

# Monatsbericht

## Juni 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

Die Investmentindustrie ist immer noch dabei die Erfahrungen aus dem großen Finanzmarktdesaster zu ordnen, dass uns bis auf den heutigen Tag in der täglichen Arbeit beschäftigt. Die Banken- und Finanzkrise hat zu wichtigen Weichenstellungen geführt, die von einigen Marktbeobachtern lange erwartet worden waren und sich nun mit Wucht materialisieren.

Es ist offensichtlich, dass endgültig der Punkt erreicht wurde, an dem der amerikanische Verbraucher nicht mehr auf Pump weiter konsumieren konnte. Der Einfluss der Politik auf die Finanzarchitektur kehrt zurück und führt zu einer Reregulierung. Notenbanken müssen erkennen, dass es nicht nur ausreichend ist, die Verbraucherpreisinflation unter Kontrolle zu halten. Die Überbeanspruchung der Staaten als Schuldner trat gerade zu dem Zeitpunkt ein, als der Ausblick auf die Solvabilität vieler Staaten bereits stark angeschlagen war.

Die Lehren liegen auf der Hand: Kreditgetriebene Assetpreisausweitungen enden sehr oft schlecht und es dauert lange die exzessive Kreditvergabe wieder einzudämmen. Die Finanzindustrie hatte sich in vielen Teilen der Welt von der Realwirtschaft abgekoppelt. Symptomatisch ist die exponentielle Zunahme des Anteils der US-Finanzassets im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt seit 1980. Ergebnis waren die viel diskutierten Exzesse und die Zunahme der Abhängigkeit der Ordnungspolitik von einzelnen Instituten. Auch wenn die aktuellen Reformen innerhalb der G20-Staaten regelmäßig zerrieben werden, sind die goldenen Zeiten der Finanzindustrie erstmals vorbei. Das Deleveraging im privaten Sektor hat eingesetzt, wird aber noch Jahre benötigen um wieder zu normalisierten Verhältnissen zu kommen – mit entsprechender Auswirkung auf die private Nachfrage. Die Staaten fangen erst an in diesen Prozess einzutreten (Europa) oder verweigern in gar noch (USA). Billiges Geld wird weiter benötigt, auch wenn es die Ursachen der Krise nicht bekämpft, sondern nur die Symptome mildert. Aber die politische Klasse will ja wiedergewählt werden.

Dieses billige Geld kann Nährboden für die nächsten Blasen werden: Gold, 1a-Immobilien, Emerging-Market-Anlagen? Viele fundamentale Argumente sprechen ja für Anlagen in dieser Assetklasse und kann es sich ein Vermögensverwalter eigentlich zu lange leisten, diesen Trends zu widerstehen. Meistens eher nicht!

Die globale Finanzkrise hat die Psychologie der sehr vermögenden Privatanleger fundamental beeinflusst. Obwohl die meisten chancenorientierten und riskanteren Anlagearten wie Aktien, Rohstoffe oder Hedge Funds-Strategien in 2009 wieder eine nennenswerte Wertaufholung erfahren haben und auch viele Wirtschaftsindikatoren sich massiv erholen konnten, sind Investoren im HNWI-Segment nach wie vor sehr vorsichtig.

Diese Anleger trauen weder der Fähigkeit der staatlichen Regulatoren oder unabhängigen Ratingagenturen, noch den Finanzinstituten ihre Interessen zu achten und zu schützen. Die dramatische Schuldsituation vieler Staaten und die Kakophonie der politischen Stimmen hierzu verschärft das Misstrauen. Die Rettungspakete werden zwar immer größer, die damit „erkaufte“ Stabilisierung gewisser Marktsegmente aber immer kurzlebiger.

Es bleibt also weiter schwierig und spannend, einerseits angesichts der vielfältigen Probleme eine Strategie zu entwickeln, die maximale Wahrscheinlichkeit des realen Kapitalerhalts verspricht, andererseits die nicht zu vernachlässigenden Chancen außer Acht lässt, die zweifellos auf dem Weg liegen.

