

# Monatsbericht

März 2012

WvF Strategie-Fonds Nr. 1

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.



WILHELM VON FINCK  
Deutsche Family Office

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## Anlagepolitik

Die Wilhelm von Finck Deutsche Family Office 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 Deutsche Family Office AG regelmäßig überprüft und gegebenenfalls angepasst (dynamische Asset-Allokation).

## Aktuelle Marktsituation

In den ersten Monaten des Jahres 2012 kamen aus den USA überwiegend Nachrichten, dass der Konjunkturaufschwung an Breite gewinnt. Eine zentrale Rolle spielte hierbei der Arbeitsmarkt, der inzwischen eine deutliche Belebung erkennen lässt. Als markantestes Zeichen steht hierfür der deutliche Rückgang der Arbeitslosenrate von 10 % auf aktuell 8,3 %. Mit durchschnittlich ca. 230.000 neu geschaffenen Arbeitsplätzen in den vergangenen vier Monaten konnte in der Privatwirtschaft der kräftigste Stellenzuwachs seit sechs Jahren verzeichnet werden. Die gestiegene Beschäftigung wird sich zuallererst positiv auf den Konsum auswirken. Aber auch die Stimmungslage in den Unternehmen sollte sich verbessern, die zuversichtlicher in die Zukunft blicken können.

Das zweite Standbein der wirtschaftlichen Erholung in den USA ist der Immobilienmarkt. Nach sechs Jahren mit bis zu 60 % schrumpfenden bzw. zuletzt stagnierenden Wohnbauinvestitionen deutet inzwischen verschiedene Indikatoren auf die lang ersehnte Wiederbelebung hin. So geht der Angebotsüberhang an leer stehenden Wohnungen langsam zurück. Gleichzeitig beginnt die Nachfrage angesichts der historisch günstigen Finanzierungskonditionen und der inzwischen um rund 30 % gesunkenen Preise wieder anzuziehen. Trotzdem wachsen die Bäume nicht in den Himmel. Der US-Staat ist mit 100 % des BIP hoch verschuldet und muss sich früher oder später mit dem Problem auseinandersetzen. Wir rechnen allerdings damit, dass das Thema erst nach der Wahl im November angegangen wird. Wir gehen auch davon aus, dass die, Anfang 2011 als konjunkturstützende Maßnahme, eingeführte Senkung der Rentenversicherungsbeiträge in den ersten Monaten des Jahres 2013 auslaufen wird. Experten prognostizieren, dass damit das verfügbare Einkommen um rund 120 Mrd. USD zurückgehen wird. Das entspricht ca. 1,0 % des Haushaltseinkommens.

Das dürfte den Konsum in 2013 merklich bremsen.

Der Einkaufsmanagerindex der Eurozone hat die Wende nach oben vollzogen und zeigt eine Wende zum Besseren an. Allen voran der ifo-Geschäftsklimaindex und der französische INSEE-Index befinden sich auf gutem Niveau.

