

# Monatsbericht

Juli 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 wuchs im 2. Quartal 2012 mit 1,5%. Damit lag die Wachstumsrate um 0,4% niedriger als im 1. Quartal. Für die Abschwächung ist vor allem der private Konsum verantwortlich, der nur noch mit 1,5 % anstelle von 2,4 % wuchs.

In den USA haben sich die Wirtschaftsdaten seit dem Frühjahr wieder eingetrübt. Zwar kommen vom Immobilienmarkt überwiegend positive Nachrichten, doch bleibt der schwache Arbeitsmarkt das Sorgenkind der USA. Eine Rezession erscheint derzeit unwahrscheinlich. Der Blick der Analysten geht zunehmend auf das neue Jahr und damit auf das sogenannte "fiscal cliff". Darunter versteht man die zum Jahresende 2012 auslaufenden Steuersenkungen und die befristeten Ausgabenprogramme (Steuer- und Sozialabgabensenkungen, Arbeitslosenunterstützungszahlungen, Gesundheitsausgaben etc.) in Höhe von rund 650 Mrd. USD. Das entspricht immerhin fast 4 % der jährlichen Wirtschaftsleistung. Aktuell gehen die Auguren davon aus, dass zumindest ein Teil der Programme verlängert wird, um eine ansonsten wahrscheinliche Rezession in den USA zu verhindern.

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich sehr schnell von 2,7% im März 2012 auf aktuell 1,7% reduziert und wird auf diesem Niveau verharren. Dazu haben vor allem niedrigere Energiepreise, insbesondere Gaspreise, beigetragen.

Die anhaltend hohe Unsicherheit im privaten Sektor bremst die Investitions- und Anschaffungsneigung von Unternehmen und privaten Haushalten. Umfangreiche Konsolidierungsmaßnahmen belasten die Konjunktur vor allem in den Krisenländern. Aber auch Deutschland scheint zunehmend durch die Eurokrise belastet zu werden. Wichtige Frühindikatoren sind gesunken und lassen eine Abschwächung in den kommenden Monaten erwarten.

Aufgrund der schwächeren Wirtschaftsaussichten aus dem Euro-Raum, aber auch aus den USA und Asien dürfte vor allem der Export von einer nachlassenden Nachfrage betroffen sein. Die deutsche Binnennachfrage ist aktuell noch stabil und wird durch eine günstige Arbeitsmarktentwicklung verbunden mit relativ hohen Lohnabschlüssen begünstigt. Die hohe Wettbewerbsfähigkeit und die günstigen Finanzierungsbedingungen unterstützen eine positive Wirtschaftsentwicklung.

Anfang Juni stiegen die Preise für Weizen und Mais aufgrund der Dürre in den USA sprunghaft an. Fast zeitgleich stieg auch der Ölpreis, zunächst getrieben vom Streik der norwegischen Ölarbeiter.

Aufgrund des Wiederaufflackers der Eurokrise kam der EUR unter Druck. Gegenüber dem USD hat er um ca. 4 % abgewertet, gegenüber anderen wichtigen Währungen um ca. 3 %. Sollten die Rohstoffpreise weiter steigen, besteht die Gefahr, dass der Trend zu niedrigen Inflationsraten gebrochen wird. Für den Juli rechnen wir zusätzlich mit einem Anstieg der Inflationsrate aufgrund eines Basiseffekts. Im vergangenen Jahr wurden die Saisongüter stärker berücksichtigt und die Inflationsrate ging deswegen deutlich zurück.

Im 2. Quartal ging in China das Wirtschaftswachstum von 8,1% auf 7,6% zurück. Dabei war die Industrieproduktion mit 9,5% im Vergleich zum Vormonat nochmals schwächer. Erste positive Erholungszeichen signalisiert der HSBC Flash PMI der zuletzt erstmals in den zurückliegenden drei Monaten auf 49,5 stieg. Die chinesische Regierung hat ihren Fokus weiter ganz klar Richtung konjunkturstimulierender Maßnahmen (z.B. erhöhte Neukreditvergabe, vorgezogene Infrastrukturprojekte, Spritpreissenkungen) ausgerichtet.

