

Skandia Performance-Bericht: Dezember 2009

Stand: 30.11.2009

Inhaltsverzeichnis

Marktrückblick: Im November neue Höchststände an den Börsen	2
Marktausblick: Ist die Krise wirklich überwunden?	2
Ausgewählte Märkte: Schwellenländer überzeugen.....	3
Skandia Portfolio-Navigator: Positive Renditen im 5-Jahres-Zeitraum	4
Garantiefonds SEG 20XX: Sicherheit steht im Vordergrund	6
Gemanagte Portfolios: Moderat aufwärts.....	9
Fondsmanager-Umfrage November 2009: Inflationserwartungen verfestigen sich	11
Einzelfonds	12
Fondsvorstellungen: Alternative Anlagen - Hedgefonds	14

Das Wichtigste in Kürze

Märkte: Gold befindet sich auf Rekordniveau und viele Aktienmärkte konnten im November Rekord-Höchststände erreichen. Mit der Dubai-Krise Ende November wird jedoch die Frage aufgeworfen, ob die Finanzkrise wirklich vorüber ist.

Skandia Portfolio-Navigator: Keine Veränderungen. Im 5-Jahres-Vergleich haben die Musterportfolios besser abgeschnitten als der Vergleichsindex MSCI World. Die Anlageklassen Aktien Kontinentaleuropa und Rentenfonds Europa sowie globale Nebenwerte entwickelten sich sehr freundlich. Die Anlageklasse Aktien Japan enttäuschte.

SEG 20XX: Noch immer hohes Engagement in sicheren Staatsanleihen und weiterhin niedrige Langfristzinsen.

Gemanagte Portfolios: Die gemanagten Portfolios konnten moderat an Wert gewinnen. Zu den herausragenden Fonds in den Portfolios zählen der *Skandia European Best Ideas*, der *Morgan Stanley Latin American Equities* und der *JP Morgan Global Convertibles*.

Fondsmanager-Umfrage: Die Erwartungen zu einem globalen Aufschwung verfestigen sich weiter. Aktien und Rohstoffe werden von den befragten Fondsmanagern weiter übergewichtet und Anleihen als unattraktiv angesehen. Während die Schwellenländer weiterhin die attraktivste Region darstellen, bildet Japan das Schlusslicht bei den befragten Fondsmanagern.

Einzelfonds: Der offene Immobilienfonds *AXA Immoselect* hat seit Mitte November die Rücknahme der Anteilscheine wieder für zunächst 3 Monate ausgesetzt.

Fondsvorstellungen: Salus Alpha Multi Style, Salus Alpha Managed Futures und Salus Alpha Directional Markets

Marktrückblick: Im November neue Höchststände an den Börsen

Berichtssaison III. Quartal 2009 überrascht positiv. Fast alle Unternehmen, die im S&P 500 gelistet sind, haben ihre Quartalszahlen offen gelegt. Nimmt man die Unternehmen des Finanzsektors heraus, so haben 74 % der übrigen Unternehmen die in sie gesetzten Erwartungen erfüllt oder sogar übertroffen. Dies kann als ein Zeichen für eine voranschreitende Konjunkturerholung interpretiert werden. Gleichwohl scheint der Finanzsektor noch für Überraschungen zu sorgen. Ende November meldete Dubai World, der Staatsbetrieb Dubais, der die Palmeninsel und Welt-Insel vor der Küste Dubais baut, dass es die Bedienung seiner Schulden vorerst einstellen würde. Daraufhin gerieten die Börsen auf der ganzen Welt kurzzeitig in Panik, was deutliche Kursrücksetzer vor allem für Unternehmen aus dem Finanzsektor zur Folge hatte.

Weiterhin niedrige kurzfristige Zinsen erwartet. Monatlich befragt die Bank of America Securities / Merrill Lynch Fondsmanager nach ihren Erwartungen. Die November-Umfrage förderte zu Tage, dass eine deutliche Mehrheit der befragten Fondsmanager erst für das 2. Halbjahr 2010 einer Erhöhung der Leitzinsen durch die FED erwartet. Unterstützt wird dies durch die hohe Arbeitslosigkeit in den USA, die mit 10,2 % im November erstmals seit 1983 wieder zweistellig war. Ein Übergreifen der Konjunkturerholung auf den amerikanischen Arbeitsmarkt wird damit wohl noch einige Monate auf sich warten lassen. Da die FED die Konjunkturerholung sehr genau beobachtet, dürfte sie die Leitzinsen derzeit auf dem niedrigen Niveau belassen, was den Aktienmärkten zu weiteren Kursgewinnen verhelfen könnte.

Gold auf Rekordniveau. Der Goldpreis stieg im November auf ein neues Allzeithoch und auch die übrigen Rohstoffpreise legten zu. Davon profitierten insbesondere Aktien der Minenkonzerne und die Börsen von rohstoffexportierenden Ländern wie Brasilien, Südafrika und Russland.

Börsen auf Höchstständen. Bis Mitte November konnten einige Börsen neue Jahreshochs erklimmen, unter ihnen Hongkong, Singapur, Südafrika, Polen und Russland. Viele andere Indizes wie der DAX lagen nur knapp darunter. Befeuert wurden die Kursgewinne größtenteils, weil die Mehrzahl der Unternehmen im III. Quartal die Erwartungen der Analysten übertreffen konnte, die meisten Konjunkturindikatoren nach oben zeigen und fast alle Regierungen weltweit eine Fortsetzung ihrer Konjunkturprogramme angekündigt haben. Die Chancen auf eine Fortsetzung der Konjunkturerholung und damit weiter steigender Aktienkurse stehen daher gut. Unterstützt wird dies auch von vielen der zuletzt veröffentlichten Wirtschaftsdaten. Ende November konnte auch der Dow Jones kurzzeitig ein neues Jahreshoch erklimmen, bevor es im Zuge der Dubai-Krise wieder abwärts ging.

Marktausblick: Ist die Krise wirklich überwunden?

An den Börsen kehrte Ende November die Unsicherheit kurzzeitig zurück, weil Dubai um Zahlungsaufschub für zwei seiner Staatskonzerne bat. Damit ist wieder ein Staat kurz vor dem Bankrott. Auch Jamaika geriet, gemessen an den Anleihekursen der Staatspapiere, gleich mit unter Druck. Die ersten Marktstrategen malen ein düsteres Bild von zurückgehenden Kapitalzuflüssen in die Schwellenländer und damit weiteren Schieflagen. Bei den Banken könnte der Abschreibungsbedarf zunehmen, wenn wegen des Domino-Effekts noch mehr Unternehmen zahlungsunfähig werden sollten.

