

Monatsbericht

April 2010

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

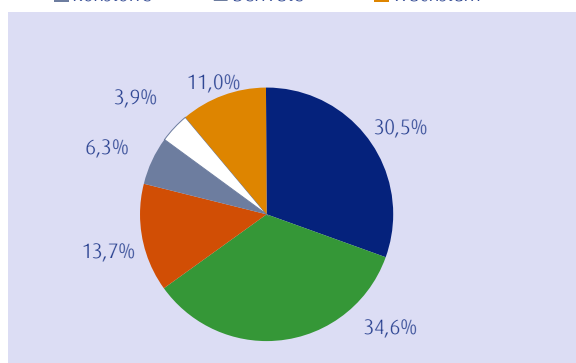
Und wieder schaute die Finanzwelt in den Abgrund eines drohenden Chaos an den Kapitalmärkten. Und wieder versuchen die Staatengemeinschaft (Europa und IWF) durch ein – zwar lange hinausgezögertes – internationales Hilfspaket für das Hochschuldenland Griechenland und anschließend durch einen beispiellosen Rettungsschirm den Gau nochmals zu bannen. „Wir haben uns für eine absolute Generalmobilmachung entschieden“ – so Nicolas Sarkozy am 09.05.10 anlässlich des Rettungsbeschlusses der EU und EZB. Auf der anderen Seite berichtet eine Vielzahl von Unternehmen wieder über satte Gewinne und wagt sogar wieder mutigere Ausblicke. Auch die Früh- und Stimmungsindikatoren aus der Realwirtschaft klettern weiter nach oben und die Aktienkurse – mit Schwankungen – bis Ende April auch.

Unternehmen hui - Staaten pfui? Die Staatsschulden der meisten entwickelten Länder werden über die kommenden 2-4 Jahre weiter steigen. Das ist das Ergebnis der Rettungsmaßnahmen der Staaten infolge der Immobilien- und Finanzkrise, ohne die mit großer Wahrscheinlichkeit eine große Depression ihren Lauf genommen hätte.

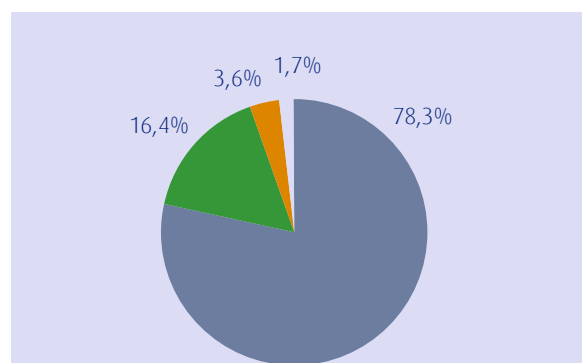
Es blieb den Staaten nichts übrig den plötzlichen Konsum- und Investitionsausfall zu kompensieren um damit das Wirtschaftssystem vor dem Kollaps zu bewahren. Somit schreiben die Staaten das letzte Kapitel des großen Schuldenzyklus, der mit der stetig ansteigenden Verschuldung des privaten Sektors Anfang der 90er Jahre begonnen hatte. Die aktuelle Entwicklung zeigt aber auch sehr deutlich, dass die Staaten keinen unbegrenzten Vertrauensvorschuss bei den Anlegern mehr haben und das Verschuldungsproblem zu einer echten Nagelprobe wird. Eine Studie des Beratungshauses Mc Kinsey zeigt, dass die Entschuldung der Staaten im Durchschnitt zwei Jahre nach Ausbruch einer Finanzkrise einsetzt und rund sechs bis acht Jahre dauert. Der IWF geht aber davon aus, dass die Staatsschulden vieler entwickelter Länder noch bis 2014 ansteigen, da erst dann der Privatsektor wieder nachhaltig in der Lage wäre, genügend Nachfrage zu generieren.

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 30.04.2010)

■ Core Aktien ■ Core Anleihen ■ Absolute Return
■ Rohstoffe □ Derivate ■ Wachstum



■ EUR ■ USD ■ CHF ■ Sonstige



Das Fondsvolumen per 30.04.2010 beträgt 209,0 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

Aktuelle Marktsituation

Die Phase der privaten Entschuldung ist somit durch den Aufbau der Staatsverschuldung geprägt. Es ist aber angesichts der jüngsten Erfahrungen und der großen politischen Wirkung dieses Themas fraglich, ob die Akteure an den Kapitalmärkten den Staaten soviel Zeit geben oder ob nicht bereits recht bald Signale sichtbar werden müssen, dass die Haushalte auf Konsolidierung umschalten. Konsolidierung heißt Ausgabenkürzung – zumindest keine neuen Konjunkturprogramme mehr – und Erhöhung der Steuern bzw. administrativen Preise. Es wird eine Mischung geben, wobei sich insbesondere der politische Druck erhöht, die gut verdienenden Unternehmen wieder stärker zur Kasse zu bitten.

