

Monatsbericht

Mai 2012

WvF Performance und Sicherheit

Intelligenter Dreiklang aus
Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit



WILHELM VON FINCK
Deutsche Family Office



Risikoreduzierung, Rendite und Nachhaltigkeit

Anlagepolitik

Anlageziel des WvF Performance und Sicherheit ist der reale Kapitalerhalt (nach Inflation) sowie die Erwirtschaftung von Ausschüttungen. Der Fonds trägt der zunehmenden Sorge der Investoren vor Eventrisiken am Kapitalmarkt Rechnung. Durch ein permanentes Overlay-Management soll das Risiko von Verlusten auf annualisiert 5 % möglichst begrenzt werden (keine Garantie).

Es wird eine konservative, aber aktive Anlagestrategie verfolgt. Der Schwerpunkt des Fonds sind Anleihen und Geldmarktanlagen. Der maximale Aktienanteil inkl. Aktienfonds ist derzeit auf 30 % des Fondsvermögens begrenzt. Die Titelselektion erfolgt unter der weitgehenden Berücksichtigung der Nachhaltigkeitskriterien, die mit der Nachhaltigkeitsratingagentur oekom research AG definiert wurden.

Aktuelle Marktsituation

Die US-Wirtschaft ist im ersten Quartal 2012 mit einer annualisierten Wachstumsrate von nur 1,9% gewachsen. Damit lag die Wachstumsrate unter den Erwartungen der Analysten von zuletzt 2,2 % und auch deutlich unter dem Anstieg des Schlussquartals 2011 von 3 %.

Der Schrumpfungsprozess im US-Wohnungsbau dürfte beendet sein. Wegen des Überangebots an Immobilien hatte sich die Wirtschaftsleistung in diesem Sektor zwischen dem vierten Quartal 2005 und dem ersten Quartal 2011 halbiert. Seitdem expandiert der Wohnungsbau jedoch wieder. Denn die Belebung am Arbeitsmarkt, steigende Einkommen und niedrige Zinsen stützen die Nachfrage.

Der private Verbrauch lieferte in den letzten drei Quartalen den höchsten Wachstumsbeitrag. Die gute Kauflaune geht auch auf die zwischenzeitlich etwas verbesserte Situation am Arbeitsmarkt zurück. Als weitere Unterstützung könnte sich nun der rückläufige Ölpreis erweisen. Die bislang erhöhten Ausgaben für den höheren Benzinpreis könnten für andere Konsumgüter aufgewendet werden, falls der Rückgang auch tatsächlich an den Zapfsäulen ankommt. Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass sich die US-Wirtschaft auf dem moderaten Wachstumspfad halten wird.

Die aktuellen Wirtschaftsdaten der Eurozone zeigen, dass die ökonomischen Divergenzen weiter zugenommen haben. Die Wachstumsraten weisen eine große Spreizung von plus 0,5 % für Deutschland bis -0,8 % für Italien aus.

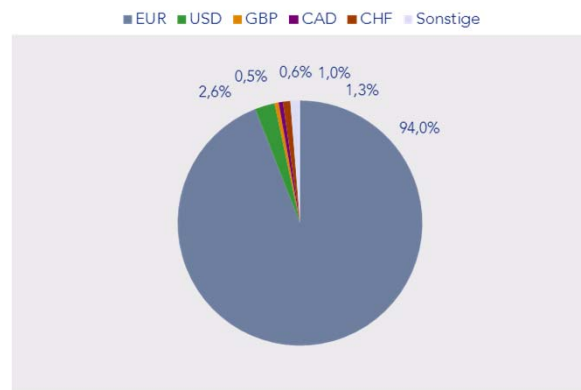
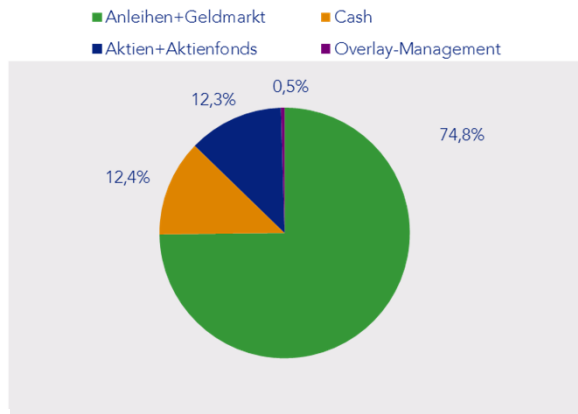
Derzeit bewegen jedoch weniger die realwirtschaftlichen Daten die Gemüter als vielmehr die Sorgen um den Ausstieg Griechenlands aus dem Euro (GREXIT), die spanische Staats- und Verschuldungskrise oder aber auch die Forderung des neuen franz. Präsidenten, Francois Hollande, dem Fiskalpaket eine neue Komponente hinzuzufügen. Erste Annäherungen sind zu verzeichnen.

