DEUTSCHE OPPENHEIM
Family Office

MONATSREPORT

Berichtszeitraum:	31.12.2018 bis 30.04.2019
Mandant:	FOS Strategie-Fonds Nr. 1
Portfolionummer:	DWS0TS

Inhalt

Deckblatt	1
Marktkommentar	3
Portfolio-Übersicht	4
Performance- und Asset-Allokationübersicht – Gesamtportfolio	5
Performance- und Risikoübersicht - Gesamtportfolio	6
Anleihen- und Emittentenstruktur	8
Aktienübersicht	9
Glossar	10
Wichtige Hinweise	12

Marktkommentar

Volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen

Der Offenmarktausschuss der Federal Reserve (FED) hat im Rahmen seiner Sitzung am 30. April beschlossen, das Zielband für den Tagesgeldsatz unverändert bei 2,25 % - 2,50 % zu belassen. Hinsichtlich ihrer Politik der Wiederanlage der Fälligkeiten aus ihrem Anleiheportefeuille folgt die FED dem im März verkündeten überarbeiteten Plan, d.h. das Abschmelzen der Bilanzsumme wird in den kommenden beiden Monaten mit einem verringerten Tempo von bis zu 35 Mrd. USD pro Monat (bisher 50 Mrd. USD pro Monat) fortgesetzt. Wichtige Weichenstellungen waren bereits im März vorgenommen worden (vorläufige Absage an weitere Zinsanhebungen im laufenden Jahr, schrittweiser Ausstieg aus quantitativer Straffung). Das US-Wirtschaftsministerium meldete zuletzt, dass das US-BIP im ersten Quartal 2019 mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von 3,2 % gewachsen ist. Die zuvor von Bloomberg befragten Volkswirte hatten im Median eine Jahresrate von nur 2,3 % vorausgesagt. Während die Konjunktur in den USA weiterhin solide läuft, dürfte sich der Fokus der US-Währungshüter in den vergangenen Wochen stärker Richtung Inflation verschoben haben, weil sich der unterliegende Preisdruck seit Jahresbeginn abgeschwächt hat und nach Maßgabe des PCE-Kerndeflators zuletzt wieder klar unter 2 % lag. Sollte sich der Trend zur Abschwächung des Preisdrucks in den kommenden Monaten fortsetzen, dann ist nicht auszuschließen, dass die am Finanzmarkt bereits verbreitete Debatte über eine Zinssenkung ab Herbst Fahrt aufnimmt. Angesichts des hohen Auslastungsgrads der US-Wirtschaft und des Arbeitsmarktes gehen die meisten Marktteilnehmer mit Blick auf den rückläufigen Preisdruck von einem temporären Phänomen aus. Notenbankchef Powell, der die am Markt verbreiteten Zinssenkungsspekulationen im Rahmen der Pressekonferenz dämpfte, teilt anscheinend diese Einschätzung. Daher bleiben viele Teilnehmer bei der fundamentalen Prognose, dass die US-Notenbank ihren Leitzins mit Sicht auf die nächsten 12 Monate nicht antasten wird. Die jüngsten Konjunkturdaten aus dem Euroraum nähren Zweifel an einer Belebung der Wachstumsdynamik im späteren Jahresverlauf. Die Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum als auch das ifo-Geschäftsklima haben die Hoffnungen auf eine neuerliche Stimmungsaufhellung enttäuscht und vorangegangene optimistische Signale konterkariert. Bei den Einkaufsmanagerindizes überschattet ein unerwartet starker Rücksetzer im Dienstleistungssektor eine geringfügige Verbesserung im Verarbeitenden Gewerbe. Das ifo-Geschäftsklima hielt sich zwar über dem Jahrestief vom Februar und lässt keinen freien Fall der deutschen Wirtschaft in die Rezession befürchten, dennoch hat sich der bessere Eindruck des Vormonats weitgehend neutralisiert. Während sich die Aktienmarktteilnehmer durch die enttäuschenden Konjunkturdaten nicht aus ihrer „Risk -On"-Stimmung reißen ließen, sehen sich Akteure am Rentenmarkt offenbar in ihrer konjunkturskeptischen Haltung bestätigt.

