

Monatsbericht

Mai 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 ist im ersten Quartal 2012 mit einer annualisierten Wachstumsrate von nur 1,9% gewachsen. Damit lag die Wachstumsrate unter den Erwartungen der Analysten von zuletzt 2,2 % und auch deutlich unter dem Anstieg des Schlussquartals 2011 von 3 %.

Der Schrumpfungsprozess im US-Wohnungsbau dürfte beendet sein. Wegen des Überangebots an Immobilien hatte sich die Wirtschaftsleistung in diesem Sektor zwischen dem vierten Quartal 2005 und dem ersten Quartal 2011 halbiert. Seitdem expandiert der Wohnungsbau jedoch wieder. Denn die Belebung am Arbeitsmarkt, steigende Einkommen und niedrige Zinsen stützen die Nachfrage.

Der private Verbrauch lieferte in den letzten drei Quartalen den höchsten Wachstumsbeitrag. Die gute Kauflaune geht auch auf die zwischenzeitlich etwas verbesserte Situation am Arbeitsmarkt zurück. Als weitere Unterstützung könnte sich nun der rückläufige Ölpreis erweisen. Die bislang erhöhten Ausgaben für den höheren Benzinpreis könnten für andere Konsumgüter aufgewendet werden, falls der Rückgang auch tatsächlich an den Zapfsäulen ankommt. Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass sich die US-Wirtschaft auf dem moderaten Wachstumspfad halten wird.

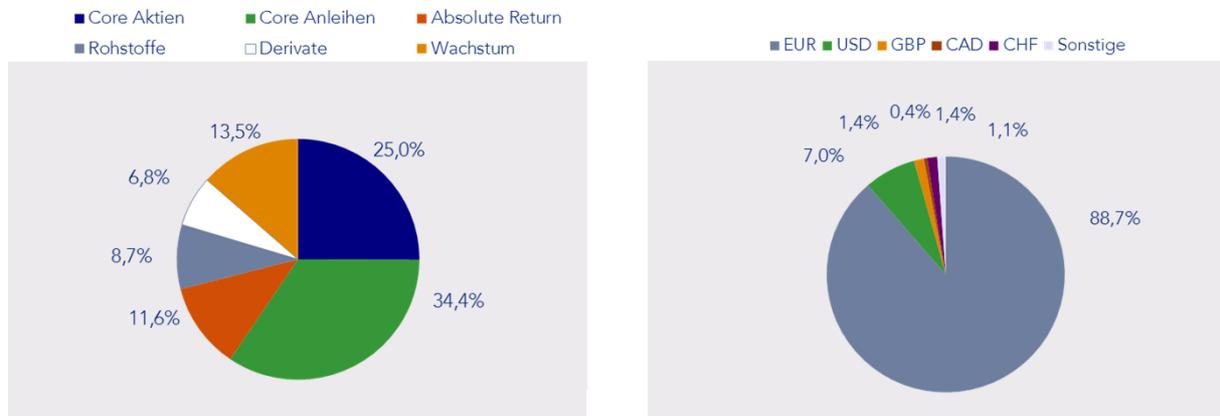
Die aktuellen Wirtschaftsdaten der Eurozone zeigen, dass die ökonomischen Divergenzen weiter zugenommen haben. Die Wachstumsraten weisen eine große Spreizung von plus 0,5 % für Deutschland bis -0,8 % für Italien aus. Derzeit bewegen jedoch weniger die realwirtschaftlichen Daten die Gemüter als vielmehr die Sorgen um den Ausstieg Griechenlands aus dem Euro (GREXIT), die spanische Staats- und Verschuldungskrise oder aber auch die Forderung des neuen franz. Präsidenten, Francois Hollande, dem Fiskalpaket eine neue Komponente hinzuzufügen.

Erste Annäherungen sind zu verzeichnen. So ist die EU-Kommission bereit, Spanien ein Jahr länger Zeit zu geben, um das Haushaltsdefizit unter die Drei-Prozent-Grenze zu drücken. Des Weiteren gibt es Anzeichen dafür, dass konjunkturstimulierende Komponenten in das Fiskalpaket integriert werden.