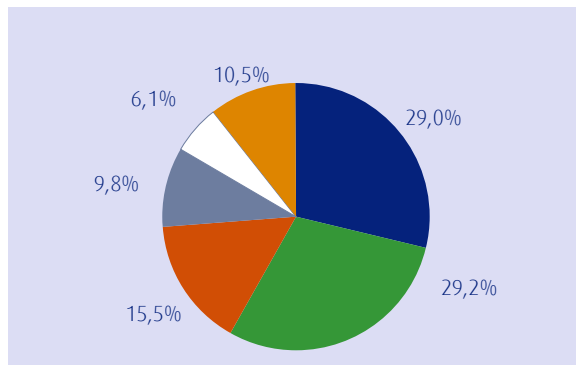
Es ist Tatsache, dass unsere Branche innerhalb der aktuellen Krise zunehmend kritische und engagierte Kunden bedienen muss. Anleger kümmern sich wieder stärker um ihre eigene Strategie und bewerten sehr intensiv ihre aktuellen Berater. Und in der Tat ist nichts besser als ein richtiger Stresstest um herauszufinden, ob die Leistungsversprechen eines Dienstleisters nur bei ruhiger See und schönem Wetter etwas wert sind.

Weitere Informationen finden Sie in unserem aktuellen Marktbericht unter [www.wvf.de](http://www.wvf.de).

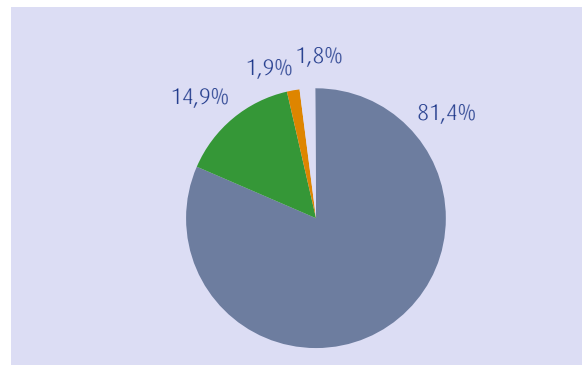
## Gesamtallokation

### Asset-/Währungs-Allokation\* (Stand: 30.06.2010)

■ Core Aktien ■ Core Anleihen ■ Absolute Return  
■ Rohstoffe □ Derivate ■ Wachstum



■ EUR ■ USD ■ CHF ■ Sonstige



Das Fondsvolumen per 30.06.2010 beträgt 232,55 Mio. €.

\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Anlageaktivitäten im Juni 2010

Das vergangene Quartal stand ganz im Zeichen der Solvenzkrise um einige Euro-Staaten. In den letzten Wochen kamen zudem vermehrt Sorgen über die weitere konjunkturelle Dynamik in Asien und den USA auf.

Die Euro-Zone schnürte gemeinsam mit dem IWF enorme Rettungspakete: 120 Mrd. € für Griechenland, bis zu 750 Mrd. € für alle Euro-Zonen-Länder und zusätzlich noch der Ankauf von Staatsanleihen als Novum für die EZB. Somit wurde eine weitere expansive Maßnahme in der Geldpolitik eingeführt, wenngleich die EZB betont, dass sie das Volumen der Ankäufe dem Markt an anderer Stelle entzieht. Die extrem expansive Geldpolitik dürfte sich trotzdem mindestens bis Ende 2010 fortsetzen und damit die wachstumsdämpfenden Konsolidierungsbemühungen der Staatshaushalte teilweise ausgleichen.

Im WvF Strategie-Fonds Nr. 1 wurden in diesem unsicheren Umfeld die Sicherungsmaßnahmen im Core-Aktienbereich ausgeweitet. Die Aktienquote wurde mittels Verkaufsoptionen teilweise abgesichert. Dabei wurde der Prämienaufwand durch den Verkauf von Call Optionen auf höherem Level teilweise gegenfinanziert. Ferner wurde die Neuemission Brenntag mit Zeichnungsgewinn wieder verkauft. Der amerikanische

Kranken- und Lebensversicherer Aflac wurde neu ins Portfolio aufgenommen. 70 % der Erträge erzielt Aflac in Japan und ist ggü. den einheimischen Wettbewerbern mit innovativen, neuen Produkten ein ernst zunehmender Konkurrent.

