

Monatsbericht

Juni 2012

WvF Performance und Sicherheit

Intelligenter Dreiklang aus  
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



WILHELM VON FINCK  
Deutsche Family Office



## Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit

### Anlagepolitik

Anlageziel des WvF Performance und Sicherheit ist der reale Kapitalerhalt (nach Inflation) sowie die Erwirtschaftung von Ausschüttungen. Der Fonds trägt der zunehmenden Sorge der Investoren vor Eventrisiken am Kapitalmarkt Rechnung. Durch ein permanentes Overlay-Management soll das Risiko von Verlusten auf annualisiert 5 % möglichst begrenzt werden (keine Garantie).

Es wird eine konservative, aber aktive Anlagestrategie verfolgt. Der Schwerpunkt des Fonds sind Anleihen und Geldmarktanlagen. Der maximale Aktienanteil inkl. Aktienfonds ist derzeit auf 30 % des Fondsvermögens begrenzt. Die Titelselektion erfolgt unter der weitgehenden Berücksichtigung der Nachhaltigkeitskriterien, die mit der Nachhaltigkeitsratingagentur oekom research AG definiert wurden.

### Aktuelle Marktsituation

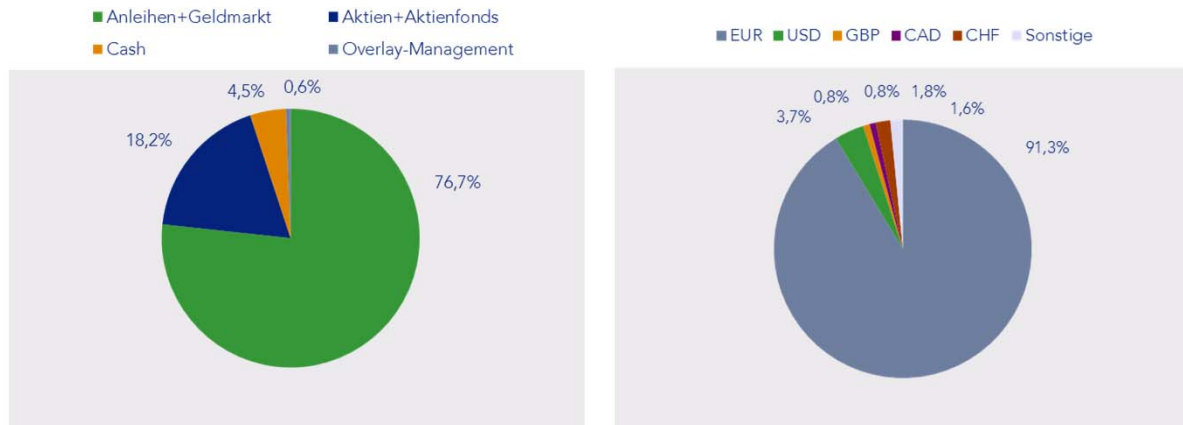
Die zuletzt schwächeren Wirtschaftsdaten der USA haben die Analysten dazu veranlasst, ihre Prognosen für die nächsten Quartale leicht zu reduzieren. Trotzdem sprechen die grundsätzlich günstigen fundamentalen Rahmenbedingungen für einen anhaltend moderaten Wachstumskurs. Neben den rekordniedrigen Zinsen und den gesunkenen Energiekosten sprechen die Unternehmensgewinne für ein günstiges Investitionsumfeld. Als weiterer wichtiger Pluspunkt im aktuellen Konjunkturzyklus ist die Erholung des Immobiliensektors zu nennen. Fallende Leerstandsdaten treffen hier auf wieder anziehende Preise und bilden damit einen kleinen Wachstumsmotor für die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Nicht zu unterschätzen ist dabei auch die psychologische Wirkung einer anhaltenden Erholung des Immobilienmarktes. Das verarbeitende Gewerbe war durch die höchsten Arbeitszeiten und einem höheren Stellenzuwachs als der Dienstleistungssektor ein wichtiges Element innerhalb der Erholung des Arbeitsmarktes. Trotz der zuletzt enttäuschenden Arbeitsmarktdaten - die Zahl der neu geschaffenen Arbeitsplätze ging von 267.000 auf ca. 72.000 zurück - gehen wir davon aus, dass die USA ihr moderates Wirtschaftswachstum hält. Zum Jahresende 2012 laufen temporäre Steuersenkungen und befristete Ausgabenprogramme aus. In der Gesamtsumme machen die verschiedenen Maßnahmen 650 Mrd. USD aus (Steuer- und Sozialabgabensenkungen, Arbeitslosenunterstützungszahlungen, Gesundheitsausgaben etc.), was ungefähr 4 % der jährlichen Wirtschaftsleistung entspricht. Noch ist vollkommen offen, ob nach den US-Wahlen im November ein politischer Kompromiss gefunden werden kann, um diese Programme zu verlängern. Die Inflation in den USA ist weiter rückläufig. Wie erwartet kam die Inflationsrate deutlich von 2,3 % auf 1,7 % zurück.

