

DEUTSCHE OPPENHEIM

Family Office

Intelligenter Dreiklang aus
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



WvF Performance und Sicherheit

Monatsbericht

Mai 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

Zu Jahresbeginn hat der anhaltend kalte und schneereiche Winter die wirtschaftliche Dynamik in den USA deutlich gebremst. Das Wirtschaftswachstum im 1. Quartal 2014 wurde annualisiert auf minus 1 % nach unten revidiert. Vor allem die Monate Januar und Februar belasteten die Entwicklung. In den folgenden Monaten zeigt sich eine bessere Entwicklung, die auch von Nachholeffekten gestützt wird. Die Frühindikatoren steigen stetig und liegen deutlich über der wirtschaftlichen Expansionsschwelle von 50. Auch die Konsumdaten zeigen sich robust, wofür die sich kontinuierlich verbessernde Situation am Arbeitsmarkt ursächlich ist.

Die US-Notenbankchefin Yellen hat die Kapitalmärkte auf das absehbare Ende der Wertpapierankaufprogramme im Herbst 2014 und auf die anstehende Zinswende Mitte 2015 gut vorbereitet. Eine mögliche Diskussion über eine frühere Zinserhöhung wird sowohl von der weiteren Dynamik der Wirtschaft als auch von der Entwicklung der Inflationsrate abhängig sein. Wir gehen davon aus, dass die Tiefststände bei der Inflation hinter uns liegen. Der robuste Arbeitsmarkt, höhere Gesundheitskosten und gestiegene Mieten sind die wichtigsten Gründe, dass sich die Inflationsraten bis 2015 wieder in Richtung 2 % bewegen sollte.

Während die US-Notenbank sukzessive den Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik betreibt, überlegt die Europäische Notenbank, welche weiteren konjunkturstimulierenden Maßnahmen der Geldpolitik noch zur Verfügung stehen. In erster Linie wird für die Juni-Sitzung mit einer Leitzinssenkung und einem negativen Einlagenzins gerechnet. Flankiert dürfte dies von weiteren Maßnahmen werden, wenngleich wir ein signifikantes Staatsanleihenkaufprogramm im Stil der Fed nicht erwarten. Die niedrigeren Zinsen sollten in einem schwächeren Euro und sinkenden

Zinsaufschlägen münden. Dies würde die wirtschaftliche Erholung der Eurozone fördern. Bislang hat sich die Eurolandkonjunktur, trotz der Schwäche in Frankreich und Italien, weiter fortgesetzt. Besonders positiv ist die wirtschaftliche Dynamik in Spanien hervorzuheben. Der Konjunkturaufschwung in Spanien gewinnt seit Beginn des Jahres an Dynamik und Breite. Der Binnenkonsum hat nach Jahren des Rückgangs einen Boden gefunden und löst den Export als Wachstumstreiber ab. Zusätzlich steigen die Investitionen und auch der Belastungsfaktor Bau- und Immobilienmarkt wird geringer.