Es könnte jedoch auch nur ein Strohfeuer gewesen sein, denn die Golfstaaten verfügen über genügend Reserven, um einen Flächenbrand in der Region zu vermeiden. Das Nachbarland Abu Dhabi ist bereits mit Bürgschaften eingesprungen und die Zentralbank der Vereinigten Arabischen Emirate hat die Banken mit Liquiditätshilfen unterstützt.

International wären besonders europäische Banken von einem Zahlungsausfall Dubais betroffen – sie besitzen nach Schätzungen der Credit Suisse Forderungen von rund 40 Mrd. Euro. US-amerikanische Banken sind dagegen vergleichsweise gering in der Region engagiert. Die Chancen stehen deshalb gut, dass es tatsächlich nur ein aufloderndes Strohfeuer war und kein Sturz zurück in die globale Finanzkrise.

Ausgewählte Märkte: Schwellenländer überzeugen

Die Märkte der Schwellenländer, die im MSCI Emerging Markets zusammengefasst sind, konnten, gemessen an der Wertentwicklung, alle anderen dargestellten Wirtschaftsregionen deutlich abhängen. Sie sind von der globalen Finanzkrise weniger stark betroffen gewesen als die entwickelten Länder und haben schneller aus der Krise wieder herausgefunden.

Auffällig: Die Wertentwicklung der Indizes, die Europa und Deutschland repräsentieren, überzeugten ebenfalls im 1-Jahres-Zeitraum.

Das Rohstoff-Segment bildet zusammen mit Japan das Schlusslicht der dargestellten Indizes.

Rohstoffe wurden in den vergangenen Quartalen aufgrund der allgemeinen globalen Wirtschaftsschwäche nicht stark nachgefragt. Dies dürfte sich mit dem globalen Aufschwung im Jahr 2010 wieder ändern.

Wertentwicklung ausgewählter Märkte (in % 2009)*

	Stand: 30.11.2009	Nov. 2009	seit Jahres- anfang	1 Jahr
Japan	Nikkei 225	-3,8	+2,8	+2,6
Rohstoffe	Dow Jones AIG Commodity	+1,7	+7,8	-6,0
USA	S&P 500	+4,2	+14,9	+6,0
Deutschland	DAX 30	+3,9	+17,0	+20,5
Welt	MSCI World	+2,3	+18,2	+11,4
Euroland	Dow Jones Euro Stoxx 50	+2,3	+18,4	+19,3
Schwellenländer	MSCI Emerging Markets	+2,5	+59,0	+56,5

Tabelle 1: Wertentwicklung ausgewählter Märkte *

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia



Abbildung 1: Wertentwicklung ausgewählter Märkte (Stand: 30.11.2009)*

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

* Die dargestellten Renditen erlauben keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen. Die Werte können steigen, aber auch fallen.

Skandia Portfolio-Navigator: Positive Renditen im 5-Jahres-Zeitraum

Wertentwicklung

Der Vergleichsindex MSCI World notierte Ende November nahe dem Wert, den er bereits bei Auflegung des Skandia Portfolio-Navigators im Jahr 2004 erreicht hatte. Dagegen überzeugten alle dargestellten Musterportfolios mit einer positiven Wertentwicklung über die letzten 5 Jahre.

Seit Jahresanfang erbrachten die Musterportfolios des Skandia Portfolio-Navigators folgende Renditen:

seit Jahresanfang	Komfort (in %)	Dynamik (in %)	Chance (in %)	MSCI World (in %)
7 Jahre	+7,5	+7,0	+9,4	+18,2
15 Jahre	+9,0	+11,8	+15,0	
25 Jahre	+10,3	+15,3	+18,9	
35 Jahre	+9,3	+12,7	+18,4	

Tabelle 2: Renditen von Musterportfolios des Skandia Portfolio-Navigators seit Jahresanfang 2009 (Stand: 30.11.2009)
Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

In der Tabelle sind die Renditen seit Jahresanfang der jeweiligen Musterportfolios Komfort, Dynamik und Chance bei Restlaufzeiten von 7, 15, 25 und 35 Jahren dargestellt. Im Allgemeinen gilt: Je länger die Restlaufzeit eines Musterportfolios ist, desto risikofreudiger investiert der Skandia Portfolio-Navigator. Da sich die verschiedenen Anlageklassen unterschiedlich im Wert entwickeln, ergeben sich in der Tabelle auch unterschiedliche Wertentwicklungen der jeweiligen Musterportfolios.

Die dargestellten Musterportfolios werden im Turnus von 6 Monaten optimiert. Hierbei wird im Gegensatz zu den individualisierten Portfolios keine Änderung der Gewichtung von renditeorientierten und sicherheitsorientierten Anlagen vorgenommen, sondern nur die Zusammensetzung innerhalb dieser Anlagen. Die individualisierten Portfolios werden aktuell in der Regel alle 3 Monate, mindestens jedoch einmal jährlich, optimiert; hierbei wird regelmäßig eine Änderung der Gewichtung von renditeorientierten und sicherheitsorientierten Anlagen vorgenommen.

Die Renditen für die vom Skandia Portfolio-Navigator individualisierten Portfolios für jeden einzelnen Kunden weichen grundsätzlich von den Renditen der Musterportfolios ab.

Wie funktioniert der Skandia Portfolio-Navigator?

Der Skandia Portfolio-Navigator ist als ein langfristiges Instrument für eine individualisierte Portfolio-Optimierung für Fondspolizen konzipiert. Dabei versucht der Skandia Portfolio-Navigator, Renditechancen, die sich auf den weltweiten Kapitalmärkten ergeben, zu nutzen. Gleichzeitig verfolgt er jedoch auch ein strenges Risikomanagement, um im Fall eines Börsencrashes die Verluste abzufedern – einen Crash an den Börsen vorhersagen oder vermeiden kann er dabei natürlich nicht.

Auf 2 Ebenen wird das individualisierte Portfolio optimiert:

(1) Tages- und Wochenbasis: Auf Marktereignisse reagieren die Fondsmanager der vom Skandia Portfolio-Navigator verwendeten Fonds innerhalb von Tagen und Wochen. Besonders hervorzuheben sind hier die Fonds von Multi-Invest, die fast das ganze letzte Jahr über in Cash investiert waren und damit den weltweiten Börseneinbrüchen erfolgreich trotzen konnten.

