

# DEUTSCHE OPPENHEIM

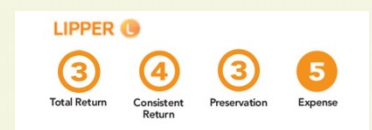
Family Office

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## WvF Strategie-Fonds Nr. 1

Monatsbericht

September 2013



# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## Anlagepolitik

Die Deutsche Oppenheim Family Office AG als Anlageberater des Fonds verfolgt einen dynamischen Core-Satellite-Ansatz: Das Core Investment wird durch ein klassisches Aktien-Anleihen-Portfolio dargestellt und bildet den Schwerpunkt der Fondsstrategie ab. Die Satelliten erweitern diese Grundstrategie und umfassen aktuell insbesondere Investments aus den Bereichen Rohstoffe, Derivate und Absolute Return.

Die Strategie wird in den Satelliten hauptsächlich über Investmentfonds abgebildet. Zudem werden Zertifikate sowie Hedge Funds selektiv eingesetzt. Die Investmententscheidungen hinsichtlich Gewichtung der Assetklassen und der Anlagevehikel werden von der Deutsche Oppenheim Family Office AG regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst (dynamische Asset-Allokation).

## Aktuelle Marktsituation

Der Monat September hielt eine deutliche Überraschung für die internationalen Finanzmärkte bereit. Die Marktteilnehmer hatten sich eigentlich darauf eingestellt, dass die amerikanische Notenbank Federal Reserve damit beginnen würde, das monatliche Volumen ihrer Anleihekäufe an den Bondmärkten zurückzufahren. Überraschenderweise verkündete die Notenbank am 18. September, dass sie ihr Ankaufprogramm im Volumen von USD 85 Mrd. unverändert fortsetzen werde. Zur Begründung gab die Fed an, dass sie den beginnenden Wirtschaftsaufschwung als zu instabil ansehe. Diese Einschätzung stützt sich auf eine Reihe von Daten aus den Bereichen Produktion, Häusermarkt und Konsum, die zuletzt hinter den Erwartungen zurückgeblieben waren. Darüber hinaus steht zu vermuten, dass die amerikanische Notenbank in dem raschen Zinsanstieg seit Ende Mai eine Bedrohung für die konjunkturelle Erholung in den USA sieht.

Die Kapitalmärkte reagierten hierauf zunächst euphorisch. Die Kurse für Aktien und Anleihen stiegen deutlich an. Auf der Aktienseite trat nach Erreichen neuer Allzeithochs an den amerikanischen Börsen jedoch bald Ernüchterung ein und die Kurse bröckelten bis zum Monatsende langsam wieder ab. An den Anleihenmärkten hält die positive Grundstimmung an. Sowohl in den USA als auch in Europa sanken die langfristigen Zinsen. So notiert die zehnjährige US-Treasury aktuell bei 2,65%, die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen liegt bei 1,8%.

Ende September eskalierte der Streit zwischen Republikanern und Demokraten im US-Kongress über die Konsolidierung des US-Haushalts. Nachdem zum 30. September keine Einigung zustande kam, traten zum ersten Mal seit 17 Jahren automatische Haushaltskürzungen in Kraft.

Dies führt dazu, dass 800.000 Staatsbedienstete in unbezahlten Zwangsurlaub geschickt werden. Sollten sich beide Parteien nicht bis zum 17. Oktober einigen, so droht den USA eine staatliche Insolvenz. Es ist davon auszugehen, dass Demokraten und Republikaner rechtzeitig einen Kompromiss finden, da die Folgen für die amerikanische Wirtschaft unkalkulierbar wären.

