

DEUTSCHE OPPENHEIM

Family Office

Intelligenter Dreiklang aus
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



FOS Performance und Sicherheit

Monatsbericht

Januar 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

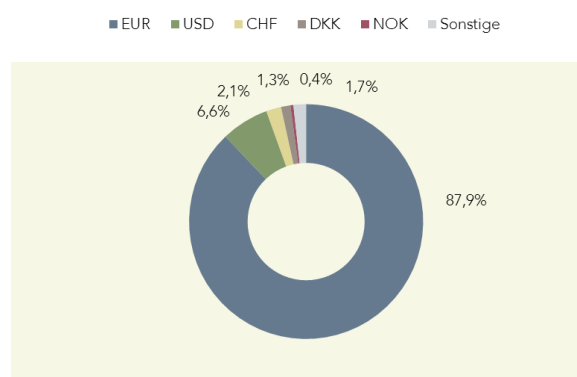
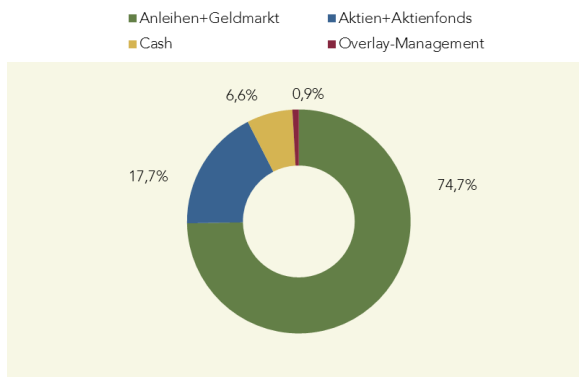
Das annualisierte Wachstum der USA lag mit 2,6% zum Vorquartal leicht unter den Erwartungen. Der größte Wachstumstreiber waren mit 4,3% die privaten Konsumausgaben, die von den deutlich niedrigeren Ölpreisen profitiert haben. Enttäuschend war der Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen mit einem Minus von 1,9%. Der Außenhandel dämpfte die wirtschaftliche Entwicklung um ein volles Prozent, da die Exporte mit nur 2,8% leicht stiegen, aber im Gegenzug die Importe mit plus 8,9% deutlich zulegten. Die Gründe hierfür liegen sowohl in der schwachen Weltkonjunktur als auch im starken USD. Getragen von der steigenden Beschäftigung und den niedrigen Energiepreisen werden sich die stark vom Privatkonsum abhängigen USA weiterhin auf dem eingeschlagenen Wachstumspfad bewegen. Trotz der guten Wirtschaftsdaten und den durchaus positiven Erwartungen für den Arbeitsmarkt signalisierte Fed-Chefin Yellen, dass es derzeit keinen Plan für eine schnelle Leitzinsanhebung gibt. Gerade beim Arbeitsmarkt zeigen sich deutliche Unterschiede zwischen den Vereinigten Staaten und der Eurozone. Die USA verzeichnen nach dem massiven Anstieg der Arbeitslosenquote Ende 2009 auf 12% eine kontinuierliche Verbesserung auf 5,6% im Dezember 2014. Nach dem Anstieg in 2009 hatte die Eurozone noch eine weitere Steigerung der Arbeitslosenquote in 2012 auf 12% zu verkräften. In über zwei Jahren ging die Arbeitslosenquote nur marginal um 0,6% auf 11,4% zurück. Während sich in Italien, Spanien, Deutschland und Irland im Dezember weniger Menschen arbeitslos meldeten, stieg in Frankreich die Arbeitslosigkeit von 10,3% auf 10,4%. Die höchsten Quoten weisen Griechenland mit 25,8% und Spanien mit 23,7% aus. Hinter diesen Zahlen stecken rund 18 Millionen Menschen ohne Anstellung. Damit bleiben auch die Erwartungen bezüglich eines binnenwirtschaftlich getragenen Aufschwungs verhalten.

