

Fazit 2014, Erwartungen 2015

Liquiditätsschwemme, Ukraine und Ebola waren nur einige der bestimmenden Faktoren für die Kapitalmärkte im abgelaufenen Jahr. Dabei kam insbesondere den Äußerungen und Maßnahmen internationaler Notenbanken eine erhebliche Bedeutung zu. So waren es immer wieder Janet Yellen (Präsidentin der US-Notenbank FED) und Mario Draghi (Chef der Europäischen Notenbank EZB), deren Aussagen besondere Beachtung erfuhren und dazu geeignet waren, Skepsis in Optimismus aber auch umgekehrt zu wandeln. In der Folge haben wir im abgelaufenen Jahr an den Aktienmärkten einen deutlichen Anstieg der Schwankungsbreite (Volatilität) erlebt, was sich in teils heftigen Marktreaktionen auf die Ereignisse des Jahres entlud. Bis zur Annexion der Krim durch Russland haben wir steigende Aktienmärkte gesehen, der DAX konnte erstmals in seiner Geschichte die Marke von 10.000 Punkten übersteigen. Sorgen um eine Ausweitung der Ukraine-Krise und Folgeeffekte der Sanktionen sorgten jedoch schnell für Ernüchterung. Derartige Marktphasen waren meist durch schnelle Stimmungswchsel und starke Kursbewegungen gezeichnet. Im Zuge der Ereignisse war der DAX im Herbst auf 8.600 Punkte gefallen, bevor in erster Linie die Aussicht auf Anleihekaufprogramme durch die EZB die Stimmung wieder aufhellte.



Dennoch konnte der Anfang Dezember erzielte neue historische Höchststand von 10.093 Punkten nicht gehalten werden. Sorgen um eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums in China sowie eine potentielle Griechenland-Krise 2.0 holten die Marktteilnehmer schnell wieder ein.

Mit durchschnittlich +4% sind die europäischen Aktienmärkte aus dem Jahr gegangen – dabei gab es auch kräftige Ausreißer nach unten, so verloren der österreichische und portugiesische Markt jeweils mehr als 20%.

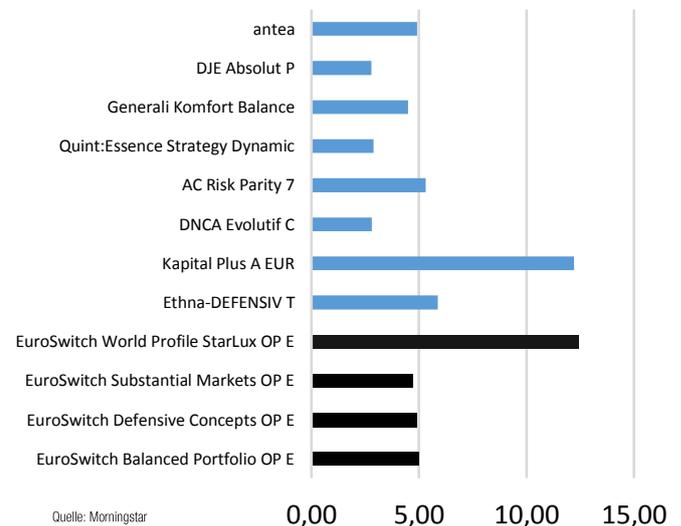
Große Wertentwicklungsspannen konnten auch außerhalb Europas beobachtet werden, insbesondere in den Schwellenländern. Während Rohstoff- und Energieproduzenten in Lateinamerika aber auch Russland angesichts des globalen Preisverfalls heftige Verluste hinnehmen mussten, konnten asiatische Märkte profitieren. Besonders nennenswert sind Indien mit seinem Reformprozess, China mit der Öffnung seines Kapitalmarktes sowie Japan mit seiner rein auf Liquidität ausgerichteten Geldpolitik – allesamt 3 unterschiedliche ‚Investmentstories‘ mit im abgelaufenen Jahr beeindruckender Performance. Allerdings fällt im Jahr 2014 der Wertentwicklung globaler Währungen eine besondere Rolle bei der Performanceanalyse zu. So konnte aus Sicht eines Euro-Anlegers der US-Aktienmarkt mit durchschnittlich +25% überzeugen – gut die Hälfte dieses Wertzuwachses resultiert jedoch aus einem gegenüber dem Euro stark gestiegenen US-Dollar.

Das Bemühen der Währungsblöcke Euro und Yen um eine Abwertung zwecks Förderung eigener Exportindustrien zeigte bislang durchaus Erfolg. Diese Entwicklung wurde auch durch weiter stark sinkende Zinsen unterstützt.

Fondstelegramm

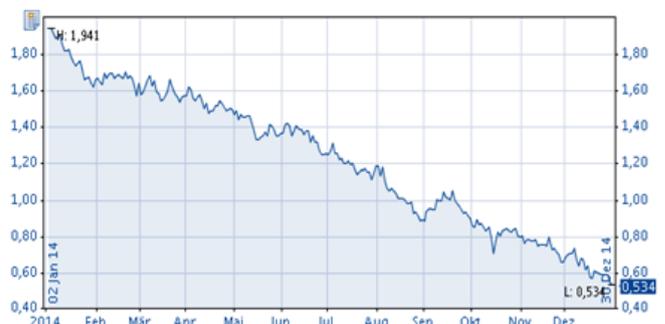
Stand: 31.12.2014	1fd. Jahr	letzter Monat	letzte 12 Monate	letzte 3 Jahre (p.a.)	letzte 5 Jahre (p.a.)
EuroSwitch Defensive Concepts OP	4,9%	0,0%	4,9%	5,8%	3,3%
EuroSwitch Balanced Portfolio OP	5,0%	-0,1%	5,0%	8,2%	4,7%
EuroSwitch Substantial Markets OP	4,7%	0,1%	4,7%	8,9%	5,2%
EuroSwitch World Profile StarLux OP	12,4%	-1,3%	12,4%	9,6%	4,6%

Performance ausgewählter Fonds 2014 in %



Zu Jahresbeginn lag die Rendite für 10-jährige Bundesanleihen bei knapp 2% - zum Jahresende bei nur noch 0,5%. Dies entspricht einem relativen Zinsrückgang von 75% in einem Kalenderjahr. Mittlerweile sind in risikofreien deutschen Staatsanleihen auch im mittelfristigen Anlagebereich von 5 Jahren nur noch negative Renditen zu erzielen. Auch die Zinssätze der im Reformprozess steckenden Europeripherie markierten neue Zinstiefs. Dies reflektiert einerseits die Suche der Marktteilnehmer nach sicheren Anlagen in einem von Unwägbarkeiten geprägten Umfeld. Andererseits resultieren die niedrigen Zinsen aber auch aus der Erwartung der Marktteilnehmer auf signifikante Anleihekäufe durch die Europäische Notenbank.

Rendite 10-jähriger Bundesanleihe



Besondere Aufmerksamkeit erregte im abgelaufenen Jahr die Entwicklung des Ölpreises, der sich nahezu halbierte. In der Vergangenheit haben geopolitische Krisen – insbesondere in Nahost – immer zu steigenden Ölpreisen geführt. Mittlerweile hat sich aber das globale Angebot-Nachfrage-Gefüge angesichts der Fracking-Technologie deutlich verändert. Zwar sind insbesondere die steigenden Produktionsvolumina in den USA erklärbar, auch sehen wir gestiegene Produktionen in Iran und Irak, dennoch wird häufiger auch von politischem Interesse bei der Preisfindung berichtet. So verschärft der fallende Ölpreis insbesondere die Sanktionen gegen Russland. Aktuell streiten noch die Experten, ob der halbierte Ölpreis als ein globales Konjunkturförderprogramm zu bewerten ist oder ob er als Indikator für eine sich deutlich abschwächende weltwirtschaftliche Aktivität fungiert.

Nationen geht. Italien sieht sich selbst bei Reförmchen unvorstellbarer Gegenwehr der Gewerkschaften ausgesetzt – Frankreich wagt bislang nur von Reformen zu sprechen. Bei aller Tristesse um die Entscheidungsprozesse in Europa – hier liegt auch die größte Chance für die Zukunft. Wir erwarten, dass auch in 2015 Politik und Geldpolitik ihre dominierende Wirkung auf die Kapitalmärkte entfalten dürften. Dabei werden die Anleger unverändert zwischen Hoffen und Bangen schwanken und neben der in den Regionen sich unterschiedlich entwickelnden Geldpolitik vor allem auf die Geopolitik blicken.

Eurozone – Mario Draghi soll es weiter richten...

Die Ausgangslage für das neue Jahr ist von der Erwartung geprägt, dass die Europäische Notenbank EZB mit einem ‚Quantitative Easing‘ – also dem Ankauf von Staatsanleihen – beginnen wird. Auf jüngsten Pressekonferenzen wurde von Mario Draghi immer wieder betont, alles zu tun, was nötig sei, um sich der Gefahr rückläufiger Inflationserwartungen entgegenzustellen. Die angedachte Ausweitung der Bilanzsumme der Notenbank würde etwa 1.000 Mrd. Euro Kaufvolumen für Wertpapiere aller Art bedeuten. Gleichzeitig verweisen aber Experten auf Berechnungen, nach denen Aufkäufe von Staatsanleihen in angedachter Größenordnung nur einen marginalen Effekt auf die Inflation hätten. Auch werden wenige Wachstumsimpulse für die Wirtschaft erwartet. Ohne begleitende und unterstützende Reformprozesse in den Eurostaaten bleiben die realwirtschaftlichen Auswirkungen der Geldpolitik gering. Zwar sind die Staaten auf dem richtigen Weg, manche sind weiter als andere, unter dem Strich bleibt aber noch viel ungenutztes Potential. Vor diesem Hintergrund überrascht die Euphorie zahlreicher Marktteilnehmer im Zusammenhang mit den erwarteten Maßnahmen der EZB – zumal diese nicht mit der US-Notenbank FED verglichen werden darf. Weder verfügt die EZB über ein demokratisch legitimes Mandat zur Staatsfinanzierung noch besteht Einigkeit im Kreis der EZB-Vertreter zur Machbarkeit und Wirksamkeit angedachter Maßnahmen. Tatsache ist, dass die Banken in der Eurozone zu wenig Kredite vergeben – und das bleibt das eigentliche Problem. Auch der jüngst durchgeführte Stresstest der EZB hat nicht die gewünschte Erleichterung gebracht. Angebot und Nachfrage nach Krediten bewegen sich weiterhin auf historisch niedrigem Niveau. Die von der EZB eingeführten Negativzinsen haben bislang keinen Einfluss auf die relativ restriktiven Kreditvergabemaßstäbe der Banken gehabt. Hier bedarf es sicherlich politisch motivierter Prozesse, um den Kreditvergabemotor wieder ins Laufen zu bringen. Außerordentlich kritisch ist die aktuelle Lage in Griechenland zu beurteilen. Aus heutiger Sicht scheint kein Plan B für den Ausstieg eines Eurolandes zu existieren.