Aktuelles Kapitalmarktumfeld

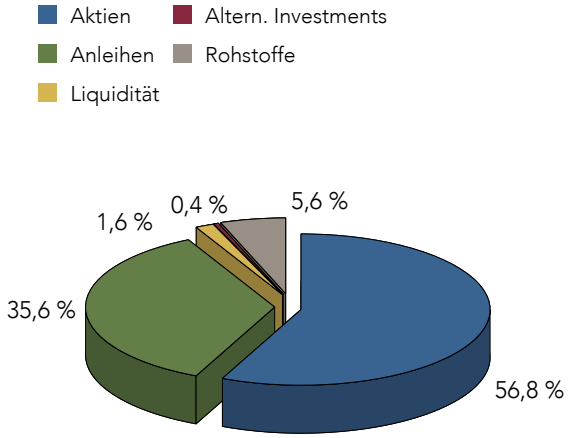
Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen zogen nach der FED Pressekonferenz auf 2,50 % an. Die Marktteilnehmer halten ausweislich der Terminsätze am USD-Geldmarkt an ihrer Erwartung fest, dass der nächste Zinsschritt der FED nach unten geht, und dies bereits im laufenden Jahr. Die Vorzeichen für die Entwicklung am US-Arbeitsmarkt bleiben auch zu Beginn des zweiten Quartals günstig. Der angespannte US-Arbeitsmarkt spricht dafür, dass das Lohnwachstum nach einem schwachen Plus im Vormonat wieder kräftiger ausfallen sollte. In der Summe dürfte das gemischte Makrodatenbild der FED Argumente für ein Festhalten an ihrer abwartenden geldpolitischen Haltung liefern. Die Stimmung am Euro-Rentenmarkt reflektiert aktuell die Einkaufsmanagerindizes aus China, welche vor Monatsfrist die laufende „Risk-On"-Welle an den Finanzmärkten ausgelöst hatten. Sollte der China-Optimismus einen Dämpfer erhalten, könnte sich die 10-jährige Bundrendite in Richtung ihrer Jahrestiefstände um -0,10 % orientieren. Hoffnungen der Investoren zurück auf positive Renditeniveaus ruhen dagegen auf den Inflationsdaten, denn hier sprechen sowohl die anhaltenden Rohölpreissteigerungen als auch eine temporäre Verzerrung durch das späte Osterfest für ein Ansteigen des Preisdrucks. Der „Ostereffekt" sollte dabei auch die Kernrate der Inflation nach ihrem jüngsten Rückgang auf 0,8 % nun deutlich nach oben ziehen. Es gilt jedoch zu konstatieren, dass sich diese Wirkung im aktuellen Umfeld anhaltender Konjunktursorgen nur eingeschränkt entfalten kann. Für einen Ausbruch der Bundrenditen aus ihrer aktuellen Handelsspanne nach oben bedarf es mithin konsistenter und nachhaltiger Signale einer konjunkturellen Aufhellung. Auch der Aktienmarkt hat die besseren Datenpunkte aus China und die entspanntere Haltung der FED bzgl. weiteren Zinserhöhungen sehr euphorisch interpretiert. Die Erholung der globalen Aktienmärkte setzte sich ausnahmslos im April fort. Insbesondere europäische und chinesische Aktien entwickelten sich im globalen Vergleich überdurchschnittlich gut. Vor allem die weiter starke Erholung von Werten aus dem zyklischen Bereich trieben die Markterholung im April. Allerdings ist das fundamentale Bild gemischt zu interpretieren. Im zyklischen Bereich war noch keine Erholung des operativen Geschäfts aufgrund von wiederkehrender Nachfrage und sich füllenden Büchern zu erkennen. Zyklische Unternehmen die überproportional stark von Handelsspannungen betroffen sind, werden nicht positiver für ihren Ausblick für das zweite Halbjahr. Umso erstaunlicher, dass die Aktienindizes weiter emporklettern. Ein Anzeichen, dass die Aktienmarktentwicklung vor allem auf der Hoffnung einer Einigung im Handelsstreit beruht. Das Portfolio wird deswegen weiterhin eher defensiv ausgerichtet. Im Fokus bleiben stabile Geschäftsmodelle mit strukturellen Treibern. Enttäuschungen bei Quartalsergebnissen werden genutzt um bei langfristig überzeugenden Geschäftsmodellen einzusteigen. Per Monatsende liegt die deltagewichtete Aktienquote bei 45,7 %.

Portfolio-Übersicht

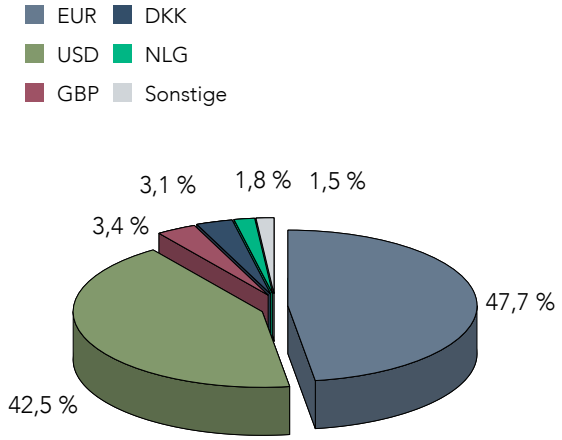
Angaben in EUR			Performance (zeitgewichtet netto)	
Vermögensübersicht	Anfangsbestand	Aktueller Bestand	Portfolio	Zielrendite
Aktien	194.812.745,07	224.148.491,13	9,08 %	0,50 %
Anleihen	127.525.100,94	140.592.804,44		
Liquidität	33.394.002,66	6.143.545,30		
Altern. Investments	2.153.676,07	1.590.955,87		
Rohstoffe	22.207.500,00	22.005.000,00		
Gesamt	**380.093.024,74**	**394.480.796,74**		

Ertragsübersicht mit Einlagen/Entnahmen (im Berichtszeitraum)	
Anfangsbestand	**380.093.024,74**
laufende Erträge	3.023.913,35
Währungserfolge	3.690.610,53
Kurserfolge	28.779.733,78
Sonstige Erfolge/Kosten	-1.744.109,21
Einlagen/Entnahmen	-19.362.376,38
Aktueller Bestand	**394.480.796,74**

Vermögensstruktur (Aktueller Bestand)