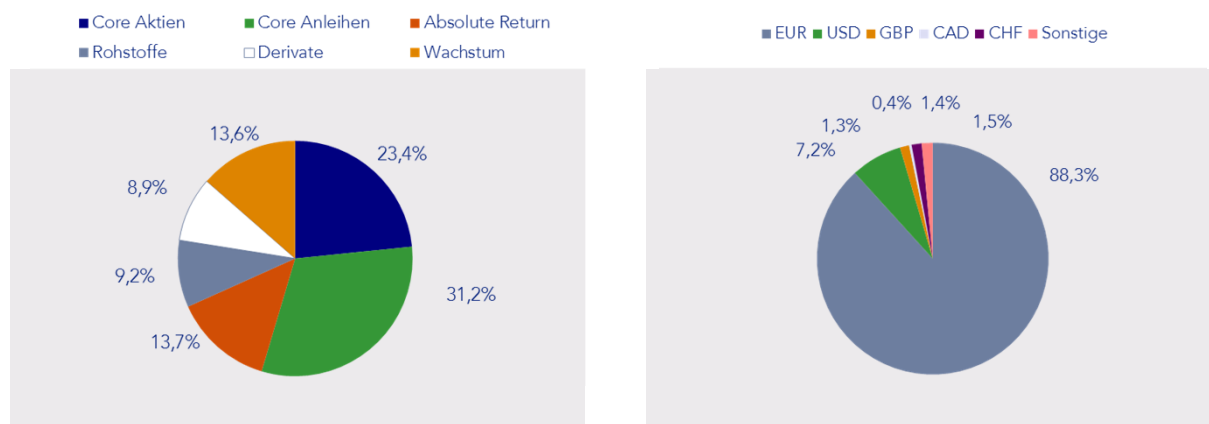
## Aktuelle Marktsituation

Ein „hard landing“ soll vermieden werden. Die zweite Leitzinssenkung innerhalb eines Monats auf 6% unterstreicht dies. In Summe sprechen alle Maßnahmen für eine Wachstumsbelebung im 2. Halbjahr.

Da die Inflation im Juni nochmals überraschend stark auf 2,2% fiel hat die Notenbank somit weiteren Handlungsspielraum. Für das Gesamtjahr 2012 haben sich die BIP-Wachstumsschätzungen für China bei rund 8% eingependelt.

## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 31.07.2012)



Das Fondsvolumen per 31.07.2012 beträgt 518,30 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im Juli 2012

Der Juli sorgte zu Anfang für weitere schlechte volkswirtschaftliche Nachrichten. Die Wachstumsorgen aus den USA, Downgrades für Spanien und diverse Banken, zudem finanzielle Engpässe spanischer und italienischer Regionen bewegten die Kapitalmärkte im Juli. Die Zinsen für bonitätsstarke Emittenten gingen deshalb deutlich zurück, während die Renditen der Südländer anstiegen. Als der EZB-Chef Mario Draghi dann überraschend den erneuten Kauf von Staatsanleihen andeutete und versprach „alles Erforderliche“ für die Rettung des Euros zu unternehmen, lies dies nicht nur spanische Spreads um 160 Basispunkte sinken und die Zinsen für Bundesanleihen wieder ansteigen, auch die Aktienmärkte konnten profitieren. Die wichtigsten Leitindizes konnten trotz Achterbahnfahrt zum Monatsende im Plus schließen. Der Start in die Berichtssaison ist geprägt durch mehr Gewinnwarnungen und tendenziell schwächere Ausblicke auch wenn die einzelnen Ergebnisse nicht überproportional enttäuschen.

Zu den einzelnen Transaktionen: Nach dem zwischenzeitlichen Rückgang der Renditen wurde die im Vormonat gekaufte zehnjährige Bundesanleihe mit deutlichem Gewinn verkauft. Außerdem erfolgte ein Verkauf von Anleihen, deren Renditepotential erschöpft war (Postbank, LBBW, VW). Außerdem wurden eine ICO, eine BBVA, eine Banque PSA sowie die Nachrang-Anleihe der BBVA verkauft. Für die Anleihen der Intesa wurde an einem Rückkaufs-Tender-Angebot teilgenommen, welches im August endet. Eine EIB Anleihe wurde in eine etwas längere Laufzeit getauscht, um einen Rendite pick-up zu realisieren. Im Juli kamen auch wieder einige attraktive Neuemissionen, wenngleich das Angebot deutlich geringer ist als noch zu Jahresbeginn. Folgende Titel wurden erworben (Raiffeisen International, Aegon, Coca Cola Enterprise sowie eine Bosch Siemens Hausgeräte in chinesischen Renminbi. Außerdem wurde noch eine Danske Bank gekauft. In Summe wurde also das Südeuropaexposure im Anleihenbereich weiter reduziert.

