

# DEUTSCHE OPPENHEIM

Family Office

Intelligenter Dreiklang aus  
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



## WvF Performance und Sicherheit

Monatsbericht

September 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

In den USA entwickelt sich die Wirtschaft weiterhin wie erwartet positiv. Nachdem im ersten Quartal aufgrund der Kältewelle noch ein Rückgang zu verzeichnen war, konnte das BIP im zweiten Quartal (auch dank Nachholeffekten) dynamisch mit 4,6% gegenüber dem Vorquartal wachsen. Getrieben wurde dies vor allem durch Investitionen, aber auch der private Konsum und sogar die Staatsausgaben konnten höhere Wachstumsraten ausweisen. Haupttreiber für das Wachstum sind derzeit noch zwei Komponenten: Die Erholung am Bau und der Arbeitsmarkt. Während der Immobilienmarkt nach mehr als 3 Jahren Erholung abnehmendes Wachstum aufzeigt, kommt der Arbeitsmarkt immer besser in Schwung: Nicht nur die Arbeitslosenquote sinkt, auch die Unterbeschäftigung und die Anzahl der Langzeitarbeitslosen sind rückläufig. Gleichzeitig steigen die Stundenlöhne und die Einkommen zeigen einen positiven Trend auf. Diese Faktoren werden unserer Meinung nach dazu führen, dass der für US-Verhältnisse noch wenig dynamische Konsum in den kommenden Monaten an Schwung gewinnen wird. Die US-Notenbank FED betonte auch auf ihrer letzten Sitzung wieder, dass der Leitzins noch eine beträchtliche Zeit auf dem aktuellen Niveau (0-0,25%) verharren wird. Gleichzeitig hat sie die Zinsprojektionen für Ende 2015 und 2016 nochmals angehoben. Damit würde sie zwar spät, dann jedoch relativ zügig die Zinsen erhöhen. Fakt ist, dass die aktuellen wirtschaftlichen Daten bereits jetzt erste Zinserhöhungen ermöglichen würden. Doch die FED will offensichtlich nach der Rückführung des QE 3 Programmes noch einige Zeit abwarten, um nicht die weitere Entwicklung zu gefährden. Die Erfahrung lehrt, dass die US-Notenbank in der Vergangenheit meist für zu lange Zeit die Zinsen niedrig hielt und damit teilweise übertriebene Entwicklungen an den Kapital- und Immobilienmärkten befeuerte.

In Europa ist die Situation eine andere: Das Wachstum leidet je nach Land unter mangelnden Reformen (v.a. Frankreich und Italien), schwächerer Auslandsnachfrage speziell aus Asien (Deutschland und Niederlande) und der Unsicherheit bezüglich Russland und dem Nahen Osten (vor allem Deutschland) oder länderspezifischen Problemen (z.B. Finnland, Nachwirkungen einer Immobilienkrise). So betrug das Wachstum im Euroraum im zweiten Quartal lediglich 0,7% im Jahresvergleich. Angesichts der immer noch bei 11,5% liegenden Arbeitslosenquote für den gesamten Euroraum ist diese schwache Dynamik nicht überraschend, trotzdem für viele Marktbeobachter enttäuschend. Auch die Inflationsrate nähert sich bedrohlich dem Deflationsterritorium - zuletzt betrug sie nur noch 0,3%, vor allem aufgrund gefallender Energiepreise.