Die chinesische Wirtschaft ist im ersten Quartal 2012 um 8,1 % gewachsen. Es ist das geringste Wachstum der zweitgrößten Volkswirtschaft seit fast drei Jahren. Aus diesem Grund hat Regierungschef Wen Jiabao seine Bereitschaft signalisiert, das Wachstum mit fiskal- und geldpolitischen Schritten anzukurbeln. Aus China kamen zuletzt im Wechsel Nachrichten, die Sorgen schürten oder für Erleichterungen sorgten. So fiel das Wachstum der Industrieproduktion mit 9,3 % im Jahresvergleich so gering aus wie zuletzt während der Finanzmarktkrise 2009. Auf der anderen Seite hält sich der offizielle chinesische Einkaufsmanagerindex im Expansionsbereich. Die Notenbank hat den Mindestreservesatz in drei Schritten bereits zurück genommen. Auch eine Zinssenkung zur Stimulierung der Wirtschaft ist nicht ausgeschlossen. Das Preisumfeld hat sich in diesem Jahr etwas entspannt und ermöglicht der Notenbank damit entsprechende Maßnahmen.

Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 31.05.2012)



Das Fondsvolumen per 31.05.2012 beträgt 495,01 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im Mai 2012

Nachdem Griechenland im Juni erneut wählen muss und auch in Spanien im Mai fast nur negative Nachrichten zu vermeiden waren, blieben die Märkte im Risk-Off-Modus. Gleichzeitig fielen auch die zuletzt veröffentlichten volkswirtschaftlichen Indikatoren negativ aus. Die Renditen von Bundesanleihen fielen dementsprechend auf Rekordtiefstände, zweijährige notieren sogar kurzfristig negativ. Dem negativen Umfeld wurde durch eine Reduzierung des Peripherie-Exposures Rechnung getragen, zwei Anleihen der staatseigenen Instituto Credito Officiales sowie die italienische Monte dei Paschi verkauft. Darüber hinaus wurden Anleihen verkauft, deren Rest-Rendite unseres Erachtens kein gutes Chance-Risiko-Verhältnis ausgewiesen haben (alle EFSF Anleihen sowie die Berliner Hypothekenbank 2013). Dabei konnten Kursgewinne realisiert werden.

Zugekauft wurden eine neue Volkswagen-Anleihe sowie eine Coca Cola HBC Anleihe. Die Kursentwicklungen in Australischen Dollar und Norwegischen Kronen haben uns bewogen neue Optionen auf AUD und NOK zu verkaufen, um von der höheren Volatilität zu profitieren. Während bei AUD ein Put geschrieben wurde, erfolgte bei NOK ein Verkauf eines Strangels, also ein Verkauf eines Calls sowie eines Puts auf verschiedene Basispreise. Die Angst regierte auch wieder an den Aktienbörsen und ließ die Kurse im Mai weltweit einbrechen.

Da wären als Erstes die Dauersorgen um den Euro

und die nicht mehr unbegründete Furcht vor einem Auseinanderbrechen des Euroraums.

Das griechische Wahlergebnis, das radikale Parteien am linken und rechten Rand stärkte sowie die spanische Banken, die mit einer milliarden-schweren Last fauler Kredite zu kämpfen haben, gaben diesen Befürchtungen neue Nahrung. Viele angelsächsische Investoren haben sich deshalb mehr oder weniger von Euro-denominierten Aktien verabschiedet. Da half es den Aktieninvestoren auch nichts, dass die Bilanzqualität vieler Unternehmen weitaus besser ist, als beispielsweise im Krisenjahr 2008, dass sich die Bewertungen vieler Aktien im historischen Kontext auf niedrigem Niveau befinden und dass die Berichtssaison zum 1. Quartal 2012 ganz ordentlich verlief.

Bei den Einzeltiteln wurde beispielsweise bei der Kapitalerhöhung der Fresenius AG teilgenommen. Fresenius benötigt frisches Kapital um die Übernahme der Rhön-Klinikum stemmen zu können. Rhön-Klinikum hat ein Übernahmeangebot von Helios, der Krankenhaussparte von Fresenius erhalten. Nachdem der Gründer von Rhön-Klinikum, Herr Münch, als auch der Vorstand der Übernahme zugestimmt haben, sind die Chancen sehr hoch, dass die Übernahme im Rahmen der Hauptversammlung am 13.06. mit einem Quorum von 90 % abgesegnet wird. Die Zustimmung der Kartellbehörden sollte aus heutiger Sicht ebenfalls unproblematisch sein. Fresenius wird 22,50 EUR je Rhön-Klinikum-Aktie bezahlen.