## Kommentar des Fondsmanagements

Als neue Aktie wurde im Grundstoffbereich der Münchner DAX-Titel Linde aufgenommen. Der technische Gashersteller gilt als bilanziell solide. Nach der avisierten 3,4 Mrd. USD schweren Übernahme von Lincare in den USA, (interessanterweise bis zum 1. Weltkrieg ein Linde-Tochterunternehmen), will Linde im Medizingasgeschäft (z.B. Sauerstoff für künstliche Beatmung) in Nordamerika weiter wachsen. Allgemein wird die Übernahme positiv gesehen.

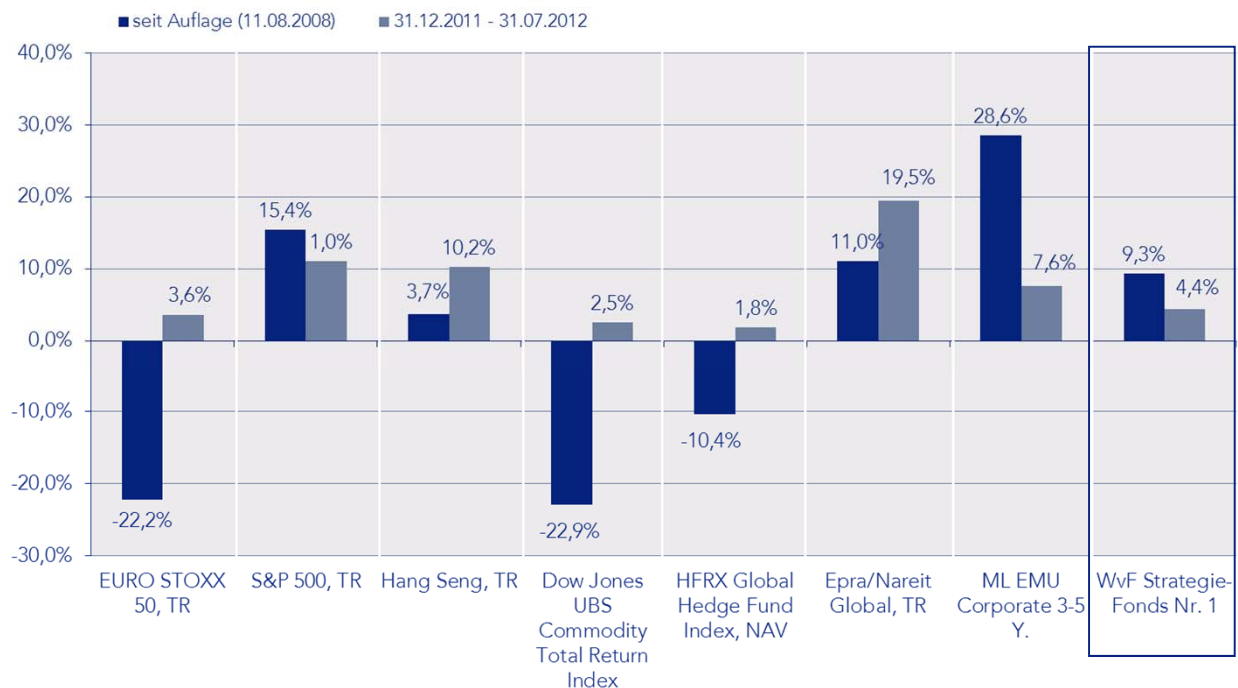
Generell wurde die Aktienquote im Juli leicht reduziert. Dabei wurden E.ON, Deutsche Bank komplett verkauft. Reduziert wurden K+S nach sehr guter Kursperformance. MAN Vorzüge wurden gegen MAN Stammaktien auf niedrigerem Niveau gedreht. Aufgestockt wurden die Aktien von Alstom und European Clean Tech. Software AG wurden vor den Zahlen gekauft und nach guten Zahlen wieder verkauft.