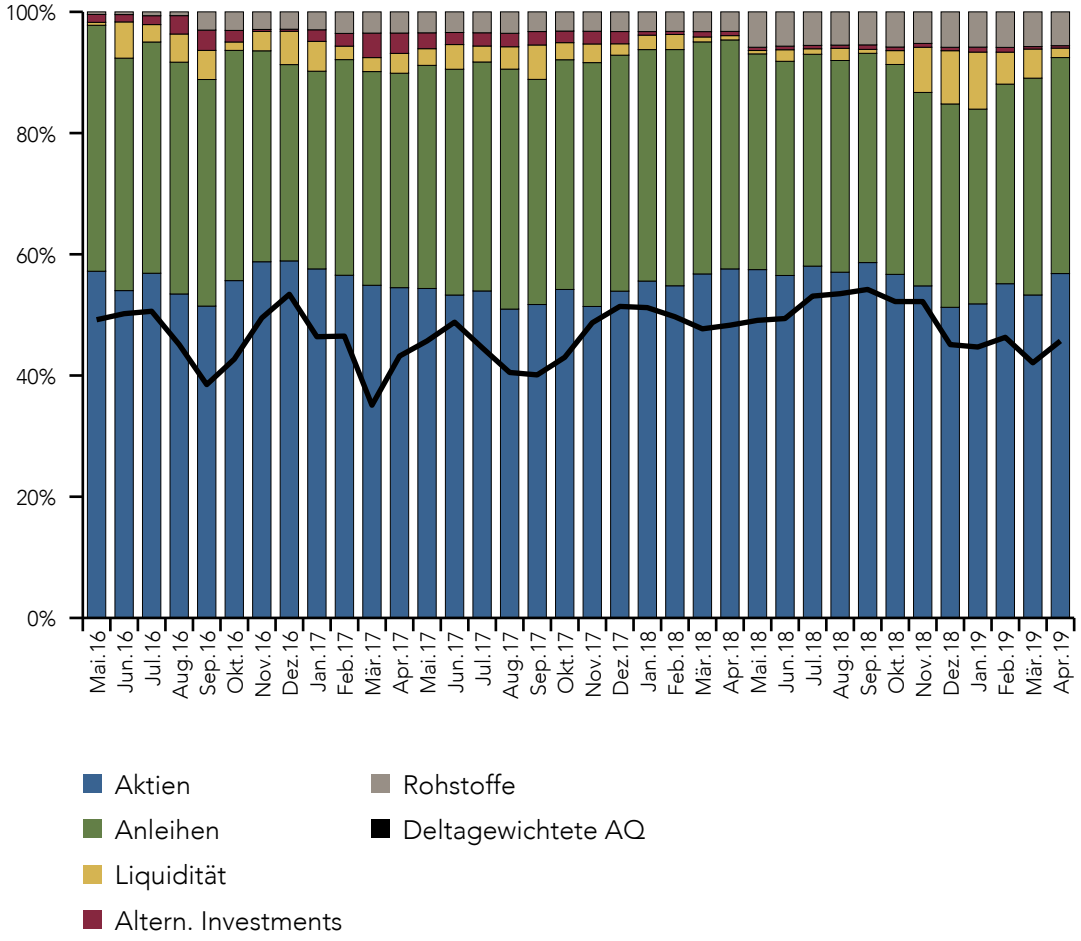


Währungsstruktur (Aktueller Bestand)

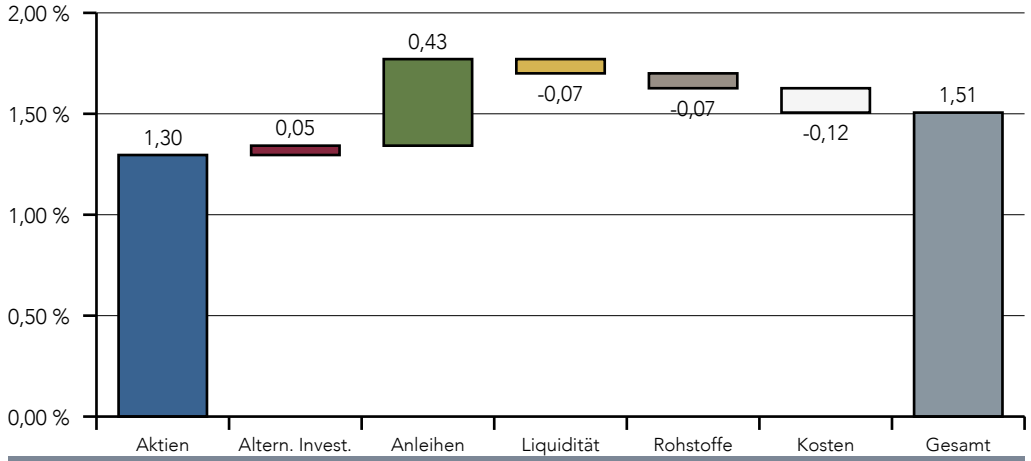


Performance- und Asset-Allokationübersicht – Gesamtportfolio

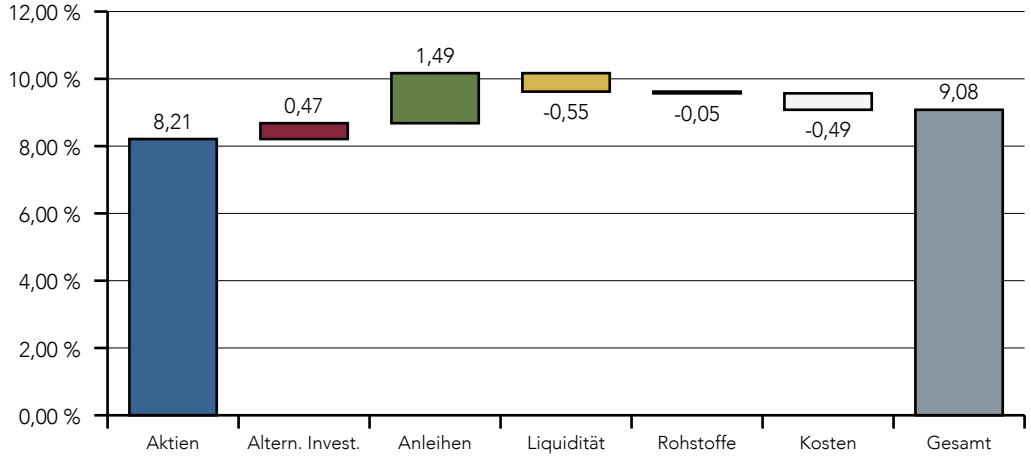
Asset-Allokation nach Assetklassen incl. Deltagewichtung