Die rückläufige Inflationsentwicklung wird durch Basiseffekte unterstützt. Aber auch die geringe Wachstumsdynamik und der damit verbundene geringe Preisüberwälzungsspielraum unterstützen den Trend zu einer niedrigen Inflationsrate.

Der Auftakt ins Jahr 2012 fiel in der Eurozone überraschend positiv aus. Dies galt vor allem für die Exporte, die sich vom Einbruch im 4. Quartal 2011 schnell erholten und in den ersten drei Monaten des Jahres bereits wieder spürbar expandierten - unter maßgeblicher Beteiligung der Nachfrage aus den USA. Die Finanzprobleme auf Banken- und Staatsebene in den Peripheriestaaten der europäischen Währungsunion haben die Anleger auch im Juni in Atem gehalten. Angesichts der prekären Lage des spanischen Bankensektors sowie der Unsicherheit über den Verbleib Griechenlands in der Eurozone reagierten die Investoren ausgesprochen vorsichtig. Verbraucher- und Geschäftsklimaindizes sanken in zahlreichen Euroländern auf dreijährige Tiefstände. Zuletzt hatte auch der deutsche ifo-Index nach unten korrigiert. Die volkswirtschaftlichen Daten - steigende Arbeitslosigkeit, rückläufige Auftragsgänge und abnehmender Konsum - bestärken die vorsichtige Haltung der Kapitalmarktteilnehmer. Am 29. Juni haben sich die Regierungschefs überraschend darauf geeinigt, den Banken der hochverschuldeten Krisenländer Direkthilfen zu gewähren sowie weniger Auflagen für die Hilfe der Rettungsfonds EFSF und ESM zu verlangen und ein Konjunkturprogramm verabschiedet. Details zur Ausgestaltung und Umsetzung sind noch unklar.

# Gesamtallokation

## Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 31.05.2012)



Das Fondsvolumen per 30.06.2012 beträgt 26,80 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im Juni 2012

Griechenland bleibt (vorerst) in der Währungsunion, EUR-Regierungschefs beschließen weitere Maßnahmen in Richtung Fiskalunion, trotzdem sind die wirtschaftlichen und strukturellen Probleme der Eurozone nicht aus der Welt. Die EU-Beschlüsse Ende des Monats, sorgten für eine nachlassende Risikoaversion. Allgemein werden diese Beschlüsse als weiterer Schritt in die richtige Richtung gesehen, die Eurozone zu stabilisieren. Die Renditen der Bundesanleihen stiegen deutlich an, die Spreads der Pfandbriefe und der Bankanleihen sanken. Nach dem Anstieg der Renditen wurde eine zehnjährige Bundesanleihe neu ins Portfolio aufgenommen, um eine Absicherung gegen Extrem-Entwicklungen aufzubauen und für schlechtere wirtschaftliche Entwicklungen gerüstet zu sein. Eine neue Aareal Bank Anleihe wurde ins Portfolio aufgenommen. Außerdem wurden diverse bestehende Positionen aus Mittelzuflüssen aufgestockt.

Die Aktienmärkte profitierten ebenfalls von der reduzierten Risikoaversion. Viele wichtige Indizes schlossen im Juni im Plus. Neben der charttechnisch überverkauften Situation, in der sich viele Aktien befanden, kam kurzfristig wieder etwas Rückenwind von Seiten der Politik.