Auch bei internationalen Neuemissionen wurde mit Zeichnungen bei Tauron Energy (Polen) und Agricultural Bank of China (Hong Kong) teilgenommen.

Das derzeitige unseres Erachtens (zu) niedrige Zinsniveau veranlasste uns auf Transaktionen auf der Anleiheseite weitgehend zu verzichten. Lediglich eine Neuemission der Bank Austria wurde genutzt um in eine kurzfristige Laufzeit mit Renditeaufschlag gegenüber Geldmarkt anzulegen.

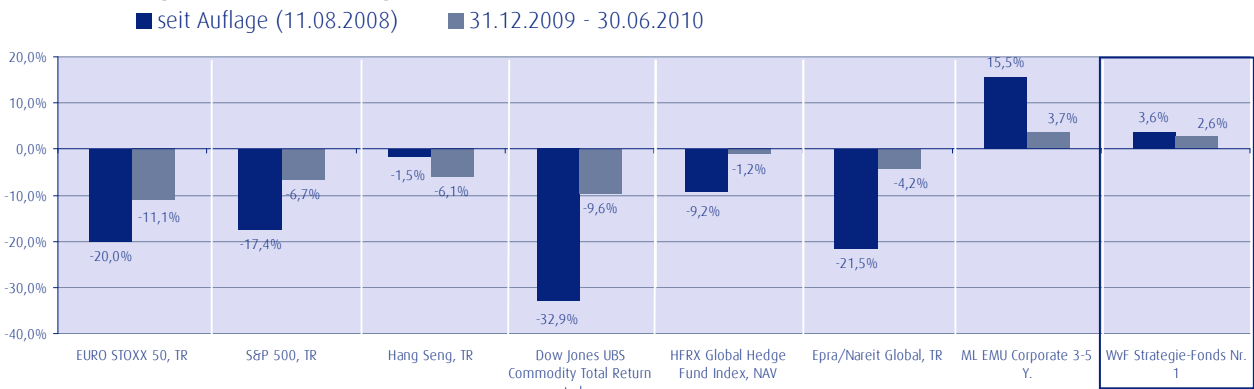
Vor allem im Satellit Rohstoffe wurden die aktuellen Gold-Positionen und der breit investierte DBLCl ETF aufgestockt.

Dem Fonds flossen im Juni rd. Euro 19 Mio. € neue Mittel zu, die wir aber entsprechend zurückhaltend investiert haben und zu einer höheren Cashquote im Absolute Return-Satelliten führten. Der Barclays Celsius CAR Long Short wurde weiter aufgestockt.

Hingegen wurde die wieder angesprungene Volatilität genutzt um sowohl Discountstrukturen zu kaufen als auch Putoptionen auf Einzeltitel zu verkaufen.

# Kommentar des Fondsmanagements

## Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Bloomberg, DWS

## Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Das Geschehen an den Aktienmärkten wurde im letzten Quartal von den Schuldenproblemen in den europäischen Peripheriestaaten bestimmt. So wurden die positiv überraschenden Ergebnisse aus dem Unternehmenssektor zum ersten Quartal 2010 überschattet von Nachrichten aus dem Staatssektor. Aufgrund der zu befürchtenden Rückkehr in die Rezession in Folge der notwendigen Sparmassnahmen zur Lösung der Fiskal-krise fielen die Aktienkurse wieder zurück. Für eine weiter positive Entwicklung am Aktienmarkt in der nahen Zukunft stehen positive Nachrichten auf der Mikroebene mit steigenden Umsätzen, weiter anziehenden Gewinnen, günstigen Bewertungsparametern sowie ein weiterhin expansives Zinsumfeld. Möglicher Gegenwind kommt durch eine sich weiter zuspitzende Verschuldungskrise, durch eine Überregulierung der Banken mit Auswirkung auf die Kreditvergabebereitschaft und einem Drehen der Frühindikatoren für die

weitere wirtschaftliche Entwicklung nach Auslaufen der staatlichen Konjunkturprogramme.

