

Monatsbericht

September 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

Selten waren sie so wertvoll wie heute, kalkulierbare Erträge im Bereich von 5 %. Nie war es so schwer, dies in der Praxis darzustellen. In den Worten des wohl berühmtesten Absolute Return-Investors Warren Buffet steckt eine wichtige Botschaft für viele Investoren: „When we can't find anything exciting in which to invest, our default' position is U.S. Treasuries ... Charlie and I detest taking even small risks unless we feel we are being adequately compensated for doing so.“

Investoren und ihre Vermögensverwalter agieren in einer Welt voller Veränderungen: Marktregulierung, Steuermodelle, das Weltwährungsgefüge, Deflation/Inflation, Geopolitik, Demographie, „Bubble-Märkte“, usw. – alles verändert sich sehr schnell. Keynes wurde einmal wie folgt zitiert: „When circumstances change, I change my view. What do you do?“

Eine moderne Investmentphilosophie basiert deswegen am besten auf einer Unvoreingenommenheit gegenüber Veränderungen und ohne dabei beliebig zu werden. Die Wilhelm von Finck AG steht bekanntlich für eine langfristige Ausrichtung in der Kapitalanlagestrukturierung und wir orientieren uns an diversen Grundmodellen der Kapitalmarkttheorie. Trotzdem müssen auch wir akzeptieren, dass in letzter Zeit in immer kürzeren Fristen sehr negative Ereignisse die Kapitalmärkte erschütterten und schnelles Gegenlenken gefragt war. Auch ein Autofahrer kann es sich nicht leisten, auch nur 10 Sekunden einzuschlafen, wenn er auf der Autobahn unterwegs ist. Altbewährte Grundmodelle der Kapitalmarkttheorie werden zwischenzeitlich außer Kraft gesetzt. Die gewünschten und erhofften risikoreduzierenden Diversifikationseffekte verschwinden, sobald man sie braucht. Das ist etwas anderes als Risikomessung, die mit ex-post-orientierten Datenreihen Modelle befüttert. Risikomanagement befasst sich mit dem Überleben in einer Krise – und in dieser befindet sich die Anlegergemeinschaft immer noch. Anleger fordern zunehmend eine Vermögensverwaltung, die mit Ideen die Erschließung von Gewinnpotenzialen generiert und zugleich einen

Risikomanagement-Prozess für das Verlustpotenzial beinhaltet. Verlustpotenziale werden in der Statistik der Vermögensverwaltung massiv unterschätzt.

So sind zwischen 1960 und 2010 die so genannten negativen „Tail-Risiken“ am US-Aktienmarkt 5,3 x mal so groß gewesen, wie statistisch „erlaubt“! Ob man diese Vorgehensweise mit dem umstrittenen Begriff „Absolute Return“ besetzen muss, ist Geschmackssache. Entscheidend ist, dass man auch bei dieser Art der Vermögensverwaltung nicht zu viel in einem kurzen Anlagehorizont verspricht und immer in seinem Handeln transparent ist.

Die Weltwirtschaft hat sich von der tiefen Rezession des vergangenen Jahres wieder deutlich erholt.

Die expansive Geld- und Fiskalpolitik der führenden Wirtschaftsländer – USA, Europa und China – hat zu einem deutlichen Wachstumsschub geführt. Aber auch die Rückkehr des Vertrauens in die Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte und die damit verbundene Stabilisierung der Finanzmärkte haben einen wesentlichen Beitrag zur Erholung geleistet. Wie anfällig die Realwirtschaft jedoch noch immer für schlechte Nachrichten ist, hat die Bankenkrise in Irland gezeigt. Die Unsicherheiten sind noch nicht ganz verschwunden. Zu groß sind noch die Herausforderungen, die von den Regierungen, Notenbankern und Unternehmenslenkern bewältigt werden müssen.

Die Problematik der Peripheriestaaten wurde zuletzt durch Irland und Portugal bei den Aktieninvestoren wieder in den Vordergrund gerückt. Dennoch arbeitet sich der Aktienmarkt an bzw. in ausgewählten Indizes bereits über die technischen Widerstände des mittlerweile seit mehreren Quartalen gültigen Seitwärtsbandes. Auch weiterhin sollten positive Nachrichten aus dem Unternehmenssektor wie zum Beispiel weitere Fusionen und Übernahmen für Schwung sorgen. Zudem steht die Berichtssaison zum dritten Quartal vor der Tür, unseres Erachtens eine weitere Chance für die Unternehmen, um erneut positiv zu überraschen.

