

# Monatsbericht

## März 2011

### WvF Strategie-Fonds Nr. 1

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

institut für  
vermögensaufbau

**Geprüftes  
Qualitäts  
Depot**

Sicherheit ●●●●● Chance ●●●●●

Rating Q1/11 ★★★★★

Ausgezeichnetes  
Risiko-Rendite-Verhältnis



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

In unserem letzten quartalsweisen Marktbericht äußerten wir unsere Skepsis, dass die sehr positiv gestimmte Konsensusmeinung der meisten Strategen und Analysten vielleicht schon bald einen Dämpfer bekommt. Das ist spätestens mit der Natur- und Atomkatastrophe in Japan eingetreten und war natürlich als Ursache auch von uns nicht vorhersehbar. Auch die Eskalation der Konflikte in Libyen und den damit verbundenen Anstieg des Rohölpreises konnten wir damals nicht erahnen, obwohl wir als Risiko für die Konsensusmeinung schon einen weiteren dynamischen Anstieg der Rohstoffpreise vermuteten. Besser prognostizierbar war der Anstieg der Kapitalmarkrenditen und die schrittweise Veränderung der Marschrichtung vieler Notenbanken – mit Ausnahme der FED in den USA – hin zu einer Inflationsbekämpfung und damit zum Gegenwind für die Vermutung, liquide Mittel werden noch lange zu Nullzinsen angeboten.

Aber zurück zu Japan und Arabien. Insbesondere das Erdbeben, der Tsunami und der Reaktorunfall in Japan gelten als neuer „Schwarzer Schwan“. Der „Schwarze Schwan“ verkörpert das Unerwartete. Er symbolisiert, dass die bisherige Normalität beendet ist, alle Prognosen widerlegt sind und Entscheidungsträger wie Marionetten zu Handlungen führt, die ihnen eben noch wesensfremd schienen. In den letzten 10 Jahren scheint das Verrückte normal zu sein und die Normalität spielt verrückt. Heute leben wir in einer Welt des relativen Reichtums und der absoluten Ungewissheit. Das lapidare Wort „Restrisiko“ stand bis vor Kurzem für das Unwahrscheinliche, heute bedeutet es Realität. 9/11, Lehman und Finanzbeben sowie die Kernschmelze in Japan haben nicht nur die Welt verändert, sondern auch unsere Wahrnehmung von ihr.

Die Entwicklung in Arabien kann man zwar nicht als „Schwarzen Schwan“ bezeichnen, überraschend kam sie dennoch – und nicht nur für die bedrohten oder bereits gestürzten Machthaber. Es ist ungemein spannend zu sehen, wie für uns scheinbar festgefügte Diktaturen plötzlich ins Wanken geraten.

Bricht hier mit der Informationsvernetzung a la Facebook eine neue Zeit an? Man sollte nicht zu euphorisch sein, zumal ja gerade eine ganz andere Frage für Investoren und Unternehmer im Raum steht. Kann eine Ausweitung der Konflikte den Ölpreis noch weiter in die Höhe treiben und die Weltwirtschaft ins Straucheln bringen? Langfristige Analysen zeigen, dass sich Ölpreiskrisen mit Zeitverzögerung immer auf die Realwirtschaft auswirken. Wobei Unternehmen schneller reagieren als Verbraucher, weil sich etwa ein steigender Ölpreis direkt auf die Produktionskosten auswirkt und die Gewinne belastet.

Die aktuellen Ereignisse waren nicht prognostizierbar und somit hatten wir auch eine gehörige Portion Glück, dass nur ein sehr geringes indirektes Exposure über unsere Asienfonds in den japanischen Aktienmarkt bestand. Es waren auch andere Überlegungen, die uns nicht in Versorgern mit Atomenergiebezug oder Rückversicherungsaktien investieren ließen. Wir hatten aber auch unsere Rohstoffinvestments immer als Versicherung gegenüber geopolitischen Schocks gesehen und dies hat sich in den letzten Wochen bewährt. Wir haben auch Investitionsschwerpunkte in erneuerbare Energien in unserer Aktienauswahl gesetzt und profitieren nun davon.