Performancebeitrag - MTD

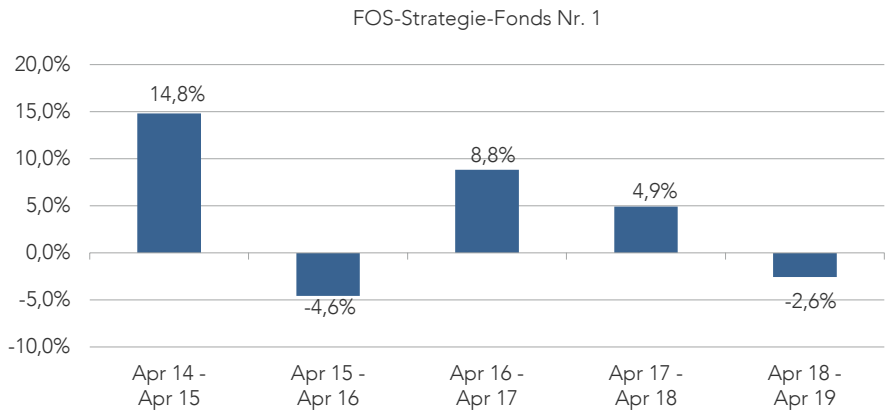


Performancebeitrag - YTD 2019



Performance- und Risikoübersicht - Gesamtportfolio

Wertentwicklung 5 Jahre (jährliche Betrachtung)

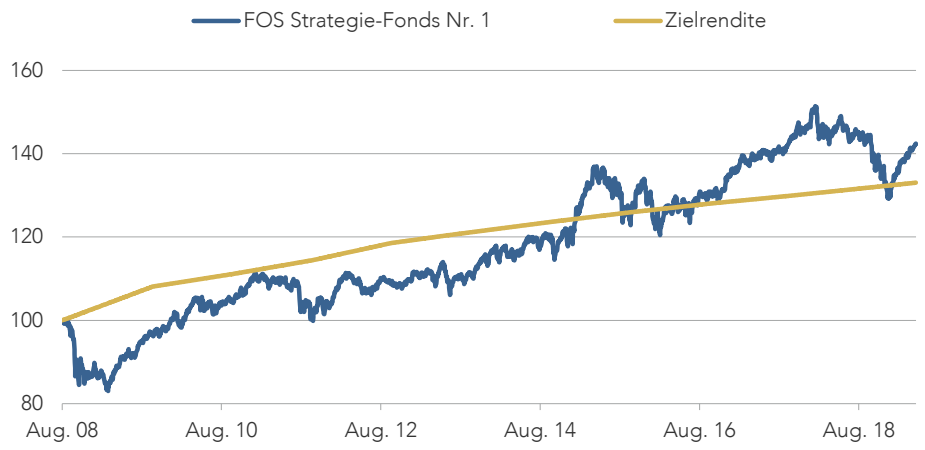


Wertentwicklung in %

	Fonds	Zielrendite*	Delta
seit Auflage	42,24%	33,04%	9,19%
seit 31.12.18	9,08%	0,50%	8,58%
1 Monat	1,51%	0,12%	1,39%
3 Monate	5,01%	0,37%	4,65%
6 Monate	3,36%	0,75%	2,61%
1 Jahr	-2,57%	1,52%	-4,09%
2 Jahre	2,23%	3,04%	-0,80%
3 Jahre	11,25%	4,63%	6,63%
5 Jahre	21,91%	8,52%	13,38%

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

Wertentwicklung seit Auflage (kumuliert)

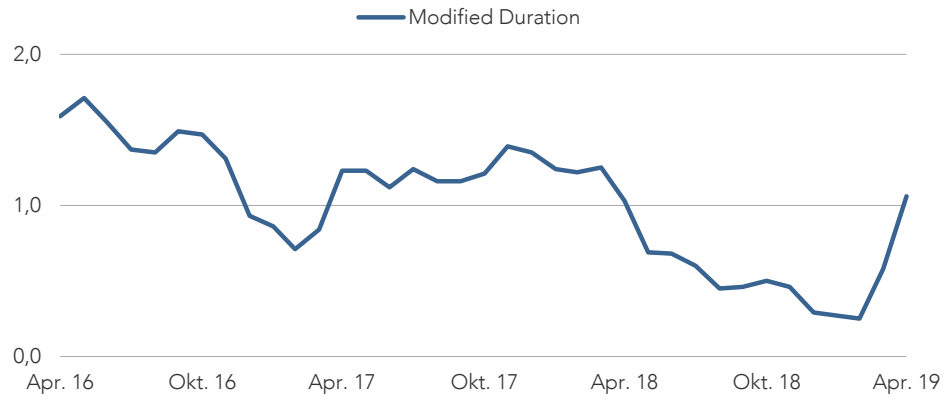


Ausschüttungshistorie (5 Jahre)