Das anämische Wachstum hat die EZB veranlasst, nochmals die Zinsen zu senken und gleichzeitig diverse Maßnahmen zu ergreifen, die in Summe eine Billion (also 1.000 Mrd.) Euro Liquidität in den Kreislauf bringen sollen. Dazu wurden erneute Langfristtender aufgelegt (welche an die Kreditvergabe der Banken gekoppelt werden) sowie Kaufprogramme für Pfandbriefe und andere besicherte Anleihen angekündigt. Es ist durchaus zweifelhaft, ob es der EZB mit den angekündigten Maßnahmen gelingt, die gewünschte Liquidität im Markt zu platzieren. Bleibt sie bei Ihrem Ziel, könnte auch ein Staatsanleihenkaufprogramm noch folgen. Ob die Maßnahmen tatsächlich zu stärkerem Wirtschaftswachstum und/oder höherer Inflation in der Eurozone führen, darf bezweifelt werden. Positiv ist anzumerken, dass der schwächere Euro in den nächsten Monaten stützend auf das Wirtschaftswachstum wirken sollte und auch die Inflation über Importpreiserhöhungen wieder etwas nach oben bringen könnte.



## Aktuelle Marktsituation

Die chinesische Regierung injizierte zuletzt zusätzliche 500 Mrd. Yuan Liquidität, um ihr Wachstumsziel von „um die 7,5%“ zu unterstützen.

Die Frühindikatoren sind zuletzt wieder angestiegen und nähren die Hoffnung, dass dieses Ziel annähernd erreicht werden kann. Solange die Proteste in Hongkong nicht eskalieren, dürften nur niedrige Effekte hieraus auf das Wachstum wirken. Das Wachstum wird jedoch auch die nächsten Quartale tendenziell niedriger ausfallen, als in der Vergangenheit gewohnt.

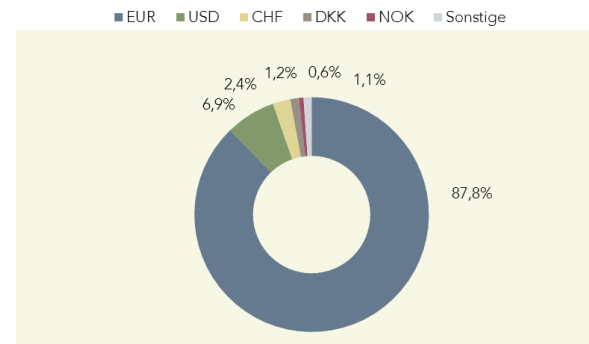
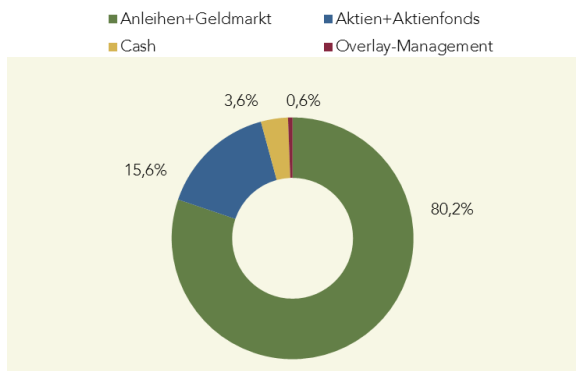
In Japan sind die Aussichten fragil. Bisher wurden Strukturreformen (z.B. Senkung der Unternehmens-

steuern) zwar angekündigt, jedoch (noch?) nicht umgesetzt.

Die Unternehmen blicken weniger optimistisch in die Zukunft, allerdings sollte die weitere Abwertung des Yen helfen. In den letzten zwei Jahren ist es Japan bisher kaum gelungen, die Exporte zu steigern, speziell aufgrund der schwächeren Nachfrage aus dem asiatisch-pazifischem Raum. Gleichzeitig bleibt die Bank of Japan maximal expansiv und erhöht die Geldmenge über ihr Kaufprogramm derzeit mit einer Jahresveränderungsrate von über 35%.

## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 30.09.2014)



Das Fondsvolumen per 30.09.2014 beträgt 109,84 Mio. €.