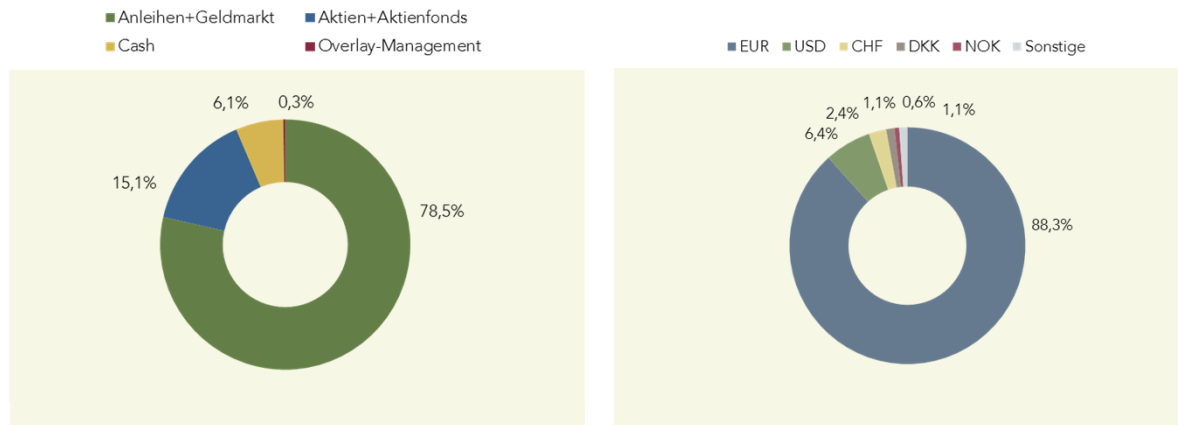
Unterdessen bleibt das Bild der japanischen Konjunktur unklar. Die Wirtschaftszahlen für das 1. Quartal sind mit annualisiert plus 5,9 % stark, allerdings haben die Frühindikatoren enttäuscht. Die schwachen Exportdaten erhöhen das Abwärtsrisiko für die Wirtschaft, zumal der 3. Pfeil der Abenomics, nämlich die erwarteten Strukturreformen, weiter ausstehen.

Aus China gibt es wieder leicht bessere Nachrichten. So zog die Industrieproduktion an und auch der offizielle PMI-Index liegt mit 50,8 leicht über der Expansionsschwelle. Als Herausforderung bleiben die Immobilienkrise und der relativ schwache Binnenkonsum. Jedoch steigt die Zuversicht, dass das erste Quartal den konjunkturellen Tiefpunkt markiert hat.



Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 31.05.2014)



Das Fondsvolumen per 31.05.2014 beträgt 102,5 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der Deutsche Oppenheim FO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im Mai 2014

Nachdem die EZB im Mai sich äußerst unzufrieden mit der wirtschaftlichen Entwicklung und speziell mit der Entwicklung der Inflationsrate und der Kreditvergabe in Europa zeigte, gingen die Renditen deutlich zurück. Die 10-jährige deutsche Bundesanleihe sank von 1,47% auf 1,34% zum Monatsende. Während die Länderspreads sich kurzzeitig um gut 20 BP erhöhten, beendeten sie den Mai sogar noch minimal tiefer als zum Monatsbeginn. Unternehmensanleihen verzeichneten weiterhin rege Nachfrage. Der Gesamtmarkt notiert erneut mit leicht niedrigeren Spreads.

Die FED hingegen setzt aufgrund zufriedensstellender Wirtschaftsdaten den Ausstieg aus ihrem QE3 weiter fort und dürfte das Programm im Herbst einstellen. Aktuell kauft sie noch Anleihen im Volumen von 45 Mrd. USD pro Monat.

Neu ins Portfolio aufgenommen wurden im Mai Anleihen der beiden baltischen Staaten Litauen und Lettland. Während Lettland bereits den Euro eingeführt hat, dürfte Litauen Anfang 2015 folgen. Beide Länder weisen niedrige Staatsschuldenquoten (rund 40%) und recht hohes Wachstum (rund 3% in Q1/14) aus. Wir sehen in den Anleihen gute Möglichkeiten eine zusätzliche Diversifikation mit noch attraktiven Spreads zu erlangen.

Wir reduzierten unsere Positionen in den Anleihen von CaixaBank und Spanien zunächst komplett, nachdem sich die Spreads hier deutlich eingengt hatten und das Risiko kaum mehr adäquat vergütet

wurde. Des Weiteren verkauften wir eine EIB-Anleihe sowie einen Westpac Covered Bond zur Durationssteuerung. In den temporären Anstieg der Spreads Mitte Mai nahmen wir erste Positionen in spanischen Staatsanleihen ins Portfolio auf.

Speziell der neu emittierte Inflation-Linker erschien uns hierbei attraktiv. Einige Anleihen, wurden weiter aufgestockt (Intesa, EIB FRN, Generali, Bund IL, SNAM). Der Floater der Intesa wurde fällig.