Unangenehme Überraschungen waren aber die Gewinnwarnungen vom Mischkonzern Procter & Gamble in den USA sowie von Danone. Der französische Lebensmittelriese bereite die Märkte auf sinkende Gewinnmargen vor und kündigte an, insbesondere in den Euro-Peripherieländern, wie Spanien, die Preise anzupassen, was wahrscheinlich nichts anderes als Preissenkungen zur Folge haben dürfte. Diese zurückgenommene Aussicht veranlasste uns Danone-Aktien zu verkaufen. Im Gegenzug wurde von uns der Schweizer Branchenprimus Nestlé gekauft, der in der Produktpalette und in der regionalen Diversifikation breiter aufgestellt ist, sowie nach der Berichterstattung zum 1.Quartal 2012 einen stabilen Ausblick gegeben hat. Mit Colgate-Palmolive wurde ein weiterer Titel aus dem defensiveren Konsumsektor verkauft. Colgate hatte in den letzten Monaten eine hervorragende Kursentwicklung gezeigt, wird mittlerweile aber sehr anspruchsvoll bewertet, was uns zu diesen Gewinnmitnahmen veranlasste. Auch im Aktienbereich wurde der Portfolioaufbau weiter fortgesetzt.

Zur Einhaltung des angestrebten Risikobudgets für das Gesamtportfolio wurden zwei Long Put Optionen auf den DAX gekauft.

