

Monatsbericht

Juli 2011

WvF Strategie-Fonds Nr. 1

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

 institut für
vermögensaufbau

**Geprüftes
Qualitäts
Depot**

Sicherheit ●●●●● Chance ●●●●●

Rating Q2/11 ★★★★★
Ausgezeichnetes
Risiko-Rendite-Verhältnis



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 Kapitalmärkte werden seit Anfang des Jahres mit einer Vielzahl von negativen Einflussfaktoren konfrontiert. Erst stieg infolge der Unruhen in Arabien der Ölpreis stark an, dann kam die Natur- und Atomkatastrophe in Japan. Asien litt unter einer beschleunigten Nahrungsmittelpreisinflation, die mit stetig steigenden Notenbankzinsen bekämpft wurde. Seitdem ist wieder die Verschuldungskrise in der westlichen Welt in den Fokus getreten. In dieser Zeit verschlechterten sich Stimmung und wirtschaftliche Rahmendaten immer mehr.

Seit Mitte April konnte man den sukzessiven Rückgang von wirtschaftlichen Vorlaufindikatoren – Philifed, Auftragseingänge – beobachten. Angesichts des steilen Anstiegs nach der rezessiven Phase war dies zunächst nur ein normales Verlaufsmuster. Der Aktienmarkt konnte sich – trotz starker Volatilität – diesen Einflussfaktoren lange entziehen, denn die Unternehmen sind gut aufgestellt und erzielen solide Gewinne.

Dramatisch war jedoch die Veröffentlichung am 01.08.2011 der Rückgang des US-Einkäuferindex ISM von 54,5 auf 50,9, der am 01.08.2011 veröffentlicht wurde. Dass dieser Rückgang vermutlich mit der ausufernden Diskussion um den Schuldenstreit in den USA zusammenhängt, ist kaum ein Trost. Tatsächlich ist die erzielte Einigung ein weiterer Belastungsfaktor für die amerikanische Wirtschaft. Die Art und Weise der „Einigung“ zur Vermeidung eines Zahlungsausfalls und das Ergebnis sind nicht geeignet das Vertrauen der Wirtschaftsteilnehmer wieder herzustellen. Dass weitere 1,5 Billionen Einsparungen bis 23.11.2011 vereinbart werden müssen, macht die Sache nicht besser. Klar wird, dass der Handlungsspielraum für eine staatliche Konjunkturbelebung eng ist.

Die überraschende –und schon fast historisch anmutende - Entscheidung der Ratingagentur S&P der USA das AAA-Rating zu entziehen, ist eigentlich nur logische Konsequenz aus dieser Entwicklung.

Parallel zu diesen Problemen in den USA kämpft Europa weiter mit der eigenen Schuldenkrise in den Peripherieländern. Obwohl mit den Brüssler Beschlüssen vom Juli scheinbar ein Befreiungsschlag für Griechenland gelungen war, ist die Lösung den Marktteilnehmern offensichtlich nicht transparent genug. Die drohende Refinanzierungsunfähigkeit von Italien und Spanien, deren Zinsen über die vom Markt als magisch angesehene Marke von 6 % für zehnjährige Staatsanleihen gestiegen sind, belastet das Marktsentiment. Die neue EFSF-Rahmengesetzgebung, die Eingriffe sowohl an den Primär- als auch an den Sekundärmärkten erlaubt, dürfte erst im Herbst auf nationaler Ebene ratifiziert werden. Wenn ein Käuferstreik droht, könnte wohl nur die EZB hilfreich intervenieren. Als denkbare Lösung könnte die EZB eine Übergangsförderung beschließen, bis die EFSF selbst über ausreichende Mittel verfügt. Nach der Ratifizierung wird der Kreditrahmen des EFSF 440 Mrd. EUR betragen. Nach Abzug der erforderlichen Mittel für Griechenland, Irland und Portugal zugesagten Mittel dürften davon noch ca. 300 Mrd. EUR zur Verfügung stehen. Angesichts eines Finanzierungsbedarfs von ca. 500 Mrd. EUR für Italien und Spanien müsste der Rahmen früher oder später erweitert werden. Die Finanzkrise – in beiden Regionen – wird uns noch lange Zeit beschäftigen und es wird Zeit, dass sich die Politiker darüber im Klaren sind, welche Verwerfungen am Kapitalmarkt sie durch ihre jüngsten verwirrenden Äußerungen auslösen können.

