

Monatsbericht

Dezember 2009

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

Es ist bemerkenswert mit welchem Gleichklang viele renommierte Analysten die Kapitalmarktentwicklung im kommenden Jahr sehen. Neben den immer zu findenden „Doom-Propheten“, die aus den vielen aktuell vorhandenen Problemen den baldigen Crash prophezeien, sind die professionellen Analysten sich schon fast einig, dass es im 1. Halbjahr noch stabile oder steigende Preise für Risikoanlagen geben wird. Erst im 2. Halbjahr wird dann die Gefahr für eine größere Korrektur an den Aktien- und Rohstoffmärkten erwartet. Vergleicht man die Prognosen mit den Ergebnissen an den Kapitalmärkten in 2009 sollte man gewarnt sein, diesem erwarteten Muster zu viel Vertrauen zu schenken.

In der Tat hat sich seit einigen Monaten die weltweite Konjunktur deutlich erholt und damit die Stimmung an den Kapitalmärkten massiv aufgehellt. Die zukünftige Konjunktorentwicklung ist unseres Erachtens aber noch von vielen Unsicherheiten geprägt und das internationale Finanzsystem ist immer noch nicht endgültig stabilisiert. Das bedeutet, dass man einen sehr wahrscheinlichen Entwicklungspfad der Konjunktur und Kapitalmärkte nicht sicher vorhersagen kann. Anleger sollten sich der Fragilität des globalen Finanzsystems und den verschiedenen Spannungspunkten bewusst sein, die jederzeit zu neuen Beben führen können.

Folgende Spannungspunkte identifizieren wir als besonders wichtig:

1. Umkehr der Notenbankpolitik: Es ist reine Spekulation die Frage zu beantworten, was ohne die aggressive Lockerungspolitik der Notenbanken passiert wäre und wie wichtig sie für die Marktrallye war. Eine Änderung der aktuellen Notenbankpolitik und damit verbundene Zinssteigerungen könnten der seit neun Monaten anhaltenden Aufwärtsbewegung der Risikoanlagen sehr schnell ein Ende bereiten.

2. Inflation versus Deflation: Die globale Wirtschaft wird mehr und mehr geprägt durch anhaltende deflatorische Tendenzen in den entwickelten Industriestaaten und Inflationsbeschleunigung in Teilen der Emerging Markets und insbesondere auf diversen Assetmärkten. Das bedeutet, dass die politischen Bedingungen extrem kompliziert sind und viel Raum für Fehlsteuerungen bieten.

3. Kreditklemme: Natürlich gehören zu einem funktionierenden Markt immer zwei. Es ist nach wie vor fraglich, ob Verbraucher und Unternehmen bereit sind, schon bald einen Gang hoch zu schalten. Außerdem ist das Bankensystem weltweit noch nicht wieder voll funktionsfähig und kann die normale Kreditvergabepraxis für Konsumenten und Unternehmen aktuell nicht darstellen.

4. Wachstum: Die massiven staatlichen Rettungs- und Konjunkturprogramme haben das Schlimmste verhindert. Aber die fiskalpolitische Konjunkturstimulierung kann nicht nachhaltig sein und spätestens 2011 werden Investoren von den Regierungen Budgetrestrukturierungsprogramme erwarten. Die Probleme von Ländern wie Dubai oder Griechenland könnten erst der Vorgeschmack dessen sein, was Anleihegläubiger erwartet, wenn die Investoren große Zweifel in die Schuldnerqualität von Staaten haben.

5. Spekulationsblasen: Die enorme Anlageliquidität und die quasi „Null-Zins-Politik“ der Fed erzeugen bereits erste spekulative Preisbewegungen, die jederzeit zu entsprechenden Korrekturen führen können.

6. Natürlich kann man diesen kritischen Punkten derzeit durchaus einige konstruktive Entwicklungen entgegen halten und gerade das Muster des letzten Kapitalmarkt-Crashes hat gezeigt, dass panikartige Reallokationen auch nicht das beste Rezept gegen die Krise waren.

Aktuelle Marktsituation

Eine aktuelle Investorenstudie unter namhaften europäischen institutionellen Anleger signalisiert durchaus Zuversicht für langfristige Aktienrenditen in den nächsten Jahren. So erwarten 83,3 % der befragten Investoren langfristige Aktienerträge von 5-10 % oder darüber. Gleichzeitig sind sich die befragten Teilnehmer sehr sicher, dass die Kapitalmarkttrenditen infolge eines inflationären Umfelds nur steigen können. Es ist außerdem interessant festzustellen, dass die befragten Anleger eigentlich keine massiven Veränderungen ihrer Aktienquoten anstreben.