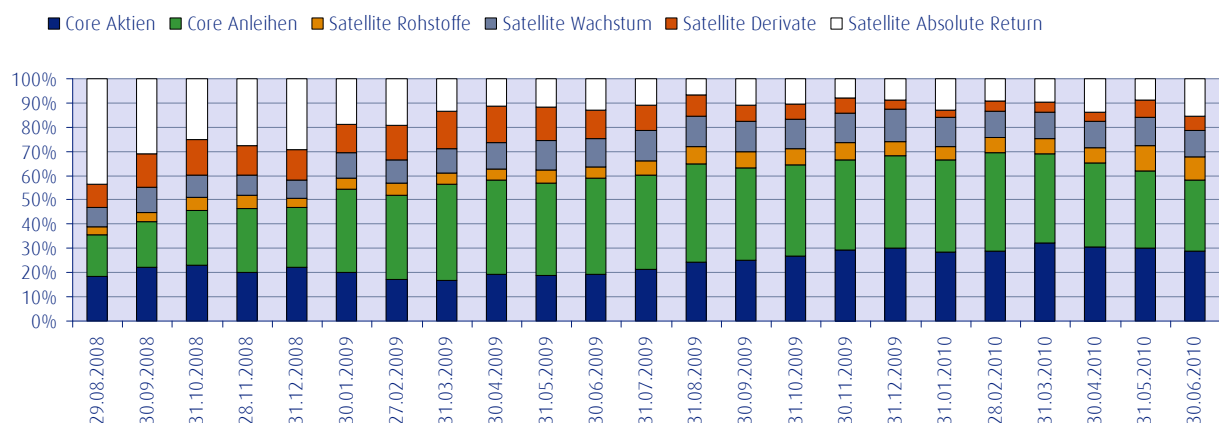
Im WvF Strategie-Fonds Nr.1 werden wir selektiv Aktien zukaufen die unseres Erachtens in der bevorstehenden Berichtssaison positiv überraschen könnten. Das Aktienexposure, sprich die deltagewichtete Aktienquote wird dabei allerdings bewusst durch das Overlaymanagement auf niedrigerem Niveau verharren.

Bei einem weiteren Kursrückgang im Rohstoffsektor planen wir weitere Zukäufe in diesem Satelliten. Unsere zwischenzeitliche Dollarabsicherung von Teilbeständen werden wir im Juli überdenken.

Solange die Schwankungsbreite der Märkte weiter hoch bleibt werden vor allem Discountstrukturen und Prämieinnahmen aus Optionsgeschäften im Fokus stehen. Last but not least werden wir im Wachstums-satelliten den Anteil unserer Investitionen in Latein Amerika weiter ausbauen.

## Gewichtung\* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

### Asset Allokation nach Core/Satellite



\* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF AG

## Kommentar des Fondsmanagements

### Die größten Positionen im Core-Portfolio und in den einzelnen Satelliten des WvF Strategie-Fonds Nr. 1 (Stand: 30.06.2010)

	Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
<b>Core</b>		
<b>Aktien</b>		
	db x-trackers MSCI USA ETF	1,74%
	Barrick Gold	1,05%
	Yum!Brands	1,04%
<b>Anleihen</b>		
	2,50% Bundesobligation 10.10.2014	1,85%
	2,35% Italien (inflationsexponiert) 15.09.2019	1,76%
	3,125% Deutsche Postbank 10.07.2014	1,40%
<b>Satellit</b>		
<b>Rohstoffe</b>		
	DB X-Pert Gold Zertifikat	4,12%
	db x-trackers DBLCl-OY Balanced ETF	3,93%
	Pictet Funds - Water I	1,76%
<b>Wachstum</b>		
	DWS Top 50 Asien	3,02%
	SAM Sustainable Climate Fund	2,66%
	Axa Rosenberg Pacific ex-Japan Small Cap	1,68%
<b>Derivate</b>		
	Reverse Bonus Cap Zertifikat DAX 24.09.2010 (Sal. Oppenheim)	2,20%
	MAN AHL Diversified	1,44%
	Merrill Lynch Investment Solutions Bluetrend B	1,34%
<b>Absolute Return</b>		
	Celsius Global Funds - Car Long Short	2,44%
	Helikos	1,84%
	2,25% Caja de Madrid 16.09.2012	0,85%