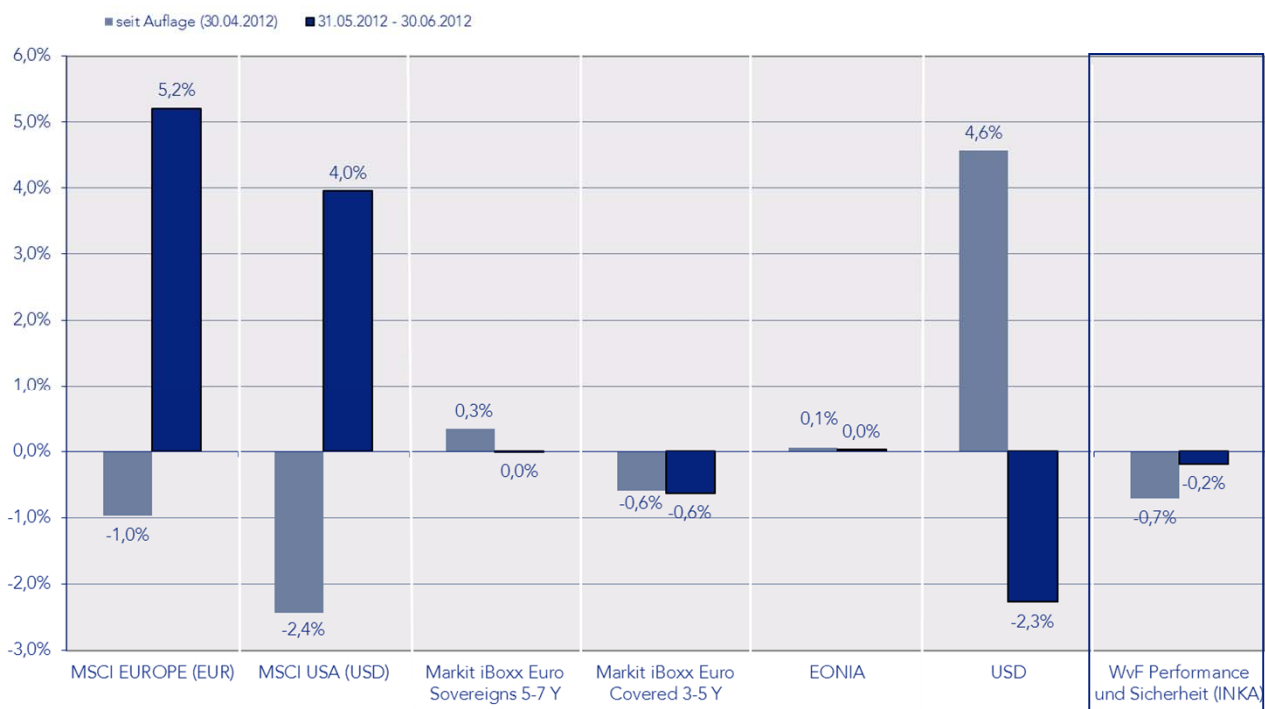
# Kommentar des Fondsmanagements

## Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Selbst wenn die am EU-Gipfel getroffenen Unterstützungsmaßnahmen langfristig greifen sollten, sind die aktuellen wirtschaftlichen und strukturellen Probleme der Eurozone nicht aus der Welt. In Italien und Spanien hat sich der Beschäftigungsabbau weiter fortgesetzt. Gleichzeitig reduziert sich das Lohnwachstum und die Verbraucher haben mit höheren administrativen Preisen zu kämpfen. Angesichts des schwachen Wachstumsausblickes ist nicht mit deutlichen Zinsanstiegen zu rechnen. Gleichzeitig schwebt die (weitere bzw. offizielle) Vergemeinschaftung der Schulden wie ein Damoklesschwert über den Renditen von deutschen Bundesanleihen.

In den kommenden Wochen werden die Quartalsberichte dies- und jenseits des Atlantiks neben der weiter schwelenden Euro-Krise die Nachrichtenlage an den Aktienbörsen bestimmen. Viele Beobachter gehen davon aus, dass zurückgehende Gewinne und Gewinnerwartungen das Bild prägen werden. Die (positive) Überraschungsquote oder Surprise-Ratio (d.h. inwieweit die berichteten Gewinne die Prognosen übertreffen) dürfte eher wieder schwächer werden. Dies ist sicherlich schon teilweise in den zuletzt gesunken Aktienkursen eingepreist. Aktuell werden wir unsere vorsichtige Grundeinschätzung beibehalten.

## Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum

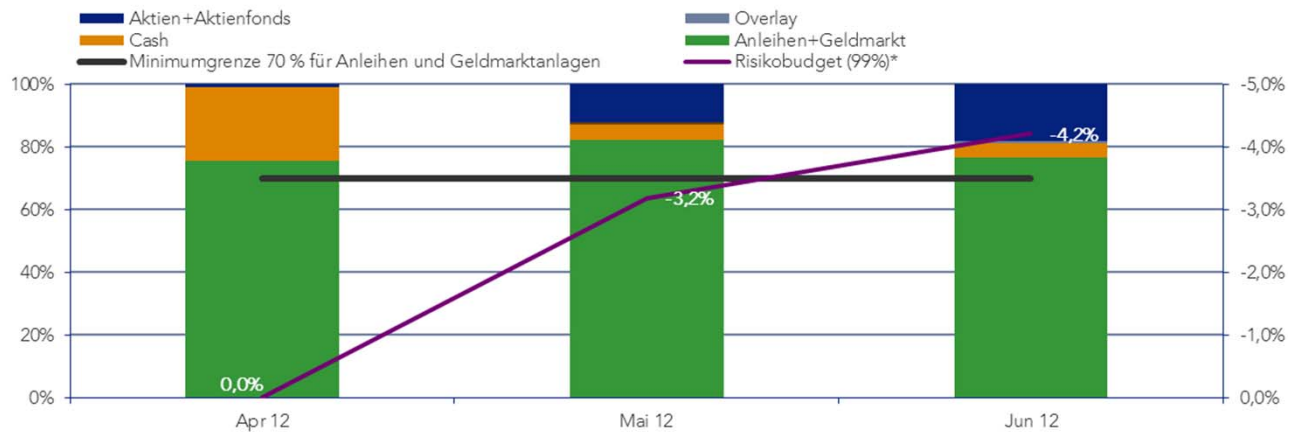


Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Quelle: INKA, Bloomberg

# Kommentar des Fondsmanagements

## Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

### Asset-Allokation



\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

\*\* Maximaler Verlust des Fondsportfolios, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 99% in 1 Jahr eintreten kann (keine Garantie). Das Risikobudget wird auf Basis von Annahmen zur zukünftigen Entwicklung an den Kapitalmärkten geschätzt und bezieht sich ausschließlich auf die Bewertung von Marktpreisrisiken; alle weiteren Risiken (z.B. Bonitäts-, Liquiditätsrisiken) bleiben unberücksichtigt. Die Schätzung bezieht sich auf einen zukünftigen Zeitraum von 12 Monaten. Stand: 26.06.2012.