Kommentar des Fondsmanagements

Zudem erhalten Rhön-Klinikum-Aktionäre eine Dividende von 0,45 EUR am 14.06. Da die Rhön-Klinikum-Aktien zwischenzeitlich noch bei ca. 22 EUR notierten, haben wir hier zugegriffen um die Differenz zu vereinnahmen. Neu aufgenommen wurde ebenfalls die Swatch Group als der weltgrößte Uhrenproduzent. Neben dem hauseigenen Markennamen für das volumenstarke Basissegment subsummiert der Schweizer Konzern so bekannte Marken wie Longines, Tissot, Rado oder Glashütte. Die besten Margen und höchsten Gewinne werden naturgemäß im Luxussegment verdient, mit weltbekannten Marken wie Breguet, Omega, Blancpain. Swatch profitiert ähnlich wie Hauptkonkurrent Richemont vom Boom in China und Russland, wo seit vielen Quartalen hohe Wachstumsraten zu verzeichnen sind. Laut Aussage von Swatch ist dieser Boom noch nicht vorbei. Ein weiteres Merkmal von Swatch ist die Produktion von Uhrwerken. Da die Kapazitäten an Uhrmachern begrenzt sind, lassen viele Wettbe-

werber bei Swatch die Uhrwerke anfertigen, was naturgemäß ein lukratives Business ist. Wir nutzen den jüngsten Kursrückgang und kaufen eine erste Position in Swatch.

Über Optionsfälligkeiten wurden Aktien von Alstom, Veolia und Freeport Mc Moran ins Portfolio eingebucht. Thyssen Krupp, Hamborner und Ströer wurden verkauft.

Kleinere Zukäufe wurden getätigt in MAN Vorzüge, Fraport, 2G Energy, BNP Paribas, United Internet, E.ON, IVG Immobilien, Alstom und Nestle.

Im Wachstumssatelliten wurden aufgrund unserer positiveren Einschätzung für das chinesische Wachstum im zweiten Halbjahr die Asienfonds aufgestockt.

Im Bereich Derivate wurde ein Discountzertifikat auf den DAX zugekauft. Zudem erfolgten Short Put Strategien auf folgende Werte: Caterpillar, Allianz, BMW, Microsoft.

Abschließend wurde im Rohstoffsatelliten die Goldquote wieder aufgebaut Richtung 8%.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Quelle: Bloomberg, DWS