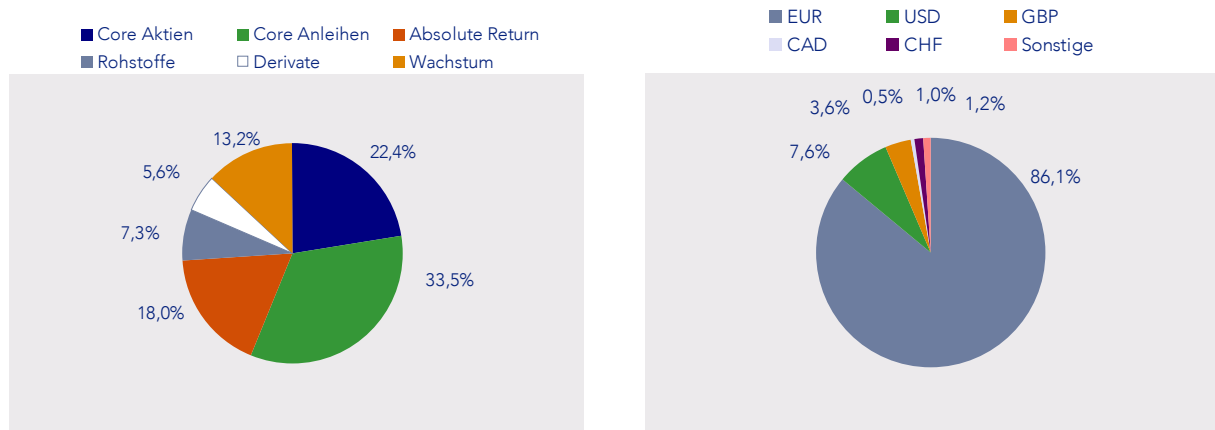
Der private Verbrauch der Eurozone leidet vorerst weiter unter der restriktiven Fiskalpolitik, die in diesem Jahr noch durch verschiedene Reformpakete forciert wurde. Gespart wird überall. Am massivsten gehen Portugal, Griechenland, Italien, Spanien und Belgien vor, die in diesem Jahr staatliche Ausgabenkürzungen bzw. Einnahmeverbesserungen in Höhe von 3,0 % bis 3,5 % des BIPs planen. Es folgen Irland und Frankreich, die Sparmaßnahmen in Höhe von 1,5 % bis 2,0 % erreichen möchten. Aber selbst Niederlande, Österreich und Finnland möchten ihre Ausgaben reduzieren. Ein Großteil der Maßnahmen wurde bereits Anfang des Jahres wirksam und schmälerte das verfügbare Einkommen der Privathaushalte (höhere Verbrauchssteuern, geringere Transferzahlungen). Kaum verwunderlich, dass der Konsum keine Dynamik entwickelt.

Alles in allem bietet der Konjunkturausblick der Eurozone sowohl Licht als auch Schatten. Im Trüben bewegen sich weiterhin die Peripherieländer, die sich als Folge der extrem restriktiven Fiskalpolitik nur langsam aus der Rezession bewegen werden.

Einen tieferen Einblick in unsere aktuelle Einschätzung der Märkte finden Sie in unserem gerade erschienenen Marktbericht unter [www.wvf-dfo.de](http://www.wvf-dfo.de).

## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 31.03.2012)



Das Fondsvolumen per 31.03.2012 beträgt 469,85 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im März 2012

Wenngleich die Renditen der Bundesanleihen zu Monatsende auf nahezu identischem Niveau wie zu Beginn des Monats lagen, waren die Bewegungen innerhalb des Monats doch deutlich spürbar. So stieg die 10-jährige Bundrendite im Zuge nachlassender Risikoaversion nach dem erfolgten Umtausch der Griechenlandanleihen zeitweise sogar wieder über die Marke von 2%. Die Kreditrisikoaufschläge konnten sich weiter einengen und profitieren weiter von der hohen Liquidität durch die Langfrist-Tender der EZB.

Insgesamt kamen im ersten Quartal knapp 300 Emissionen mit einem Volumen von je über 500 Mio. Euro an den Markt. Wenngleich die Aufschläge im Zeitablauf deutlich zurückgingen, konnte bei den meisten Emissionen ein Zeichnungsgewinn eingefahren werden. Am Neuemissionsmarkt wurde weiterhin selektiv partizipiert. Es erfolgten Zeichnungen in folgenden Anleihen: Societe Generale Pfandbrief 2019, Instituto de Credito 2016, Hochtief 2017, Erste Bank 2017, Neste Oil 2017 sowie der neu emittierten inflationsindexierten Bundesanleihe 2023. Teilweise wurden die Anleihen nach kurzer Zeit wieder verkauft (Hochtief sowie die Februar Emission der BP). Außerdem erfolgte eine Investition in eine 2015 fällige Anleihe der BBVA.

Zusätzlich wurden mehrere Anleihen mit deutlichem Gewinn verkauft (EIB 2019, State Bank of India 2015, Santander 2018 sowie eine Tier-1 Anleihe der BBVA).

Auf der Währungsoptionsseite lief darüber hinaus ein EUR/CAD Put aus, ein neuer Put auf den NOK wurde angesichts des Rückgangs nach der Leitzinssenkung in Norwegen in EUR/NOK verkauft. Ansonsten wurden keine neuen Positionen eingegangen.

