

Deflation — reale Gefahr oder Märchen ?

Am 22. Januar dieses Jahres hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihr Staatsanleihekaufprogramm bekanntgegeben - seit dem 9. März werden monatlich für €60 Mrd. Papiere erworben. Der programmatische Kauf von Staatsanleihen und somit die indirekte Staatsfinanzierung durch die Notenbanken war vor wenigen Jahren undenkbar, die sog. no-bail-out Klausel einvernehmlich Kern des Maastricht-Vertrages. Gemäß dieser Klausel dürfen die Schulden eines Euro-Staates niemals vergemeinschaftet werden. Die Macht des Faktischen hat dazu geführt, dass als Europa-Skeptiker verunglimpft wird, wer an diese alte Spielregel erinnert. Politiker in Brüssel oder Berlin dürfen sich nicht wundern, wenn ihnen ein Professor für Spieltheorie aus Athen (Finanzminister Varoufakis) einen Spiegel vorhält. Es sind die bekannten Konstruktionsmängel der Währungsunion, die an deren tragenden Säulen nagen und mittlerweile den sozialen Frieden in der Eurozone gefährden.

In Ermangelung einer europäischen Regierung, die eine integrative Vision verfolgt, liegt es unverändert am Notenbankpräsidenten Mario Draghi, durch maximal kreative Ausschöpfung seines Mandates und seiner Kompetenzen den verantwortlichen Volksvertretern die Zeit zu erkaufen, die sie benötigen. Auch wenn man an Äußerungen aus Rom oder Paris verzweifeln mag - jeder Politiker hat erkannt, dass strukturelle Reformen insbesondere im Kampf gegen die Jugendarbeitslosigkeit erforderlich sind. Etwas mehr Zuversicht würde dabei allen Europäern guttun. Längst ist Deutschland nicht mehr die einzige Lokomotive in Europa. Neidisch kann man auf die Wachstumsraten Spaniens oder Estlands blicken, die Reformen energisch umgesetzt haben. So wächst Spanien aktuell mit einer jährlichen Wachstumsrate von 2,0%, Estland 2,6% (im Vergleich Deutschland 1,5%). Auch jüngste Statistiken zur Kreditvergabe der Banken deuten auf einen spürbaren Trend zur Normalisierung. Insofern scheinen die Maßnahmen der EZB erste Erfolge zu erzielen. Dabei ist zweitrangig, ob die Liquidität allein oder die positive Wirkung über eine Abwertung des Euros dafür verantwortlich ist.

Man muss zurecht die Frage stellen, warum angesichts sich verbessernder Wirtschaftsdaten und Perspektiven in der Eurozone die EZB die Deflationsdebatte weiter verschärft. Mittlerweile ist jedem Statistiker klar, dass die sog. Headline-Inflation (betrachtet die Preisentwicklung aller Güter und Dienstleistungen eines Warenkorb) im Gegensatz zur Kerninflation (Warenkorb ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) rückläufig, ja sogar negativ ist (-0,5% annualisiert). Um den Effekt des halbierten Ölpreises korrigiert, sind die Kernsätze hingegen positiv (+0,7% annualisiert), aber doch deutlich vom Inflationsziel von 2% entfernt. Man kann über den Sinn dieser 2%-Marke streiten, diese orientiert sich an dem durchschnittlichen Trendwachstum der letzten Jahrzehnte und scheint aus akademischer Sicht geeignet, eine stabile Balance zwischen Wachstum, Zins- und Inflationsentwicklung zu gewährleisten. Aus Sicht zahlreicher EZB-Ratsmitglieder sind der aktuell geringe Abstand der Kerninflation zur Nulllinie und der seit 2014 stark rückläufige Trend ein Alarmsignal. Dabei wird gerne auf Japan als abschreckendes Beispiel verwiesen. Zumindest der ‚5y5y Indikator‘ gibt der EZB recht.

Fondstelegramm

Stand: 31.03.2015

	1fd. Jahr	letzter Monat	letzte 12 Monate	letzte 3 Jahre (p.a.)	letzte 5 Jahre (p.a.)
EuroSwitch Defensive Concepts OP	4,0%	1,1%	6,1%	5,5%	3,6%
EuroSwitch Balanced Portfolio OP	7,2%	1,8%	9,6%	8,2%	5,3%
EuroSwitch Substantial Markets OP	10,6%	2,2%	11,5%	9,7%	6,4%
EuroSwitch World Profile StarLux OP	12,7%	2,1%	25,5%	10,3%	5,8%

Aus den Zinskurven und Preisen inflationsgeschützter Anleihen und Termingeschäften lassen sich die verbreiteten Inflationserwartungen exakt ableiten. Dieser Indikator blickt auf die in 5 Jahren erwartete Inflationsrate für die weiteren 5 Jahre. Der Wert ist drastisch eingebrochen. Aber ist dieser Wert auch von Bedeutung für das Verbraucherverhalten? Wohl kaum. In der Theorie konsumiert der Verbraucher heute nichts, wenn er morgen niedrigere Preise erwartet. Die Realität aber sieht anders aus. Jeder weiss, dass das neue Smartphone, der neue TV, der neue Rechner in einigen Monaten günstiger und besser sein wird. Trotzdem wird heute gekauft. Das niedrige Zinsniveau verleitet zu Anschaffungsfinanzierungen für Autos und Immobilien. Wären Immobilien und Aktien Komponenten der Inflationsindexberechnung, wir dürften mit der Rate über 2% liegen. Experten sprechen in diesem Zusammenhang von einer Vermögenspreisinflation. Und viele Faktoren deuten darauf hin, dass diese Entwicklung anhalten kann und wird. Erstmals seit Beginn der Rallye an den Aktien- und Immobilienmärkten warnt die Bundesbank vor einer wachsenden Blasengefahr.

Die EZB kennt alle diese Fakten bestens. Es ist daher offensichtlich, dass die Deflationsdebatte auch eine Rechtfertigung liefern soll für z.B. das jüngst umgesetzte Staatsanleihekaufprogramm. Dabei darf man der EZB nicht unterstellen, Staatsfinanzierung betreiben zu wollen. Es dürfte ihr vielmehr darum gehen, der Politik weiter den Boden für die dringenden Reformen zu bereiten und die Wachstumsperspektiven zu festigen. Aus heutiger Sicht sind es weniger zyklische Konjunkturprobleme, die die Eurozone schwächen. Es sind vielmehr tiefgreifende strukturelle Hemmnisse, die es abzubauen gilt. Erfahrungsgemäß wird sich dieser Prozess selbst im optimalsten Fall über viele Jahre strecken. Die EZB kann hier einerseits Zeit spenden, andererseits nur politisches Handeln einfordern. Mit der Deflationsdebatte hat die EZB einen Weg gefunden, der von Medien entsprechend verarbeitet und kommuniziert werden kann. So könnte sich die erforderliche Reformbereitschaft innerhalb der Gesellschaft tendenziell erhöhen.

Die aktuell größere Gefahr

Mit ihrer Liquiditätspolitik geht die EZB signifikante Risiken ein. Unerwünschte Nebenwirkungen sind nicht auszuschließen.

- Das künstlich niedrige Zinsniveau kann sich auf das Verhalten bei der Altersvorsorge auswirken. Gerade im demographisch überalterten Japan können wir beobachten, dass Niedrigstzinsen über einen langen Zeitraum dazu führen, dass statt weniger viel mehr gespart wird, um die durch niedrige Renditen entstehenden Deckungslücken im Rentenalter finanzieren zu können.

