

SAL. OPPENHEIM

## Flaggschiff Dynamisch OP

ANLAGEFONDS LUXEMBURGISCHEM RECHTS  
HALBJAHRESBERICHT ZUM 31. OKTOBER 2009

---

FONDSVERWALTUNG:  
OPPENHEIM ASSET MANAGEMENT SERVICES S.À R.L.

---

# Flaggschiff Dynamisch OP

HALBJAHRESBERICHT ZUM 31. OKTOBER 2009

Fondsreport	3
Das Wichtigste in Kürze, Auf einen Blick, Zusammensetzung des Wertpapierbestandes u.a.	5
Vermögensaufstellung	6
Erläuterungen zum Halbjahresbericht	7
Ihre Partner	8

Der Vertrieb von Anteilen des Fonds ist in der Bundesrepublik Deutschland gemäß Paragraph 132 InvG der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Frankfurt, angezeigt worden.

Der vorliegende Halbjahresbericht ist kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf von Anteilen. Aussagen über die zukünftige Entwicklung des Fonds können daraus nicht abgeleitet werden. Der Erwerb von Anteilen erfolgt auf der Grundlage des aktuell gültigen Verkaufsprospektes und Verwaltungsreglements, ergänzt durch den jeweils letzten geprüften Jahresbericht. Wenn der Stichtag des Jahresberichtes

mehr als acht Monate zurückliegt, ist Anteilerwerbenden zusätzlich ein Halbjahresbericht auszuhändigen.

Verkaufsprospekte sind bei der Verwaltungsgesellschaft, der Depotbank sowie den in diesem Bericht genannten Zahl- und Vertriebsstellen kostenlos erhältlich.

**Eine Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen im Berichtszeitraum steht am Sitz der Verwaltungsgesellschaft sowie den Zahl- und Vertriebsstellen kostenlos zur Verfügung.**

## Fondsreport

### Kapitalmarktbericht

Der Sommer 2009 brachte zunehmende Entspannung mit sich: Nicht nur die Stimmungskennzeichen, auch die harten Fakten wie Auftragseingänge wiesen auf eine Trendwende in der Weltwirtschaft hin. Wachstumsschätzungen des Internationalen Währungsfonds verkündeten das Ende der globalen Rezession. Für nahezu alle Regionen der Welt galt jedoch: Ursprung der Erholung waren Konjunkturpakete und die expansive Politik der Notenbanken.

In den USA beliefen sich erste Schätzungen zum dritten Quartal 2009 auf ein Wirtschaftswachstum von 3,5 %, nachdem das erste Halbjahr noch von einer nachlassenden Wirtschaftsleistung geprägt war. Über 2,1 % des Zuwachses im Herbstquartal gingen jedoch auf das Konto staatlicher Stützungsmaßnahmen. Neben dem staatlichen „Cash for Clunkers-Programm“, der US-amerikanischen Variante der deutschen Abwrackprämie, spielten Lagereffekte und die sich erholenden Wohnungsbauinvestitionen eine Rolle.

Verbessert haben sich in den USA auch die Finanzierungsbedingungen. So zeigt beispielsweise der lebhafteste Markt für Unternehmensanleihen insbesondere Erholungstendenzen für Schuldner mit guter Bonität.

Auch die Eurozone sollte im zweiten Halbjahr 2009 wieder einen Zuwachs des Bruttoinlandsproduktes melden können. Zugpferde des Aufschwungs sind dabei Deutschland und Frankreich, während zum Beispiel Spanien und Griechenland weiter mit strukturellen Problemen zu kämpfen haben. Aber auch in Europa gilt, dass die Erholung ursächlich auf Konjunkturpakete und Lagereffekte zurückgeht, da die Vorratshaltung in den vergangenen Monaten deutlich reduziert wurde.

Inflation war in keiner Region eine Gefahr. In den USA lag die Quote im negativen Bereich, im Euroland nahe null. Nach dem Auslaufen der ölpreisbedingten Basiseffekte scheint der Tiefpunkt der Entwicklung im Berichtshalbjahr (01.05.2009 bis 31.10.2009) erreicht worden zu sein. Angesichts einer drastischen Unterauslastung der Produktionskapazitäten in beiden Regionen sollte dieses Thema auch bei einer anhaltenden konjunkturellen Erholung zunächst nachrangig bleiben.

