

Monatsbericht

September 2011

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 Abwärtsrisiken für die weitere weltweite Wirtschaftsentwicklung sind gestiegen. In den USA ging das Verbrauchervertrauen, gemessen am Conference Board-Index erheblich zurück und liegt nun mehr als die Hälfte unter seinem langjährigen Durchschnitt, der bis zur Lehman-Insolvenz bestanden hat. Diese Entwicklung dürfte im Wesentlichen noch auf die Anhebung der Schuldengrenze in den USA zurückzuführen sein, wird aber auch ein Ausfluss der hohen Unsicherheit bezüglich der weiteren Arbeitsmarktentwicklung bzw. der Einschätzung der eigenen wirtschaftlichen Situation geschuldet sein. Die Zensusbehörde gab bekannt, dass das durchschnittliche Haushaltseinkommen das vierte Jahr in Folge gesunken ist (6,4 % niedriger als 2007) und der Anteil der Amerikaner unter der Armutsgrenze auf 15,1 % (46,2 Mio. Personen, 2007: 12,5 %) gestiegen ist. Vor diesem Hintergrund überrascht es wenig, dass der US-Konsum eine ähnlich geringe Dynamik aufweist wie 2007. Bedenkt man, dass dieser gut 2/3 des Bruttoinlandsprodukts ausmacht, maßgeblich den Dienstleistungssektor beeinflusst und somit für den US-Arbeitsmarkt entscheidend ist, wird das Einkommens-Dilemma offensichtlich. Daran dürfte auch das am 8. September verkündete neue Konjunkturpaket der Obama-Administration, welches zuerst noch die Hürden des republikanisch dominierten Repräsentantenhauses überstehen muss, grundsätzlich nicht viel ändern. Es entspricht mit knapp 450 Mrd. USD rund 3 % des BIP und geht damit doch deutlich über die ursprünglichen Erwartungen hinaus. Der größte Teil des Programms besteht aus einer Verlängerung und Aufstockung bestehender Steuersenkungen. Hier wirkt lediglich die zusätzliche Absenkung konjunkturell treibend. Wäre wie ursprünglich geplant die Absenkung des Arbeitnehmerbeitrages zur Arbeitslosenversicherung Ende 2011

ausgelaufen, so hätte dies nochmals dämpfend auf die Konjunktur gewirkt.

Nach den Brüssler-Beschlüssen vom 21. Juli, in denen u.a. eine Flexibilisierung des ESFS beschlossen wurde (so soll der Fonds zukünftig auch Anleihen präventiv kaufen können) stiegen die Risikoaufschläge für europäische Staatsanleihen weiter an. Die Investoren stellen sich berechtigterweise die Frage, ob ein „freiwilliger Haircut“ auf 79 % nur bei griechischen Anleihen möglich ist, oder ob dies ggf. bei Portugal, Irland und sogar bei Italien und Spanien denkbar ist. Ausgelöst von den Turbulenzen an den Märkten haben verschiedene Regierungen (u.a. Frankreich, Italien, Spanien) weitere Sparprogramme beschlossen. So werden beispielsweise in Italien 2012 bis zu 40 Mrd. EUR weniger Schulden geplant, finanziert wird dies aus Ausgabensenkungen (so werden beispielsweise Beamtengehälter bis 2015 eingefroren und das Renteneintrittsalter angehoben) sowie Einnahmensteigerungen. Zentraler Punkt ist hier die Anhebung der Mehrwertsteuer von 20 auf 21 %, darüber hinaus wird eine Reichensteuer für Einkommen ab 300.000 Euro in Höhe von 3 % eingeführt und die Kapitalertragssteuer von 12,5 % auf 20 % angehoben. Abgerundet wird dies durch eine Art Praxisgebühr im Gesundheitssektor und Privatisierungen öffentlicher Unternehmen. Zusammen mit dem bereits beschlossenen ersten Sparpaket addieren sich die Einsparungen Italiens auf ca. 100 Mrd. Euro. Wer sich das italienische Paket als Beispiel für die Vielzahl der Sparpakete nimmt, braucht nicht viel Vorstellungskraft, um sich die Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum auszumalen. Die kontraktiven Einflüsse der Finanzpolitik werden deutlich zu spüren sein. Hier rächt sich, dass in den Jahren mit besserem wirtschaftlichem Wachstum ungenügend Reformwillen gezeigt wurde.

