

# Monatsbericht

Februar 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

Anders als die EZB verfolgt die US-Notenbank zwei Ziele: eine möglichst hohe Beschäftigung und eine moderate Inflationsentwicklung. In ihrem letzten Treffen wurden beide Ziele präzisiert: Die Arbeitslosenquote wird in einem Korridor zwischen 5,2 % bis 6,0 % als normal angesehen, bei der Inflation liegt das Niveau bei rund 2 %.

Beide Größenordnungen werden derzeit nicht erreicht. Die Arbeitslosenquote liegt bei 8,3 % und damit signifikant über dem angestrebten Niveau. Wie bereits im Januarbericht ausgeführt, zeigt der Arbeitsmarkt beständige Verbesserungstendenzen. Neben den großen Unternehmen suchen zunehmend auch kleine und mittlere Unternehmen wieder Arbeitskräfte. Die wöchentliche Arbeitszeit und die Entlohnung steigen. Auch der Konsum zieht wieder an. Insbesondere zeigt die Nachfrage nach Autos, dass sich auch die Stimmungslage des amerikanischen Konsumenten wieder aufgehellt hat.

Nicht nur am Arbeitsmarkt verbessert sich die Lage, auch die Inflation nähert sich sukzessive dem von der FED gewünschten Niveau. Die Vorlaufindikatoren – Energiepreise, Produktions- und Importpreise – sind in den letzten Monaten stark zurückgekommen. Aus aktueller Sicht gibt es keinen Grund an den Prognosen der Analysten zu zweifeln, dass die Inflationsrate bereits Mitte 2012 bei rund 2 % liegt.

Damit stehen die Chancen gut, dass die von der FED gewünschten Ziele früher erreicht werden, als derzeit von ihr erwartet. Damit einher geht aber auch die Gefahr, dass die Phase der expansiven Geldpolitik in den USA früher endet als bislang erwartet. Noch ist der Zeitpunkt aber nicht gekommen. Ein wesentlicher Faktor, ob sich diese positive Entwicklung auch in der Zukunft einstellen wird, ist der Ölpreis.

Seit Anfang Oktober hat sich der Ölpreis für die Marke WTI von 75 auf über 100 USD/barrel verteuert. Der schwelende politische Konflikt mit dem Iran spitzt sich weiter zu. Die USA verhängten Sanktionen gegen den Golfstaat. Da rund 20 % der weltweiten Ölproduktion die Straße von Hormus passiert, könnte der Ölpreis bei einer weiteren Eskalation sprunghaft ansteigen. Teures Öl würde sowohl die Wirtschaft als auch die Verbraucher treffen.

Im Gegensatz zu den erfreulichen Nachrichten aus den USA kämpft Europa mit den bekannten Problemen. Während sich Griechenland insbesondere dem Spareifer des IWF beugen musste, wurden von Spanien und Italien weitreichende Reformpakete geschnürt. Italien setzt auf mehrere Bausteine eines Maßnahmenkatalogs – Arbeitsmarkt, Verwaltung, Steuer- und Rentensystem. Es ist die Liberalisierung von diversen Berufen (Taxi, Apotheke, Tankstelle, Anwaltskanzlei) geplant. Die Gehälter der Staatsbediensteten werden bis 2015 eingefroren. Freie Stellen sollen nicht mehr besetzt werden. Die Mehrwertsteuer wird um 1 % auf 21 % erhöht, eine weitere Anhebung ab September 2012 auf 23 % ist möglich. Der Einkommensteuersatz für Einkommen über 300.000 EUR wird um 3 % erhöht und Steuervergünstigungen werden ab 2013 automatisch gekürzt.

Spanien hingegen fokussiert sich in seinem Maßnahmenkatalog sehr stark auf den Arbeitsmarkt. Lohnsenkungen in schwierigen wirtschaftlichen Zeiten sind ohne Zustimmung der Gewerkschaft möglich. Abfindungszahlungen werden von 45 Tagesgehältern für jedes Arbeitsjahr auf 33 reduziert. Auch die maximale Höhe wird von 42 Monatsgehältern auf 24 gekappt. Es werden steuerliche Anreize für die Neueinstellung von Arbeitslosen gewährt und befristete Verträge dürfen max. 2 Jahre laufen.

