

Monatsbericht

Juli 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 wuchs im 2. Quartal 2012 mit 1,5%. Damit lag die Wachstumsrate um 0,4 % niedriger als im 1. Quartal. Für die Abschwächung ist vor allem der private Konsum verantwortlich, der nur noch mit 1,5 % anstelle von 2,4 % wuchs.

In den USA haben sich die Wirtschaftsdaten seit dem Frühjahr wieder eingetrübt. Zwar kommen vom Immobilienmarkt überwiegend positive Nachrichten, doch bleibt der schwache Arbeitsmarkt das Sorgenkind der USA. Eine Rezession erscheint derzeit unwahrscheinlich. Der Blick der Analysten geht zunehmend auf das neue Jahr und damit auf das sogenannte "fiscal cliff". Darunter versteht man die zum Jahresende 2012 auslaufenden Steuersenkungen und die befristeten Ausgabenprogramme (Steuer- und Sozialabgabensenkungen, Arbeitslosenunterstützungszahlungen, Gesundheitsausgaben etc.) in Höhe von rund 650 Mrd. USD. Das entspricht immerhin fast 4 % der jährlichen Wirtschaftsleistung. Aktuell gehen die Autoren davon aus, dass zumindest ein Teil der Programme verlängert wird, um eine ansonsten wahrscheinliche Rezession in den USA zu verhindern.

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich sehr schnell von 2,7 % im März 2012 auf aktuell 1,7 % reduziert und wird auf diesem Niveau verharren. Dazu haben vor allem niedrigere Energiepreise, insbesondere Gaspreise, beigetragen.

Die anhaltend hohe Unsicherheit im privaten Sektor bremst die Investitions- und Anschaffungsneigung von Unternehmen und privaten Haushalten. Umfangreiche Konsolidierungsmaßnahmen belasten die Konjunktur vor allem in den Krisenländern. Aber auch Deutschland scheint zunehmend durch die Eurokrise belastet zu werden. Wichtige Frühindikatoren sind gesunken und lassen eine Abschwächung in den kommenden Monaten erwarten. Aufgrund der schwächeren Wirtschaftsaussichten aus dem Euro-Raum, aber auch aus den USA und Asien dürfte vor allem der Export von einer nachlassenden Nachfrage betroffen sein. Die deutsche Binnennachfrage ist

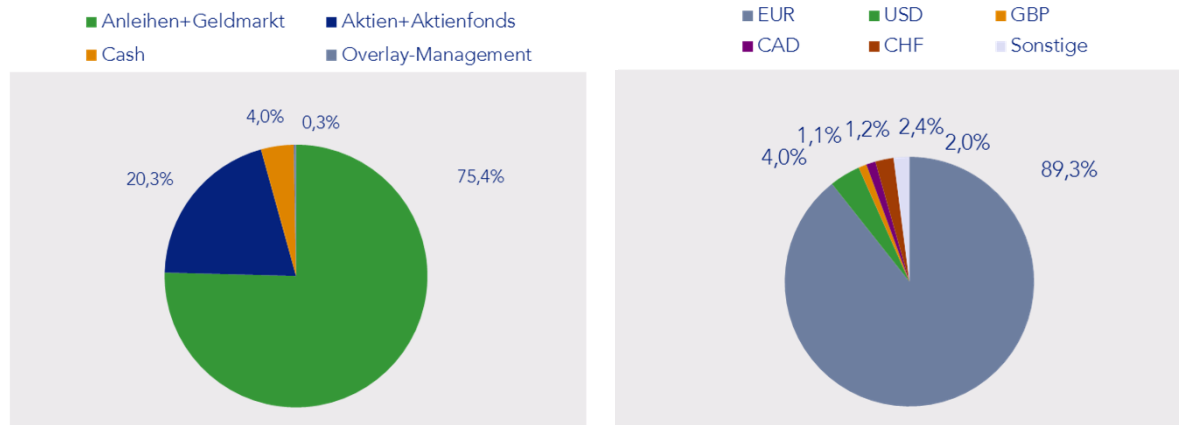
aktuell noch stabil und wird durch eine günstige Arbeitsmarktentwicklung verbunden mit relativ hohen Lohnabschlüssen begünstigt. Die hohe Wettbewerbsfähigkeit und die günstigen Finanzierungsbedingungen unterstützen eine positive Wirtschaftsentwicklung.