## Aktuelle Marktsituation

Es bleibt zu hoffen, dass die Sparprogramme zu mehr Vertrauen der Investoren führen, aber die Wirtschaft nicht zu stark leidet.

So unterschiedlich die Bemühungen der einzelnen Länder zur Haushaltssanierung auch sind, so unterschiedlich sind auch deren Ergebnisse. Während insbesondere Griechenland aufgrund der stärkeren Rezession deutlich hinter seinen Zielen herhinkt, kommt Irland sehr gut voran und kann voraussichtlich sein Staatsdefizit um die geplanten 2,7 Mrd. EUR reduzieren. Dies macht sich auch in der Renditeentwicklung der einzelnen Staatsanleihen bemerkbar. Während die zehnjährigen griechischen Staatsanleihen immer noch nahe ihrem Höchststand mit über 23 % rentieren, fiel

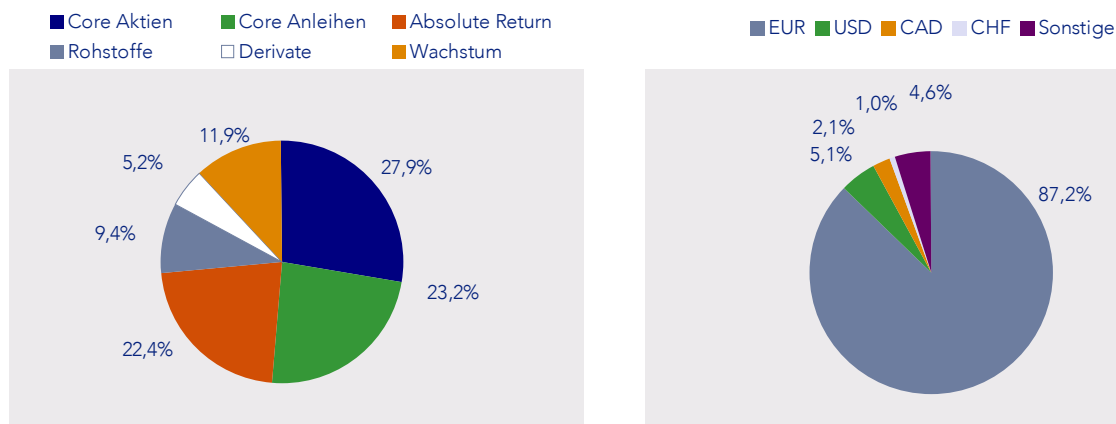
das irische Pendant markant auf 7,6 % zurück. Unverändert halten die safe-haven-flows die deutschen Staatsanleihen auf niedrigem Renditeniveau bei unter 2%.

Fazit: Die Mehrheit der Kapitalmarktteilnehmer erwartet inzwischen eine deutliche Wachstumsabschwächung. Angesichts der immensen Sparprogramme kann für einzelne Länder auch das Abtauchen in eine Rezession nicht ausgeschlossen werden.

Einen noch ausführlicheren Einblick in die volkswirtschaftliche Situation sowie die einzelnen Assetklassen finden Sie in unserem aktuellen quartalsweisen Marktausblick unter [www.wvf-dfo.de](http://www.wvf-dfo.de)

## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 30.09.2011)



Das Fondsvolumen per 30.09.2011 beträgt 413,97 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im September 2011

Große Sorgen um die Sicherheit der europäischen Staatsschulden und ein mögliches Übergreifen auf die Realwirtschaft mit einer nachfolgenden Rezession bzw. einer deutlichen Verlangsamung der Wirtschaftsaktivitäten hielten die Aktienanleger im September in Atem.

Im Monatsverlauf verloren die wichtigsten Leitindizes dies- und jenseits des Atlantiks zwischen 4,90 % (DAX) und über 7 % (S&P 500).