Der Einfluss des niedrigeren Ölpreises auf das Wirtschaftswachstum wird auf plus 0,7% in 2015 geschätzt. Positiv sollte auch die breit angelegte Schwäche des Euros auf die Exporttätigkeit wirken. Damit hätte die EZB zumindest eines ihrer geldpolitischen Ziele erreicht. Mit dem Avis in den nächsten eineinhalb Jahren über eine Billion EUR in ein Anleihekaufprogramm zu investieren, möchte die Notenbank neben verbesserten Exportchancen auch die Wirtschaftsaktivität ankurbeln und die Inflationserwartung steigern. Ob ihr dies damit gelingt, muss sich allerdings erst noch zeigen. Die Einkaufsmangerindizes lassen bislang auf eine leichte Belebung der Wirtschaftsaktivitäten hoffen. Chinas Industrie ist im Januar weiter ohne Dynamik geblieben. Der HSBC China Manufacturing Purchasing Manager Index lag mit 49,7 zum zweiten Mal in Folge knapp unter der Expansionsschwelle von 50. Das sind schwache Vorgaben für dieses Jahr. In 2013 lag das durchschnittliche Wachstum der Industrieproduktion noch bei knapp unter 10% und in 2014 bei knapp unter 8%. Während der Dienstleistungssektor relativ stabil erscheint, neigt die Bauwirtschaft eher zur Schwäche. Durch das Überangebot an Immobilien sind die Immobilienmakler gezwungen, Zugeständnisse bei den Preisen zu machen. Im letzten Jahr gingen die Preise um rund 7% zurück. Außerdem hält sich die Bauwirtschaft mit Neubaubeginnen zurück und erwirbt deswegen wiederum weniger Land von den Kommunen. Diese wiederum generieren rund 30-50% ihrer Einnahmen aus dem Steueraufkommen von Landverkäufen. Damit wird es immer schwieriger kommunale Konjunkturprogramme aufzulegen, zumal auch hier die Kreditaufnahme und damit die Verschuldung seit 2008 deutlich gestiegen ist. Die Wachstumsaussichten für China sind damit verhalten und im Trend weiter fallend. Eine harte Landung wird die chinesische Regierung auf jeden Fall vermeiden.



Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 31.01.2015)



Das Fondsvolumen per 31.01.2015 beträgt 131,73 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der Deutsche Oppenheim FO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im Januar 2015

Das beherrschende Thema im Januar war das Kaufprogramm der EZB für Staatsanleihen der Eurozone. Die Notenbank verkündete, dass sie bis September 2016 Käufe über insgesamt EUR 1.140 Mrd. tätigen wird. Davon wird der weitaus größte Teil auf Staatsanleihen mit Laufzeiten zwischen 2 und 30 Jahren entfallen. Es ist damit der EZB gelungen, die Märkte „positiv zu überraschen“. Die Anleihenmärkte reagierten euphorisch. Die zehnjährigen Bundrenditen sanken bis Ende Januar auf 0,3% und markierten damit erneut ein Allzeittief. Die Staatsanleihen der Peripherieländer markierten ebenfalls neue Niedrigstände. Während italienische Bonds noch 1,59% abwarfen, betrug die Rendite für spanische Anleihen nur noch 1,42%. In den USA profitierten die zehnjährigen Staatsanleihen von gesunkenen Inflationserwartungen im Zuge des Ölpreisverfalls und sanken bis auf 1,67%. Auch wenn sich kurzfristig Aktien- und Anleiheinvestoren über das Ankaufprogramm freuen, wächst doch die Gefahr, dass die Rekordniedrigzinsen langfristig zu Fehlallokationen und Blasenbildungen führen.

Die übrigen Anleiheklassen wie Pfandbriefe, Unternehmensanleihen und Financials profitierten von der Einengung der Kreditrisikoprämien. Die niedrigeren Renditen zwingen die Investoren in risikoreichere Anlageklassen. Damit sinken die Credit Spreads auch für diese Anleihekategorien.

Wir nutzen die Mittelzuflüsse zu Aufstockungen bestehender Positionen. Dabei kauften wir sowohl Staatsanleihen (Spanien, Litauen, Island, Deutschland) wie auch Covered Bonds und Unternehmensanleihen (ABN, Caixa, Intesa, NAB, Westpac) vor allem kurzer und mittlerer Laufzeiten.