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

Aktuelle Marktsituation

Kapital = Geld x Vertrauen! Diese Formel wurde seit der letzten Finanz- und Wirtschaftskrise durch sehr viel Liquidität im Gleichgewicht gehalten. Wirtschaft und Börse basieren auf Vertrauen und das scheint erstmals dahin. Es mangelt den westlichen Volkswirtschaften derzeit an starken Regierungen, die klare und unpopuläre Maßnahmen „durchziehen“ können. Die notwendigen Sparmaßnahmen alleine, werden das Wachstum dämpfen. Eine Rezession kann dann nicht mehr ausgeschlossen werden, wenn die privaten Wirtschaftssubjekte kein Vertrauen mehr haben und Investitions- und Konsumpläne in die Zukunft aufgeschoben. An diesem Scheidepunkt stehen wir jetzt!

Zinsen und Währungen

Erstklassige Anleihen (Bunds, US-Treasuries) waren Fluchtpunkt für aus den „risky assets“ abgezogenen Investitionsgeldern. Sie boten die einzig nennenswerte negative Korrelation zu Aktien, Rohstoffen (ex Gold) und riskanten Anleihe-schuldnern. Während noch bis Mitte April die Meinung vorherrschte, dass weitere Leitzins-erhöhungen eine ausgemachte Sache sei, hat sich die aktuelle Beurteilung deutlich verändert. EZB-Präsident Trichet sagte nach der Ratssitzung vom 4. August 2011, dass die Abwärtsrisiken für die Konjunktur möglicherweise zugenommen hätten. Die Geldpolitik wurde von ihm weiterhin als „akkommodierend“ bezeichnet, was bislang in der Vergangenheit auf eine mittelfristige Anhebung der Leitzinsen hingedeutet hat. Wir erwarten, dass die EZB von einer weiteren Leitzinserhöhung absehen wird. Auch die FED wird ihre Geldschleusen weiter offen halten. Die Auflage eines QE3-Programms ist nicht mehr ausgeschlossen.

Bis auf Weiteres werden die Rentenmärkte wohl unverändert auf die neuesten Entwicklungen der Finanzkrise reagieren. Sollte sich diese erneut verschärfen, wäre mit weiter fallenden Renditen für sichere Staatsanleihen zu rechnen. Bei einer Entspannung der Lage würde sich dieses Bild umkehren. Der Zinsanstieg am langen Ende wird jedoch begrenzt bleiben, da sich die globalen Konjunktursorgen derzeit verstärken.

Große Verwerfungen am US-Treasuries-Markt infolge des AAA-Verlustes erwarten wir nicht. Technisch sind Geld-, Interbanken und Repo-Märkte auf die Maßnahme eingestellt. Den großen Kapitalsammelstellen fehlt schlicht die Alternative.

Die USD/Euro-Parität bleibt ein Paar von Schwachen. Der USD profitiert gerade in turbulenten Zeiten – trotz der in den USA ausgemachten Probleme – von seiner Dominanz im globalen Währungsgefüge. Mittelfristig spricht nichts für eine nachhaltige Stärke. Kleiner Währungsräume (besonders die Schweiz) leiden mehr und mehr an den gewaltigen Zuflüssen und versuchen diese zu stoppen.

Unternehmen und Aktienmärkte

Nach der kurzzeitigen Erleichterung über den in letzter Minute gefundenen Schuldenkompromiss in den USA übernahmen die Pessimisten das Ruder und schickten die Aktienmärkte weltweit auf eine rasante Talfahrt. Neben den Sorgen zur Verschuldung der USA im Besonderen und einem möglichen Konjunkturreinbruch im Allgemeinen sind nach wie vor die Ängste um die Euro-Peripheriestaaten die treibenden Kräfte, die den Sell-Off in den letzten Tagen befeuerten. Als Folge der Ausverkaufsstimmung sackten die Kurse beinahe ausnahmslos durch sämtliche Unterstützungslinien, so dass sich nun die Märkte chart-technisch in einer sehr schlechten Verfassung befinden.