Die Aktienquote wurde deshalb über Teilverkäufe von den drei Themenfonds (SAM Sustainable Climate Change, VT Global Trend New Power, Pictet Funds Water) nochmals reduziert. Erfahrungsgemäß sind in unsicheren Märkten Small- und Midcap-Aktien ganz besonders unter Druck und verlieren mitunter deutlicher als der breite Markt.

## Kommentar des Fondsmanagements

Gleichzeitig wurden bestehende Absicherungen über S&P 500 Futures in den Dezember gerollt. Bei den Einzeltiteln wurden E.ON, Novo Nordisc und MAN Stammaktien (zum Verkauf) aufgestockt. Die Deutsche Bank wurde nach den Verkäufen Anfang August auf deutlich niedrigerem Niveau wieder zurückgekauft. Neu im Portfolio aufgenommen wurden IVG Immobilien. Die IVG Immobilien AG zählt zu den großen Immobiliengesellschaften in Europa. Das Unternehmen hält Assets in Höhe von rund 22 Mrd. Euro. In Norddeutschland baut und betreibt sie zudem unterirdische Kavernen zur Lagerung von Öl und Gas. Im Fondssegment ist IVG Marktführer bei Immobilienspezialfonds für institutionelle Anleger. Zuletzt war IVG Immobilien mit ihrem Developmentprojekt „the Sqaire“ am Frankfurter Flughafen negativ in den Schlagzeilen aufgetaucht. Die Probleme während der Entwicklung des Objekts (Verzögerung im Baufortschritt, schleppende Vermietung) sowie die weitere Finanzierung sind mittlerweile gelöst. Die Aktie notiert deutlich unter ihrem NAV (Net Asset Value) und bietet damit eine attraktive Einstiegsmöglichkeit in den deutschen Immobilienmarkt.

In der zweiten Monatshälfte verschlechterte sich das Makrobild nochmals. Ein Indikator hierfür war der stärker werdende Verkaufsdruck auf dem gesamten Rohstoffsektor. Für uns ein Zeichen das weitere Liquidität aus den Risikoinvestments abgezogen wird.

Auf der Aktienseite haben wir deshalb die Industrietitel Siemens und Gildemeister sowie den Ölexplorer Tullow Oil verkauft. Im Rohstoffsatelliten haben wir den Wasserfonds von Pictet reduziert sowie das breite Rohstoffinvestment im ETF DBLCI Optimum Yield komplett verkauft.

Somit wurde die Rohstoffquote im WvF Strategie-Fonds Nr.1 um insgesamt 5% reduziert.

Der Rohstoffsatellit beinhaltet derzeit nur noch eine 8,5%ige Goldposition.