Das steht im Widerspruch zu vielen Aussagen in jüngster Vergangenheit, dass insbesondere institutionelle Anleger dem Aktienmarkt zunehmend den Rücken kehren. Besonders bemerkenswert sind die Aussagen zum künftig präferierten Anlagestil:

- Rückbesinnung auf fundamental orientierten Anlagestil mit einem Höchstmass an Transparenz
- Abkehr von quantitativen Modellen
- Bevorzugung von Value-Aktien mit relativ hoher Marktkapitalisierung
- Weitere Internationalisierung der Aktienanlage Richtung Emerging Markets insbesondere Asia-Pacific

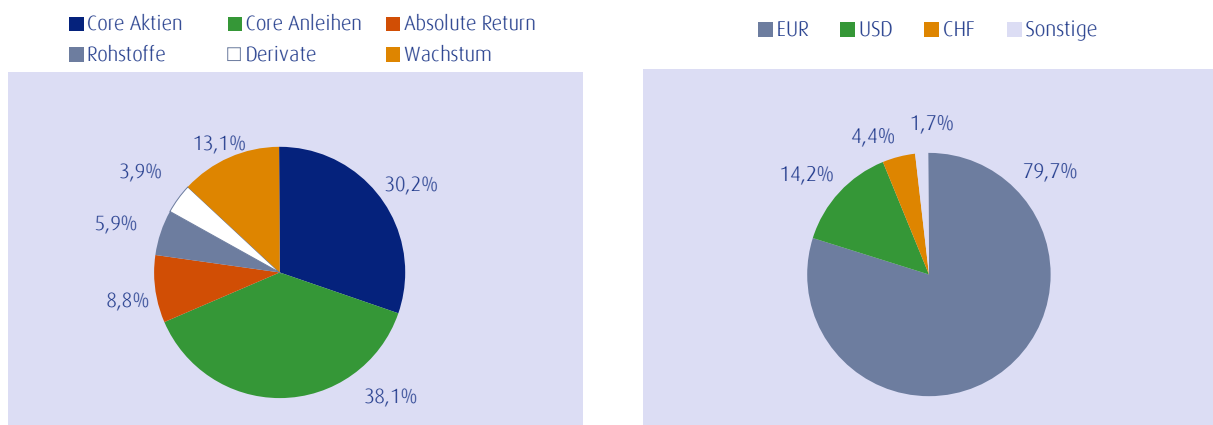
Damit wird fast exakt der Anlagestil beschrieben, dem die Wilhelm von Finck AG traditionell verbunden ist. Das bestätigt uns in unserer Arbeitsweise.

Es klingt zwar banal, aber man muss sich wohl für die nächsten Jahre damit abfinden, in seiner Kapitalanlagepolitik deutlich größere Flexibilität zeigen und manchmal sehr undogmatisch reagieren zu müssen. Das Spektrum möglicher Szenarien ist sehr breit. Ein erhöhtes Irrtumsrisiko geht damit einher und zwingt Vermögensverwalter zu noch mehr Disziplin und Kommunikation mit dem Kunden.

Eine ausführlichere Version unserer Kernaussagen zum aktuellen Marktgeschehen und alternativen Assetklassen finden Sie auf unserer Internetseite www.wvf.de.

Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 31.12.2009)



Das Fondsvolumen per 31.12.2009 beträgt 177,7 Mio. €.

* Grafiken und Daten basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im Dezember 2009

Aufgrund der gestiegenen Renditeaufschläge, vor allem für Griechenland-Anleihen, haben wir im Dezember eine Position in der 2016 fälligen Griechenland-Anleihe bei einem Aufschlag von ca. 250 Basispunkten gegenüber Bundesanleihen aufgebaut.

Die Verwerfungen aufgrund der Liquiditätsengpässe in Dubai dauerten dank der Beihilfe Abu Dhabis nur wenige Tage, und die damit einhergehende Korrektur am Aktienmarkt wurde aufgrund der weiterhin stark vorhandenen Liquidität am Markt ausgenutzt, um weiter zu investieren.