Anlageklasse Aktien – ohne Alternative

Aktienmärkte sollten nach Lehrbuch die Unternehmen auf Basis zukünftiger Erwartungen handeln und bewerten. Dabei ist zwischen kurz-, mittel- und langfristigen Bestimmungsfaktoren zu unterscheiden, die in ihrer Bedeutung für die Marktteilnehmer durchaus unterschiedliche Gewichte haben. Langfristig werden die Gewinnperspektiven der Aktientitel neben branchen- und unternehmensspezifischen Entwicklungen vom Weltwirtschaftswachstum bestimmt – und dieses bleibt nach der Finanzkrise hinter den Erwartungen zurück. Ungelöst bleibt die Frage, ob strukturelle Veränderungen im Finanzsektor generell zu einem geringeren Trendwachstum als in der Vergangenheit führen werden. Neben genannten Gewinnperspektiven spielt in der langfristigen Bewertung der Attraktivität der Anlageklasse Aktie das vorherrschende Zinsniveau eine wichtige Rolle. Da der Wert einer Aktie in der Theorie dem abgezinsten Wert zukünftiger Erträge entspricht, steigt dieser mit sinkendem Zinsniveau.

IPE Brent Crude Öl in USD



Ausblick 2015

Ausgangslage – zwischen Hoffen und Bangen

Das Weltwirtschaftswachstum im abgelaufenen Jahr blieb deutlich hinter den zu Beginn verkündeten Erwartungen und Prognosen zurück. Einzig die USA und China konnten signifikant dazu beitragen, dass eine globale Stagnation vermieden wurde. Dabei können die USA nicht nur von den vergleichsweise schnellen und entschlossenen Maßnahmen von Politik und Notenbanken nach der Finanzkrise profitieren. Im Gegensatz zu den alternativen Gesellschaften in Europa und Japan haben die USA keine demografischen Probleme. Die ‚Fracking‘-Technologie hat dazu geführt, dass die USA mittlerweile zu den größten Ölproduzenten der Welt aufgeschlossen haben – in der Folge günstigerer Energiepreise können die USA von einem Re-Industrialisierungseffekt profitieren. Diese positiven Effekte sollten auch im neuen Jahr weiter genutzt werden, auch wenn in der Tendenz die Zinsen steigen könnten.

China hingegen steht noch mitten im Reformprozess – von einer exportlastigen Industrieproduktion als Billiglohnland zu einer mehr binnenorientierten qualitativ hochwertigen Dienstleistungsgesellschaft. In der Konsequenz sinken die Wachstumsraten, eine Dramatisierung erscheint jedoch unangebracht. Aktuell liegt China im Plan und auch die günstigen Energie- und Rohstoffpreise wirken unterstützend. Angesichts riesiger Devisenreserven verfügt die chinesische Regierung über Möglichkeiten, im Falle eines zu starken Einbrechens in klassischen Branchen gegenzusteuern. Das aus heutiger Sicht größte Risiko für China ist weniger ein ‚Hard-Landing‘ der Wirtschaft als vielmehr eine Ausweitung sozialer Unruhen in Folge der Demokratisierungsbewegung.

Die größten Problemzonen aus weltwirtschaftlicher Sicht sind neben Teilen Lateinamerikas und Russlands vor allem die Eurozone und Japan. Sowohl Europa als auch Japan zeichnen sich durch hohe Verschuldung und einen Mangel an Reformbereitschaft aus. Beide Regionen verlassen sich aktuell mehr auf die unbegrenzte Liquidität der Notenbanken als auf die Kraft der Veränderung. Die jüngsten wirtschaftlichen Erfolge in Irland, Spanien und Portugal haben leider bisher nicht dazu geführt, dass ein Ruck durch alle

Relativ zu den Risiken, die im Anleihe-segment mit historisch niedrigen Zinssätzen verknüpft sind, erscheinen Aktien alternativlos – obwohl nach der mehrjährigen Rallye in einigen Regionen und Sektoren nicht mehr von günstigen Bewertungen gesprochen werden kann.

Mittelfristig - auf Sicht der kommenden Monate - dürften jedoch Geld- und Geopolitik ihre prägende Rolle für die Wertentwicklung an den Aktienmärkten behalten. Die Liquiditätsschwemme der Notenbanken hat in den letzten Jahren unabhängig von der realwirtschaftlichen Entwicklung die Preisentwicklung unterstützt – direkt wie indirekt durch günstig finanzierbare Aktienkäufe und zahllose Aktienrückkaufprogramme. Dabei haben letztere zu Gewinnsteigerungen der Unternehmen geführt, die nicht auf operativen Ergebnissen basieren. Insofern sind Vergleiche von KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) Kennzahlen mit einer gewissen Vorsicht zu betrachten.

Die global zunehmend differenzierte Geldpolitik könnte mittelfristig zu stärkeren Wertschwankungen an den internationalen Börsen führen. So sind in den USA Zinserhöhungen in 2015 sehr wahrscheinlich während die Eurozone vielleicht vor einem großen Anleihekaufprogramm und damit weiteren Zinssenkungen steht. In der Folge dürfen wir uns auf stärkere Währungsschwankungen einstellen.

Im Aktienbereich setzen wir unverändert auf qualitativ hochwertige Titel, d.h. auf Bilanzsolidität, Preis- und Marktführerschaft verbunden mit attraktiven Dividendenzahlungen. Zwar sind derartige Papiere im historischen Vergleich nicht mehr günstig, angesichts der Alternativlosigkeit aber noch nicht ausgereizt.

Daneben bieten einige langfristige Investmentthemen wie Demografie oder Infrastruktur unverändert Potential. Die Schwellenländer sind weiterhin sehr differenziert zu betrachten. Während Energie- und Rohstoffproduzenten unter dem Preisverfall bei Öl & Co leiden, profitieren die rohstoffarmen konsumierenden Länder. Diese Tatsache reflektiert sich in extrem unterschiedlichen Wertentwicklungen an den Schwellenländerbörsen. Dazu kommt der Effekt, dass durch Krisen ausgelöste Marktverwerfungen unabhängig von der Attraktivität der wachstumsstarken Schwellenländer immer wieder zu heftigen Kapitalabflüssen führen. Eine im Sommer zunächst beobachtete Abkopplung erwies sich leider als nicht nachhaltig. Im Zuge jüngster Marktentwicklungen zeigten sich Schwellenländerpapiere erneut als höchst anfällig gegen internationale Kapitalströme. Insbesondere der sich über das Jahr nahezu halbierte Ölpreis scheint aus Sicht der Marktteilnehmer für Länder wie Russland und Venezuela zunehmend existenzbedrohend zu werden. Aus dieser Einschätzung entwickelt sich aktuell eine Abwärtsspirale, die schwer zu stoppen ist. Da hilft auch wenig, dass nach Einschätzung des Weltwährungsfonds IWF die gesunkenen Energiepreise ein globales Wirtschaftsförderprogramm darstellen. Die innerhalb der EU diskutierten Investitionsprogramme messen sich im Vergleich zu den durch die gesunkenen Ölpreise entstandenen Kosteneinsparungen als marginal aus. Wir denken, dass der aktuelle Blick zu sehr auf die negativen Effekte eines gesunkenen Ölpreises gerichtet ist und die dadurch entstehenden Potentiale unterschätzt werden.

Anlageklasse Anleihen – sicherer Hafen oder Blase ?

Vor einem Jahr herrschte die allgemeine Marktauffassung, dass Zinsen in Deutschland kaum noch sinken könnten. 10-jährige Bundesanleihen rentierten zum Jahreswechsel 2013/2014 bei fast 2% - im Vergleich zu den heutigen 0,45% hat sich das Zinsniveau im Jahresverlauf mehr als gedrittelt. Selbst größte Konjunkturpessimisten hatten dies nicht für möglich gehalten – zumal die deutsche Wirtschaft relativ zu den anderen europäischen Ländern bei nahezu voller Kraft läuft.

Das aktuell vorherrschende Zinsniveau reflektiert weniger einen durch Marktkräfte entstandenen „Preis für Geld“ als vielmehr das Resultat der

Manipulation durch die Notenbanken. In dem Moment, in dem Notenbanken Anleihekäufe in Aussicht stellen oder intervenieren, werden die Marktmechanismen außer Kraft gesetzt. Was Häuslebauer angesichts historisch niedriger Kreditzinsen freut, erzürnt den risikoaversen Sparer angesichts real negativer Zinsen für die Altersvorsorge.

Während sich Deutschland in der Rendite immer mehr japanischen Verhältnissen annähert (0,3% für 10 Jahre) blicken auch Spanien und Italien auf historisch niedrige Zinssätze unter 2% - angesichts der Höhe der Staatsverschuldung kaum nachvollziehbar. Die vergleichsweise solide finanzierten USA zahlen innerhalb der G20 Staaten für 10 Jahre Laufzeit mit den höchsten Zinssatz (ausgenommen Russland und Australien). Die Ausfallrisiken von Staatsanleihen – insbesondere in der Eurozone – werden durch den Zinskupon bei weitem nicht kompensiert. Dennoch – falls die EZB am Anfang eines Kaufprogrammes für Staatsanleihen steht, dürften weiter sinkende Zinsen und damit Kursgewinne bei Anleihen wahrscheinlich sein. Aus Anlegersicht handelt es sich dann aber eher um eine Wette auf geldpolitische Maßnahmen als um ein fundamental abgewogenes Investment.

Wer Zinsprodukte sucht, die eingegangene Risiken noch mit ansprechenden Zinszahlungen ausgleichen, muss sich mit teilweise stark ausfallgefährdeten Marktsegmenten beschäftigen. Dazu gehören die sog. High-Yields (Ramschanleihen), die im Vergleich zur Historie zwar auch nur sehr niedrige Zinsen, aber noch einen Aufschlag von 3-4% gegenüber Staatsanleihen bieten. In den stärker wachsenden USA erscheinen die Ausfallwahrscheinlichkeiten niedriger als im wirtschaftlich schwächeren Europa – aber es kommt auf die Auswahl der Titel an. So werden in den USA die High-Yield-Indizes von kleineren Energieunternehmen dominiert, die durch die stark sinkenden Ölpreise faktisch in ihrer Existenz bedroht sind. Ähnlich scheint die aktuelle Situation bei einigen Schwellenländeranleihen. Russland und Venezuela zeigen sich extrem unter Druck – die Preise für Staatsanleihen deuten auf eingepreiste Schuldenschnitte. Je nach Gewicht in den Portfolios zeigen sich daher auch Schwellenländeranleihefonds in den letzten Wochen besonders schwach.

Neben den stark risikobehafteten High-Yields und Schwellenländeranleihen ist ein Potential bei sog. nachrangigen Anleihen festzustellen. Diese Papiere werden vorzugsweise vom Bankensektor zur Verbesserung der Eigenkapitalstruktur begeben, da diese je nach Bilanzentwicklung in Aktien getauscht werden. In Erwartung der Ausweitung einer Banken- und Fiskalunion in der Eurozone zeigen Staatsanleihen der Europeripherie verglichen mit den deutschen Zinssätzen prinzipiell weiteres Zinssenkungspotential – allerdings sind Verwerfungen aufgrund zu erwartender politischer Reibereien nicht ausgeschlossen. Aktuell bleibt daher die Hoffnung die treibende Kraft für die Kurse.