Im Derivatebereich wurde ein weiteres Reverse Discount Zertifikat mit Laufzeit Oktober gekauft. Die verkauften Währungsoptionen auf NOK und AUD liefen aus und die entsprechenden Prämien wurden komplett vereinnahmt. Aufgrund der relativ starken Währungen und der niedrigen Volatilität wurden vorerst keine neuen Positionen eingegangen.

Auf den S&P 500 wurde mittels Long PUT eine weitere Absicherung des Aktienexposures eingebaut.

Im Rohstoffsatelliten wurde die Position im Gold reduziert und das ausgelaufene Bonuszertifikat auf Brent Crude Oil, durch ein neuerliches Discountzertifikat mit Laufzeit Januar ersetzt.

### Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Quelle: Bloomberg, DWS

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

## Kommentar des Fondsmanagements

### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

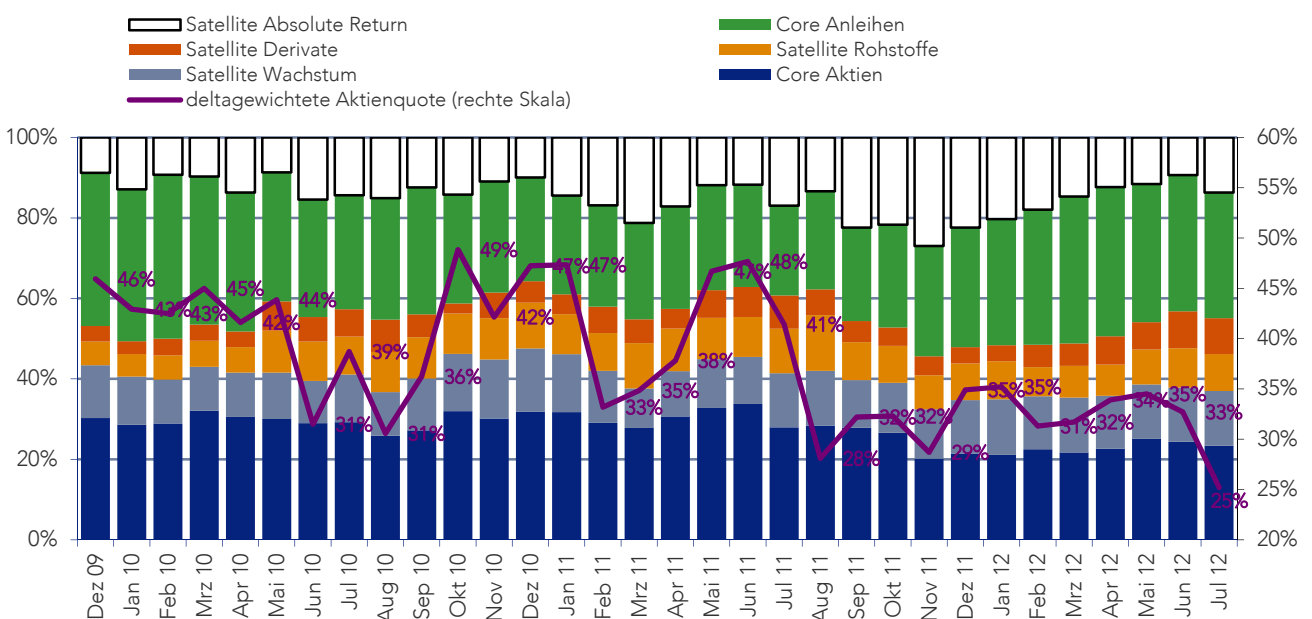
Die Euro-Schuldenkrise ist und bleibt das beherrschende Thema in den kommenden Wochen. Die Nachrichten rund um diese komplexe Situation dürften die Finanzmärkte weiter erheblich beeinflussen. Auch die Spekulation um einen „freiwilligen“ Austritt Griechenlands wird sich mindestens bis September fortsetzen. Der US Wahlkampf sowie das „fiscal cliff“ der USA droht die Märkte in seinen Bann zu ziehen. Die Ankündigung der EZB, nur nach Inanspruchnahme des Rettungsschirmes ESM (und damit der Verknüpfung an Reformbedingungen) Staatsanleihen der entsprechenden Länder zu erwerben, kann sich mittelfristig als „Reformbeschleuniger“ auswirken. Es bleibt abzuwarten, ob die Märkte die Entschlossenheit der Politiker und der EZB auf die Probe stellen und die Renditen für Spanien und Italien erneut massiv ansteigen. Angesichts des schwachen Wachstumsausblickes ist nicht mit deutlichen Zinsanstiegen zu rechnen. Hinzu kommen die Sorgen, dass sich die globale Konjunktur weiter eintrübt und die Unternehmensgewinne erneut auch im 3. Quartal des Jahres in Mitleidenschaft

gezogen werden könnten.

