

Monatsbericht

Mai 2011

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 globale Wirtschaftsdynamik verliert an Schwung. Nachdem einige Notenbanken – vor allem in den Emerging Markets – damit begonnen haben, ihre expansive Geldpolitik zurückzunehmen, steht die Weltwirtschaft vor einer Verlangsamung des Expansionstempos. Das zeigte sich in den vergangenen Wochen bereits durch den Rückgang verschiedener regionaler Einkaufsmanagerindizes (Philadelphia, New York) in den USA und auch in anderen Ländern. Dabei zeigt sich zuletzt die Auftragslage weiterhin solide. Im März verzeichneten die US-Unternehmen immerhin 4,1 % mehr Ordervolumen als im Vormonat. Allerdings lastet auf dem amerikanischen Konsumenten immer noch eine hohe Verschuldungslast, die eine Rückkehr zu alten Verhaltensmuster – „shop till drop“ – nicht mehr erlauben und damit bleiben die Aussichten für einen neuen Wachstumsschub stark begrenzt. In Euroland bestimmen die großen Divergenzen weiter das Bild. Die deutsche Wirtschaft glänzt mit guten Wachstumswerten und die PIGS-Staaten kämpfen mit den Folgen der Austerity-Maßnahmen. Der deutsche „Boom“ profitiert aber vor allem von hervorragend laufenden Exporten. So verzeichnen z.B. die deutschen Automobilfirmen derzeit einen nicht für möglich gehaltenen Auftragsboom, der zu langen Lieferfristen für diverse Modelle führt.

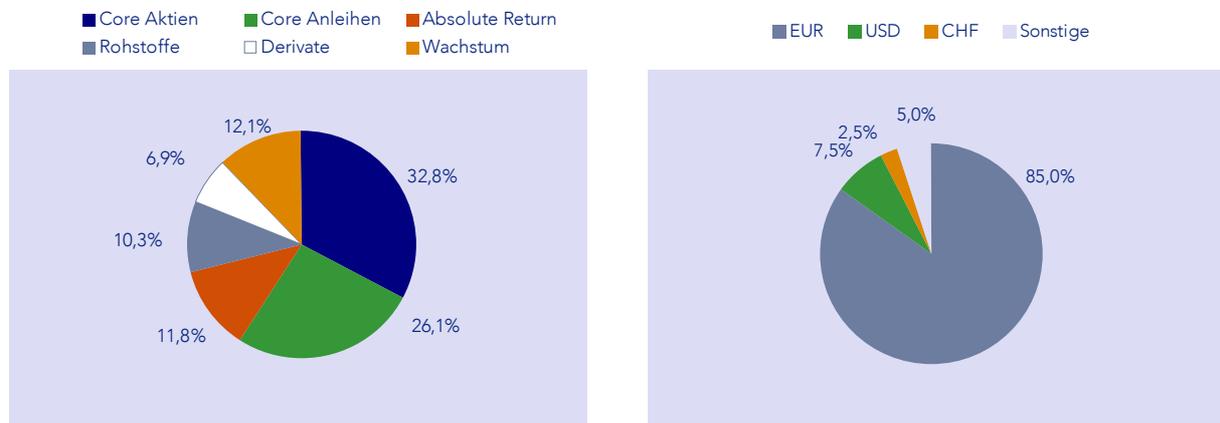
Die Binnennachfrage ist dagegen nach wie vor enttäuschend. Aber auch hier deuten erste Frühindikatoren auf eine mögliche Abkühlung bei den Exporten hin. Eine Schlüsselrolle wird die weitere Dynamik in den Schwellenländern sein. Eine zu starke Abkühlung durch negative Effekte (z. B. Inflation, restriktive Notenbankpolitik, usw.) wäre eine echte Bedrohung. Weitere Risiken sind ein weiter stark ansteigender Rohstoffpreis, zu restriktive EZB-Politik und natürlich eine Ausweitung der Verschuldungskrise.