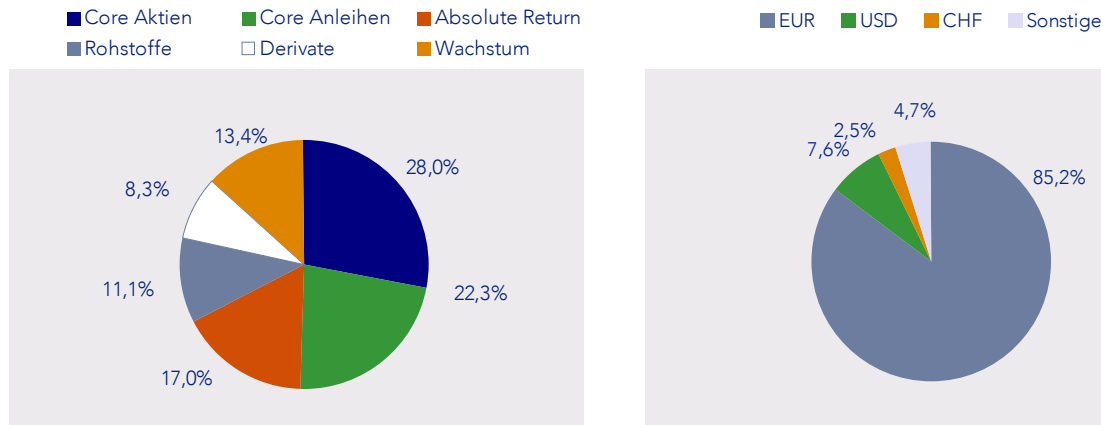
Vor allem Unternehmen aus den USA konnten im Rahmen der Berichtssaison zum 2. Quartal weiter positiv überraschen. Etwas schlechter sieht die Situation in Europa aus, wo doch einige Unternehmen enttäuschten. Verschlechtert haben sich aber der Ausblick und die Gewinnerwartung vieler börsennotierter Aktiengesellschaften. Als Folge dürften Herabstufungen von Analysten weiter das Geschehen bestimmen. Auch bei deutlich geringeren Gewinnerwartungen bleibt der Aktienmarkt bewertungstechnisch interessant.

Fazit: Trotz dieser sich eintrübenden Aussichten auf die Unternehmensgewinne scheinen die Panikreaktionen an den Aktienbörsen übertrieben. Wir gehen davon aus, dass sich die Aktien in den nächsten Wochen auf einem niedrigeren Niveau einpendeln werden. Störfeuer von der Makro-ökonomie könnte die Aktienkurse erneut negativ beeinflussen. Wir befürworten daher weiterhin eine vorsichtige Investitionspolitik bei den Aktien.

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 31.07.2011)



Das Fondsvolumen per 31.07.2011 beträgt 439,44 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im Juli 2011

Risk-Off! Die letzte Woche hat wieder einmal schmerzlich die begrenzte Schutzwirkung von Diversifikation innerhalb riskanter Anlagen gezeigt. Nur wenige Anlageklassen (sehr sichere Anleihen, Gold, Fluchtwährungen und ausgewählte Hedge Funds-Stile) konnten den Kursverlusten bei Aktien, Rohstoffen und riskanten Anleihen eine positive Wirkung entgegensetzen. Wir haben seit Mitte Juli stetig das Risikoprofil unserer Fonds reduziert um den drohenden Markturbulenzen entgegen zu wirken. Im Einzelnen haben wir folgende Aktivitäten durchgeführt.

Im Core-Portfolio wurde die Aktienquote deutlich gesenkt. Dies erfolgte über zwei Wege: Es wurde über Put Optionen auf den Euro Stoxx 50 und den S&P 500 ein Drittel der Aktienposition abgesichert. Zweitens wurde die tatsächliche Quote über folgende Verkäufe gesenkt: Singulus Technologies, Arcelor Mittal, Credit Suisse und die beiden marktbreiten ETFs Lyxor MSCI Europa und der X-Tracker MSCI USA, die als Tradingvehikel zur Steuerung der Aktienquote dienen.