#### Performance-Kommentar

Die Aktienmärkte konnten sich im Juni zunächst erholen, notierten zum Monatsende jedoch im Vergleich zu Ende Mai wieder leicht schwächer. Auch bei den Anleihen waren insgesamt Kursverluste zu verzeichnen. Während deutsche Staatsanleihen erneut an Wert zulegen konnten, litten vor allem Staatsanleihen aus Ländern, die bezüglich der Eurokrise besonders im Fokus stehen wie Griechenland, Portugal und Spanien, unter Zinsanstiegen. Der WvF Strategie-Fonds Nr. 1 erzielte im Juni ein leicht negatives Ergebnis von -0,1% war damit im Vergleich zur strategischen Zielallokation um 0,8% besser.

Durch eine gute Titelselektion im Anleihesegment und durch die Absicherung eines Teils des Aktienbestands konnte im Core-Portfolio eine Outperformance erzielt werden. Auch im Derivate-Satellit wurde die strategische Zielallokation übertroffen. Sowohl die Hedge Funds als auch die Reverse Bonuszertifikate und Short Puts trugen zur Outperformance in Höhe von 2,6% bei. Dagegen konnten der Wachstums- und der Absolute Return Satellit nicht das Ergebnis der strategischen Zielallokation erreichen.

#### Risiko-Kommentar

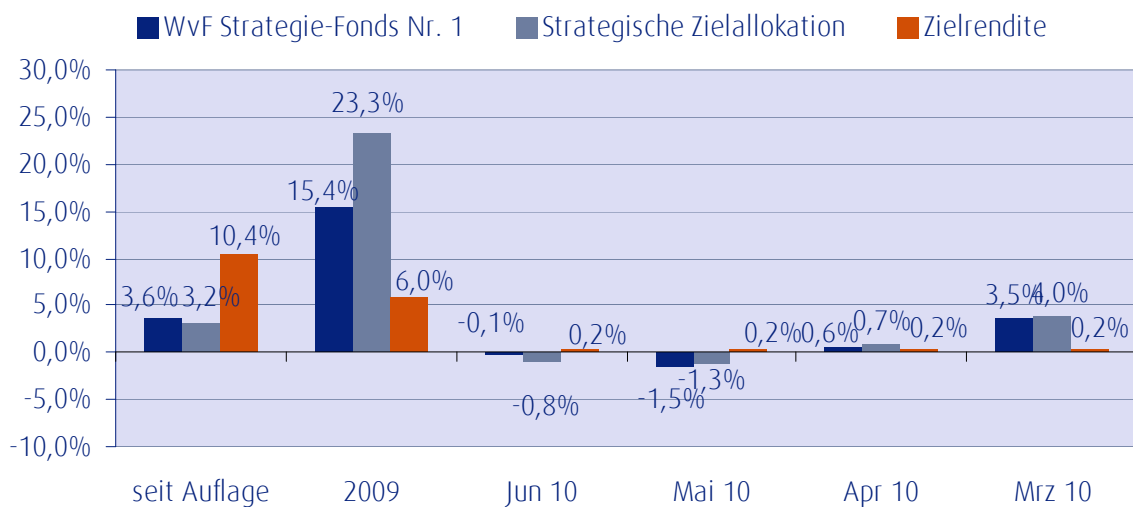
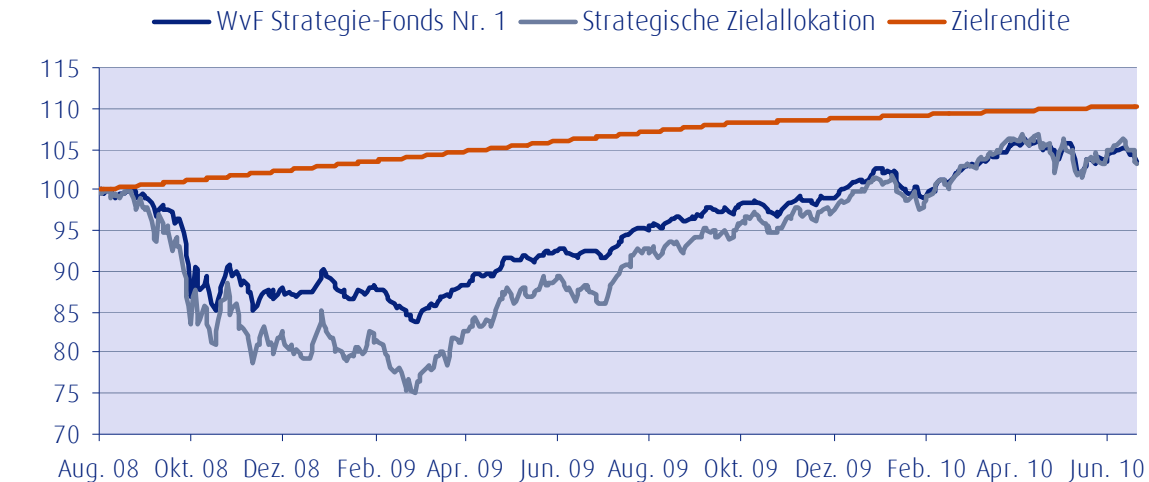
Die Aktienquote im WvF Strategie-Fonds Nr. 1 reduzierte sich im Juni auf 42,1%. Die deltagewichtete Aktienquote liegt aktuell vor allem aufgrund von Absicherungen deutlich tiefer bei etwa 35%. Insgesamt wurden über Put-Optionen Aktien im Gegenwert von etwa 38 Mio. € abgesichert, was bezogen auf den Aktienbestand einem Anteil von knapp 40% entspricht.