Wie eine neue Studie von Reinhart & Rogoff ergeben hat, verschlechtert sich ab einem Verschuldungsgrad von 90% des BIP das Wirtschaftswachstum signifikant. Es ist demzufolge insbesondere in jenen Ländern, die eine überdurchschnittliche private Verschuldung haben, ein schwächeres Wirtschaftswachstum in den nächsten Jahren zu erwarten. Das verheißt für Unternehmen, die gerade im Bereich Konsum und Binnenwirtschaft orientiert sind nichts Gutes. Auch Branchen mit hohen Gewinnmargen könnten in Zukunft stärker zur Kasse gebeten werden. Die Belastungen der öffentlichen Haushalte durch die aktuelle Finanzkrise erscheinen im Vergleich zu den Risiken aus der demografischen Zeitbombe in verschiedenen Ländern beinahe harmlos. Aber das ist noch ein anderes Thema!

In den meisten Schwellenländern sind die Herausforderungen wesentlich geringer und können ohne größere haushaltspolitische Korrekturen über ein ausreichend hohes Wachstum bis 2020 verfügen. Das versetzt diese Länder in die Lage weitere Investitionen in Infrastruktur, Bildung, strategische Rohstoffreserven zu tätigen und somit ihre Wettbewerbssituation sukzessive zu verbessern. Noch messen die Industriestaaten dem Bereich Forschung und Entwicklung eine große Bedeutung zu. So betragen beispielsweise in Deutschland, Japan und den USA die Ausgaben dafür in Relation zum BIP über 2,5% während in den BRIC-Staaten maximal 1,5% investiert wird.

Es erscheint nur logisch, dass in Zukunft die Schwellenländer nun besser in der Lage sind den Wissensanteil in der Wertschöpfung weiter auszubauen.

In den kommenden Jahren stehen geradezu fundamentale Verschiebungen im Bereich der Schuldenentwicklung, der Geld- und Fiskalpolitik, der Machtverschiebungen West-Ost oder der Demografie bevor.

Bereits heute reflektiert die globale Marktkapitalisierung nicht die wirtschaftliche Bedeutung der Schwellenländer. In 10 Jahren wird der Anteil der Wirtschaftsleistung der USA, Japans und Westeuropas an der Gesamtleistung in der Welt um weitere 15 Prozentpunkte auf nur noch knapp 50% gesunken sein.

Aktieninvestitionen außerhalb der etablierten Märkte sollten deshalb sukzessive ausgebaut werden und mindestens 30% dieser Anlageklasse ausmachen.

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im April 2010

Im April flossen dem WvF Strategie-Fonds Nr.1 rund Euro 10 Mio. neue Mittel zu, die das Fondsvermögen über Euro 200 Mio. ansteigen ließen.

Im Coreportfolio Anleihen haben wir wie bereits in den vergangenen Monaten attraktive Neuemissionen gezeichnet und relativ zeitnah wieder verkauft, nachdem sich die Risikoaufschläge eingengt hatten. Im April waren es Anleihen von SAP und Stada Arzneimittel. Ansonsten reduzierte sich die Gewichtung des Anleihe-segmentes im Fonds aufgrund von Fälligkeiten sowie Liquiditätszuflüssen. Im Coreportfolio Aktien wurde vor allem in bestehende Positionen investiert.

Darunter befanden sich Arcelor-Mittal, FPL Group, Volkswagen Vorzüge und Vestas Wind Systeme.

Einzig neue Aktie im Portfolio ist Monsanto. Das Unternehmen ist einer der Weltmarktführer in der Entwicklung und Herstellung von umweltverträglichen Pflanzenschutzmitteln und Saatguts.

Auf die Positionen Allianz und UBS wurden im Vorfeld Call-Optionen verkauft. Zum Verfallstag Mitte April wurden die Aktien nach gutem Kursanstieg entsprechend ausgebucht. Die Position Sixt Vorzüge wurde bereits Anfang April verkauft. Zudem veräußerten wir die komplette Position in der Aegon-Aktie.