(2) Quartalsrhythmus: Die individualisierten Portfolios werden aktuell in der Regel alle 3 Monate, mindestens jedoch einmal jährlich optimiert. Dabei werden der aktuelle Vertragswert und die bisherige Wertentwicklung berücksichtigt. Auf Quartalsbasis wird die Aufteilung auf renditeorientierte und sicherheitsorientierte Anlagen angepasst. Hierbei kommt das Risikomanagement zum Tragen: Über einen Korridor um die Zwischenziele herum versucht der Skandia Portfolio-Navigator sicherzustellen, dass nach besonders guten Wertentwicklungen ein Teil der Kursgewinne realisiert und konservativ angelegt wird, um die Zielrendite mit höherer Wahrscheinlichkeit zu erreichen. Durchbricht die Wertentwicklung den Korridor nach unten, verändert der Skandia Portfolio-Navigator das individuelle Portfolio ebenfalls in seiner Zusammenstellung, um wieder in den Korridor zurückzufinden.

Für wen ist der Skandia Portfolio-Navigator geeignet?

Der Skandia Portfolio-Navigator eignet sich für Versicherungsnehmer, die sich über die gesamte Laufzeit ihres Vertrages nicht selbstständig um ihre Kapitalanlage kümmern möchten.

Neben den schon eingezahlten Beiträgen berücksichtigt der Skandia Portfolio-Navigator auch die zukünftig noch zu leistenden Beiträge. Die Auswahl der 4P-Fonds bestimmt er grundsätzlich für jedes einzelne Portfolio individuell nach einem mathematischen Verfahren.

Damit ist er frei von emotionalen Einflüssen.

* Die dargestellten Renditen erlauben keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen. Die Werte können steigen, aber auch fallen.

Die nachfolgende Grafik zeigt die Wertentwicklungen von 6 Musterportfolios gegenüber dem Vergleichsindex MSCI World:

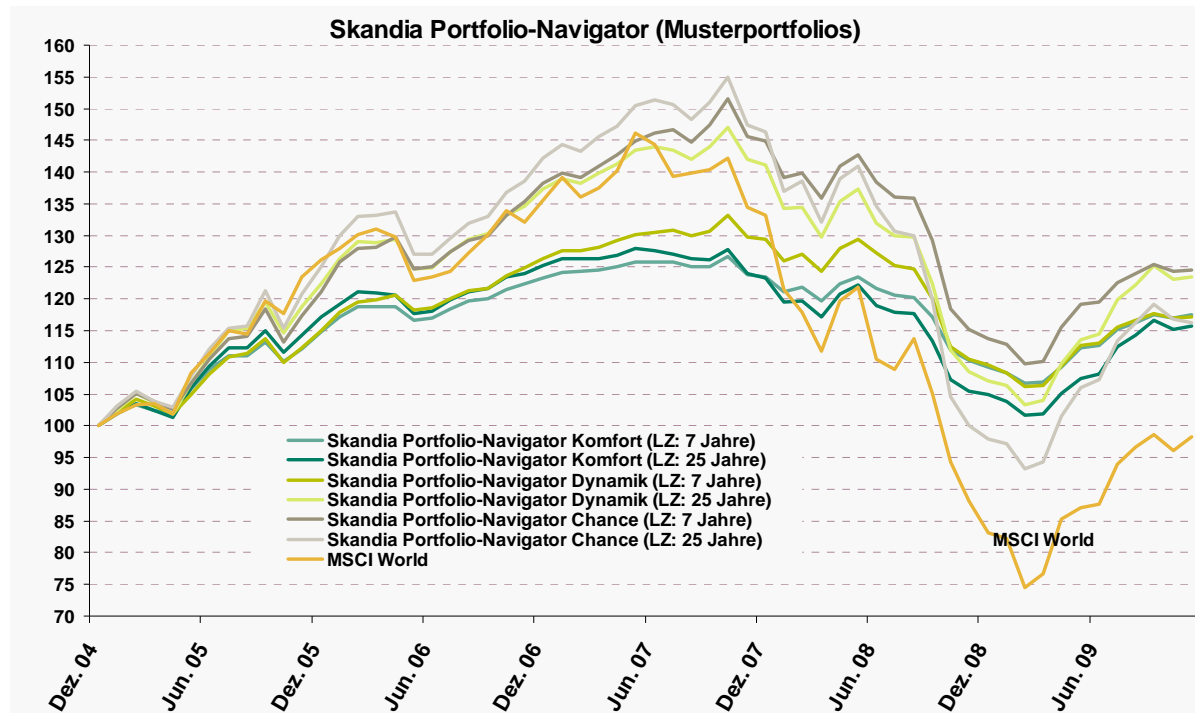


Abbildung 2: Wertentwicklung von 6 Musterportfolios seit Auflage des Skandia Portfolio-Navigators im Vergleich zum MSCI World (Stand 30.11.2009)

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

Der Vorsprung bleibt erhalten. Seit Auflage der Musterportfolios Ende 2004 konnten sich alle dargestellten Musterportfolios langfristig besser entwickeln als der MSCI World. Grundsätzlich gilt für den Skandia Portfolio-Navigator, dass er in Marktphasen sinkender Kurse bei Erreichen von individualisierten Schwellenwerten selbstständig damit beginnt, in sicherheitsorientierte Anlagen umzuschichten. Damit wird es möglich, ein weiteres Absinken der Kurse auf den internationalen Aktienmärkten teilweise aufzufangen, aber trotzdem die angestrebten Zielrenditen zum Laufzeitende von 7, 8 und 9 % pro Jahr (Komfort, Dynamik und Chance) weiterhin erreichen zu können.

Im November leicht steigende Kursindizes. Weltweit stiegen die Kursindizes überwiegend leicht. Dies zeigte sich auch in den Musterportfolios des Skandia Portfolio-Navigators.

Gut gelaufene Fonds im November. Die beiden Rentenfonds *Fidelity Funds - Euro Bond* und *Templeton Global Bond* stechen mit rund +1,2 % bzw. mit rund +1,4 % positiv hervor. Sie sind teilweise in den Musterportfolios Komfort und Dynamik mit einer kleinen Position enthalten. Der *Gartmore SICAV Continental European* und der *C-Quadrat ARTS Total Return Dynamic* finden sich in fast allen Musterportfolios und entwickelten sich um rund +1,5 % bzw. rund +1,9 % recht positiv. Negativ fällt der *Schroder ISF Japanese Equity* auf (- 5,9 %). Dieser Aktienfonds ist in den langlaufenden Musterportfolios Dynamik und Chance enthalten.

Solide Konstruktion. Der Skandia Portfolio-Navigator ist durch seine breite Streuung über verschiedene Anlageklassen und Fonds sowie seine Wertsicherungsmechanismen auf Portfolioebene weiterhin unter Risikoaspekten exzellent aufgestellt.

* Die dargestellten Renditen erlauben keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen. Die Werte können steigen, aber auch fallen.