Anfang Juni stiegen die Preise für Weizen und Mais aufgrund der Dürre in den USA sprunghaft an. Fast zeitgleich stieg auch der Ölpreis, zunächst getrieben vom Streik der norwegischen Ölarbeiter. Aufgrund des Wiederaufflackerns der Eurokrise kam der EUR unter Druck. Gegenüber dem USD hat er um ca. 4 % abgewertet, gegenüber anderen wichtigen Währungen um ca. 3 %. Sollten die Rohstoffpreise weiter steigen, besteht die Gefahr, dass der Trend zu niedrigen Inflationsraten gebrochen wird. Für den Juli rechnen wir zusätzlich mit einem Anstieg der Inflationsrate aufgrund eines Basiseffekts. Im vergangenen Jahr wurden die Saisongüter stärker berücksichtigt und die Inflationsrate ging deswegen deutlich zurück.

Im 2. Quartal ging in China das Wirtschaftswachstum von 8,1% auf 7,6% zurück. Dabei war die Industrieproduktion mit 9,5% im Vergleich zum Vormonat nochmals schwächer. Erste positive Erholungszeichen signalisiert der HSBC Flash PMI der zuletzt erstmals in den zurückliegenden drei Monaten auf 49,5 stieg. Die chinesische Regierung hat ihren Fokus weiter ganz klar in Richtung konjunkturstimulierender Maßnahmen (z.B. erhöhte Neukreditvergabe, vorgezogene Infrastrukturprojekte, Spritpreissenkungen) ausgerichtet. Ein „hard landing“ soll vermieden werden. Die zweite Leitzinssenkung innerhalb eines Monats auf 6% unterstreicht dies. In Summe sprechen alle Maßnahmen für eine Wachstumsbelebung im 2. Halbjahr. Da die Inflation im Juni nochmals überraschend stark auf 2,2% fiel, hat die Notenbank somit weiteren Handlungsspielraum. Für das Gesamtjahr 2012 haben sich die BIP-Wachstumsschätzungen für China bei rund 8% eingependelt.

Gesamtallokation

Asset-/Währungs-Allokation* (Stand: 31.07.2012)



Das Fondsvolumen per 31.07.012 beträgt 34,98 Mio. €.

* Grafiken basieren auf den Vermögensaufstellungen der WvF DFO AG

Kommentar des Fondsmanagements

Anlageaktivitäten im Juli 2012

Der Juli sorgte zu Anfang für weitere schlechte volkswirtschaftliche Nachrichten. Die Wachstumsorgen aus den USA, Downgrades für Spanien und diverse Banken, zudem finanzielle Engpässe spanischer und italienischer Regionen bewegten die Kapitalmärkte im Juli. Die Zinsen für bonitätsstarke Emittenten gingen deshalb deutlich zurück, während die Renditen der Südländer anstiegen. Als der EZB-Chef Mario Draghi dann überraschend den erneuten Kauf von Staatsanleihen andeutete und versprach „alles Erforderliche“ für die Rettung des Euros zu unternehmen, lies dies nicht nur spanische Spreads um 160 Basispunkte sinken und die Zinsen für Bundesanleihen wieder ansteigen, auch die Aktienmärkte konnten profitieren. Die wichtigsten Leitindizes konnten trotz Achterbahnfahrt zum Monatsende im Plus schließen. Der Start in die Berichtssaison ist geprägt durch mehr Gewinnwarnungen und tendenziell schwächere Ausblicke auch wenn die einzelnen Ergebnisse nicht überproportional enttäuschen.

Zu den einzelnen Transaktionen: Nach dem zwischenzeitlichen Rückgang der Renditen wurde die im Vormonat gekaufte zehnjährige Bundesanleihe mit deutlichem Gewinn verkauft. Eine Neuemission von Aegon wurde gezeichnet. Außerdem erfolgten zahlreiche Positionsaufstockungen aus Mittelzuflüssen.