Auch wir haben im Aktienbereich die Positionen Aegon, Deutsche Börse, Colgate-Palmolive, Chesapeake Energy, Zurich Financial Services, United Technologies und GAG Immobilien aufgestockt. Komplette verkauft wurden mit Gewinn die VW Vorzugsaktien. Zwar ersetzen die Vorzugsaktien von Europas größten Autoproduzenten Mitte Dezember im Rahmen der sog. Fast-entry-Regelung die VW-Stammaktien im DAX, deren frei umlaufende Stücke durch den Einstieg des Emirats Katar unter 10 % fielen und somit illiquide geworden sind. Andererseits wurde Anfang Dezember auf einer

außerordentlichen Hauptversammlung eine Kapitalerhöhung von rund 8 Mrd. EUR beschlossen, was den Kurs der Vorzugsaktien in nächster Zeit eher belasten dürfte. Der DBLCI OY Balanced ETF im Rohstoff-Satelliten wurde reduziert. Aufgrund der guten Wertentwicklung und des sich abschwächenden Momentums wurden hier Gewinne realisiert.

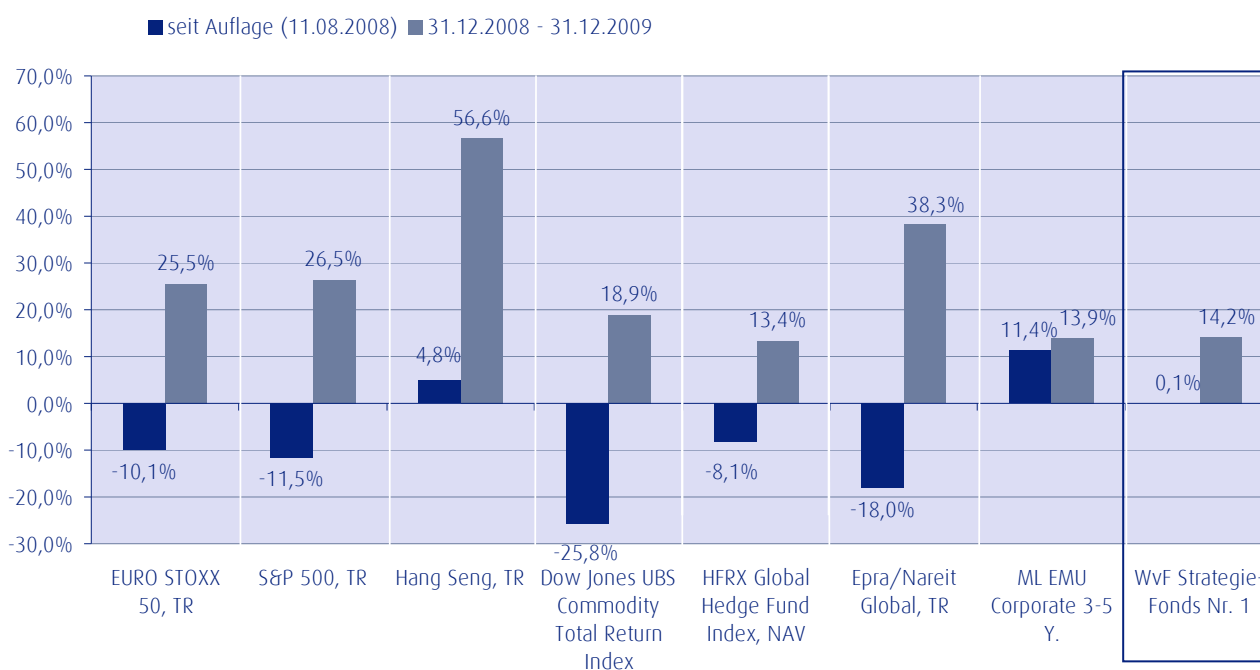
Im Satellit Derivate wurde weiter in den Blue Trend Hedge Funds (Trendfolgemodell) investiert.

Außerdem wird mittels einer verkauften Putoption auf MAN eine attraktive Prämie erwirtschaftet.

Die noch bestehenden Reverse Bonuszertifikate wurden verkauft bzw. Ende des Monats fällig. Die synthetischen Discountstrukturen auf den EuroStoxx 50 bzw. DAX liefen ebenfalls aus. Angesichts der niedrigen Volatilität und der damit einhergehenden unattraktiven Renditen sehen wir hier derzeit wenig Spielraum für Neuinvestitionen.