Garantiefonds SEG 20XX: Sicherheit steht im Vordergrund

Sicherungsmechanismen haben gegriffen. Aufgrund der im Oktober überwiegend nachgebenden Kurse an den internationalen Kapitalmärkten und der gleichzeitig relativ niedrigen Kursschwankungen, wurden die Absicherungsmechanismen in den länger laufenden SEG 20XX-Fonds wie erwartet aktiv und reduzierten das Engagement in renditeorientierten Anlagen planmäßig. Im November stiegen weltweit überwiegend die Kursindizes der verschiedenen Anlageklassen. Infolgedessen wurde das Engagement in den renditeorientierten Anlagen wieder konstruktionsbedingt erhöht.

Sicherheit steht im Vordergrund. Derzeit können die Marktstrategien kein klares Bild über die weitere Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten zeichnen. Einige Strategen erwarten, dass es nochmals abwärts geht. Die Mehrheit der Fondsmanager geht allerdings von einem stabilen globalen Aufschwung im nächsten Jahr aus.

Wie auch immer sich die Kursindizes in den nächsten Monaten entwickeln werden: Der Anleger im SEG 20XX partizipiert einerseits an steigenden Kursen und ist andererseits aufgrund des noch immer hohen Engagements in sicherheitsorientierten Anlagen gegen vorübergehende Kurseinbrüche zumindest teilweise abgesichert. Zum Ablauf greift zudem die Höchststand-Garantie.

Das Grundprinzip VPPI

Die SEG 20XX-Fonds basieren auf einer Weiterentwicklung der Technik namens CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance). Diese folgt im Wesentlichen folgender Logik:

Es kann zwischen zwei Töpfen umgeschichtet werden: einem für sicherheitsorientierte Anlagen zur Sicherstellung der Garantie zum Laufzeitende und dem anderen für renditeorientierte Anlagen.

Die Umschichtung folgt einer strengen Regel. Grundsätzlich gilt: Steigen die Kurse an den internationalen Kapitalmärkten, füllt sich der Topf mit den renditeorientierten Anlagen. Sinken die Kurse, füllt sich der Topf mit den sicherheitsorientierten Anlagen.

So erfolgt auf intelligente Art und Weise täglich eine Anpassung an die Entwicklungen auf den internationalen Kapitalmärkten.

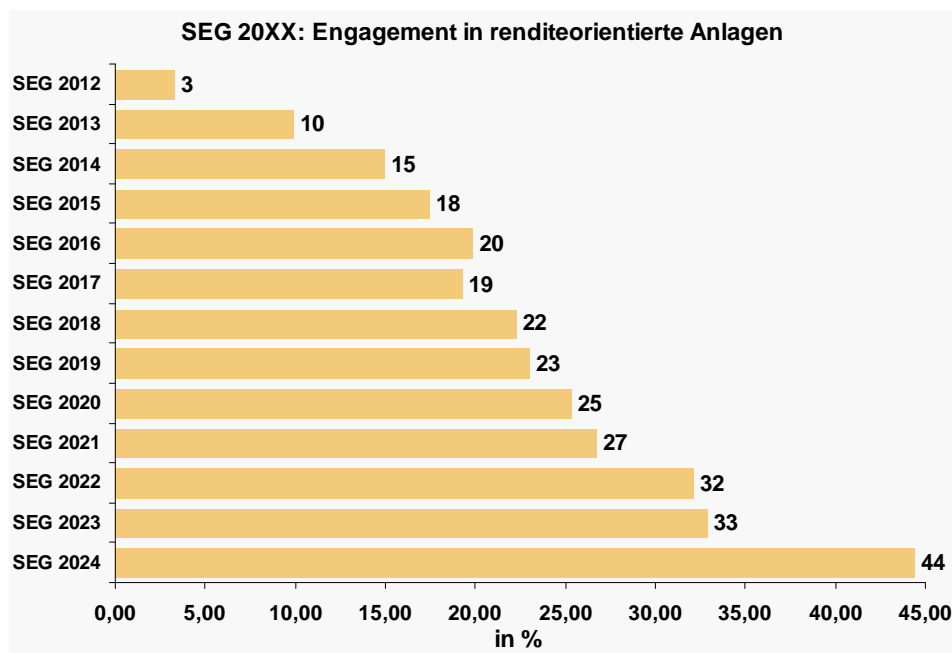


Abbildung 3: SEG 20XX: Engagement in renditeorientierte Anlagen (Stand: 02.12.09)

Quelle: Lyxor International Asset Management (eine Tochter der Société Générale)

Wertentwicklung und Performance-Kommentar

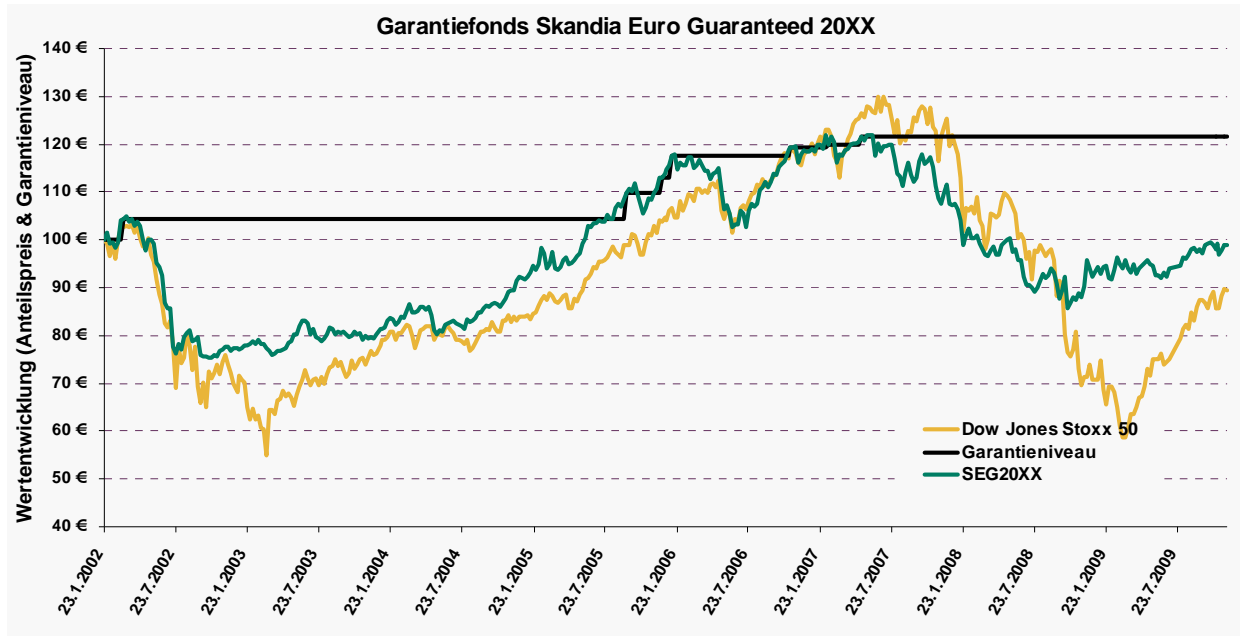


Abbildung 4: Wertentwicklung der Garantiefonds Skandia Euro Guaranteed 20XX seit Auflegung im Vergleich zum Dow Jones Stoxx 50 (Stand 30.11.2009)*