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

Aktuelle Marktsituation

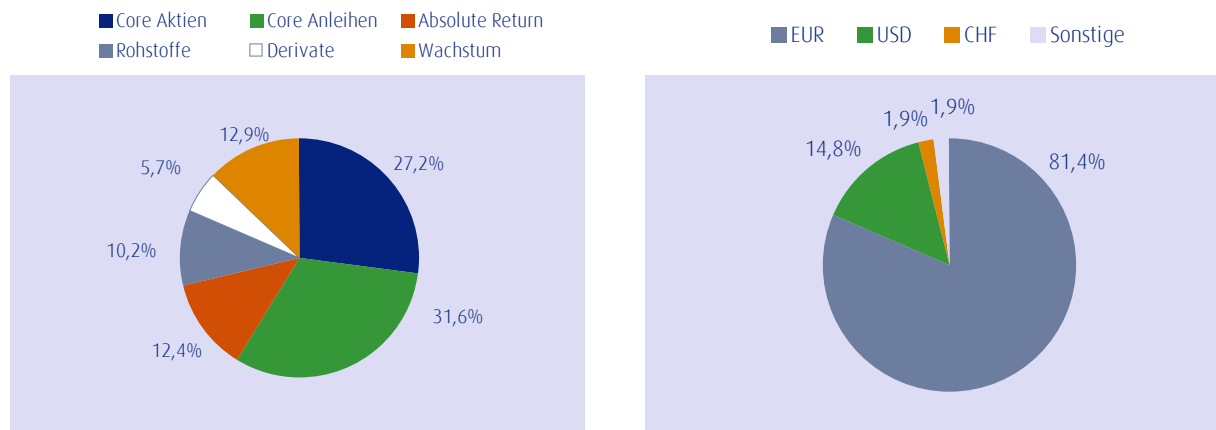
Das dritte Quartal 2010 erwies sich erneut als äußerst bewegtes Quartal für Zinspapiere. Nach dem „Angriff der Märkte auf den Euro“ (vergleiche letzter Marktbericht) im zweiten Quartal kehrte keine Ruhe in den Markt ein. Von den USA ausgehend sorgten Rezessions- und Deflationssorgen dafür, dass die Renditen diesseits wie jenseits des Atlantik drastisch fielen. In Deutschland wurden sogar neue Allzeit-Tiefstände für 10-jährige Bundesanleihen markiert (2,11%). Die anschließende Korrektur führte sie wieder in den Bereich von knapp 2,50 % zurück.

Anleihen aus Peripheriestaaten standen nach wie vor unter Druck. Aufgrund der auslaufenden Sondermaßnahmen der EZB stiegen die Zinsen bis 1 Jahr Laufzeit leicht an. Dieser Trend dürfte sich bis zum Jahresende fortsetzen.

Die Notenbanken dürften die Leitzinsen bis weit in das Jahr 2011 nicht erhöhen. Dadurch werden auch die Renditen der längeren Laufzeiten nicht deutlich ansteigen. Die extrem expansive Geldpolitik dürfte die wachstumsdämpfenden Konsolidierungsbemühungen der Staatshaushalte zumindest teilweise kompensieren.

Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 30.09.2010)



Das Fondsvolumen per 30.09.2010 beträgt 266,7 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im September 2010

Der September war geprägt von einer wahren Flut an Neuemissionen im Anleihebereich. Vor allem im Unternehmenssektor wurde von den CFOs von den positiven Rahmenbedingungen Gebrauch gemacht um sich, auf dem aktuell niedrigen Zinsniveau, zu refinanzieren. Im Strategie-Fonds Nr. 1 haben wir bei verschiedenen Emissionen partizipiert. Beispiele hier waren Suez, Alstom, ING, Santander und RWE. Im Gegenzug haben wir bereits gut gelaufene Bestandspositionen wie zum Beispiel Daimler, Dt. Telekom, Siemens und GE reduziert. Die temporäre Durationsabsicherung über den Bund Future wurde mit Erfolg wieder aufgelöst.