Dennoch mehrten sich bereits im Sommer, auch unter dem Gesichtspunkt einer möglichen Inflationsgefahr, die Diskussionen über geldpolitische Exit-Strategien der Notenbanken. Diese hielten die Leitzinsen zwischen 0 und 1 % extrem niedrig und hielten an ihren quantitativen Maßnahmen fest. Die US-amerikanische Federal Reserve betonte jedoch ihre Fähigkeit zu einem raschen Kurswechsel, sollte dies nötig

sein. Auch die Europäische Zentralbank sah in der technischen Umsetzung kein entscheidendes Problem, hielt den Zeitpunkt aber noch nicht für gekommen.

An den Börsen zeigte sich im Berichtshalbjahr ein relativ einheitliches Bild. Weltweit waren die Indizes im Aufwärtstrend mit mehr oder weniger ausgeprägten Einbrüchen im Juni und September. Einen nachhaltigen Dämpfer erhielt die Börse in Tokio, wo der Nikkei 225 im Herbst an Performance einbüßte und unter den Höchstständen der Sommermonate notierte. Auf Halbjahressicht legte er in Yen gerechnet dennoch um 13,7 % zu. Der Dow Jones EURO STOXX 50 konnte 15,5 % gewinnen, der US-amerikanische Dow Jones Industrial Average 18,9 % (in US-Dollar). Für die asiatischen Börsen lief das Halbjahr ausgezeichnet, der MSCI Far East ex Japan legte um 28,9 % in lokalen Währungen zu. Aufgrund von Währungseffekten lag die Performance für Euro-Investoren jedoch nur bei 19,4 %. Auch Anlagen in US-Dollar litten aus europäischer Sicht unter der Währungsentwicklung: Der Kurs US-Dollar/Euro legte um 11,5 % zu und notierte am Stichtag bei 1,48.

### Anlagepolitik

Flaggschiff Dynamisch OP wurde am 22. Oktober 2007 aufgelegt. Zur Erzielung eines attraktiven Wertzuwachses investiert das Fondsmanagement das Fondskapital größtenteils in internationale Aktienfonds. Aktive strategische Allokationsänderungen werden ebenso vorgenommen wie Beimischungen verschiedenster Randmärkte und Anlageklassen.

### Anlagestrategie und -ergebnis

Im Berichtshalbjahr stieg der Wert des Fonds um 10,3 %\*.

Von der einsetzenden Erholung an den internationalen Finanzmärkten profitierte somit auch Flaggschiff Dynamisch OP.

Im Zeitablauf erfolgte eine moderate Reduktion der Aktienquote unter Benchmarkniveau, da die Aktienmärkte nach den starken Anstiegen korrekturgefährdet erschienen. Freie Mittel investierte der Fonds zwischenzeitlich in einen auf Unternehmensanleihen fokussierten Fonds, um von den sich einengenden Spreads profitieren zu können. Nachdem die Korrektur an den Aktienmärkten beendet zu sein schien, wurde die Aktienquote wieder nahezu auf das neutrale Benchmarkniveau angehoben und der Unternehmensanleihefonds komplett veräußert.

Im Bereich Aktien USA wurde der Fonds Morgan Stanley Investment Funds American Franchise Fund verkauft und im Gegenzug die beiden Fonds Threadneedle Investment Funds American Select und Threadneedle (Lux) SICAV US Equities erworben.

Zum Berichtsstichtag ist das Portfolio im Bereich Aktien Europa leicht übergewichtet. Die Gesamtaktienquote liegt derzeit leicht unter der neutralen Quote von 100 %. Auf aktive Wetten wird weitgehend verzichtet.