Quelle : Lyxor International Asset Management (eine Tochter der Société Générale) ; Skandia

Noch immer hohes Engagement in sicherheitsorientierten Anlagen. Der SEG 20XX legt in fallenden Märkten zunehmend konservativer an. Die im Oktober nachgebenden Kurse an den internationalen Kapitalmärkten haben wie erwartet dazu geführt, dass der Anteil der renditeorientierten Anlagen im SEG 20XX reduziert und in sichere Staatsanleihen umgeschichtet wurde. Im November sind die Kursindizes an den internationalen Kapitalmärkten wieder leicht gestiegen und damit wurde das Engagement in renditeorientierten Anlagen leicht erhöht. Es bleibt jedoch dabei, dass gerade die SEG 20XX-Fonds, die nur noch eine kurze Restlaufzeit haben, ein sehr hohes Engagement in sicheren Staatsanleihen haben.

Langfristzinsen weiter niedrig. Mit einem hohen Engagement in sicheren Staatsanleihen ist die Wertentwicklung des SEG 20XX zu einem größeren Teil von den Zinsentwicklungen der Anleihemärkte abhängig. Wie bereits in den vorhergehenden Monaten pendelten die Langfristzinsen auch im November um die 4 %-Marke. Von der Zinsseite ergaben sich demnach lediglich kleine Einflüsse auf die Wertentwicklung der Anteilsscheine der länger laufenden SEG 20XX-Fonds.

Anlageklassen. Im November haben sich die Anlageklassen Renten, Rohstoffe und Aktien positiv entwickelt. Alle anderen Anlageklassen gaben entweder leicht nach oder sie verharrten auf dem Oktober-Niveau.

Fazit. Dem Risiko, dass in den nächsten Wochen oder Monaten die Kurse an den internationalen Kapitalmärkten nochmals nachgeben, kann ein Anleger im SEG 20XX getrost entgegenblicken. Durch die Höchststand-Garantie bleibt ihm trotz nachgebender Kurse das Garantie-Niveau erhalten.

Sollte es in den nächsten Monaten an den internationalen Kapitalmärkten weiter aufwärts gehen, partizipieren auch die länger laufenden SEG 20XX-Fonds daran nicht im vollen Umfang.

* Die dargestellten Wertentwicklungen erlauben keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen. Die Werte können steigen, aber auch fallen. Die Garantie zum Laufzeitende eines Fonds bleibt bestehen.

Garantiefonds-Bonus

Bei Kurseinbrüchen sinkt zwar der Anteilspreis des Garantiefonds, jedoch verbleibt die Garantie zum Ablauf auf dem zuvor ein einem der Stichtage erreichten Höchststand. Der Vorteil für den Kunden: Er erwirbt Garantiefondsanteile zu einem niedrigen Anteilspreis. Die Garantie bezieht sich aber auf den Höchststand – auch für die zu dem niedrigen Kurswert erworbenen Anteile.

Hätte ein Kunde beispielsweise Anfang Dezember den SEG 2024 für 99,29 Euro Kurswert erworben, wären ihm zum Ablauf im Januar 2024 schon jetzt 121,66 Euro garantiert, was einem Plus von rund 22,5 % auf den investierten Betrag entspräche (Garantiefonds-Bonus). Dieser Garantiefonds-Bonus ist also zum Ablauf des Fonds sicher.

Skandia Garantiefonds-Bonus			
Aktuelle Anteilspreise und aktuelles Garantieniveau zum 02.12.09			
	Aktueller Fondswert (Kaufpreis) in EUR	Garantierter Wert in EUR	Garantiefonds-Bonus*
SEG 2012	106,11	106,04	0,00%
SEG 2013	102,84	102,90	0,06%
SEG 2014	105,04	106,18	1,09%
SEG 2015	103,19	106,09	2,81%
SEG 2016	100,82	105,80	4,94%
SEG 2017	101,10	108,48	7,30%
SEG 2018	105,44	115,50	9,54%
SEG 2019	105,50	118,77	12,58%
SEG 2020	103,64	119,30	15,11%
SEG 2021	104,38	122,60	17,46%
SEG 2022	101,98	121,66	19,30%
SEG 2023	98,99	121,66	22,90%
SEG 2024	99,29	121,66	22,53%

Tabelle 3: Skandia Garantiefonds-Bonus

Quelle: Lyxor International Asset Management (eine Tochter der Société Générale); Skandia

* Der Garantiefonds-Bonus ist die zum Ablauf garantierte Wertsteigerung. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen. Die Werte können steigen, aber auch fallen. Die Garantie zum Laufzeitende eines Fonds bleibt bestehen.

Die Werte können steigen, aber auch fallen.

Gemanagte Portfolios: Moderat aufwärts

Insgesamt betrug die Performance der Gemanagten Portfolios seit Jahresanfang 2009 und über die letzten 5 Jahre:

	Wertentwicklung der Portfolios (in %)				
	E	W	D	S	MSCI World
seit Jahresanfang 2009	+12,8	+18,4	+21,0	+21,1	+18,2
über 5 Jahre	+15,3	+11,7	+5,6	+6,2	-0,3

Tabelle 4: Wertentwicklung der Gemanagten Portfolios seit Jahresbeginn (Stand 30.11.2009)*

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

Die aktuelle Ausrichtung deckt sich mit den gesammelten Ansichten und Einsichten von mehreren Hundert Fondsmanagern, die in der Bank of America / Merrill Lynch Fondsmanager-Umfrage Mitte November 2009 ihre Sichtweisen geäußert haben. Nähere Informationen zur Fondsmanager-Umfrage sind auf der Seite 11 nachzulesen.

Die Philosophie hinter den Gemanagten Portfolios

Die Gemanagten Portfolios werden auf Basis der Erkenntnis gemanagt, dass es fast unmöglich ist, geeignete Zeitpunkte für den Ein- und Ausstieg aus den Aktienmärkten zu finden (Markttiming).