- Eine ähnliche Entwicklung in Europa könnte durch den Konsumverzicht die Wachstumsperspektiven begrenzen. Alternative Anlagen der Altersvorsorge in Aktien setzen aus heutiger Sicht einen starken kulturellen Wandel voraus.
- Die Deflation ist aktuell durch den Ölpreisverfall bedingt, der durchaus als 'gute' Deflation zu bezeichnen ist. So sinken die Preise aufgrund der Überversorgung durch Öl und nicht aufgrund einer ausgeprägten Nachfrageschwäche. Werden die Produktionskapazitäten dem Preisverfall angepasst, ist eine Bodenbildung und gegebenenfalls Energiepreisanstiege nicht auszuschließen. Die EZB müßte unter Umständen schneller ihre Argumentation anpassen als geplant und von den Marktteilnehmern gehofft.
- Bis zu einem Laufzeitbereich von 7 Jahren ist die aktuelle Verzinsung von Wertpapieren des Bundes negativ. Die Suche nach Rendite führt zu gewaltigen Fehlallokationen an den Märkten, da Risiken zunehmend zu niedrig bewertet werden. Der Zins als regulierende Größe ist faktisch nicht existent. Rückschläge an den Aktien- und Immobilienmärkten bergen die Gefahr einer Neuauflage ausgeprägter Wachstumsschwäche.

Eine ausgeprägte Deflation ist in der Wirtschaftsgeschichte seit dem Zweiten Weltkrieg ein sehr seltenes Phänomen, mit dem nur Japan bis zum heutigen Tage kämpfen muss. In der Regel sorgten Anpassungen auf der Angebotsseite für eine Bodenbildung, Beeinträchtigungen des Konsumverhaltens wurden längerfristig nicht beobachtet. Die EZB handelt richtig, wenn sie der Gefahr einer Deflationsspirale frühzeitig begegnet, die Argumentation trägt aber Züge der Rechtfertigung für eine Politik, die in erster Linie der europäischen Reformschwäche geschuldet ist.

Frankfurt, 09.04.2015

Thomas Böckelmann - Vermögensmanagement EuroSwitch!

EuroSwitch Defensive Concepts OP

Stand: 31.03.2015 Rücknahmepreis: 56,77 €

Kommentar des Fondsmanagers

Der Verlauf des Börsenmonates März gleicht sehr dem Vormonat. Die Aktienkurse steigen weiter trotz Griechenland trotz Ukraine trotz hoher Bewertungen. Diese scheinbare Ignoranz ist zum einen der historisch hohen Liquidität geschuldet, die sich weiter ihren Weg in Anlageklassen mit höherem Renditepotential bahnt. Erste Experten sprechen von einer Blasenentwicklung – das ist übertrieben. Sicherlich werden Unternehmen auf absehbare Zeit keine Gewinnentwicklungen liefern, die ein schnelles Hin-

Déjà vu...

einwachsen in die aktuellen Bewertungen ermöglichen. Dennoch – aufgrund fehlender Alternativen sind weiter steigende Bewertungen zu rechtfertigen. Zum anderen verbessern sich sichtbar die Wachstumsperspektiven in der Eurozone. Die Maßnahmen der EZB zeigen ihre ersten Wirkungen. Die Kreditvergabe der Banken normalisiert sich in vielen Regionen – Strukturverweigerer ausgenommen. Hier sollte die Politik weiter ansetzen. Die Chancen sind da. In Frankreich ist bislang der gefürchtete Rechtsruck bei den kommunalen Wahlen ausgeblieben, bei der spanischen Testwahl in Andalusien waren die Linken weniger stark als befürchtet. Diese scheinbar unbedeutenden Wahlergebnisse stärken die vorhandene Mitte in Europa und unterstreichen ein gewisses Reformverständnis bei der krisengeplagten Bevölkerung. Allein die Griechen.... Hier ist der Ausstieg aus der Eurozone weniger eine Frage des ‚ob‘ sondern eher des ‚wann‘.

Der deutsche Aktienindex DAX legte im ersten Quartal +22% zu, das beste Quartalsergebnis seit 2003. Allein im Monat März stiegen die deutschen Aktien um 5,4% und konnten im wesentlichen von zwei Markteffekten profitieren. Einerseits dem stark schwächelnden Euro, der in den meisten Branchen für eine Verbesserung der Wettbewerbssituation sowie einer höheren Gewinndynamik sorgt. Andererseits schichten globale Aktieninvestoren vermehrt aus einem historisch relativ teuren amerikanischen Aktienmarkt in günstiger bewertete europäische Titel um. In diesem Fahrwasser konnte der EuroStoxx +3,3% und der marktbreitere MSCI Europe +1,3% im Wert zulegen. Kleinere Rücksetzer wurden von den Marktteilnehmer immer wieder zu Käufen genutzt.

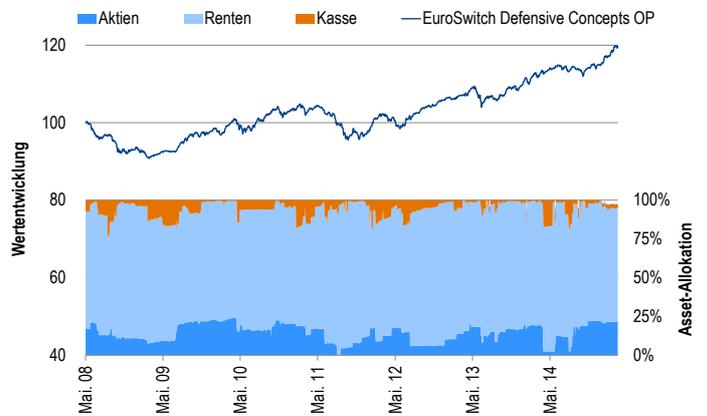
Die Feuerprobe beginnt mit der Berichtssaison der Unternehmen für das 1. Quartal. Hier ist die Erwartungshaltung der Analysten vergleichsweise hoch und Enttäuschungen nicht auszuschließen.

Nachdem die EZB und die nationalen Notenbanken am 9. März begonnen haben, effektiv Staatsanleihen zu kaufen (60 Mrd. € im Monat – davon die Deutsche Bundesbank allein 15 Mrd. €) sind die Renditen nochmals deutlich gesunken. Das Phänomen wieder ansteigender Renditen wie in den USA hat sich in der Eurozone bislang nicht wiederholt. Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen halbierten sich erneut auf 0,14% - damit liegt das deutsche Zinsniveau auf einem Drittel des japanischen Niveaus. Die 10-jährigen US-Zinsen pendeln um die 2% und sind im direkten Vergleich extrem attraktiv. Diese Tatsache spricht selbst bei einer potentiellen Zinswende in den USA (vielleicht im Herbst) gegen deutlich steigende Zinsen im langen Laufzeitbereich.

Fondsergebnis & Fondsmanagement

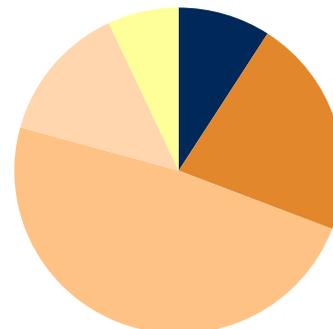
Unser Fonds mit seinen außerordentlich defensiven Eigenschaften beendete den Monat unter außerordentlich geringen Wertschwankungen mit +1,1% und liegt damit seit Jahresbeginn bei +4,0%. Wir haben keine Veränderungen im Portfolio vorgenommen.