Interessanter sehen US\$-Staatsanleihen aus. Diese bieten neben der Währungsphantasie teilweise deutlich höhere Zinsen bei niedrigster Ausfallwahrscheinlichkeit. Angesichts festzustellender anziehender Inflation können auch die inflationsgeschützten Varianten interessant sein. Diese bergen aber für den Fall Risiken, dass die FED die Zinsen schneller anhebt als die Inflationserwartungen steigen.

Zinspapiere bieten sich daher strategisch langfristig in den Risikobereichen und ansonsten taktisch kurzfristig als Portfolioschutz in den kurzen Laufzeiten als Bundespapiere an.

Rohstoffe – Öl & Gold

Mittlerweile haben wir uns daran gewöhnt, dass ganze Marktsegmente politisch manipuliert werden. So überrascht nicht, dass die Russen die Amerikaner, die Amerikaner die Saudis, und die Iraner die Amerikaner und die Saudis für die sinkenden Ölpreise verantwortlich machen. In dem einen Fall geht es um die Verschärfung der Sanktionen – im anderen Fall um das Herausdrängen der neu entstandenen Frackingindustrie.

Tatsache ist, dass Angebot und Nachfrage allein für einen derartigen Preisverfall kaum ausreichen. Daher überwiegt auch eher die Sorge als die Hoffnung auf ein einmalig stimulierendes Konjunkturpaket. Eine Prognose zur weiteren Entwicklung des Ölpreises erscheint unseriös. Bei anhaltender Schwäche dürften die Energieriesen unter den Konzernen jedoch gestärkt hervorgehen - auf aktuellem Kursniveau werden bereits Dividendenrenditen von 6% bezahlt.

Gold sehen wir nicht als Anlageklasse, sondern unverändert als Ersatzwährung im Falle einer Krise des Weltfinanzsystems. Ein geringer Vermögensteil sollte daher in physischer Form vorgehalten werden – etwaige Kursverluste sollten mit Versicherungsprämien verglichen werden, die gezahlt und ‚verloren‘ sind, solange der Versicherungsfall nicht eintritt.

Fazit

- ⇒ Die Kapitalmärkte überzeichnen die Rezessions- und Deflationsgefahren
- ⇒ Kurzfristig drohen weitere Kursschwankungen
- ⇒ Die Aktie bleibt im Niedrigzinsumfeld alternativlos
- ⇒ Trotz potentieller Zinswende in den USA bleiben Zinssteigerungen angesichts des nur moderaten Wachstums begrenzt
- ⇒ Bundeswertpapiere bleiben bei kurzer Laufzeit als sicherer Hafen erste Wahl
- ⇒ Die Diversifikation über mehrere Anlageklassen bleibt das bevorzugte Mittel zur Risikoreduktion bei gleichzeitiger Chancenausrichtung

EuroSwitch Defensive Concepts OP

Stand: 31.12.2014 Rücknahmepreis: 54,57 €

Kommentar des Fondsmanagers

Auch im letzten Monat des Jahres wurden die Kapitalmärkte weitestgehend von externen Faktoren bestimmt. So reichte zu Monatsbeginn die Ankündigung der Europäischen Zentralbank, Ankäufe von Staatsanleihen durchführen zu wollen, um den DAX zunächst auf einen neuen historischen Höchststand von 10.093

„Externe Faktoren bestimmen weiter die Märkte“
Punkten zu heben. Wenige Tage später erklärte die chinesische Regierung erwarteten geldpolitischen Maßnahmen zugunsten von Reformpaketen eine Absage. Die auf nicht enden wollende Liquiditätsversorgung hoffenden Kapitalmärkte leiteten daraufhin ein scharfe Korrektur von 4% (DAX) bis 6% (Euro Stoxx 50) binnen weniger Tage ein. Im Zuge der Abwärtsbewegung wurden auch die geopolitischen Risiken insbesondere in der Ukraine neu beleuchtet. Auch der stark fallende Ölpreis, der zunächst als konjunkturelles Förderprogramm bewertet wurde, unterlag einer Neueinschätzung. Demzufolge stand der sinkende Ölpreis für eine in der Tendenz abgeschwächte wirtschaftliche Aktivität der Welt. Erst Äußerungen der US-Notenbank FED zur Monatsmitte konnten den Markt wieder beruhigen. Insbesondere der Verweis auf die Bedeutung globaler Kennzahlen im Entscheidungsprozess der Notenbank führte dazu, Ängste vor einer zu schnellen Zinswende abzubauen. In der Folge sahen wir wieder einen deutlichen Anstieg der Aktienkurse, der jedoch auch angesichts neu aufflammender Sorgen um Griechenland zum Jahreswechsel unterbrochen wurde.

Seither ist das Thema Eurozone und deren Erhalt wieder oben auf der Agenda und sorgt für entsprechende Unsicherheit an den Märkten. Besondere Aufmerksamkeit gilt daher der kommenden EZB-Sitzung am 22. Januar – 3 Tage vor der Wahl in Griechenland. Bislang gingen die Marktteilnehmer davon aus, dass ein entsprechendes Kaufprogramm für Staatsanleihen trotz offensichtlicher interner Querelen und Rechtsunsicherheiten bekanntgegeben würde. Unsicherheiten über den Wahlausgang und in der Konsequenz zu erwartende politische Debatten zum Thema Euro-Rettung könnten das Maßnahmenpaket jedoch verzögern. Nachdem die EZB über Jahre hinweg in Vorleistung getreten ist und der Politik Zeit u.a. für notwendige Reformen gekauft hat, sind jetzt die politisch Verantwortlichen am Zug. Das Jahr 2015 könnte somit einen wichtigen Punkt in der Geschichte der Eurozone markieren.

Der DAX beendete den Monat mit -1,8% (Jahr +4,3%), der Euro Stoxx 50 mit -3,2% (Jahr +2,8%) und der marktweite MSCI Europe -1,5% (Jahr +4,1%). In der Folge sich verstärkender Unsicherheiten einerseits, in Erwartung eines Kaufprogramms für Staatsanleihen andererseits, konnten die Renditen der Eurozone-Staatsanleihen (ausgenommen Griechenland) neue historische Renditetiefs markieren. So sank die Rendite deutscher 10-jähriger Bundesanleihen von gut 0,7% um relative 24% auf 0,534%. Der US-Dollar konnte im Umfeld sich weiter ausbauender Zinsdifferenzen um weitere 3% auf 1,21 USD für den Euro aufwerten.

Der Januar sollte zunächst von der Einschätzung der Marktteilnehmer im Umgang mit der Griechenland-Krise geprägt werden, bevor man sich den Jahresabschlusszahlen der Unternehmen zuwendet. Diese könnten durchaus für positive Überraschungen sorgen. Angesichts der Schlüsselereignisse zum Monatsende (Griechenland-Wahl, EZB-Sitzung) ist mit einem volatilieren Verlauf zu rechnen.

Der Januar sollte zunächst von der Einschätzung der Marktteilnehmer im Umgang mit der Griechenland-Krise geprägt werden, bevor man sich den Jahresabschlusszahlen der Unternehmen zuwendet. Diese könnten durchaus für positive Überraschungen sorgen. Angesichts der Schlüsselereignisse zum Monatsende (Griechenland-Wahl, EZB-Sitzung) ist mit einem volatilieren Verlauf zu rechnen.

Der Januar sollte zunächst von der Einschätzung der Marktteilnehmer im Umgang mit der Griechenland-Krise geprägt werden, bevor man sich den Jahresabschlusszahlen der Unternehmen zuwendet. Diese könnten durchaus für positive Überraschungen sorgen. Angesichts der Schlüsselereignisse zum Monatsende (Griechenland-Wahl, EZB-Sitzung) ist mit einem volatilieren Verlauf zu rechnen.

Fondsergebnis & Fondsmanagement

Der Anteilswert des Fonds blieb gegenüber dem Vormonat unverändert und beendete das Kalender mit +4,9% bei außerordentlich geringen Wertschwankungen im Verlauf.

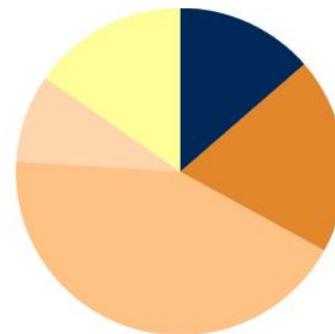
Im Monat Dezember haben wir keine Veränderungen vorgenommen..

Wertentwicklung und Asset-Allokation seit Fondsaufgabe



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

Aktuelle Asset-Allokation



Aktien Large-Cap	13,6 %	Aktien Mid-Cap	0,0 %
Aktien Small-Cap	0,0 %	Unternehmensanleihen	19,4 %
Gemischt	43,0 %	Staatsanleihen	8,7 %
Geldmarkt/Kasse	15,3 %		

Zielfonds - Die 10 größten Positionen

JPMorgan Funds SICAV - Europe Equity Absolute Alpha - LU1001748042	10,2%
Invesco Funds SICAV Pan European High Income Fund -C LU0243957668	9,8%
iShares III PLC - Euro Covered Bond UCITS ETF Dt. Zert. DE000AORFEE5	8,7%
Invesco Funds SICAV Balanced-Risk Allocation Fund -C- LU0432616810	8,6%
BlackRock Global Funds SICAV Euro Short Duration Bond LU0329592371	8,3%
Nordea 1 SICAV - European High Yield Bond -BI-Base Cur LU0141799097	8,1%
The Jupiter Global Fund SICAV Dynamic Bond -I EUR Q In LU0750223520	7,1%
Invesco Europa Core Aktienfonds DE0008470337	6,9%
Henderson Horizon Fund SICAV Pan European Alpha Fun LU0264598268	6,7%
Tungsten PARITON -UI- DE000A1W8945	5,9%

EuroSwitch Defensive Concepts OP

Stand: 31.12.2014 Rücknahmepreis: 54,57 €

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)
Auflegedatum	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. 17,9 Mio. EUR
Geschäftsjahr	1.4. - 31.3.
Ausgabeaufschlag	bis zu 3,5 % (aktuell 3,5 %)
Verwaltungsvergütung	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

Wertentwicklungen und Kennziffern

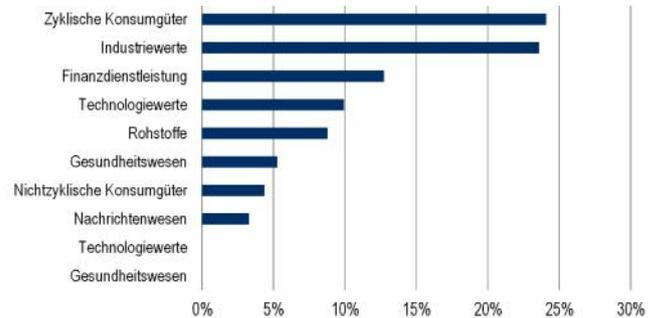
	Wertentwicklung					Kennziffern	
	1id. Jahr	letzter Monat	letzte 12 Monate	letzte 3 Jahre (p.a.)	letzte 5 Jahre (p.a.)	Vola **	Sharpe ratio**
EuroSwitch Defensive Concepts OP	4,9%	0,0%	4,9%	5,8%	3,3%	4,0%	1,34
MSCI Europe NR EUR	6,8%	-1,4%	6,8%	14,5%	8,9%	9,1%	1,54
Peer Group*	5,3%	0,0%	5,3%	5,1%	3,5%	3,2%	1,45
EuroMTS Staatsanleihen (3-5 J.) TR EUR	6,0%	0,2%	6,0%	5,6%	3,7%		
FSE Eb Rexx Money Market TR EUR	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%		



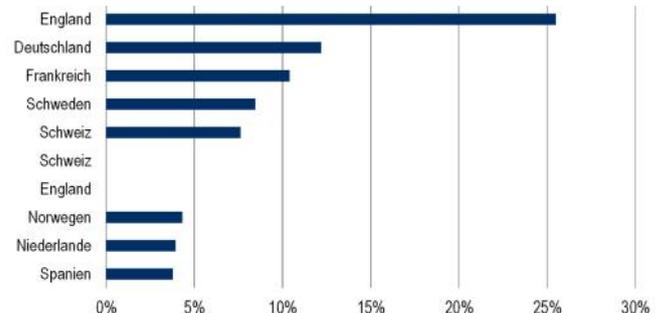
* Peer Group: Morningstar, Dachfonds, Europe OE Cautions Balanced, Durchschnitt

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

Aufteilung des Aktienexposure nach Branchen



Aufteilung des Aktienexposure nach Ländern



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.