\*) berechnet gemäß BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

*Die Ausführungen zum Kapitalmarktumfeld entsprechen dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Berichterstattung. Das Fondsmanagement behält sich eine Änderung seiner Einschätzung vor.*

**DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE**

Anlagepolitik	überwiegend Anteile an	
	Aktien-, Renten-, Misch- und Geldmarktfonds	
Wertpapier-Kenn-Nr.	A0M5RB	
ISIN-Code	LU0326856506	
Fondswährung	EUR	
Auflegungsdatum	22.10.2007	
Geschäftsjahr	01.05. - 30.04.	
Berichtsperiode	01.05.2009 - 31.10.2009	
erster Ausgabepreis pro Anteil (inkl. Ausgabeaufschlag)	52,50 EUR	
erster Rücknahmepreis pro Anteil	50,00 EUR	
Ausgabeaufschlag	bis zu 5,00 %	
Verwaltungsvergütung p.a.	bis zu 2,25 %	
Depotbankvergütung p.a.	bis zu 0,10 %	
Ausschüttung (27.08.2009)	0,0435 EUR	

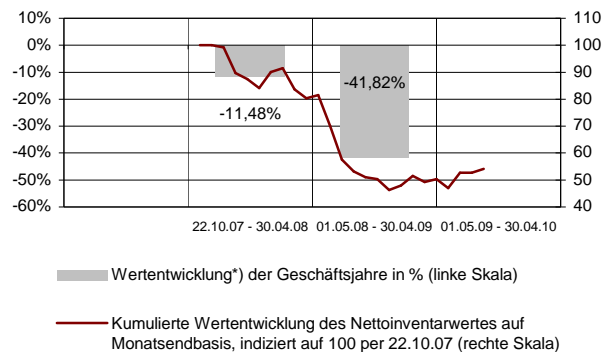
**AUF EINEN BLICK 31.10.2009**

Fondsvermögen (Mio. EUR)	21,29
Anteile im Umlauf (Stück)	750.439
Rücknahmepreis (EUR pro Anteil)	28,37
Ausgabepreis (EUR pro Anteil)	29,79

**ENTWICKLUNG DES INVENTARWERTES (IN EUR)**

Höchster Inventarwert pro Anteil während der Berichtsperiode (21.10.2009)	29,65
Niedrigster Inventarwert pro Anteil während der Berichtsperiode (14.07.2009)	25,70
Wertentwicklung in der Berichtsperiode <sup>*)</sup>	10,34 %
Wertentwicklung seit Auflegung <sup>*)</sup>	-43,17 %

Wertentwicklung im 3-Jahresvergleich



<sup>\*)</sup> berechnet gemäß BVI Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

**ZUSAMMENSETZUNG DES WERTPAPIERBESTANDES**

**NACH LÄNDERN**

	% d. Fonds- vermögens
Großbritannien	39,44
Irland	26,64
Luxemburg	23,42
Deutschland	10,16
	<b>99,66</b>