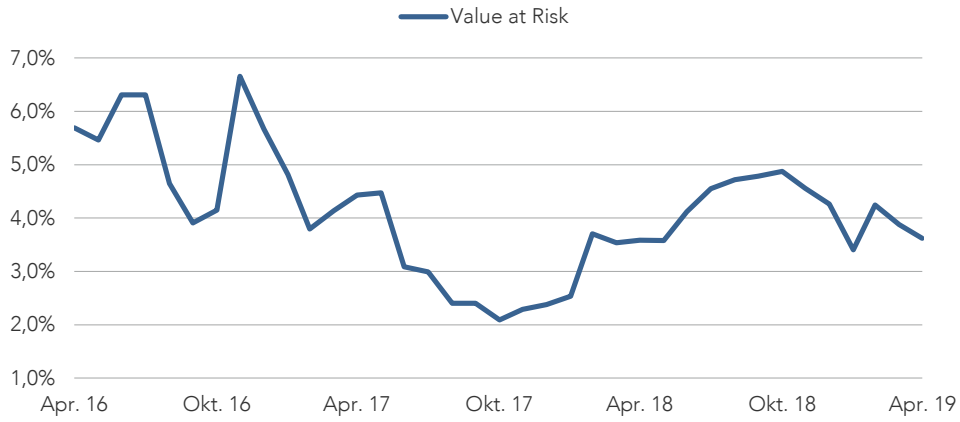
	Ausschüttung	Kurs nach Ausschüttung	Fondsvolumen in Mio. EUR
Geschäftsjahr 2018			
23.11.2018	85,00 €	12.335,37 €	405,48
Geschäftsjahr 2017			
24.11.2017	70,00 €	13.462,76 €	447,15
Geschäftsjahr 2016			
25.11.2016	105,00 €	12.181,99 €	391,85
Geschäftsjahr 2015			
27.11.2015	100,00 €	12.519,91 €	423,32
Geschäftsjahr 2014			
05.12.2014	100,00 €	11.532,92 €	409,98

Performance- und Risikoübersicht - Gesamtportfolio

Entwicklung Modified Duration



Entwicklung VaR (99% / 10 Tage)



Rendite-/Risikokennzahlen *

Volatilität	7,26%
Sharpe-Ratio	-0,30
Max. Drawdown	-17,00%
VaR (99% / 10 Tage)	3,62%
NAV / Anteil	13.021,89
Mod. Duration**	1,06
Restlaufzeit***	6,31

* - Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen; Grundlage: Vermögensaufstellungen der Dt. Opp. FO AG