In Summe wurde die Duration im Portfolio leicht erhöht. Anfang September wurde die Aktienquote über verschiedene Zukäufe erhöht. Dabei wurden Positionen in Alcoa, JP Morgan, United Technologies, Colgate, Hewlett Packard und Vestas Wind Systeme weiter aufgestockt. Neu hinzugekommen ist die Aktie von Aixtron sowie Hochtief.

Aixtron AG ist ein führender Anbieter von Depositions-Anlagen für die Halbleiter-Industrie. Die Produkte der Gesellschaft werden weltweit zur Herstellung von leistungsstarken Bauelementen für elektronische und opto-elektronische Anwendungen genutzt.

Kommentar des Fondsmanagements

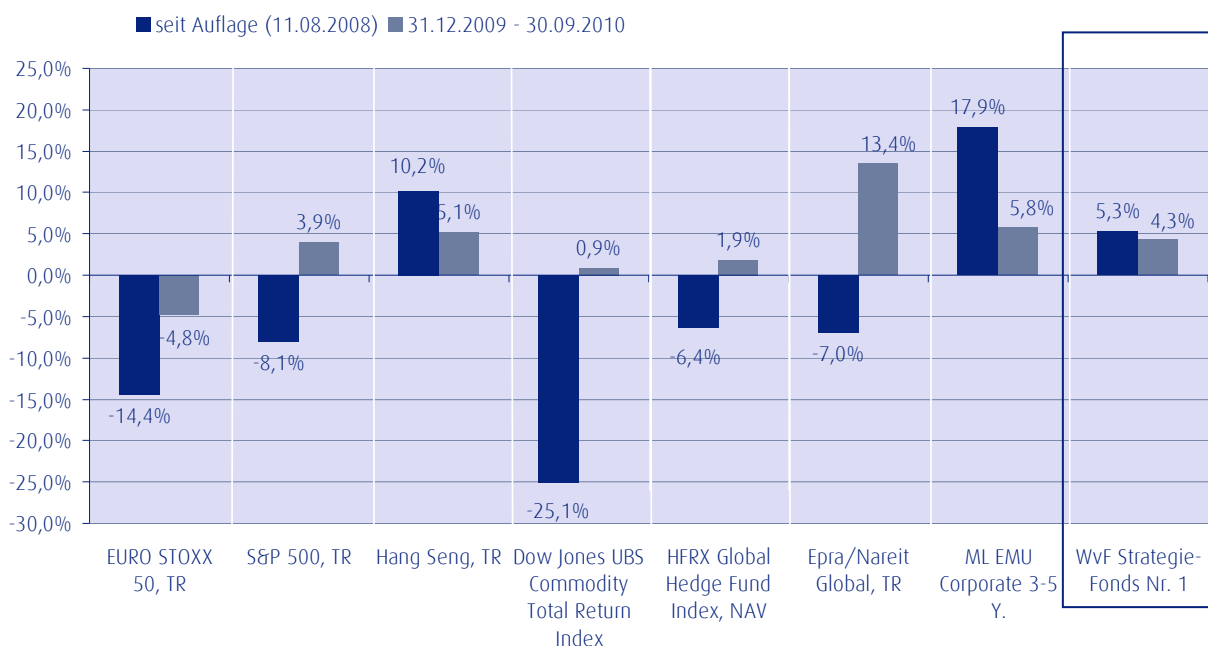
Neben der Produktion für die LED Hintergrundbeleuchtung für Netbooks, Laptops und TV-Geräten besteht vor allem mittelfristig bei der Wohn- und Innenraumbeleuchtung enormes Wachstumspotenzial. Auch der langfristige Ausbau der Straßenbeleuchtung in China mittels LED Technik birgt sehr hohe Wachstumsperspektiven.