Die Aktienmarktvolatilität (gemessen am VDAX) war Ende Juni nahezu auf demselben Niveau wie zu Anfang des Monats, auf Gesamtfondsebene sank die Volatilität erneut leicht. Über die vergangenen zwölf Monate betrug die Volatilität des Fonds 6,5%.

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu Staatsanleihen, auf Basis des Markt iTraxx Europe Index (generisch, 5 Jahre) weitete sich im Juni erneut aus und belief sich zum Ende des Monats auf 129 Basispunkte.

## 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
<b>WvF Strategie-Fonds Nr. 1</b>	3,56%	2,62%	-0,07%	-0,97%	2,62%	11,96%	----	----	----
<b>Zielrendite</b>	10,35%	1,37%	0,22%	0,68%	1,37%	3,81%	----	----	----
<b>Delta</b>	-6,79%	1,25%	-0,29%	-1,65%	1,25%	8,15%	----	----	----
<b>Strategische Zielallokation</b>	3,20%	3,27%	-0,83%	-1,37%	3,27%	17,74%	----	----	----
<b>Delta</b>	0,36%	-0,65%	0,76%	0,40%	-0,65%	-5,78%	----	----	----

#### Rendite-/Risikokennzahlen \*

<b>Volatilität</b>	8,77%	<b>Tracking Error</b>	5,05%	<b>Alpha</b>	-0,20%
<b>Sharpe-Ratio</b>	0,08	<b>VaR (95% / 1 Monat)</b>	2,59%	<b>Beta</b>	0,67
<b>Max. Drawdown</b>	-17,04%	<b>Information-Ratio</b>	-0,12	<b>Korrelationskoeffizient</b>	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.

## 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](http://www.wvf.de)