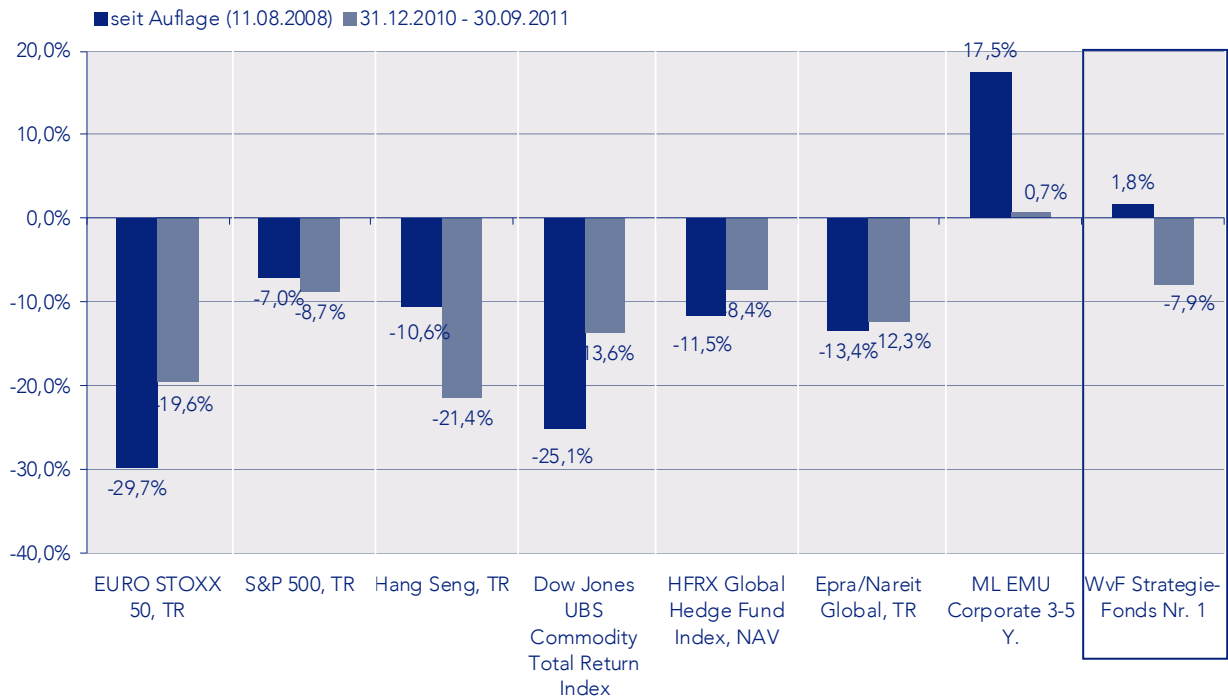
Zwar kam es auch beim Goldpreis zu einer massiven Korrektur, dennoch sehen wir auf aktuellem Niveau den Goldpreis gut unterstützt und halten Gold nach wie vor für eine gute Absicherung des Portfolios in den aktuellen Marktturbulenzen.

Auf der Derivateseite wurden die hohen Volatilitäten vereinzelt genutzt um sowohl Short Put als auch Short Call Strategien auf Aktienezertitel durchzuführen. Daneben wurden wiederum Call-Optionen auf den Bundfuture und Put-Optionen auf diverse Rohstoffwährungen verkauft. Ein Discountzertifikat auf den Eurostoxx 50 wurde fällig und bisher nicht reinvestiert.

Im Anleihebereich wurden im September nach dem massiven Renditerückgang die Bestände an deutschen Bundesanleihen verkauft. Angesichts der weitgehenden Haftung für den EFSF bzw. die EZB u.a. sehen wir die deutschen Renditen bei unter 2% für 10 Jahre als nicht ausreichend an. Im Satellit Absolut Return wurde eine Bankia (ehemals Caja Madrid) Anleihe endfällig (2 Mio. EUR). Dort erfolgte auch ein kleineres Investment in eine Nachrang-Anleihe der Commerzbank nach dem massiven Kursverfall.

