

Monatsbericht

November 2010

WvF Strategie-Fonds Nr. 1

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.



WILHELM VON FINCK

AKTIENGESELLSCHAFT

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## Anlagepolitik

Die Wilhelm von Finck AG als Anlageberater des Fonds verfolgt einen dynamischen Core-Satellite-Ansatz: Das Core Investment wird durch ein klassisches Aktien-Anleihen-Portfolio dargestellt und bildet den Schwerpunkt der Fondsstrategie ab. Die Satelliten erweitern diese Grundstrategie und umfassen aktuell insbesondere Investments aus den Bereichen Rohstoffe, Derivate und Absolute Return.

Die Strategie wird in den Satelliten hauptsächlich über Investmentfonds abgebildet. Zudem werden Zertifikate sowie Hedge Funds selektiv eingesetzt. Die Investmententscheidungen hinsichtlich Gewichtung der Assetklassen und der Anlagevehikel werden von der Wilhelm von Finck AG regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst (dynamische Asset-Allokation).

## Aktuelle Marktsituation

In den USA haben sich im November die Wirtschaftsdaten weiter stabilisiert. Selbst das größte Sorgenkind, der Arbeitsmarkt konnte sich leicht verbessern. Und die Umsatzzahlen zum Vorweihnachtsgeschäft, das traditionell nach dem amerikanischen Feiertag Thanksgiving beginnt, verzeichneten einen soliden Start. Allerdings machten die letzten vier Wochen deutlich, dass die US-Wirtschaft zwar wieder wächst, die Wachstumsraten vergangener Jahre aber noch lange außer Reichweite liegen. Nach der Ankündigung von weiteren Ankäufen von US-Staatsanleihen durch die US-Notenbank FED stiegen die US-Renditen im November spürbar an. Hintergrund war die nachlassende Rezessions- und aufkommende Inflationsangst.

In Europa bestimmte Irland die Schlagzeilen: Nachdem Angela Merkel Ende Oktober vehement eine Beteiligung privater Investoren an künftigen Staatsinsolvenzen forderte, weiteten sich die Risikoaufschläge für die Peripherie-Staaten deutlich aus. Irland musste schließlich die Garantien des EU-Rettungsschirms in Anspruch nehmen. Gleichzeitig wurde beschlossen die Laufzeiten der Kredite an Griechenland zu verlängern. Dennoch trat die erhoffte Entspannung an den Rentenmärkten nach der Ankündigung, die Beteiligung privater Investitionen "fallweise" zu handhaben, nicht ein.

Im Gegenteil: die Spannungen weiteten sich auf andere Länder, wie Portugal, Spanien oder Belgien aus. In geringerem Umfang traf dies nun sogar auf die EU-Kernstaaten Frankreich, Niederlande und Deutschland zu. Die Lage könnte durch stärkere Anleihe-Käufe der EZB und/oder die Ankündigung einer gemeinsamen EWU-Anleihe entspannt werden. Ob dies jedoch beschlossen wird, bleibt abzuwarten.

Die Renditen der Staatsanleihen bewegten sich im November uneinheitlich. Während Renditen langer Laufzeiten anstiegen, konnten kurz laufende Bundesanleihen dank weiter fallender Renditen sogar noch Kursgewinne verzeichnen. Zu den Verlierern gehörten erneut die Staatsanleihen der Peripheriestaaten sowie der Banken.

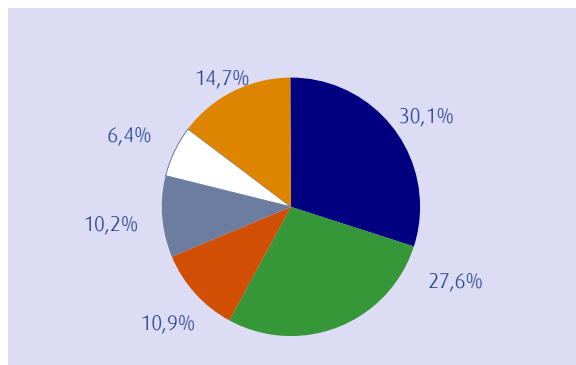
Nach der erneut positiven Berichterstattung zum dritten Quartal legten die Aktienmärkte im November eine „Verschnaufpause“ ein, gerade in Europa führte die erneut aufflammende Diskussion bezüglich der Staatsverschuldung zu Kursrückgängen. Während die europäischen Aktien im Schnitt um 5 % verloren, waren der amerikanische Markt und die Börsen in Fernost mehr oder weniger unverändert. Gewinnmitnahmen bzw. eine technische Konsolidierung waren wohl die Hauptgründe für diese Entwicklung.