EuroSwitch Balanced Portfolio OP

Stand: 31.12.2014 Rücknahmepreis: 55,71 €

Kommentar des Fondsmanagers

Auch im letzten Monat des Jahres wurden die Kapitalmärkte weitestgehend von externen Faktoren bestimmt. So reichte zu Monatsbeginn die Ankündigung der Europäischen Zentralbank, Ankäufe von Staatsanleihen durchführen zu wollen, um den DAX zunächst auf einen neuen historischen Höchststand von 10.093 Punkten zu heben. Wenige Tage später erklärte die chinesische Regierung erwarteten geldpolitischen Maßnahmen zugunsten von

„Externe Faktoren bestimmen weiter die Märkte“

Reformpaketen eine Absage. Die auf nicht enden wollende Liquiditätsversorgung hoffenden Kapitalmärkte leiteten daraufhin ein scharfe Korrektur von 4% (DAX) bis 6% (Euro Stoxx 50) binnen weniger Tage ein. Im Zuge der Abwärtsbewegung wurden auch die geopolitischen Risiken insbesondere in der Ukraine neu beleuchtet. Auch der stark fallende Ölpreis, der zunächst als konjunkturelles Förderprogramm bewertet wurde, unterlag einer Neueinschätzung. Demzufolge stand der sinkende Ölpreis für eine in der Tendenz abgeschwächte wirtschaftliche Aktivität der Welt. Erst Äußerungen der US-Notenbank FED zur Monatsmitte konnten den Markt wieder beruhigen. Insbesondere der Verweis auf die Bedeutung globaler Kennzahlen im Entscheidungsprozess der Notenbank führte dazu, Ängste vor einer zu schnellen Zinswende abzubauen. In der Folge sahen wir wieder einen deutlichen Anstieg der Aktienkurse, der jedoch auch angesichts neu auftretender Sorgen um Griechenland zum Jahreswechsel unterbrochen wurde.

Seither ist das Thema Eurozone und deren Erhalt wieder oben auf der Agenda und sorgt für entsprechende Unsicherheit an den Märkten. Besondere Aufmerksamkeit gilt daher der kommenden EZB-Sitzung am 22. Januar – 3 Tage vor der Wahl in Griechenland. Bislang gingen die Marktteilnehmer davon aus, dass ein entsprechendes Kaufprogramm für Staatsanleihen trotz offensichtlicher interner Querelen und Rechtsunsicherheiten bekanntgegeben würde. Unsicherheiten über den Wahlausgang und in der Konsequenz zu erwartende politische Debatten zum Thema Euro-Rettung könnten das Maßnahmenpaket jedoch verzögern. Nachdem die EZB über Jahre hinweg in Vorleistung getreten ist und der Politik Zeit u.a. für notwendige Reformen gekauft hat, sind jetzt die politisch Verantwortlichen am Zug. Das Jahr 2015 könnte somit einen wichtigen Punkt in der Geschichte der Eurozone markieren.

Der DAX beendete den Monat mit -1,8% (Jahr +4,3%), der Euro Stoxx 50 mit -3,2% (Jahr +2,8%) und der marktweite MSCI Europe -1,5% (Jahr +4,1%).

In der Folge sich verstärkender Unsicherheiten einerseits, in Erwartung eines Kaufprogramms für Staatsanleihen andererseits, konnten die Renditen der Eurozone-Staatsanleihen (ausgenommen Griechenland) neue historische Renditiefes markieren. So sank die Rendite deutscher 10-jähriger Bundesanleihen von gut 0,7% um relative 24% auf 0,534%.

Der US-Dollar konnte im Umfeld sich weiter ausbauender Zinsdifferenzen um weitere 3% auf 1,21 USD für den Euro aufwerten.

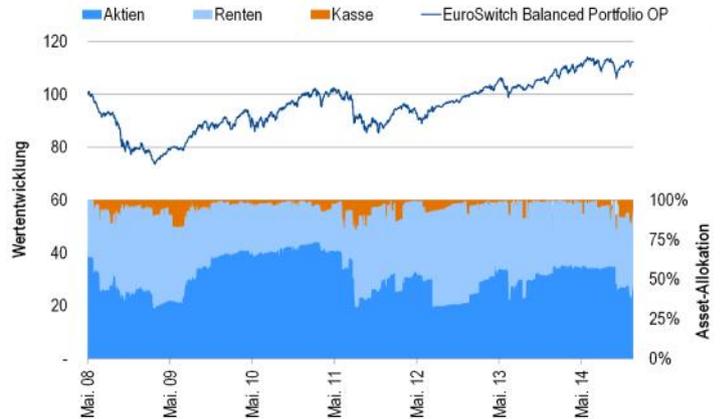
Der Januar sollte zunächst von der Einschätzung der Marktteilnehmer im Umgang mit der Griechenland-Krise geprägt werden, bevor man sich den Jahresabschlusszahlen der Unternehmen zuwendet. Diese könnten durchaus für positive Überraschungen sorgen. Angesichts der Schlüsselereignisse zum Monatsende (Griechenland-Wahl, EZB-Sitzung) ist mit einem volatileren Verlauf zu rechnen.

Fondsergebnis & Fondsmanagement

Trotz der aufgeführten Verwerfungen zum Monatsende konnte der Fonds seinen Anteilswert halten. Im Kalenderjahr 2014 lag das Gesamtergebnis des Fonds bei +5,0%.

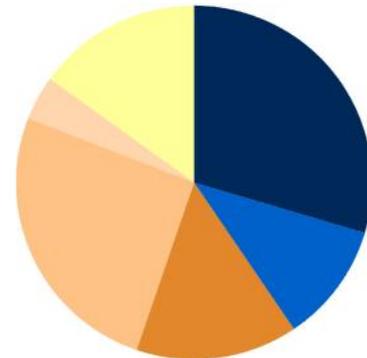
Im Dezember haben wir den Henderson Horizon Fund Euroland in den neu aufgelegten Loys Europa System getauscht.

Wertentwicklung und Asset-Allokation seit Fondsaufgabe



Wertentwicklung	in 2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
EuroSwitch Balanced Portfolio OP	5,0%	7,7%	11,7%	-11,6%	11,8%	12,9%	-19,9%

Aktuelle Asset-Allokation



■ Aktien Large-Cap	29,6 %	■ Aktien Mid-Cap	10,9 %
■ Aktien Small-Cap	0,0 %	■ Unternehmensanleihen	14,7 %
■ Gemischt	25,7 %	■ Staatsanleihen	4,1 %
■ Geldmarkt/Kasse	15,0 %		

Zielfonds - Die 10 größten Positionen

Invesco Europa Core Aktienfonds	DE0008470337	19,1%
Waverton Investment Funds PLC European Fund -A- EUR	IE00B1RMY777	10,9%
The Jupiter Global Fund SICAV Dynamic Bond -I EUR Q In	LU0750223520	10,6%
Henderson Horizon Fund SICAV Pan European Alpha Fun	LU0264598268	10,5%
JPMorgan Funds SICAV - Europe Equity Absolute Alpha -	LU1001748042	8,1%
Invesco Funds SICAV Pan European High Income Fund -C	LU0243957668	7,2%
Amundi ETF Cash 3 Months EuroMTS Investment Grade U	FR0010754200	6,3%
Tungsten PARITON -UI-	DE000A1W8945	5,5%
Kasse		5,1%
Invesco Funds SICAV Balanced-Risk Allocation Fund -C-	LU0432616810	4,9%

EuroSwitch Balanced Portfolio OP

Stand: 31.12.2014 Rücknahmepreis: 55,71 €

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)
Auflagedatum	21.01.2008
Anteilsausgabe	28.04.2008
Währung	EUR
Auflageland	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. 19,1 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

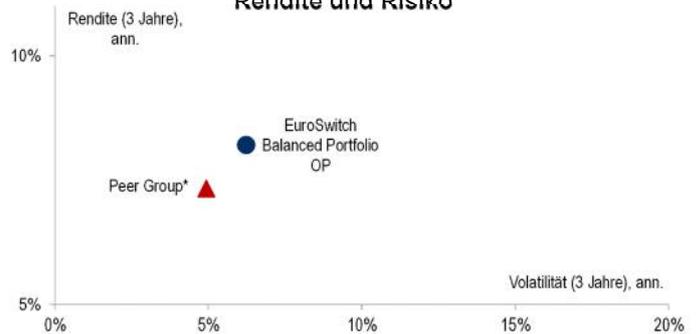
Rechtlicher Hinweis

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.