Die Diskussion ob und wie Griechenland seine Staatsverschuldung lösen kann, hat die Kapitalmarktteilnehmer erneut in den sicheren Hafen der AAA-Staatsanleihen getrieben und die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen auf Jahresanfangsniveau gedrückt. Die schwächer werdenden Wirtschaftsdaten lassen die Vermutungen steigen, dass sich die EZB mit weiteren Leitzinsschritten mehr Zeit lässt als bislang vermutet. Das Thema Inflation ist im aktuellen Umfeld etwas in den Hintergrund getreten. Der massive Anstieg der vergangenen Monate sollte an Dynamik verlieren und damit in den nächsten Monaten die erwartete Entspannung bringen

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 31.05.2011)



Das Fondsvolumen per 31.05.2011 beträgt 436,72 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im Mai 2011

Das im Jahresverlauf vergleichsweise attraktive Renditeniveau in der ersten Maihälfte wurde zu einer Aufstockung des Coreportfolios Anleihen in Höhe von 5,1 Mio. EUR genutzt. Um die Größenordnungen des Anleihenbestandes an das deutlich gestiegene Fondsvermögen anzupassen, haben wir vier Unternehmensanleihen im Gesamtwert von 5 Mio. EUR (4,125 % Banca Monte dei Paschi - 11/2013; 4,125 % BNDES - 09/2017, 4,5 % State Bank of India - 11/2015; 3,875 % Banque PSA Finance - 01/2015) gekauft.

Das Segment Nachranganleihen wurde durch 4 Positionen aufgestockt. Je 500.000 EUR wurden in 5,36875 % HSBC, 7,055 % HVB Funding, 6,988 % Banca Intesa und 8,50 % Banco Bilbao investiert.

Im Gegenzug haben wir zwei Pfandbriefe (Dt. Pfandbriefbank 09/2014 und 06/2012 im Gesamtwert von 1,7 Mio. EUR) und zwei Unternehmensanleihen (1 Mio. 2,75 % Commerzbank - 01/12 und 1,5 Mio. EUR 3,625 % Alstom - 10/2018) investiert.

Das Fremdwährungsanleihensegment wurde um 2,6 Mio. CAD in der 4,55 % Canada Housing Trust -12/2012 ergänzt. Im Coreportfolio Aktien wurde zu Anfang des Monats nochmals zugekauft. Über Index-ETFs wurden die Regionen USA und Europa ausgebaut. In die ab Mitte Mai einsetzende Marktkorrektur wurden bestehende Absicherungen über Put Optionen auf den EuroStoxx 50 und den S&P 500 geschlossen und somit die deltagewichtete Aktienquote deutlich angehoben.

Zusätzlich wurden folgende Einzeltitel aufgestockt: Lufthansa, Aareal Bank, United Internet, Gildemeister, BG Group, und DIC Asset. Commerzbank wurde in mehreren Schritten sowohl über die bereits berichtete Comen als auch direkt zugekauft um im vollen Umfang mittels der zugehörigen Bezugsrechte an der anstehenden Kapitalerhöhung teilzunehmen.

Neu aufgenommen und nach eher enttäuschenden Zahlen aber wieder verkauft; wurde die ProSieben Sat1 Media. Zudem wurden Walt Disney und Tognum neu ins Portfolio aufgenommen. Der Windmaschinenhersteller Vestas Wind Systeme (VWS) wurde komplett verkauft. VWS konnte bei den Quartalszahlen zwar Umsatzsteigerungen vermelden, jedoch blieb aufgrund der weiter schwierigen Marktsituation mit Überkapazitäten nicht genügend Marge übrig. Gerade im US-Markt ist der Ausblick aufgrund der aktuell niedrigen Gaspreise schwierig. Auch bei den aktuell im Aufwind stehenden Offshore Anlagen ist VWS gegenüber Siemens und Repower derzeit höchstens zweite Wahl.

Ferner wurden im Rahmen von zwei Neuemissionen neue Titel aufgenommen.

Zum einen investierten wir in einem vielbeachteten IPO in den weltweit führenden Rohstoffhändler Glencore.