So ist die EU-Kommission bereit, Spanien ein Jahr länger Zeit zu geben, um das Haushaltsdefizit unter die Drei-Prozent-Grenze zu drücken. Des Weiteren gibt es Anzeichen dafür, dass konjunkturstimulierende Komponenten in das Fiskalpaket integriert werden.

Die chinesische Wirtschaft ist im ersten Quartal 2012 um 8,1 % gewachsen. Es ist das geringste Wachstum der zweitgrößten Volkswirtschaft seit fast drei Jahren. Aus diesem Grund hat Regierungschef Wen Jiabao seine Bereitschaft signalisiert, das Wachstum mit fiskal- und geldpolitischen Schritten anzukurbeln. Aus China kamen zuletzt im Wechsel Nachrichten, die Sorgen schürten oder für Erleichterungen sorgten. So fiel das Wachstum der Industrieproduktion mit 9,3 % im Jahresvergleich so gering aus wie zuletzt während der Finanzmarktkrise 2009. Auf der anderen Seite hält sich der offizielle chinesische Einkaufsmanagerindex im Expansionsbereich. Die Notenbank hat den Mindestreservesatz in drei Schritten bereits zurück genommen. Auch eine Zinssenkung zur Stimulierung der Wirtschaft ist nicht ausgeschlossen. Das Preisumfeld hat sich in diesem Jahr etwas entspannt und ermöglicht der Notenbank damit entsprechende Maßnahmen.

Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 31.05.2012)



Das Fondsvolumen per 31.05.2012 beträgt 26,28 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im Mai 2012

Nachdem Griechenland im Juni erneut wählen muss und auch in Spanien im Mai fast nur negative Nachrichten zu vermelden waren, blieben die Märkte im Risk-Off-Modus. Gleichzeitig fielen auch die zuletzt veröffentlichten volkswirtschaftlichen Indikatoren negativ aus. Die Renditen von Bundesanleihen fielen dementsprechend auf Rekordtiefstände, zweijährige Bundesanleihen notierten sogar kurzfristig negativ. Dem negativen Umfeld wurde durch sukzessiven Aufbau des Portfolios Rechnung getragen. Dabei wurde die Mod. Duration auf ca. 3 aufgebaut. Schwerpunktmäßig ist das Portfolio in Staatsanleihen, Supras und staatsgarantierte Unternehmensanleihen (ca. 42%) investiert, darin sind jedoch ca. 12% kurzfristige Holland und Belgien-Anleihen enthalten, welche zur Liquiditätssteuerung gekauft wurden und auch kurzfristig wieder veräußerbar sind. In Unternehmensanleihen (ca. 18%) und Pfandbriefe (ca. 11%) wurde selektiv investiert.

Die Angst regierte auch wieder an den Aktienbörsen und ließ die Kurse im Mai weltweit einbrechen. Da wären als Erstes die Dauersorgen um den Euro und die nicht mehr unbegründete Furcht vor einem Auseinanderbrechen des Euroraums. Das griechische Wahlergebnis, das radikale Parteien am linken und rechten Rand stärkte sowie die spanische Banken, die mit einer milliarden-

schweren Last fauler Kredite zu kämpfen haben, gaben diesen Befürchtungen neue Nahrung.

Viele angelsächsische Investoren haben sich deshalb mehr oder weniger von Euro-denominierten Aktien verabschiedet. Da half es den Aktieninvestoren auch nichts, dass die Bilanzqualität vieler Unternehmen weitaus besser ist, als beispielsweise im Krisenjahr 2008, dass sich die Bewertungen vieler Aktien im historischen Kontext auf niedrigem Niveau befinden und dass die Berichtssaison zum 1. Quartal 2012 ganz ordentlich verlief.