Unseren Bestand an Nachranganleihen mussten wir leider aufgrund von Risikoüberlegungen auf Fondsebene verkaufen.

Der Gewinner der EZB Entscheidung war der europäische Aktienmarkt! In die entsprechende Kursbewegung wurde die deltagewichtete Aktienquote des Fonds reduziert. Auf Einzeltitelebene wurden Nestle, DNB Nor, Google C und SAP komplett verkauft. Bei Nestle wurde die Ankündigung der SNB und die daraus entstandenen Währungsturbulenzen genutzt, um Gewinne (in EUR) mitzunehmen. Verkauft wurde die Position in Hella Hueck. Hervorzuheben ist dabei die sehr gute Performance des IPOs in Hella Hueck, die mittelfristig in den MDAX aufsteigen wird und seit des Erwerbs im Pre IPO um gut 60% gestiegen ist. BG Group wurde im Vertrauen auf wieder steigende Ölpreise zugekauft und die Positionen Alstom und Aixtron aufgestockt.



Kommentar des Fondsmanagements

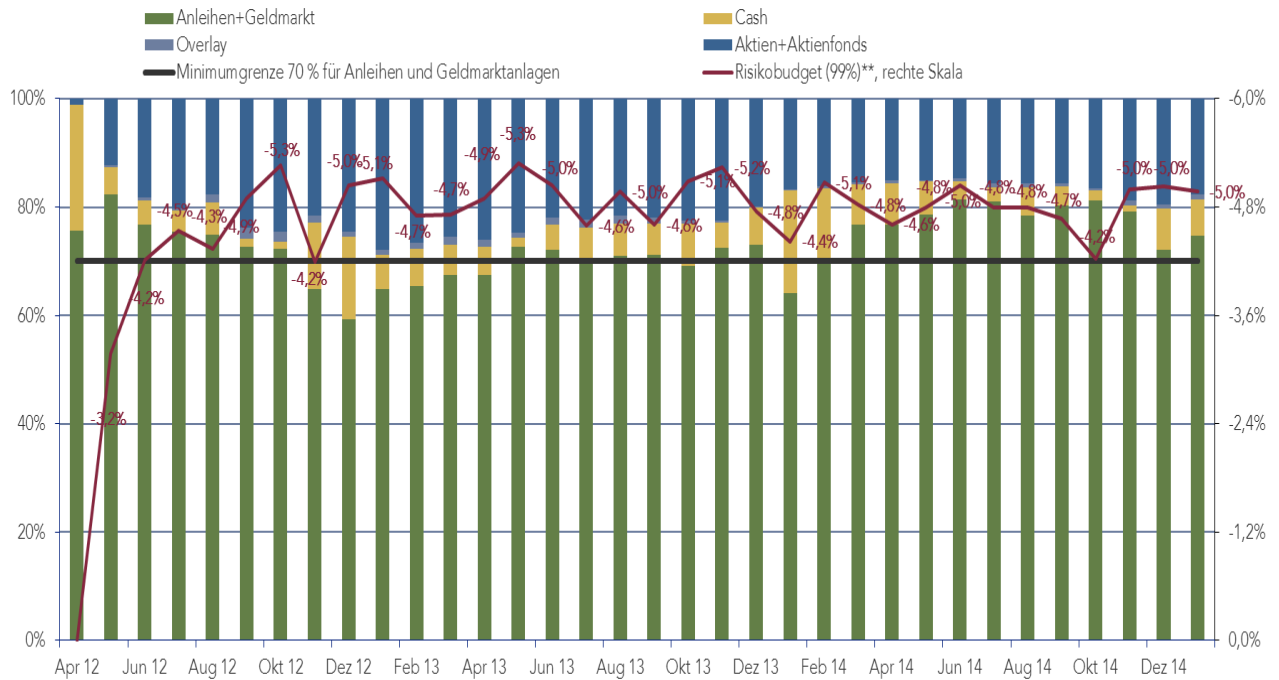
Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

In den kommenden Wochen rechnen wir mit einer größeren Volatilität an den Märkten. Einerseits bleibt eine gewisse Sorge über die globale Konjunktur. Das Wirtschaftswachstum in China scheint sich weiter abzuschwächen und auch in den USA entwickelte sich das BIP im vierten Quartal deutlich unter den Erwartungen. In Europa gibt es zaghafte positive Anzeichen für eine Belebung der Konjunktur. Der schwache Euro, der niedrige Ölpreis und die extrem lockere Geldpolitik der Notenbank unterstützen die Wirtschaft in der Eurozone.