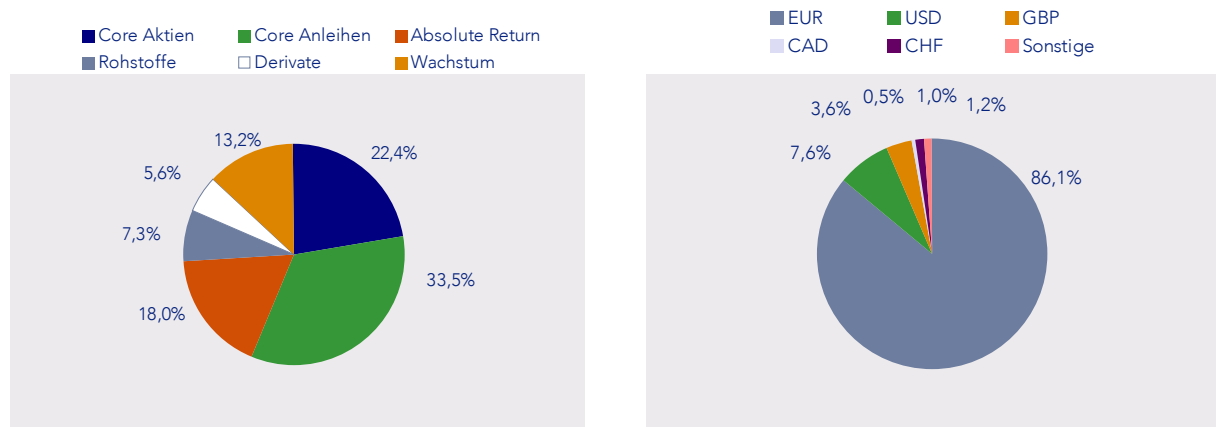
## Aktuelle Marktsituation

Derweilen setzt sich die deutsche Konjunktur derzeit weiterhin positiv vom Gros der Eurozone ab. Die Haupttriebfeder für die robuste Entwicklung ist nach wie vor der Arbeitsmarkt, dessen Dynamik

aber in den nächsten Monaten abebben dürfte. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist erneut gestiegen und zeigt die zuversichtliche Stimmungslage.

## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 29.02.2012)



Das Fondsvolumen per 29.02.2012 beträgt 469,85 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im Februar 2012

Nach dem gelungenen Jahresauftakt mit massiven Rückgängen in Zins und Kreditrisikoprämien, setzte im Februar eine gewisse Beruhigung am Anleihemarkt ein. Unter geringen Schwankungen kam es zu einer weiteren Verflachung der Zinskurve, ausgehend von einem leichten Anstieg am kurzen Ende. Die Kreditaufschläge sanken weiter, besonders im Bereich der Banken. Diese profitieren weiter von der verbesserten Refinanzierungslage durch die Langfrist-Tender der EZB. Im zweiten 3-Jahres-Tender teilte diese im Februar über 500 Mrd. € Liquidität zu.

Auch im Februar kamen wieder etliche Anleiheemissionen an den Markt. Mit über 90 Jumbo-Emissionen war hier ein leichter Rückgang gegenüber dem Rekord-Januar festzustellen. Die Aufschläge waren jedoch bereits deutlich weniger generös als noch im Januar. Nichtsdestotrotz konnte bei den meisten Emissionen ein Zeichnungsgewinn erzielt werden. Es erfolgten Zeichnungen in folgenden Anleihen: einer Haniel 2018, BBVA 2013, BP-Anleihe 2019, Banca Intesa-Anleihe 2017, Raiffeisen Bank International 2015 sowie Tschechien-Anleihe 2022.

Teilweise wurden die Anleihen nach kurzer Zeit wieder verkauft (Haniel, Tschechien sowie die Januaremissionen der Intesa und Gas Natural und die Anfang Dezember erworbene 2018 fällige Anleihe der Petrobras mit über 6% Gewinn). Außerdem erfolgte eine Investition in die 2013 fällige inflationsindexierte Bundesanleihe, welche mit einer Break-Even-Inflation von 0,8% aus zum Kaufzeitpunkt attraktiv gepreist war.

Die Jahresauftaktrallye im Aktienbereich hielt auch über weite Teile des Februar an. Alle wichtigen Leitindizes lagen im Plus, obwohl die europäische Schuldenkrise nach wie vor die Schlagzeilen bestimmt und die Berichtssaison zum 4. Quartal 2011 nicht gerade positiv überraschen konnte. Nachdem die Vorfreude auf eine Einigung mit Griechenland sowie den nächsten EZB Tender den Aktien einen erfreulichen Februar ermöglichte, konnte die tatsächliche Nachricht keine neue Euphorie entfachen. Wie so oft im letzten Jahr gesehen galt auch hier „buy the rumour, sell the news“. Dementsprechend haben wir im Februar über Verkaufsoptionen die deltagewichtete Risikoposition des Fonds spürbar reduziert.