Folgende Werte wurden reduziert: Aareal Bank, BMW, Gildemeister, DIC Asset.

Aufgestockt wurden hingegen nochmals MAN Vorzüge (die Gattung, die bereits gemäß Volkswagens Übernahmeangebot angedient wurden). Hier wird die Differenz zwischen

Marktpreis und Übernahmepreis als Arbitragegeschäft genutzt. Der Baumaschinenhersteller Terex aus den USA wurde durch ein fälliges Short Put Geschäft im Juli mit ins Portfolio aufgenommen.

Auf der Anleihe Seite wurden ein schwedischer Pfandbrief, eine KfW Anleihe und eine Anleihe von Rabobank zugekauft. Das Hybridanleiheportfolio wurde bei folgenden Emittenten nochmals aufgestockt: SEB Bank, Commerzbank, Banca Intesa, Suez Environment. Die weiter schwelende Peripheriediskussion ließ uns bereits Mitte Juli Anleihen des italienischen Staates verkaufen. Eine weitere Eskalation dürfte Italien und Spanien deutlich mehr treffen als beispielsweise die bereits stark unter Druck geratenen irischen Anleihen.

Im Wachstumsatelliten haben wir gemäß unserer positiveren Meinung zur Region Asien den Anteil der Emerging Markets im Fonds aufgestockt.

Im Derivatesatelliten wurde Anfang des Monats ein Reverse Discountzertifikat gekauft, sprich ein Zertifikat das auch bei fallenden Kursen am Markt profitiert. Gegen Ende des Monats wurden dann mehrere Zertifikate verkauft, um das Risiko im Gesamtportfolio zu reduzieren.

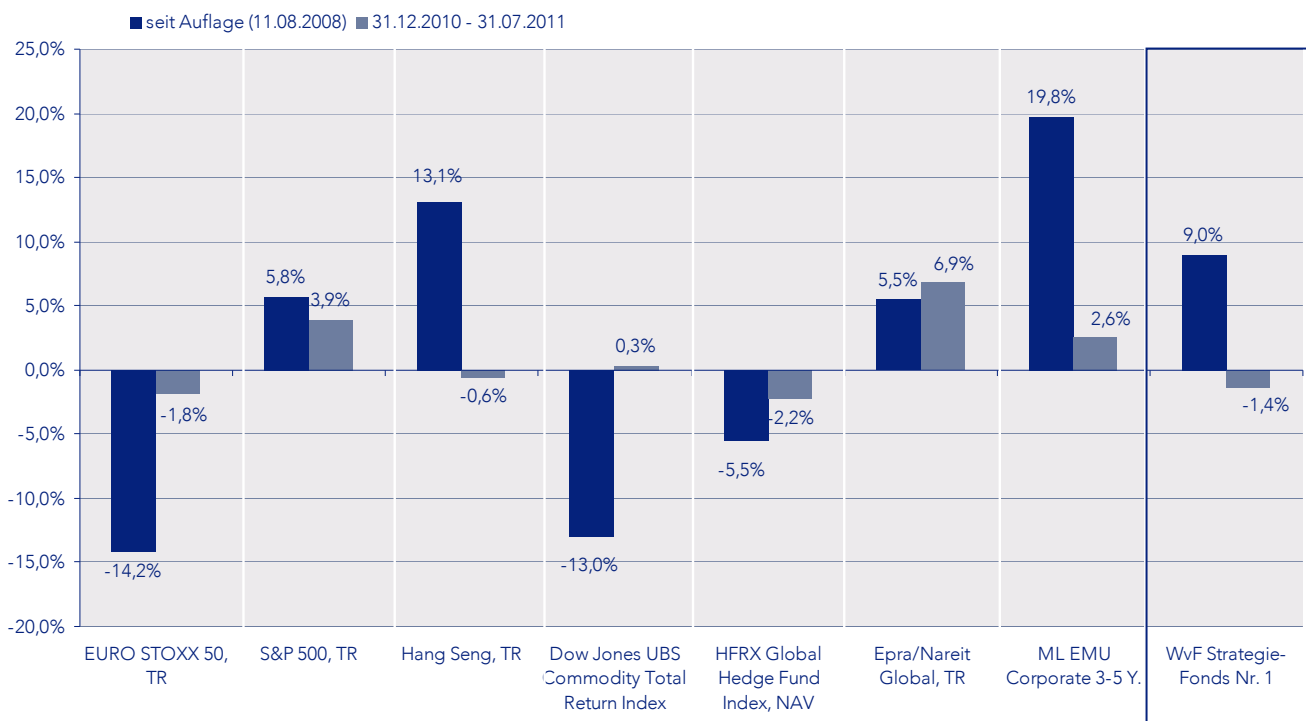
Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