Natürlich können auch unsere klassischen Mandantenportfolios, die in börsennotierte Wertpapiere investieren, sich den Sogwellen der „Schwarzen Schwäne“ nicht entziehen. Bis jetzt hat die Grundkonstruktion aber sehr gut gehalten. Aber auch schnelles und beherrztes Eingreifen gehört zu unserem Selbstverständnis, auch wenn es vielleicht dann doch nicht so schlimm kommen sollte. Die nennenswerten und z. T. noch nicht absehbaren Belastungen der Ereignisse in Japan und Arabien haben uns veranlasst, die Risikoprofile unserer Mandantenportfolios kurzfristig deutlich zu entschärfen.

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## Aktuelle Marktsituation

Das große fundamentale Bild zeigte sich im ersten Quartal 2011 eigentlich positiv. Die wirtschaftliche Erholung in den USA ist auf gutem Wege. Die Konsumenten fühlen sich durch die sich verbessernde Lage am Arbeitsmarkt und durch den Vermögensanstieg der Aktienmärkte seit Mitte 2010 in einer komfortableren Lage als noch vor einem Jahr. Verbunden mit der Verlängerung des wirksam werdenden Konjunkturprogramms sollte einem anhaltenden Aufschwung in den USA nichts im Wege stehen. Noch sind die Kapitalmarktteilnehmer angesichts der ausufernden US-Staatsverschuldung sehr entspannt. Sollte sich die USA allerdings in absehbarer Zeit um keine Schuldenreduzierung bemühen, wird dies zu deutlichen Verspannungen am Kapitalmarkt führen.

Die angestrebten Haushaltskonsolidierungen der einzelnen Eurostaaten sind unabdingbar, obwohl das Wirtschaftswachstum der kommenden Jahre darunter leiden wird.

Je nach Ausgestaltung und Belastbarkeit der einzelnen Volkswirtschaften wird das Wachstumsgefälle sehr groß sein.

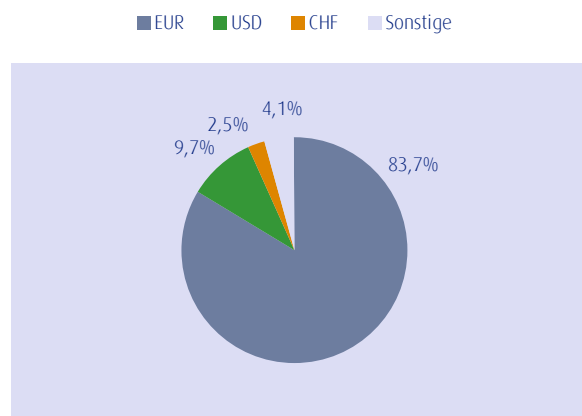
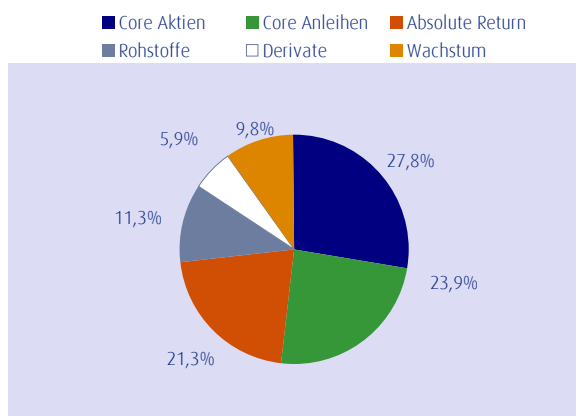
Solange eine atomare Megakatastrophe z.B. auf den Wirtschaftsraum Tokio in Japan abgewendet werden kann, bleiben die Auswirkungen des Erdbebens temporär und in erster Linie auf Japan bezogen.

Wir wollen nicht nur die Hoffnung hegen, das alles bleibt wie es war. Wir müssen der Wahrscheinlichkeit, dass alles anders kommt, ausreichend Rechnung tragen – und das geht nur mit aktiver Risikopolitik und nicht mit starrem Verharren.