Wertentwicklung und Asset-Allokation seit Fondsaufgabe



Wertentwicklung	in 2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
EuroSwitch Defensive Concepts	4,0%	4,9%	3,6%	7,1%	-8,4%	5,1%	5,3%	-6,7%

Aktuelle Asset-Allokation



- Aktien Large-Cap 8,6 %
- Aktien Mid-Cap 0,0 %
- Aktien Small-Cap 0,0 %
- Gemischt 45,8 %
- Geldmarkt/Kasse 6,6 %
- Unternehmensanleihen 20,5 %
- Staatsanleihen 13,0 %

Zielfonds - Die 10 größten Positionen

JPMorgan Funds SICAV - Europe Equity Absolute Alpha - LU1001748042	11,6%
Invesco Funds SICAV Pan European High Income Fund -C LU0243957668	10,0%
Invesco Funds SICAV Balanced-Risk Allocation Fund -C- LU0432616810	8,6%
The Jupiter Global Fund SICAV Dynamic Bond -I EUR Q Ini LU0750223520	8,3%
Spaengler IQAM Bond EUR FlexD-I- AT0000A0NVA9	8,2%
Tungsten PARITON -UI- DE000A1W8945	7,0%
Invesco Funds SICAV Pan European Structured Equity -C- LU0119753134	6,6%
Henderson Horizon Fund SICAV Pan European Alpha Fund LU0264598268	6,6%
Nordea 1 SICAV - European High Yield Bond -BI-Base Cur LU0141799097	6,1%
Aramea Rendite Plus Anteile DE000AONEKQ8	6,1%

Stand: 31.03.2015 Rücknahmepreis: 56,77 €

Anlagegrundsätze

Ziel der Anlagepolitik ist es, die Rendite kerneuropäischer Staatsanleihen mittlerer Laufzeiten durch zusätzliche Allokation von Aktienfonds und sich bietender Opportunitäten zu übertreffen, ohne dadurch signifikant höhere Risiken einzugehen.
Im Zentrum der Anlagepolitik steht die Erwirtschaftung zinsbasierter Erträge, Aktienfonds können bis zu 25% beigemischt werden.

Der Fonds

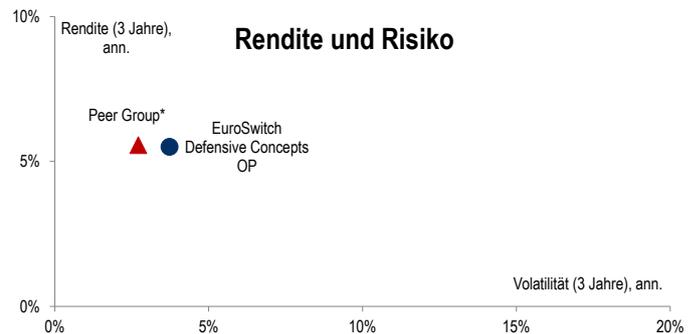
Verwaltungsgesellschaft	Oppenheim Asset Management Services S.à r.l., Luxemburg
Fondsmanager	Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Kategorie	Fonds luxemburgischen Rechts (FCP)
Auflagedatum	21.01.2008
Anteilsausgabe	28.04.2008
Währung	EUR
Auflageland	Luxemburg
Depotbank	Sal. Oppenheim
WKN	A0M979
ISIN	LU0337536758
Ertragsverwendung	ausschüttend
Ausschüttungen	15.07.2011 (1,50 EUR) 16.07.2012 (0,83 EUR) 16.07.2013 (0,44 EUR)
Volumen	ca. 18,7 Mio. EUR
Geschäftsjahr	1.4. - 31.3.
Ausgabeaufschlag	bis zu 3,5 % (aktuell 3,5 %)
Verwaltungvergütung	bis zu 1,85 % (aktuell 1,55 %)
Depotbankvergütung	aktuell bis zu 0,1 % p.a.
TER	aktuell 1,73 % Stand (31.03.2013)
Mindestanlage	Einmalanlage 500 € oder mtl. 50 €
Risiko- und Ertragsprofil (SRR1)	3

Rechtlicher Hinweis

Es wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Die in der Vergangenheit erzielten Erfolge sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Die Berechnungen der Wertentwicklung erfolgen nach der BVI-Methode, ohne Berücksichtigung eines Ausgabeaufschlags bzw. Rücknahmeabschlags und unter der Annahme der Reinvestition aller Ausschüttungen. Dies ist kein Verkaufsprospekt im Sinne des Gesetzes und ersetzt nicht die individuelle Beratung. Der Verkauf von Anteilen des Fonds erfolgt ausschließlich auf Grundlage des Verkaufsprospektes. Der Verkaufsprospekt ist kostenlos erhältlich bei Oppenheim Fonds Trust GmbH, Unter Sachsenhausen 4, 50667 Köln. Die Total Expense Ratio (TER) nach BVI-Methode drückt die Summe aller anfallenden Kosten eines Fonds (mit Ausnahme der Transaktionskosten) als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb des jeweils letzten Geschäftsjahres aus. Risikohinweis: Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei den in Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrunde liegenden Währungen im Anteilspreis widerspiegeln. Weitere Risikohinweise sowie detaillierte Angaben zu den Anlagezielen und Anlagepolitik des Fonds, Gebühren und Kosten und weitere Einzelheiten enthält der ausführliche Verkaufsprospekt. Die Anlagestrategie des Sondervermögens kann sich jederzeit innerhalb der vertraglichen und gesetzlichen Grenzen ändern.

Wertentwicklungen und Kennziffern

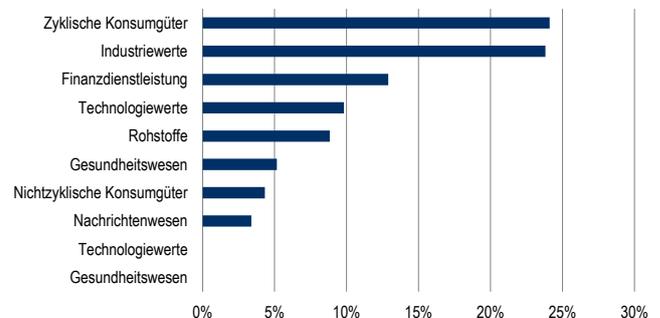
	Wertentwicklung					Kennziffern	
	1fd. Jahr	letzter Monat	letzte 12 Monate	letzte 3 Jahre (p.a.)	letzte 5 Jahre (p.a.)	Vola **	Sharpe ratio **
EuroSwitch Defensive Concepts OP	4,0%	1,1%	6,1%	5,5%	3,6%	3,7%	1,39
MSCI Europe NR EUR	16,6%	1,7%	22,0%	17,5%	11,4%	10,0%	1,71
Peer Group*	4,7%	0,8%	8,9%	5,6%	3,9%	2,7%	1,93
EuroMTS Staatsanleihen (3-5 J.) TR EUR	0,9%	0,0%	4,3%	4,9%	3,5%		
FSE Eb Rxxx Money Market TR EUR	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%		



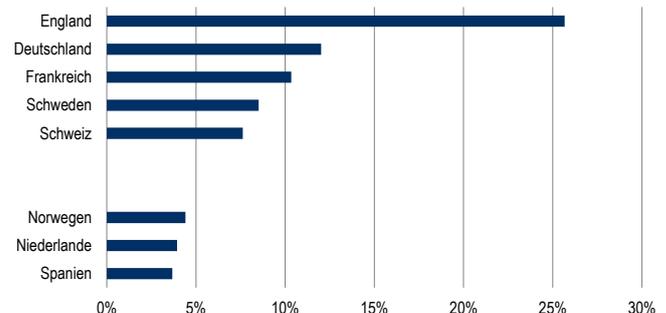
* Peer Group: Morningstar, Dachfonds, Europe OE Cautions Balanced, Durchschnitt

** Vola und Sharpe Ratio: Betrachtungszeitraum 3 Jahre, annualisiert
Quelle: Morningstar, eigene Berechnung

Aufteilung des Aktienexposure nach Branchen



Aufteilung des Aktienexposure nach Ländern



EuroSwitch Balanced Portfolio OP

Stand: 31.03.2015 Rücknahmepreis: 59,74 €

Kommentar des Fondsmanagers

Der Verlauf des Börsenmonates März gleicht sehr dem Vormonat. Die Aktienkurse steigen weiter trotz Griechenland trotz Ukraine trotz hoher Bewertungen. Diese scheinbare Ignoranz ist zum einen der historisch hohen Liquidität geschuldet, die sich weiter ihren Weg in Anlageklassen mit höherem Renditepotential bahnt. Erste Experten sprechen von einer Blasenentwicklung – das ist übertrieben. Sicherlich werden Unternehmen auf absehbare Zeit keine Gewinnentwicklungen liefern, die ein schnelles Hineinwachsen in die aktuellen Bewertungen ermöglichen. Dennoch – aufgrund fehlender Alternativen sind weiter steigende Bewertungen zu rechtfertigen. Zum anderen verbessern sich sichtbar die Wachstumsperspektiven in der Eurozone. Die Maßnahmen der EZB zeigen ihre ersten Wirkungen. Die Kreditvergabe der Banken normalisiert sich in vielen Regionen – Strukturverweigerer ausgenommen. Hier sollte die Politik weiter ansetzen. Die Chancen sind da. In Frankreich ist bislang der gefürchtete Rechtsruck bei den kommunalen Wahlen ausgeblieben, bei der spanischen Testwahl in Andalusien waren die Linken weniger stark als befürchtet. Diese scheinbar unbedeutenden Wahlergebnisse stärken die vorhandene Mitte in Europa und unterstreichen ein gewisses Reformverständnis bei der krisengeplagten Bevölkerung. Allein die Griechen... Hier ist der Ausstieg aus der Eurozone weniger eine Frage des ‚ob‘ sondern eher des ‚wann‘.

