

## Skandia Performance-Bericht: September 2009

Stand: 31.08.2009

### Inhaltsverzeichnis

Marktrückblick: Liegt das Konjunkturtief hinter uns? .....	2
Marktausblick: Wachstumserwartungen so hoch wie seit 2003 nicht mehr .....	2
Ausgewählte Märkte: Euroland holt auf .....	3
Skandia Portfolio-Navigator: Weiter kräftig aufwärts! .....	4
Garantiefonds SEG 20XX: SEG 2024 weiter auf dem Vormarsch .....	6
Gemanagte Portfolios: Von den Tiefstständen erholt .....	11
Einzelfonds: Carmignac und C-Quadrat beeindrucken .....	13

### Das Wichtigste in Kürze

**Märkte:** Die Konjunkturindikatoren gaben bisher noch kein klares Bild. Dafür waren aber die Wachstumserwartungen auf dem höchsten Stand seit 2003 – dem Ende der letzten Finanzkrise.

**Skandia Portfolio-Navigator:** Fast im Gleichschritt mit dem Vergleichsindex MSCI World konnten auch die Musterportfolios teilweise deutlich zulegen.

**SEG 20XX:** Aufgrund der auch im August guten Situation an den internationalen Kapitalmärkten ist das Engagement des SEG 2024 in renditeorientierte Anlagen weiter gestiegen.

In diesem Bericht wird der V-Faktor des SEG 20XX beispielhaft vorgestellt.

**Gemanagte Portfolios:** Auch die Gemanagten Portfolios stiegen mit den internationalen Kapitalmärkten weiter im Wert.

**Fondsmanager-Umfrage:** Die Wachstumserwartungen sind so hoch wie seit 2003 nicht mehr. Auch die Eurozone gewinnt zunehmend wieder an Attraktivität.

**Einzelfonds:** Wenig Veränderungen. Die beiden Fondsboutiquen Carmignac und C-Quadrat beeindruckten wie in den letzten Monaten schon mit hohen positiven Wertentwicklungen im 5-Jahres-Zeitraum. Offene Immobilienfonds waren weiterhin in der Rendite-/ Risikoklasse 2 die wertstabilsten Fonds.

## Marktrückblick: Liegt das Konjunkturtief hinter uns?

Im August 2009 gab es wieder Wasser auf die Mühlen der Konjunkturoptimisten. Besser als erwartet ausgefallene Indikatoren aus den USA beflügelten in der ersten Augushälfte zahlreiche Indizes, unter ihnen auch die Emerging Markets. Der Hang Seng China Enterprises Index, der indische Nifty Fifty Index, der indonesische LQ 45 Index und der koreanische Kospi 200 Index erreichten Höhen, die letztmalig direkt vor der Pleite der Investmentbank Lehman-Brothers gesehen wurden.

Die meisten Aktienindizes haben durch diese Kursrallye inzwischen jedoch sehr hohe Bewertungen erreicht. Der S&P 500 wird auf Basis der aktuellen Gewinne mit dem höchsten Kurs-Gewinn-Verhältnis seit 4 Jahren bewertet und der DAX befand sich Ende August auf dem höchsten Bewertungsniveau seit 5 Jahren. Auch Indizes wie der brasilianische Bovespa wurden so hoch bewertet wie seit dem Jahr 2003 nicht mehr. Das ist nur gerechtfertigt, wenn die Unternehmen ihre Gewinne in Zukunft kräftig steigern können. Immerhin behaupten sich die Unternehmen in der Krise im Durchschnitt besser als von vielen Marktteilnehmern erwartet worden war. 3/4 der US-Unternehmen konnten mit ihren Ergebniszahlen für das zweite Quartal die Erwartungen der Marktstrategen übertreffen.

In der zweiten Augushälfte überraschten die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland und die Eurozone positiv und erreichten den höchsten Stand seit 3 Jahren. Auch der ifo-Geschäftsklimaindex stieg im August weiter und zwar mit der höchsten Zuwachsrate seit der Wiedervereinigung. Vor allem bei den Geschäftserwartungen für die kommenden 6 Monate sind die Unternehmer optimistisch.

Beides ist ein starkes Indiz dafür, dass der Tiefpunkt im Konjunkturzyklus hinter uns liegen könnte.