Einen detaillierten Markteinblick erhalten Sie in unserem quartalsweisen Marktbericht auf der Homepage der Wilhelm von Finck AG. [www.wvf.de](http://www.wvf.de)

## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 31.03.2011)



Das Fondsvolumen per 31.03.2011 beträgt 409,52 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## Kommentar des Fondsmanagements

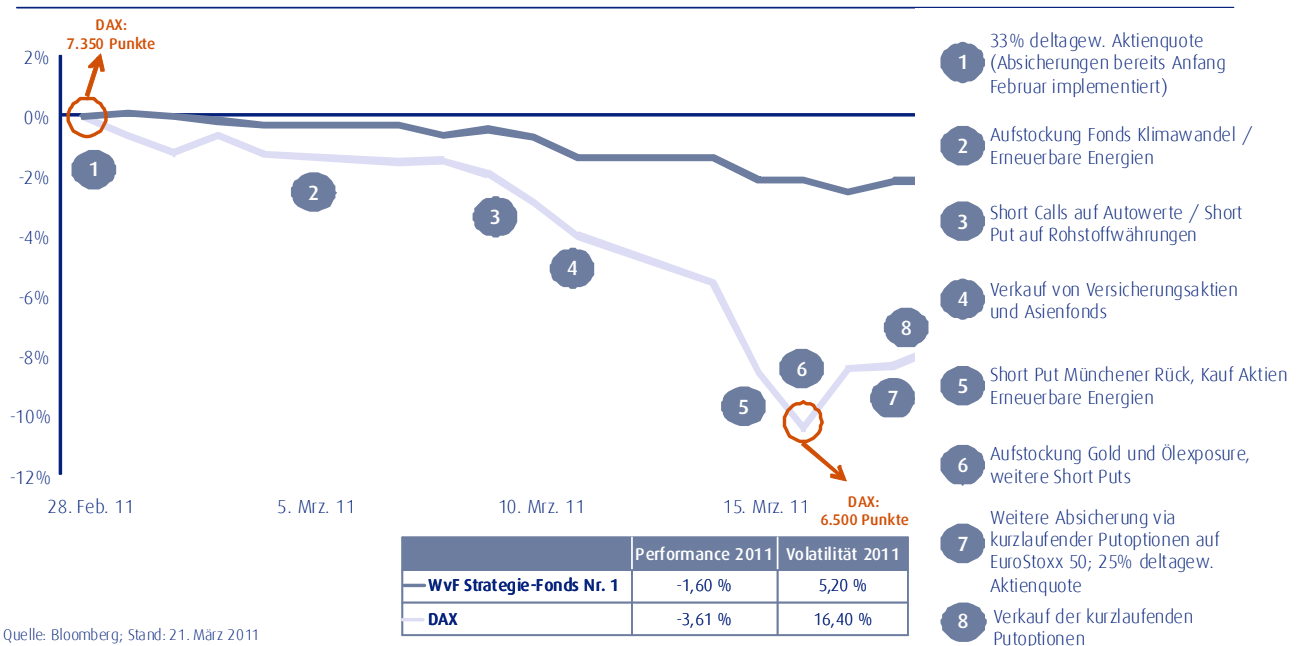
### Anlageaktivitäten im März 2011

Der März war überschattet von den exogenen Ereignissen in Japan und der arabischen Region. Dementsprechend gab es auch im Fonds größere Bewegungen. Kurzfristig wurde die Aktienquote über Derivate bis auf die Minimumquote abgesichert. Eine bessere Übersicht unserer Transaktionen während der Japan-Krise vermittelt folgende Grafik.

Im Strategie-Fonds Nr.1 wurde wie im letzten Monatsbericht bereits ausführlich dargestellt schon im Februar eine Absicherung auf der Aktienseite eingezogen.

Anfang März wurden aufgrund der steigenden Ölnotierungen die Positionen der beiden im Wachstums-satelliten befindlichen Themenfonds SAM Klimawandel und Vontobel Global Trend New Power aufgestockt. Unsere Position in Lateinamerika wurde ebenfalls erhöht. Auf der Aktienseite wurden folgende Transaktionen getätigt: Tausch der MAN Stammaktien in Vorzugsaktien, Kauf in mehreren Schritten Newmont Mining, BNP Paribas, Eurokai Vz., United Technologies und Gildemeister. Aus einer Platzierung von BASF wurden K+S Aktien zugekauft.