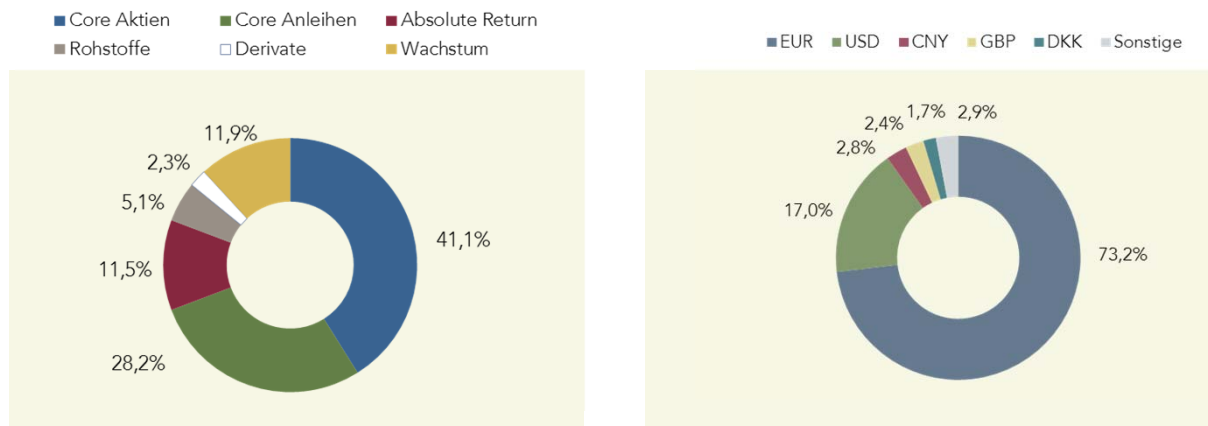
In Europa bewegten vor allem zwei Themen die Kapitalmärkte: die Bundestagswahlen in Deutschland und die neue Regierungskrise in Italien. Da ihr bisheriger Koalitionspartner FDP mit 4,8% der Stimmen den Sprung in den Bundestag knapp verpasste, muss sich die amtierende Bundeskanzlerin Angela Merkel nun nach einem neuen Koalitionspartner umsehen. Am wahrscheinlichsten ist im Moment eine große Koalition zwischen CDU und SPD. Insgesamt ist in Deutschland auch künftig mit stabilen politischen Verhältnissen zu rechnen.

Diese Aussage lässt sich so nicht auf Italien übertragen. Italien stürzte mal wieder in eine Regierungskrise, nachdem sämtliche Minister der Partei PdL ihre Ministerämter niederlegten. Aus der zwischenzeitlich stattgefundenen Vertrauensabstimmung ging Ministerpräsident Letta als Sieger hervor und hat den Machtkampf gegen Silvio Berlusconi gewonnen.

In China scheint die Wachstumsschwäche des Frühjahrs überwunden. Zuletzt notierten die beiden wichtigsten Einkaufsmanagerindizes erneut über der Marke von 50. Damit ist für die kommenden Monate mit einer Fortsetzung des Wirtschaftswachstums zwischen 7,5% und 8,0% zu rechnen.

## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 30.09.2013)



Das Fondsvolumen per 30.09.2013 beträgt 455,38 Mio. €.

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

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im September 2013

Im Vorfeld der FED Sitzung stiegen die Renditen beiderseits des Atlantik weiter an, 10-jährige Bundesanleihen in der Spitze auf 2,05% (Monatsbeginn 1,85%) die US-Staatsanleihen sogar bis auf 3% (2,8%). Nach der Entscheidung der US-Zentralbank korrigierten die Renditen in der zweiten Monathälfte deutlich. Bei den EWU-Spreads litten italienische Anleihen leicht unter der Regierungskrise in Italien, während sich spanische Anleihen deutlich einengen konnten.