Wertentwicklungen und Kennziffern

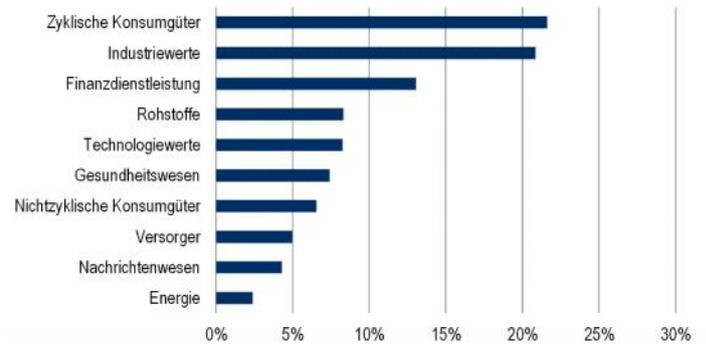
	Wertentwicklung					Kennziffern	
	1fd. Jahr	letzter Monat	letzte 12 Monate	letzte 3 Jahre (p.a.)	letzte 5 Jahre (p.a.)	Vola **	Sharpe ratio**
EuroSwitch Balanced Portfolio OP	5,0%	-0,1%	5,0%	8,2%	4,7%	6,2%	1,25
MSCI Europe NR EUR	6,8%	-1,4%	6,8%	14,5%	8,9%	9,1%	1,54
Peer Group*	6,8%	0,0%	6,8%	7,3%	4,9%	4,9%	1,39
EuroMTS Staatsanleihen (3-5 J.) TR EUR	6,0%	0,2%	6,0%	5,6%	3,7%		
FSE Eb REXX Money Market TR EUR	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%		

Rendite und Risiko

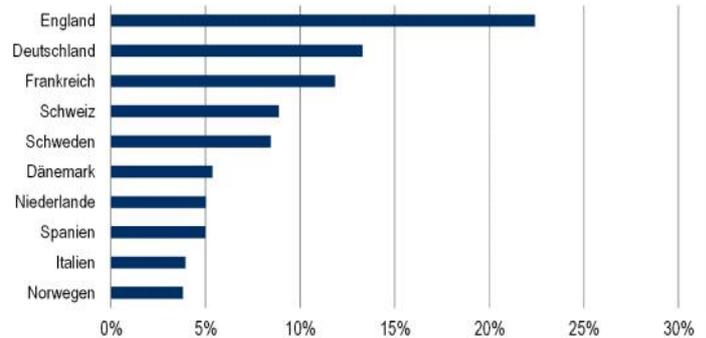


* Peer Group: Morningstar, Dachfonds, Europe OE Moderate Balanced, Durchschnitt
** Vola und Sharpe Ratio: Betrachtungszeitraum 3 Jahre, annualisiert
Quelle: Morningstar, eigene Berechnung

Aufteilung des Aktienexposure nach Branchen



Aufteilung des Aktienexposure nach Ländern



EuroSwitch Substantial Markets OP

Stand: 31.12.2014 Rücknahmepreis: 55,53 €

Kommentar des Fondsmanagers

Auch im letzten Monat des Jahres wurden die Kapitalmärkte weitestgehend von externen Faktoren bestimmt. So reichte zu Monatsbeginn die Ankündigung der Europäischen Zentralbank, Ankäufe von Staatsanleihen durchführen zu wollen, um den DAX zunächst auf einen neuen historischen Höchststand von 10.093 Punkten zu heben. Wenige Tage später erklärte die chinesische Regierung erwarteten geldpolitischen Maßnahmen zugunsten von Reformpaketen eine Absage. Die auf nicht enden wollende Liquiditätsversorgung hoffenden Kapitalmärkte leiteten daraufhin ein scharfe Korrektur von 4%

„Externe Faktoren bestimmen weiter die Märkte“

(DAX) bis 6% (Euro Stoxx 50) binnen weniger Tage ein. Im Zuge der Abwärtsbewegung wurden auch die geopolitischen Risiken insbesondere in der Ukraine neu beleuchtet. Auch der stark fallende Ölpreis, der zunächst als konjunkturelles Förderprogramm bewertet wurde, unterlag einer Neueinschätzung. Demzufolge stand der sinkende Ölpreis für eine in der Tendenz abgeschwächte wirtschaftliche Aktivität der Welt. Erst Äußerungen der US-Notenbank FED zur Monatsmitte konnten den Markt wieder beruhigen. Insbesondere der Verweis auf die Bedeutung globaler Kennzahlen im Entscheidungsprozess der Notenbank führte dazu, Ängste vor einer zu schnellen Zinswende abzubauen. In der Folge sahen wir wieder einen deutlichen Anstieg der Aktienkurse, der jedoch auch angesichts neu aufflammender Sorgen um Griechenland zum Jahreswechsel unterbrochen wurde.

Seither ist das Thema Eurozone und deren Erhalt wieder oben auf der Agenda und sorgt für entsprechende Unsicherheit an den Märkten. Besondere Aufmerksamkeit gilt daher der kommenden EZB-Sitzung am 22. Januar – 3 Tage vor der Wahl in Griechenland. Bislang gingen die Marktteilnehmer davon aus, dass ein entsprechendes Kaufprogramm für Staatsanleihen trotz offensichtlicher interner Querelen und Rechtsunsicherheiten bekanntgegeben würde. Unsicherheiten über den Wahlausgang und in der Konsequenz zu erwartende politische Debatten zum Thema Euro-Rettung könnten das Maßnahmenpaket jedoch verzögern. Nachdem die EZB über Jahre hinweg in Vorleistung getreten ist und der Politik Zeit u.a. für notwendige Reformen gekauft hat, sind jetzt die politisch Verantwortlichen am Zug. Das Jahr 2015 könnte somit einen wichtigen Punkt in der Geschichte der Eurozone markieren.

Der DAX beendete den Monat mit -1,8% (Jahr +4,3%), der Euro Stoxx 50 mit -3,2% (Jahr +2,8%) und der marktweite MSCI Europe -1,5% (Jahr +4,1%). In der Folge sich verstärkender Unsicherheiten einerseits, in Erwartung eines Kaufprogramms für Staatsanleihen andererseits, konnten die Renditen der Eurozone-Staatsanleihen (ausgenommen Griechenland) neue historische Renditetiefs markieren. So sank die Rendite deutscher 10-jähriger Bundesanleihen von gut 0,7% um relative 24% auf 0,534%. Der US-Dollar konnte im Umfeld sich weiter ausbauender Zinsdifferenzen um weitere 3% auf 1,21 USD für den Euro aufwerten.

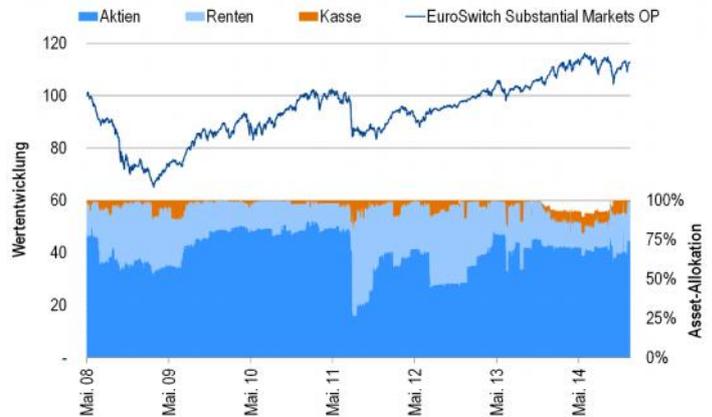
Der Januar sollte zunächst von der Einschätzung der Marktteilnehmer im Umgang mit der Griechenland-Krise geprägt werden, bevor man sich den Jahresabschlusszahlen der Unternehmen zuwendet. Diese könnten durchaus für positive Überraschungen sorgen. Angesichts der Schlüsselereignisse zum Monatsende (Griechenland-Wahl, EZB-Sitzung) ist mit einem volatilieren Verlauf zu rechnen.

Fondsergebnis & Fondsmanagement

Der Anteilswert des Fonds legte im Monatsverlauf um marginale 0,1% zu. Das Kalenderjahr 2014 wurde mit einem Zuwachs von 4,7% abgeschlossen.

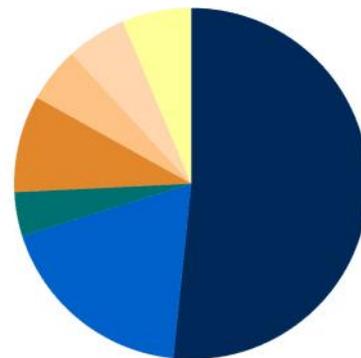
Wir haben die im Dezembervorlauf schwächeren Aktienkurse zur Erhöhung der Aktienquote genutzt.

Wertentwicklung und Asset-Allokation seit Fondsaufgabe



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

Aktuelle Asset-Allokation



- Aktien Large-Cap 51,6 %
- Aktien Mid-Cap 18,6 %
- Aktien Small-Cap 4,0 %
- Unternehmensanleihen 8,9 %
- Gemischt 5,1 %
- Geldmarkt/Kasse 6,3 %
- Staatsanleihen 5,5 %

Zielfonds - Die 10 größten Positionen

Waverton Investment Funds PLC European Fund -A- EUR	IE00B1RMY77	18,6%
Invesco Europa Core Aktienfonds	DE0008470337	18,6%
Henderson Horizon Fund SICAV Pan European Alpha Fun	LU0264598268	10,4%
Allianz Global Investors Fund SICAV European Equity Div	LU0414047281	8,3%
The Jupiter Global Fund SICAV Dynamic Bond -I EUR Q In	LU0750223520	6,7%
iShares III PLC - Euro Covered Bond UCITS ETF Dt. Zert.	DE000A0RFEE5	5,5%
Invesco Funds SICAV Pan European High Income Fund -C	LU0243957668	5,1%
iShares VII PLC - Core EURO STOXX 50 UCITS ETF EUR	IE00B53L3W79	5,0%
Henderson Horizon Fund SICAV Euroland Fund -I2-	LU0196034820	4,9%
Invesco Funds Series 4 Continental Europ.Small Cap Eq. /	IE0003708116	4,0%

Stand: 31.12.2014 Rücknahmepreis: 55,53 €

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
Auflage land	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. 55 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

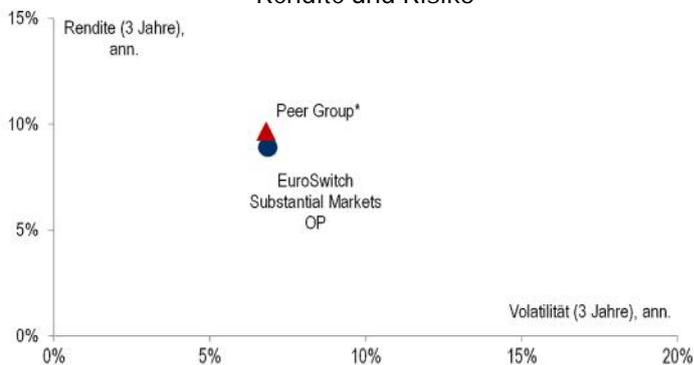
Rechtlicher Hinweis

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

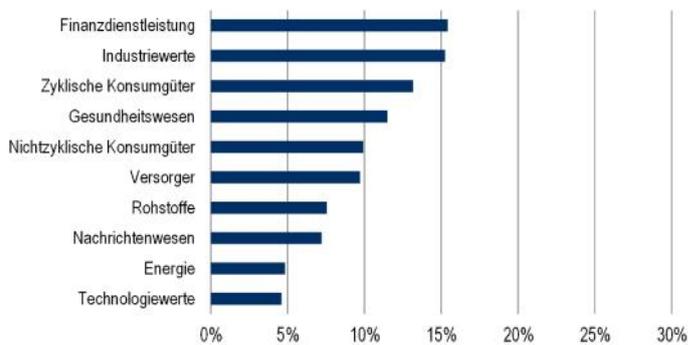
Stand: 31.12.2014	Wertentwicklung					Kennziffern	
	lfd. Jahr	letzter Monat	letzte 12 Monate	letzte 3 Jahre (p.a.)	letzte 5 Jahre (p.a.)	Vola **	Sharpe ratio**
EuroSwitch Substantial Markets OP	4,7%	0,1%	4,7%	8,9%	5,2%	7%	1,23
MSCI Europe NR EUR	6,8%	-1,4%	6,8%	14,5%	8,9%	9%	1,54
Peer Group*	8,1%	0,1%	8,1%	9,7%	6,1%	7%	1,35
EuroMTS Staatsanleihen (3-5 J.) TR EUR	6,0%	0,2%	6,0%	5,6%	3,7%		
FSE Eb REXX Money Market TR EUR	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%		