## Kommentar des Fondsmanagements

Neu im Core Portfolio aufgenommen wurde die Aktie von Baker Hughes. Baker Hughes gehört zu den führenden Erdöl-Service-Unternehmen und ist mit ca. 50.000 Beschäftigten Dienstleister für das Bohren nach Erdöl und Erdgas sowie die anschließende Förderung.

Baker Hughes hat eine Marktkapitalisierung von über 21 Milliarden Dollar. Baker Hughes ist vergleichbar mit Halliburton oder Schlumberger. Die Aktie handelt aktuell auf einem PE von 9,7. Dies war zuletzt im 1. Quartal 2009 der Fall. Analysten rechnen für das nächste Jahr mit einem Ergebniswachstum von 18%. Das Unternehmen ist mit einer Nettoverschuldung von 18,9% grundsätzlich finanziert.

Folgende Aktien wurden aufgestockt: Fraport, Datron, Eurokai, Aixtron, IVG Immobilien, GAG Immobilien, Commerzbank. Dagegen standen Verkäufe bei E.ON, Repsol, Telefonica, BASF und Nestle.

Im Wachstumssatelliten wurde der Emerging Markets Asien ETF reduziert.

Insgesamt wurden durch diese Transaktionen in Verbindung mit den bereits angesprochenen Absicherungsgeschäften die deltagewichtete Aktienquote Richtung 30% gesenkt.

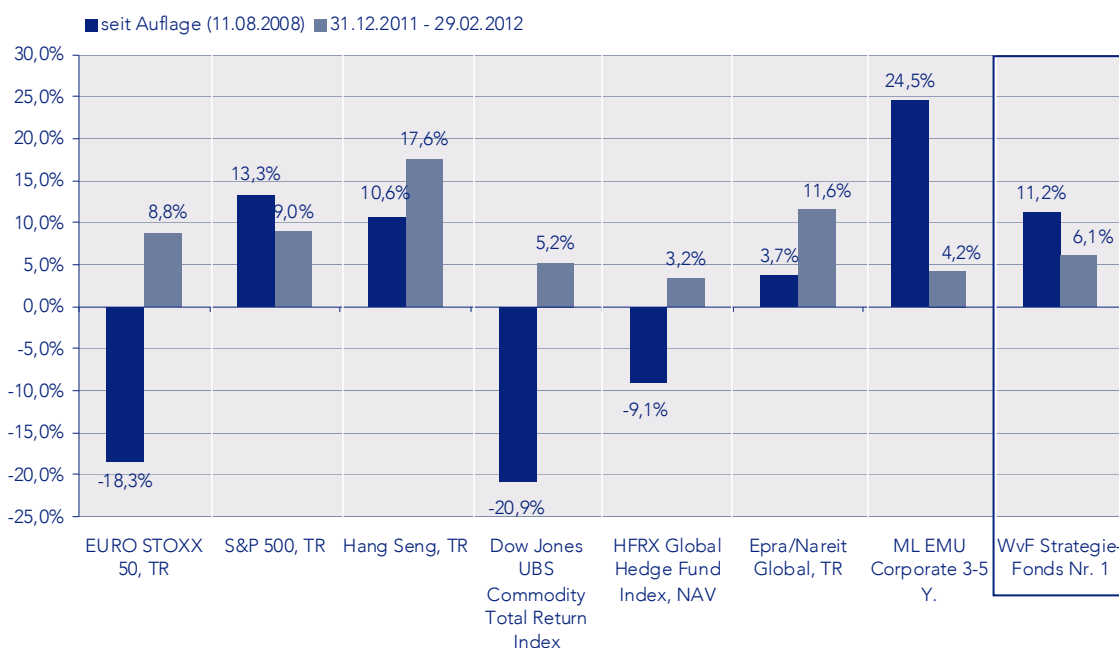
Die Volatilität bewegt sich mittlerweile wieder auf niedrigen Niveaus. Via Short Put Optionen konnten aber bei ausgewählten Titeln attraktive Prämien vereinnahmt werden. Zusätzlich wurde ein Reverse Discount Zertifikat auf den DAX mit Laufzeit September zugekauft.

