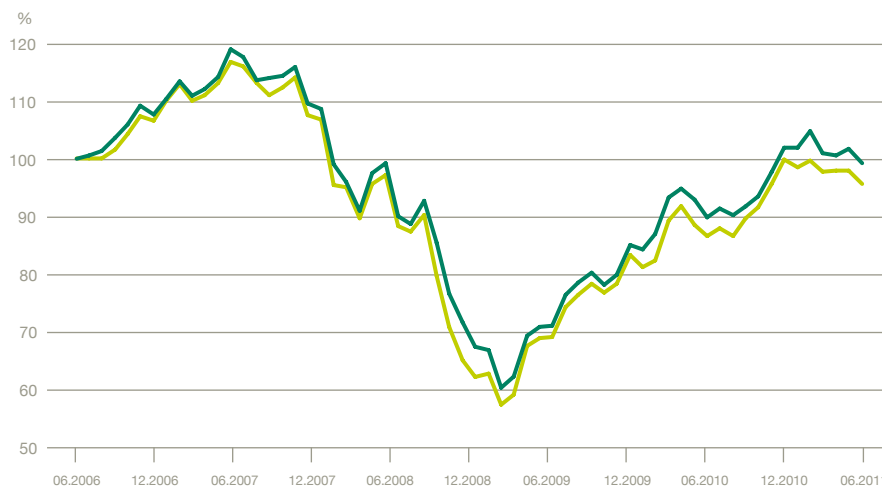


## Portfolio Chance

### 1. Halbjahr 2011

#### Wertentwicklung 06/2006 – 06/2011: Portfolio Chance



Bitte beachten Sie, dass die hier dargestellte Wertentwicklung sich nur auf das angegebene Musterportfolio bezieht und von der Wertentwicklung einzelner Kundenportfolios abweichen kann.

Die dargestellten Renditen erlauben keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen. Die Werte können steigen, gleich bleiben oder fallen. Es besteht die Möglichkeit, dass der Gesamterlös am Ende geringer ausfällt, als die anfänglich angelegte Summe.

■ Portfolio Chance  
■ MSCI World

Entwicklung zum 30.06.2011	Vormonat	seit 01.01.11	1 Jahr	3 Jahre	seit Auflage*
<b>Portfolio Chance</b>	-2,48	-4,27	10,19	8,02	-4,45
<b>MSCI World</b>	-2,41	-2,57	10,27	10,19	-0,86

(Quelle: Morningstar, Standard & Poor's Fund Service, Lipper, Skandia; Wertentwicklung in %.)

\*Juni 2006

#### Portfolio Chance

#### Rendite/Risiko-Klasse 4

##### Aktien Global

BNY Mellon Long-Term Global Equity EUR A Acc	6%
C-Quadrat ARTS Best Momentum EUR	8%
Fidelity Funds - Global Opportunities A Acc EUR	8%

##### Aktien USA

Skandia US Capital Growth A1	10%
Skandia US All Cap Value A1	10%
BGF US Basic Value Fund A2 EUR Hedged	10%

##### Aktien Europa

Fidelity Funds - European Growth A EUR	7%
Skandia European Best Ideas A1	10%

##### Aktien Japan

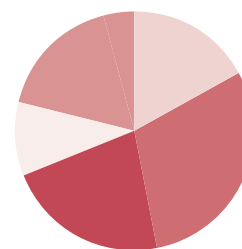
Fidelity Funds - Japan A JPY	2%
Skandia Japanese Equity A1	2%

##### Aktien Emerging Markets

Aberdeen Global-Emerging Markets A Acc	3%
BGF Emerging Europe Fund A2 EUR	2%
Fidelity Funds - South East Asia A USD	9%
Morgan Stanley Latin American Equity A USD	3%

##### Total-Return-Fonds

C-Quadrat ARTS Total Return Global - AMI	10%
--	-----



■ Aktien Global  
■ Aktien USA  
■ Aktien Europa  
■ Aktien Japan  
■ Aktien Emerging Markets  
■ Total-Return-Fonds

## Märkte im Rückblick

Das gesamte I. Halbjahr 2011 war von einer tendenziell unentschlossenen Marktentwicklung gekennzeichnet. Während der deutsche Aktienindex um rund 6,7 % zulegte, gab der weltweite Aktienindex um rund 2,6 % nach, Rohstoffe verloren sogar rund 9,9 %. Nach der guten Entwicklung des II. Halbjahres 2010 schien es, als wenn die internationalen Märkte das Jahr 2011 mit einer Verschnaufpause beginnen würden.