Das Neuemissionsvolumen zog im September wie erwartet an. Die meisten Anleihen wurden jedoch mit unattraktiven Aufschlägen emittiert. Unter anderem kam das US-Telekommunikationsunternehmen Verizon mit der größten Anleiheemission aller Zeiten an den Markt. Es platzierte insgesamt 49 Mrd. USD in insgesamt 7 Anleihen zur Finanzierung des Deals mit Vodafone zur vollständigen Übernahme der Anteile am bisherigen Joint-Venture Verizon Wireless. Dieser Deal ist stellvertretend für die wachsende Gefahr, welche die anziehenden M&A Aktivitäten für die Halter von Unternehmensanleihen darstellen können. Denn werden vermehrt Beteiligungs-transaktionen über Fremdkapital finanziert, so stellt dies nichts anderes als eine Erhöhung der Fremdkapitalquote dar. Für Inhaber von Unternehmensanleihen gilt es daher aufmerksam zu beobachten, ob sich dieser Trend weiter verstärkt.

Wir stockten unseren Bestand an Nachrang-anleihen weiter auf. Zugekauft wurden BNP, Deutsche Postbank und UBS. Eine Nachrang-anleihe der BNP wurde wie erwartet zum 11.09. gekündigt. Umgekehrt nutzten wir die Kursent-spannung, um die Durations und Credit Spread Risiken des Fonds zu reduzieren. Wir verkauften neben dem Unternehmensanleihe-ETF auch den Pictet Asian Debt Fonds. Zur Renditeoptimierung veräußerten wir Rabo Bank und eine sechsjährige Anleihe der Niederlande Waterschaps Bank.

Der September darf, entgegen vielfach befürchteter negativer saisonaler Muster, auf der Aktienseite durchaus als freundlich bezeichnet werden. Neben den starken Börsen in Europa erlebten auch die Aktienindizes in Asien und Japan steigende Kurse. Auch hier war der Hauptgrund für die Kauflaune die amerikanische FED. In Europa sprechen viele Marktbeobachter von einem Ende der Rezession und damit von möglichen Gewinn-steigerungen in den nächsten Quartalen. China trug mit einigen positiven volkswirtschaftlichen Daten ebenfalls zur Beruhigung und zur guten Stimmung bei Aktienkäufern bei.

Wir haben deshalb im WvF Strategie-Fonds Nr. 1 neben der Aufstockung des ETF auf den MSCI Japan (Euro hedged) insbesondere europäische Titel wie Campari und BASF zugekauft.