Rendite und Risiko

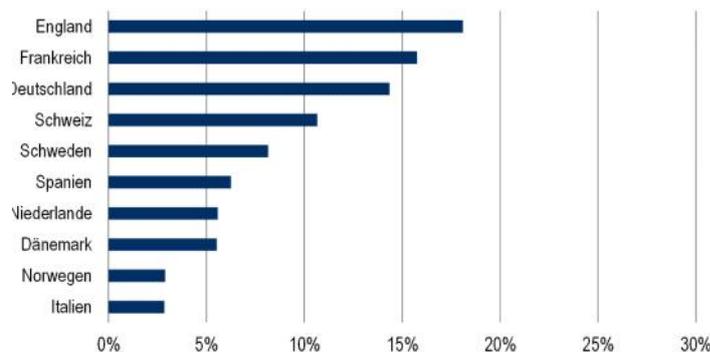


* Peer Group: Morningstar, Dachfonds, Europe OE Aggressive Balanced, Durchschnitt
** Vola und Sharpe Ratio: Betrachtungszeitraum 3 Jahre, annualisiert

Aufteilung des Aktienexposure nach Branchen



Aufteilung des Aktienexposure nach Ländern



EuroSwitch World Profile StarLux OP

Stand: 31.12.2014 Rücknahmepreis: 52,88 €

Kommentar des Fondsmanagers

Im Dezember zeigten die Aktienmärkte der industrialisierten Welt keine Jahresdeuphorie. Die erste Monatshälfte war von Unsicherheiten angesichts des stark fallenden Ölpreises und Äußerungen der chinesischen Regierung, eher auf Reformen zu setzen als auf geldpolitische Stimulanzpakete, geprägt. Infolgedessen kam es durch Neubewertung geopolitischer Risiken zunächst zu deutlichen Verlusten.

„Differenzierte Wertentwicklungen in allen Regionen“

Der stark fallende Ölpreis wurde zunehmend als Proxy für ein schwaches Weltwirtschaftswachstum betrachtet denn als willkommenes Konjunkturförderprogramm, wie noch im Vormonat vom Internationalen Währungsfonds IWF analysiert (Ölpreis 2014 – IPE Brent Crude in USD -48,6%). Erst die US-Notenbank FED konnte zur Monatsmitte die Kapitalmärkte wieder beruhigen, in dem in Anlehnung an das global schwache Wachstum von einem zunächst befürchteten, konsequenten Fahrplan mit Zinssteigerungen Abstand genommen wurde.

Der Weltaktienmarkt MSCI World ging mit 1,3% (Jahr +17,21% in Euro) besser aus dem Monat als im November. Europäische Aktien beendeten den Monat deutlich negativ (EuroStoxx 50: -3,2% [Jahr +2,8%], MSCI Europe: -1,5% [Jahr +4,1%]). Unverändert sehr stabil zeigte sich der US-amerikanische Aktienmarkt, der nach zwischenzeitlichen Einbrüchen je nach Index +2,5% (Jahr +26,5% in Euro) Gewinn verzeichnete. Ein Großteil der Aktiengewinne in Euro resultiert jedoch aus einem gegenüber dem Vorjahr um 12% gestiegenen US-Dollar. Der japanische Aktienmarkt honorierte die Wiederwahl des Premiers Abe und somit die Fortführung seiner extremen Geldpolitik bei Schwächung des Yens mit einem Gewinn von durchschnittlich +1,5% (Jahr +7,4% in Euro). Die Schwellenländer hingegen – gemessen am MSCI Emerging Markets – beendeten den Monat negativ mit -1,94% (Jahr +8,61% in Euro). Dabei zeichnete sich wie bereits in den Vormonaten ein sehr differenziertes Bild zwischen Regionen und Ländern. So konnte China je nach Index gut 4% (Jahr je nach Index zwischen +20% bis +75% in Euro) zulegen. Indien zeigte mit -3% (Jahr +39% in Euro) deutliche Gewinnmitnahmen. Unverändert schwach zeigten sich Lateinamerika und weite Teile Osteuropas angesichts schwacher Rohstoff- und Ölpreise.

Der US-Dollar konnte von der erwarteten Ausweitung der Zinsdifferenzen weiter profitieren und beendete den Monat mit einer Aufwertung von 3% (Jahr +12%) gegenüber dem Euro bei 1,21 US\$. Das britische Pfund zeigte sich nahezu unverändert während der Yen nach seiner Abwärtsbewegung in Folge der Wahl im Monatsverlauf sogar 2,2% gegen den Euro zulegen konnte. Interventionen der Russischen Notenbank nach einem dramatischen Rubelverfall von -33% zur Monatsmitte konnte den Verlust des Rubels auf 10% begrenzen (Jahr Euro +55% ggü. Rubel). Die meisten Schwellenländerwährungen konnten sich den Turbulenzen des Jahresendes nicht entziehen und zeigten ein sehr differenziertes Bild.

Die Renditen standen unverändert unter dem Eindruck der angekündigten bzw. im Falle der Europäischen Zentralbank erwarteten Maßnahmen der Notenbanken. In den USA blieben die 10jährigen Zinsen mit 2,2% nahezu unverändert. Deutschland und die Europeripherie konnten hingegen neue Renditetiefs markieren (deutsche 10jährige Zinsen 0,534%).

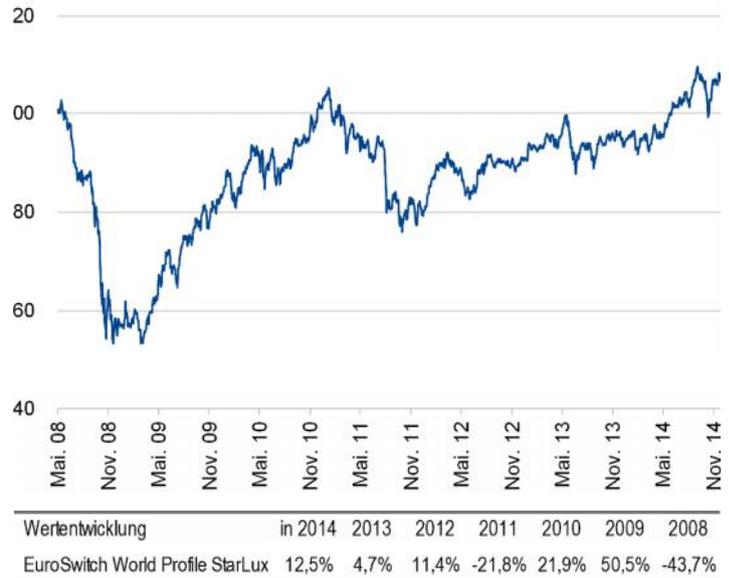
Mit Griechenland ist zum Jahreswechsel erneut die Eurokrise in das Bewusstsein der Anleger gerückt. Trotz anstehender wichtiger Unternehmensmeldungen dürften vorerst Äußerungen aus Politik und EZB im Vorfeld der Wahlen entscheidenden Einfluss auf Stimmung und Verhalten der Marktteilnehmer haben.

Fondsergebnis & Fondsmanagement

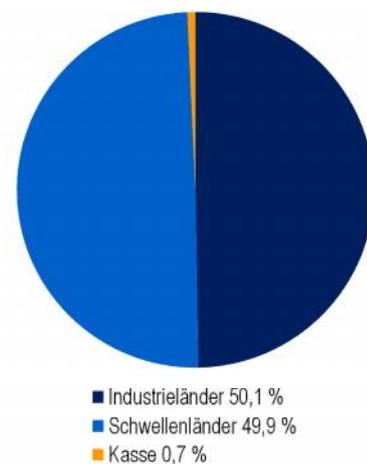
Der Anteilswert des EuroSwitch World Profile StarLux OP verlor im Dezember 1,3%. Im gesamten Kalenderjahr 2014 konnte der Fonds ein Plus von 12,45% erwirtschaften.

Im Fondsvermögen nahmen wir im Dezember keine Änderungen vor.

Wertentwicklung seit Fondsaufgabe



Aktuelle Asset-Allokation



Zielfonds - Die 10 größten Positionen

M&G Investment Funds (1) - North American Value Fund EI	GB00B0BHJJ14	11,2%
Loys SICAV Loys Global -I-	LU0277768098	11,1%
Invesco Funds SICAV China Focus Equity Fund -A-	LU0717748643	10,0%
JPMorgan Funds SICAV - Latin America Equity Fund -B(ac)	LU0129491626	6,4%
iShares MSCI World UCITS ETF (Dist) USD (EUR)	IE00B0M62Q58	6,2%
Vanguard Investment Series PLC US Opportunities Fund -I	IE00B03HCY54	6,2%
Aberdeen Global SICAV Indian Equity Fund -I2-	LU0231490953	6,1%
Schroder Intl. Selection Fund SICAV Frontier Markets Equi	LU0562314715	4,7%
Nordea 1 SICAV - Emerging Stars Equity Fund -BI-Base C	LU0602539354	4,4%
HSBC Global Investment Funds SICAV Asia ex Japan Eq.	LU0164939885	4,4%

Stand: 31.12.2014 Rücknahmepreis: 52,88 €

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.

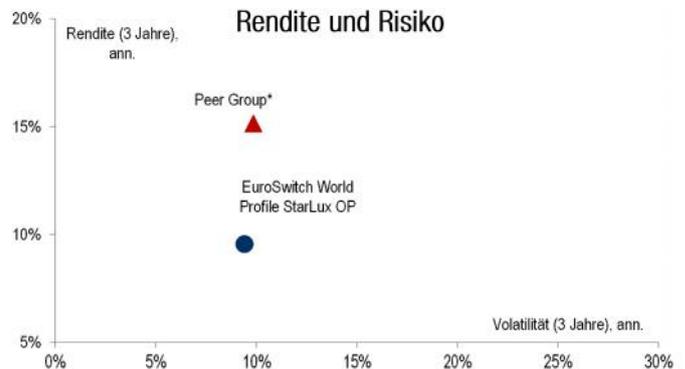
Der Aktienfondsanteil liegt in der Regel bei 100 %. Währungsrisiken werden eingegangen.