Andererseits belasten politische Konflikte und geopolitische Themen die Märkte. Die Verhandlungen zwischen Europa und Griechenland sorgen für Verunsicherung. Auch ein Austritt Griechenlands aus der Eurozone wird wieder diskutiert. Der Ukraine-Konflikt ist in den letzten Wochen weiter eskaliert. Hier zeichnet sich allmählich eine Verschärfung der Spannungen zwischen den USA und Russland ab, die langfristig zu einer Verhärtung der Fronten in Osteuropa führen könnten.

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-, Liquiditäts-risiken) bleiben unberücksichtigt. Die Schätzung bezieht sich auf einen zukünftigen Zeitraum von 12 Monaten.



Kommentar des Fondsmanagements

Die größten Positionen des FOS Performance und Sicherheit (Stand: 31.01.2015)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Anleihen und Geldmarktanlagen	
Anleihen	
2,50% Island 15.07.2020	2,74%
2,625% UniCredit Bank Austria 30.01.2018	2,34%
Fisch Convertible Bonds Sustainable Fund	2,33%
2,00% SNAM 13.11.2015	2,31%
2,875% Generali 14.01.2020	2,09%
Aktien und Aktienfonds	
Aktien - Dividend & Quality-Portfolio	
Daimler	1,07%
Union Pacific	0,96%
L'Oreal	0,95%
Continental	0,88%
Estee Lauder	0,85%
Aktienfonds	
Pictet Funds - Water PD	0,76%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	0,70%

Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

oekom Country Rating: 57 Staaten im Nachhaltigkeitscheck

In seinem aktuellen Länderrating hat oekom research die soziale und ökologische Zukunftsfähigkeit von 56 Staaten, darunter alle EU-, OECD- und BRIC-Staaten sowie wichtiger asiatischer und südamerikanischer Schwellenländer, und der Europäischen Union analysiert. Bewertet wurden unter anderem der Umgang mit Menschenrechten, der Stand der Meinungs- und Pressefreiheit, die Investitionen in Bildung und Gesundheit sowie der Energiemix und der Umgang mit dem Klimawandel. Das Rating dient in erster Linie Investoren und Finanzdienstleistern als Entscheidungsgrundlage für nachhaltige Kapitalanlagen.

Dänemark, Schweden und Finnland stehen an der Spitze der Rangliste. Punkten konnten sie vor allem durch eine relativ ausgeglichene Einkommensverteilung, hohe Investitionen in die Bildung und das Gesundheitssystem sowie einen Energiemix mit geringem Kohleanteil und einem vergleichsweise hohen Engagement im Bereich erneuerbarer Energien. Die Schweiz kommt auf Platz 5, Österreich auf Platz 10, und auch Deutschland landet mit Platz 14 im oberen Viertel der bewerteten Länder.

„Deutschlands Stärken liegen im Bereich der politischen Stabilität und Rechtsstaatlichkeit, im vergleichsweise sorgfältigen Umgang mit der Ressource Wasser sowie im hohen Anteil an Naturschutzgebieten“, erläutert Thomas Schuch, Analyst bei oekom research. Defizite finden sich hingegen in Untersuchungsfeldern wie dem Beitrag zur internationalen Klimapolitik, der relativen Einkommensarmut und dem Umfang an Waffenexporten.