- Value-at-Risk (VaR, Konfidenzniveau 99%, Haltedauer 10 Tage), Quelle: DWS

- Max. Drawdown seit Auflage

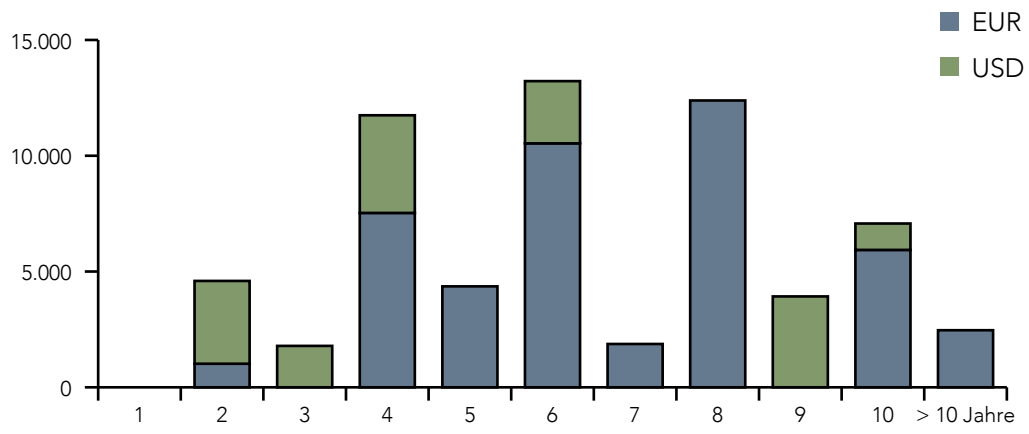
** EUR-Anleihen inkl. Future-Positionen

*** ohne Berücksichtigung der Nachranganleihen

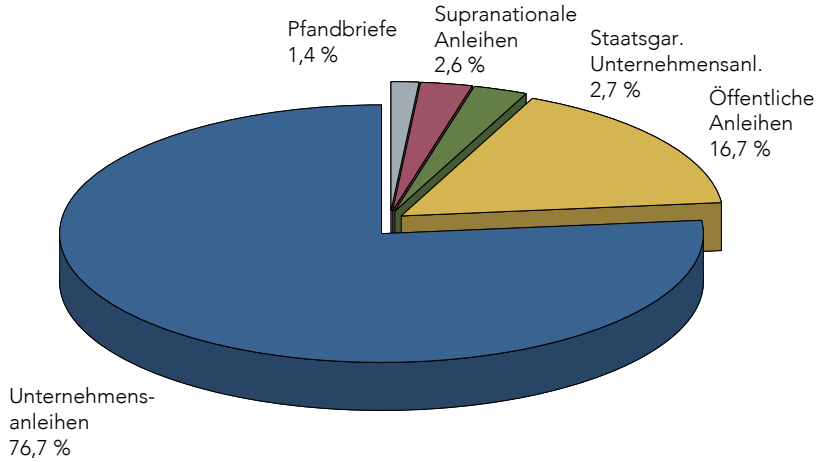
Anleihen- und Emittentenstruktur

Anleihen nach Laufzeit und Währung

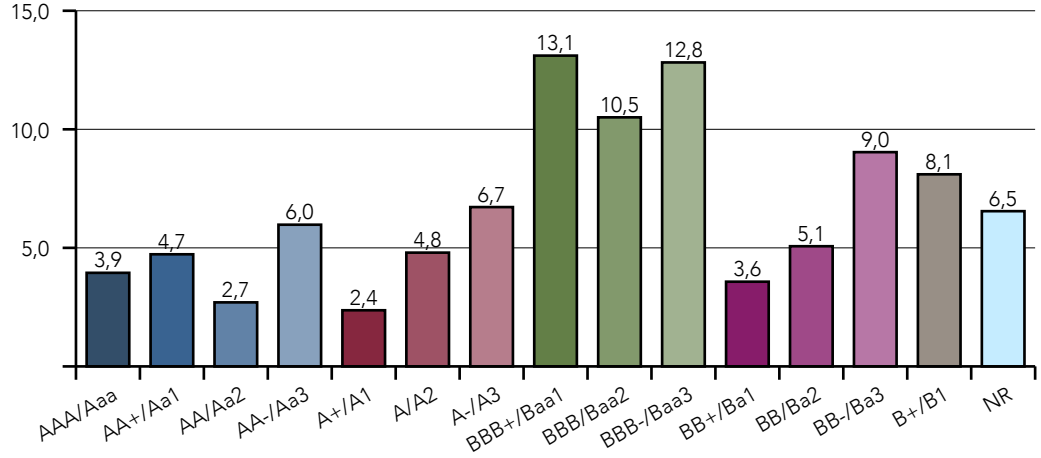
Angaben in Tsd. EUR



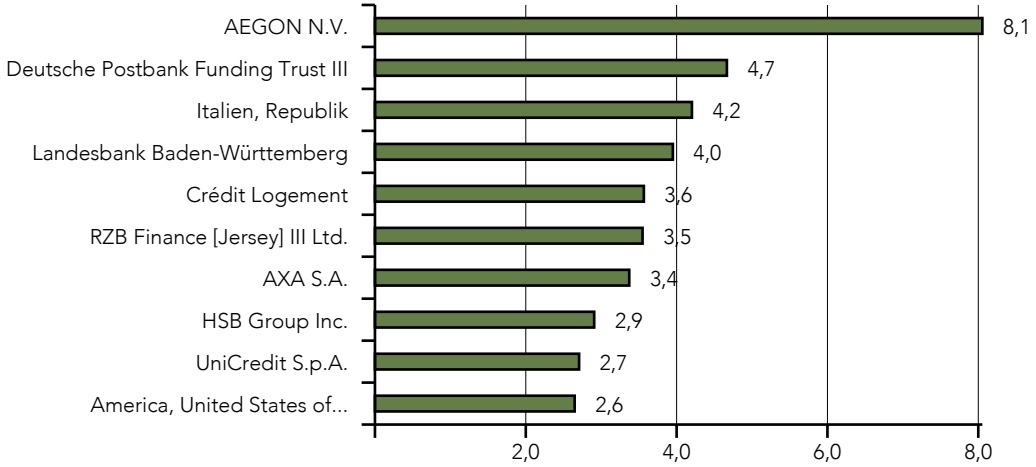
Anleihenkategorie



Ratingstruktur



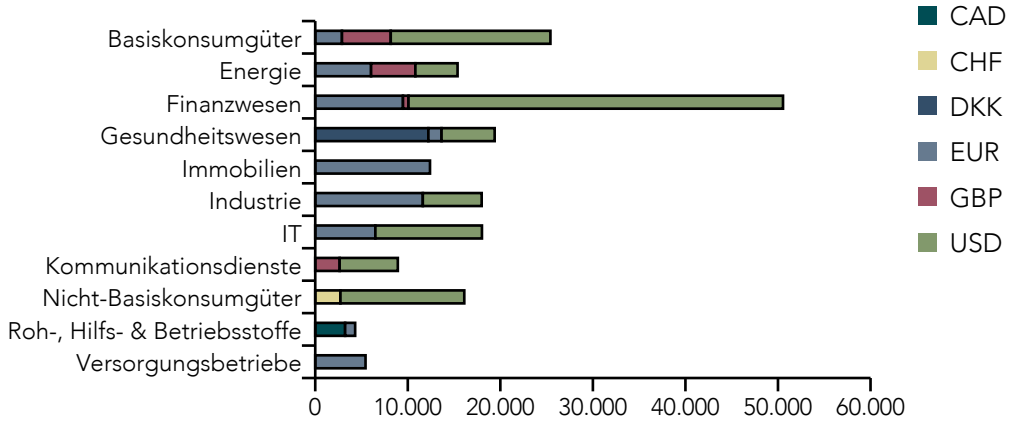
Emittentenstruktur



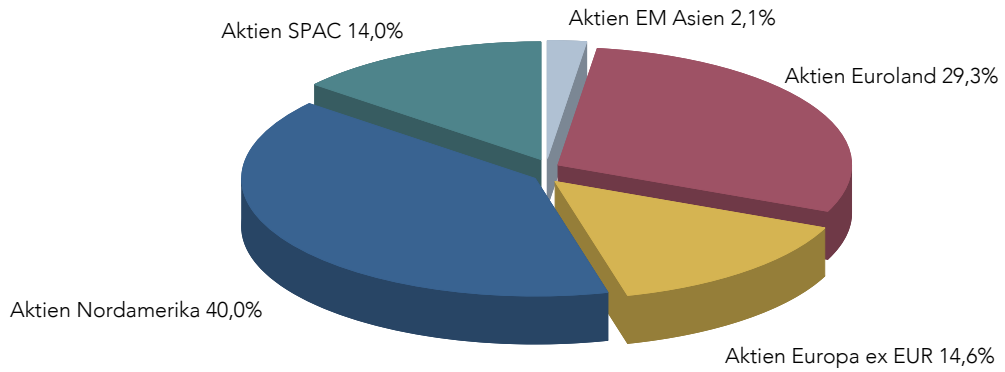
Aktienübersicht

Aktien nach Branchen und Währung

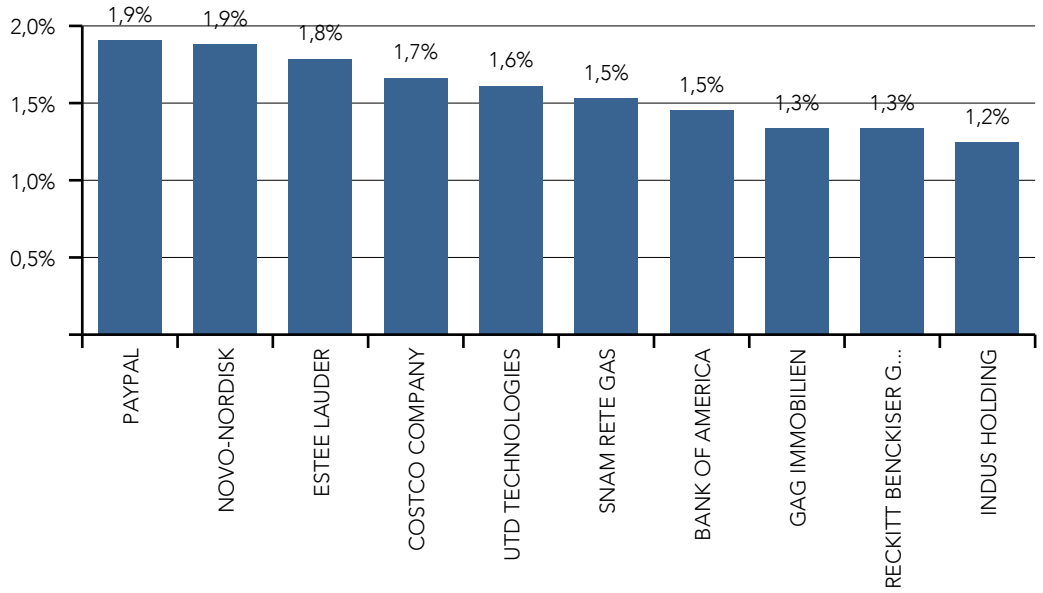
Angaben in Tsd. EUR



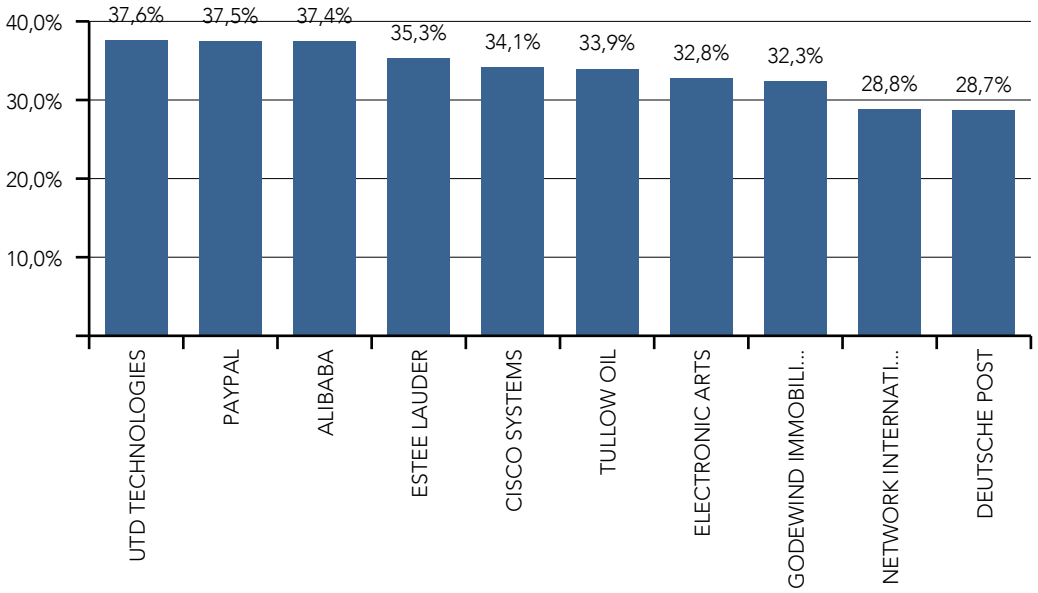
Regionen



Die 10 größten Aktienpositionen (Portfolioanteil in %)



TOP 10 Wertentwicklung der Aktienpositionen im Berichtszeitraum (in %)



Glossar

BEGRIFF	DEFINITION
10-jährige Staatsanleihe	Staatsanleihe oder Staatsobligation, die mit einer Laufzeit von 10 Jahren herausgegeben werden.
Alternative Investments	Überbegriff für Anlagen, die sich nicht den traditionellen Anlageklassen Aktien und Anleihen zuordnen lassen. (z.B. Währungs-, Rohstoff- und Immobilienanlagen)
Asset-Allokation	Aufteilung des angelegten Vermögens in verschiedene Anlageklassen, wie z. B. Aktien, Anleihen, Währungen und Rohstoffe.
Deltagewichtete Aktienquote (AQ)	Aktienquote unter Berücksichtigung sämtlicher Aktienoptionen und Futures