Als neue Aktie wurde im Grundstoffbereich der Münchner DAX-Titel Linde aufgenommen. Der technische Gashersteller gilt als bilanziell solide. Nach der avisierten 3,4 Mrd. USD schweren Übernahme von Lincare in den USA, (interessanterweise bis zum 1. Weltkrieg ein Linde-Tochterunternehmen), will Linde im Medizingeschäft (z.B. Sauerstoff für künstliche Beatmung) in Nordamerika weiter wachsen. Allgemein wird die Übernahme positiv gesehen. Ansonsten wurden auf breiter Front die bestehenden Aktienpositionen weiter aufgebaut.

Neu wurde in das Portfolio der Fonds Vontobel Fund Global Trend New Power aufgenommen. Der Aktienfonds aus dem Bereich der Umwelttechnologie investiert in Unternehmen, die einen umweltverträglichen oder ressourcenschonenden Energieverbrauch ermöglichen. Hauptsächlich handelt es sich dabei um kleinere und mittelgroße Aktiengesellschaften. Der Fonds kann seit Jahren mit guten Renditeergebnissen überzeugen.

Neue bzw. weitere Absicherungspositionen wurden im Juli nicht neu eingegangen.

Kommentar des Fondsmanagements

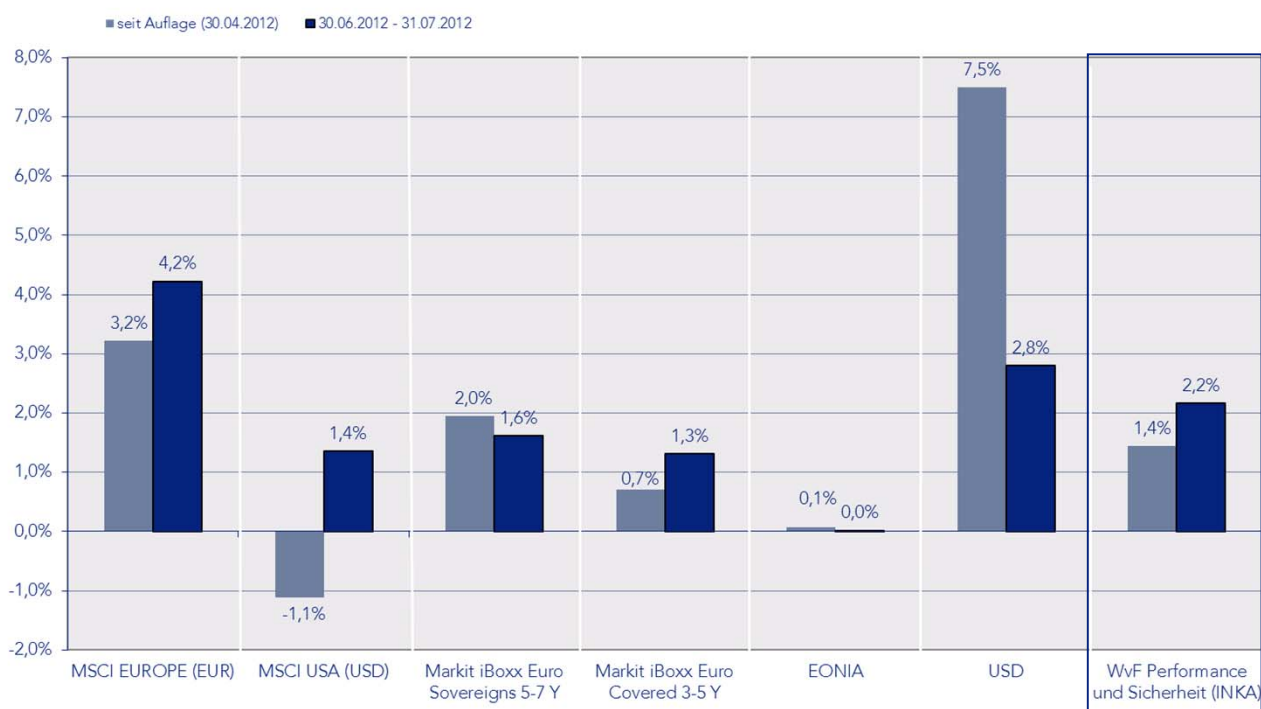
Geplante Aktivitäten in den nächsten Wochen