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

Kommentar des Fondsmanagements

Der Konzern mit Sitz im Kanton Zug wurde bislang von 500 Partnern kontrolliert. Zunächst konzentrierte sich Glencore auf den physischen Handel mit Eisen und Nicht-Eisen-Metallen, Mineralien und Erdöl. Später expandierte die Firma mit Öl- und Kohleprodukten in den Energiebereich. Mit einer Akquisition einer Getreide-Firma stieg Glencore in der Folge auch in die Agrarwirtschaft ein. Gemessen an seinem Umsatz von 145 Milliarden Dollar im vergangenen Jahr ist das sehr einflussreiche Unternehmen der größte Konzern der Schweiz – noch vor dem Lebensmittelriesen Nestle, dem Pharmakonzern Novartis und der Großbank UBS. Das Unternehmen hat sich vor allem im Rohstoff-Handel einen Namen gemacht, besitzt aber auch auf der ganzen Welt Bergwerke, Raffinerien, Eisenhütten und Weizensilos. Glencore ist zudem an mehreren börsennotierten Konzernen beteiligt. Allein der Anteil von 34 Prozent an dem britisch-schweizerischen Bergbaukonzern Xstrata ist rund 25 Milliarden Dollar wert. Die zweite Zeichnung betraf die Aktien von Datron. Diese Gesellschaft ist ein Anbieter von innovativen CNC-Fräsmaschinen, Dentalfräsmaschinen und Dosiermaschinen. Mit den durch den Börsengang zufließenden Mitteln will DATRON nationale und internationale Schlüsselstandorte beschleunigt zu Technologiezentren ausbauen sowie insbesondere den Vertrieb für Dentalfräsmaschinen ausbauen.

Zudem ist die strategische Entwicklung spezifischer Produktvarianten für vorhandene und neue Märkte vorgesehen.

Das Unternehmen, das derzeit rund 140 Mitarbeiter beschäftigt, erzielte im Jahr 2010 mit mehr als 20 Vertretungen weltweit einen Umsatz von rund 21 Mio. Euro.

Im Wachstumssatelliten wurde im Mai begonnen die Untergewichtung der letzten Monate durch den Zukauf eines marktbreiten ETFs über EM Asien zu reduzieren.

Im Bereich Absolute Return wurden zwei SPACs (Special Purpose Acquisition Companies) zugekauft. Italy 1 in Europa und Global Eagle Acquisition Corp in den USA.

Auf der Derivateseite wurden wieder diverse Short Puts auf Einzeltitel sowie auf Währungen mit Rohstoffbezug getätigt. Vereinzelt wurden auch gedeckte Calls geschrieben. Sowohl auf den Ölkontrakt als auch auf die Aktien Total wurden mehrere Bonusstrukturen mit ins Portfolio genommen.

Die kurzzeitige Dollarstärke wurde genutzt um die vorhandene Dollarliquidität zu verkaufen und zusätzlich weitere Absicherungen im USD vorzunehmen.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

Kommentar des Fondsmanagements

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

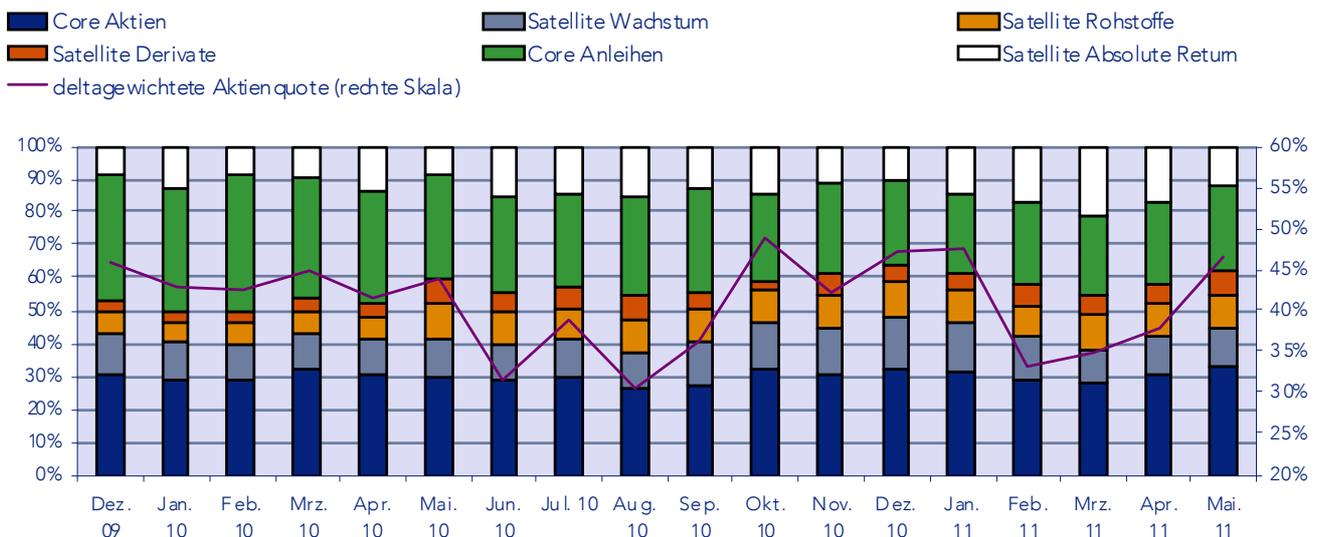
Aktuell überlagert die Diskussion um die Lösung der griechischen Staatsschuldenproblematik das Thema der Leitzinserhöhung durch die EZB. Nachdem Anfang Juni eine Einigung über die weiteren Schritte zur Lösung getroffen werden müssen, hängt zunächst der Verlauf der Renditen der Bundesanleihen von dieser Einigung ab. Aber selbst wenn die Krise nach der zu erwartenden Einigung vorübergehend wieder in den Hintergrund treten kann, werden die Renditen für Staatsanleihen der Kernländer kaum stark nach oben tendieren. Die Konjunkturdaten enttäuschen derzeit die Investoren und haben die Sorge der Märkte verstärkt, dass sich eine länger anhaltende Schwächephase etabliert. Damit bleiben die Anleiherenditen zunächst tiefer als man das im April noch vermuten konnte. Selektive Zukäufe werden im Mai unser Investmentverhalten prägen.