Auf der Währungsoptionsseite lief ein EUR/NOK Put aus, ein neuer Put auf den CAD wurde angesichts des Rückgangs in EUR/CAD verkauft. Ansonsten wurden keine neuen Positionen eingegangen.

Im Bereich Absolute Return wurde der CAR Long Short komplett veräußert. Dieser Fonds überzeugte zwar bisher mit seinem Rendite-/Risiko-profil, verlor aber signifikant an Fondsvolumen und unterschritt unsere Mindestanforderungen. Bei den SPACs wurde Italy 1 aufgestockt und die Neuemission ROI Acquisition Corp in USD gezeichnet.

Auch auf der Rohstoffseite wurden die Risikoinvestitionen teilweise abgebaut. Dabei wurde die hohe Goldposition reduziert und eine erste Position in Palladium aufgebaut.

## Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



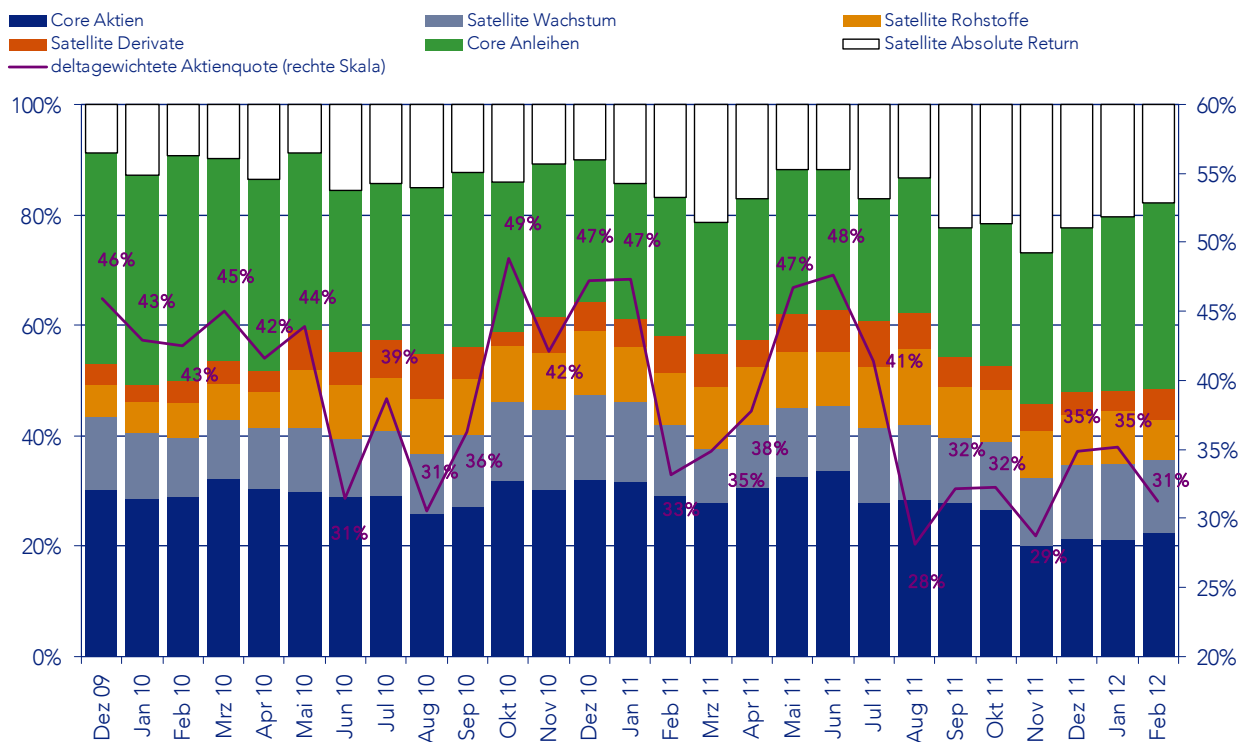
## Kommentar des Fondsmanagements

### Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Griechenland bleibt auch in den kommenden Tagen im Fokus der Anleihemärkte. Das Umtauschangebot, bei dem den Anlegern über eine komplexe Struktur 24 neue Anleihen für eine bestehende Anleihe angeboten wird, läuft am 8. März ab. Ob die notwendige Beteiligungsquote erzielt werden kann, ist zumindest fraglich. Die Konsequenzen aus einem abgesagten Umtausch oder für Anleiheinhaber, die nicht zustimmen sind bisher ungeklärt. Je nach Verlauf des Umtauschangebotes kann es auch zu einem sogenannten Kreditereignis kommen, durch welches die CDS (Credit Default Swaps) aktiviert würden.