### Performancedarstellung in Prozent



Quelle: Bloomberg; Stand: 21. März 2011  
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung

In der zweiten Monathälfte wurde die Aktienquote tendenziell wieder nach oben genommen. Zukäufe erfolgten hier in United Internet, Nestle, SAP, MAN Vz., Gildemeister, Barclays, Deutsche Bank, BG Group und Yum Brands.

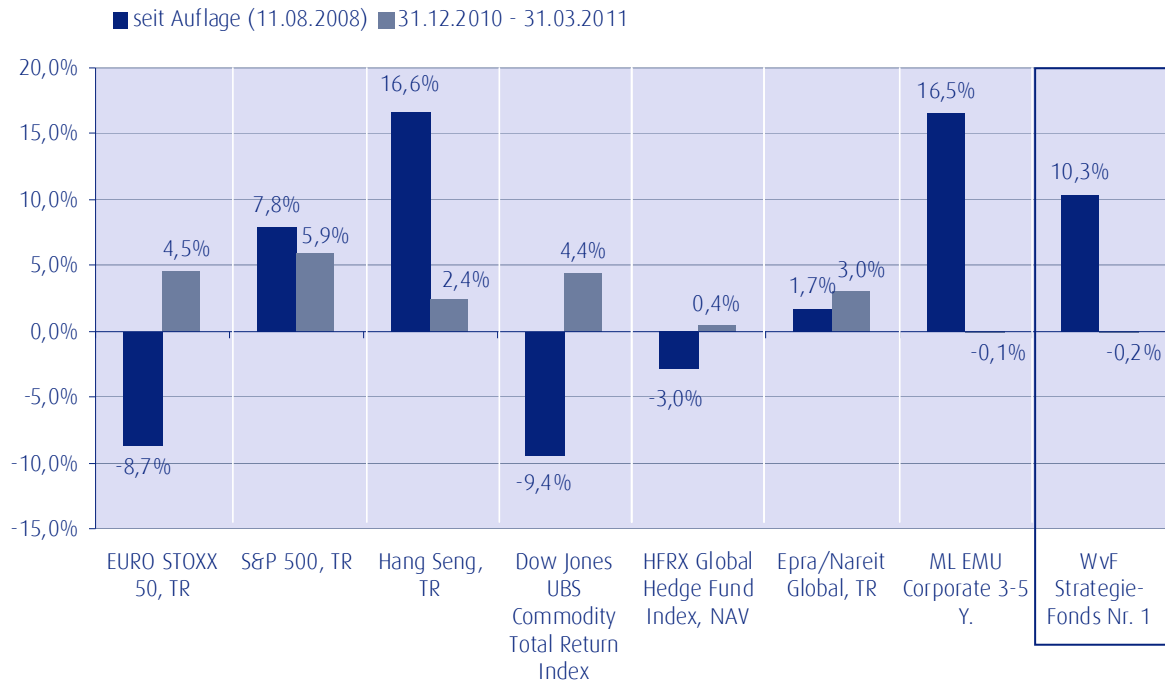
Im Bereich Derivate wurden Short Calls auf BMW und Volkswagen geschrieben. Durch den Zukauf eines Discountzertifikates auf den EuroStoxx50 wurde die allgemein gestiegene Volatilität genutzt. Im Rohstoffbereich wurde das Öl- sowie das Goldexposure nochmals nach oben genommen.

Auf der Anleienseite waren die Umsätze im März gemäß unserer Zinseinschätzung ziemlich verhalten. Lediglich zwei Neuemissionen, IPIC und National Australia Bank wurden gezeichnet. Verkauft wurde ein Floater von RWE. Für die Anleihepositionierung des Fonds bedeutete dies in Summe eine weitere Reduzierung der Anleihequote, da Zuflüsse in den Fonds nicht 1:1 im Anleihebereich umgesetzt wurden.

# Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

## 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

Die Unsicherheit aufgrund der Nachrichten aus der arabischen Welt sowie aus Japan bleibt weiter bestehen. An den Märkten zeichnet sich dennoch ein gewisser Gewöhnungseffekt ab. Die Aktienmärkte stehen fast auf Vorkrisenniveau, Optionsprämien gehen mit sinkender Volatilität signifikant zurück und auch der vorhergesagte Zinstrend zeichnet sich nach kurzem Gegenwind weiter nach oben ab. Dementsprechend werden wir auch weiterhin mit kurzer Duration den Anleihebereich untergewichten.

Im Aktienbereich werden selektiv Titel zugekauft. Das Spannungsfeld zwischen guten Fundamentaldaten und exogenen Nachrichten bleibt zwar bestehen, dennoch bieten sich gute Gelegenheiten unterbewertete Aktien aufzusammeln.

Die Quartalsberichtssaison steht kurz bevor. Die Ausblicke der Unternehmen insbesondere auf den zweiten Teil des Jahres sollten neue Erkenntnisse hinsichtlich der Margenentwicklung bringen.

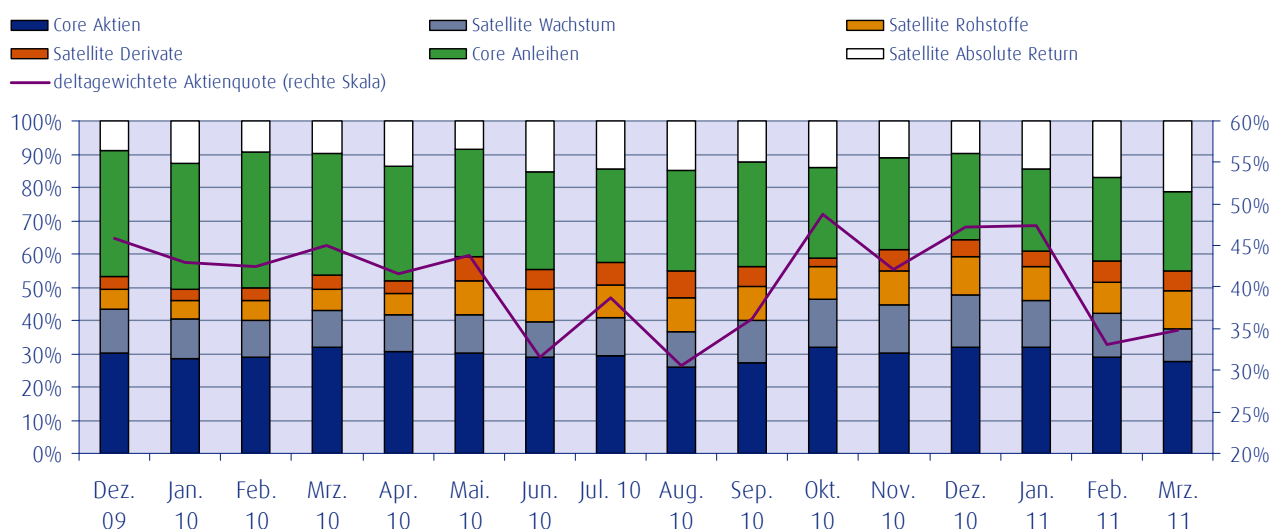
In unserem Wachstumssatelliten werden weiterhin die Themenfonds aus dem Bereich der erneuerbaren Energien/Klimawandel gegenüber den Emerging Marketsfonds bevorzugt. Dennoch sollte sich die relative Underperformance der Emerging Markets nicht auf Dauer fortsetzen. Ein Wiedereinstieg in den kommenden Wochen bzw. Monaten erscheint opportun.

Der Rohstoffsatellit bleibt vorerst unverändert mit Schwerpunkten in Gold und Energie. Der Ölpreis spiegelt am ehesten die Unsicherheit in der arabischen Welt wider. Sollte dieser Gradmesser Richtung 150 USD steigen, könnte dies auch den zuletzt wieder erstarkten Aktienmarkt belasten.