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

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im September 2014

Die amerikanische Notenbank reduzierte ihre Anleihenkäufe im September erneut um USD 10 Mrd. und wird das Programm plangemäß im Oktober auslaufen lassen. Man sollte meinen, dass positive Wirtschaftsdaten und die restriktivere Geldpolitik der amerikanischen Fed zu ansteigenden US-Zinsen bei langen Laufzeiten führt, doch bisher ist dies nicht eingetreten. So stieg die Rendite der zehnjährigen US-Treasuries bis Mitte September auf 2,6% an und fiel in den folgenden zwei Wochen wieder auf 2,5% zurück. Dahinter stehen geopolitische Warnsignale etwa aus dem Nahen Osten und neue Befürchtungen einer Abkühlung der globalen Wirtschaft. Allerdings zeigt sich die Stärke der amerikanischen Wirtschaft in einem deutlich festeren US-Dollar. Lag der EUR/USD-Kurs zu Beginn des Monats noch bei 1,31, so stieg der Greenback bis Ende

September auf 1,26. Dagegen hat sich die wirtschaftliche Lage in Europa wieder etwas eingetrübt. Das führt zu der paradoxen Situation, dass die Renditen für Bundesanleihen bis zu vier Jahren Laufzeit inzwischen bei Null oder darunter liegen. Dies bedeutet, dass sich der deutsche Staat derzeit bei Anleihen zwischen null und vier Jahren Laufzeit quasi gratis refinanziert – im historischen Vergleich ein einmaliger Vorgang. Die Rendite für zehnjährige deutsche Staatsanleihen beträgt nur noch 0,9% und hat damit ebenfalls Allzeittiefstände erreicht. Dieses herausfordernde Umfeld bei Anleihen macht es zunehmend schwieriger, auskömmliche Anlageerfolge zu erzielen. Wir stockten unsere Positionen in Island, Litauen, Lettland, Caixa, Banca Intesa, Slowenien und SBAB auf. Neu gekauft wurden ABN Amro und Westpac. Außerdem nahmen wir an der Neuemission des



## Kommentar des Fondsmanagements

ersten Nachhaltigkeitspfandbriefes überhaupt teil. Die Münchener Hypothekenbank verwendet die Erlöse v.a. für Kredite im sozialen Wohnungsbau, aber auch zur Steigerung der Energieeffizienz von Wohngebäuden. Wir verkauften Lloyds Bank, da der Emittent aus dem Investmentuniversum herausgefallen ist.

Die Volatilität des Aktienmarktes im September konnte gelassen verfolgt werden, da die Absicherungsoption schwankungsdämpfend wirkte. Es ergab sich kein Anpassungsbedarf.