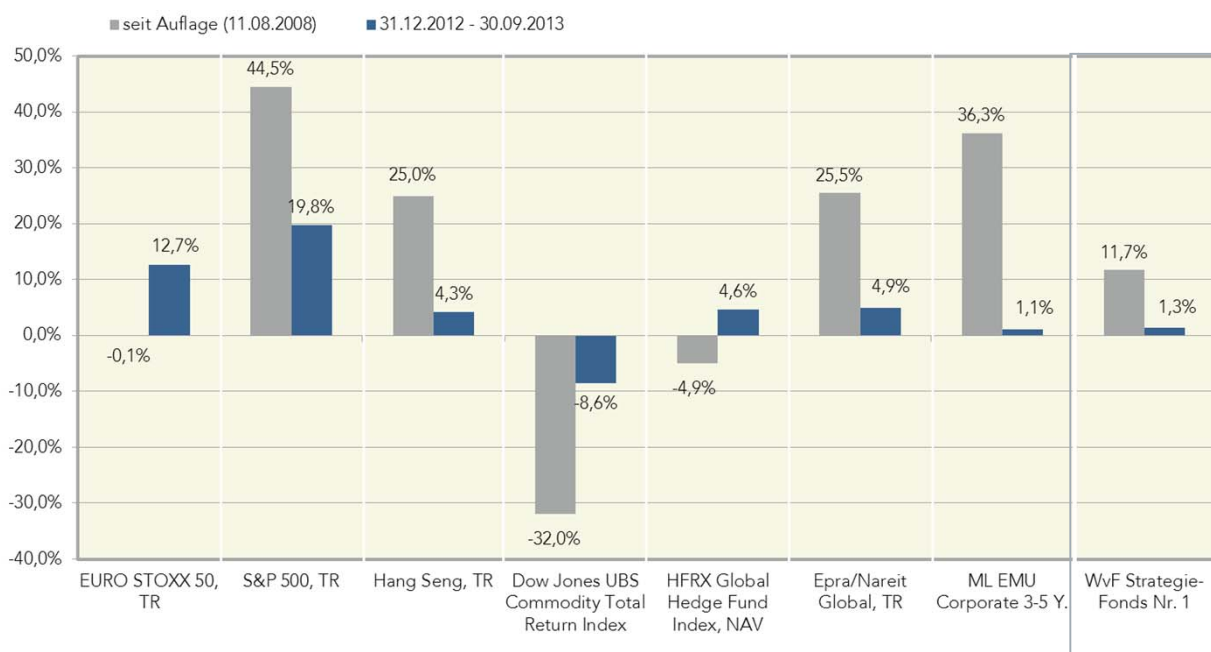
## Kommentar des Fondsmanagements

Der ETF auf den MSCI Europa wurde ebenfalls aufgestockt. Mit Gildemeister wurde ein klassischer deutscher Maschinenbauer neu gekauft. Der Grund sind positive Wachstumsaussichten in Asien sowie eine im Vergleich sehr günstige Bewertung des Bielefelder MDAX-Titels. Ebenfalls neu aufgenommen wurde der deutsche Autozulieferer und Reifenhersteller Continental. Durch die neuen Abgasvorschriften sind die Autobauer weltweit dazu verpflichtet immer effizientere bzw. schadstoffärmere Motoren und Antriebe zu entwickeln. Darin liegt die Chance vieler Zulieferfirmen wie Continental, die in den nächsten Jahren von zweistelligen Wachstumsraten ausgehen. Hingegen verkauft wurden Teilbestände von LEG Immobilien, Verbund, Eurokai Vz. und Evonik.

Nach signifikantem Kursanstieg wurde sowohl bei Gildemeister, als auch bei Metro, begonnen Gewinne zu realisieren. Im Zuge der zunehmenden Unsicherheiten zum Monatsende (Regierungskrise Italien, Haushaltsstreit USA) wurde der ETF auf den MSCI Europa bereits wieder reduziert.

Derivateseitig konnten attraktive Prämien über Short Put-Optionen auf den EuroStoxx 50 und den japanischen Nikkei-225-Index vereinnahmt werden. Daneben wurden Short Puts auf den amerikanischen Baumaschinenhersteller Terex und die Technologieaktien SAP und Aixtron vereinnahmt. Absicherungen auf den DAX und S&P500 wurden in der ersten Monathälfte aufgelöst. Außerdem nutzen wir die Schwäche der norwegischen Krone um eine Put Option zu verkaufen.

### Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Bloomberg, DWS

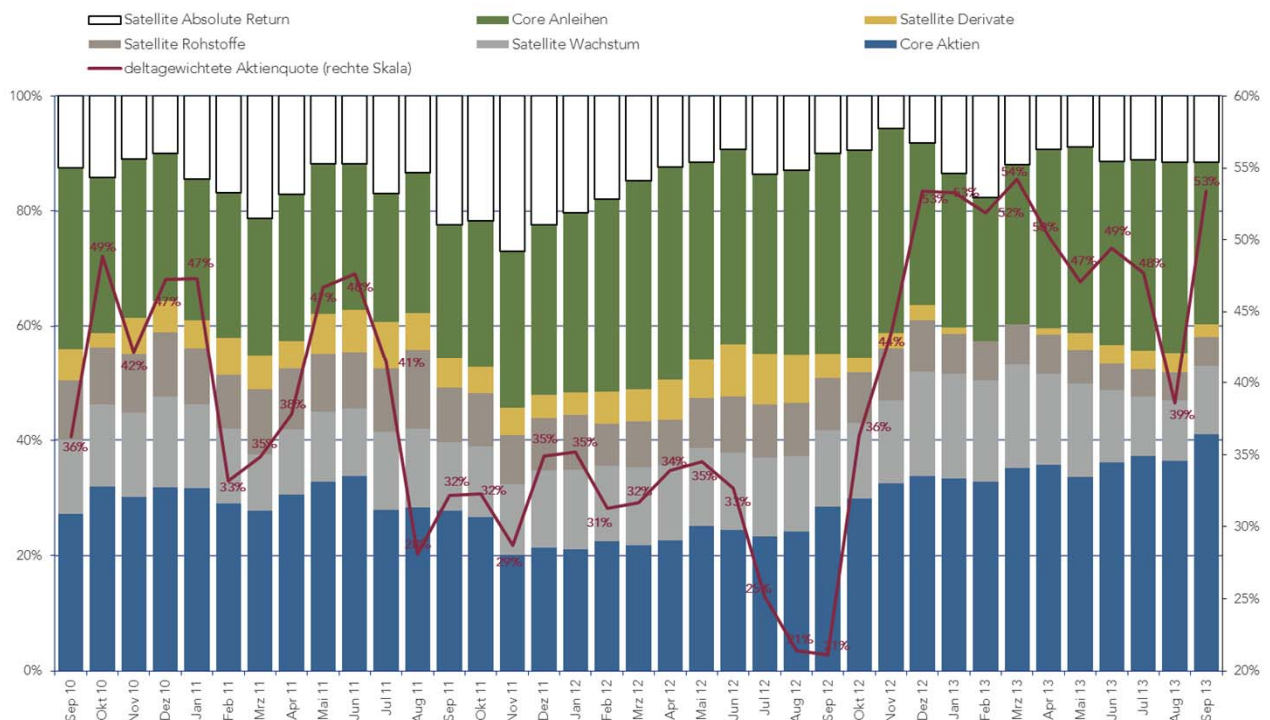
## Kommentar des Fondsmanagements

### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Aufgeschoben ist nicht aufgehoben: „Tapering“ bleibt ebenso auf der Agenda wie der schwelende Streit über die US-Schuldengrenze. Die Ergebnisse der Bundestagswahl sollten im Oktober zu Fortschritten über die Regierungsbildung führen. Auch die Nachfolge Ben Bernankes als US-Notenbankpräsident ist noch ungeklärt. Favoritin ist Bernankes Stellvertreterin Janet Yellen. Trotz der wieder stärker beachteten Belastungsfaktoren bleiben wir bei unserer insgesamt zuversichtlichen Aktienmarkteinschätzung.

Vor allem Europa dürfte in den nächsten Wochen weiter im Fokus der Investoren bleiben, trotz mancher politischer Irritationen wie beispielsweise in Italien. Positive Einflussfaktoren für Aktien könnten in den kommenden Wochen die Berichte zum 3. Quartal und vor allem die Ausblicke der Unternehmen sein. Die Hauptrisiken für Aktien liegen im Moment hauptsächlich in der Politik. Vor allem der andauernde festgefahrene Haushaltsstreit um die Verschuldung in den USA wird die Entwicklung im Oktober maßgeblich beeinflussen.

### Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf



\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

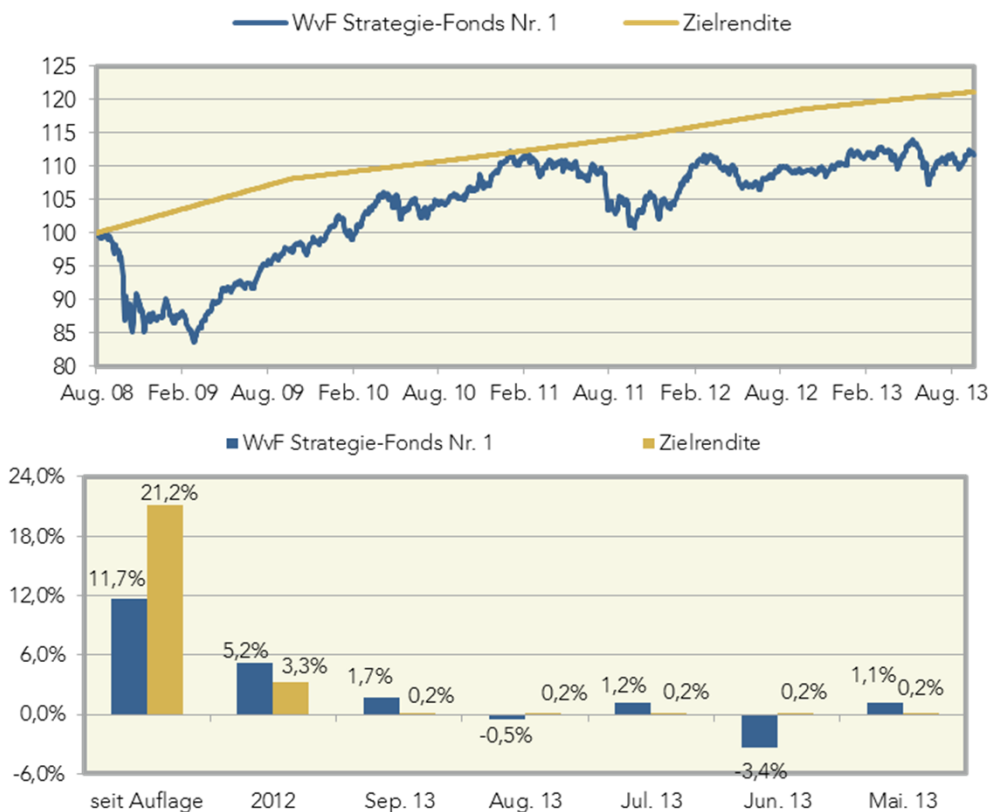


## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 30.09.2013)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Core</b>	
<b>Aktien</b>	
db x-trackers MSCI Europa	1,74%
BNP Paribas	1,61%
United Technologies	1,52%
<b>Anleihen</b>	
6,352% HT1 Funding Floater 29.07.2049	2,30%
Pictet Asian Lokal Currency Debt	1,35%
5,369% HSBC Floater 29.10.2049	1,25%
<b>Satellit</b>	
<b>Rohstoffe</b>	
DB ETC/DB Industrial Metals Booster	3,22%
Pictet Funds - Water I	1,90%
<b>Wachstum</b>	
Axa Rosenberg Pacific ex Japan Small Cap B	4,70%
iShares MSCI Japan EUR hedged	3,71%
Lux Topic Pacific	3,46%
<b>Derivate</b>	
Reverse Discountzertifikat DAX 31.12.2013 (DZ Bank)	2,28%
Discountzertifikat EuroStoxx 50 27.09.2013 (DZ Bank)	1,26%
<b>Absolute Return</b>	
2,00% KfW 21.05.2014	1,34%
1,875% Intern. Fin. Corp 28.08.2014	1,06%
2,125% Rabobank 10.02.2014	0,64%

### Wertentwicklung



Die angestrebte Zielrendite ergibt sich aus einer Geldmarktverzinsung (Euribor 12M) + 1,5 %p.a. nach Kosten.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

	seit Auflage	ab 31.12.12	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
WvF Strategie-Fonds Nr. 1	11,71%	1,35%	1,71%	2,43%	-0,70%	2,26%	9,74%	6,10%	16,45%
Zielrendite	21,16%	1,61%	0,17%	0,53%	1,08%	2,19%	5,90%	9,05%	20,02%
Delta	-9,45%	-0,27%	1,53%	1,91%	-1,78%	0,06%	3,84%	-2,95%	-3,57%

Rendite-/Risikokennzahlen*						
	Volatilität	5,16%	Max. Drawdown	-16,44%	Modified Duration**	4,30
	Sharpe-Ratio	0,44	VaR (99% / 10 Tage)	3,76%	Restlaufzeit**	4,91

- \* - Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen
- Value-at-Risk (VaR, Konfidenzniveau 99%, Haltedauer 10 Tage); Quelle: DWS
- Max. Drawdown seit Auflage