Die Euro-Schuldenkrise ist und bleibt das beherrschende Thema in den kommenden Wochen. Die Nachrichten rund um diese komplexe Situation dürften die Finanzmärkte weiter erheblich beeinflussen. Auch die Spekulation um einen „freiwilligen“ Austritt Griechenlands wird sich mindestens bis September fortsetzen. Der US Wahlkampf sowie das „fiscal cliff“ der USA droht die Märkte in seinen Bann zu ziehen. Die Ankündigung der EZB, nur nach Inanspruchnahme des Rettungsschirmes ESM (und damit der Verknüpfung an Reformbedingungen) Staatsanleihen der entsprechenden Länder zu erwerben, kann sich mittelfristig als „Reformbeschleuniger“ auswirken. Es bleibt abzuwarten, ob die Märkte die Entschlossenheit der Politiker und der EZB auf die Probe stellen und die Renditen für Spanien und Italien erneut massiv ansteigen. Angesichts des schwachen Wachstumsausblickes ist nicht mit deutlichen Zinsanstiegen zu rechnen. Hinzu kommen die Sorgen, dass sich die globale Konjunktur weiter eintrübt und die Unternehmensgewinne erneut auch im 3.Quartal des Jahres in Mitleidenschaft gezogen werden könnten.

Im letzten Jahr waren es genau diese Sorgen, die im Urlaubsmonat August den Startschuss für eine bis in den Oktober anhaltende Abwärtsspirale an den Aktienmärkten gegeben haben. Weitere effektive Schritte in Sachen Europa sind erst nach dem 12. September zu erwarten wenn das Bundesverfassungsgericht sich bezüglich des ESM geäußert haben wird.

Dementsprechend werden auch die nächsten Wochen mangels greifbarer Fortschritte höchst schwankungsanfällig. Wir bleiben deswegen bei unserer vorsichtigen Grundhaltung. Die relative Attraktivität von Aktien gegenüber Anleihen hat unseres Erachtens nochmals zugenommen. Sollten sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ein wenig verbessern, bzw. sich eine Entspannung in der Eurokrise andeuten, werden wir die Aktienquote im WvF Performance und Sicherheit in gegebenerfalls zeitnah hochfahren.

Entwicklung Indizes im Vergleichszeitraum

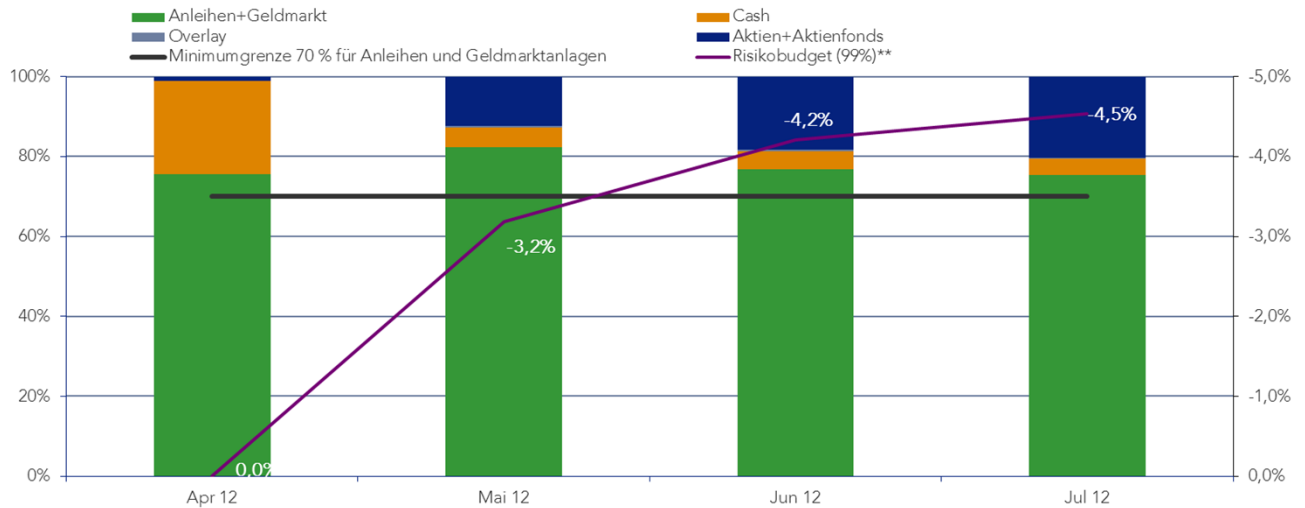


Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Quelle: INKA, Bloomberg

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.