Zwar wäre es naheliegend, in Finanzkrisen alle Aktienfonds zu verkaufen und sie am Ende der Finanzkrise zu einem dann niedrigeren Kurs zurückzukaufen. Abgesehen davon, dass dies aufgrund der vorgegebenen Anlagerichtlinien für die Portfolios D und S nicht möglich ist, würde es das Risiko bergen, den Wiedereinstieg nicht zur rechten Zeit zu schaffen. Ein Großteil der Markterholung könnte damit verpasst werden und es würde schwer werden, die bisherigen Verluste wieder aufzuholen.

Ziel der Gemanagten Portfolios ist es demnach, stets voll an den Kapitalmärkten investiert zu sein und ihre jeweilige Benchmark zu schlagen. Dabei werden ausschließlich *Fonds, qualified by Skandia* (4P) eingesetzt.

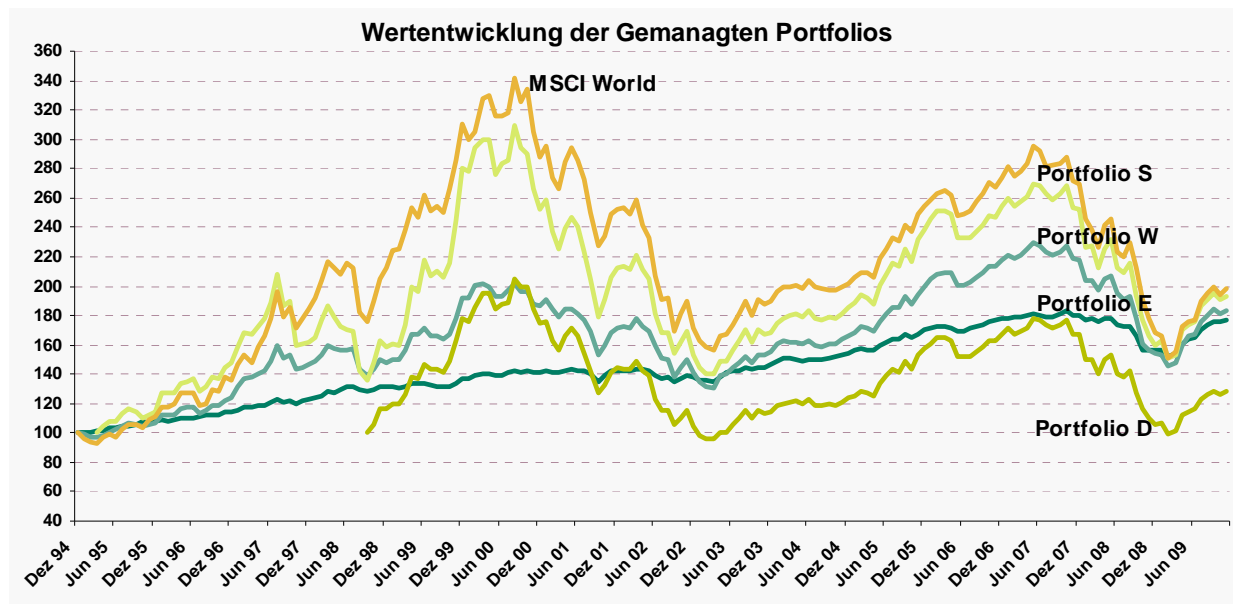


Abbildung 5: Wertentwicklung der Gemanagten Portfolios (Stand 30.11.2009)*

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

*

Die dargestellten Renditen erlauben keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen. Die Werte können steigen, aber auch fallen.

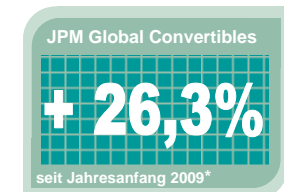
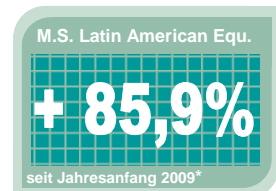
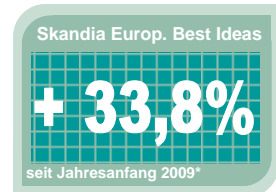
Portfolio-Kommentar

Einige Fonds haben in den letzten Monaten einen besonders hohen Beitrag zur positiven Performance der Gemanagten Portfolios beigetragen. Zu ihnen zählen beispielsweise:

Skandia European Best Ideas: Dieser Aktienfonds legt in europäische Aktien an und verfolgt einen unkonventionellen und innovativen Investment-Ansatz: 10 renommierte Fondsmanager geben jeweils ihre 10 besten Aktien-Ideen in den Fonds. Die positive Wertentwicklung seit Jahresanfang 2009 kann auf eine gute Sektoren- und Aktienausswahl der Fondsmanager zurückgeführt werden. In den Portfolios Dynamik und Spekulativ ist der Fonds jeweils mit 8 % gewichtet. Er bildet damit eine der größeren Positionen in den Portfolios.

Morgan Stanley Latin American Equity: Dieser Aktienfonds konzentriert sich auf Stammaktien aus der Region Lateinamerika. Bei der Ländergewichtung werden Länder bevorzugt, bei denen eine Tendenz zur Verbesserung der wirtschaftlichen Fundamentaldaten zu erkennen ist. Die Aktienausswahl wiederum konzentriert sich auf Unternehmen, die infolge von Privatisierungen, Umstrukturierungen, einem guten Management oder günstigen Branchentrends ein starkes Gewinnwachstum aufweisen. Er befindet sich mit einer kleinen Position in den beiden Portfolios Dynamik und Spekulativ.

JPM Global Convertibles: Dieser Fonds legt hauptsächlich in Wandelanleihen an. Dies sind Anleihen, die in Aktien des entsprechenden Unternehmens gewandelt werden können, wenn die Wandlung der Anleihe in Aktien attraktiv erscheint. Aufgrund dieses besonderen Konstrukts von Wandelanleihen und eines zu erwartenden globalen konjunkturellen Aufschwungs bietet sich für den Fonds weiteres Aufwärtspotenzial. Dieser Fonds befindet sich mit einer mittelgroßen Position in den beiden Portfolios Ertrag und Wachstum.



* Die dargestellten Renditen erlauben keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen. Die Werte können steigen, aber auch fallen.

Fondsmanager-Umfrage 11/2009: Inflationserwartungen verfestigen sich

Monatlich führen die Finanzmarktexperten der Bank of America Securities-Merrill Lynch eine Umfrage unter Fondsmanagern durch. Soweit nicht anders angegeben, beziehen sich die Ergebnisse der Umfrage vom Oktober 2009 jeweils ausschließlich auf die befragten Fondsmanager – eine Verallgemeinerung auf die Meinung aller weltweit tätigen Fondsmanager ist daraus nicht unbedingt herzuleiten.

Die November-Umfrage wurde vom 06.-12. November durchgeführt – weltweit nahmen 218 Fondsmanager teil; sie verwalteten zu jenem Zeitpunkt ein Gesamtvermögen von rund 534 Milliarden Dollar.