Im letzten Jahr waren es genau diese Sorgen, die im Urlaubsmonat August den Startschuss für eine bis in den Oktober anhaltende Abwärtsspirale an den Aktienmärkten gegeben haben. Weitere effektive Schritte in Sachen Europa sind erst nach dem 12. September zu erwarten wenn das Bundesverfassungsgericht sich bezüglich des ESM geäußert haben wird.

Dementsprechend werden auch die nächsten Wochen mangels greifbarer Fortschritte höchst schwankungsanfällig. Wir bleiben deswegen bei unserer vorsichtigen Grundhaltung. Die relative Attraktivität von Aktien gegenüber Anleihen hat unseres Erachtens nochmals zugenommen. Sollten sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ein wenig verbessern, bzw. sich eine Entspannung in der Eurokrise andeuten werden wir die Aktienquote im WvF Strategie-Fonds Nr.1 gegebenenfalls auch zeitnah wieder hochfahren.

### Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf



\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

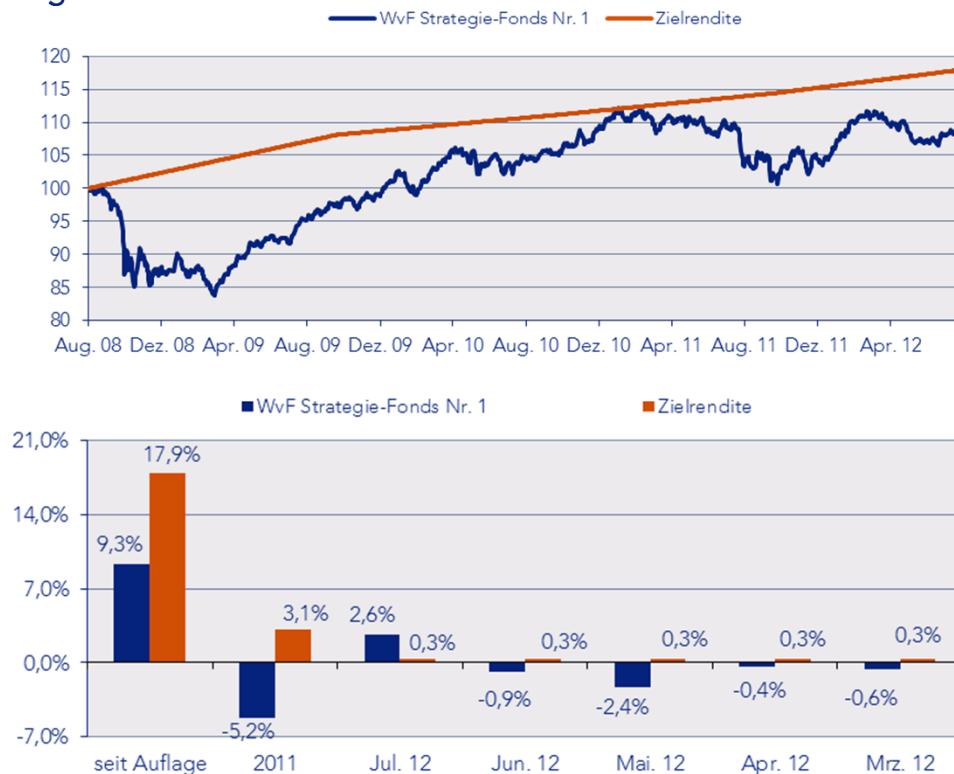
## Kommentar des Fondsmanagements

### Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 31.07.2012)