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

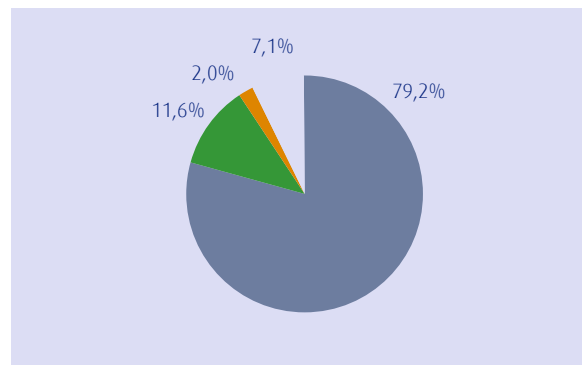
## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 30.11.2010)

■ Core Aktien ■ Core Anleihen ■ Absolute Return  
■ Rohstoffe □ Derivate ■ Wachstum



■ EUR ■ USD ■ CHF ■ Sonstige



Das Fondsvolumen per 30.11.2010 beträgt 310,02 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im November 2010

Im Anleihenbereich wurde aufgrund des Renditeanstieges vor allem im mittleren Laufzeitenbereich in Unternehmensanleihen über den iShares Euro Corp Bond ex-Financials investiert. Die neu beschlossenen Eigenkapitalvorschriften für Banken („Basel III“) und die sich daraus ergebenden Konsequenzen veranlassten uns Positionen von Nachranganleihen (sog. Hybridanleihen) im Fonds aufzubauen. Aktienseitig konnte durch den Verkauf von Hochtief ein Gewinn realisiert werden. Es stand zu Befürchten, dass Hochtief evtl. als Abwehrmaßnahme gegenüber dem spanischen Baukonzern das Kapital massiv erhöhen wird. Als neuen Titel wurde die britische Bank Barclays aufgenommen, die ohne Staatsbeteiligung durch die Finanzkrise 2008/09 kam und die durch den Aufkauf von Teilen von Lehman Brothers zu einer bedeutenden Investmentbank geworden ist. Neben der günstigen Bewertung waren auch gute Ergebnisse und die Verbesserung des britischen Heimatmarktes die wichtigsten Argumente, die für den Kauf von Barclays sprachen. Als weitere Aktie wurde die Münchener MAN aufgenommen. Viele Experten halten es für möglich, dass der Großaktionär Volkswagen die Übernahme des Nutzfahrzeugherstellers durch den schwedischen Konkurrenten Scania initiieren könnte. Eine erste Position in der K+S AG wurde ebenfalls aufgebaut. Mit der Übernahme der kanadischen Potash One wurde für die K+S AG künftiges Wachstumspotenzial erschlossen. Die nachgewiesenen Kalireserven dürften sich durch

den Zukauf um fast 70% erhöhen. Zu den großen Standardtiteln, die gekauft wurden, gesellen sich kleinere Nebenwerte, wie Hamborner und DIC Asset (attraktive Dividende, stabiler Immobilienmarkt) und die wieder stark aufgebaute United Internet, die über eine langfristig angelegte Strategie im Telekommunikationsbereich in Deutschland profitabel wachsen wollen. Die aufgrund der Irland-Krise entstandenen Volatilitätsauschläge haben wir genutzt und attraktive Prämien via Short-Put-Optionen auf Standardwerte, wie Volkswagen Vz., Allianz oder Barclays erzielt. Im gleichen Umfeld wurde als Sicherungsmaßnahme für einen Teil des Aktienportfolios eine Long Put-Option gekauft. Zusätzlich wurde mit dem Komplettverkauf des ETF's auf den MSCI Europa Gewinne realisiert und die Aktienquote temporär etwas reduziert.