Die Ergebnisse der Umfrage aus dem November sind unter anderem:

Weltwirtschaft	Die Erwartungen für ein weiteres globales Wachstum verfestigen sich und bleiben auch im November auf hohem Niveau. Ein so ausgeprägter Optimismus war zuletzt vor rund 6 Jahren zu verzeichnen. Nur noch eine kleine Minderheit der befragten Fondsmanager erwartet, dass die Weltwirtschaft in absehbarer Zukunft in die Rezession zurückfällt.
Unternehmen	Seit Ende 2008 erwartete ein kontinuierlich steigender Anteil der Fondsmanager wachsende Unternehmensgewinne in den jeweils kommenden 12 Monaten. Seit September 2009 sieht eine große Mehrheit der Fondsmanager die Unternehmensgewinne um mehr als 10 % im kommenden Jahr ansteigen. Auch im November wurde diese Erwartung von einer großen Mehrheit der Fondsmanager geteilt.
Anlageklassen	<p>Der Index, der die Risikobereitschaft widerspiegelt, war bereits im Oktober über seinen langfristigen Durchschnitt gestiegen – auf diesem Niveau verharrte er auch im November. Gleichzeitig blieb auch der Barmittel-Bestand in den Portfolios der befragten Fondsmanager unverändert.</p> <p>Eine Mehrheit der Fondsmanager übergewichtete wie schon im Oktober den Aktienanteil in ihren Portfolios. Anleihen waren wie bereits in den Monaten September und Oktober auch im November untergewichtet. Eine Mehrheit der Fondsmanager sieht das Anleihensegment als zu teuer an.</p> <p>Der Anteil der Rohstoffe in den Portfolios der Fondsmanager wurde im November weiter erhöht und befindet sich auf Rekordniveau. Gründe dafür waren die gestiegenen Inflationserwartungen und die erneute Erwartung, dass das Wachstum in China zu einer weiteren Rohstoff-Nachfrage führen wird.</p>
Regionen	<p>Die Schwellenländer bleiben weiterhin die attraktivste Region. Schon in den letzten Monaten wuchs die Begeisterung für die Eurozone – dies setzte sich im November fort. Gleichzeitig sieht eine Mehrheit der Fondsmanager die Region Europa als unterbewertet an.</p> <p>Eine Mehrheit der Fondsmanager erwartet, auch in den kommenden 12 Monaten die Schwellenländer in ihren Portfolios überzugewichten.</p> <p>Die unbeliebteste Region ist nach wie vor Japan.</p>
Geldmarkt	<p>Eine moderate Mehrheit der Fondsmanager erwartet in den nächsten 12 Monaten steigende Inflationsraten. Infolgedessen ist eine große Mehrheit der Fondsmanager der Meinung, dass im nächsten Jahr die Kurzfristzinsen steigen werden. Allerdings erwartet eine große Mehrheit, dass die amerikanische Zentralbank erst im 2. Halbjahr 2010 oder noch später beginnen wird, die Leitzinsen anzuheben.</p> <p>Im Langfristbereich werden von der Mehrheit der Fondsmanager ebenfalls leicht steigende Zinsen erwartet.</p>

Einzelfonds

Häufig angewählte Fonds

Private Altersvorsorge ist eine langfristige Angelegenheit. Um dieser Langfrist-Perspektive gerecht zu werden, sind Wertentwicklungen von Fonds-Investments unter diesem Zeithorizont zu betrachten. Jedoch können die meisten in Deutschland zugelassenen Fonds noch keine Wertentwicklung über 20 oder 30 Jahre vorweisen. Über einen 5-Jahres-Zeitraum liegen hingegen bei vielen Fonds Renditezahlen vor.

Eine Betrachtung über 5 Jahre hat überdies den Vorteil, zwischenzeitliche Ausschläge an den internationalen Kapitalmärkten zu glätten und damit die Wertentwicklung um kurzfristige Aspekte zu bereinigen.

Persönliche Risikoneigung: Als zweiter wichtiger Aspekt ist die Risikoneigung bei der persönlichen Altersvorsorge zu berücksichtigen. Während kurzfristiges Risiko mit hohen Rendite-Ausschlägen nach oben belohnt bzw. nach unten bestraft wird, ist bei einer Anlage für die persönliche Altersvorsorge das Erreichen eines langfristigen Anlageerfolgs wichtig.

In der nachfolgenden Tabelle sind die Wertentwicklungen einiger Fonds dargestellt, die häufig in den fondsgebundenen Altersvorsorgeprodukten der Skandia angewählt wurden.

Häufig angewählte Fonds (Stand: 30.11.2009)	Rendite-/ Risikoklasse	seit Jahres- anfang 2009 (in %)	5 Jahre (in %)
Morgan Stanley Latin American Equity	5	+85,9	+166,6
Baring Hong Kong China	5	+49,7	+157,2
BGF World Mining Fund	5	+87,0	+107,3
BGF Emerging Europe Fund	5	+36,0	+89,5
Carmignac Investissement	4	+34,6	+39,1
M&G Global Basics	4	-2,1	+28,0
Multi Invest OP	4	+72,3	+62,3
LINGOHR-SYSTEMATIC-LBB-INVEST	4	+38,6	+17,1
Fidelity Funds - European Growth	4	+22,6	+10,3
Templeton Growth (Euro)	4	+16,1	-15,7

Tabelle 5: Wertentwicklung häufig angewählter Fonds in den fondsgebundenen Altersvorsorgeprodukten der Skandia
Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia *

In der Rendite-/Risikoklasse 5 und 4 finden sich die Aktienfonds, die für risikobereite Anleger hohe Renditechancen bieten. Insbesondere Fonds, die ihren Anlageschwerpunkt in den Schwellenländern gewählt haben, beeindrucken im 5-Jahres-Zeitraum mit Wertentwicklungen deutlich über die 100 %-Marke hinaus.

Die beiden Schwellenländerfonds *Baring Hong Kong China* und *Morgan Stanley Latin American Equity* legen beeindruckend die langfristige Renditekraft von Aktien dar. Obwohl die Finanzkrise in den letzten 2 Jahren zu deutlichen Einbußen an den internationalen Aktienmärkten geführt hat, haben die beiden Fonds im 5-Jahres-Zeitraum das Kapital ihrer Anleger um jeweils mehr als das 1,5-fache gesteigert.

* Die dargestellten Renditen erlauben keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen. Die Werte können steigen, aber auch fallen.