Wir haben im Mai den Aktienbereich im WvF Performance und Sicherheit (PS) über mehrere Schritte sukzessive aufgebaut. Die Branchenschwerpunkte sind Nahrung- und Genussmittel, Informationstechnologie und Finanzen sowie Aktientitel aus dem Versorgerbereich. Aber auch defensivere Branchen, wie Pharma oder Telekommunikation wurden bei den Käufen berücksichtigt. Insgesamt wurde bis zum Monatsende Mai ca. die Hälfte der anvisierten Zielquote Aktien umgesetzt.

Als erste Hedge- bzw. Absicherungsposition wurde eine Long Put Option mit dem Portfoliogewicht von 0,6% gekauft.

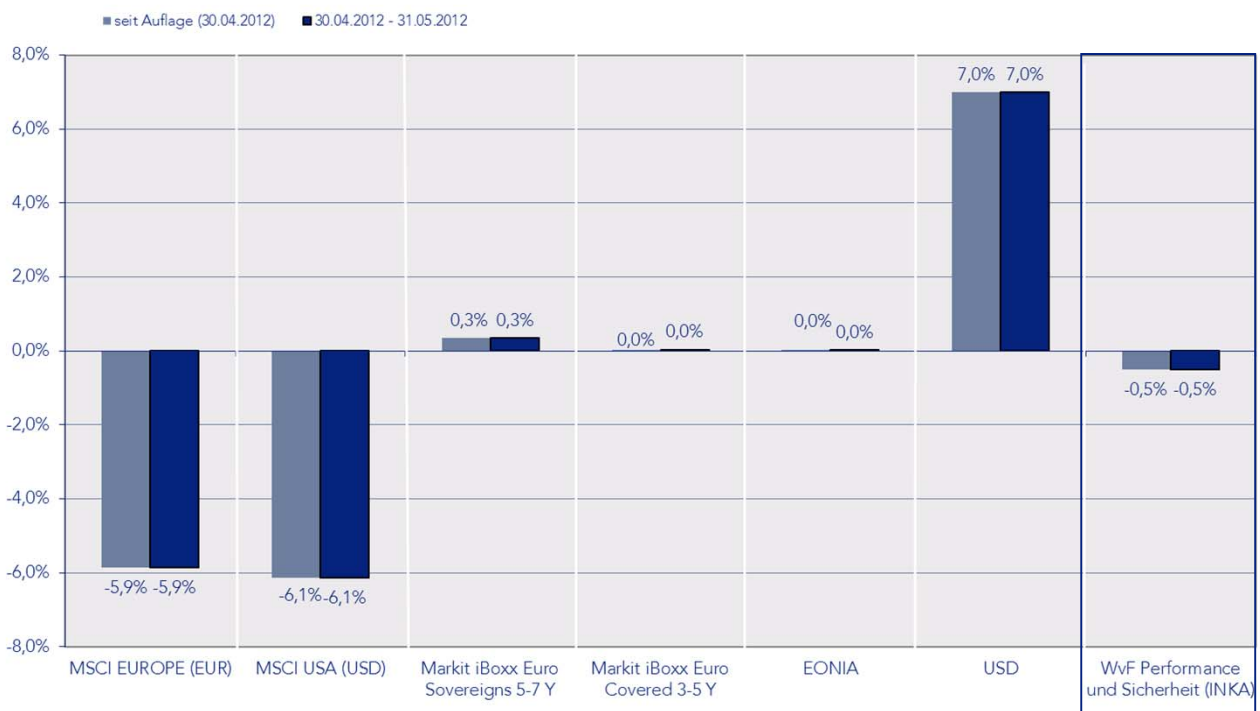
Kommentar des Fondsmanagements

Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Die politische Lage bleibt instabil. Es steht zu befürchten, dass die Märkte die Politik und/oder die EZB zu raschem Handeln zwingen werden. Dazu bedarf es jedoch zunächst weiteren Stresses im Finanzsystem. Das Inflationsrisiko ist durch den schwächeren Ölpreis zunächst deutlich zurückgegangen. Auch die schwache wirtschaftliche Entwicklung verhindert ein größeres Ansteigen der Inflation zunächst. Dieser Cocktail wird den Aktienmärkten voraussichtlich noch weitere Kursabschläge bescheren. Am 17. Juni wählen die Griechen erneut. Danach sollte sich entscheiden, wohin die Reise für die Hellenen geht.