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

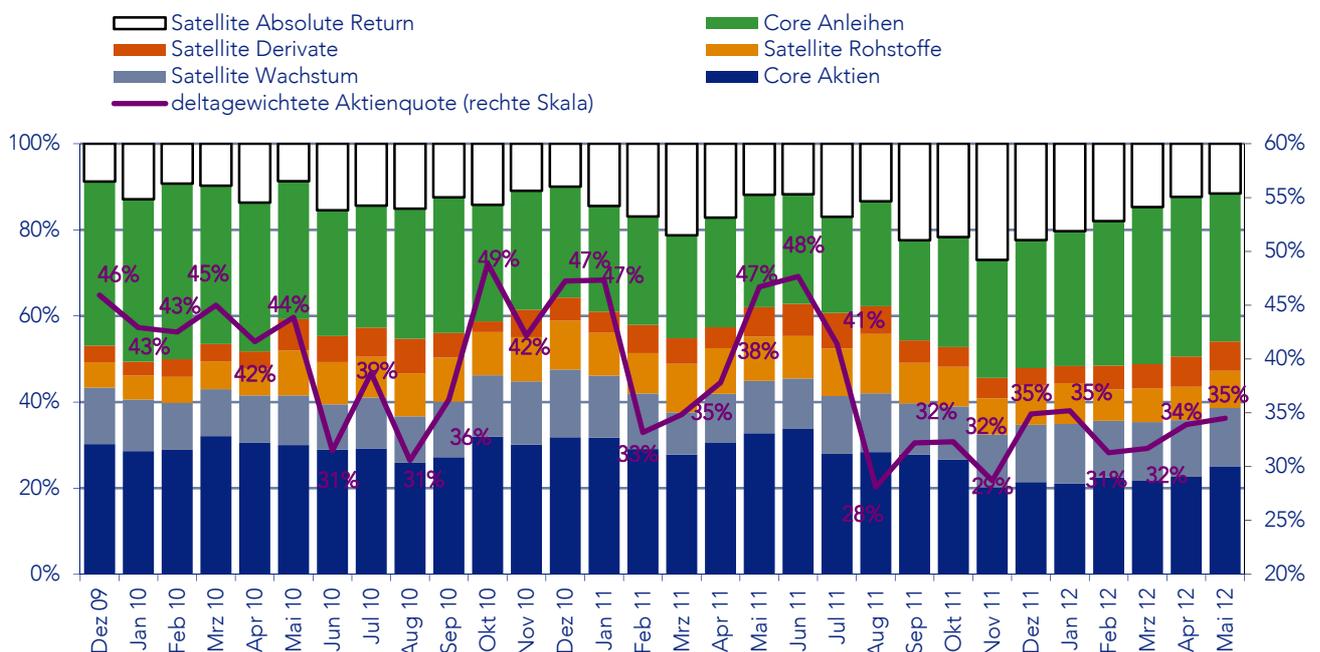
Kommentar des Fondsmanagements

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Die politische Lage bleibt instabil. Es steht zu befürchten, dass die Märkte die Politik und/oder die EZB zu raschem Handeln zwingen werden. Dazu bedarf es jedoch zunächst weiteren Stresses im Finanzsystem. Das Inflationsrisiko ist durch den schwächeren Ölpreis zunächst deutlich zurückgegangen. Auch die schwache wirtschaftliche Entwicklung verhindert ein größeres Ansteigen der Inflation zunächst. Dieser Cocktail wird den Aktienmärkten voraussichtlich noch weitere Kursabschläge beschern. Am 17. Juni wählen die Griechen erneut. Danach sollte sich entscheiden, wohin die Reise für die Hellenen geht.

Als kurzfristiger, positiver Treiber für die Aktienmärkte könnte sich die Europäische Zentralbank hervortun, die mit einer Intervention vor allem den spanischen und portugiesischen Banken aus der Klemme hilft. Mittelfristig könnten Wachstumsimpulse aus dem asiatischen Raum für mehr globales Wachstum und damit einem freundlicheren Aktienmarkt sorgen. Bis dahin bleiben sowohl Sorgen hinsichtlich der europäischen Finanzkrise sowie die schwächeren Frühindikatoren für USA und Asien. Wir bleiben deshalb mit unserer Investitionspolitik weiter vorsichtig und bauen neben den Sicherungsmaßnahmen auch eine etwas höhere Liquiditätsquote auf.

Gewichtung* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf



* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

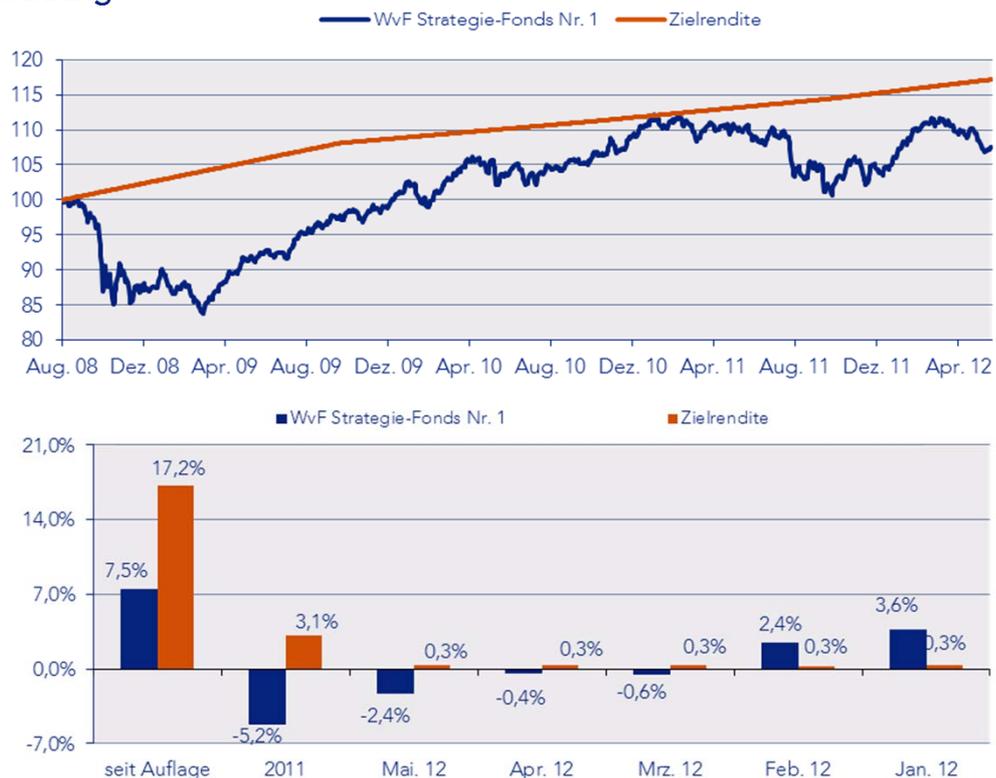
Kommentar des Fondsmanagements

Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 31.05.2012)