\*\* ohne Berücksichtigung der Nachranganleihen

### Performance-Kommentar

Die Entwicklung an den Kapitalmärkten war im September überwiegend freundlich. So verbuchten die Aktienmärkte weltweit Zugewinne. Auch an den Anleihemärkten kam es zu Kursgewinnen. Hier profitierten vor allem Anleihen aus Spanien und Irland, einerseits durch den allgemeinen Rückgang des Renditeniveaus, aber auch durch die Einengung der Spreads. An den Rohstoffmärkten kam es dagegen zu Kurseinbußen. Insbesondere Öl und Gold verbilligten sich deutlich. Bei den Währungen hat der EUR gegenüber dem USD wieder an Wert gewonnen. Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erzielte im September eine Performance von 1,71%.

Dieses Ergebnis resultiert hauptsächlich aus der sehr guten Entwicklung der Aktien im Core Portfolio und im Wachstumssatelliten. Auch die Anleihen konnten einen positiven Beitrag zur Gesamtperformance leisten. Erfreulich ist zudem die Performance des Rohstoffsatelliten, welcher sich der negativen Entwicklung der Rohstoffmärkte im September entziehen konnte und ebenso Gewinne verbuchte.

Seit Jahresanfang beträgt die Performance des Fonds 1,35%. Die größten Performancebeiträge kamen dabei von den Aktien im Core Portfolio.

### Risiko-Kommentar

Die erwartete Aktienmarktvolatilität (gemessen am VDax) ist gegenüber dem Vormonat wieder zurückgegangen. Die historische Volatilität auf Gesamtfondsebene hat sich hingegen leicht erhöht und betrug für die letzten 12 Monate ca. 5,2%.

Die im August eröffneten Short-Future-Positionen auf den DAX und auf den S&P500 wurden im Umfeld der positiven Aktienmärkte wieder geschlossen. Weiterhin gab es einige Umschichtungen im Aktienbereich und es wurden Optionsprämien durch den Verkauf von Put-Optionen auf einzelne Aktientitel vereinnahmt.

Diese Maßnahmen führten zusammen zu einer Erhöhung der deltagewichteten Aktienquote, welche per Monatsultimo ca. 53,4% betrug.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu europäischen Staatsanleihen hat sich im letzten Monat nur marginal verändert und beträgt ca. 104 Basispunkte. Die Spreads von Anleihen der Peripheriestaaten gingen tendenziell zurück, wobei die größten Abschlüsse bei den Anleihen aus Spanien und Irland zu beobachten waren.



## 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 (DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 178-190, D-60327 Frankfurt am Main) 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.

© 2013 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

### Lipper Leaders

© 2013 Lipper - a Reuters Company . Alle Rechte vorbehalten. Es ist verboten, Lipper Daten ohne schriftliche Genehmigung von Lipper zu kopieren, veröffentlichen, weiterzugeben oder in anderer Weise zu verarbeiten. Weder Lipper, noch ein anderes Mitglied der Reuters Gruppe oder deren Datenlieferanten haften für fehlerhafte oder verspätete Datenlieferungen und die Folgen die daraus entstehen können. Die Berechnung der Wertentwicklungen durch Lipper erfolgt auf Basis der zum Zeitpunkt der Berechnung vorhandenen Daten und muss somit nicht alle Fonds beinhalten, die von Lipper beobachtet werden. Die Darstellung von Wertentwicklungsdaten ist keine Empfehlung für den Kauf oder Verkauf eines Fonds oder eine Investmentempfehlung für ein bestimmtes Marktsegment. Lipper analysiert die Wertentwicklung von Fonds in der Vergangenheit. Die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds. Lipper und das Lipper Logo sind eingetragene Warenzeichen der Reuter S.A..

Lipper Leaders Rankingkriterien - Ratings von 1 (niedrig) bis 5 (hoch)

Erste Ziffer = Gesamtertrag; zweite Ziffer = konsistenter Ertrag; dritte Ziffer = Kapitalerhalt; vierte Ziffer = Kosten

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](http://www.deutsche-oppenheim.de)