Im Frühlingsmonat März legten die Aktienmärkte nach der fulminanten Jahresauftakt Rallye eine Verschnaufpause ein. Die wichtigsten Leitindizes konnten im Monatsvergleich nur leicht zulegen oder mussten sogar ein kleines Minus hinnehmen. Immerhin übersprangen beispielsweise der DAX oder der S&P 500 in den USA wichtige charttechnische Marken. Nachdem die ungeordnete Insolvenz Griechenlands erfolgreich abgewendet wurde, gingen den Aktienkäufern nachfolgend aber die Gründe für weitere Anschlusskäufe aus. Im Gegenteil: makro-ökonomische Frühindikatoren zeigen erste negative Tendenzen, und auch sonst fehlten dem Markt weitere Kaufimpulse. Wir haben im März kleinere Kursrückschläge genutzt und einige Aktientitel nachgekauft. Darunter waren Amazon, E.ON, Commerzbank, Fraport und MAN Vorzüge. Die beiden Neuemissionen Ziggo und DKSH wurden gezeichnet und direkt mit Zeichnungsgewinn wieder veräußert. Das extrem hohe Interesse an diesen beiden Emissionen sorgte für eher kleine Zuteilungsquoten. Neu ins Portfolio aufgenommen wurde der US-Versicherer Aflac. Aflac ist ein Lebens- und Krankenversicherer aus den USA, der aber einen Großteil seiner Erträge (über 80 %) in Japan erwirtschaftet.

## Kommentar des Fondsmanagements

Entsprechend stark wurde der Titel durch das schwere Erdbeben/Tsunami und dem nachfolgenden Reaktorunglück in Fukushima in Mitleidenschaft gezogen. Zwischenzeitlich sollte diese Naturkatastrophe aber verarbeitet sein. Über neue margenstärkere Produkte will der Versicherer in Japan, aber auch in den USA weiter wachsen. Auch bilanzielle Probleme in Richtung europäischer Schuldenkrise sind mittlerweile gelöst. Charttechnisch und bewertungstechnisch erscheint uns die Aktie attraktiv (KGV 2012: 6,8). Die Dividendenrendite beläuft sich auf ca.3 %.

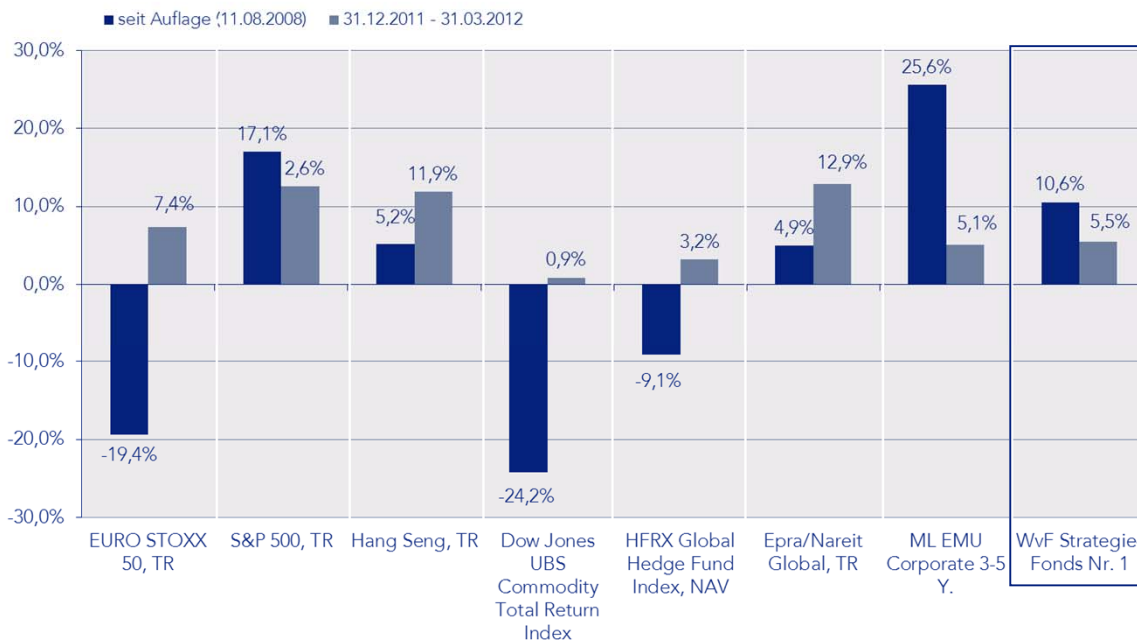
Verkauft wurde hingegen die britische Energieaktie BG Group, die von der havarierten Ölplattform (Gasleck) in der Nordsee vor der Küste Schottlands mitbetroffen sein dürfte. Die beiden Smallcaps Aixtron und Hamborner wurden ebenso verkauft.