## Kommentar des Fondsmanagements

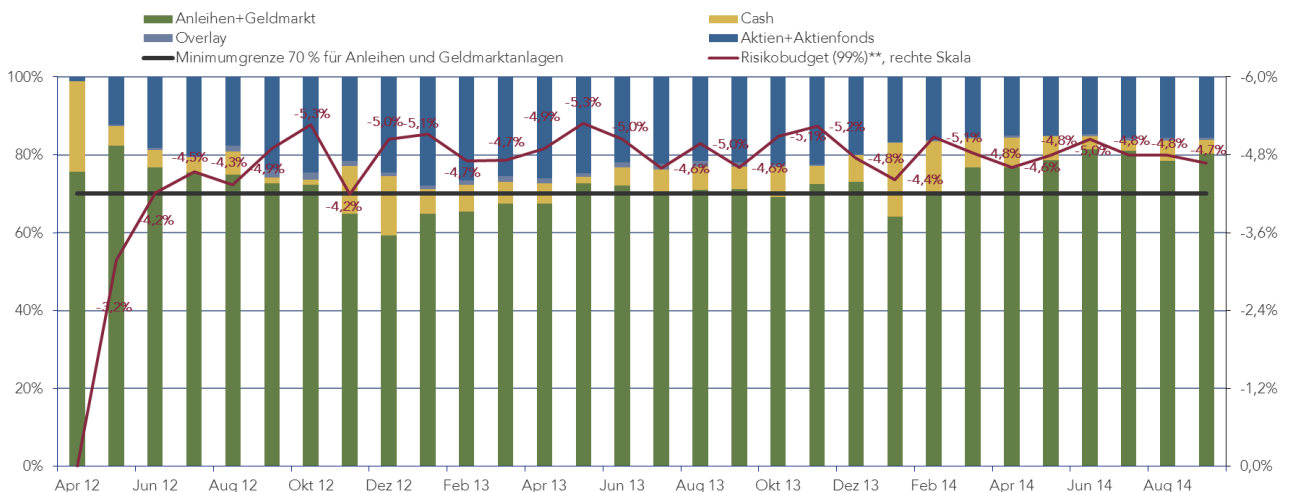
### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Die Prognose der Anleiherenditen gestaltet sich im aktuellen Umfeld sehr schwierig. Auf der einen Seite spricht die anziehende US-Konjunktur für steigende Zinsen auch in der Eurozone. Außerdem haben wir beispielsweise in Deutschland im historischen Vergleich einmalig niedrige Zinsen. Auf der anderen Seite deuten schwächere Wirtschaftsdaten aus Europa und eine niedrige Inflationsrate auf weiter schwache Zinsen hin. Auch erwarten die Märkte einen Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB. Diese Faktoren gleichen sich derzeit aus, was tendenziell für seitwärts laufende Zinsen spricht. Wir behalten unter Rendite-/Risikogesichtspunkten unsere Absicherung bei und bleiben damit bei einer niedrigen Modified Duration. Auf der Währungsseite haben wir die USD-Übergewichtung

noch ausgebaut und behalten diese bis auf weiteres bei. Die Wachstumsorgen drücken auch massiv auf die Stimmung am Aktienmarkt. In einzelnen zyklischen Branchen wie dem Automobilsektor wird bereits ein mögliches Ende des aktuellen Zyklus vorweggenommen. Die Wachstumserwartungen für die Ergebnisse der europäischen Unternehmen sind auf 5% für das Jahr 2014 zusammengeschmolzen. Entscheidend für den weiteren Verlauf des Jahres werden die Ausblicke der Unternehmen in der bevorstehenden Berichtssaison. Dabei wird besonders spannend sein, ob die massive Veränderung auf der Währungsseite bereits schon im dritten Quartal für europäische Unternehmen vom Gegen- zum Rückenwind werden könne.

## 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.



## Kommentar des Fondsmanagements

### Die größten Positionen des WvF Performance und Sicherheit (Stand: 30.09.2014)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Anleihen und Geldmarktanlagen</b>	
<b>Anleihen</b>	
2,625% UniCredit Bank Austria 30.01.2018	2,37%
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	2,36%
0,459% EIB Floater 27.01.2017	2,29%
1,75% Deutschland 15.04.2020 (inflationsgebunden)	2,27%
4,85% Litauen 07.02.2018	2,06%
<b>Aktien und Aktienfonds</b>	
<b>Aktien - Dividend &amp; Quality-Portfolio</b>	
Estee Lauder	0,97%
Union Pacific	0,95%
Weyerhaeuser	0,81%
Intel	0,76%
General Electric	0,76%
<b>Aktienfonds</b>	
Pictet Funds - Water PD	0,81%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	0,78%

## Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

### Bundesverband Deutscher Stiftungen und oekom research veröffentlichen Leitfaden zu nachhaltigen Kapitalanlagen von Stiftungen

Wie Stiftungen ihren Stiftungszweck auch bei der Kapitalanlage berücksichtigen und sogar aktiv fördern können, beschreibt ein neuer Leitfaden, den oekom research und der Bundesverband Deutscher Stiftungen gemeinsam erarbeitet haben. Der Leitfaden stellt dar, wie Stiftungen in fünf Schritten erfolgreich soziale, ökologische und kulturelle Kriterien in ihre Kapitalanlage integrieren können. Betrachtet wird unter anderem, wie sich aus dem Stiftungszweck konkrete Kriterien für die Kapitalanlage ableiten lassen, wie die Anlage-richtlinien gestaltet sein sollten und welche Strategien und Anlageprodukte es im Bereich der nachhaltigen Kapitalanlagen gibt, um die Kriterien umzusetzen. Zahlreiche Tipps und Praxisbeispiele runden den Leitfaden ab.