Déjà vu...

Der deutsche Aktienindex DAX legte im ersten Quartal +22% zu, das beste Quartalsergebnis seit 2003. Allein im Monat März stiegen die deutschen Aktien um 5,4% und konnten im wesentlichen von zwei Markteffekten profitieren. Einerseits dem stark schwächelnden Euro, der in den meisten Branchen für eine Verbesserung der Wettbewerbssituation sowie einer höheren Gewinndynamik sorgt. Andererseits schichten globale Aktieninvestoren vermehrt aus einem historisch relativ teuren amerikanischen Aktienmarkt in günstiger bewertete europäische Titel um. In diesem Fahrwasser konnte der EuroStoxx +3,3% und der marktbreitere MSCI Europe +1,3% im Wert zulegen. Kleinere Rücksetzer wurden von den Marktteilnehmer immer wieder zu Käufen genutzt.

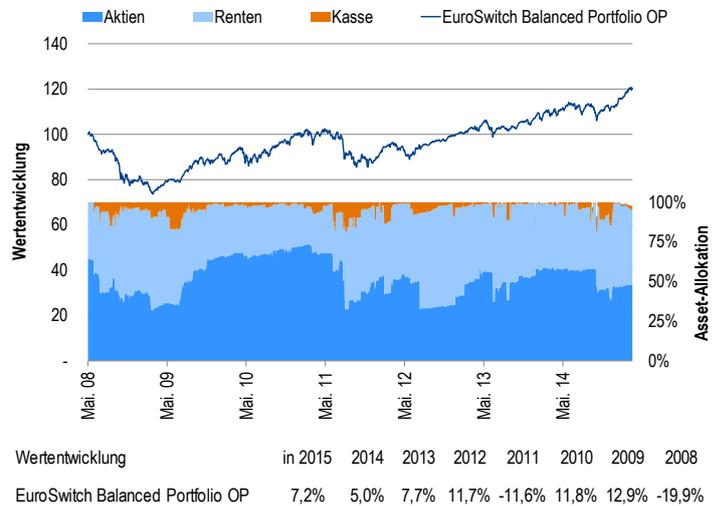
Die Feuerprobe beginnt mit der Berichtssaison der Unternehmen für das 1. Quartal. Hier ist die Erwartungshaltung der Analysten vergleichsweise hoch und Enttäuschungen nicht auszuschließen.

Nachdem die EZB und die nationalen Notenbanken am 9. März begonnen haben, effektiv Staatsanleihen zu kaufen (60 Mrd. € im Monat – davon die Deutsche Bundesbank allein 15 Mrd. €) sind die Renditen nochmals deutlich gesunken. Das Phänomen wieder ansteigender Renditen wie in den USA hat sich in der Eurozone bislang nicht wiederholt. Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen halbierten sich erneut auf 0,14% - damit liegt das deutsche Zinsniveau auf einem Drittel des japanischen Niveaus. Die 10-jährigen US-Zinsen pendeln um die 2% und sind im direkten Vergleich extrem attraktiv. Diese Tatsache spricht selbst bei einer potentiellen Zinswende in den USA (vielleicht im Herbst) gegen deutlich steigende Zinsen im langen Laufzeitbereich.

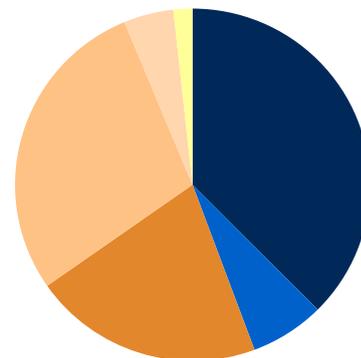
Fondsergebnis & Fondsmanagement

Unser mit Aktien und Zinspapieren ausgewogener Fonds beendete den Monat unter außerordentlich geringen Wertschwankungen mit +1,8% und liegt damit seit Jahresbeginn bei +7,2%. Wir haben den Waverton zugunsten eines ETFs auf den MSCI Europe reduziert, um flexibler auf Marktveränderungen reagieren zu können.

Wertentwicklung und Asset-Allokation seit Fondsaufgabe



Aktuelle Asset-Allokation



Zielfonds - Die 10 größten Positionen

The Jupiter Global Fund SICAV Dynamic Bond -I EUR Q Inr	LU0750223520	13,0%
Henderson Horizon Fund SICAV Pan European Alpha Func	LU0264598268	10,3%
Invesco Europa Core Aktienfonds	DE0008470337	10,2%
Invesco Funds SICAV Pan European Structured Equity -C-	LU0119753134	10,2%
JPMorgan Funds SICAV - Europe Equity Absolute Alpha -	LU1001748042	7,9%
Loys Europa FCP System Units -I-	LU1129459035	7,6%
Invesco Funds SICAV Pan European High Income Fund -C	LU0243957668	7,3%
Waverton Investment Funds PLC European Fund -A- EUR	IE00B1RMY777	6,1%
iShares III PLC - Europe UCITS ETF	IE00B4K48X80	5,7%
Tungsten PARITON -UI-	DE000A1W8945	5,4%

Stand: 31.03.2015 Rücknahmepreis: 59,74 €

Anlagegrundsätze

Der Dachfonds investiert überwiegend über offene Investmentfonds ausgewogen in die europäischen Aktien-, Renten- und Geldmärkte. Im Aktienbereich stehen kontinentaleuropäische Standardwerte im Fokus, spezielle Marktsegmente können dosiert beigemischt werden. In besonderen Situationen kann bis zu 75 Prozent des Fondsvermögens in Aktienfonds fließen. Die zinsbasierten Positionen werden dynamisch an erwartete Kapitalmarktentwicklungen angepasst. Währungsrisiken werden weitgehend vermieden. Mittelfristiges Ziel der Strategie ist eine Performance im Bereich der marktbreiten europäischen Indizes.

