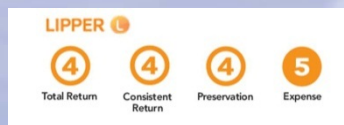


Monatsbericht

April 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

Die US-Wirtschaft konnte den Wachstumspfad des vierten Quartals 2011 mit 3 % nicht halten. Das Wachstumstempo hat sich im 1. Quartal 2012 auf 2,2 % abgeschwächt. Besonders positiv zu bewerten ist die Tatsache, dass der private Konsum als der größte einzelne Treiber der Wirtschaft mit 2,9 % wuchs. Die höheren Konsumausgaben sind auch auf die bessere Lage am Arbeitsmarkt zurückzuführen. Vom Dezember bis Februar wurden durchschnittlich rund 250.000 neue Stellen pro Monat geschaffen. Durch den ungewöhnlich milden Winter wurde im Bausektor die Nachfrage nach vorne gezogen. Wir haben bereits in den letzten Monatsberichten darauf hingewiesen, dass sich die Lage am Immobilienmarkt verbessert. Angesichts des vierjährigen massiven Einbruchs ist die Erholungstendenz auch nicht verwunderlich. Seit dem Jahr 2008 gingen die Immobilieninvestitionen um rund 60 % zurück, die Immobilienpreise sind um rund 30 % gefallen. Woher nehmen wir unsere Zuversicht für eine stetige Verbesserung? Der NAHB-Wohnungsbauindex hat sich in den letzten sechs Monaten verdoppelt, die Nachfrage zieht wieder an und trifft auf rückläufige Leerstandsquoten. Aufgrund des Preisrückgangs sind Immobilien so erschwinglich wie schon lange nicht mehr und auch die Kreditkonditionen sind attraktiv. Aus unserer Sicht sind das Rahmenbedingungen für eine kontinuierliche Erholung, die sich über den Konsum positiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken werden.

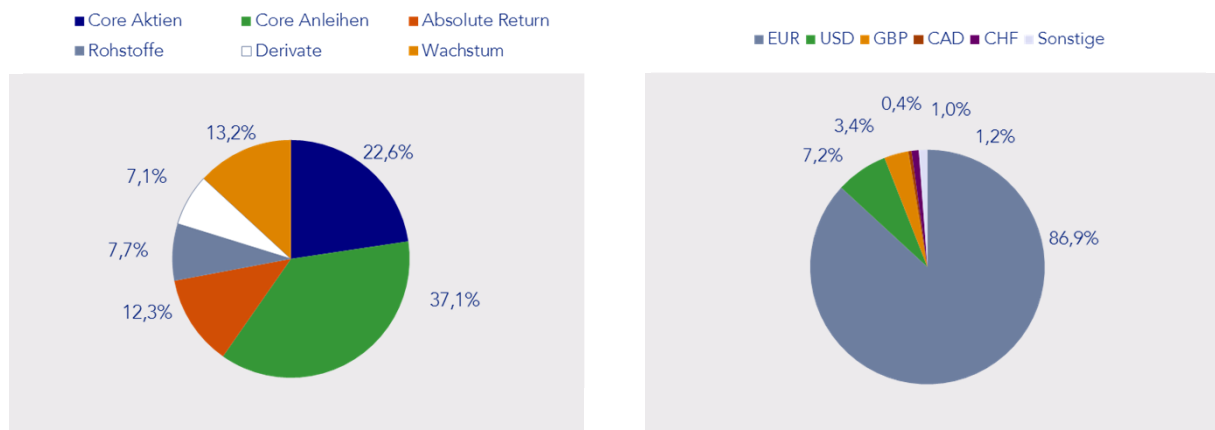
Die großen Krisenländer des Euroraums drohen aufgrund der anhaltenden Sparprogramme ein deutlich schwächeres Wirtschaftswachstum zu generieren als bislang von den Analysten erwartet. Im vierten Quartal 2011 sank das Bruttoinlandsprodukt um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal und