## Marktausblick: Wachstumserwartungen so hoch wie seit 2003 nicht mehr

Weltweit werden jeden Monat mehrere hundert Fondsmanager nach ihren Zukunftserwartungen befragt. Im August waren die befragten Fondsmanager so optimistisch wie seit langem schon nicht mehr.

Befragt nach ihren Erwartungen zum weltweiten Wachstum äußerten sie sich so positiv wie zuletzt im Jahr 2003 – kurz bevor der damalige Abschwung endete und sich die Börse wieder für mehrere Jahre von ihrer freundlichen Seite zeigte. Auch für das zukünftige Wachstum in der Eurozone, Japan, China und den USA sind die befragten Manager reichlich positiv eingestellt.

Eine deutliche Mehrheit der Fondsmanager erwartet für die nächsten 6 Monate, dass die Unternehmensgewinne um mehr als 10 % steigen werden. Noch vor rund einem Jahr hatten sie das Gegenteil erwartet.

Auch zu den Inflationserwartungen haben sich die Fondsmanager geäußert. Während vor einigen Monaten noch eine sehr große Mehrheit von deflationären Tendenzen ausging, erwarten inzwischen immer mehr Manager steigende Inflationsraten in den nächsten 12 Monaten. Fast im Gleichschritt mit höheren Inflationserwartungen werden auch steigende Kurz- und Langfristzinsen erwartet.

Die Bereitschaft der befragten Fondsmanager wieder stärker in renditeorientierte Anlagen zu investieren steigt seit Ende 2008 kontinuierlich. Dies kann ein Hinweis darauf sein, dass in nächster Zeit die Sonne wieder hervorkommt und die dunklen Konjunkturwolken vertreibt. Gleichwohl kam bei einer Befragung der 10 größten Pensionsfonds, die zusammen rund 2.100 Mrd. Euro betreuen, heraus, dass 4 von ihnen den Anteil der Aktien in ihren Portfolios reduzierten haben und die derzeit keine größere Risikobereitschaft haben. Allein die britischen Pensionsfonds haben ihren Aktienanteil auf das niedrigste Niveau seit der Ölkrise 1974 gesenkt.

## Ausgewählte Märkte: Euroland holt auf

Euroland-Aktien haben den August 2009 mit einem Plus von 5,3 % abgeschlossen und setzten sich damit an die Spitze der dargestellten Indizes.

Die Märkte der Schwellenländer, die im MSCI Emerging Markets zusammengefasst sind, erlebten seit Jahresanfang eine starke Rallye. Im August hat diese Dynamik hingegen abgenommen. Trotzdem bieten die Schwellenländer langfristig die höchsten Renditechancen im Vergleich der dargestellten Indizes. Die Top-3-Länder dieser Gruppe sind Indonesien, Brasilien und Indien.

Der Rohstoffindex DJ AIG Commodity bleibt in seiner Wertentwicklung in allen drei betrachteten Zeiträumen deutlich hinter den anderen dargestellten Indizes zurück. Sobald die Konjunkturerholung bei den Unternehmen angekommen ist und sie ihre Produktion wieder deutlich ausweiten, sollten auch die Rohstoffpreise wieder steigen.

Wertentwicklung ausgewählter Märkte (in % 2009)\*

	Stand: 31.08.2009	August 2009	seit Jahres- anfang	1 Jahr
Rohstoffe	Dow Jones AIG Commodity	-1,8	+3,9	-32,1
USA	S&P 500	+2,4	+11,4	-16,1
Japan	Nikkei 225	+2,7	+12,1	-3,7
Deutschland	DAX 30	+2,5	+13,6	-14,9
Welt	MSCI World	+2,9	+16,4	-15,1
Euroland	Dow Jones Euro Stoxx 50	+5,3	+17,0	-14,4
Schwellenländer	MSCI Emerging Markets	-1,6	+46,0	-7,6

Tabelle 1: Wertentwicklung ausgewählter Märkte  
Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