Kommentar des Fondsmanagements

Wie auch in den letzten Monaten wurden wieder Put Optionen auf diverse Rohstoffwährungen geschrieben, um entweder Prämien zu generieren oder kostengünstig in diese attraktiven Währungen zu investieren.

Im Absolute Return Satelliten wurde der Helikos SPAC gemäß dem Rückkaufangebots des Unternehmens zu 10,06 Euro angedient. Damit steuerte diese Transaktion einen schönen zweistelligen Performanceerfolg für unser Absolute Returnprodukt dar.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Bloomberg, DWS

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Mit unserem heutigen Kenntnisstand erwarten wir kein Extrem-Szenario „à la Lehmann“. Dennoch werden uns die Themen Rating Downgrade und Wachstumsschwäche in den USA sowie Peripheriestaatenverschuldung in Europa weiter beschäftigen. Wir erwarten im zweiten Halbjahr deutliche Kurserholungen bei fundamental gesunden Unternehmen, die gerade massiv ausverkauft wurden. Die genaue Abwägung von Chancen und Risiken sowie die Vermeidung der „tail-risks“ bleibt somit Hauptziel unserer dynamischen Asset-Allokation.

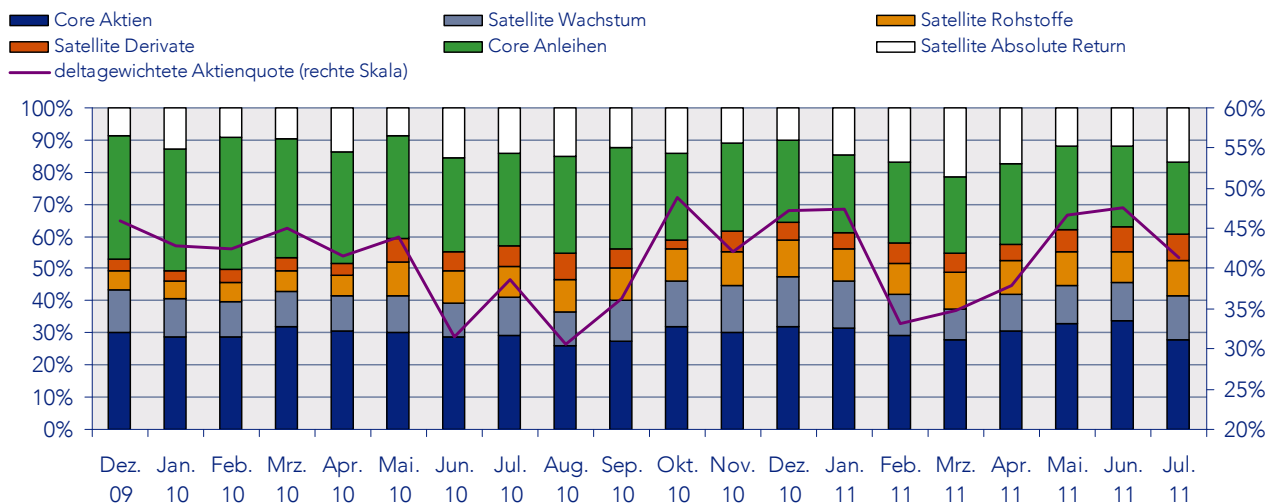
Wir steuern täglich unsere Positionen und sind angesichts der großen Fungibilität unserer Bestände jederzeit in der Lage wesentliche Veränderungen schnell und ohne großen Markteinfluss durchzuführen. Regional werden wir die Gewichtung weiter Richtung der wachstumsstarken Emerging Markets verschieben, während der US-Anteil langsam sinken sollte.