die bereits vorliegenden Daten deuten auf einen weiteren leichten Rückgang im ersten Quartal 2012 hin. Insbesondere Spanien ist in den letzten Wochen wieder verstärkt in den Fokus der Anleger geraten. Zeitgleich mit der Defizitverfehlung für 2011 wurde das Defizitziel für 2012 von der spanischen Regierung auf 5,8 % erhöht. Aufgrund von Verhandlungen mit den Finanzministern der Eurozone wurde das Defizitziel auf 5,3 % vereinbart. Damit muss Spanien seine Sparmaßnahmen um 5 Mrd. EUR erhöhen. Insgesamt scheint der Reformeifer der Krisenländer nachzulassen. Italien hat anders als angekündigt dem Druck der Gewerkschaften nachgegeben und den übertriebenen Kündigungsschutz nicht wesentlich gelockert. Auch die starre Lohnfindung wurde nicht wesentlich geändert. Damit wird es für Italien schwierig werden, die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern und über steigende Steuereinnahmen die Staatsschuldenquote zu reduzieren.

Die schwachen Umfragen zum Wirtschaftsvertrauen in Euroland bestätigen das schwierige wirtschaftliche Umfeld der Krisenstaaten. Insbesondere der teilweise starke Rückgang der Einkaufsmanagerindizes auf breiter Front steigert die Besorgnis über die weitere Wirtschaftsentwicklung. Dass die restriktive Fiskalpolitik in den Peripherieländern das Wachstum kurzfristig schwächt, war vorhersehbar und ist unbestritten. Die negativen Effekte sind bislang nicht so groß, als dass der Schuldenstand nicht durch eine konsequente Haushaltskonsolidierung erfolgreich reduziert werden könnte. Ihre Wachstumsaussichten können die Länder langfristig nur mit Strukturreformen verbessern. Sparen allein genügt nicht.

Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 30.04.2012)



Das Fondsvolumen per 30.04.2012 beträgt 488,66 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im April 2012

Die Politik beherrscht derzeit die Kapitalmärkte. Haben politische Börsen wirklich nur kurze Beine? Sowohl das Zerschlagen der niederländischen Regierungskoalition, wie auch die Präsidentschaftswahlen in Frankreich oder die Parlamentswahlen Griechenlands bereiten den Kapitalmarktteilnehmern Sorgen. Hinzu kam der Zinsanstieg auf über 6 % für spanische Staatsanleihen. Geht die Eurozone aufgrund politischer Ränkespiele oder populistischer Wahlversprechen zu Grunde? Die Sorgen um ein solches „worst-case“-Szenario haben sich leider erhöht. Die Kapitalmärkte haben neuerlich in den Risk-Off-Modus geschaltet. Während die Aktienmärkte korrigierten, gingen die Renditen der Bundesanleihen im April weiter deutlich zurück. Besonders mittlere Laufzeiten konnten profitieren. Die Diskussion über die Stabilität des spanischen Bankensystems sorgte für handfeste Anstiege der Kreditaufschläge, insbesondere Bankanleihen kamen unter Druck. Das gesunkene Renditeniveau wurde genutzt, um einen Call (Basis 143) auf den Bund-Future zu verkaufen. Des Weiteren wurde ein Schatz-Future zur Absicherung des Zinsrisikos der kurzen Anleihen verkauft. Dieser profitiert sowohl von einem Anstieg der Renditen von 2-jährigen Bundesanleihen, aber auch von einer Seitwärtsbewegung, da die Rendite der Bundesanleihen am Verkaufszeitpunkt bei 0,08% lag, der Geldmarktzins jedoch darüber. Neben der Zeichnung eines

Pfandbriefes der Axa Bank (fällig 2017) wurden auf niedrigerem Niveau zwei Tier 1 Anleihen gekauft (Deutsche Bank und die im März verkaufte BBVA). Eine Intesa Anleihe bis Dezember 2012 wurde ebenso ins Portfolio aufgenommen wie eine 2022 fällige Anleihe der Niederlande, nachdem deren Aufschlag zu Bundesanleihen auf ein Rekordniveau gestiegen war. Sämtliche Anleihen Griechenlands wurden direkt nach Einbuchung aus dem Umtausch verkauft. Außerdem wurde das (längere) Spanienengagement über einen Verkauf einer Santander 2017er Anleihe reduziert. Beim Verkauf der im Oktober erworbenen 2018er Enel-Anleihe konnten deutliche Gewinne realisiert werden.