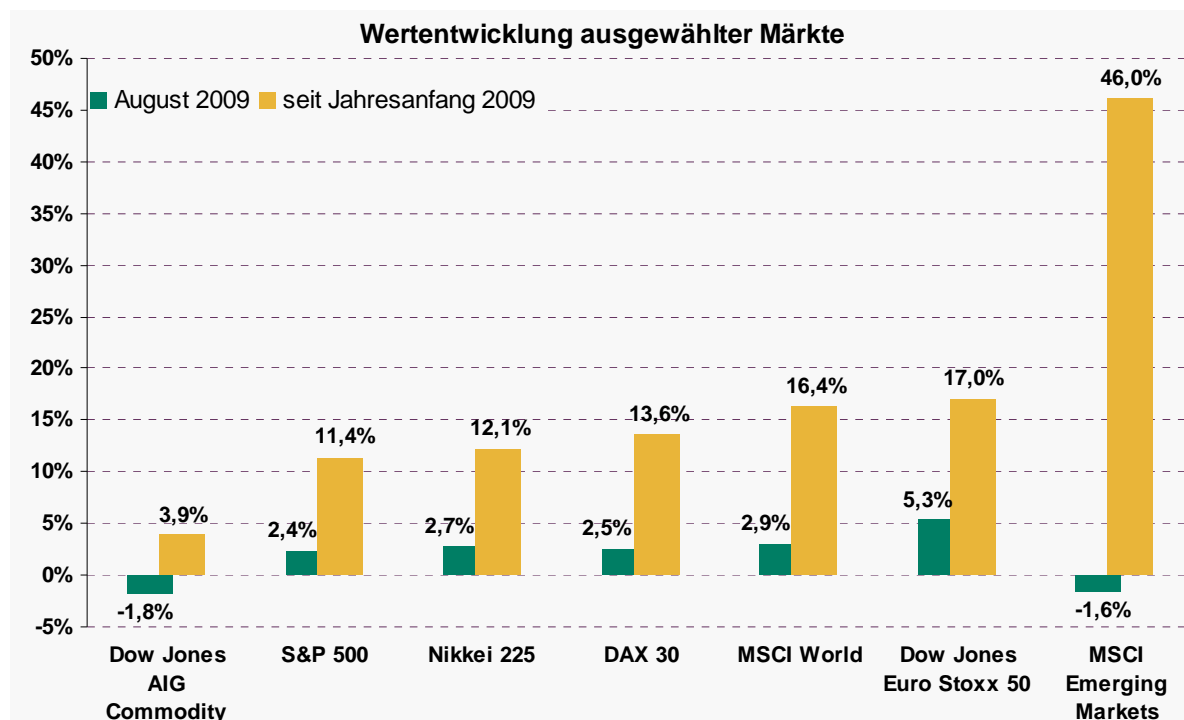


Abbildung 1: Wertentwicklung ausgewählter Märkte (Stand: 31.08.2009)\*  
Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

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

## Skandia Portfolio-Navigator: Weiter kräftig aufwärts!

### Wertentwicklung

Seit Beginn der internationalen Finanzkrise im Spätsommer 2007 entwickelten sich die Musterportfolios des Skandia Portfolio-Navigators besser als der MSCI World.

Die Musterportfolios des Skandia Portfolio-Navigators erbrachten seit Jahresanfang folgende Renditen:

	Komfort	Dynamik	Chance	MSCI World
	(in %)	(in %)	(in %)	(in %)
<b>7 Jahre</b>	+10,8	+10,1	+12,7	+16,4
<b>15 Jahre</b>	+11,7	+12,4	+12,7	+16,4
<b>25 Jahre</b>	+10,0	+13,9	+15,3	+16,4
<b>35 Jahre</b>	+9,2	+11,7	+15,1	+16,4

**Tabelle 2: Renditen von Musterportfolios des Skandia Portfolio-Navigators seit Jahresanfang 2009 (Stand: 31.08.2009)**  
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:

