienmärkte weiterhin auf niedrigem Niveau. Im Zuge des jüngsten Marktanstiegs ist die Absicherungsquote des Fonds gesunken. Dadurch kam es sukzessive zu einer steigenden Ausnutzung des Risikobudgets.

Das aktuelle Fondsportfolio weist zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -5,29% p.a. aus und liegt damit noch auf dem angestrebten Risikopfad (keine Garantie). Ohne Absicherungsstrategie würde das Risikobudget (99%) mit -9,89% 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	5,53%	2,92%	0,23%	1,09%	2,07%	3,67%	2,92%	3,47%	3,90%
Zielrendite*	2,75%	0,95%	0,19%	0,40%	0,58%	0,76%	0,95%	1,18%	1,40%
Delta	2,78%	1,97%	0,04%	0,69%	1,49%	2,91%	1,97%	2,29%	2,50%
* Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe plus 100 Basispunkte per 31.12.									
historische Rendite-/Risikokennzahlen*									
	Volatilität	2,54%	Max. Drawdown	-1,10%	Modified Duration**	4,33			
	Sharpe-Ratio	2,29			Restlaufzeit**	4,76			
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering***									
	Risikobudget	-5,29%							

* - 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