Im Zuge dessen ist eine erhöhte Volatilität der Märkte wahrscheinlich, ggf. sinkt auch die zuletzt hohe Risikobereitschaft der Investoren etwas. Dementsprechend werden wir mit Neuengagements am Aktienmarkt zurückhaltend verfahren. Erst nach einer spürbaren Konsolidierung sehen wir wieder Einstiegsmöglichkeiten. Auf der Anleiheenseite werden wir nur noch deutlich selektiver an der Flut der Neuemissionen teilnehmen. Nach einer ersten Euphorie gilt es in den kommenden Wochen neue Treiber für weiter steigende Kurse zu finden. Solange bleiben die Risikobudgets im Strategiefonds Nr.1 eher am unteren Rand der möglichen Bandbreite.

### Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf



\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

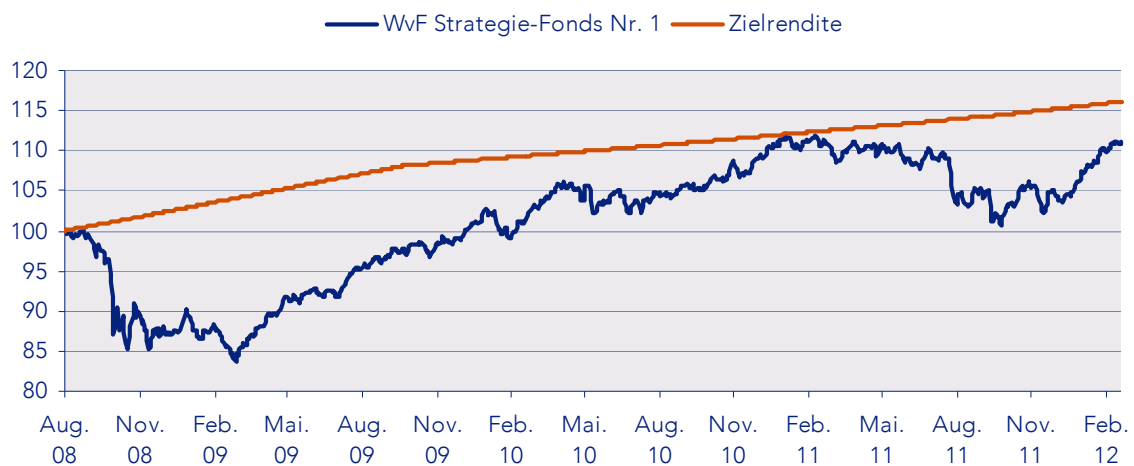
## Kommentar des Fondsmanagements

### Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 29.02.2012)

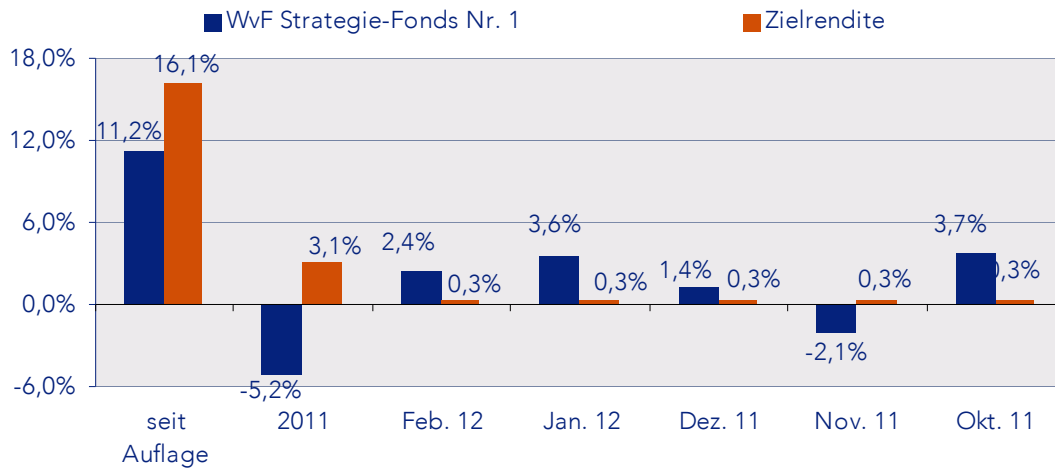
	Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Core</b>		
<b>Aktien</b>		
	K+S	1,22%
	Barclays	1,15%
	SAP	1,10%
<b>Anleihen</b>		
	1,10% Frankreich (inflationsindexiert) 25.07.2022	2,04%
	2,25% Bundesanleihe (inflationsindexiert) 15.04.2013	2,00%
	1,75% Bundesanleihe (inflationsindexiert) 15.04.2020	1,60%
<b>Satellit</b>		
<b>Rohstoffe</b>		
	DB X-Pert Gold Zertifikat	6,08%
	Pictet Funds - Water I	1,04%
<b>Wachstum</b>		
	Amundi Latin America Equities	3,82%
	db x-trackers MSCI EM Asia ETF	2,97%
	Axa Rosenberg Pacific Ex-Japan Small Cap B	2,22%
<b>Derivate</b>		
	Bonus Zertifikat Brent Crude 03.07.2012 (Goldman Sachs)	1,53%
	MAN AHL Diversified	1,24%
	Inv. Diskont Zertifikat DAX 26.09.2012 (DZ Bank)	1,73%
<b>Absolute Return</b>		
	European Clean Tech	1,15%
	Azteca Acquisition Units	0,48%
	Global Eagle Acquisition	0,40%