Kommentar des Fondsmanagements

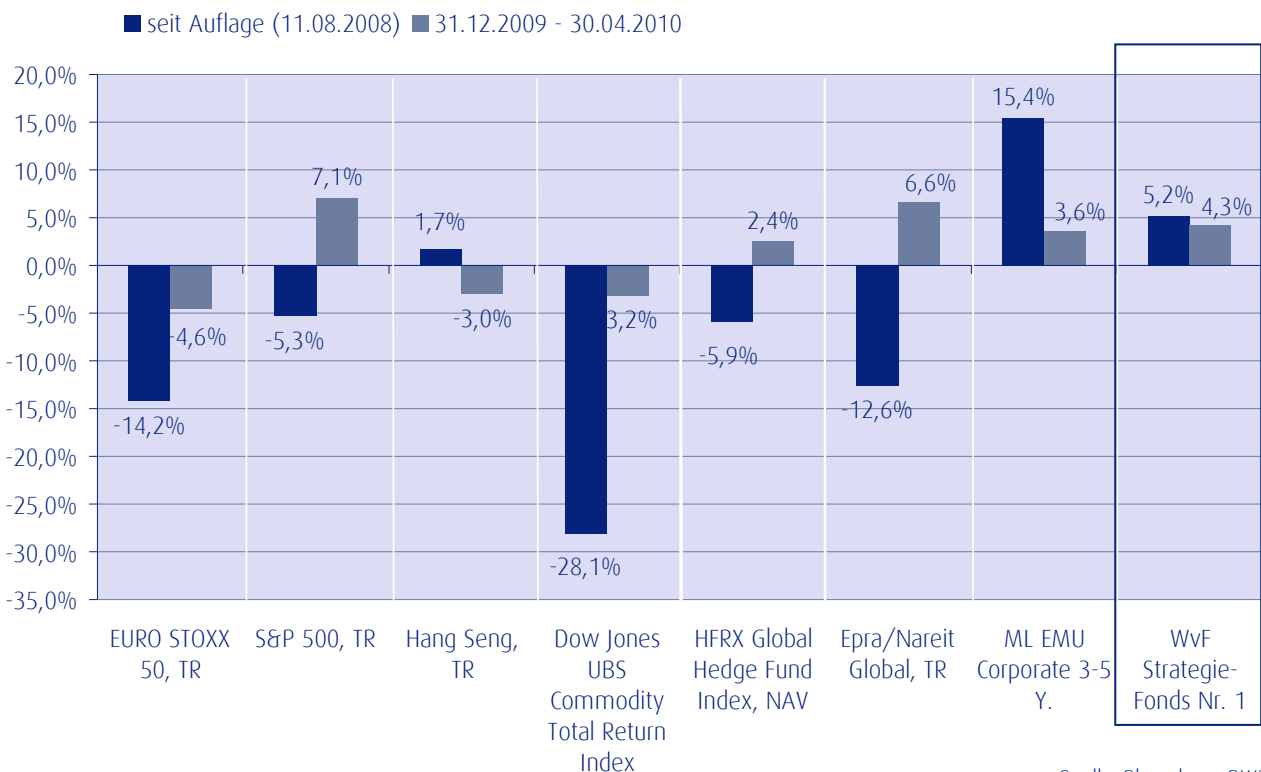
Im Satellit Wachstum haben wir in einen neuen Investmentfonds investiert. Um die überdurchschnittlich wachsende Anlageregion Lateinamerika im Strategie-Fonds abzudecken wurde der Amundi Latin America Equities mit einer ersten Position aufgenommen. Dadurch diversifizieren wir unser Emerging Markets Engagement noch breiter. Der Länderfokus des Fonds liegt insbesondere auf Brasilien gefolgt von Mexiko.

Um der aktuell weiter ansteigenden Unsicherheit, mit Griechenland im Zentrum der Befürchtungen, gerecht zu werden haben wir uns Mitte April entschlossen unser Aktienexposure durch Verkaufsoptionen auf den DAX teilweise abzusichern. Wir konnten zu diesem Zeitpunkt noch von vergleichsweise günstigen Optionsprämien profitieren.

Somit haben wir das vergleichsweise intakte Umfeld an den Aktienmärkten genutzt um die Aktienquote um ca. 8 Prozentpunkte per Saldo bis Ende April zu reduzieren. Im Derivatesatelliten haben wir auf Allianz und Deutsche Bank jeweils Verkaufsoptionen verkauft. Für weitere umfangreichere Discountstrukturen war die Volatilität und somit die zu vereinnahmenden Prämien uns nicht hoch genug bzw. die Marktlage zu unsicher.