| Wertpapier | Anteil in % vom Fonds |
|--|-----------------------|
| Core | |
| Aktien | |
| Rhön-Klinikum | 1,47% |
| Colgate-Palmolive | 0,99% |
| Nestle | 0,94% |
| Anleihen | |
| 1,10% Frankreich (inflationsexponiert) 25.07.2022 | 2,00% |
| 2,25% Bundesanleihe (inflationsexponiert) 15.04.2013 | 1,85% |
| 1,75% Bundesanleihe (inflationsexponiert) 15.04.2020 | 1,53% |
| Satellit | |
| Rohstoffe | |
| DB X-Perf Gold Zertifikat | 7,42% |
| Pictet Funds - Water I | 1,01% |
| Wachstum | |
| db x-trackers MSCI EM Asia ETF | 4,48% |
| Amundi Latin America Equities | 3,14% |
| LuxTopic Pacific | 2,18% |
| Derivate | |
| Inv. Diskont Zertifikat DAX 26.09.2012 (DZ Bank) | 1,85% |
| Discount Zertifikat Euro Stoxx 50 21.09.2012 (Citigroup) | 1,46% |
| Bonus Zertifikat Brent Crude 03.07.2012 (Goldman Sachs) | 1,45% |
| Absolute Return | |
| European Clean Tech | 1,11% |
| 3,00% BBVA 22.08.2013 | 1,02% |
| Azteca Acquisition Units | 0,48% |

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Performance-Kommentar

Die Nervosität an den Finanzmärkten hat im Mai deutlich zugenommen und die Aktienmärkte verbuchten weltweit Kursverluste. Wie im Vormonat gehörten die Emerging Markets und die asiatischen Börsen zu den größten Verlierern. An den Anleihemärkten waren verstärkt Staatsanleihen aus Ländern mit sehr gutem Rating gefragt. Dagegen mussten Anleihen aus den Euro-Peripheriestaaten deutliche Renditeaufschläge und somit Kursverluste hinnehmen. Auch die Rohstoffmärkte, insbesondere Öl, erlitten starke Kursverluste. Der US-Dollar konnte von der schlechten Stimmung im Euro-Raum profitieren und gewann deutlich an Wert.

Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erzielte im Mai eine Performance von -2,37%. Dieses Ergebnis ist hauptsächlich auf das Abschneiden der Aktien im Core Portfolio und im Wachstumsatelliten zurückzuführen. Dank der in den Vormonaten bereits getätigten Absicherungsmaßnahmen konnten noch größere Verluste vermieden werden. Ebenfalls positiv entwickelten sich die Anleihen im Core Portfolio, insbesondere deutsche und französische Staatsanleihen. Seit Jahresbeginn beträgt die Performance 2,6% und ist hauptsächlich auf das gute Abschneiden der Anleihen im Core Portfolio zurückzuführen. Auch der Rohstoffsatellit und der Wachstumsatellit konnten bis Ende Mai einen positiven Beitrag zur Gesamtperformance leisten.

| | 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 | 7,50% | 2,60% | -2,37% | -3,32% | 4,00% | -2,86% | 3,73% | 16,87% | ----- |
| Zielrendite | 17,19% | 1,51% | 0,30% | 0,90% | 1,81% | 3,43% | 6,44% | 10,90% | ----- |
| Delta | -9,69% | 1,09% | -2,67% | -4,22% | 2,19% | -6,28% | -2,71% | 5,97% | ----- |

| Rendite-/Risikokennzahlen* | | | | | | |
|----------------------------|---------------------|-------|----------------------------|---------|----------------------------|------|
| | Volatilität | 7,45% | Max. Drawdown | -16,44% | Modified Duration** | 3,46 |
| | Sharpe-Ratio | -0,45 | VaR (99% / 10 Tage) | 4,49% | Restlaufzeit** | 4,70 |

- * - 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 weiter angestiegen. Die Schwäche an den Aktienmärkten wurde genutzt um selektiv weitere Aktienpositionen aufzubauen. Im Gegenzug wurde die Sicherung mittels Put-Optionen auf den DAX leicht erhöht. Aufgrund dieser Maßnahmen betrug die deltagewichtete Aktienquote per Ende Mai ca. 34,5%.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu europäischen Staatsanleihen hat sich im vergangenen Monat um ca. 40 Basispunkte erhöht und betrug zum Ende des Monats ca. 180 Basispunkte für den iTraxx Europe. Der Risikoaufschlag von Anleihen der Euro-Peripheriestaaten hat sich im vergangenen Monat ebenfalls deutlich erhöht. Um das Risiko hier zu verringern wurde der Anteil spanischer und italienischer Anleihen reduziert.

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