Der Fonds

Verwaltungsgesellschaft	Oppenheim Asset Management Services S.à r.l., Luxemburg
Fondsmanager	Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Kategorie	Fonds luxemburgischen Rechts (FCP)
Auflegedatum	21.01.2008
Anteilsausgabe	06.05.2008
Währung	EUR
Auflage land	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. 25,4 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

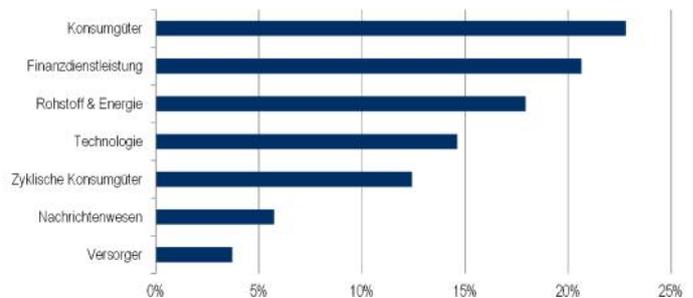
Wertentwicklungen und Kennziffern

Stand: 31.12.2014	Wertentwicklung					Kennziffern	
	1td. Jahr	letzter Monat	letzte 12 Monate	letzte 3 Jahre (p.a.)	letzte 5 Jahre (p.a.)	Vola **	Sharpe ratio**
EuroSwitch World Profile StarLux OP	12,4%	-1,3%	12,4%	9,6%	4,6%	9,4%	0,97
MSCI World GR EUR	18,6%	1,0%	18,6%	16,8%	13,0%	6,7%	2,45
Peer Group*	15,4%	1,3%	15,4%	15,1%	10,6%	9,9%	1,49
Rogers International Commodity TR USD	-11,4%	-5,9%	-11,4%	-6,7%	-0,1%		
MSCI EM GR EUR	11,8%	-1,7%	11,8%	6,9%	5,7%		

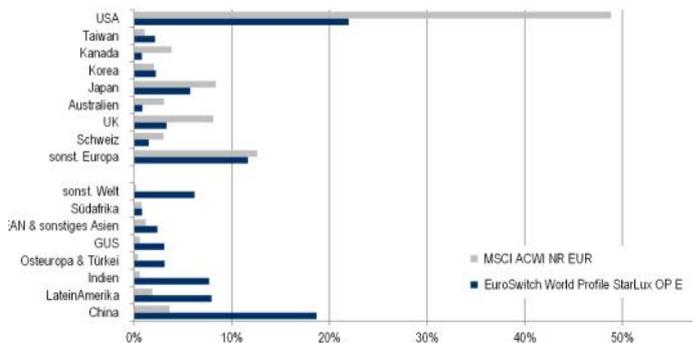


* Peer Group: Morningstar, Dachfonds, Global Large Cap Equity Blend, Durchschnitt
** Vola und Sharpe Ratio: Betrachtungszeitraum 3 Jahre, annualisiert
Quelle: Morningstar, eigene Berechnung

Aufteilung des Aktienexposure nach Branchen



Ländergewichtung im Vergleich zur Benchmark



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.

Stand: 31.12.2014

Diese Werbebroschüre ist ausschließlich an professionelle Kunden gerichtet!

Marktkommentar

Der Rückgang der Renditen europäischer Staatsanleihen setzte sich auch im Dezember fort. Die Erwartungen eines Aufkaufprogrammes der EZB für Staatsanleihen einerseits, aufkeimende Ängste der Neuaufgabe einer Griechenland-Krise andererseits, drückte die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen weiter auf 0,5% (Jahresbeginn 2014 noch 2,0%); die Rendite spanischer und italienischer Anleihen dieser Laufzeit fielen deutlich unter 2%. Damit verbunden waren Kursgewinne in den Zerobond-Laufzeitfonds in der Größenordnung von 3% im Dezember (Gesamtjahr 2014 +41% für die Laufzeit 2036).

Gleichzeitig zeigten sich die Aktienmärkte im Dezember uneinheitlich; die Anteilswerte der EuroSwitch-Dachfonds in den Strategiedepots 100PLUS lagen in

der Tendenz unverändert bis leicht negativ. Das Zusammenwirken beider Komponenten bewirkte im Dezember in den Depots 100PLUS Wertsteigerungen zwischen 0,5% und 2,5%; in den letzten 12 Monaten konnten die Depots um bis zu 26,1% zulegen.

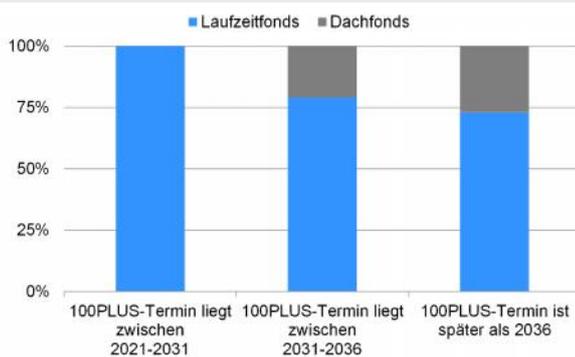
Die durchschnittliche Zinsprognose für eine 10-jährige Laufzeit bis Ende 2015 liegt aktuell bei 1,0% - gegenwärtig liegt die Rendite jedoch unter 0,5%. Sollte sich dieses historisch niedrige Zinsniveau entgegen der Marktprognosen als nachhaltig erweisen, sind die Grenzen einer zinsbasierten Wertsicherung erreicht. Wir werden daher die Maßnahmen von Politik und EZB in den kommenden Wochen intensiv beobachten.

Wertentwicklung seit 30.06.2010 (Einmalanlage)



Quelle für Schaubild und Tabelle zur Wertentwicklung: EuroSwitch

Aktueller Splittingschlüssel (siehe Schaubild „Funktionsweise“)



Kontaktdaten

Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Schwindstraße 10
60325 Frankfurt
Telefon 069 - 33 99 78 26
Telefax 069 - 33 99 78 23
Frankfurt@euroswitch.de
www.euroswitch.de

Disclaimer

Bitte beachten Sie: Die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH bietet keine Anlageberatung. Die Inhalte dieser Mitteilung dienen ausschließlich fachlichen Informationszwecken und sind nicht als Empfehlung zu verstehen, bestimmte Transaktionen einzugehen oder zu unterlassen. Die enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Die in der Vergangenheit erzielten Erfolge sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Die Berechnungen der Wertentwicklung erfolgen nach der BVI-Methode, ohne Berücksichtigung von Anlage- und Depotführungsgebühren 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 der einbezogenen Fonds erfolgt ausschließlich auf Grundlage ihrer Verkaufsprospekte. Die Verkaufsprospekte sind kostenlos erhältlich bei den jeweiligen Kapitalanlagegesellschaften. Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei den in Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrunde liegenden Währungen im Anteilspreis widerspiegeln.

Wertentwicklung

Stand: 31.12.2014

100PLUS-Termin	Depoteröffnung			
	vor 1 Monat	vor 12 Monaten	am 30.06.2010 (p.a.)	
	Einmalanlage (EA)		EA	Sparplan
100PLUS Balanced				
zwischen 2021-2031	0,5%	8,8%	5,6%	4,8%
zwischen 2031-2036	2,3%	22,5%	8,0%	8,6%
später als 2036	2,5%	22,7%	7,5%	8,4%
100PLUS World				
zwischen 2021-2031	0,5%	9,6%	5,3%	4,9%
zwischen 2031-2036	2,0%	25,4%	7,4%	8,9%
später als 2036	2,2%	26,1%	6,8%	8,8%

Aufgrund des sich im Zeitablauf ändernden Splittingschlüssels ist die im letzten Monat erzielte Wertentwicklung eines Depots, das früher als vor 1 Monat eröffnet wurde, in der Regel nicht identisch mit der in der Tabelle ausgewiesenen Wertentwicklung eines vor einem Monat eröffneten Depots. Vergleichbares gilt für die 12-Monats-Wertentwicklung eines früher als vor 12 Monaten eröffneten Depots.

Investmentfonds

Je nach gewählter Strategie-Depot 100PLUS-Klasse können folgende Investmentfonds in den Portfolios vorhanden sein:

EuroSwitch Balanced Portfolio OP	LU0337536675
EuroSwitch World Profile StarLux OP	LU0337539778
Allianz Strategie 2021 Plus AT	DE0006372469
Allianz Strategie 2031	DE0006372477
Allianz Strategie 2036 Plus AT	LU0279127962
FT Accugeld	DE0009770206

EuroSwitch Strategie-Depot 100PLUS

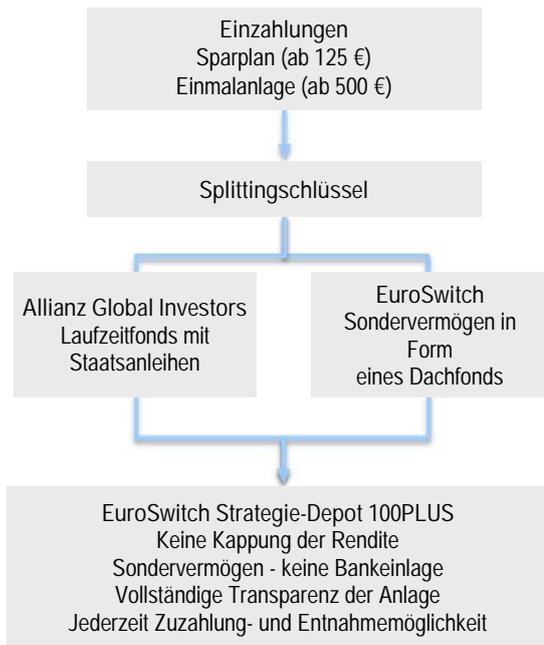
Einmalanlage:	ab 500 €
Sparplan:	ab 125 €
Depotgebühren:	49 € inkl. MwSt.
Frühester 100PLUS-Termin:	31.12.2021
Anlagegebühr:	100Plus-Klasse Balanced 4 % 100Plus-Klasse World 5 %
Vermögensverwaltungsgebühr:	0,75 % p.a. + gesetzl. MwSt.

Diese Werbebroschüre ist ausschließlich an professionelle Kunden gerichtet!

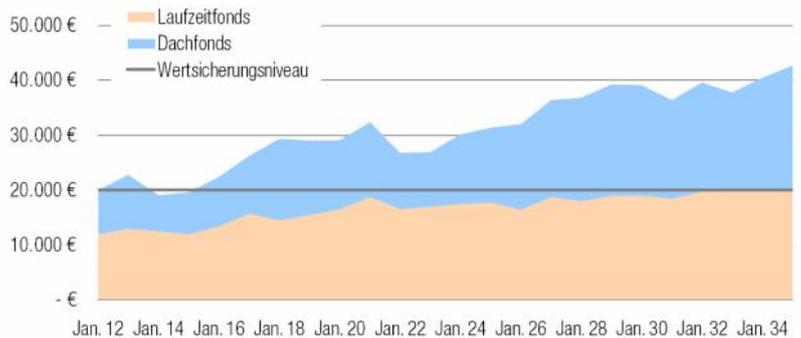
Anlageziel

Das EuroSwitch Strategie-Depot 100PLUS strebt die nominelle Wertsicherung* der zur Anlage kommenden Beträge an. Sie erfolgt zum Ende einer mit Depoteröffnung vereinbarten Anlagedauer. Während der Anlagedauer kann der Depotwert unter die Summe der angelegten Beträge fallen. Die Wertsicherung erfolgt den Vermögensverwalter mittels rechenbasierte Steuerung (Barwertprinzip) der Anlagebeträge in die Depotbestandteile (Splittingschlüssel). Die nicht für die Wertsicherung benötigten Anlagebeträge dienen der Ertragsoptimierung; sie werden wahlweise in einen europäisch orientierten Mischfonds oder einen international anlegenden Aktienfonds investiert. Das EuroSwitch Strategie-Depot 100PLUS kommt bevorzugt dort zum Einsatz, wo zu einem bekannten Zeitpunkt mindestens der Investitionsbetrag erwirtschaftet sein soll.

Funktionsweise



Modellhafte Wertentwicklung** (Einmalanlage 20.000 €)



Laufzeitfonds: Investieren in Null-Kuponanleihen der Kernstaaten Europas mit weit überwiegend höchster Bonität (AAA-Rating) und werden von der Allianz Global Investors verwaltet. Diese Staatsanleihen bieten die am Kapitalmarkt höchstwertigen Garantien und werden für diesen Zweck zur Wertsicherung verwendet.