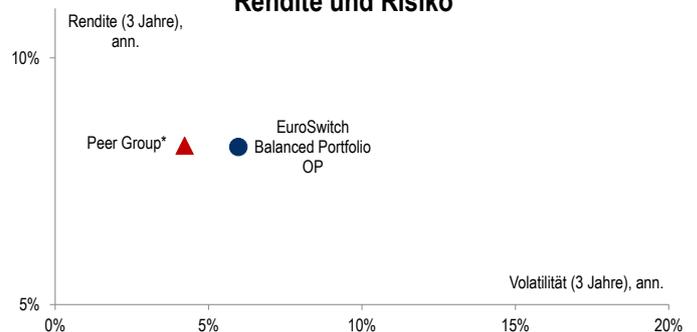
Der Fonds

Verwaltungsgesellschaft	Oppenheim Asset Management Services S.à r.l., Luxemburg
Fondsmanager	Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Kategorie	Fonds luxemburgischen Rechts (FCP)
Auflegedatum	21.01.2008
Anteilsausgabe	28.04.2008
Währung	EUR
Auflage land	Luxemburg
Depotbank	Sal. Oppenheim
WKN	A0M978
ISIN	LU0337536675
Ertragsverwendung	ausschüttend
Ausschüttungen	16.07.2012 (0,15 EUR) 16.07.2013 (0,60 EUR) 24.07.2014 (0,06 EUR)
Volumen	ca. 20 Mio. EUR
Geschäftsjahr	1.4. - 31.3.
Ausgabeaufschlag	bis zu 4,5 % (aktuell 4,5 %)
Verwaltungsvergütung	bis zu 1,85 % (aktuell 1,7 %)
Depotbankvergütung	aktuell bis zu 0,1 % p.a.
TER	aktuell 1,93 % Stand (31.03.2013)
Mindestanlage	Einmalanlage 500 € oder mtl. 50 €
Risiko- und Ertragsprofil (SRRI)	5

Wertentwicklungen und Kennziffern

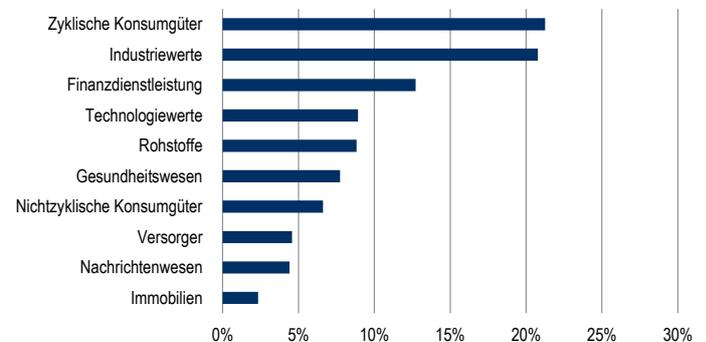
	Wertentwicklung					Kennziffern	
	lfd. Jahr	letzter Monat	letzte 12 Monate	letzte 3 Jahre (p.a.)	letzte 5 Jahre (p.a.)	Vola **	Sharpe ratio**
EuroSwitch Balanced Portfolio OP	7,2%	1,8%	9,6%	8,2%	5,3%	6,0%	1,32
MSCI Europe NR EUR	16,6%	1,7%	22,0%	17,5%	11,4%	10,0%	1,71
Peer Group*	7,3%	1,2%	13,3%	8,2%	5,6%	4,2%	1,87
EuroMTS Staatsanleihen (3-5 J.) TR EUR	0,9%	0,0%	4,3%	4,9%	3,5%		
FSE Eb REXX Money Market TR EUR	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%		

Rendite und Risiko

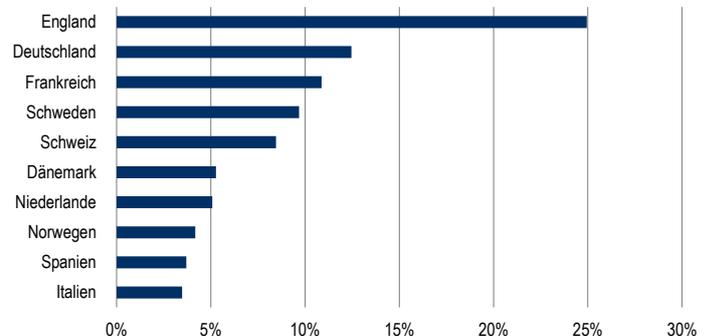


* Peer Group: Morningstar, Dachfonds, Europe OE Moderate Balanced, Durchschnitt
** Vola und Sharpe Ratio: Betrachtungszeitraum 3 Jahre, annualisiert
Quelle: Morningstar, eigene Berechnung

Aufteilung des Aktienexposure nach Branchen



Aufteilung des Aktienexposure nach Ländern



Rechtlicher Hinweis

Es wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Die in der Vergangenheit erzielten Erfolge sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Die Berechnungen der Wertentwicklung erfolgen nach der BVI-Methode, ohne Berücksichtigung eines Ausgabeaufschlags bzw. Rücknahmeabschlags und unter der Annahme der Reinvestition aller Ausschüttungen. Dies ist kein Verkaufsprospekt im Sinne des Gesetzes und ersetzt nicht die individuelle Beratung. Der Verkauf von Anteilen des Fonds erfolgt ausschließlich auf Grundlage des Verkaufsprospektes. Der Verkaufsprospekt ist kostenlos erhältlich bei Oppenheim Fonds Trust GmbH, Unter Sachsenhausen 4, 50667 Köln. Die Total Expense Ratio (TER) nach BVI-Methode drückt die Summe aller anfallenden Kosten eines Fonds (mit Ausnahme der Transaktionskosten) als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb des jeweils letzten Geschäftsjahres aus. Risikohinweis: Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei den in Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrunde liegenden Währungen im Anteilspreis widerspiegeln. Weitere Risikohinweise sowie detaillierte Angaben zu den Anlagezielen und Anlagepolitik des Fonds, Gebühren und Kosten und weitere Einzelheiten enthält der ausführliche Verkaufsprospekt. Die Anlagestrategie des Sondervermögens kann sich jederzeit innerhalb der vertraglichen und gesetzlichen Grenzen ändern.

EuroSwitch Substantial Markets OP

Stand: 31.03.2015 Rücknahmepreis: 61,43 €

Kommentar des Fondsmanagers

Der Verlauf des Börsenmonates März gleicht sehr dem Vormonat. Die Aktienkurse steigen weiter trotz Griechenland trotz Ukraine trotz hoher Bewertungen. Diese scheinbare Ignoranz ist zum einen der historisch hohen Liquidität geschuldet, die sich weiter ihren Weg in Anlageklassen mit höherem Renditepotential bahnt. Erste Experten sprechen von einer Blasenentwicklung – das ist übertrieben. Sicherlich werden Unternehmen auf absehbare Zeit keine Gewinnentwicklungen liefern, die ein schnelles Hineinwachsen in die aktuellen Bewertungen ermöglichen. Dennoch – aufgrund fehlender

Déjà vu...

Alternativen sind weiter steigende Bewertungen zu rechtfertigen. Zum anderen verbessern sich sichtbar die Wachstumsperspektiven in der Eurozone. Die Maßnahmen der EZB zeigen ihre ersten Wirkungen. Die Kreditvergabe der Banken normalisiert sich in vielen Regionen – Strukturverweigerer ausgenommen. Hier sollte die Politik weiter ansetzen. Die Chancen sind da. In Frankreich ist bislang der gefürchtete Rechtsruck bei den kommunalen Wahlen ausgeblieben, bei der spanischen Testwahl in Andalusien waren die Linken weniger stark als befürchtet. Diese scheinbar unbedeutenden Wahlergebnisse stärken die vorhandene Mitte in Europa und unterstreichen ein gewisses Reformverständnis bei der krisengeplagten Bevölkerung. Allein die Griechen... Hier ist der Ausstieg aus der Eurozone weniger eine Frage des ‚ob‘ sondern eher des ‚wann‘.

Der deutsche Aktienindex DAX legte im ersten Quartal +22% zu, das beste Quartalsergebnis seit 2003. Allein im Monat März stiegen die deutschen Aktien um 5,4% und konnten im wesentlichen von zwei Markteffekten profitieren. Einerseits dem stark schwächelnden Euro, der in den meisten Branchen für eine Verbesserung der Wettbewerbssituation sowie einer höheren Gewinndynamik sorgt. Andererseits schichten globale Aktieninvestoren vermehrt aus einem historisch relativ teuren amerikanischen Aktienmarkt in günstiger bewertete europäische Titel um. In diesem Fahrwasser konnte der EuroStoxx +3,3% und der marktbreitere MSCI Europe +1,3% im Wert zulegen. Kleinere Rücksatzer wurden von den Marktteilnehmer immer wieder zu Käufen genutzt.