Die größten Positionen des WvF Performance und Sicherheit (Stand: 31.07.2012)

Wertpapier	Anteil in % vom Fonds
Anleihen und Geldmarktanlagen	
Anleihen	
3,75% Luxemburg 4.12.2013	3,74%
0,75% Bundesanleihe (inflationsexponiert) 15.04.2018	3,24%
2,625% EIB 15.03.2016	3,06%
2,50 % EIB 15.10.2018	3,05%
3,00% Swedish Covered Bond 03.02.2015	3,04%
Aktien und Aktienfonds	
Aktien - Dividend & Quality-Portfolio	
Nestle	1,20%
OMV	1,11%
Swiss Re	1,10%
SAP	1,07%
Allianz	1,07%
Aktienfonds	
Pictet Funds - Water PD	1,22%
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	1,14%
SAM Sustainable Climate Fund	1,10%

Aktuelles aus dem Themenbereich Nachhaltigkeit

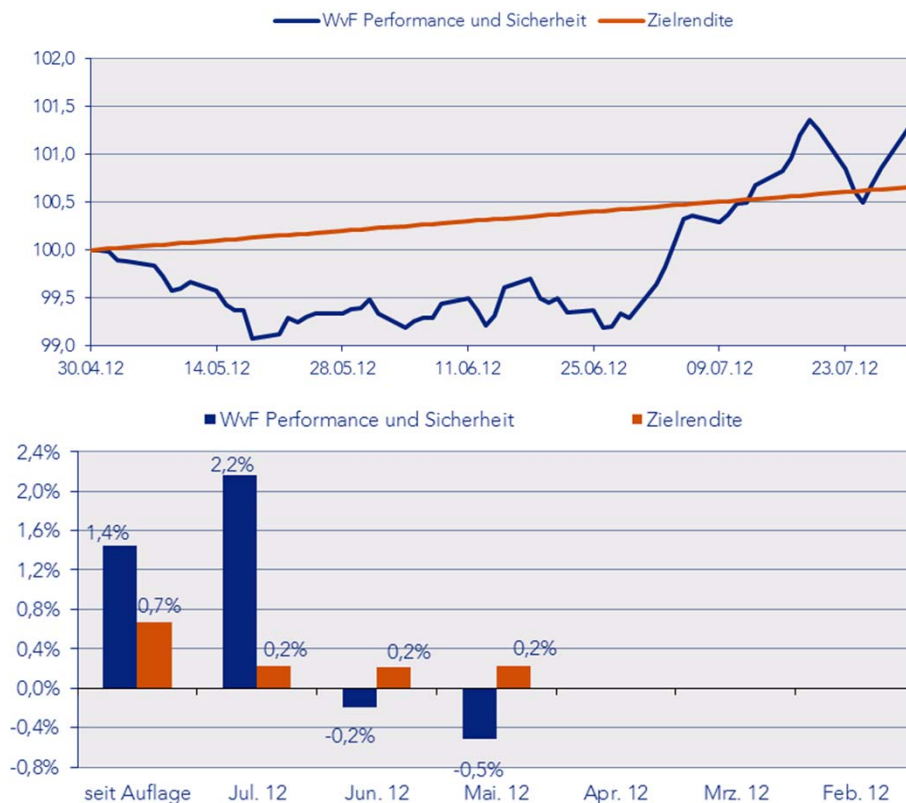
Studie: Outperformance mit Nachhaltigkeitsratings von oekom research

In Kooperation mit der Deutschen Performance-messungs-Gesellschaft (DPG) hat oekom research Rendite und Risiko der von oekom research mit Prime bewerteten Großunternehmen mit der entsprechenden Entwicklung des MSCI World Total Return Index® verglichen – mit sehr positivem Ergebnis: Im Zeitraum vom 31.12.2004 bis zum 31.12.2011, also über einen Zeitraum von sieben Jahren, erreichte das oekom Prime Portfolio Large Caps eine um 15,30 Prozent bessere Rendite als die konventionelle Benchmark. In absoluten Zahlen lag die kumulierte Rendite des nach Marktkapitalisierung gewichteten oekom Prime Portfolios Large Caps bei 30,90 Prozent, der Vergleichsindex erreichte eine kumulierte Rendite von 26,80 Prozent. Bei Gleichgewichtung der Titel im oekom Prime Portfolio Large Caps lag die kumulierte Rendite sogar bei 62,84 Prozent.