## Die größten Positionen des WvF Performance und Sicherheit (Stand: 30.06.2012)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Anleihen und Geldmarktanlagen</b>	
<b>Anleihen</b>	
0,769% Bundesanleihe (inflationsindexiert) 15.04.2018	4,14%
2,50 % EIB 15.10.2018	3,86%
1,75 % Niederlande 15.01.2013	3,77%
1,75% Bundesanleihe (inflationsindexiert) 15.04.2020	3,47%
3,20% Österreich 20.02.2017	3,04%
<b>Aktien und Aktienfonds</b>	
<b>Aktien - Dividend &amp; Quality-Portfolio</b>	
Swiss Re	1,13%
SAP	1,04%
Union Pacific	1,03%
Nestle	1,03%
Vodafone	0,96%
<b>Aktienfonds</b>	
Pictet Funds - Water PD	1,19%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	1,15%
SAM Sustainable Climate Fund	1,12%



## Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

### Auszüge aus dem oekom Industrie Fokus zur Nachhaltigkeit in der Textilindustrie

Während die Branche wegen der oftmals schlechten Arbeitsbedingungen in den Zulieferbetrieben schon seit Jahrzehnten in der Kritik steht, rücken zunehmend auch die beträchtlichen Umweltauswirkungen der Textilproduktion in das Blickfeld der Öffentlichkeit. Vor diesem Hintergrund sieht oekom research für die Branche folgende Schlüsselthemen der Nachhaltigkeit:

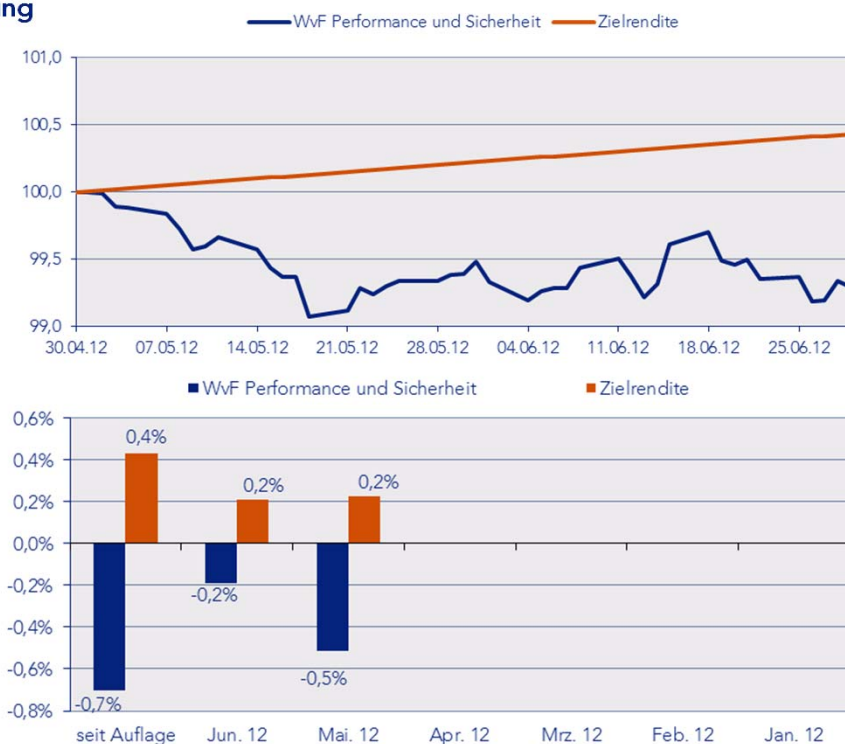
Arbeitsstandards in der Produktion, Einsatz von Chemikalien, nachhaltige Wassernutzung und Bezug von nachhaltigen Rohstoffen.

Das Thema Arbeitsbedingungen bei der Textilherstellung ist ein Dauerbrenner. Der Großteil der untersuchten Unternehmen hat seine Produktion ganz oder zum Teil an Zulieferbetriebe ausgelagert, die hauptsächlich in Ländern ansässig sind, in denen Arbeitsrechtsverletzungen verbreitet sind. Die verschiedenen Produktionsschritte wie Bleichen, Schlichten, Färben und Textilveredelung erfordern den Einsatz zahlreicher Chemikalien und großer Wassermengen. Dies hat große Mengen an schadstoffhaltigem, giftigem Abwasser zur Folge.