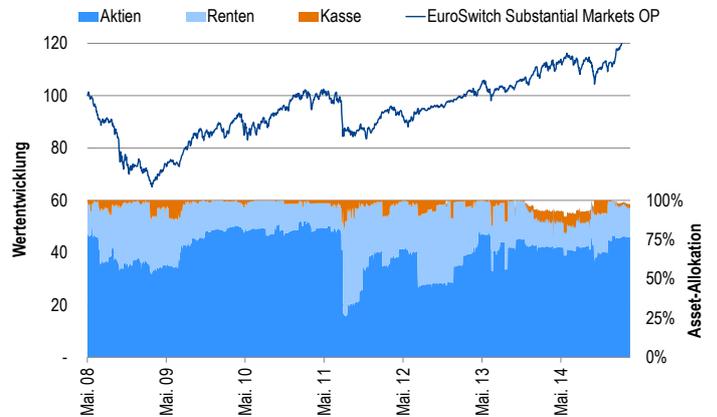
Die Feuerprobe beginnt mit der Berichtssaison der Unternehmen für das 1. Quartal. Hier ist die Erwartungshaltung der Analysten vergleichsweise hoch und Enttäuschungen nicht auszuschließen.

Nachdem die EZB und die nationalen Notenbanken am 9. März begonnen haben, effektiv Staatsanleihen zu kaufen (60 Mrd. € im Monat – davon die Deutsche Bundesbank allein 15 Mrd. €) sind die Renditen nochmals deutlich gesunken. Das Phänomen wieder ansteigender Renditen wie in den USA hat sich in der Eurozone bislang nicht wiederholt. Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen halbierten sich erneut auf 0,14% - damit liegt das deutsche Zinsniveau auf einem Drittel des japanischen Niveaus. Die 10-jährigen US-Zinsen pendeln um die 2% und sind im direkten Vergleich extrem attraktiv. Diese Tatsache spricht selbst bei einer potentiellen Zinswende in den USA (vielleicht im Herbst) gegen deutlich steigende Zinsen im langen Laufzeitbereich.

Fondsergebnis & Fondsmanagement

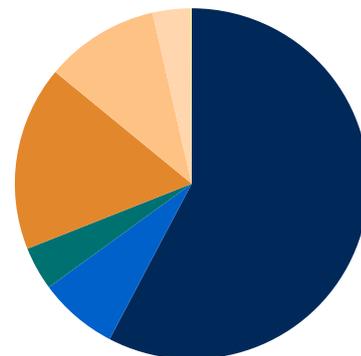
Unser Fonds beendete den Monat mit +2,2% und liegt damit seit Jahresbeginn bei +10,6%. Wir haben unser Engagement in ETFs weiter verstärkt, um auf Marktveränderungen schneller reagieren zu können.

Wertentwicklung und Asset-Allokation seit Fondsaufgabe



Wertentwicklung	in 2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
EuroSwitch Substantial Markets	10,6%	4,7%	10,1%	12,0%	-13,2%	14,3%	19,8%	-26,8%

Aktuelle Asset-Allokation



- Aktien Large-Cap 50,9 %
- Aktien Mid-Cap 6,4 %
- Aktien Small-Cap 3,5 %
- Unternehmensanleihen 15,0 %
- Gemischt 9,2 %
- Geldmarkt/Kasse 0,1 %
- Staatsanleihen 3,1 %

Zielfonds - Die 10 größten Positionen

iShares III PLC - Europe UCITS ETF	IE00B4K48X80	15,1%
Henderson Horizon Fund SICAV Pan European Alpha Func	LU0264598268	9,9%
Invesco Europa Core Aktienfonds	DE0008470337	9,6%
Invesco Funds SICAV Pan European Structured Equity -C-	LU0119753134	9,6%
iShares VII PLC - Core EURO STOXX 50 UCITS ETF EUR	IE00B53L3W79	8,8%
Waverton Investment Funds PLC European Fund -A- EUR	IE00B1RMY777	8,1%
The Jupiter Global Fund SICAV European Growth -I EUR A	LU0260086037	8,0%
The Jupiter Global Fund SICAV Dynamic Bond -I EUR Q Inr	LU0750223520	6,5%
Loys Europa FCP System Units -I-	LU1129459035	5,2%
Invesco Funds SICAV Pan European High Income Fund -C	LU0243957668	5,0%

Stand: 31.03.2015 Rücknahmepreis: 61,43 €

Anlagegrundsätze

Der Dachfonds investiert überwiegend über offene Investmentfonds in europäische Aktien-, Renten- und Geldmärkte sowie in Geldmarktinstrumente und Immobilien(-aktien). Die Anteile der entsprechenden Marktsegmente unter Berücksichtigung der besonderen Anlagepolitik des Fonds sind variabel. Die Aktienfondsquote kann je nach Einschätzung der Märkte bis zu 100% des Fondsvermögens betragen. Im Fokus der Aktienanlagen stehen kontinentaleuropäische Standardwerte, Beimischungen spezieller Branchen, Regionen und Investmentstile sind möglich. Währungsrisiken werden weitgehend vermieden. Ziel des Fonds ist, die Performance der marktbreiten europäischen Aktienindizes zu übertreffen.

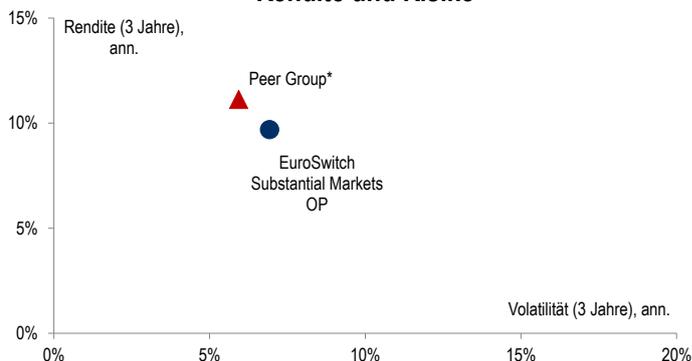
Der Fonds

Verwaltungsgesellschaft	Oppenheim Asset Management Services S.à r.l., Luxemburg
Fondsmanager	Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Kategorie	Fonds luxemburgischen Rechts (FCP)
Auflegedatum	21.01.2008
Anteilsausgabe	06.05.2008
Währung	EUR
Aufgeland	Luxemburg
Depotbank	Sal. Oppenheim
WKN	A0M98A
ISIN	LU0337537053
Ertragsverwendung	ausschüttend
Ausschüttungen	15.07.2011 (0,35 EUR) 16.07.2012 (0,04 EUR) 16.07.2013 (0,56 EUR)
Volumen	ca. 59,3 Mio. EUR
Geschäftsjahr	1.4. - 31.3.
Ausgabeaufschlag	bis zu 5 % (aktuell 5 %)
Verwaltungsvergütung	bis zu 1,85 % (aktuell 1,85 %)
Depotbankvergütung	aktuell bis zu 0,1 % p.a.
TER	aktuell 2,01 % Stand (31.03.2013)
Mindestanlage	Einmalanlage 500 € oder mtl. 50 €
Risiko- und Ertragsprofil (SRRI)	5