Mitte März gab es in Japan ein sehr schweres Erdbeben, gefolgt von einem Tsunami und der Nuklearkatastrophe im Kernkraftwerk Fukushima I. Die internationalen Kapitalmärkte reagierten sofort und verhältnismäßig kräftig. So schnell wie die Börsen gefallen waren, erholten sie sich aber auch wieder. Die Katastrophe in Japan wurde an den Kapitalmärkten als ein schnell vorübergehendes Ereignis angesehen, das nur sehr wenige mittelfristige Auswirkungen auf das weltwirtschaftliche Wachstum haben würde. Gleichwohl wurden Diskussionen über Strukturänderungen in vielen Volkswirtschaften hin zu mehr Nachhaltigkeit angestoßen.

Derweil blieben die noch immer nicht gelöste europäische Staatsanleihenkrise und die Haushaltskrise in den USA auf der Agenda vieler Marktstrategen.

Risiken sahen die Konjunkturauguren in der schwachen Konjunktur in der Eurozone und der anhaltenden Uneinigkeit darüber, wie der zu hohen Verschuldung in den europäischen Peripherieländern beizukommen sei. Viele Marktstrategen vermuteten keinen unkontrollierten griechischen Zahlungsausfall, weil die EU und der Internationale Währungsfonds zusätzliche Mittel bewilligt hatten und auch weiterhin zu den Peripherieländern stehen. Das Hauptrisiko ist eine erneute Destabilisierung der europäischen Bankenlandschaft. Das Risiko eines Auseinanderbrechens der Eurozone oder eines Ausscheidens eines oder mehrerer Länder scheint indes sehr gering, da dies enorme negative Folgen für das EU-Projekt und für die Finanzstabilität hätte.

Die Rebellionen in der arabischen Welt führten im I. Halbjahr 2011 zu keinen größeren Ölangebotsengpässen und aus Sicht vieler Marktstrategen würde das Öl weiterhin reichlich fließen. Angesichts niedriger Zinsen, hoher Liquidität der Unternehmen und robusten Konsums in den Schwellenländern wurde weiterhin ein solides Weltwirtschaftswachstum erwartet. Viele Marktbeobachter erwarteten vom Ende der besonderen Maßnahmen zur Lockerung der Geldpolitik in den USA und der wirtschaftlichen Abschwächung in China keinen entscheidenden Einfluss auf das weitere weltwirtschaftliche Wachstum.

Die USA waren bereits im I. Halbjahr 2011 – gemessen an der Verschuldungsquote – höher verschuldet als die Eurozone. Deshalb wurde von einigen Marktstrategen ein Überschwappen der europäischen Krise auf die USA befürchtet. Da die US-Regierung jedoch leichter die globalen Anleihenmärkte anzapfen und zudem Kapital in der eigenen Währung aufnehmen kann, sind die diesbezüglichen Risiken relativ gering. Kurzfristig wurden jedoch das Risiko einer Herabstufung der Bonität der USA und damit verbundene Börsenturbulenzen gesehen.

## Veränderungen im Portfolio

An der Zusammensetzung des Portfolios Chance wurde im I. Halbjahr 2011 nichts verändert.

## Performancekommentar

Das Portfolio Chance setzt sich ausschließlich aus Aktienfonds zusammen und orientiert sich in seiner regionalen Gewichtung an der börsenkapitalisierten Zusammensetzung des MSCI World.

Das Portfolio wies im I. Halbjahr 2011 ein Minus von rund 4,3 % aus. Der Vergleichsindex MSCI World fiel im gleichen Zeitraum um rund 2,6 %.

### Zur Wertentwicklung ausgewählter Fonds im I. Halbjahr 2011

Der amerikanische Aktien abbildende Index S&P 500 verlor im I. Halbjahr 2011 rund 1,9 %. Die drei Aktienfonds mit einem Fokus auf den USA entwickelten sich im gleichen Zeitraum unterschiedlich gut. Während die beiden Fonds Skandia US Capital Growth Fund und Skandia US All-Cap Value Fund ein Minus von rund 3,8 % und rund 4,2 % erwirtschafteten, legte der BGF US Basic Value Fund Hedged A2 EUR um rund 3,7 % zu und ließ damit den Vergleichsindex deutlich hinter sich.