**ZUSAMMENSETZUNG DES WERTPAPIERBESTANDES**

**NACH DEWISEN**

	% d. Fonds- vermögens
EUR	89,63
USD	10,03
	<b>99,66</b>

**ZUSAMMENSETZUNG DES WERTPAPIERBESTANDES**

**NACH WERTPAPIERARTEN**

	% d. Fonds- vermögens
Investmentfondsanteile	99,66
	<b>99,66</b>

**VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 31.10.2009**

Währung	Stück	Bezeichnung der Wertpapiere	Kurs in Währung	Tageswert (EUR) 31.10.2009	% <sup>*)</sup> des Fondsver- mögens
<b>Investmentfondsanteile</b>					
EUR	53.000	DWS Bonus Aktiv	40,8300	2.163.990,00	10,16
EUR	290.000	Henderson Horizon Fund SICAV Pan European Equity Fund -A2-	13,4300	3.894.700,00	18,29
EUR	3.000	ILIM Funds PLC Indexed NA Equity Fund -E-	1.057,5700	3.172.710,00	14,90
EUR	530.000	M&G Investment Funds (1) American Fund -A-	6,6893	3.545.329,00	16,65
EUR	400.000	M&G Investment Funds (1) Global Leaders Fund Accum. -A-	9,5163	3.806.520,00	17,88
EUR	105.000	Metzler Japanese Equity Fund	23,8100	2.500.050,00	11,74
USD	63.000	Threadneedle (Lux) SICAV US Equities -AU-	25,5300	1.092.061,43	5,13
USD	1.000.000	Threadneedle Investment Funds American Select Acc. S. 1	1,5385	1.044.607,65	4,91
<b>Total Investmentfondsanteile</b>				<b>21.219.968,08</b>	<b>99,66</b>
<b>Wertpapierbestand insgesamt</b>				<b>21.219.968,08</b>	<b>99,66</b>
<b>Bankguthaben</b>				<b>113.320,32</b>	<b>0,53</b>
<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b>					
Bankzinsen				111,45	0,00
Sonstige Forderungen				1.730,32	0,01
<b>Summe Sonstige Vermögensgegenstände</b>				<b>1.841,77</b>	<b>0,01</b>
<b>Verbindlichkeiten</b>					
Verwaltungsvergütung				-29.609,88	-0,14
Depotbankvergütung				-910,58	0,00
Taxe d'Abonnement				-677,08	0,00
Sonstige Verbindlichkeiten				-11.030,13	-0,05
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>				<b>-42.227,67</b>	<b>-0,20</b>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>				<b>21.292.902,50</b>	<b>100,00</b>
<b>Anteilwert</b>				<b>28,37</b>	
<b>Umlaufende Anteile</b>				<b>750.439</b>	

\*) Durch Rundung der Prozent-Anteile können bei der Berechnung geringfügige Rundungsdifferenzen entstehen.



## Ihre Partner

### VERWALTUNGSGESELLSCHAFT UND HAUPTVERWALTUNG:

Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.  
4, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg  
Gesellschaftskapital: 2,7 Mio. Euro  
(Stand: 31. Dezember 2008)

### VERWALTUNGSRAT:

#### Vorsitzender:

Christopher Freiherr von Oppenheim  
Persönlich haftender Gesellschafter des Bankhauses  
Sal. Oppenheim jr. & Cie. S.C.A., Luxemburg

#### Stellvertretender Vorsitzender:

Detlef Bierbaum  
Persönlich haftender Gesellschafter des Bankhauses a.D.  
Sal. Oppenheim jr. & Cie. S.C.A., Luxemburg

#### Dr. Rupert Hengster

Sprecher der Geschäftsführung  
Oppenheim Kapitalanlagegesellschaft mbH, Köln

#### Dr. Reinhard Krafft (bis 26.11.2008)

Mitglied der Bereichsführung  
Geschäftsbereich Vermögensverwaltung  
Sal. Oppenheim jr. & Cie. S.C.A., Luxemburg

#### Dr. Holger Michael Sepp

Mitglied der Geschäftsführung  
Oppenheim Kapitalanlagegesellschaft mbH, Köln

### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Marco Schmitz, Vorsitzender

Andreas Jockel

Dr. Andreas Schmidt-von Rhein

Anita Zuleger

### DEPOTBANK:

Sal. Oppenheim jr. & Cie. S.C.A.  
4, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg  
Gesellschaftskapital: 750 Mio. Euro  
(Stand: 31. Dezember 2008)

### ABSCHLUSSPRÜFER:

KPMG Audit S.à r.l.  
9, Allée Scheffer, L-2520 Luxemburg

### ANLAGEBERATER:

Feri Family Trust GmbH  
Rathausplatz 8-10, D-61348 Bad Homburg

### ZAHLSTELLEN:

#### in Luxemburg

Sal. Oppenheim jr. & Cie. S.C.A.  
4, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg

#### in der Bundesrepublik Deutschland

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA  
Unter Sachsenhausen 4, D-50667 Köln  
und deren Geschäftsstellen

### VERTRIEBSSTELLE:

#### in der Bundesrepublik Deutschland

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA  
Unter Sachsenhausen 4, D-50667 Köln  
und deren Geschäftsstellen

Oppenheim Asset Management Services S.à r.l.

4, rue Jean Monnet 2180 Luxembourg

Luxemburg

Telefon +352 2215 22-1 Telefax +352 2215 22-500

[www.oppenheim-fonds.lu](http://www.oppenheim-fonds.lu)