Auch die Anstrengungen bezüglich eines möglichst umweltschonenden Umgangs mit Wasser lassen angesichts des riesigen Wasserverbrauchs und des Ausmaßes der Verschmutzung viel Raum für Verbesserungen. Der Rohstoff Baumwolle ist die verbreitetste Naturfaser. Der Baumwollanbau resultiert in erheblichen Umweltauswirkungen durch hohen Wasserbedarf, Bodenerosion, Einsatz von Pestiziden und Entlaubungsmitteln. Zudem stammen mittlerweile über 60% der weltweiten Baumwollproduktion von gentechnisch veränderten Pflanzen. Gegen die Ausschlusskriterien Grüne Gentechnik und Arbeitsrechte wird von 80% bzw. 30% der im Detail untersuchten Unternehmen verstoßen. oekom Research kommt zu dem Fazit, dass wichtige soziale und ökologische Probleme der Branche von den Unternehmen identifiziert wurden. Allerdings hat es noch keinen umfassenden Durchbruch gegeben. Hier sind wohl grundlegende Änderungen des Beschaffungssystems nötig, um weitere Verbesserungen zu erreichen. Zunehmend beginnen die Unternehmen, auch für Umweltbelastungen Verantwortung zu übernehmen, die auf tieferen Ebenen der Lieferketten entstehen.

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Wertentwicklung



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Performance-Kommentar

Die Finanzmärkte wiesen auch im Juni deutliche Schwankungen aufgrund der Schuldenkrise auf. Dennoch konnten die Aktienmärkte weltweit Kursgewinne verbuchen. Dagegen mussten die Anleihen Kursverluste hinnehmen. Das reale Renditeniveau befindet sich aber weiterhin auf sehr niedrigem Niveau. Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu europäischen Staatsanleihen ist im vergangenen Monat um 14 Basispunkte auf etwa 166 Basispunkte gesunken. Ebenso ist der Risikozuschlag der Euro-Peripheriestaaten zurückgegangen. An den Währungsmärkten konnte sich der Euro gegenüber dem US-Dollar behaupten.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im Juni ein Resultat von -0,19%. Diese Performance resultiert hauptsächlich aus der schwachen Entwicklung der Anleihen. Die Aktien und Themenfonds konnten dagegen Gewinne erzielen, allerdings wurde deren Performance durch die Absicherungsstrategie etwas geschmälert.

Seit Auflage des Fonds am 30.04.2012 beträgt die Performance des Fonds -0,70%.

### Risiko-Kommentar

Ziel des Fondsmanagements ist es, ein monatlich rollierendes Risikobudget (99%) in Höhe von annualisiert 5% anzustreben (keine Garantie). Wie bereits im Mai, wurde auch im Juni mit zunehmenden Aufbau des Aktienanteils die Absicherungsstrategie durch das Rendite-/Risiko-Engineering untersucht und eine Anpassung empfohlen. Unter Berücksichtigung der Korrelationen der einzelnen Fonds-Vermögens-

werte und der aktuellen Preisunterschiede am Optionsmarkt führten die Analysen zur Empfehlung einer weiteren Absicherung mittels einer DAX-Verkaufsoption (Long Put). Das Fondsmanagement entschied sich für eine weitere Absicherung durch den Kauf von 100 Kontrakten eines Puts auf den DAX mit Basispreis 5400 und Fälligkeit im Dezember 2012.

	seit Auflage	1 Monat	2 Monate	3 Monate	4 Monate	5 Monate	6 Monate	7 Monate	8 Monate
<b>WvF PS</b>	-0,70%	-0,19%	-0,70%	----	----	----	----	----	----
<b>Zielrendite</b>	0,43%	0,21%	0,43%	----	----	----	----	----	----
<b>Delta</b>	-1,14%	-0,40%	-1,14%	----	----	----	----	----	----

historische Rendite-/Risikokennzahlen*						
	<b>Volatilität</b>	----	<b>Max. Drawdown</b>	-0,92%	<b>Modified Duration**</b>	3,27
	<b>Sharpe-Ratio</b>	----			<b>Restlaufzeit**</b>	4,24
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering***						
	<b>Risikobudget</b>	-4,21%				

\* - Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen  
 - Max. Drawdown seit Auflage

\*\* ohne Berücksichtigung der Nachrananleihen

\*\*\* Maximaler Verlust des Fondsportfolios, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 99% in 1 Jahr eintreten kann (keine Garantie). Das Risikobudget wird auf Basis von Annahmen zur zukünftigen Entwicklung an den Kapitalmärkten geschätzt und bezieht sich ausschließlich auf die Bewertung von Marktpreisrisiken; alle weiteren Risiken (z.B. Bonitäts-, Liquiditätsrisiken) bleiben unberücksichtigt. Die Schätzung bezieht sich auf einen zukünftigen Zeitraum von 12 Monaten. Stand: 26.06.2012.



## Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen lediglich zu Berichtszwecken über wesentliche Kennzahlen des Fonds. Die enthaltenen Informationen über den Fonds und über die Vermögenswerte des Fonds beruhen auf von der Kapitalanlagegesellschaft und von der Deutsche Bank AG zur Verfügung gestellten Informationen. Obwohl die Wilhelm von Finck Deutsche Family Office AG diese Quellen für zuverlässig hält, übernimmt sie für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit dieser Daten keine Gewähr. Die in diesem Dokument enthaltenen

Angaben zum Fondsvolumen, zu den Wertpapier- und Kontobeständen des Fonds sowie zu den Werten der im Fonds enthaltenen Wertpapiere können von den von der Kapitalanlagegesellschaft gemachten Angaben abweichen. In Folge dessen können auch die in diesem Dokument enthaltenen Performance- und Risikokennzahlen von den von der Kapitalanlagegesellschaft berechneten Kennzahlen abweichen. Verbindlich sind allein die Angaben im jeweiligen vereinfachten und/oder ausführlichen Verkaufsprospekt für den Fonds und im zuletzt veröffentlichten Jahres- und Halbjahresbericht für den Fonds, die bei der Wilhelm von Finck Deutsche Family Office AG, der Deutsche Bank AG und der Kapitalanlagegesellschaft (Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH, Yorckstraße 21, 40476 Düsseldorf) kostenfrei erhältlich sind.

Bei den in diesem Dokument enthaltenen Einschätzungen zu den Transaktionen und zu den Vermögenswerten des Fonds sowie zu den Marktentwicklungen handelt es sich um Einschätzungen der Wilhelm von Finck Deutsche Family Office AG als Beraterin der Kapitalanlagegesellschaft. Diese Einschätzungen basieren auf jeweils aktuellen Informationen und können sich ändern, ohne dass dies zuvor oder später bekannt gemacht wird.

Sofern eine Berichtswährung angegeben ist, werden die Marktwerte und Mittelflüsse für die Berechnung und den Ausweis mit dem zum jeweiligen Bewertungsstichtag respektive Buchungstag vorhandenen Devisenkurs in die Berichtswährung umgerechnet.

Bei dem «Einstands-/ Tages-/ Devisenkurs» handelt es sich um den von der Kapitalanlagegesellschaft gelieferten Kurs des angezeigten Vermögenswertes des Fonds in der ausgewiesenen Positionswährung zum angegebenen Stichtag. In Fällen, in denen keine oder keine tägliche Kursfeststellung existiert, wird der letzte verfügbare Kurs angegeben, der gegebenenfalls erheblich vom aktuellen Marktpreis abweichen kann. Bei einer eventuellen Veräußerung des Vermögenswertes durch den Fonds kann es zu erheblichen Abweichungen zwischen dem ausgewiesenen Marktwert und dem Veräußerungserlös kommen. In Einzelfällen kann es dabei auch zu Abweichungen von den in den Jahresberichten der Kapitalanlagegesellschaft aufgeführten Kursen kommen, da diese Kurse einer nachträglichen Prüfung und Korrektur unterliegen können. Entsprechendes gilt für den Devisenkurs. Soweit es sich nicht um Wertpapiere handelt (insbesondere bei «Liquidität»), erfolgt unter «Einstands-/ Tages-/ Devisenkurs» keine Angabe.

Berechnung nach BVI-Methode, d. h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Individuelle Kosten wie bspw. Depotgebühren für die Verwahrung der Fondsanteile, Steuern und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Wilhelm von Finck Deutsche Family Office AG vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.

Herausgegeben durch:  
Wilhelm von Finck Deutsche Family Office AG  
Asset Management  
Keferloh 1a  
85630 Grasbrunn  
Tel.: +49 – 89 -456916-0  
[www.wvf-dfo.de](http://www.wvf-dfo.de)