Kurzlaufende Anleihen aus dem Bank- bzw. Autosektor, mit einer attraktiveren Verzinsung als am Geldmarkt, wurden im Satellit Absolute Return zugekauft.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum

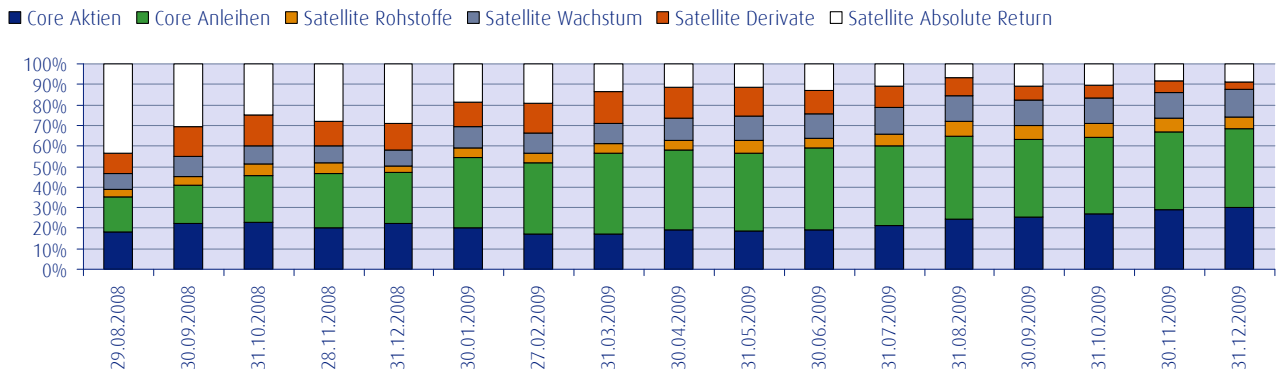


Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Kommentar des Fondsmanagements

Gewichtung der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset Allokation nach Core/Satellite



Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Dank der umfangreichen fiskalischen und geldpolitischen Maßnahmen hat sich die Konjunktur weltweit deutlich erholt. Diese Effekte werden in 2010 - aber mit abnehmender Tendenz - weiter wirken. Nach dem Auslaufen dieser Sondereffekte muss mit einer konjunkturellen Abschwächung gerechnet werden. Der Großteil der Unternehmen geht davon aus, dass sie ihre Leistungskraft von 2007 erst wieder in 2013 erzielen werden.

Aktuell wird verstärkt diskutiert, wann und wie die Notenbanken aus den quantitativen Lockerungsmaßnahmen aussteigen und zu welchem Zeitpunkt die Leitzinsen angehoben werden sollen. Zugleich stellt sich die Frage, in wie weit die aus der Wirtschaftskrise resultierenden Haushaltsdefizite finanziert werden können. Vor allem die mittleren und längeren Laufzeiten zogen im Monatsvergleich zum Teil deutlich an.

Die Renditestrukturkurve ist nahezu unverändert steil. Die Ausweitung der Renditeaufschläge der Euro-Peripherie setzte sich im Dezember weiter fort. Auf dem aktuellen Niveau sehen wir bei Euro-Staatsanleihen teilweise fundamental attraktive Aufschläge.

Dementsprechend halten wir an unserem ausbalanciertem Anleihenportfolio fest.

Selektiv nehmen wir Opportunitäten wahr, wie zum Beispiel der Kauf der Griechenland-Anleihen bei Renditeaufschlägen von mehr als 200 Basispunkten.

Kurz vor Jahresschluss konnte der DAX die psychologisch wichtige Marke von 6.000 Punkten und der S&P 500 als Leitindex der USA die wichtigen charttechnischen Marken rund um 1.115 Punkte überwinden. Damit ging ein im historischen Vergleich äußerst erfolgreiches Aktienjahr zu Ende. Die wichtigsten internationalen Indizes konnten dabei zum Teil deutlich mehr als 20 % steigen. Nimmt man sogar den Tiefststand Mitte März als Ausgangsbasis der aktuellen Aktienhausse, so hat beispielsweise der DAX bereits mehr als 65 % dazu gewinnen können. Dennoch zeigen Nachrichten wie zu Dubai wie wenig man von einem tatsächlichen Ende der Finanzkrise sprechen kann. Auch die Rückzahlungen der staatlichen Beihilfen durch einige der Banken sollte noch nicht überbewertet werden. Zwar erscheint der breite Aktienmarkt nicht übertrieben teuer bewertet, die Erwartungen für das kommende Jahr sind allerdings bereits ambitioniert. Aktuell behalten wir die Aktienquote bei, können uns aber in weitere Kursavancen durchaus Gewinnmitnahmen in besonders gut gelaufenen Titeln vorstellen.