Die bestehende Bobl-Future short Positionen wurde weiter gehalten, wodurch das Zinsänderungsrisiko teilweise abgesichert ist.

Die internationalen Aktienmärkte setzten den Kursanstieg fort. Dabei wurden in den USA und in Deutschland neue Allzeithochs erreicht. Der durch die Ukraine-Krise im April ausgelöste Rücksetzer konnte mehr als aufgeholt werden. Dabei ging von den Unternehmensberichten in Europa, im Gegensatz zu den USA, kein entscheidender Impuls aus. Vielmehr war die Hoffnung auf eine noch expansivere Geldpolitik der EZB der Haupttreiber. Auf der Aktienseite wurden keine Veränderungen vorgenommen. Die deltagewichtete Aktienquote liegt bei rund 12%.



Kommentar des Fondsmanagements

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

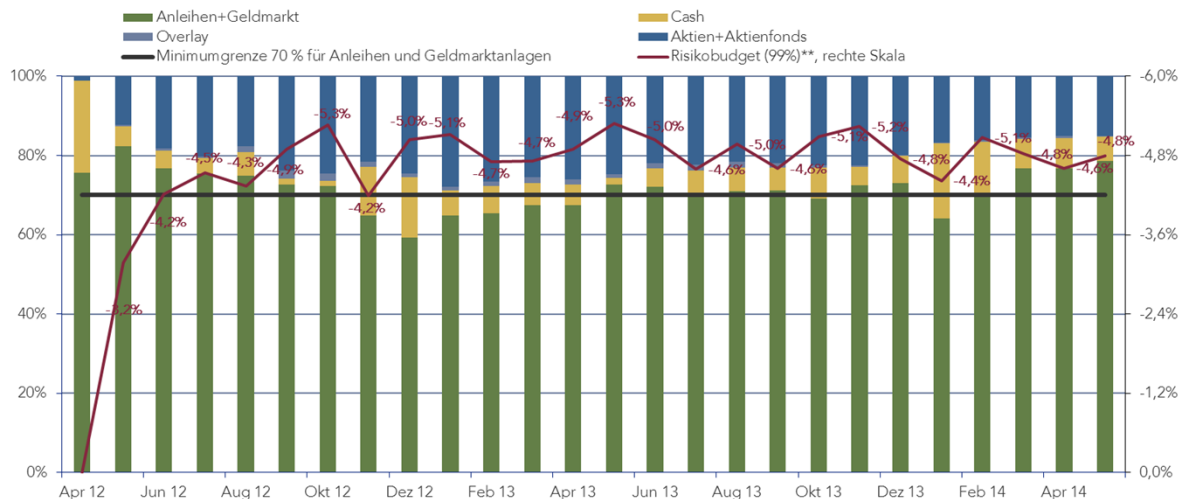
In den USA sollten die Nachholeffekte nach dem kalten Winter das Wachstum stützen. In Europa wird ebenfalls das Wachstum weiter in verhaltenem Tempo anziehen. Der damit normalerweise einsetzende Zinsanstieg ist dank der EZB aufgeschoben, aber aus unserer Sicht nicht aufgehoben. Spreadprodukte bleiben die beste Alternative im Bereich der Anleihen, da diese zumindest einen teilweisen Schutz gegen steigende Zinsen bieten.

Die verbesserten konjunkturellen Rahmenbe-

dingungen in Kombination mit der weiterhin vorhandenen Unterstützung der Notenbank sind weiter ein solides Fundament für eine konstruktive Aktienpositionierung. Die Hoffnung auf steigende Unternehmensgewinne im weiteren Jahresverlauf bleibt bestehen. Kurzfristig erwarten wir keine Impulse für deutlich höhere Aktienkurse. Angesichts der erreichten Kursniveaus wäre eine Konsolidierungsphase durchaus gesund. Größere Neuinvestitionen kommen erst nach einem Kursrückgang wieder in den Fokus.