## 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

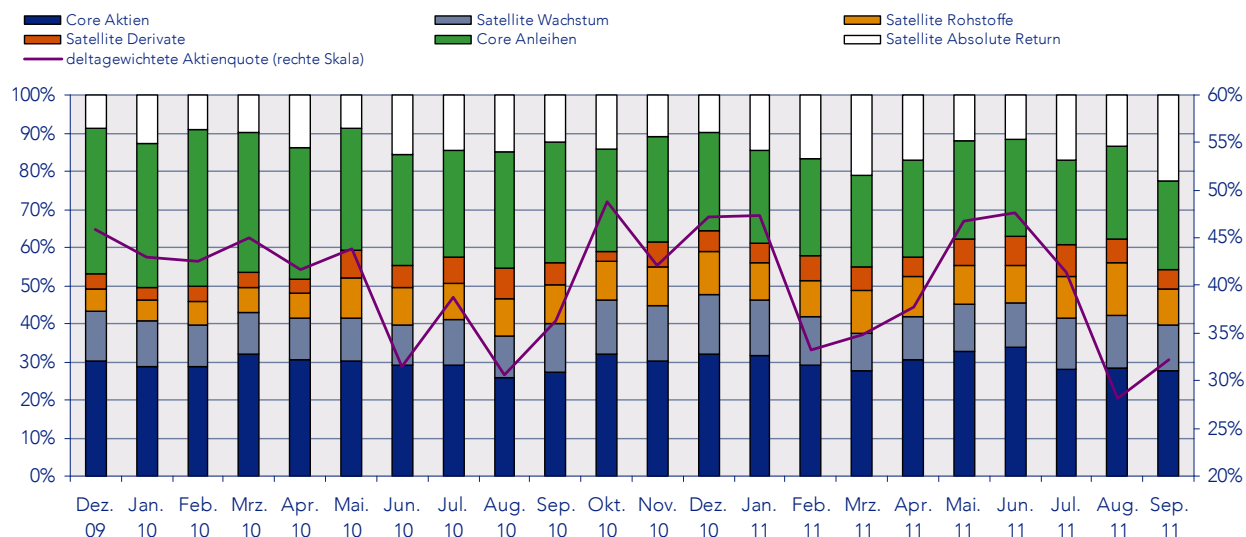
Angesichts der zuletzt hohen Inflationsrate in Europa wird die EZB die Zinsen vorerst nicht senken. Andere Maßnahmen, wie die Reaktivierung des 1 Jahres-Tenders oder des Covered Bond Programms halten wir für wahrscheinlich. Die FED hat bereits die Operation Twist angekündigt – den Verkauf von kurzen US-Staatsanleihen bei gleichzeitigem Kauf längerer US-Staatsanleihen. Die Anleihen erscheinen aufgrund des dramatischen Renditeverfalls rückschlaggefährdet, ohne dass der langfristige Trend zu niedrigen Zinsen gefährdet ist. Renditeanstiege, welche im Zuge von temporären Aktienmarkterholungen eintreten, wollen wir nutzen um die Duration im Portfolio vorsichtig zu erhöhen.

Wir erwarten diverse wichtige politische Entscheidungen in den nächsten Wochen. Dabei sind die Auswirkungen auf den Kapitalmarkt kaum kalkulierbar. Dementsprechend gehen wir von weiteren heftigen Kursausschlägen am Aktienmarkt aus. In Einzelfällen werden wir versuchen die hohe Schwankungsbreite an den Finanzmärkten zu nutzen. Für fundamentale Änderungen an unserer vorsichtigen Portfolioausrichtung sind die Rahmenbedingungen weiterhin zu undurchsichtig. In diesem Sinne bleiben wir auch bei der Übergewichtung der Goldposition sowie einer derzeit erhöhten Liquiditätsquote.

## Kommentar des Fondsmanagements

### Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset Allokation nach Core/Satellite