Wertentwicklungen und Kennziffern

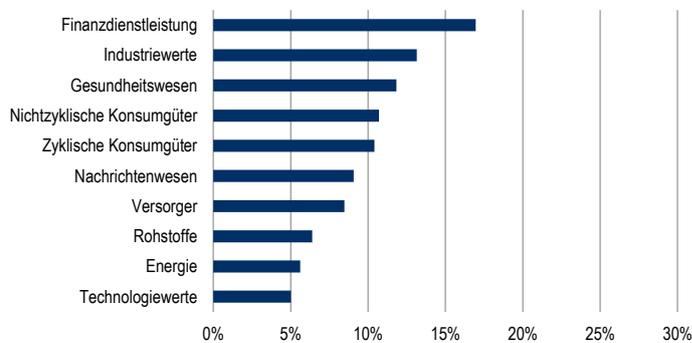
	Wertentwicklung					Kennziffern	
	lfd. Jahr	letzter Monat	letzte 12 Monate	letzte 3 Jahre (p.a.)	letzte 5 Jahre (p.a.)	Vola **	Sharpe ratio**
EuroSwitch Substantial Markets OP	10,6%	2,2%	11,5%	9,7%	6,4%	7%	1,35
MSCI Europe NR EUR	16,6%	1,7%	22,0%	17,5%	11,4%	10%	1,71
Peer Group*	10,5%	1,7%	18,6%	11,1%	7,3%	6%	1,82
EuroMTS Staatsanleihen (3-5 J.) TR EUR	0,9%	0,0%	4,3%	4,9%	3,5%		
FSE Eb REXX Money Market TR EUR	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%		

Rendite und Risiko

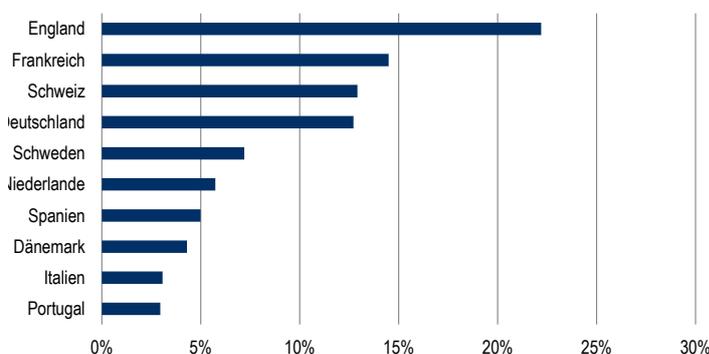


* Peer Group: Morningstar, Dachfonds, Europe OE Aggressive Balanced, Durchschnitt
** Vola und Sharpe Ratio: Betrachtungszeitraum 3 Jahre, annualisiert

Aufteilung des Aktienexposure nach Branchen



Aufteilung des Aktienexposure nach Ländern



Rechtlicher Hinweis

Es wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Die in der Vergangenheit erzielten Erfolge sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Die Berechnungen der Wertentwicklung erfolgen nach der BVI-Methode, ohne Berücksichtigung eines Ausgabeaufschlags bzw. Rücknahmeaufschlags und unter der Annahme der Reinvestition aller Ausschüttungen. Dies ist kein Verkaufsprospekt im Sinne des Gesetzes und ersetzt nicht die individuelle Beratung. Der Verkauf von Anteilen des Fonds erfolgt ausschließlich auf Grundlage des Verkaufsprospektes. Der Verkaufsprospekt ist kostenlos erhältlich bei Oppenheim Fonds Trust GmbH, Unter Sachsenhausen 4, 50667 Köln. Die Total Expense Ratio (TER) nach BVI-Methode drückt die Summe aller anfallenden Kosten eines Fonds (mit Ausnahme der Transaktionskosten) als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb des jeweils letzten Geschäftsjahres aus. Risikohinweis: Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei den in Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrunde liegenden Währungen im Anteilspreis widerspiegeln. Weitere Risikohinweise sowie detaillierte Angaben zu den Anlagezielen und Anlagepolitik des Fonds, Gebühren und Kosten und weitere Einzelheiten enthält der ausführliche Verkaufsprospekt. Die Anlagestrategie des Sondervermögens kann sich jederzeit innerhalb der vertraglichen und gesetzlichen Grenzen ändern.

Stand: 31.03.2015 Rücknahmepreis: 59,57 €

Kommentar des Fondsmanagers

Der Weltaktienindex MSCI Welt konnte seit Jahresbeginn in Euro fast 15% (im März +2,6%) zulegen – allein in einem Quartal wurde somit die doppelte durchschnittliche Jahresrendite erzielt. In USD gerechnet liegt die Performance seit Jahresbeginn jedoch nur bei mageren +1,8%. Währungsabwertungen spielten

„Aktien weiten Bewertungen aus“

und spielen offensichtlich eine dominierende Rolle bei der globalen Verteilung von Anlagegeldern. Dabei wird immer mehr zu Lasten des im historischen Vergleich überbewerteten US-Aktienmarktes zu Gunsten

relativ günstigerer europäischer Titel umgeschichtet. Ferner sind die Marktbewegungen durch extrem geringe Kursschwankungen gekennzeichnet – jeder kleine Rückschlag wird aufgrund vorhandener Liquidität und Alternativlosigkeit sofort zu Käufen genutzt. Ein Blick auf die Einkaufsmanagerindizes, die sich als Konjunkturindikator durchaus eignen, deutet ein global zunehmend synchrones Wachstum an. Zwar moderat und unterdurchschnittlich, aber scheinbar stabil und selbsttragend. Insofern scheinen die Pfeiler der Marktrallye intakt. Die bekannten internationalen Krisenherde wie Griechenland oder Ukraine werden weitestgehend ignoriert, jüngste Wahlergebnisse in Europa waren weit weniger schlimm als befürchtet. Die chinesische Regierung läßt mittlerweile Interpretationsspielräume zu, sich unter Umständen an der Liquiditätsflut zu beteiligen. Kurzzeitige Rückschläge drohen daher zunächst durch die aktuell anstehende Quartalsberichterstattung der Unternehmen. Die Analystenerwartungen sind hier vergleichsweise hoch angesetzt – Enttäuschungen können nicht ausgeschlossen werden. Spannend wird sein, ob Enttäuschungen als unternehmensspezifisch betrachtet werden oder generell Zweifel an der Nachhaltigkeit des sich stabilisierenden Wachstums entstehen. Vergleichbar mit dem Weltaktienmarkt konnten die Schwellenländer (gemessen am MSCI Emerging Markets in Euro) im Vormonat +2,8% zulegen. Erneut waren Osteuropa (Ungarn +12%) und Asien (China +7%) die Spitzenreiter, während sich Lateinamerika – allen voran Brasilien mit -7% schwach präsentierte. In Indien hat die neue Regierung um Herrn Modi ihre Vorschusslorbeeren verbraucht, der Markt war mit 0% unverändert zum Vormonat, während in Japan der Premier Abe mit seiner 3-Pfeile-Politik scheinbar weiter das Vertrauen der Anleger genießt. Allerdings dürften hinter den +5,4% im Vormonat vor allem japanische staatlich kontrollierte Adressen stehen, die kaufen mussten.

Die europäischen Aktienmärkte (gemessen am MSCI Europa) konnten im ersten Quartal fast 16% zulegen, allein der DAX +22%. Zwar zeigten sich im Vormonat abgesehen von Deutschland (+5% im März) und Dänemark (+9% im März) in einigen Märkten Ermüdungserscheinungen, der Trend ist aber unverändert intakt. Auch die US-Aktienmärkte liegen seit Jahresbeginn bei +14% (+3% im März), dies ist aber ausschließlich dem Währungsgewinn USD gegenüber Euro zu verdanken. In USD betrachtet hat sich der US-amerikanische Aktienmarkt seit Jahresbeginn nicht bewegt. Neben der Sorge um Währungs Nachteile im internationalen Wettbewerb sorgen die vergleichsweise hohen Bewertungen und vor allem die Sorge um eine potentielle Zinswende für eine Deckelung der Wertentwicklung. Nachdem die EZB begonnen hat, effektiv Staatsanleihen zu kaufen sind die Renditen nochmals deutlich gesunken. Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen halbierten sich auf 0,14%. Die 10-jährigen US-Zinsen pendeln um die 2% und sind im direkten Vergleich extrem attraktiv. Diese Tatsache spricht selbst bei einer potentiellen Zinswende in den USA (vielleicht im Herbst) gegen deutlich steigende Zinsen im langen Laufzeitbereich.