Als kurzfristiger, positiver Treiber für die Aktienmärkte könnte sich die Europäische Zentralbank hervortun, die mit einer Intervention vor allem den spanischen und portugiesischen Banken aus der Klemme hilft. Mittelfristig könnten Wachstumsimpulse aus dem asiatischen Raum für mehr globales Wachstum und damit einem freundlicheren Aktienmarkt sorgen. Bis dahin bleiben Sorgen hinsichtlich der europäischen Finanzkrise sowie die schwächeren Frühindikatoren für USA und Asien. Wir bleiben deshalb mit unserer Investitionspolitik weiter vorsichtig, der Portfolioaufbau wird entsprechend langsam fortgesetzt.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum

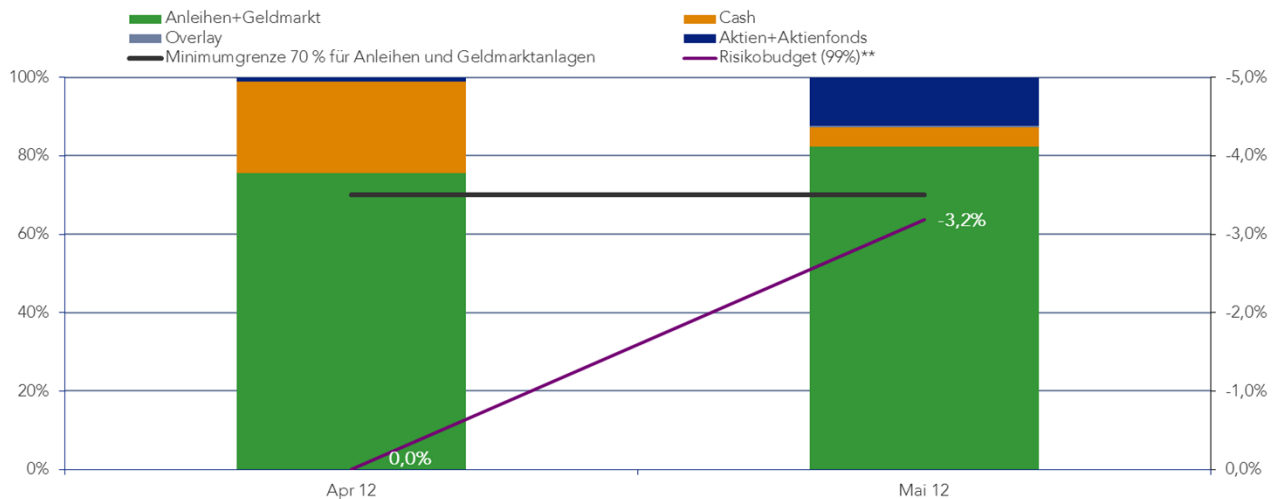


Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Quelle: INKA, Bloomberg

Kommentar des Fondsmanagements

Gewichtung* der einzelnen Bereiche im Zeitablauf

Asset-Allokation



* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

** Maximaler Verlust des Fondsportfolios, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 99% in 1 Jahr eintreten kann (keine Garantie). Das Risikobudget wird auf Basis von Annahmen zur zukünftigen Entwicklung an den Kapitalmärkten geschätzt und bezieht sich ausschließlich auf die Bewertung von Marktpreisrisiken; alle weiteren Risiken (z.B. Bonitäts-, Liquiditätsrisiken) bleiben unberücksichtigt. Die Schätzung bezieht sich auf einen zukünftigen Zeitraum von 12 Monaten. Stand: 22.05.2012.