Bei Hochtief liegt ein Übernahmeangebot der spanischen ACS vor. Dieses wird als deutlich zu niedrig eingestuft. Gerade mit Ihren Unternehmungen in Australien über ihre Tochtergesellschaft Leighton sollte Hochtief u. E. einen deutlich höheren Wert erzielen können. Nachdem wir bereits im August unseren Anteil

im Wachstumssatelliten erhöht haben, wurde auch im September diese Marschrichtung in Richtung der Emerging Markets weiter beibehalten. Der Lyxor MSCI AC Asia ex Japan ETF wurde weiter aufgestockt. Zudem wurden die beiden Fonds Vontobel Global Trend New Power und der Pictet Water weiter zugekauft. Die Absicherungen auf der Derivateseite die im August und September wesentlich zur Stabilisierung des Portfolios beigetragen haben, wurden aufgrund unserer positiveren Aktienmarkteinschätzung ab Mitte des Monats reduziert.

Verschiedene Zertifikate liefen im September aus, aufgrund der niedrigeren Volatilitäten wurden hier keine Ersatzinvestitionen getätigt.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Bloomberg, DWS

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Angesichts des massiven Aufkaufprogramms der US-FED sowie der BoJ scheinen die Anleiherenditen derzeit gut abgesichert. Exzessive Renditerückgänge wie Ende August werden wir für eine erneute Absicherung des Zinsänderungsrisikos nutzen. Grundsätzlich sehen wir jedoch kein deutliches Zinsanstiegsrisiko. Die oben bereits erwähnte Flut an Neuemissionen am Unternehmensanleihemarkt sehen wir zunehmend kritisch. Die bezahlten Aufschläge werden geringer und das Interesse nimmt langsam ab. Dementsprechend werden wir nur noch selektiv teilnehmen. Die Quantitative Easing II Maßnahmen der USA sorgen aktuell für einen schwachen Dollar, aber auch für Investitionen im Aktienmarkt. Bisher kann man noch nicht von einem Abwertungswettlauf sprechen,

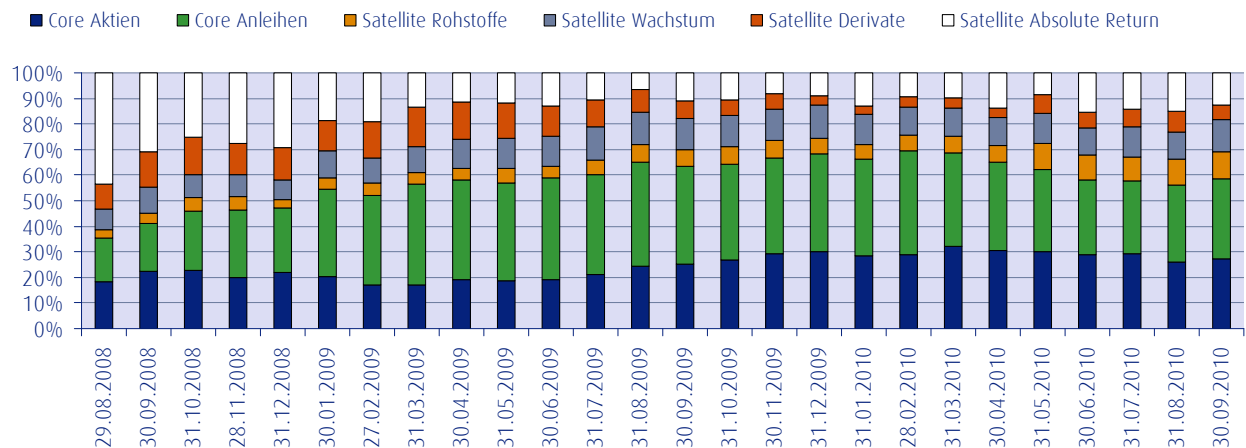
allerdings haben Politiker vieler Länder ihr Interesse an einer schwächeren Währung bekundet. Dies sorgt zusätzlich für einen stark ansteigenden Goldpreis. Die zuletzt sehr gut gelaufene Position im Gold wird vorerst beibehalten, steht aber unter ständiger Beobachtung. Bei Anzeichen einer Korrektur wird die Position taktisch reduziert.

Zusätzlich steht die Berichtssaison zum dritten Quartal vor der Tür. Wir gehen von weiteren positiven Überraschungen aus dem Unternehmenssektor aus. Im WvF Strategie-Fonds Nr. 1 werden wir deshalb die Aktienquote weiter erhöhen. Regional wird dies verstärkt über Zukäufe in Europa und Asien/Emerging Markets bzw. durch einen weiteren Abbau unserer Sicherungsmaßnahmen realisiert.