Auch der Aufbau eines Nicht-Euro-Anleiheportfolios wird weiter verfolgt. Um diese Währungen möglichst günstig kaufen zu können, werden bei diesen Fremdwährungen Puts geschrieben.

Der Aktienmarkt bleibt weiter anfällig, das Sentiment der Anleger eingetrübt. Die Aufwärtsbewegung bremsen die Wachstumsorgen sowie die Befürchtungen im Rahmen der Verschuldungskrise. Die durch die Quartalszahlen wiederum bestätigten gut laufenden Unternehmensgewinne, die derzeit starken Auftragsengänge und nicht zuletzt die weiterhin attraktive Bewertung der Aktien sollten andererseits das Risiko für massivere Korrekturen reduzieren. Über den Sommer könnte sich so der aktuelle Seitwärtstrend fortsetzen. Aktives Trading und Generieren von Prämien wird somit der Schlüssel zum Erfolg sein.

Gewichtung* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset Allokation nach Core/Satellite



* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

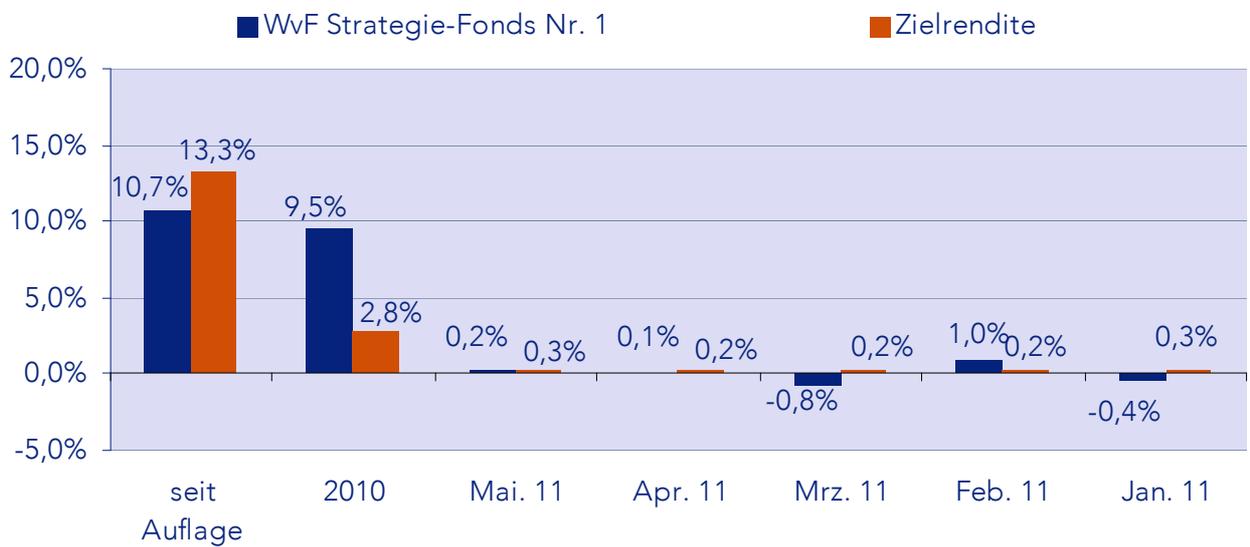
Kommentar des Fondsmanagements

Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 31.05.2011)

	Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Core		
Aktien		
	Lyxor ETF MSCI Europe	2,61%
	United Internet	1,27%
	K+S	1,21%
Anleihen		
	2,35% Italien (inflationsindexiert) 15.09.2019	1,22%
	2,50% Bundesobligation 10.10.2014	0,95%
	iShares - Euro Corp Bond ETF	0,82%
Satellit		
Rohstoffe		
	DB X-Pert Gold Zertifikat	4,61%
	db x-trackers DBLCI-OY Balanced ETF	3,68%
	Pictet Funds - Water I	2,04%
Wachstum		
	Amundi Latin America Equities	2,44%
	SAM Sustainable Climate C	2,16%
	Vontobel Fund - Global Trend New Power A	2,11%
Derivate		
	MAN AHL Diversified	1,25%
	Reverse Bonus Zertifikat DAX 17.06.2011 (Citigroup)	1,23%
	Diskont Zertifikat EuroStoxx 50 22.07.2011 (Macquarie)	1,17%
Absolute Return		
	Celsius Global Funds - Car Long Short	1,69%
	Helikos	1,28%
	European Clean Tech	0,67%

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung



Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Performance-Kommentar

Die Aktienmärkte tendierten im letzten Monat aufgrund der anhaltenden Sorgen über die konjunkturelle Entwicklung in den USA überwiegend negativ. Auch die Rohstoffmärkte mussten im Mai deutliche Verluste hinnehmen. Im Gegenzug haben sich die Renditen in EURO-Raum für AAA-Anleihen wieder verringert, so dass diese Anleihen Kursgewinne verbuchen konnten. Der US-Dollar konnte sich im letzten Monat erholen und notierte gegenüber dem EUR fester.

Der WvF Strategie-Fonds 1 erzielte im Mai eine Performance von 0,22%. Das Core-Portfolio konnte wieder einen positiven Beitrag zur Gesamtpformance leisten, wobei sich im letzten Monat die Anleihen besonders positiv entwickelten. Die Aktien konnten sich dem schlechten Marktumfeld nicht entziehen und verbuchten leichte Verluste. Auch der Rohstoff- und Wachstumssatellit weisen für den letzten Monat einen negativen Performancebeitrag aus.

	seit Auflage	ab 31.12.2010	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	5 Jahre
WvF Strategie-Fonds Nr. 1	10,65%	0,09%	0,22%	-0,49%	3,19%	6,78%	20,30%	----	----
Zielrendite	13,30%	1,22%	0,26%	0,74%	1,48%	2,91%	7,22%	----	----
Delta	-2,65%	-1,13%	-0,04%	-1,23%	1,72%	3,87%	13,08%	----	----

Rendite-/Risikokennzahlen*					
Volatilität	4,63%	Max. Drawdown	-16,44%	Modified Duration	3,29
Sharpe-Ratio	1,30	VaR (95% / 1 Monat)	3,02%	Restlaufzeit	4,37

Risiko-Kommentar

Durch den schrittweisen Abbau der Aktiensicherung im Core-Portfolio in der zweiten Monatshälfte wurde das Aktienexposure wieder erhöht und die deltagewichtete Aktienquote auf Gesamtfondsebene beträgt aktuell ca. 47%.

Die Aktienmarktvolatilität hat sich im Mai wieder leicht erhöht. Die Volatilität auf Gesamtfondsebene betrug für die vergangenen zwölf

Monate ca. 4,6% und bleibt damit weiterhin sehr niedrig.

Der Spread zwischen Unternehmensanleihen und Staatsanleihen hat sich im letzten Monat leicht erhöht und weist für den iTraxx Europe einen Wert von ca. 103 BP aus. Der Risikoaufschlag von Anleihen der Euro-Peripheriestaaten hat sich im Mai noch weiter erhöht.

* 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 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