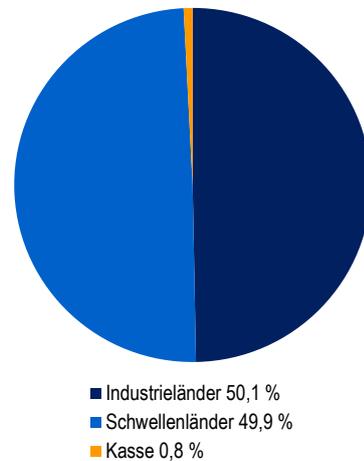
Fondsergebnis & Fondsmanagement

Der Anteilswert des EuroSwitch World Profile StarLux OP legte im Februar +2,1% zu und liegt damit seit Jahresbeginn bei +12,7%. Wir haben keine Änderungen im Portfolio vorgenommen.

Wertentwicklung seit Fondsaufgabe



Aktuelle Asset-Allokation



Zielfonds - Die 10 größten Positionen

Loys SICAV Loys Global -I-	LU0277768098	11,2%
M&G Investment Funds (1) - North American Value Fund EI	GB00B0BHJJ14	11,1%
Invesco Funds SICAV China Focus Equity Fund -A-	LU0717748643	10,0%
Aberdeen Global SICAV Indian Equity Fund -I2-	LU0231490953	6,6%
Vanguard Investment Series PLC US Opportunities Fund -I-	IE00B03HCY54	6,5%
JPMorgan Funds SICAV - Latin America Equity Fund -B(ac)	LU0129491626	5,8%
HSBC Global Investment Funds SICAV Asia ex Japan Eq.	LU0164939885	4,7%
Threadneedle Specialist Investment Funds - China Opportu	GB00B1PRWG29	4,6%
Nordea 1 SICAV - Emerging Stars Equity Fund -BI-Base C.	LU0602539354	4,5%
iShares MSCI World UCITS ETF (Dist) USD (EUR)	IE00B0M62Q58	4,5%

Stand: 31.03.2015 Rücknahmepreis: 59,57 €

Anlagegrundsätze

Der Fonds investiert global in Aktienzielfonds mit Anlageschwerpunkten sowohl in den industrialisierten Ländern als auch in Schwellen- und Entwicklungsländern. Angestrebt wird ein alle Branchen abdeckendes Portfolio. Die Gewichtung der Länder/Regionen orientiert sich an ihren kaufkraftbereinigten Anteilen am Welt-Sozialprodukt. Diese Methode führt zu signifikant anderen Gewichtungen als die in den herkömmlichen Indizes dafür verwendete Marktkapitalisierung.

Der Aktienfondsanteil liegt in der Regel bei 100 %. Währungsrisiken werden eingegangen.

Der Fonds

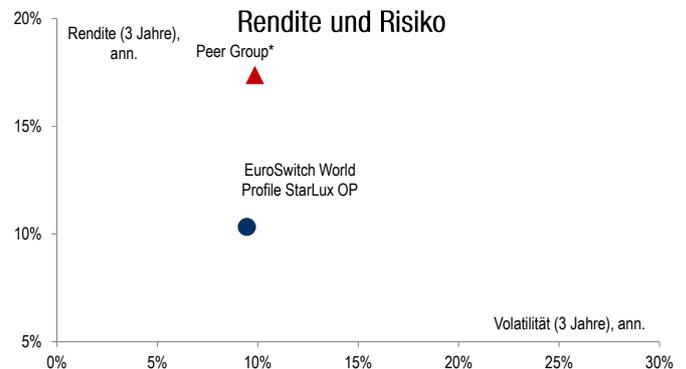
Verwaltungsgesellschaft	Oppenheim Asset Management Services S.à r.l., Luxemburg
Fondsmanager	Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Kategorie	Fonds luxemburgischen Rechts (FCP)
Auflagedatum	21.01.2008
Anteilsausgabe	06.05.2008
Währung	EUR
Auflageland	Luxemburg
Depotbank	Sal. Oppenheim
WKN	A0M98B
ISIN	LU0337539778
Ertragsverwendung	ausschüttend
Ausschüttungen	15.07.2011 (0,00 EUR) 16.07.2012 (0,10 EUR) 16.07.2013 (0,08 EUR)
Volumen	ca. 28,4 Mio. EUR
Geschäftsjahr	1.4. - 31.3.
Ausgabeaufschlag	bis zu 5,25 % (aktuell 5,25 %)
Verwaltungsvergütung	bis zu 1,85 % (aktuell 1,85 %)
Depotbankvergütung	aktuell bis zu 0,1 % p.a.
TER	aktuell 2,03 % Stand (31.03.2013)
Mindestanlage	Einmalanlage 500 € oder mtl. 50 €
Risiko- und Ertragsprofil (SRRI)	6

Rechtlicher Hinweis

Es wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Die in der Vergangenheit erzielten Erfolge sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Die Berechnungen der Wertentwicklung erfolgen nach der BVI-Methode, ohne Berücksichtigung eines Ausgabeaufschlags bzw. Rücknahmeabschlags und unter der Annahme der Reinvestition aller Ausschüttungen. Dies ist kein Verkaufsprospekt im Sinne des Gesetzes und ersetzt nicht die individuelle Beratung. Der Verkauf von Anteilen des Fonds erfolgt ausschließlich auf Grundlage des Verkaufsprospektes. Der Verkaufsprospekt ist kostenlos erhältlich bei Oppenheim Fonds Trust GmbH, Unter Sachsenhausen 4, 50667 Köln. Die Total Expense Ratio (TER) nach BVI-Methode drückt die Summe aller anfallenden Kosten eines Fonds (mit Ausnahme der Transaktionskosten) als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb des jeweils letzten Geschäftsjahres aus. Risikohinweis: Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei den in Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrunde liegenden Währungen im Anteilspreis widerspiegeln. Weitere Risikohinweise sowie detaillierte Angaben zu den Anlagezielen und Anlagepolitik des Fonds, Gebühren und Kosten und weitere Einzelheiten enthält der ausführliche Verkaufsprospekt. Die Anlagestrategie des Sondervermögens kann sich jederzeit innerhalb der vertraglichen und gesetzlichen Grenzen ändern.

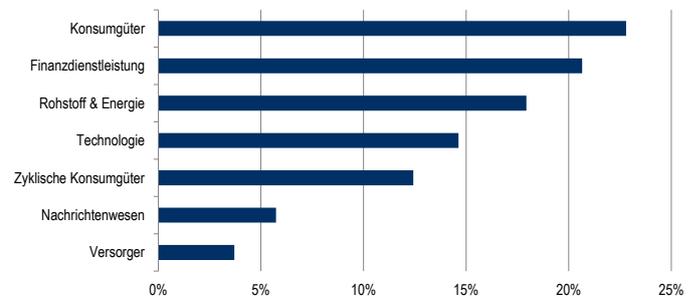
Wertentwicklungen und Kennziffern

Stand: 31.03.2015	Wertentwicklung					Kennziffern	
	1fd. Jahr	letzter Monat	letzte 12 Monate	letzte 3 Jahre (p.a.)	letzte 5 Jahre (p.a.)	Vola **	Sharpe ratio**
EuroSwitch World Profile StarLux OP	12,7%	2,1%	25,5%	10,3%	5,8%	9,4%	1,06
MSCI World GR EUR	15,3%	2,8%	35,3%	19,0%	14,1%	7,4%	2,53
Peer Group*	15,0%	2,9%	31,4%	17,4%	12,1%	9,9%	1,73
Rogers International Commodity TR USD	4,6%	-1,3%	-11,7%	-6,0%	0,1%		
MSCI EM GR EUR	15,2%	3,0%	29,3%	8,1%	6,9%		



* Peer Group: Morningstar, Dachfonds, Global Large Cap Equity Blend, Durchschnitt
** Vola und Sharpe Ratio: Betrachtungszeitraum 3 Jahre, annualisiert
Quelle: Morningstar, eigene Berechnung

Aufteilung des Aktienexposure nach Branchen



Ländergewichtung im Vergleich zur Benchmark