Kommentar des Fondsmanagements

Gewichtung* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset Allokation nach Core/Satellite



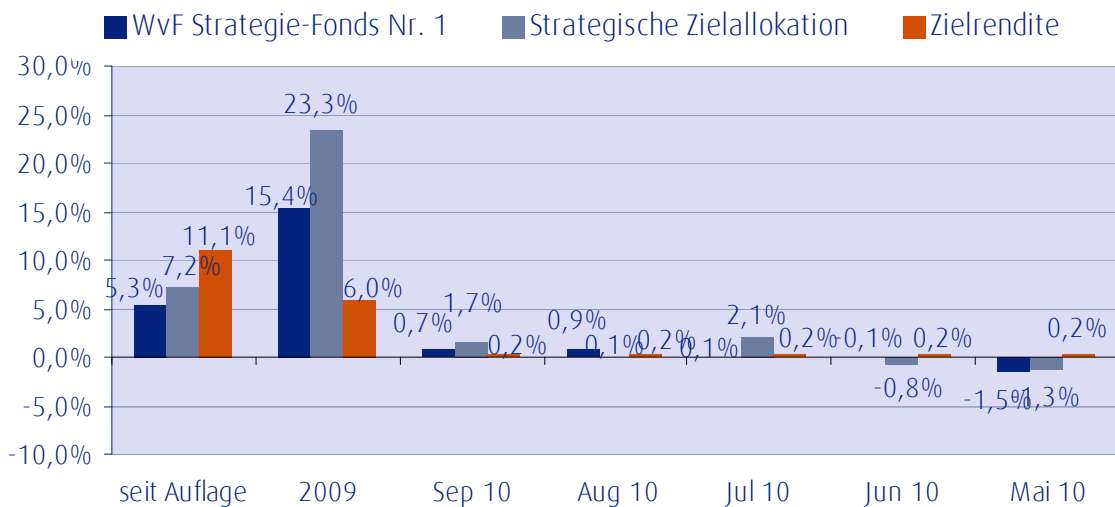
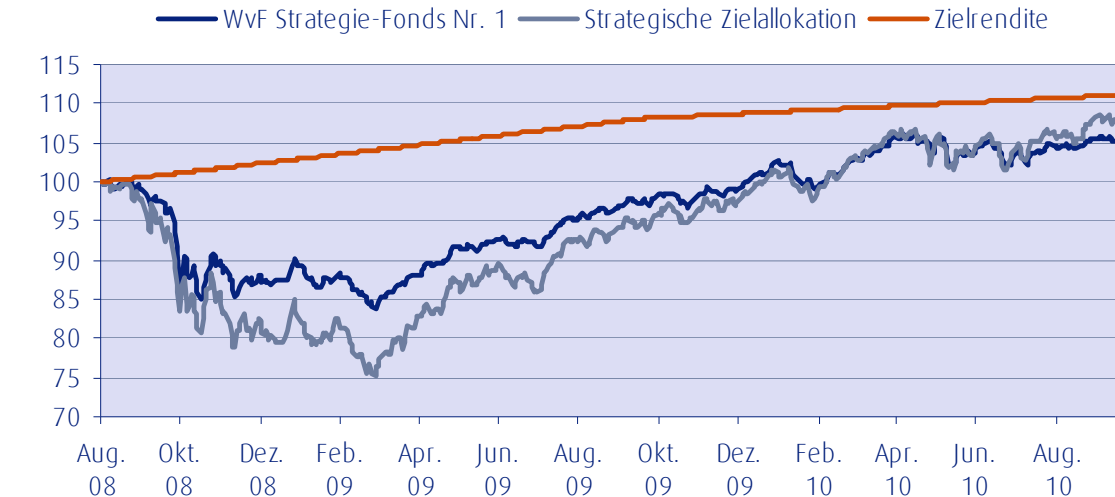
* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 30.09.2010)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Core	
Aktien	
United Internet	1,38%
Volkswagen Vz.	1,00%
United Technologies	1,00%
Anleihen	
2,35% Italien (inflationsindexiert) 15.09.2019	1,98%
2,50% Bundesobligation 10.10.2014	1,62%
4,50% Irland 18.10.2018	1,40%
Satellit	
Rohstoffe	
db x-trackers DBLCI-OY Balanced ETF	4,20%
DB X-Perf Gold Zertifikat	4,07%
Pictet Funds - Water I	2,04%
Wachstum	
Lyxor ETF MSCI AC Asia-Pacific Ex Japan	3,40%
SAM Sustainable Climate Fund	2,34%
Axa Rosenberq Pacific ex-Japan Small Cap	2,22%
Derivate	
Reverse Bonus Cap Zertifikat DAX 24.09.2010 (Sal. Oppenheim)	1,94%
MAN AHL Diversified	1,23%
Discountzertifikat Dow Jones EuroStoxx 50 24.09.2010 (DZ Bank)	0,77%
Absolute Return	
Celsius Global Funds - Car Long Short	2,17%
Helikos	1,59%
2,25% Caja de Madrid 16.09.2012	0,75%