Im Satellit Absolute Return wurde mit dem Celsius CAR Long Short ein Fondsprodukt gekauft, das zu anderen Assetklassen und insbesondere zu Aktienmärkten eine sehr geringe Korrelation aufweist.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Quelle: Bloomberg, DWS

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Kommentar des Fondsmanagements

Gepante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Trotz der guten Unternehmensergebnisse zum 1. Quartal 2010 werden die schwer abschätzbaren Risiken rund um die Staatsverschuldungen in Südeuropa und Irland und der damit verbundenen Schwäche des Euros die Aktienmärkte weltweit weiter in Atem halten.

Der dreifache Rettungsschirm in Europa wird die Märkte kurzfristig beruhigen. Die Diskussion über die strukturellen Probleme der Staatsdefizite ist damit aber nicht beendet. Der Schock für viele Anleger bleibt erstmals vorhanden.

Angesichts der wieder deutlich gestiegenen Unsicherheit an den Kapitalmärkten ist es sehr wahrscheinlich, dass die Stimmungsindikatoren in der Wirtschaft in den nächsten Wochen und Monaten sich wieder verschlechtern. Es ist davon auszugehen, dass die Märkte weiter anfällig auf schlechte Nachrichten reagieren und dass die Volatilität nochmals deutlich ansteigt. Aktives Risikomanagement bleibt das oberste Gebot der Stunde!

In den ersten Handelstagen im Mai verminderten wir das Aktienexposure im WvF Strategie-Fonds Nr. 1 angesichts der Marktturbulenzen weiter durch Teilverkäufe und zusätzliche Sicherungsgeschäfte.

Deshalb werden wir in den nächsten Wochen gewissermaßen „nur auf Sicht fahren“. Das bedeutet, dass wir die Absicherungspositionen durch Derivate weiter aktiv bewirtschaften. Mögliche Neuinvestitionen werden wir nur sehr vorsichtig tätigen. Am ehesten scheinen weitere Zukäufe in den Wachstumsregionen Asiens und Lateinamerikas möglich. Ansonsten werden wir konjunktursensitive Titel genau beobachten und gegebenenfalls zumindest teilweise verkaufen.

Im Coreportfolio Anleihen werden weiter Anleihen mit kurzen Restlaufzeiten bevorzugt. Dabei achten wir besonders auf die Qualität des Emittenten.

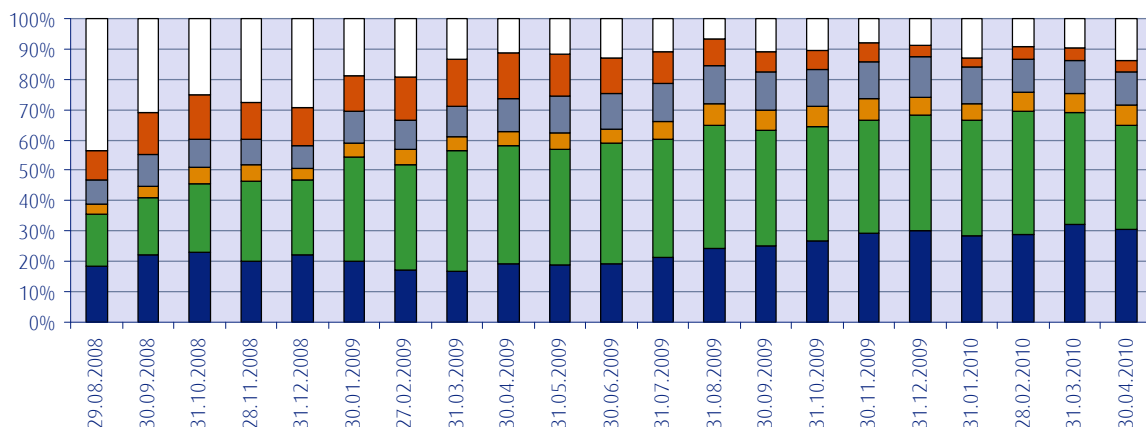
Gold als „sicherer Hafen“ in Krisenzeiten wird als Investition im Satellit Rohstoffe eine wichtige Rolle spielen.