„Wir sehen bei den Stiftungen ein steigendes Interesse an nachhaltigen Kapitalanlagen, immer wieder aber auch Unsicherheit, wie man dieses Thema konkret angehen kann“ erläutert Rolf D. Häßler, Stiftungsexperte bei oekom research, die Motive für die Publikation.

„Der Leitfaden soll dabei helfen, diese Unsicherheit abzubauen und den Stiftungen die manifesten Vorteile einer nachhaltigen Kapitalanlage näherzubringen.

Uns war es dabei wichtig, den Stiftungen einen praxisorientierten Leitfaden an die Hand zu geben, der sowohl die wichtigsten Hintergrundinformationen als auch ganz konkrete Maßnahmen für die Integration von geeigneten Kriterien in ihre Kapitalanlage enthält.“

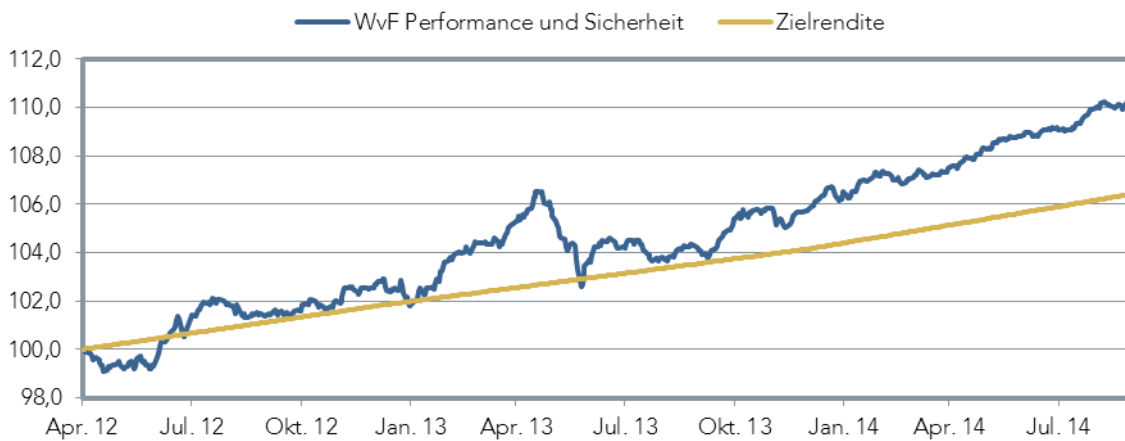
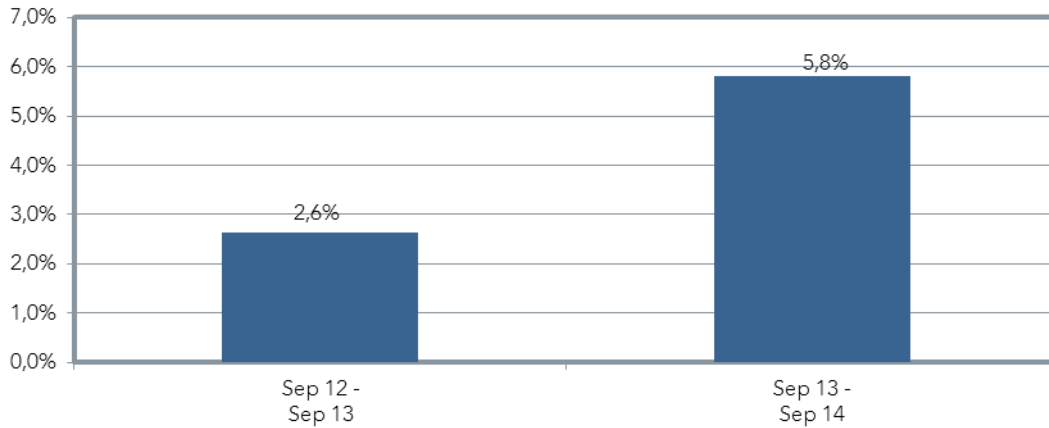
Die Stiftungsinfo Nr. 3 „Nachhaltig investieren“ wird als Beilage der September-Ausgabe des Magazins StiftungsWelt an die Stiftungen versandt, die dem Bundesverband mitgliederschaftlich verbunden sind, und ist außerdem als Download im Mitgliederbereich der Website des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen verfügbar.