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 31.12.2009)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Core	
Aktien	
Chesapeake Energy Corp.	1,21%
Alcoa	1,14%
United States Steel Corp.	1,10%
Anleihen	
2,50% Bundesobligation 10.10.2014	2,29%
iShares - Euro Corporate Bond ETF	1,82%
3,125% Deutsche Postbank 10.07.2014	1,75%
Satellit	
Rohstoffe	
db-xtrackers DBLCI-OY Balanced ETF	3,90%
Pictet Funds - Water I	2,04%
Wachstum	
DWS Top 50 Asien	3,64%
SAM Sustainable Climate Fund	3,16%
Axa Rosenberg Pacific ex-Japan Small Cap	2,98%
Derivate	
Merrill Lynch Investment Solutions Bluetrend B	1,72%
MAN AHL Diversified	1,59%
Rev. Bonus Zertifikat DAX 29.12.09 (DZ Bank)	0,58%
Absolute Return	
3,75% Bank of Scotland 26.07.2010	0,70%
3,00% HSH Nordbank 22.04.2010	0,58%
2,50% DG Hypothekenbank 15.06.2010	0,58%

Performance-Kommentar

Im Dezember legten die Aktienmärkte nochmals signifikant zu, wodurch auf Gesamtfondsebene eine positive Performance von knapp 3% erzielt werden konnte. Über das Gesamtjahr 2009 betrachtet beträgt das Ergebnis des WvF Strategie-Fonds damit über 14%, was deutlich über den Vorgaben der Zielrendite liegt. Aufgrund der defensiveren Portfolioausrichtung konnte jedoch die Performance der strategischen Zielallokation nicht erreicht werden.

In der relativen Betrachtung blieb der Fonds im Dezember vor allem wegen der Untergewichtung der Aktien und einer unvorteilhaften Asset Allokation bzw. Titelselektion im Absolute Return und Derivate Satellit hinter der strategischen Zielallokation zurück. Während im Absolute Return Satellit die Untergewichtung des Hedge Fund Segments sowie des US-Dollars hauptauschlaggebend für die Underperformance war, war hierfür im Derivate Satellit vor allem die Titelselektion im Hedge Fund Segment ursächlich. Dagegen konnte im Rohstoffsatellit eine leichte Outperformance erzielt werden.