Die größten Positionen des WvF Performance und Sicherheit (Stand: 31.05.2012)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Anleihen und Geldmarktanlagen	
Anleihen	
1,75 % Niederlande 15.01.2013	7,73%
0,769% Bundesanleihe (inflationsindexiert) 15.04.2018	4,27%
2,50 % EIB 15.10.2018	4,02%
0,769% Bundesanleihe (inflationsindexiert) 15.04.2020	3,61%
3,20% Österreich 20.02.2017	3,12%
Aktien und Aktienfonds	
Aktien - Dividend & Quality-Portfolio	
Danone	0,88%
Swiss Re	0,88%
SAP	0,84%
Allianz	0,83%
Veolia Environnement	0,80%
Aktienfonds	
Pictet Funds - Water PD	0,49%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	0,46%
SAM Sustainable Climate Fund	0,46%

Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

Stellungnahme Forum Nachhaltige Geldanlage (FNG) zur Studie „Von ethischen Maschinenpistolen und ökologischem Uranabbau“

In der Studie wurden verschiedene Portfolios von Nachhaltigkeitsfonds kritisch untersucht. Nachstehend aufgeführt sind Auszüge aus der Stellungnahme des FNG zu Inhalt und Methodik:

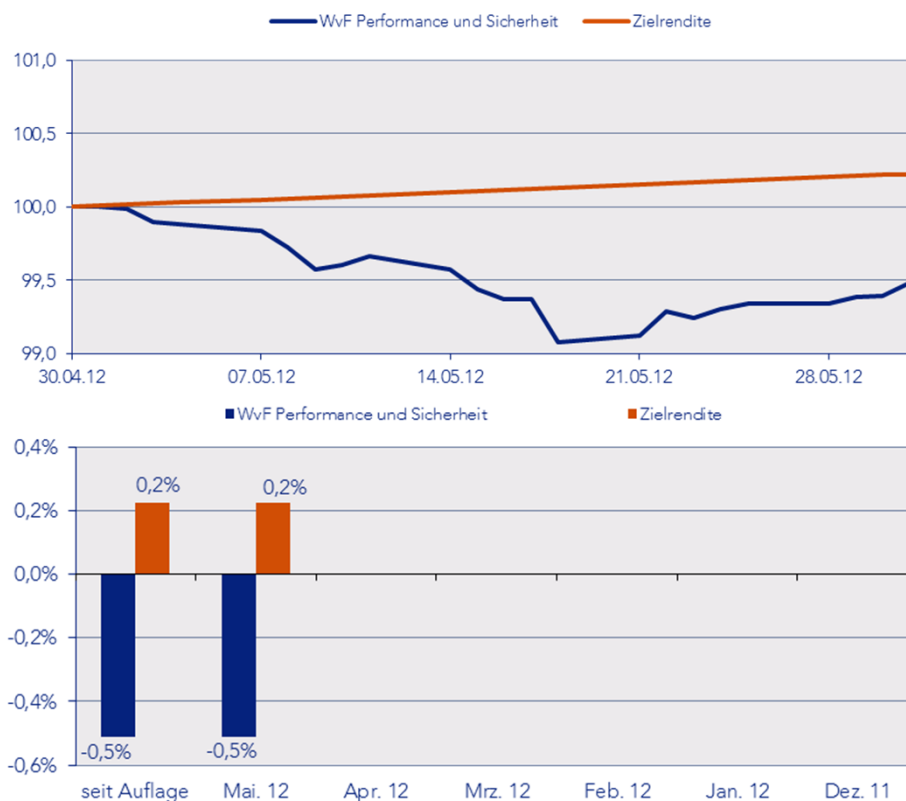
Die Nachhaltigkeitskriterien werden von den Anbietern individuell für ihre Fonds ausgestaltet. Das FNG kann jedoch in dem Vorgehen, den eigenen Vorgaben gemäß zu handeln, solange keinen Verstoß erkennen, wie die eigenen Vorgaben eingehalten werden. Aus Sicht des FNG muss es darum gehen, Anlegern Informationen zu nachhaltigen Fonds transparent, verständlich und kompakt zur Verfügung zu stellen. Der Studienautor legt seiner Studie eine eigene, implizite Vorstellung zum Umfang des Begriffes Nachhaltigkeit und den damit verbundenen Mindeststandards zugrunde. Eine Festlegung ethischer Mindeststandards ist aber bei genauer Betrachtung ein sehr komplexer Prozess.