## Wertentwicklung / Risikokennzahlen

### Wertentwicklung



## Wertentwicklung / Risikokennzahlen



### Performance-Kommentar

Das positive Marktumfeld der letzten anderthalb Monate hat sich auch im Februar fortgesetzt. So verbuchten die Aktienmärkte weltweit weiter Gewinne und weisen seit Jahresanfang teilweise zweistellige Renditen auf. Auch die Anleihekurse zogen weiter an. Bei den Rohstoffen verteuerte sich Rohöl, die Goldnotierungen gaben dagegen nach im Februar. Der US-Dollar notierte auf Monatssicht erneut leicht schwächer.

Vor dem Hintergrund positiver Aktien- und Anleihemärkte erzielte der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 im Februar ein Ergebnis von 2,41%.

Dies ist hauptsächlich auf die gute Entwicklung der Aktien im Core-Portfolio und im Wachstumssatelliten zurückzuführen. Auch die Anleihen im Core-Portfolio konnten einen positiven Beitrag leisten. Lediglich der Rohstoffsatellit verbuchte aufgrund des Goldinvestments leichte Verluste. Seit Jahresbeginn beträgt die Performance des Fonds nunmehr 6,13%. Dabei kamen die größten Gewinne aus dem Core-Portfolio und dem Wachstumssatelliten.

	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>	11,19%	6,13%	2,41%	7,57%	6,28%	-0,01%	10,07%	29,91%	-----
<b>Zielrendite</b>	16,14%	0,60%	0,29%	0,90%	1,75%	3,26%	6,23%	11,79%	-----
<b>Delta</b>	-4,95%	5,53%	2,12%	6,67%	4,52%	-3,28%	3,84%	18,12%	-----

Rendite-/Risikokennzahlen*				
	<b>Volatilität</b>	7,54%	<b>Max. Drawdown</b>	-16,44%
	<b>Sharpe-Ratio</b>	-0,08	<b>VaR (99% / 10 Tage)</b>	4,52%
			<b>Modified Duration**</b>	3,39
			<b>Restlaufzeit**</b>	4,46

- \* - 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 nochmals zurückgegangen. Dieser Rückgang wurde genutzt, die in 2012 erwirtschafteten Aktiengewinne mittels Put-Optionen auf günstigem Niveau teilweise abzusichern. Gleichfalls wurden inverse Discount-Zertifikate erworben, welche eine attraktive Rendite bei seitwärts tendierenden oder fallenden Märkten bieten. Aufgrund dieser Maßnahmen reduzierte sich die deltagewichtete Aktienquote im Februar auf ca. 31%.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu europäischen Staatsanleihen hat sich im vergangenen Monat erneut reduziert und belief sich zum Ende des Monats auf etwa 128 Basispunkte für den iTraxx Europe. Auch der Risikoaufschlag von Anleihen der Euro-Peripheriestaaten Spanien, Portugal und Irland hat sich im vergangenen Monat nochmals deutlich reduziert.

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 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.

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)

© 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