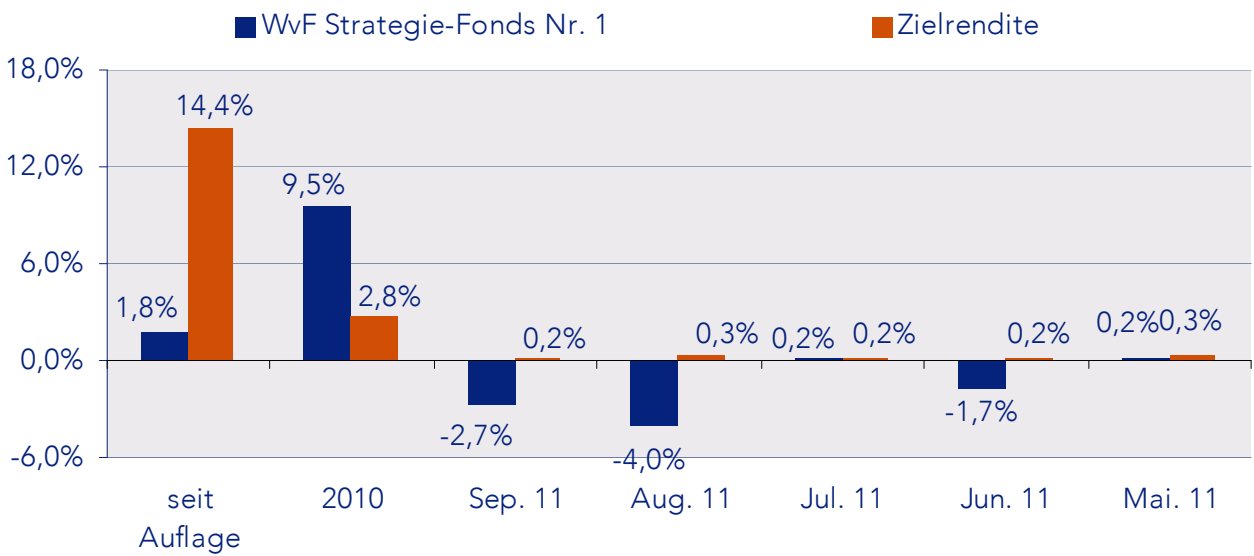
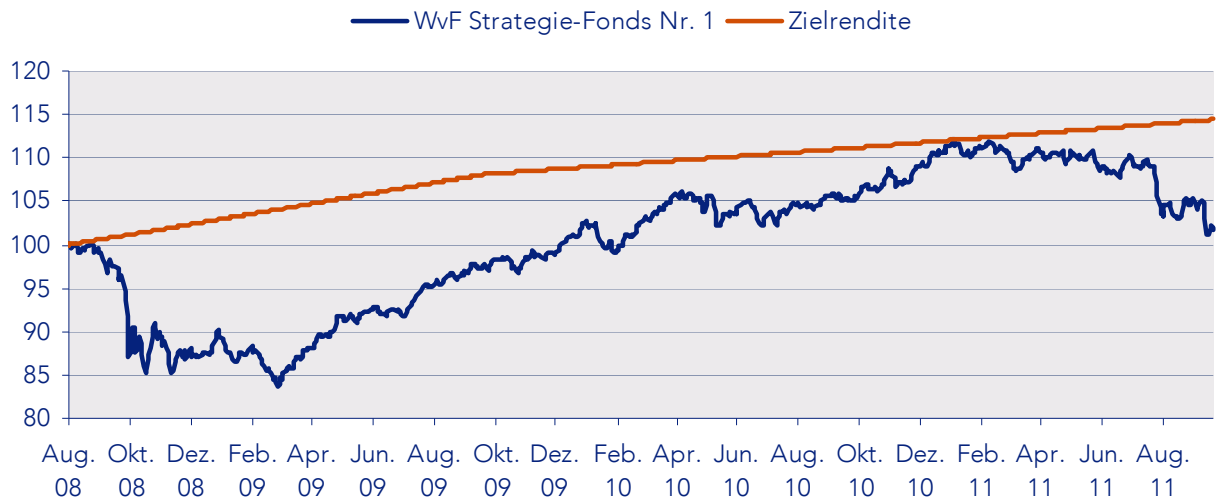
\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

### Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 30.09.2011)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Core</b>	
<b>Aktien</b>	
MAN (zum Verkauf angemeldet)	3,73%
E.ON	1,39%
United Internet	1,26%
<b>Anleihen</b>	
1,75% Bundesanleihe (inflationindexiert) 15.04.2020	1,74%
iShares - Euro Corp Bond ETF	0,86%
4,125% KFW 04.07.2017	0,81%
<b>Satellit</b>	
<b>Rohstoffe</b>	
DB X-Pert Gold Zertifikat	8,46%
Pictet Funds - Water I	0,99%
<b>Wachstum</b>	
Amundi Latin America Equities	3,43%
db x-trackers MSCI EM Asia ETF	3,30%
Axa Rosenberg Pacific Ex-Japan Small Cap B	1,74%
<b>Derivate</b>	
Inv. Diskont Zertifikat DAX 09.01.2012 (EFG)	1,50%
MAN AHL Diversified	1,46%
WTI Crude 02.12.2011 Bonuszertifikat (JP Morgan)	0,87%
<b>Absolute Return</b>	
Celsius Global Funds - Car Long Short	2,13%
European Clean Tech	0,76%
Azteca Acquisition Units	0,54%