So ist es erforderlich, in die Entwicklung eines solchen Standards die verschiedenen Interessensgruppen einzubeziehen. Das FNG stellt im Zusammenhang mit der Studie fest, dass der Best-in-Class-Ansatz, der vielen der dort untersuchten Fonds zugrunde liegt, in hohem Maße geeignet ist, die Unternehmen zu höheren Nachhaltigkeitsleistungen zu motivieren. Das FNG ist sich der Problematik der Toleranzschwellen bei den Ausschlusskriterien bewusst, verweist jedoch explizit auf Umsetzungsschwierigkeiten und Abgrenzungsprobleme. So lassen sich manche Bereiche gar nicht zu 100 Prozent ausschließen.

Die Ergebnisse der Studie rechtfertigen es aus Sicht des FNG keineswegs, die Qualität der Arbeit von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen pauschal in Abrede zu stellen. Im Gegenteil: Nachhaltigkeits-Ratingagenturen leisten einen essentiellen Beitrag im Hinblick auf Qualitätssicherung und die Förderung von Nachhaltigkeit.

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung



Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Performance-Kommentar

Die Nervosität an den Finanzmärkten hat im Mai deutlich zugenommen und die Aktienmärkte verbuchten weltweit Kursverluste. An den Anleihemärkten waren verstärkt Anleihen mit bester Bonität gefragt. Dagegen mussten Anleihen aus den Euro-Peripheriestaaten deutliche Renditeaufschläge und somit Kursverluste hinnehmen. Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen zu europäischen Staatsanleihen ist im vergangenen Monat um 40 Basispunkte auf etwa 180 Basispunkte angestiegen. Der US-Dollar konnte von der schlechten Stimmung im Euro-Raum profitieren und gewann deutlich an Wert.

Risiko-Kommentar

Ziel des Fondsmanagements ist es, ein monatlich rollierendes Risikobudget (99%) in Höhe von annualisiert 5% anzustreben (keine Garantie). Deshalb wurde bereits in der Aufbauphase des Fondsportfolios die Implementierung einer Absicherungsstrategie durch das Rendite-/Risiko-Engineering empfohlen. Unter Berücksichtigung der Korrelationen der einzelnen Fonds-Vermögenswerte und der aktuellen Preisunterschiede am

Optionsmarkt führten die Analysen zur Empfehlung von zwei Absicherungsalternativen mittels DAX-Verkaufsoptionen (Long Put). Das Fondsmanagement entschied sich für die Absicherung durch den Kauf von 60 Kontrakten eines Puts auf den DAX mit Basispreis 6200 und Fälligkeit im Dezember 2012.

	seit Auflage	1 Monat	2 Monate	3 Monate	4 Monate	5 Monate	6 Monate	7 Monate	8 Monate
WvF PS	-0,51%	-0,51%	----	----	----	----	----	----	----
Zielrendite	0,22%	0,22%	----	----	----	----	----	----	----
Delta	-0,74%	-0,74%	----	----	----	----	----	----	----

historische Rendite-/Risikokennzahlen*						
	Volatilität	----	Max. Drawdown	-0,92%	Modified Duration**	3,04
	Sharpe-Ratio	----			Restlaufzeit**	4,61
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering***						
	Risikobudget	-3,18%				

* - Volatilität und Sharpe-Ratio auf Basis historischer Daten: 1 Jahr, 14-tägige Renditen
 - Max. Drawdown seit Auflage

** ohne Berücksichtigung der Nachranganleihen

*** Maximaler Verlust des Fondsportfolios, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 99% in 1 Jahr eintreten kann (keine Garantie). Das Risikobudget wird auf Basis von Annahmen zur zukünftigen Entwicklung an den Kapitalmärkten geschätzt und bezieht sich ausschließlich auf die Bewertung von Marktpreisrisiken; alle weiteren Risiken (z.B. Bonitäts-, Liquiditätsrisiken) bleiben unberücksichtigt. Die Schätzung bezieht sich auf einen zukünftigen Zeitraum von 12 Monaten. Stand: 22.05.2012.



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 (Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH, Yorckstraße 21, 40476 Düsseldorf) 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