Euroland-Aktien, gemessen am Vergleichsindex DJ Euro Stoxx 50, gewannen in der I. Jahreshälfte 2011 rund 4,6 % an Wert. Die in dieser Region anlegenden Aktienfonds Fidelity Funds – European Growth Fund A EUR und Skandia European Best Ideas A1 EUR konnten daran nicht vollständig teilhaben und verloren rund 2,4 % bzw. rund 0,5 %.

Die beiden in Japan anlegenden Aktienfonds Fidelity Funds – Japan Fund A JPY und Skandia Japanese Equity Fund A1 JPY waren sehr negativ von der Trias japanische Katastrophen betroffen und verloren rund 14,7 % bzw. rund 11,2 %. Auf Portfolio-Ebene führte dies jedoch nicht zu wesentlichen negativen Beiträgen, denn beide Fonds sind lediglich mit je 2 % im Portfolio enthalten. Auch der Vergleichsindex Nikkei 225 büßte im gleichen Zeitraum um rund 10,8 % ein.

Die Schwellenländerfonds mit regionalen Schwerpunkten in Südostasien (Fidelity Funds – South East Asia Fund A USD), Osteuropa (BGF Emerging Europe Fund A2 EUR) und Lateinamerika (Morgan Stanley Latin American Equity A USD) messen sich mit dem Vergleichsindex MSCI Emerging Markets. Im Berichtszeitraum verlor der MSCI Emerging Markets rund 6,7 %, der Fidelity Funds – South East Asia A USD gab um rund 5,4 % nach, der BGF Emerging Europe Fund A2 EUR reduzierte sich um rund 3,5 % und der Morgan Stanley Latin American Equity A USD verlor rund 10,7 %.

Die beiden trendfolgenden Aktienfonds C-Quadrat ARTS Best Momentum und C-Quadrat ARTS Total Return Global – AMI konnten in für trendfolgende Handelssysteme schwierige Zeiten nicht an den guten Ergebnissen vergangener Quartale anschließen und gaben um rund 6,9 % bzw. 7,5 % nach.

## Marktausblick

### Europäische Staatsanleihenkrise:

Der Staatsbankrott von Griechenland, Irland und Portugal konnte zwar vorerst abgewendet werden, aber mit Italien und Spanien stehen zwei weitere Länder im Fokus vieler Marktstrategen. Bis sich eine tragfähige Lösung für die Schuldenproblematik in Europa abzeichnet, könnten die Märkte weiterhin von viel Unsicherheit gekennzeichnet sein. Gleichwohl wirkt sich die Zeit aber möglicherweise heilend aus, wenn das Wachstum in Europa, allen voran in Deutschland und Frankreich, weiterhin stabil bleibt.

**Aussichten für Aktien:**

Bis Mitte August erlebten die internationalen Börsen einen massiven Kursrutsch, der vorerst gestoppt wurde. Nachdem die USA tatsächlich von der Ratingagentur S&P um eine Bonitätsnote heruntergestuft wurden, haben viele Marktbeobachter ihre Erwartungen an das weitere weltwirtschaftliche Wachstum überdacht und vermutlich teilweise nach unten korrigiert. Die Unternehmen melden unterdessen weiteres Wachstum jenseits der weltwirtschaftlich drohenden Schwächephase. Inwieweit die Aktienmärkte inzwischen auf einem attraktiv bewerteten Niveau sind und es in den nächsten Monaten wieder aufwärts geht, kann nicht mit Bestimmtheit gesagt werden. Bis sich eine Marktmeinung gefestigt hat, wird es vermutlich an den internationalen Börsen weiterhin zu stärkeren Ausschlägen nach unten wie nach oben kommen.

**Aussichten für Anleihen:**

Aufgrund der anhaltenden Unsicherheit im globalen Finanzsektor wird allgemein nicht mit größeren Bewegungen bei kurzfristigen Zinssätzen in den großen Industrienationen gerechnet. Einige Schwellenländer könnten dagegen schon 2011 damit beginnen, schrittweise die Leitzinsen zu erhöhen. Die Herabstufung der USA um eine Bonitätsnote hat auf den internationalen Rentenmärkten nicht zu einem Ausverkauf amerikanischer Staatsanleihen geführt. Die beiden größten Gläubiger der USA – China und Japan – haben bekräftigt, US-Schuldtitel weiterhin zu halten. Es ist nicht unplausibel, anzunehmen, dass die Aussichten für Anleihen vorerst mit größerer Unsicherheit verbunden sind.