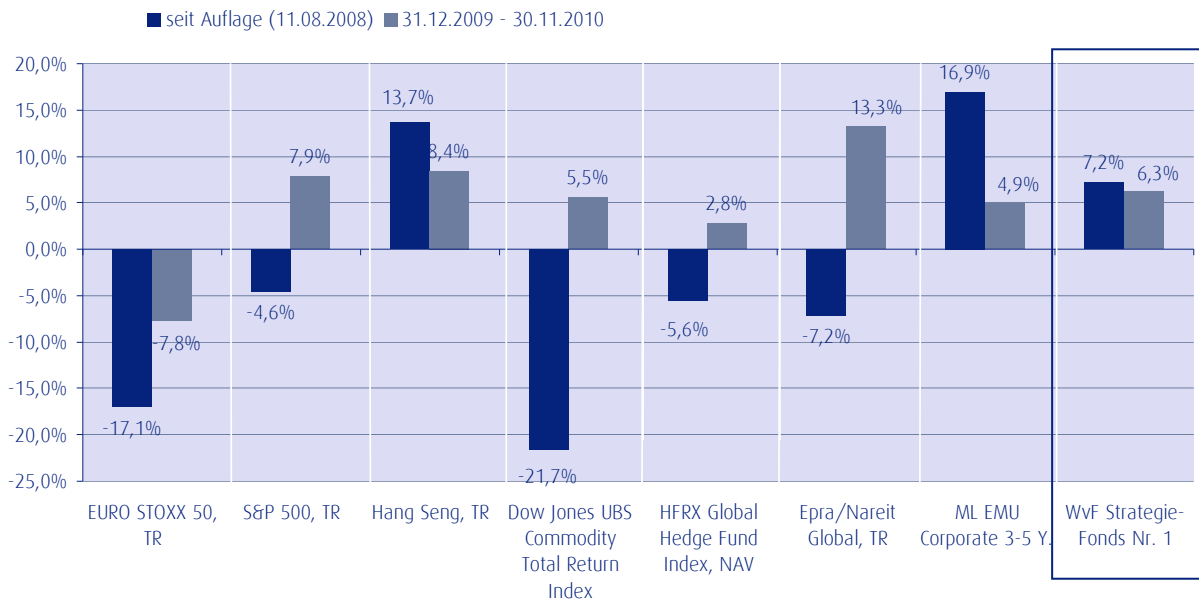
Im Satelliten Derivate konnte der Vola-Anstieg analog zu den Short Put-Optionen im Core-Portfolio genutzt werden, indem zwei kurzlaufende Discountzertifikate auf den EuroStoxx 50 und ein Reverse Bonus-Zertifikat auf den DAX-Index mit attraktiven Konditionen gekauft wurden. Zudem erhöhten wir die bestehende Position des Hedge-Funds MAN AHL.

Die Gold-Position und der breit investierte ETF DBLCI-OY wurden im Rohstoffsatelliten nachgekauft.

Im Satelliten Wachstum wurde die Kurskonsolidierung zu Zukäufen in Lateinamerika, Asien und bei den Themenfonds SAM Klimawandel und Vontobel Global Trend New Power genutzt.

## Kommentar des Fondsmanagements

### Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Bloomberg, DWS

### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Wir sehen aufgrund der Sparmassnahmen in den Staatshaushalten in den Euro-Staaten, aber auch bei den US-Bundesstaaten, dämpfende Effekte auf das Wirtschaftswachstum beiderseits des Atlantiks. Wengleich wir nicht von einem Bruch der Euro-Zone ausgehen, wird das Thema Staatsschulden uns noch längere Zeit begleiten. Die gestiegenen Renditen werden schrittweise genutzt, um die Liquiditätsquote zu investieren.

In Relation zu den Rentenmärkten scheinen die risikoreicheren Assetklassen Aktien und Rohstoffe attraktiver. Vieles deutet darauf hin, dass der Weihnachtsskonsum in Deutschland, aber auch in den USA sehr positiv verlaufen wird. Die ab Januar veröffentlichten Jahresergebnisse könnten erneut zu positiven Überraschungen führen. Zudem sind die Bewertungen im Aktienbereich im langfristigen Vergleich immer noch moderat.