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: 31.05.2014)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Anleihen und Geldmarktanlagen	
Anleihen	
2,625% UniCredit Bank Austria 30.01.2018	2,53%
0,587% EIB Floater 27.01.2017	2,45%
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	2,42%
4,85% Litauen 7.02.2018	2,18%
4,75% BBVA 10.02.2016	2,08%
Aktien und Aktienfonds	
Aktien - Dividend & Quality-Portfolio	
Nestle	0,66%
Union Pacific	0,66%
Swiss Re	0,63%
Daimler	0,62%
Deutsche Post	0,61%
Aktienfonds	
Pictet Funds - Water PD	0,85%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	0,80%



Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

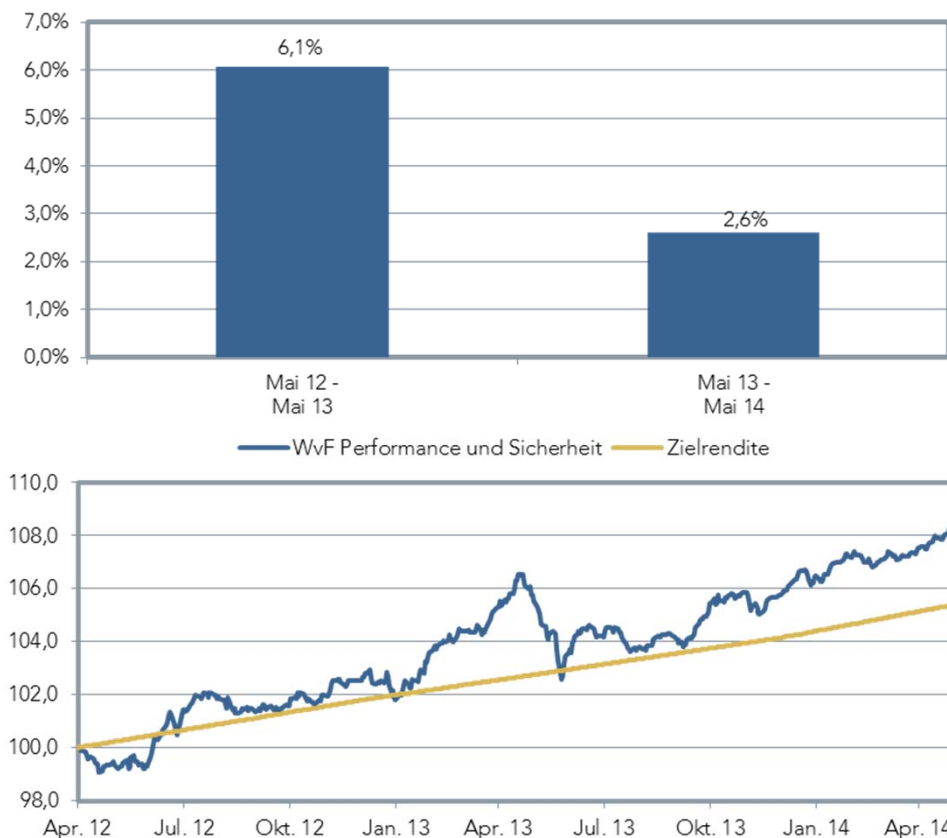
oekom Facts & Figures: Qualität der Nachhaltigkeitsberichterstattung

Oekom research hat die derzeitige Qualität der Nachhaltigkeitsberichterstattung in Europa analysiert. Dazu wurde die Nachhaltigkeitsberichterstattung von rund 1.550 internationalen Großunternehmen mit Sitz in den Industrieländern im Hinblick auf Inhalt, formale Qualität und Abdeckung bewertet. Innerhalb dieser Grundgesamtheit wurde regional differenziert nach Unternehmen mit Hauptsitz in der EU und solchen mit Hauptsitz außerhalb der EU. Im Durchschnitt erreichen die europäischen Unternehmen für ihre Nachhaltigkeitsberichterstattung die Note 51,6 auf der von 0 bis 100 reichenden Skala. Die Unternehmen aus anderen Industrieländern kommen hier auf eine Durchschnittsbewertung von 29,5. Dabei zeigen sich deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Branchen. Vor allem die