Immerhin erhielten die Aktienmärkte etwas Unterstützung von der im April begonnenen Berichtssaison zum 1. Quartal 2012. Im Gegensatz zum Vorquartal überraschten die US-Unternehmen positiv. Kritiker sind allerdings der Ansicht, dass die Erwartungen im Vorfeld der Zahlenveröffentlichungen ohnehin so gering waren und es so für viele Gesellschaften kein größeres Problem war, die prognostizierten Vorgaben zu übertreffen. Nach dem sehr guten Jahresstart 2012 geraten die Aktienbörsen analog zum Vorjahr wieder in unruhige Gewässer, wir haben deshalb im Aktienportfolio im April keine größeren Veränderungen vorgenommen.

Kommentar des Fondsmanagements

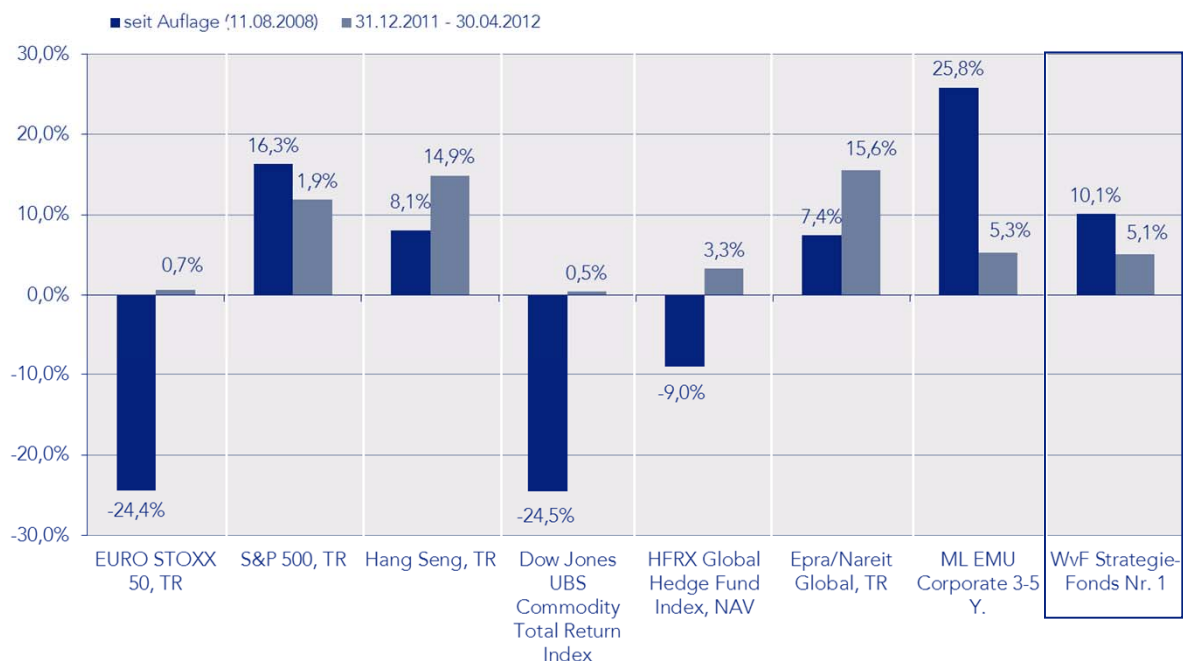
Die schwächeren Aktienmärkte wurden zu überwiegend kleineren Aufstockungen in folgenden Werten genutzt: MAN Vz., United Internet, E.ON, IVG Holding, Verbund und Baker Hughes. Neu ins Portfolio aufgenommen wurde nach deutlichem Kursrückgang die französische Großbank BNP Paribas. Über ein Viertel verdient BNP über das Corporate und Investmentbanking. BNP ist mit der bedeutendste Finanzierer der wichtigsten französischen Unternehmen. Zudem ist BNP Frankreichs größtes Fixed-Income-Haus und dürfte insbesondere in Q1/2012 von den hohen Volumina im Anleihe segment profitieren. Der Rest ist im wesentlichen Retailbanking, wovon ca. 28 % dem französischen Heimatmarkt zuzurechnen sind, sowie jeweils 8 % der BNL-Tochter in Italien und den Benelux-Aktivitäten (ehemalige Fortis).