Risiko-Kommentar

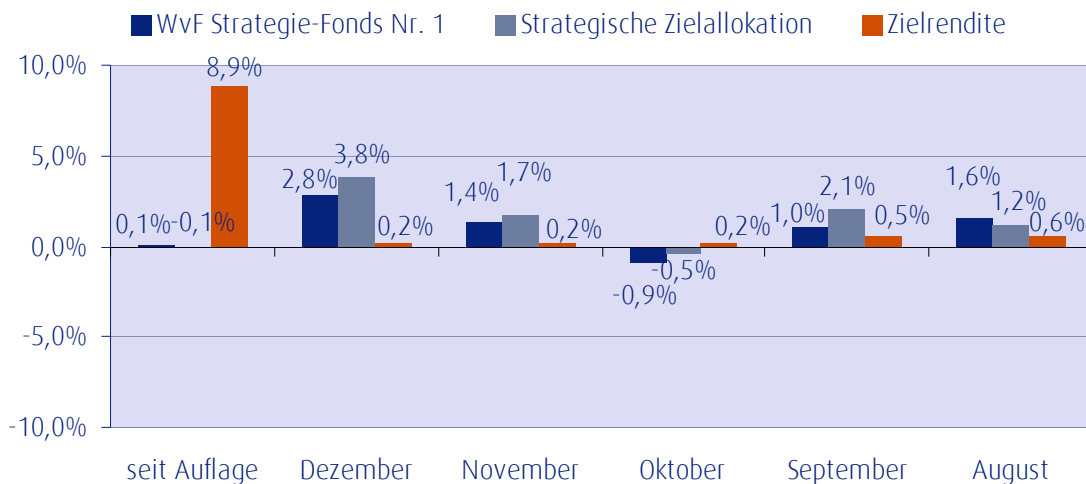
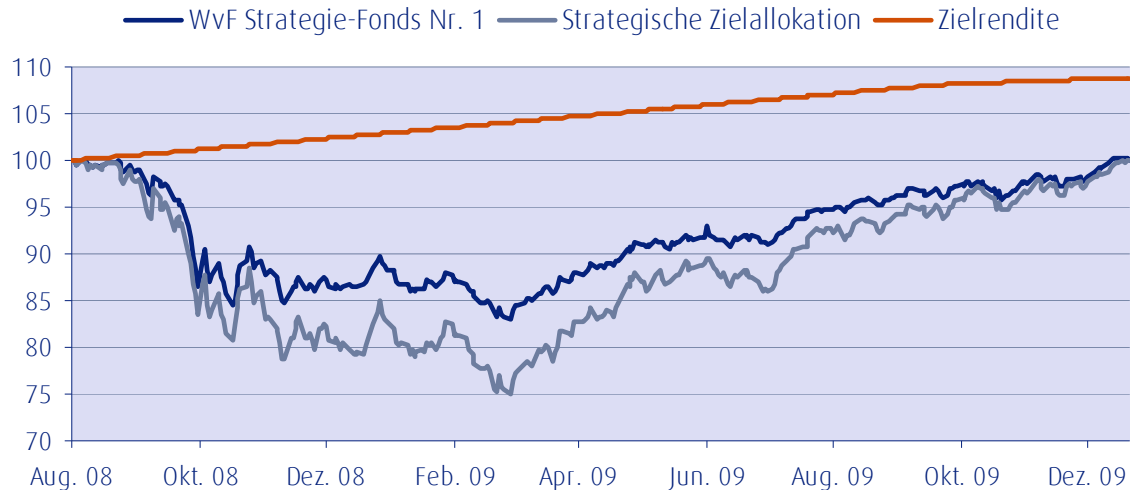
Im Dezember erhöhte sich die Aktienquote im WvF Strategie-Fonds Nr. 1 durch Zukäufe und Kursgewinne auf 45,6%. Die delta-gewichtete Aktienquote ist mit rund 46% aufgrund von Investitionen in Short Puts leicht höher. Damit ist der Fonds aus risikotechnischer Sicht immer noch etwas vorsichtiger positioniert als die strategische Zielallokation, zumal auch der Rohstoff Satellit untergewichtet ist.

Die Aktienmarktvolatilität (gemessen am VDAX) ging im Laufe des Jahres 2009 deutlich zurück und befindet sich aktuell wieder im Bereich des langjährigen Mittels. Auch auf Gesamtfondsebene ist ein Abwärtstrend bei der Volatilität zu beobachten, der sich auch im Dezember fortsetzte.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu Staatsanleihen, auf Basis des Markt iTraxx Europe Index (generisch, 5 Jahre), ging im Dezember weiter zurück, wodurch auch die relative Attraktivität von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen abgenommen hat.

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung seit Auflage (in EUR)



	seit Auflage	ab 31.12.2008	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
WvF Strategie-Fonds Nr. 1	0,10%	14,24%	2,81%	3,26%	9,04%	14,24%	----	----	----
Zielrendite	8,86%	5,95%	0,23%	0,70%	2,41%	5,95%	----	----	----
Delta	-8,76%	8,29%	2,58%	2,56%	6,63%	8,29%	----	----	----
Strategische Zielallokation	-0,08%	23,25%	3,84%	5,07%	14,01%	23,25%	----	----	----
Delta	0,18%	-9,01%	-1,03%	-1,81%	-4,96%	-9,01%	----	----	----

Rendite-/Risikokennzahlen *

Volatilität	9,34%	Tracking Error	5,80%	Alpha	-0,64%
Sharpe-Ratio	-0,10	VaR (95% / 1 Monat)	2,57%	Beta	0,65
Max. Drawdown	-17,04%	Information-Ratio	-0,08	Korrelationskoeffizient	0,95

* 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

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 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

Wilhelm von Finck AG

Keferloh 1a
85630 Grasbrunn

Tel.: +49 - 89 - 456916 - 0

www.wvf.de



WILHELM VON FINCK

AKTIENGESELLSCHAFT