Branchen, die häufig schon seit Jahrzehnten im Fokus der öffentlichen Aufmerksamkeit bzw. Kritik stehen, schneiden im Hinblick auf die Qualität der Berichterstattung besonders gut ab, insbesondere die Öl- & Gasbranche, die Automobilhersteller und die Versorger. Im Vergleich zu anderen Ländern bzw. Regionen hat die Nachhaltigkeitsberichterstattung in Europa damit bereits ein vergleichsweise hohes Niveau erreicht. Insgesamt müssen Umfang und Qualität der Berichterstattung zu sozialen und umweltbezogenen Themen aber auch in Europa noch verbessert werden. Gerade für nachhaltige Investoren und die von ihnen beauftragten Nachhaltigkeits-Ratingagenturen bildet die Nachhaltigkeitsberichterstattung der Unternehmen neben unternehmensunabhängigen Quellen eine wichtige Informationsbasis.

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
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

Performance-Kommentar

Die Kapitalmärkte konnten im Mai erneut zulegen und profitierten ferner von Spekulationen über weitere geldpolitische Lockerungsmaßnahmen der EZB aufgrund der anhaltend schwachen Inflation im Euroraum. Neben Deutschland und USA, die neue historische Höchststände verzeichneten, gehörten aber insbesondere China und die Emerging Markets zu den größten Gewinnern. Bei den Anleihen waren die Renditen abermals rückläufig, wobei Staatsanleihen gegenüber Unternehmensanleihen einen Mehrertrag erzielten. Bei den Währungen hat der USD gegenüber dem EUR an Wert gewonnen.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im Mai eine Performance von 0,71%. Dieses Ergebnis ist vor allem auf die gute Entwicklung der Aktien und der Anleihen zurückzuführen. Seit Jahresanfang beträgt die Performance 2,41%, wobei die Anleihen die größten Performancebeiträge lieferten. Aufgrund der positiven Aktienmarktentwicklung führte dagegen die Absicherungsstrategie zu Verlusten und schmälerte daher die Gesamtperformance.

Risiko-Kommentar

Von den politischen Unsicherheiten in der Ukraine haben sich die Kapitalmärkte weitgehend emanzipiert. Im Mai erreichte beispielsweise der DAX mit über 9900 Punkten neue Höchststände. Die Put-Absicherung half dem Portfolio-Management in dieser Marktphase das Sicherheitsbedürfnis einzuhalten, so dass auch im Kontext eines konservativ ausgerichteten Risikobudgets eine sehr gute Rendite erzielt werden konnte. Zusätzlich festigte der Liquiditätsanteil im Fonds sein Rendite-/Risiko-Profil.

Auf Basis der aktuellen Absicherungsstrategie weist das Fondsportfolio zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -4,79% 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 -7,52% 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
WvF PS	8,28%	2,41%	0,71%	1,10%	1,01%	2,30%	4,32%	2,61%	8,84%
Zielrendite*	5,39%	1,20%	0,25%	0,48%	0,73%	1,40%	1,98%	2,57%	5,15%
Delta	2,89%	1,21%	0,46%	0,62%	0,28%	0,91%	2,34%	0,04%	3,68%
* Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe plus 100 Basispunkte per 31.12.									
historische Rendite-/Risikokennzahlen**									
	Volatilität	2,56%	Max. Drawdown	-3,72%	Mod. Duration***	2,59			
	Sharpe-Ratio	0,96			Restlaufzeit***	3,33			
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering****									
	Risikobudget	-4,79%							

** 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 Anteilepreise 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