## Kommentar des Fondsmanagements

### Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset Allokation nach Core/Satellite



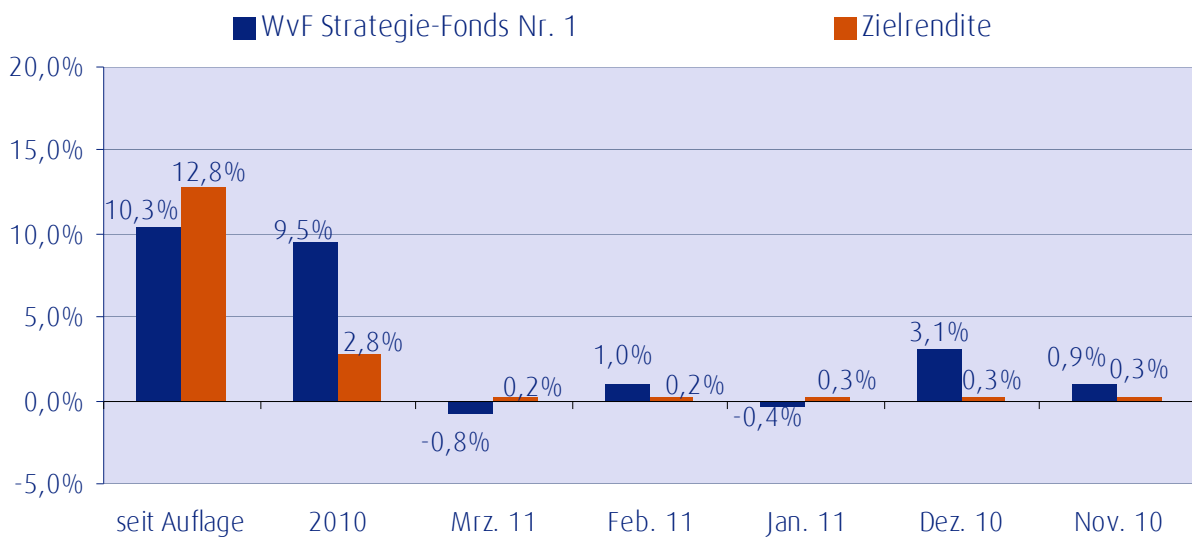
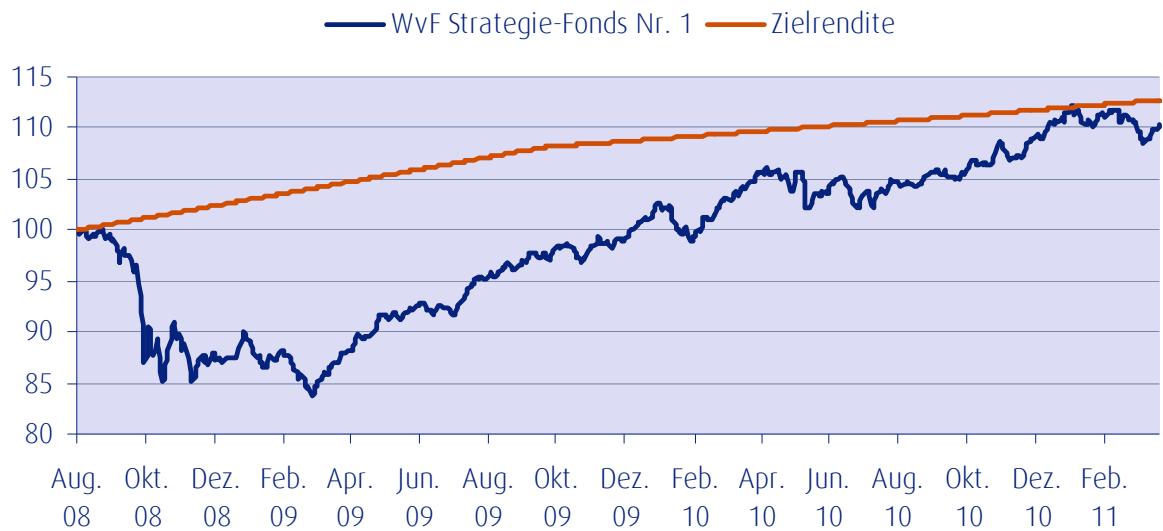
\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

### Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 31.03.2011)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Core</b>	
<b>Aktien</b>	
K+S	1,10%
United Internet	1,06%
Nestle	1,02%
<b>Anleihen</b>	
2,35% Italien (inflationsexponiert) 15.09.2019	1,28%
2,50% Bundesobligation 10.10.2014	1,00%
iShares - Euro Corp Bond ETF	0,87%
<b>Satellit</b>	
<b>Rohstoffe</b>	
DB X-Pert Gold Zertifikat	4,14%
db x-trackers DBLCI-OY Balanced ETF	3,90%
Pictet Funds - Water I	2,14%
<b>Wachstum</b>	
SAM Sustainable Climate C	2,43%
Amundi Latin America Equities	2,31%
Vontobel Fund - Global Trend New Power A	1,94%
<b>Derivate</b>	
MAN AHL Diversified	1,33%
Reverse Bonus Zertifikat DAX 07.04.2011 (EFG)	1,33%
Reverse Bonus Zertifikat DAX 17.06.2011 (Citigroup)	1,30%
<b>Absolute Return</b>	
Celsius Global Funds - Car Long Short	1,76%
Helikos	1,37%
European Clean Tech	0,71%

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Wertentwicklung



## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Performance-Kommentar

Aufgrund der Erdbebenkatastrophe in Japan und deren Folgen notierten die Aktienmärkte im März überwiegend negativ. Lediglich Aktien aus den Emerging Markets konnten Gewinne verbuchen. Auch der US-Dollar musste gegenüber dem EUR weitere Verluste hinnehmen. Dahingegen weisen die Rohstoffmärkte im März eine positive Performance aus.

Dem Umfeld der schwachen Aktien- und Anleihenmärkte konnte sich der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 im März nicht entziehen und erzielte eine Performance von -0,77%.

Durch ein aktives Risikomanagement mit verschiedenen Maßnahmen (siehe Grafik Seite 4) konnte das Management des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 aber die Verluste begrenzen. Nennenswerte Maßnahmen waren hier die frühzeitige Reduzierung der delta-gewichteten Aktienquote bereits im Februar und sektor- bzw. länderspezifische Aktienverkäufe im März.

### Risiko-Kommentar

Die Aktienquote des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 wurde zunächst zu Sicherungszwecken weiter reduziert. Zum Monatsende hin wurde die Absicherungsquote dann wieder etwas verringert, so dass aktuell die delta-gewichtete Aktienquote etwa 35% beträgt.

Im März hat sich die Aktienmarktvolatilität (gemessen am VDAX) durch die Katastrophe in Japan zunächst erhöht, zum Monatsende ging sie dann

wieder zurück und erreichte das Niveau von Ende Februar. Die Volatilität auf Gesamtfondsebene betrug für die vergangenen zwölf Monate ca. 5,3%.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu Staatsanleihen, auf Basis des Markt iTraxx Europe Index (generisch, 5 Jahre), blieb im März konstant und belief sich zum Ende des Monats auf 101 Basispunkte.

	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>	10,35%	-0,19%	-0,77%	-0,19%	4,81%	5,52%	26,99%	-----	-----
<b>Zielrendite</b>	12,75%	0,73%	0,25%	0,73%	1,48%	2,87%	7,88%	-----	-----
<b>Delta</b>	-2,40%	-0,92%	-1,02%	-0,92%	3,33%	2,65%	19,11%	-----	-----

Rendite-/Risikokennzahlen*									
<b>Volatilität</b>	5,25%	<b>Max. Drawdown</b>	-16,44%	<b>Modified Duration</b>	3,39				
<b>Sharpe-Ratio</b>	0,95	<b>VaR (95% / 1 Monat)</b>	2,10%	<b>Restlaufzeit</b>	4,50				

#### \* Rendite-/Risikokennzahlen:

- 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

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  
Tel.: +49 – 89 -456916-0  
[www.wvf.de](http://www.wvf.de)