Wertpapier		Anteil in % vom Fonds
<b>Core</b>		
<b>Aktien</b>		
	Rhön-Klinikum	1,59%
	SAP	1,02%
	Nestle	0,98%
<b>Anleihen</b>		
	1,10% Frankreich (inflationsexponiert) 25.07.2022	2,00%
	2,25% Bundesanleihe (inflationsexponiert) 15.04.2013	1,77%
	1,75% Bundesanleihe (inflationsexponiert) 15.04.2020	1,49%
<b>Satellit</b>		
<b>Rohstoffe</b>		
	DB X-Pert Gold Zertifikat	7,90%
	Pictet Funds - Water I	1,02%
	DB ETC Palladium Euro Hedged	0,24%
<b>Wachstum</b>		
	db x-trackers MSCI EM Asia ETF	4,54%
	Amundi Latin America Equities	3,18%
	Axa Rosenberg - Pacific Ex-Japan Small Cap B	2,06%
<b>Derivate</b>		
	Diskont Zertifikat Brent Crude 20.01.2013 (Goldman Sachs)	1,54%
	Diskont Zertifikat Euro Stoxx 50 21.09.2012 (Citigroup)	1,46%
	Inv. Diskont Zertifikat DAX 26.10.2012 (DZ Bank)	1,46%
<b>Absolute Return</b>		
	European Clean Tech	1,42%
	3,00% BBVA 22.08.2013	0,95%
	Azteca Acquisition Units	0,46%

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Wertentwicklung



## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Performance-Kommentar

Auch im Juli blieb die Nervosität an den Finanzmärkten aufgrund der Sorgen um die Zukunft der Eurozone hoch. In dieser Folge schwankten die Anleiherenditen der Peripheriestaaten deutlich und mussten in der Summe Kurseinbußen hinnehmen. Sichere Staatsanleihen und Unternehmensanleihen aus dem Non-Financial-Bereich waren dagegen gefragt und konnten erhebliche Performancebeiträge leisten. Auch an den Aktienmärkten spiegelte sich selbiges Bild wider, per Monatsende mit positiver Entwicklung. An den Währungsmärkten konnte der US-Dollar gegenüber dem Euro an Wert zulegen.

Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 konnte im Juli in diesem schwierigen Marktumfeld eine Performance von 2,61% erzielen. Das Anleihe-segment profitierte von der defensiven Ausrichtung des Fonds und konnte nochmals die Performance um über 2% auf eine Jahresperformance von 7% steigern. Bei den Aktien entwickelte sich der Wachstumssatellit besonders erfreulich. Auf Monats- als auch auf Jahressicht lieferte er den größten Wertzuwachs. Der Rohstoffsatellit unseres Portfolios konnte sich von der schwachen Entwicklung der Rohstoffe im ersten Halbjahr bereits deutlich absetzen und im Juli weiter von der positiven Entwicklung der Rohstoffmärkte profitieren. Belastend wirkte die Absicherungsstrategie bei den Aktien.

	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>	9,34%	4,36%	2,61%	-0,69%	0,71%	0,32%	5,52%	15,02%	-----
<b>Zielrendite</b>	17,88%	2,11%	0,31%	0,90%	1,79%	3,55%	6,59%	10,26%	-----
<b>Delta</b>	-8,54%	2,25%	2,30%	-1,59%	-1,08%	-3,23%	-1,07%	4,75%	-----

Rendite-/Risikokennzahlen*						
	<b>Volatilität</b>	7,54%	<b>Max. Drawdown</b>	-16,44%	<b>Modified Duration**</b>	3,48
	<b>Sharpe-Ratio</b>	0,01	<b>VaR (99% / 10 Tage)</b>	3,81%	<b>Restlaufzeit**</b>	4,54

- \* - 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 gestiegen. Auch die Portfoliovolatilität hat leicht von 7,13% auf 7,54% zugenommen, liegt aber weiterhin im mittleren Bereich des anvisierten Zielkorridors. Die Sicherung der Aktien wurde weiter ausgebaut, so dass sich per Ende Juli eine delta-gewichtete Aktienquote von ca. 25,2% ergab. Die defensive Ausrichtung des Portfolios spiegelt sich auch im Rückgang des Value-at-Risk wider.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu europäischen Staatsanleihen ist im vergangenen Monat um weitere 6 Basispunkte auf etwa 160 Basispunkte gesunken. Er liegt damit weiterhin deutlich über dem langfristigen Durchschnitt von etwa 85 Basispunkten, aber auch erheblich unter der Spitze von 215 Basispunkten. Im Gegensatz dazu hat sich der Risikoaufschlag von Anleihen der Euro-Peripheriestaaten wieder ausgeweitet.

## 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](http://www.wvf-dfo.de)