Im Wachstumssatelliten wurde die Asienquote wieder leicht aufgestockt nachdem kürzlich auf höherem Niveau Gewinne mitgenommen wurden.

Im Rohstoffteil wurde die Goldquote ebenso wieder leicht erhöht.

Die Volatilitätskennziffern für Aktien sind seit einigen Wochen eher am unteren Ende der Skala zu finden, was zwar die Prämiengenerierung über Short-Put Strategien erschwert, uns aber eine vergleichsweise günstige Möglichkeit bietet unsere Aktienpositionen nach dem erfreulichem Kursverlauf teilweise abzusichern. Die deltagewichtete Aktienquote wurde somit im Laufe des März Richtung unter 30% gesenkt.

### Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Quelle: Bloomberg, DWS

## Kommentar des Fondsmanagements

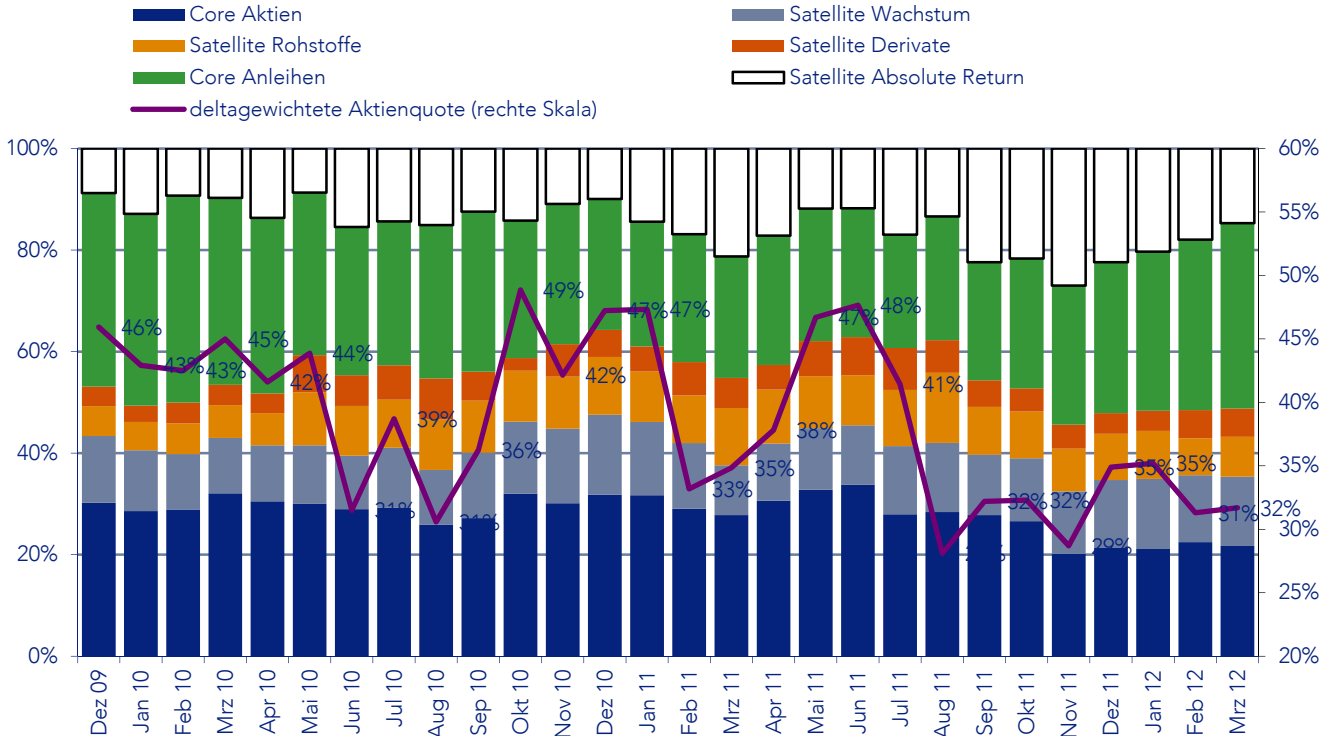
### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Da die Aussichten für das europäische Wirtschaftswachstum weiterhin mager sind, begrenzt dies die Zinsanstiegsrisiken. Gleichzeitig unterstützt die hohe Liquidität die Unternehmensanleihen. Andererseits sind „risikofreie“ Renditen, welche deutlich unter der Inflationsrate liegen, unattraktiv und ein planbarer, realer Kapitalverlust. Wenngleich wir nicht davon ausgehen, dass sich dies in der nächsten Zeit ändert, ist dadurch ein gewisses Zinsanstiegspotential latent vorhanden. Kurzfristig dürfte die Mitte April beginnende Berichtssaison ein nächster möglicher Faktor für die weitere Entwicklung auf den Aktienmärkten sein.