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	5,29%	4,33%	0,71%	1,66%	0,68%	7,72%	9,76%	-----	-----
Zielrendite	11,10%	2,06%	0,22%	0,68%	1,37%	2,77%	10,06%	-----	-----
Delta	-5,81%	2,27%	0,49%	0,98%	-0,69%	4,95%	-0,31%	-----	-----
Strategische Zielallokation	7,19%	7,26%	1,65%	3,86%	2,43%	12,70%	14,39%	-----	-----
Delta	-1,90%	-2,93%	-0,94%	-2,19%	-1,75%	-4,97%	-4,63%	-----	-----

Rendite-/Risikokennzahlen *

Volatilität	8,29%	Tracking Error	4,93%	Alpha	-0,49%
Sharpe-Ratio	0,18	VaR (95% / 1 Monat)	1,79%	Beta	0,66
Max. Drawdown	-17,04%	Information-Ratio	-0,30	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.

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Performance-Kommentar

Während die Aktien- und Rohstoffmärkte im September stark an Wert zulegten, gaben die Anleihenkurse aufgrund eines leichten Renditeanstiegs geringfügig nach. Der US-Dollar verlor im September deutlich an Wert und bewegt sich nun wieder auf Kursen wie im Februar 2010, vor der Verschärfung der Euro-Krise. Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erzielte im September ein positives Resultat von 0,71% und blieb damit um knapp ein Prozent hinter dem Ergebnis der strategischen Zielallokation zurück.

Besonders deutlich war die negative Abweichung im Rohstoffsegment und im Core-Portfolio.

Risiko-Kommentar

Die Aktienquote im WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erhöhte sich durch Zukäufe und Kursgewinne im September auf etwa 44%. Die delta-gewichtete Aktienquote liegt aktuell bei etwa 38%. Insgesamt wurden über Put-Optionen etwa ein Drittel des Aktienbestandes gegen starke Kursrückgänge abgesichert. Die teilweise Absicherung des Anleihenbestandes über eine Bund-Future-Position wurde im Laufe des Septembers wieder aufgelöst.

Während bei den Rohstoffen die schwache USD-Entwicklung als Hauptursache für die negative Abweichung anzuführen ist, wirkte sich im Core-Portfolio sowohl die Untergewichtung des gesamten Aktienbestandes als auch dessen teilweise Absicherung negativ auf die relative Performance aus. Der Wachstumssatellit entwickelte sich im September sowohl absolut als auch relativ zur strategischen Zielallokation positiv, was vor allem auf die gute Entwicklung der Asien- und Emerging Markets Fonds zurückzuführen ist.

(Während sich die Aktienmarktvolatilität (gemessen am VDAX) im September leicht reduzierte, blieb die Volatilität auf Gesamtfondsebene nahezu konstant. Über die vergangenen zwölf Monate betrug die Volatilität des Fonds 6,2%.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu Staatsanleihen, auf Basis des Markt iTraxx Europe Index (generisch, 5 Jahre) reduzierte sich im September wieder leicht und belief sich zum Ende des Monats auf 111 Basispunkte.

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