# Wertentwicklung / Risikokennzahlen

## Wertentwicklung

WvF 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
<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
16.07.2014	100,00 €	10.486,00 €	104,99



# Wertentwicklung / Risikokennzahlen

## Performance-Kommentar

Erhöhte Unsicherheit sorgte im September für Nervosität an den Kapitalmärkten. Belastet hatten unter anderem negative Konjunkturnachrichten sowie die geopolitischen Krisenherde in der Ukraine und Syrien. Infolge dessen zeichnete sich ein gemischtes Bild an den Märkten ab. So konnten europäische und japanische Werte zulegen, dagegen mussten amerikanische Titel und die Emerging Markets Abschlüge hinnehmen. An den Anleihemärkten setzte sich der positive Trend weiter fort. Bei den Währungen hat der USD gegenüber dem EUR erneut an Wert gewonnen.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im September eine Performance von 0,23%. Dieses Ergebnis ist maßgeblich auf die gute Entwicklung der Aktien und Aktienfonds sowie der Anleihen zurückzuführen.

Seit Jahresanfang beträgt die Performance 4,25%. Die größten Beiträge zur Gesamtpformance lieferten dabei die Anleihen.

## Risiko-Kommentar

Die Kursbewegungen an den Kapitalmärkten spiegelten sich auch in steigenden Volatilitäten wider. Die im Fonds vorhandenen Verkaufsoptionen stabilisierten das Rendite-/Risikoprofil, so dass auch im Kontext eines konservativ ausgerichteten Risikobudgets eine gute Rendite erzielt werden konnte.

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 -6,38% p.a. das Risikoziel überschreiten.

Auf Basis der aktuellen Absicherungsstrategie weist das Fondsportfolio zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -4,67% p.a. aus.

	seit Auflage	ab 31.12.13	1 Monat	2 Monate	3 Monate	6 Monate	9 Monate	1 Jahr	2 Jahre
<b>WvF PS</b>	10,22%	4,25%	0,23%	1,04%	1,31%	2,92%	4,25%	5,81%	8,59%
<b>Zielrendite*</b>	6,41%	2,18%	0,24%	0,48%	0,73%	1,46%	2,18%	2,77%	5,26%
<b>Delta</b>	3,81%	2,06%	-0,01%	0,56%	0,58%	1,46%	2,06%	3,04%	3,33%
* Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe plus 100 Basispunkte per 31.12.									
<b>historische Rendite-/Risikokennzahlen**</b>									
	<b>Volatilität</b>	1,79%	<b>Max. Drawdown</b>	-3,72%	<b>Mod. Duration***</b>	1,74			
	<b>Sharpe-Ratio</b>	3,18			<b>Restlaufzeit****</b>	3,12			
<b>Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering*****</b>									
	<b>Risikobudget</b>	-4,67%							

\*\* Rendite-/Risikokennzahlen:

- Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen;  
Quelle: Deutsche Oppenheim Family Office 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 Anteilpreise 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)