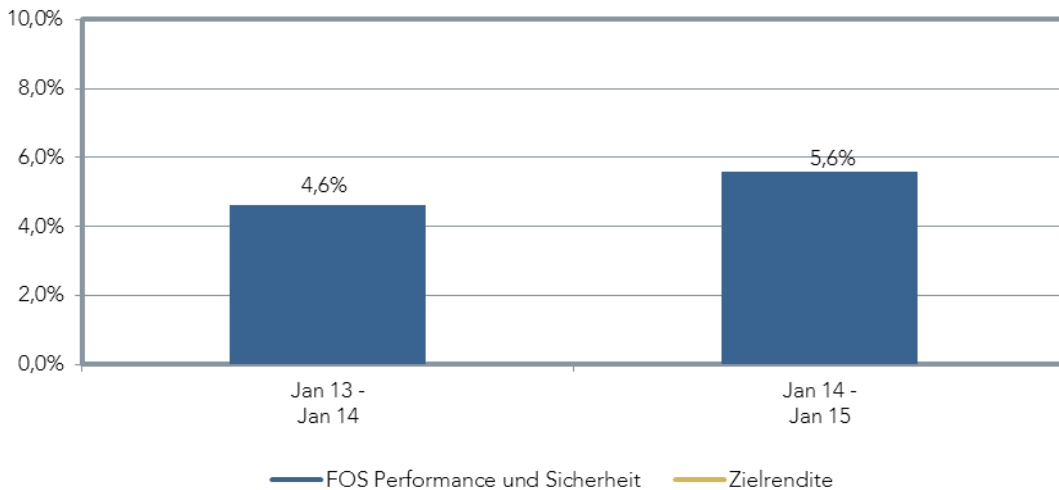
Insgesamt wurden 26 Staaten mit dem oekom Prime Status ausgezeichnet. Er wird an Staaten vergeben, die den strengen, von oekom research definierten Mindestanforderungen an eine verantwortungsvolle und zukunftsgerichtete Gestaltung des politischen, gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Systems genügen. Die Slowakei und Slowenien erhielten erstmals den Prime-Status. Beide Länder verbesserten sich im Umweltrating, beispielsweise im Hinblick auf ihre Treibhausgasemissionen und Ressourcenproduktivität.



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

Die Kapitalmärkte sind mehrheitlich mit erfreulichem Kurszuwachs in das neue Jahr gestartet. Vor allem das jüngst angekündigte EZB-Kaufprogramm für Staatsanleihen sorgte für einen deutlichen Anstieg der meisten Assetklassen. Es spricht auch für eine Fortsetzung der Niedrigzinsphase. Neben den Emerging Markets profitierten europäische Aktien überproportional. Dagegen konnten amerikanische Werte nicht an dem positiven Umfeld partizipieren und verzeichneten Verluste.

Bei den Anleihen sanken die Renditen von Staatsanleihen der Kern- und Peripherieländer im Januar weiter und erreichten neue Tiefstände.

An den Währungsmärkten konnte der USD gegenüber dem EUR weiter an Wert zulegen.

Der FOS Performance und Sicherheit erzielte im Januar eine Performance von 1,15%. Dieses Ergebnis ist hauptsächlich auf die gute Entwicklung der Aktien und Aktienfonds sowie den Anleihen zurückzuführen. Negative Beiträge lieferte die Absicherungsstrategie bei den Aktien und die short Future-Positionen im Anleihebereich.

Risiko-Kommentar

Die Absicherungsstrategie half dem Portfoliomanagement im Monat Januar 2015 das Sicherheitsbedürfnis einzuhalten, so dass auch im Kontext eines konservativ ausgerichteten Risikobudgets eine sehr gute Rendite erzielt werden konnte.

Auf Basis der aktuellen Absicherungsstrategie weist das Fondsportfolio zum Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von -4,97% 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 -7,15% p.a. das Risikoziel überschreiten.

Wertentwicklung	seit Auflage	ab 31.12.14	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr
FOS PS	12,47%	1,15%	1,15%	1,74%	3,10%	5,60%
Zielrendite*	7,33%	0,13%	0,13%	0,61%	1,35%	2,81%
Delta	5,14%	1,02%	1,02%	1,13%	1,75%	2,79%

historische Rendite-/Risikokennzahlen**			
Volatilität	1,61%	Sharpe-Ratio	3,43
Max. Drawdown	-3,72%	Mod. Duration***	1,66
		Restlaufzeit****	3,12
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering*****			
Risikobudget	-4,97%		

** 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