# Wertentwicklung / Risikokennzahlen

## Wertentwicklung





## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Performance-Kommentar

Auch der September war dominiert von den Unsicherheiten über die Zukunft der Euro-Peripheriestaaten sowie die wirtschaftliche Entwicklung speziell in den USA. Es kam erneut zu deutlichen Verlusten an den Aktienmärkten und zu Kursgewinnen bei Staatsanleihen mit guter Bonität. Auch Rohstoffe verbilligten sich im letzten Monat stark. Der US-Dollar konnte deutlich an Wert zulegen und notiert nun seit Jahresanfang zum Euro nahezu unverändert.

Im Umfeld schwacher Aktien- und Rohstoffmärkte erzielte der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 im September ein Ergebnis in Höhe von -2,7%. Sowohl das Core-Portfolio als auch die Satelliten mussten im letzten Monat Verluste hinnehmen.

Durch die bereits in den Vormonaten getätigten Absicherungen auf der Aktienseite konnten höhere Verluste vermieden werden. Wie im letzten Monatsbericht erwähnt, resultierte aus der Aufstockung des Goldexposures bei fallenden Aktienmärkten ein positiver Performancebeitrag und eine Reduktion des Gesamtrisikos aufgrund der stark negativen Korrelation beider Assetklassen. Diese negative Korrelation konnte im September nicht mehr beobachtet werden, vielmehr tendierten beide Assetklassen in der zweiten Monatshälfte sehr schwach, so dass sich die angestrebte Sicherung über Gold in diesem Monat negativ auswirkte.

	seit Auflage	ab 31.12.2010	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
<b>WvF Strategie-Fonds Nr. 1</b>	1,80%	-7,93%	-2,70%	-6,38%	-7,75%	-3,32%	4,15%	6,12%	-----
<b>Zielrendite</b>	14,41%	2,21%	0,24%	0,73%	1,47%	2,97%	5,83%	13,34%	-----
<b>Delta</b>	-12,61%	-10,13%	-2,94%	-7,12%	-9,22%	-6,29%	-1,68%	-7,22%	-----

Rendite-/Risikokennzahlen*						
	<b>Volatilität</b>	6,76%	<b>Max. Drawdown</b>	-16,44%	<b>Modified Duration**</b>	3,31
	<b>Sharpe-Ratio</b>	-0,59	<b>VaR (95% / 1 Monat)</b>	4,57%	<b>Restlaufzeit**</b>	4,13

\* - Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen

- Value-at-Risk (VaR, Konfidenzniveau 95%, Haltedauer 1 Monat): Berechnung mittels Monte-Carlo-Simulation

- Max. Drawdown seit Auflage

\*\* ohne Berücksichtigung der Nachranganleihen

### Risiko-Kommentar

Aufgrund der Unsicherheiten im Aktienbereich wurde das reine Aktienexposure im Fonds durch Verkäufe von Themenfonds und Einzeltitel weiter reduziert. Mit Berücksichtigung der Absicherungsmaßnahmen über Put-Optionen auf den DAX und Short-Positionen auf den S&P Future ergibt sich eine deltagewichtete Aktienquote per Ende September von ca. 32%.

Die Aktienmarktvolatilität, gemessen am VDAX, hat sich im letzten Monat nochmals deutlich erhöht und betrug ca. 47%. Die Volatilität auf Gesamtfondsebene hat sich aufgrund der getätigten Absicherungen, der Verkäufe im

Aktien- und Rohstoffbereich und durch die Erhöhung der Liquiditätsquote nur marginal auf ca. 6,8% erhöht und bewegt sich damit weiter am unteren Ende der Risikobandbreite.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu Staatsanleihen hat sich im letzten Monat ebenfalls nochmals erhöht und weist für den iTraxx Europe einen Wert von ca. 201 BP aus. Der Risikoaufschlag von Anleihen der Euro-Peripheriestaaten hat sich im September für die Länder Griechenland, Portugal und Spanien wieder erhöht. Der Risikoaufschlag für Irland ist dagegen weiter zurückgegangen.

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.