Aktiv. Dynamisch. Zielorientiert.

Kommentar des Fondsmanagements

Gewichtung* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset Allokation nach Core/Satellite



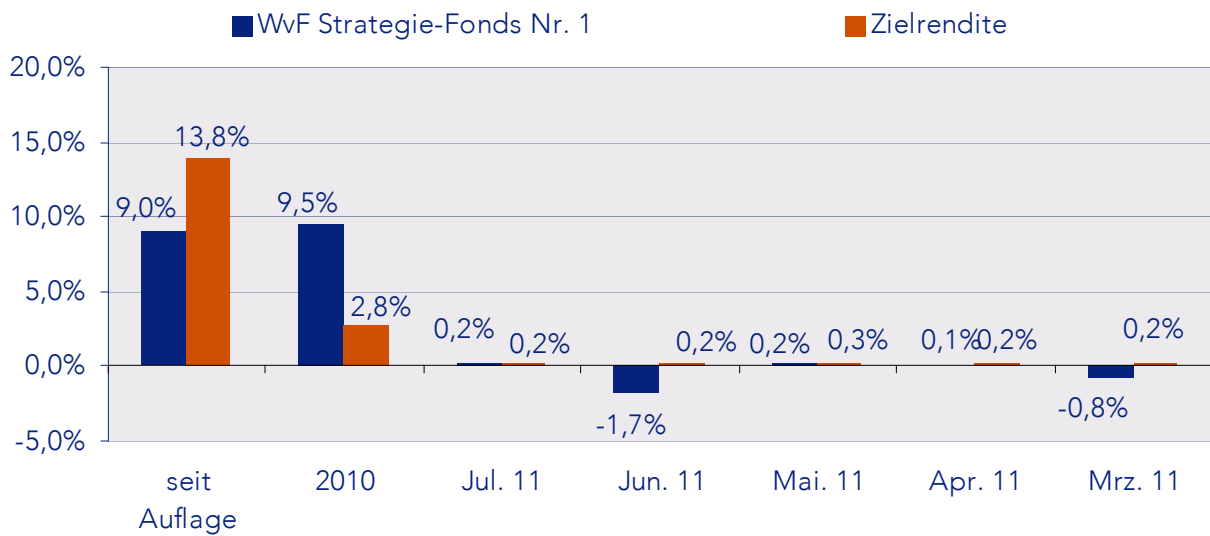
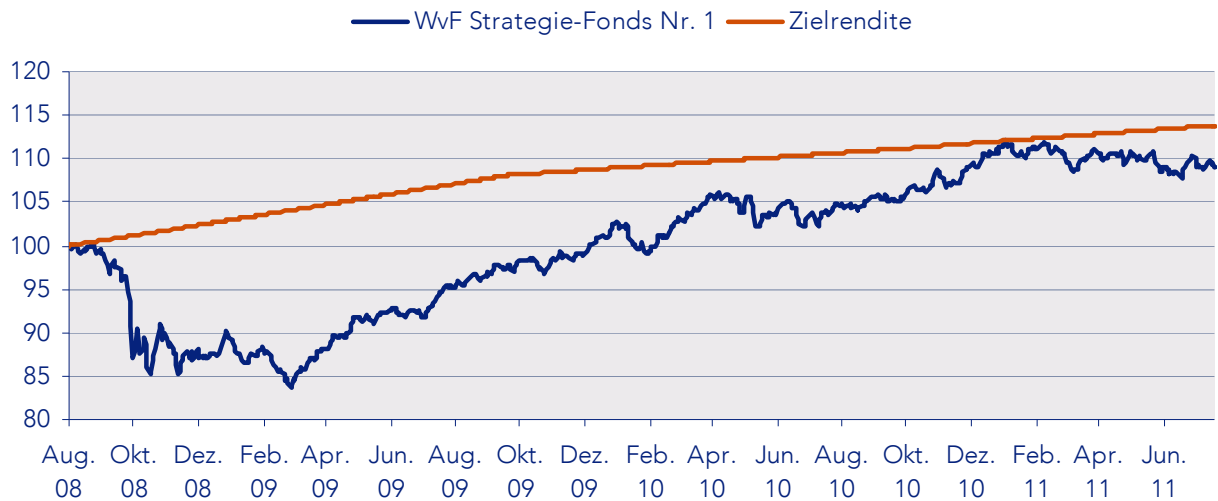
* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 31.07.2011)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Core	
Aktien	
United Internet	1,32%
MAN (zum Verkauf angemeldet)	1,27%
K+S	1,21%
Anleihen	
2,50% Bundesobligation 10.10.2014	0,96%
iShares - Euro Corp Bond ETF	0,83%
1,75% Bundesanleihe (inflationindexiert) 15.04.2020	0,81%
Satellit	
Rohstoffe	
DB X-Pert Gold Zertifikat	5,45%
db x-trackers DBLCI-OY Balanced ETF	3,69%
Pictet Funds - Water I	2,00%
Wachstum	
db x-trackers MSCI EM Asia ETF	3,85%
Amundi Latin America Equities	2,32%
Vontobel Fund - Global Trend New Power A	1,99%
Derivate	
Diskont Zertifikat EuroStoxx 50 23.09.2011 (Barclays Bank)	1,37%
Diskont Zertifikat EuroStoxx 50 25.11.2011 (Macquarie)	1,25%
MAN AHL Diversified	1,25%
Absolute Return	
Celsius Global Funds - Car Long Short	2,10%
European Clean Tech	0,68%
Azteca Acquisition Units	0,48%