BNP hat eine solide Bilanz: es wurde der EBA-Stresstest ohne zusätzliche Kapitalaufnahme bestanden. Die Core-Tier1-Ratio lag zum 31.12.11 bei 9,4%.

Durch Ausübungen im Optionsbereich wurden Aktien von Thyssen Krupp und Philips eingebucht. Letztere wurden umgehend wieder verkauft. Angesichts des unsicheren Marktumfeldes wurden die bestehenden Aktienabsicherungen durch den Zukauf von weiteren Verkaufsoptionen auf den DAX bzw. S&P 500 nochmals erhöht.

Trotz der Korrekturen an den Aktienmärkten blieb die Volatilität insgesamt eher auf einem niedrigeren Niveau. Im Derivate-Satelliten wurden mit Short Puts auf BMW, Allianz, Alstom und Siemens attraktive Prämien vereinnahmt.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Quelle: Bloomberg, DWS

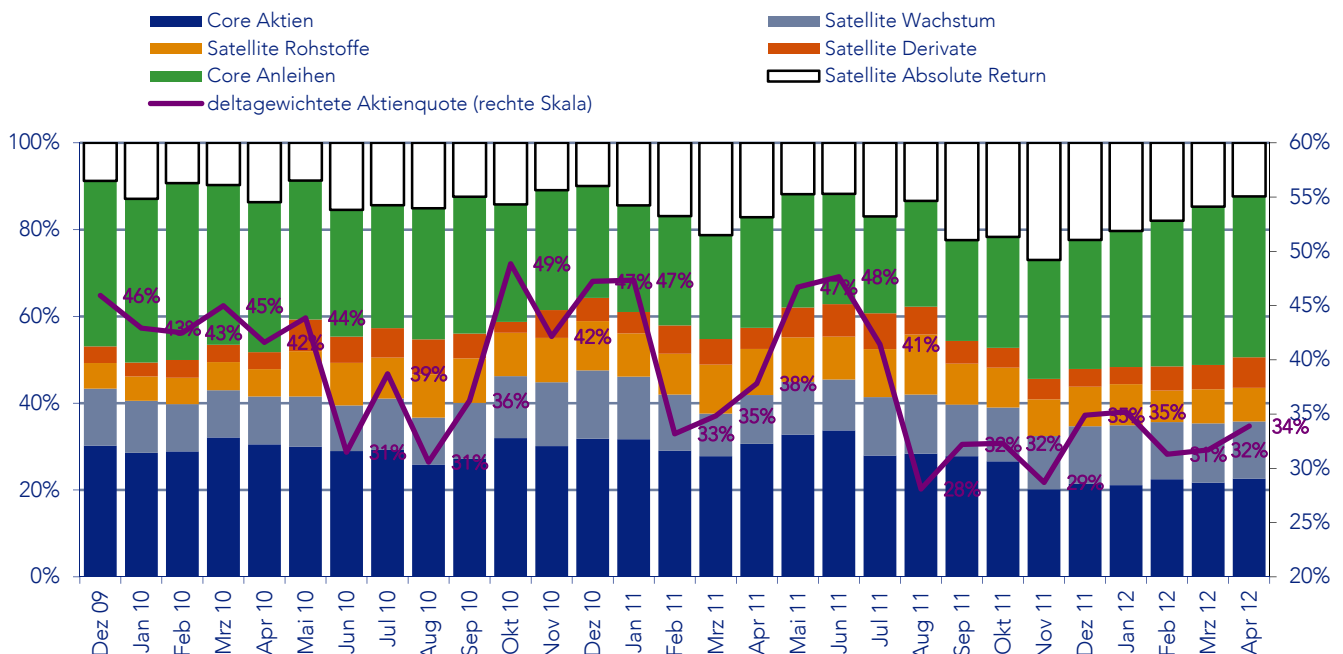
Kommentar des Fondsmanagements

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Angesichts der niedrigen Renditen der Bundesanleihen ist ein Investment hier derzeit sehr unattraktiv. Wir werden deshalb weiter selektiv in Emittenten investieren, deren Kreditrisiko aus unserer Sicht angemessen verzinst wird. An der aufgestockten Position an Inflation-Linkern halten wir fest, können uns bei einem Rückgang auch eine weitere Aufstockung vorstellen. Trotz des latenten Inflationsrisikos sehen wir aufgrund der schwachen gesamteuropäischen Wirtschaft, der voraussichtlich unveränderten EZB-Politik sowie der anhaltenden Staatsschuldenkrise derzeit kein größeres Zinsanstiegsrisiko. Auch aus den USA droht (noch?) kein deutlicher Zinsanstieg. Andererseits ist das Zinsanstiegspotential enorm, wenn sich die wirtschaftliche Lage bessert.