Future	Ein standardisierter Vertrag mit einer Gegenpartei, ein Wertpapier in der Zukunft zu einem heute definierten Preis zu kaufen / verkaufen
ifo-Geschäftsklimaindex	Der ifo-Geschäftsklimaindex ist ein monatlich vom ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München estellter
Modified Duration	Kennzahl für die prozentuale Kursänderung einer Anleihe in Abhängigkeit von einer Marktzinsveränderung
MTD	Vergleich vorheriger Monat
PCE-Index	Index, der die Preisentwicklung der tatsächlich konsumierten Güter in den USA misst.
S&P 500 Index	Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden notierten Unternehmen der USA abbildet
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 Standard-abweichung der Fondsrendite als Maßzahl für die Volatilität des Fonds.
Supranationale Anleihen	sind festverzinsliche Wertpapiere, die in mehreren Ländern gleichzeitig aufgelegt werden, zum Beispiel Eurobonds. Von supranationalen Emittenten spricht man, wenn der Anleihengläubiger eine länderübergreifende Institution ist.
Value at Risk (VaR)	Eine Bezeichnung für ein Risikomaß: Welchen Wert hat der Verlust einer bestimmten Risikoposition mit einer gegebenen Wahrscheinlichkeit innerhalb eines gegebenen Zeithorizonts
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.
YTD	Im Jahresvergleich
Zielrendite	Die angestrebte Zielrendite ergibt sich aus einer Geldmarktverzinsung
BEGRIFF	
DKK	Dänische Krone
NLG	Niederländiche Gulden
NOK	Norwegische Krone