Im Bereich des Derivatesatelliten stellen Reverse Bonus Zertifikate auf Indizes eine Anlagealternative dar. Diese Instrumente erwirtschaften bei fallenden oder gleichbleibenden Märkten eine solide Rendite.

Gewichtung* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset Allokation nach Core/Satellite

■ Core Aktien ■ Core Anleihen ■ Satellite Rohstoffe ■ Satellite Wachstum ■ Satellite Derivate □ Satellite Absolute Return



* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 30.04.2010)

	Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Core		
Aktien		
	db x-trackers MSCI USA ETF	2,07%
	Yum!Brands	1,16%
	United Technologies	1,03%
Anleihen		
	2,35% Italien (inflationsindexiert) 15.09.2019	2,04%
	2,50% Bundesobligation 10.10.2014	2,00%
	iShares - Euro Corporate Bond ETF	1,57%
Satellit		
Rohstoffe		
	db x-trackers DBLCI-OY Balanced ETF	3,59%
	Pictet Funds - Water I	1,91%
	RBS Corn Future Zertifikat	0,81%
Wachstum		
	DWS Top 50 Asien	3,38%
	SAM Sustainable Climate Fund	2,71%
	Axa Rosenberg Pacific ex-Japan Small Cap	2,00%
Derivate		
	Merrill Lynch Investment Solutions Bluetrend B	1,55%
	MAN AHL Diversified	1,52%
Absolute Return		
	Helikos	1,13%
	2,25% Caja de Madrid 16.09.2011	0,96%
	3,75% Bank of Scotland 26.07.2011	0,59%

Performance-Kommentar

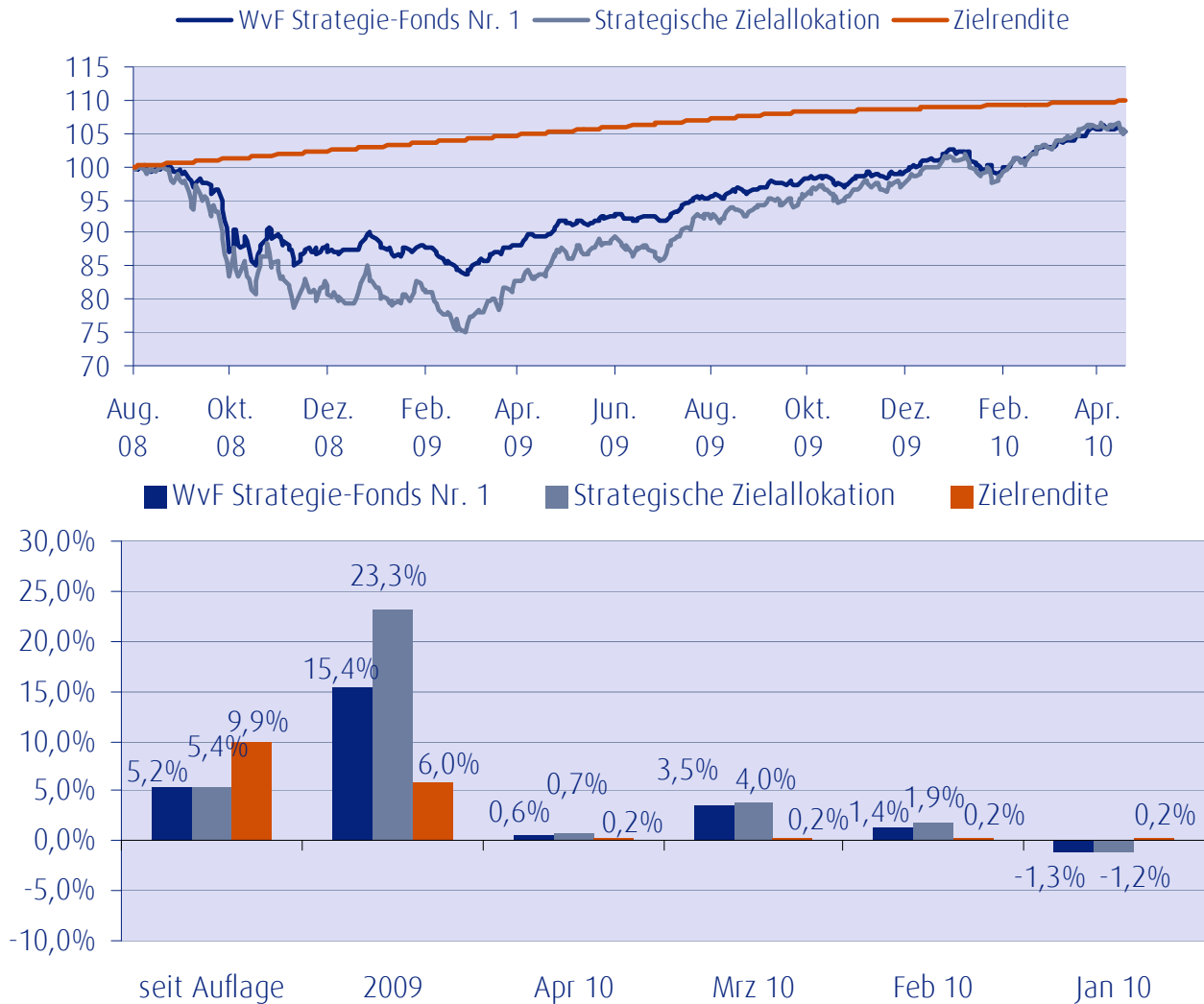
Im April war die Entwicklung der Aktienmärkte uneinheitlich. Während in den USA und in der Region Emerging Markets steigende Kurse beobachtet werden konnten, lagen in Europa die Kurse zum Monatsende im Schnitt etwas tiefer als zu Beginn des Monats. Grund hierfür war vor allem die wachsende Sorge um die Zahlungsfähigkeit der Europeripherie-Länder, insbesondere Griechenland. Dies hatte auch zur Folge, dass Anleihen dieser Länder im letzten Monat deutlich nachgaben, während beispielsweise deutsche Staatsanleihen an Wert zulegen konnten. Auch der Euro verlor im Zuge der Sorgen um die Währungsstabilität weiter an Wert gegenüber dem US-Dollar. Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erzielte im April ein Ergebnis von 0,6% und lag damit auf dem Niveau der strategischen Zielallokation. Im Core Portfolio konnte durch eine gute Titelselektion im Aktiensegment eine leichte Outperformance erzielt werden. Die gute Entwicklung der Hedge Funds war ausschlaggebend für die deutliche Outperformance im Derivate-Satellit. Dagegen blieb der Absolute Return Satellit, aufgrund der Untergewichtung des US-Dollars und der Hedge Funds hinter dem Ergebnis der strategischen Zielallokation zurück.