Die politischen Börsen dürften sich aus unserer Sicht noch etwas fortsetzen. Ein aus Sicht der Märkte ungünstiger Wahlausgang in Frankreich am 6. Mai sowie weitere schlechte volkswirtschaftliche Daten aus den Peripheriestaaten, insbesondere aus Spanien, dürften die Aktienkurse belasten. Für Aktien sprechen relativ hohe Dividenden, insbesondere im Vergleich zu Bundesanleihen oder US-Treasuries und ein nach wie vor relativ günstiges Bewertungsniveau. Wir werden die Risikobudgets schrittweise wieder leicht erhöhen, dennoch aufgrund der weiter im Fokus stehenden Schuldenkrise in Europa weiter im Absicherungsmodus bleiben.

Gewichtung* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf



* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WfF DFO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 30.04.2012)

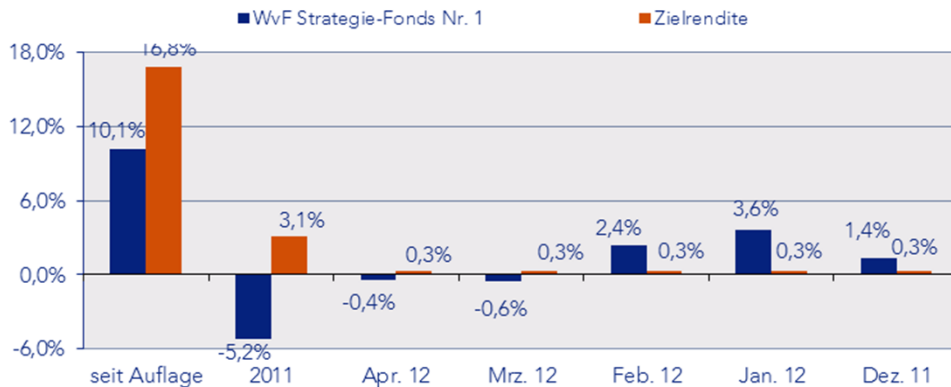
	Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Core		
Aktien		
	K+S	1,16%
	SAP	1,04%
	Barclays	1,03%
Anleihen		
	1,10% Frankreich (inflationsindexiert) 25.07.2022	1,94%
	2,25% Bundesanleihe (inflationsindexiert) 15.04.2013	1,87%
	1,75% Bundesanleihe (inflationsindexiert) 15.04.2020	1,54%
Satellit		
Rohstoffe		
	DB X-Pert Gold Zertifikat	6,45%
	Pictet Funds - Water I	1,04%
Wachstum		
	db x-trackers MSCI EM Asia ETF	3,75%
	Amundi Latin America Equities	3,42%
	Axa Rosenberg Pacific Ex-Japan Small Cap B	2,09%
Derivate		
	Inv. Diskont Zertifikat DAX 26.09.2012 (DZ Bank)	1,78%
	Discount Zertifikat Euro Stoxx 50 21.09.2012 (Citigroup)	1,51%
	Bonus Zertifikat Brent Crude 03.07.2012 (Goldman Sachs)	1,49%
Absolute Return		
	European Clean Tech	1,11%
	3,00% BBVA 22.08.2013	1,02%
	Azteca Acquisition Units	0,45%