Glossar

Anhand von quantitativen und qualitativen Kriterien beurteilen Ratingagenturen die Bonität von Schuldnern oder Wertpapieremissionen und fassen die Bewertung in einem Rating zusammen.

Die Ratings können sich im Zeitablauf jederzeit ändern.

Wichtiger Hinweis zum Umgang mit Ratings: Das Rating ersetzt nicht Ihre Urteilsbildung als Anleger und ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung für bestimmte Wertpapiere zu verstehen. Das Rating ist nur eine wichtige Information, die Sie im Rahmen ihrer Anlageentscheidung berücksichtigen sollten und für Ihre Entscheidungsfindung wichtig sein kann. Es ist ein Faktor neben anderen.

Bonitätsbewertung	S&P	Moody's	Fitch
Sehr gute Anleihen			
Beste Qualität, geringstes Ausfallrisiko	AAA	Aaa	AAA
Hohe Qualität, aber etwas größeres Risiko als die Spitzengruppe	AA+ AA AA-	Aa1 Aa2 Aa3	AA+ AA AA-
Gute Anleihen			
Gute Qualität, viele gute Investmentattribute, aber auch Elemente, die sich bei veränderter Wirtschaftsentwicklung negativ auswirken können	A+ A A-	A1 A2 A3	A+ A A-
Mittlere Qualität, aber mangelnder Schutz gegen die Einflüsse sich verändernder Wirtschaftsentwicklung	BBB+ BBB BBB-	Baa1 Baa2 Baa3	BBB+ BBB BBB-
Spekulative Anleihen			
Spekulative Anleihen, nur mäßige Deckung für Zins- und Tilgungsleistungen	BB+ BB BB-	Ba1 Ba2 Ba3	BB+ BB BB-
Sehr spekulativ, generell fehlende Charakteristika eines wünschenswerten Investments, langfristige Zinszahlungserwartung gering	B+ B B-	B1 B2 B3	B+ B B-
Junk Bonds (hoch verzinslich, hoch spekulativ)			
Niedrigste Qualität, geringster Anlegerschutz in Zahlungsverzug oder in direkter Gefahr des Verzugs	CCC CC C	Caa Ca C	CCC CC C
Sicherer Kreditausfall, (fast) bankrott	D	-	D

Quelle: Handelsblatt; Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen Stand: Februar 2015

Wichtige Hinweise

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen lediglich zu Berichtszwecken. Die vollständigen Angaben zum Fonds sind den wesentlichen Anlegerinformationen und dem Verkaufsprospekt, ergänzt durch den jeweiligen letzten veröffentlichten Jahres- und Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese Unterlagen sind allein verbindlich. Sie sind in deutscher Sprache in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei der Deutsche Bank AG, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main, bei der Deutsche Asset Management Investment GmbH, Mainzer Landstraße 178-190, 60327 Frankfurt am Main (Kapitalverwaltungsgesellschaft) 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 Meinungsaussagen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben zum Fondvolumen, zu den Wertpapier- und Kontobeständen des Fonds sowie zu den Werten der im Fonds enthaltenen Wertpapiere können von den von der Kapitalverwaltungsgesellschaft gemachten Angaben abweichen. In Folge dessen können auch die in diesem Dokument enthaltenen Performance- und Risikokennzahlen von den von der Kapitalverwaltungsgesellschaft berechneten Kennzahlen abweichen. Etwaige in diesem Dokument ausgewiesene negative Kontobestände bestehen in der Regel nur buchhalterisch und nicht valutarisch, da die im Fonds enthaltenen Wertpapiere für die Zwecke dieses Reportings jeweils ab Handelsdatum erfasst werden.

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.

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 berücksichtig 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 Geldmarktinstitute folgender Emittenten 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 Union, 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, Lichtenstein, Norwegen, Australien, Japan, Kanada, Südkorea, Mexiko, Neuseeland, Schweiz, Türkei, Vereinigte Staaten von Amerika.

Auf Grund seiner Zusammensetzung weist der Fonds eine deutlich erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilpreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblich Schwankungen nach unten oder nach oben 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 in den Vereinigten Staaten von Amerika noch an oder für Rechnung von US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. US-Personen sind Personen, die Staatsangehörige der USA sind oder Dort ihren Wohnsitz haben und/oder dort steuerpflichtig sind. US-Personen können auch Personen- oder Kapitalgesellschaften sein, die gemäß den Gesetzen der USA bzw. eines US-Bundesstaates, Territoriums oder einer US-Besitzung gegründet worden.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den Vereinigten Staaten von Amerika verbreitet werden, die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokuments sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.
Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Deutsche Oppenheim Family Office AG vervielfältigt, an Dritte weitergeben oder verbreitet werden.