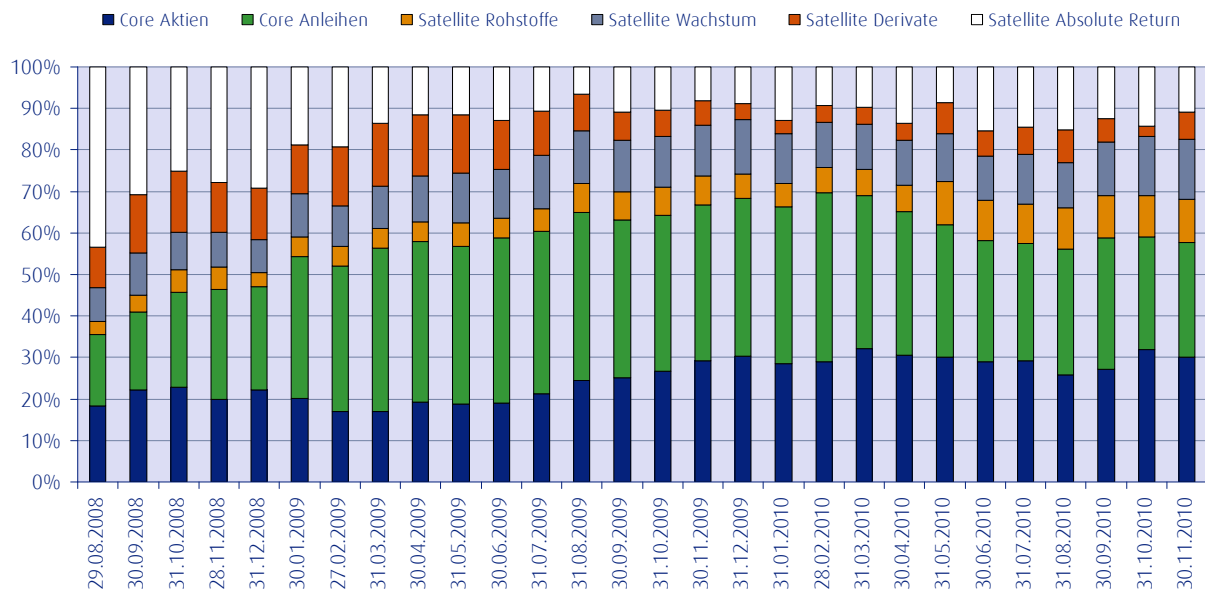
Viele Großinvestoren, wie Pensionsfonds oder Versicherungen, sind dem Aktienmarkt auch in diesem Jahr mehr oder weniger fern geblieben und dürften zu Beginn des kommenden Geschäftsjahres die Aktienquoten in den Portfolios wieder deutlicher erhöhen. Einzelne zurückgebliebene und im Jahr 2010 wenig geschätzte Sektoren wie Finanzen oder Versorger könnten bald ein Comeback erleben. Für Rohstoffe gelten niedrige Lagerbestände (z.B. Kupfer) und die hohe Liquidität als Kurstreiber.

Auf der negativen Seite könnten, wie beschrieben, die Schwierigkeiten rund um das Eurosystem und schlechte konjunkturelle Daten aus den USA dieses an sich positive Bild wieder eintrüben. Wir werden deshalb Kursrückschläge vorsichtig zum weiteren Aufbau von Aktien und Rohstoffe nutzen.

## Kommentar des Fondsmanagements

### Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset Allokation nach Core/Satellite