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung



Wertentwicklung / Risikokennzahlen



Performance-Kommentar

Zu Beginn des Aprils mussten die Aktienmärkte Kursverluste hinnehmen und bewegten sich dann bis zum Monatsende seitwärts. Zu den größeren Verlierern gehörten die lateinamerikanischen Börsen und die japanische Börse. Die übrigen Aktienmärkte verbuchten überwiegend ein leichtes Minus. An den Anleihemärkten kam es zu leichten Kursgewinnen aufgrund des weiteren Renditerückgangs. Lediglich die Inflationslinker verloren etwas. Auch die Rohstoffnotierungen gaben wiederum leicht nach. Der US-Dollar konnte dagegen leicht an Wert gewinnen.

Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erzielte im April ein Ergebnis von -0,40%. Dabei verbuchten die Aktien im Core Portfolio und im Wachstumssatelliten leichte Verluste. Die Anleihen im Core Portfolio und die Anlagen in den übrigen Satelliten konnten dagegen Gewinne erzielen. Seit Jahresbeginn beträgt die Performance des Fonds 5,09% und ist hauptsächlich auf das gute Abschneiden des Core Portfolios und Wachstumssatelliten zurückzuführen.

	seit Auflage	ab 31.12.11	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
WvF Strategie-Fonds Nr. 1	10,10%	5,09%	-0,40%	1,41%	4,26%	-0,28%	4,63%	22,54%	-----
Zielrendite	16,83%	1,20%	0,30%	0,89%	1,81%	3,38%	6,36%	11,16%	-----
Delta	-6,73%	3,89%	-0,71%	0,52%	2,45%	-3,66%	-1,73%	11,38%	-----

Rendite-/Risikokennzahlen*						
	Volatilität	7,15%	Max. Drawdown	-16,44%	Modified Duration**	3,46
	Sharpe-Ratio	-0,11	VaR (99% / 10 Tage)	4,80%	Restlaufzeit**	4,56

- * - 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 leicht angestiegen. Die Schwäche an den Aktienmärkten zu Beginn des Monats wurde genutzt um selektiv weitere Aktienpositionen aufzubauen. Im Gegenzug wurde die Sicherung mittels Put-Optionen auf den DAX und S&P leicht erhöht, da die Lage an den Aktienmärkten weiterhin von Unsicherheit geprägt ist. Aufgrund dieser Maßnahmen betrug die deltagewichtete Aktienquote per Ende April ca. 33,9%.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu europäischen Staatsanleihen hat sich im vergangenen Monat leicht erhöht und betrug zum Ende des Monats ca. 140 Basispunkte für den iTraxx Europe. Der Risikoaufschlag von Anleihen der Euro-Peripheriestaaten Portugal und Griechenland hat sich im vergangenen Monat nochmals deutlich reduziert, dagegen hat sich der Spread spanischer Anleihen weiter erhöht. Um das Spanienrisiko zu reduzieren wurden daher Anleihen auf Banco Santander im April abgebaut.

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.

© 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

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