Risiko-Kommentar

Die Aktienquote im WvF Strategie-Fonds Nr. 1 reduzierte sich im April durch Verkäufe auf 44,7%. Die delta-gewichtete Aktienquote liegt zum 30.04.2010 aufgrund einer Put Position auf den DAX bei etwa 43%. Über diese Put-Position wurden Aktien im Gegenwert von etwa 15 Mio. € abgesichert, was bezogen auf den Aktienbestand einem Anteil von etwa 16% entspricht. Damit wurde im Fonds das Risiko gegenüber der strategischen Zielallokation deutlich reduziert. Die Aktienmarktvolatilität (gemessen am VDAX) nahm zum Ende des Monats wieder zu, auf Gesamtfondsebene sank demgegenüber die Volatilität erneut leicht. Über die vergangenen zwölf Monate beträgt die Volatilität des Fonds 5,7%. Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu Staatsanleihen, auf Basis des Markt iTraxx Europe Index (generisch, 5 Jahre), weitete sich im April wieder aus und belief sich auf etwa 87 Basispunkte.

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung seit Auflage (in EUR)



	seit Auflage	ab 31.12.2009	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
WvF Strategie-Fonds Nr. 1	5,23%	4,27%	0,62%	5,62%	8,02%	17,11%	----	----	----
Zielrendite	9,85%	0,91%	0,22%	0,69%	1,38%	4,51%	----	----	----
Delta	-4,62%	3,36%	0,40%	4,94%	6,64%	12,60%	----	----	----
Strategische Zielallokation	5,41%	5,49%	0,74%	6,73%	11,37%	24,28%	----	----	----
Delta	-0,18%	-1,22%	-0,12%	-1,11%	-3,35%	-7,17%	----	----	----

Rendite-/Risikokennzahlen *

Volatilität	8,95%	Tracking Error	5,23%	Alpha	-0,02%
Sharpe-Ratio	0,19	VaR (95% / 1 Monat)	2,56%	Beta	0,67
Max. Drawdown	-17,04%	Information-Ratio	-0,18	Korrelationskoeffizient	0,94

* 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
Tel.: +49 – 89 -456916-0
www.wvf.de