Das Risiko lag beim marktkapitalisierungsgewichteten oekom Prime Portfolio Large Caps mit einem jährlichen Risiko von 18,92 Prozent leicht unter dem des MSCI World Index® (19,08 Prozent). Die Studie bestätigt eindrucksvoll die Ergebnisse früherer von oekom research durchgeführter Studien: Nachhaltige Investoren können im Sinne einer doppelten Dividende eine mindestens marktgerechte Rendite erwirtschaften und gleichzeitig soziale, umweltbezogene oder ethische Ziele verfolgen. Die Auswahl der Titel auf Basis des oekom Prime Status führte im Beobachtungszeitraum insgesamt sogar zu einer besseren Rendite bei leicht geringerem Risiko.

Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Wertentwicklung



Wertentwicklung / Risikokennzahlen

Performance-Kommentar

Auch im Juli blieb die Nervosität an den Finanzmärkten aufgrund der Sorgen um die Zukunft der Eurozone hoch. In dieser Folge schwankten die Anleiherenditen der Peripheriestaaten deutlich und mussten in der Summe Kurseinbußen hinnehmen. Sichere Staatsanleihen und Unternehmensanleihen aus dem Non-Financial-Bereich waren dagegen gefragt und konnten erhebliche Performancebeiträge leisten

Auch an den Aktienmärkten spiegelte sich selbiges Bild wider, per Monatsende mit positiver Entwicklung. An den Währungsmärkten konnte der US-Dollar gegenüber dem Euro an Wert zulegen.

Der WvF Performance und Sicherheit erzielte im Juli eine Performance von 2,16%. Sowohl Aktien als auch Anleihen konnten zu diesem Ergebnis beitragen, allerdings litten die Absicherungen unter der positiven Marktentwicklung.

Risiko-Kommentar

Der weitere Aufbau des Fondsportfolios, insbesondere durch Aktienfonds und Aktien, führte im abgelaufenen Monat zu einer zunehmenden Ausnutzung des Risikobudgets des Fonds. Im Rahmen der monatlichen Analyse durch das Rendite-/Risiko-Engineering wurde für den Berichtszeitpunkt ein Risikobudget (99%) von ca. -4,54% ermittelt. Das aktuelle Risikobudget erfüllt somit weiterhin das angestrebte Ziel eines rollierenden Risikobudgets (99%) in Höhe von annualisiert -5% (keine Garantie).

Eine Anpassung der aktuellen Absicherungsstrategie bestehend aus zwei DAX Put-Optionen (Strike 5.400 und 6.200) mit einer Laufzeit bis Dezember 2012 ist unter den aktuellen Rahmenbedingungen nicht erforderlich. Änderungen der Rahmenbedingungen bzw. weitere Aufstockungen des Portfolios können zu einer zunehmenden Erhöhung des Risikobudgets führen und eine Anpassung der Absicherungsstrategie erfordern. .

	seit Auflage	1 Monat	2 Monate	3 Monate	4 Monate	5 Monate	6 Monate	7 Monate	8 Monate
WvF PS	1,45%	2,16%	1,97%	1,45%	----	----	----	----	----
Zielrendite	0,66%	0,23%	0,44%	0,66%	----	----	----	----	----
Delta	0,78%	1,93%	1,53%	0,78%	----	----	----	----	----

historische Rendite-/Risikokennzahlen*							
	Volatilität	----	Max. Drawdown	-0,92%	Modified Duration**	3,28	
	Sharpe-Ratio	----			Restlaufzeit**	4,11	
Risikobudget (99%) im Rahmen des Rendite-/Risiko-Engineering***							
	Risikobudget	-4,54%					

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

** ohne Berücksichtigung der Nachranleihen

*** 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.



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