Die Erwartungen an die Quartalsergebnisse sind seit Jahresbeginn signifikant zurück genommen worden. Positive Impulse durch weitere Liquiditätsspritzen sind vorerst zumindest nicht zu erwarten. Die seit Mitte März begonnene Konsolidierung erscheint uns noch nicht abgeschlossen.

Wie schon im letzten Monatsbericht kommuniziert, bleiben die Risikobudgets im Strategie-Fonds Nr.1 vorerst eher am unteren Rand der möglichen Bandbreite.

### Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf



\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der Wf DFO AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 31.03.2012)

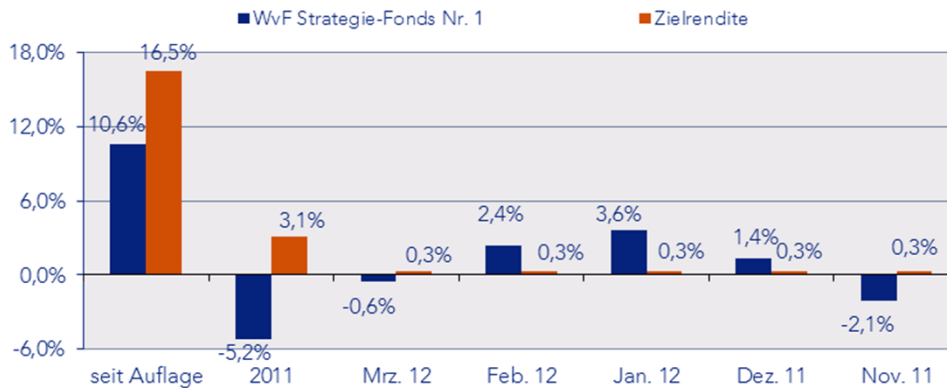
	Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Core</b>		
<b>Aktien</b>		
	K+S	1,23%
	SAP	1,12%
	Barclays	1,10%
<b>Anleihen</b>		
	1,10% Frankreich (inflationsexponiert) 25.07.2022	2,00%
	2,25% Bundesanleihe (inflationsexponiert) 15.04.2013	1,95%
	1,75% Bundesanleihe (inflationsexponiert) 15.04.2020	1,57%
<b>Satellit</b>		
<b>Rohstoffe</b>		
	DB X-Pert Gold Zertifikat	6,54%
	Pictet Funds - Water I	1,04%
<b>Wachstum</b>		
	db x-trackers MSCI EM Asia ETF	3,81%
	Amundi Latin America Equities	3,62%
	Axa Rosenberg Pacific Ex-Japan Small Cap B	2,15%
<b>Derivate</b>		
	Inv. Diskont Zertifikat DAX 26.09.2012 (DZ Bank)	1,75%
	Bonus Zertifikat Brent Crude 03.07.2012 (Goldman Sachs)	1,51%
	MAN AHL Diversified	1,20%
<b>Absolute Return</b>		
	European Clean Tech	1,12%
	Azteca Acquisition Units	0,46%
	Global Eagle Acquisition	0,38%

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Wertentwicklung



## Wertentwicklung / Risikokennzahlen



### Performance-Kommentar

Nach zweieinhalb Monaten stetiger Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten kam es im März zu vereinzelt Konsolidierungen. So kam es bei den europäischen Märkten und den Emerging Markets zu leichten Verlusten, die US-Börsen konnten hingegen noch leicht an Wert gewinnen. Die Anleihemärkte verbuchten überwiegend leichte Gewinne, lediglich die Inflationslinker verloren etwas an Wert. Auch die Rohstoffnotierungen gaben im Monat März leicht nach. Der US-Dollar verharrte in etwa auf dem Stand des Vormonats.

Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erzielte im Februar ein Ergebnis von -0,57%. Während sich die Aktien und Anleihen des Core Portfolios positiv entwickelten, verbuchten der Wachstums- und der Rohstoffsatellit leichte Verluste aufgrund der schwächeren Entwicklung der Emerging Markets und Rohstoffmärkte. Seit Jahresbeginn beträgt die Performance des Fonds 5,52% und ist hauptsächlich auf die gute Entwicklung des Core Portfolios und des Wachstumssatelliten zurückzuführen.

	seit Auflage	ab 31.12.11	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
<b>WvF Strategie-Fonds Nr. 1</b>	10,55%	5,52%	-0,57%	5,52%	8,60%	0,18%	5,71%	27,22%	-----
<b>Zielrendite</b>	16,48%	0,90%	0,29%	0,90%	1,81%	3,31%	6,28%	11,45%	-----
<b>Delta</b>	-5,93%	4,62%	-0,87%	4,62%	6,79%	-3,12%	-0,56%	15,77%	-----

Rendite-/Risikokennzahlen*						
	<b>Volatilität</b>	7,15%	<b>Max. Drawdown</b>	-16,44%	<b>Modified Duration**</b>	3,44
	<b>Sharpe-Ratio</b>	-0,05	<b>VaR (99% / 10 Tage)</b>	4,52%	<b>Restlaufzeit**</b>	4,59

- \* - Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen
- Value-at-Risk (VaR, Konfidenzniveau 99%, Haltedauer 10 Tage); Quelle: DWS
- Max. Drawdown seit Auflage

\*\* ohne Berücksichtigung der Nachranganleihen

### Risiko-Kommentar

Die Aktienmarktvolatilität (gemessen am VDax) ist im vergangenen Monat nochmals leicht zurückgegangen. Zu Monatsbeginn wurden weitere Put-Optionen auf den DAX und S&P 500 gekauft um die in 2012 erwirtschafteten Aktiengewinne teilweise abzusichern. Weiterhin wurde die Schwäche der Emerging Markets genutzt und das dortige Exposure weiter aufgebaut. Erwähnenswert ist auch die Reduktion des Engagement in BG-Group, um mögliche Kursverluste im Zusammenhang mit der Gas-Havarie bei Total auszuschließen.

Aufgrund dieser Maßnahmen betrug die deltagewichtete Aktienquote per Ende März ca. 31,7%.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu europäischen Staatsanleihen hat sich im vergangenen Monat kaum verändert und belief sich zum Ende des Monats auf etwa 125 Basispunkte für den iTraxx Europe. Der Risikoaufschlag von Anleihen der Euro-Peripheriestaaten Portugal und Irland hat sich im vergangenen Monat nochmals deutlich reduziert, dagegen hat sich der Spread spanischer Anleihen erhöht.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

## 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 (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 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)

© 2011 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

### Lipper Leaders

© 2011 Lipper - a Reuters Company . Alle Rechte vorbehalten. Es ist verboten, Lipper Daten ohne schriftliche Genehmigung von Lipper zu kopieren, veröffentlichen, weiterzugeben oder in anderer Weise zu verarbeiten. Weder Lipper, noch ein anderes Mitglied der Reuters Gruppe oder deren Datenlieferanten haften für fehlerhafte oder verspätete Datenlieferungen und die Folgen die daraus entstehen können. Die Berechnung der Wertentwicklungen durch Lipper erfolgt auf Basis der zum Zeitpunkt der Berechnung vorhandenen Daten und muss somit nicht alle Fonds beinhalten, die von Lipper beobachtet werden. Die Darstellung von Wertentwicklungsdaten ist keine Empfehlung für den Kauf oder Verkauf eines Fonds oder eine Investmentempfehlung für ein bestimmtes Marktsegment. Lipper analysiert die Wertentwicklung von Fonds in der Vergangenheit. Die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds. Lipper und das Lipper Logo sind eingetragene Warenzeichen der Reuter S.A..

Lipper Leaders Rankingkriterien - Ratings von 1 (niedrig) bis 5 (hoch)

Erste Ziffer = Gesamtertrag; zweite Ziffer = konsistenter Ertrag; dritte Ziffer = Kapitalerhalt; vierte Ziffer = Kosten