AXA Immoselect

Der offene Immobilienfonds AXA Immoselect hat Mitte November die Anteilscheinrücknahme für zunächst 3 Monate ausgesetzt. Der Fonds wird jedoch weiter aktiv gemanagt und die tägliche Anteilspreisermittlung fortgesetzt. Die zeitlich befristete Aussetzung der Anteilscheinrücknahme hat nicht zwingend nachteilige Auswirkungen auf die Werthaltigkeit des Fondsvermögens.

Da einige offene Immobilienfonds bereits Ende 2008 die Anteilscheinrücknahme ausgesetzt hatten, liegen diesbezügliche Erfahrungen bereits vor: Die Wertentwicklungen der betroffenen Fonds in den Monaten nach der Aussetzung der Anteilscheinrücknahme im letzten Jahr und im laufenden Jahr haben nachdrücklich belegt, dass eine Aussetzung der Anteilscheinrücknahme für die Wertentwicklung des Fonds nicht nachteilig sein muss.

Das Fondsvermögen ist als Sondervermögen kraft Gesetz insolvenzfest. Das bedeutet, dass das Fondsvermögen selbst in dem theoretischen Fall der Insolvenz einer Kapitalanlagegesellschaft nicht in die Insolvenzmasse fällt, sondern von dieser unabhängig fortbesteht. Die Aussetzung der Anteilrücknahme hat keinen Einfluss auf die rechtliche Struktur des Fonds.

Nähere Informationen sind im Internet unter der Rubrik *Investment Aktuell* abzurufen.

Fondsvorstellungen: Alternative Anlagen - Hedgefonds

Was sind Hedgefonds?

Hedgefonds bezeichnet eine Gruppe von Fonds, die in sich sehr heterogen ist und sehr unterschiedliche Managementansätze verfolgt. Diese zeichnen sich im Allgemeinen dadurch aus, dass sie neben Long- auch Short-Position eingehen können, beispielsweise, indem sie so genannte Leerverkäufe tätigen, und dass sie gehebelt investieren (*leveragen*) können. Es gibt sowohl sehr aggressive als auch sehr vorsichtig anlegende Hedgefonds. Da alle Hedgefonds Short-Positionen und Leveraging einsetzen können, werden sie nach dem deutschen Investmentgesetz als Fonds mit zusätzlichen Risiken eingestuft. Die Skandia kategorisiert diese Fonds deshalb in der Risikoklasse 5.

Eine Kurzcharakterisierung von Hedgefonds sieht folgendermaßen aus:

- streben in jeder Marktlage absolute Erträge an und orientieren sich nicht an Vergleichsindizes
- eignen sich zur Diversifikation eines klassischen Aktien-Renten-Portfolios
- können auch in fallenden Märkten Gewinne erzielen

Die Salus Alpha Fonds

Salus Alpha ist eine auf Alternative Investments spezialisierte österreichische Fondsboutique. Aus dem hochspezialisierten Fondsangebot von Salus Alpha bietet die Skandia drei Fonds aus dem Segment Alternative Anlagen an.

Gemeinsam ist den drei Fonds, dass sie darauf ausgerichtet sind, einen hohen laufenden Ertrag unter Berücksichtigung der Sicherheit des Kapitals und der Liquidität des Fondsvermögens für ihre Anleger zu erzielen.

Die Fonds investieren jeweils in einen oder mehrere an der Wiener Börse notierte Indizes. Salus Alpha übernimmt dabei die Beratung zur Index-Zusammenstellung. Anhand eines mehrstufigen Auswahl-Prozesses werden nur Manager in die Indizes aufgenommen, die auch für die Zukunft mit ihren Portfolios positive Erträge bei begrenztem Risiko erwarten lassen

Salus Alpha Managed Futures

Anlageklasse: Alternative Anlagen

ISIN: AT0000A08QK3

Der Fonds investiert in den Managed Futures Index (MFV). Die Hedgefonds-Manager, die in diesem Index von Salus Alpha aufgenommen werden – derzeit sind dies bis zu 20 Manager –, investieren in Aktienindizes, Anleihen, Rohstoffe oder Währungen. Mit Hilfe von Long- und Short-Positionen beabsichtigen sie, positive Erträge unabhängig von den Gesamtmärkten zu erwirtschaften. Als jährliche Zielrendite gibt Salus Alpha 10 – 15 % an.

Salus Alpha Multi Style

Anlageklasse: Alternative Anlagen

ISIN: AT0000A0D626

Der Fonds legt im Absolute Return Index (ABRX) an. Der ABRX deckt mit den dort aufgenommenen Hedgefonds-Managern eine breite Palette von Strategien ab. So finden sich auch im ABRX Manager, die Long- und Short-Positionen nutzen, um Erträge zu erwirtschaften. Es sind im Index aber auch Hedgefonds-Manager berücksichtigt, die auf besondere Marktereignisse achten wie beispielsweise Fusionen, Firmenübernahmen oder Restrukturierungen und daraus Erträge erwirtschaften wollen. Angestrebt werden 7 – 14 % Jahresrendite.

Salus Alpha Directional Markets

Anlageklasse: Alternative Anlagen

ISIN: AT0000A0BK00

Im DMX – Directional Markets Index basiert auf einem von Salus Alpha entwickelten quantitativen Handelssystem, das mittels Futures in den Anlageklassen Aktien, Anleihen, Zinsen, Rohstoffe und Währungen Long- und Short-Positionen eingehen kann. Der DMX profitiert von Trends und Zyklen an den globalen Kapitalmärkten, derzeit etwa am so genannten Rohstoff-Superzyklus. Durch ein Engagement in Long- und Short-Positionen sind Erträge unabhängig von der Richtung der Märkte möglich. Auch hier strebt Salus Alpha langfristig über 10 % Rendite pro Jahr an.

Die Stärken und Vorteile der Fonds auf einen Blick

- Partizipation an den Renditechancen der Anlageklasse *Hedgefonds*.
- Renditechancen in jedem Marktumfeld durch Streuung der Investitionen über mehrere Strategien, sowie Long- und Short Positionen.
- Durch Beimischung zu einem Portfolio Reduzierung des Marktrisikos bei gleichzeitiger Erhöhung der marktunabhängigen Renditechancen möglich.
- Geeignet für Anleger, die im normalen und im schwierigen Marktumfeld langfristige attraktive Erträge suchen und für alternative Investmentansätze offen sind.

Risiken, die mit einer Investition in die Fonds verbunden sind

- Der Wert der Anlage kann Schwankungen unterliegen und ist nicht garantiert. Der Fondsanteil kann unter den Kaufpreis fallen, zu dem der Anleger den Anteil erworben hat.
- Die Wertentwicklung der Vergangenheit bietet keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.
- Die Fonds können aufgrund ihrer Zusammensetzung und der verwendeten Anlagetechniken eine relativ erhöhte Schwankungsbreite aufweisen.