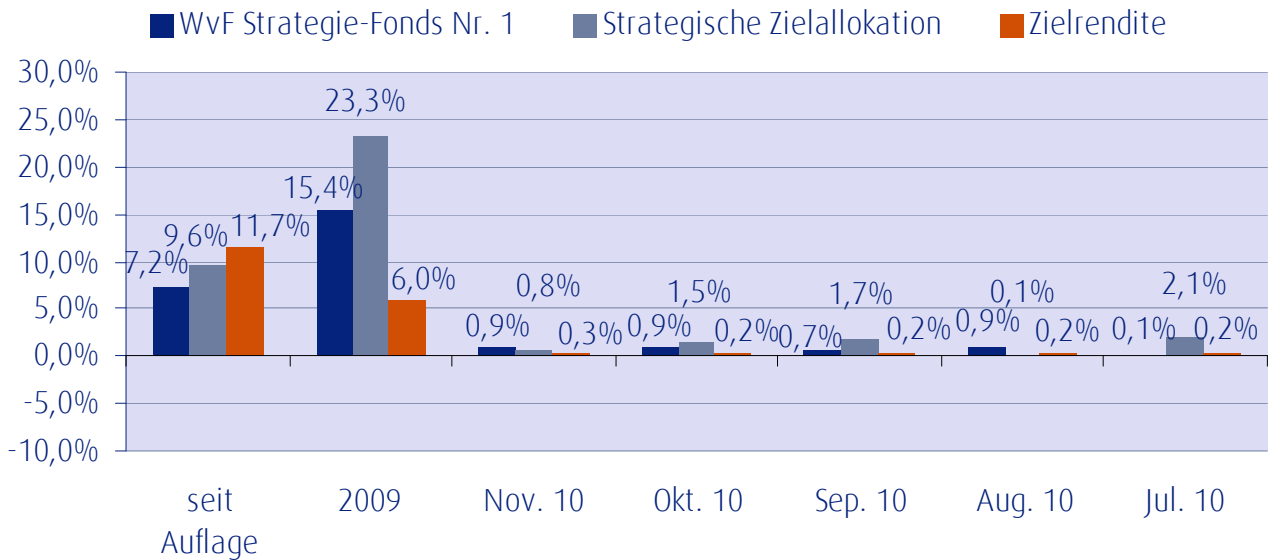
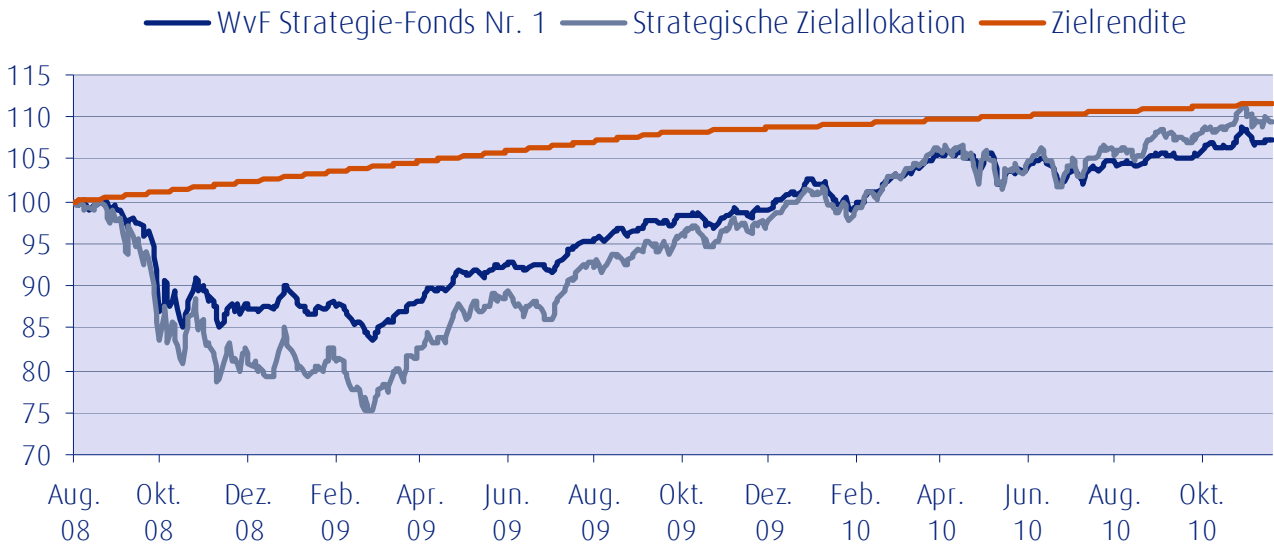
\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

### Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 30.11.2010)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Core</b>	
<b>Aktien</b>	
Volkswagen Vz.	1,37%
Aixtron	1,08%
Barrick Gold	1,07%
<b>Anleihen</b>	
2,35% Italien (inflationsindexiert) 15.09.2019	1,62%
2,50% Bundesobligation 10.10.2014	1,35%
iShares - Euro Corp Bond ETF	1,17%
<b>Satellit</b>	
<b>Rohstoffe</b>	
DB X-Pert Gold Zertifikat	4,35%
db x-trackers DBLCI-OY Balanced ETF	4,03%
Pictet Funds - Water I	1,89%
<b>Wachstum</b>	
Lyxor ETF MSCI AC Asia-Pacific Ex Japan	3,08%
SAM Sustainable Climate Fund	2,38%
Axa Rosenberg Pacific ex-Japan Small Cap	2,35%
<b>Derivate</b>	
MAN AHL Diversified	1,57%
Discountzertifikat Dow Jones EuroStoxx 50 18.03.2011 (Citigroup)	1,43%
Reverse Bonus Zertifikat DAX 07.04.2011 (EFG)	0,81%
<b>Absolute Return</b>	
Celsius Global Funds - Car Long Short	2,32%
Helikos	1,42%
European Clean Tech	0,91%

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Wertentwicklung seit Auflage (in EUR)



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Performance-Kommentar

Während sich die Rohstoff- und Aktienmärkte im November neutral bis leicht negativ entwickelten, gaben die Anleihekurse aufgrund eines erneuten Renditeanstiegs teilweise deutlich nach. Der US-Dollar konnte seine Wertverluste gegenüber dem Euro in den vergangenen Monaten stoppen und weist für den vergangenen Monat ein deutliches Plus auf.

Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erzielte im November

ein positives Resultat von 0,92% und blieb damit rund 15 Basispunkte vor der strategischen Zielallokation.

Eine Outperformance erzielte neben dem Derivate- auch der Rohstoff-Satellit. Die positive Entwicklung im Rohstoff-Satellit ist auf die gute Entwicklung des Wasser- und des Goldinvestments zurückzuführen.

### Risiko-Kommentar

Die Aktienquote des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 hat sich im November leicht auf 46,6% reduziert. Die delta-gewichtete Aktienquote liegt durch weitere Zukäufe von Reverse-Bonuszertifikaten unter dem Niveau der Aktienquote bei etwa 42%.

Im November hat sich die Aktienmarktvolatilität (gemessen am VDAX) erhöht, wohingegen sie auf Gesamtfondsebene nahezu unverändert war.

Über die vergangenen zwölf Monate betrug die Volatilität des Fonds 5,7%.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu Staatsanleihen, auf Basis des Markt iTraxx Europe Index (generisch, 5 Jahre) erhöht sich von seinem niedrigen Niveau um etwa 20 Basispunkte und belief sich zum Ende des Monats auf 116,9 Basispunkte.

	seit Auflage	ab 31.12.2009	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
<b>WvF Strategie-Fonds Nr. 1</b>	7,23%	6,25%	0,92%	2,57%	3,47%	9,23%	22,50%	-----	-----
<b>Zielrendite</b>	11,66%	2,57%	0,26%	0,72%	1,41%	2,81%	9,36%	-----	-----
<b>Delta</b>	-4,43%	3,69%	0,66%	1,85%	2,06%	6,42%	13,14%	-----	-----
<b>Strategische Zielallokation</b>	9,58%	9,66%	0,77%	3,93%	5,30%	13,87%	31,72%	-----	-----
<b>Delta</b>	-2,34%	-3,41%	0,15%	-1,36%	-1,83%	-4,64%	-9,22%	-----	-----

### Rendite-/Risikokennzahlen \*

<b>Volatilität</b>	8,05%	<b>Tracking Error</b>	4,74%	<b>Alpha</b>	-0,31%
<b>Sharpe-Ratio</b>	0,26	<b>VaR (95% / 1 Monat)</b>	2,56%	<b>Beta</b>	0,67
<b>Max. Drawdown</b>	-17,04%	<b>Information-Ratio</b>	-0,32	<b>Korrelationskoeffizient</b>	0,94

\* Zahlen basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG, nach Kosten

### Rendite-/Risikokennzahlen:

- Alle Rendite-/Risikokennzahlen (außer VaR) auf Basis historischer Daten berechnet: seit Auflage, 24 Datenpunkte pro Jahr
- Value-at-Risk (VaR, Konfidenzniveau 95%, Haltedauer 1 Monat): Berechnung mittels Monte-Carlo-Simulation

## 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 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 AG, der Deutsche Bank AG und der Kapitalanlagegesellschaft (DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 178-190, D-60327 Frankfurt am Main) 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 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 Bewertungstichtag 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 AG vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.

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