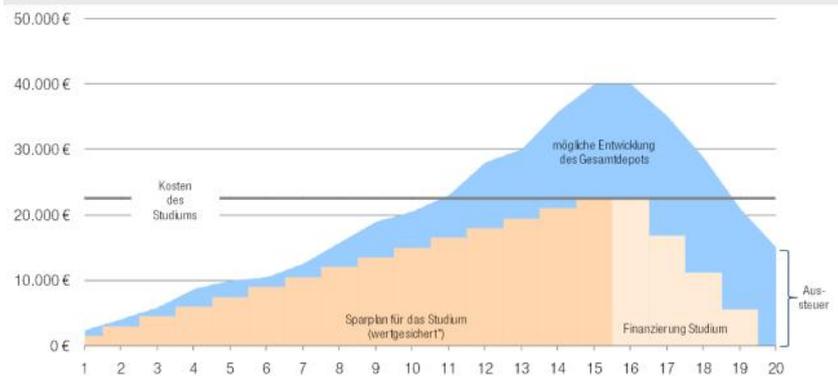
Dachfonds: Steuern die Rendite des nicht für die Wertsicherung benötigten Anteils und partizipieren an den Entwicklungen der Kapitalmärkte. Es kann zwischen einem europäisch ausbalancierten oder international investierenden Dachfonds von EuroSwitch gewählt werden.

**Die Grafik dient lediglich zur Veranschaulichung des möglichen Zusammenspiels der Wertsicherungskomponente mit einem Dachfonds. Sie stellt keine Prognose für die Zukunft dar.

Strategie-Depot 100PLUS empfiehlt sich besonders

- Immobilienkauf/-bau oder Eigenkapitalbildung
- Modernisierungsarbeiten an bestehendem Immobilienbesitz
- Finanzierung von größeren Anschaffungen
- Finanzierung von großem, langersehnten Urlaub
- Finanzierung Kind/er: Ausbildung (Universität oder Auslandsstudium)
- Gesicherte Altersvorsorge, zum Renteneintrittsalter oder Finanzierung Vorruhestand

Beispiel: Studium eines Kindes



Die Kosten eines Studium lassen sich heute schon überschlägig beziffern. Somit bleibt genügend Zeit, dafür zu sparen (Sparplan für das Studium), um genügend Kapital für das Studium bereit zu stellen (Finanzierung des Studiums).

Die anschließende Finanzierung erfolgt aus dem wertgesicherten Teil. Abhängig von der Entwicklung des freien Anteils variiert die Höhe des Kapitals, mit dem das Kind in den Beruf startet („Aussteuer“).

Wichtige Hinweise

Details zur Vermögensverwaltung: Alle Details zur Vermögensverwaltung werden in der Vermögensverwaltungs-Vollmacht (VVM) geregelt, die obligatorischer Teil der Vertragsunterlagen zum EuroSwitch Strategie-Depot 100PLUS ist. Neben den Befugnissen zum Zuführungs-Splitting und zur Auswahl von Fonds, die für das Überbrücken von Laufzeiten geeignet sind, ist EuroSwitch im Wesentlichen weiterhin bevollmächtigt, über Anteilsbestände im Depot zur Abgeltung der vereinbarten Gebühren zu verfügen, in Kapitalmarktsituationen, in denen die Wertsicherung* nach den vorstehenden Grundsätzen nicht mehr darstellbar ist, für Neueinzahlungen den Prozess der Wertsicherung* unter Benachrichtigung der Anleger auszusetzen. Alle maßgeblichen Details zur Funktionsweise eines EuroSwitch Strategie-Depot 100PLUS sind in der Broschüre „Produktinformation EuroSwitch Strategie-Depot 100PLUS“ enthalten.

* Die Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH bemüht sich nach besten Kräften, die Wertsicherung durch rechnerische basierte Operationen zu gewährleisten, aber weder der Anlageberater noch ein anderes Unternehmen garantiert diese Wertsicherung. Anleger sollten daher das Produkt nicht als Garantie auslegen und sich darüber im Klaren sein, dass sie das Restrisiko tragen, falls das Ziel der Wertsicherung nicht erreicht werden sollte. Der Kapitalerhalt kann nicht garantiert werden.

Aktien - Was sonst?

Die Zeit der Rückblicke und Ausblicke ist da. Dass in diesem Jahr besonders häufig der Aktienanlage, trotz heftiger Jahresendkursschwankungen, positive Zukunftsaussichten und eine hohe Eignung für langfristige Anlageziele zugebilligt wird, ist sehr verständlich. Dank niedrigerster Zinsen gibt es schließlich kaum sinnvolle Alternativen.

Dennoch sind bei den privaten Anlegern die Widerstände groß. Zu drei häufigen Einwänden nehmen wir im folgenden Stellung.

Einwand 1: Die Kurse sind doch schon viel zu hoch

Dieser oft gehörte Einwand ist für Altersvorsorge-Anleger nicht besonders relevant, weil diese ja zumeist nicht in einer Summe sondern in regelmäßigen Raten über einen langen Zeitraum hinweg investieren. Dabei kommt es dann nicht darauf an, dass zu Beginn der Investitionszeit die Kurse niedrig sind, sondern darauf, dass es immer wieder neue Höchstkurse gibt. Zwischenzeitliche Kursrückgänge sorgen dann dafür, dass mit den regelmäßigen Sparraten automatisch günstig eingekauft wird.

Einwand 2: Wer will angesichts der aktuellen weltpolitischen Krisen noch Aktien kaufen?

Gegenfrage: Was sonst? Es wäre keineswegs allzu überraschend, wenn es mit dem Aktienmarkt auch in den nächsten Jahren und trotz der gerade erreichten neuen Höchstkurse weiter aufwärts ging. So wird zum Beispiel im Handelsblatt vom 15. 12. von einer Umfrage des Frankfurter Sentix-Instituts bei 1000 Anlegern berichtet, wonach diese mehrheitlich ihren Aktienanteil deutlich zu Lasten Unternehmens- und Staatsanleihen erhöhen wollen. Das Institut leitet, so das „Handelsblatt“, daraus die Prognose eines Anstiegs des DAX auf 13.000 Punkte ab, also ca. 35 % über dem heutigen Niveau. Da überzogener Optimismus dem Institut bisher nicht nachgesagt werden konnte, lohnt eine nähere Betrachtung: In der Tat sind, so das „Handelsblatt“, die 30 DAX-Werte aktuell mit dem dreizehnfachen ihrer Jahresgewinne eher moderat bewertet. Wenn es zu dem genannten Kursanstieg käme, wären, auf heutigem Gewinnniveau, die DAX-Aktien mit den 17fachen Jahresgewinnen immer noch nicht überteuert.

Einwand 3: Andere Anlagen sind sicherer

Nehmen wir einmal die Bundesanleihen, die als absoluter Hort der Sicherheit gelten, weil wir alle ja mit unseren Steuergroschen dafür geradestehen. Allerdings berücksichtigt diese Sichtweise nicht, dass Bundesanleihen wegen der niedrigen Rendite (derzeit ca. 0,6 %), der auf die Zinsen fälligen Steuern (mind. 25 %) und der Inflationsrate schon jetzt ein Minusgeschäft sind. Wenn dann die Zinsen wieder steigen, kommen Kursverluste hinzu.

Wir haben ein **Beispiel** gerechnet bei dem ein Anleger heute EUR 10.000 nom. in eine 10jährige Bundesanleihe mit einem Nominalzins von 1 % investiert. Dafür muss er aktuell bei einem aktuellen Zinsniveau für 10jährige Bundesanleihen von 0,6 % EUR 10.400 bezahlen. Wenn nun das Zinsniveau wieder ansteigt, würde er unter Berücksichtigung der Zinszahlungen und darauf fälligen Steuern und einer geschätzten Inflationsrate folgende Verluste

Daten zur Monatsentwicklung

Stand: 31.12.2014

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

wegstecken müssen:

- Bei einem Verkauf nach 2 Jahren (durchschnittliche Inflationsrate 2 %; Anstieg des Zinsniveaus auf 2 %) müsste er einen Vermögensverlust von rund EUR 1400 = 13,5 % wegstecken.
- Bei einem Verkauf nach 5 Jahren (durchschnittliche Inflationsrate 3 %; Anstieg des Zinsniveaus auf 6 %) müsste er einen Vermögensverlust von rund EUR 3.200 = 30,7 % hinnehmen.
- Falls der Anleger die Laufzeit der Anleihe einfach 10 Jahre durchhält, würde er bei einer durchschnittlichen Inflationsrate von 4 % rund EUR 3.800 = 36,5 % verlieren.

Bei der Berechnung haben wir Zinseszinsen auf vereinnahmte Zinszahlungen einerseits und etwaige Verkaufsgebühren nicht berücksichtigt. Die Zinsentwicklung und die Entwicklung der Inflationsrate sind natürlich Schätzungen. Wer eigene Schätzungen berechnen will, kann von uns das ausführliche Berechnungsblatt anfordern.

Über andere sogenannte Sicherheitsanlagen wie Gold (Anlegernewsletter 04.2014) und Lebensversicherungen (06.2014), die übrigens das Geld der Versicherten fast ausschließlich in Staatsanleihen anlegen und deshalb von den oben dargestellten Effekten direkt betroffen wären, haben wir im Jahresverlauf berichtet.

Das meiste Geld der privaten Anleger liegt jedoch auf Bankkonten. Die Anleger nehmen dort in Kauf, dass von den mageren Zinsen nach Steuern und Inflationsrate nicht nur meist nichts mehr übrigbleibt, sondern dass ein echter Vermögensverlust entsteht. Die Sicherheit des Geldes wird meist als Argument genannt. Die Anleger verkennen dabei, dass damit nur die nominale Sicherheit gemeint sein kann und nicht die Sicherheit des Geldwerts. Auch die Krisensicherheit von Bankeinlagen muss seit der Finanzkrise mit Fragezeichen versehen werden, denn wahrscheinlich hat nur die sogenannte und kaum einlösbare Merkel-Garantie „Die Spareinlagen sind sicher“ damals den Sturm auf die Banken verhindert.

Wir freuen uns für Sie, dass Sie die Zeichen der Zeit erkannt haben und mit unseren Dachfonds im Rahmen Ihrer Anlagezielsetzung aktienorientiert anlegen.

Die besten Wünsche für 2015 von Ihrem EuroSwitch-Team aus Frankfurt!

Kontaktdaten

Vermögensmanagement EuroSwitch! GmbH
Schwindstrasse 10
60325Frankfurt am Main
Telefon: 069 33 99 78 - 0
Frankfurt@euroswitch.de

Rechtlicher Hinweis

Bitte beachten Sie: Die Vermögensmanagement EuroSwitch GmbH bietet keine Anlageberatung. Die Inhalte dieser Mitteilung dienen ausschließlich fachlichen Informationszwecken und sind nicht als Empfehlung zu verstehen, bestimmte Transaktionen einzugehen oder zu unterlassen. Die enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. 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 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. Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei den in Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrunde liegenden Währungen im Anteilspreis widerspiegeln.