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung



Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Performance-Kommentar

Die weiterhin angespannte Lage in den Euro-Peripheriestaaten und die sich zuspitzende Haushaltslage in den USA führten im Juli zu weiteren Kursverlusten an den Aktienmärkten. Dagegen konnten die europäischen Anleihemärkte deutliche Kursgewinne verbuchen. Auch die Rohstoffe, und hier insbesondere Gold, verteuerten sich im Juli. Der US-Dollar tendierte etwas fester.

Im Umfeld steigender Anleihe- und fallender Aktienmärkte erzielte der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 im Juli eine Performance von 0,23%. Durch erste Absicherungsmaßnahmen auf der Aktienseite und die gute Anleiheperformance konnten die Verluste im Core-Portfolio Aktien eingedämmt werden. Besonders erfreulich entwickelte sich auch der Rohstoffsatellit im Juli.

	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	8,99%	-1,42%	0,23%	-1,28%	-1,01%	5,18%	14,65%	-----	-----
Zielrendite	13,84%	1,70%	0,23%	0,73%	1,44%	2,93%	6,48%	-----	-----
Delta	-4,85%	-3,11%	0,00%	-2,01%	-2,46%	2,25%	8,17%	-----	-----

Rendite-/Risikokennzahlen*						
	Volatilität	4,85%	Max. Drawdown	-16,44%	Modified Duration	3,55
	Sharpe-Ratio	0,91	VaR (95% / 1 Monat)	2,52%	Restlaufzeit	4,32

Risiko-Kommentar

Das Aktienexposure im Fonds wurde aufgrund der negativen Stimmung an den Aktienmärkten wieder deutlich reduziert, so dass sich die deltagewichtete Aktienquote auf ca. 41% verringert hat.

Die Aktienmarktvolatilität, gemessen am VDAX, hat sich im letzten Monat wieder etwas erhöht. Dagegen hat sich die Volatilität auf Gesamtfondsebene kaum verändert und betrug für die vergangenen zwölf Monate ca. 4,9%.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu Staatsanleihen hat sich im letzten Monat ebenfalls erhöht und weist für den iTraxx Europe einen Wert von ca. 116 BP aus. Der Risikoaufschlag von Anleihen der Euro-Peripheriestaaten hat sich im Juli für die Länder Portugal und Spanien deutlich erhöht, wohingegen der Risikoaufschlag für Irland und Griechenland leicht rückläufig war.

* 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