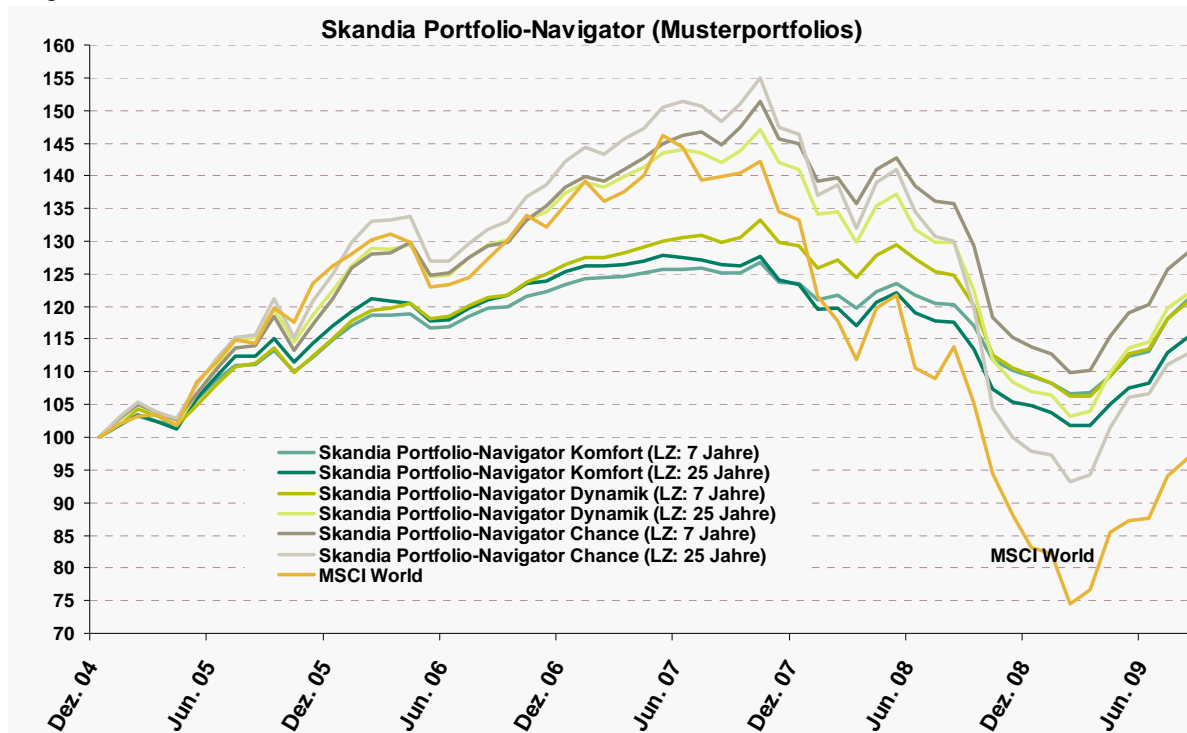


Abbildung 2: Wertentwicklung von 6 Musterportfolios seit Auflage des Skandia Portfolio-Navigators im Vergleich zum MSCI World (Stand 31.08.2009)

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

## Performance-Kommentar

Seit Anfang 2008 konnten sich alle dargestellten Musterportfolios 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 zu erreichen. Da ein nennenswerter Anteil in renditeorientierten Anlagen verbleibt, können die Musterportfolios an den positiven Wertentwicklungen an den internationalen Aktienmärkten teilnehmen – zu sehen an der Trendumkehr seit Anfang 2009.

Die betrachteten Beispiel-Portfolios entwickelten sich seit Jahresanfang 2009 sehr erfreulich. Dies kann auf das vom Skandia Portfolio-Navigator optimierte Underlying für jedes einzelne Portfolio zurückgeführt werden. Die Kombination aus Aktien- und Total Return Fonds, gemischt mit marktneutralen Strategien hat zu einem Performance-Plus gegenüber dem MSCI-World geführt. Insbesondere die positive Entwicklung der Aktienfonds mit Schwerpunkt Emerging Markets trug entscheidend zur guten Performance der Portfolios bei.

Sollte sich der positive Trend an den internationalen Aktienmärkten fortsetzen, kann mit weiteren Wertzuwächsen in den individualisierten Portfolios gerechnet werden.

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

## Garantiefonds SEG 20XX: SEG 2024 weiter auf dem Vormarsch

Aufgrund der auch im August guten Situation an den internationalen Kapitalmärkten ist das Engagement des SEG 2024 in renditeorientierte Anlagen weiter gestiegen.

Die Ende April implementierten Neuerungen in den bestehenden SEG 20XX-Fonds (neues Underlying, V-Faktor und Optionen) haben dazu geführt, dass der Anteil renditeorientierter Anlagen in den langlaufenden Garantiefonds weit in den zweistelligen Bereich angehoben wurde. Damit kann grundsätzlich wieder mit einem höheren Anteil an den Wertentwicklungen auf den internationalen Kapitalmärkten teilgenommen werden. Die Höchststand-Garantie gilt natürlich weiterhin.

Um die Höchststand-Garantie sicherzustellen, wird automatisch zum Ende der Laufzeit eines Garantiefonds sukzessive ein höherer Anteil in sicheren Staatsanleihen angelegt. Entsprechend nehmen die demnächst auslaufenden Garantiefonds, beispielsweise der SEG 2012 und SEG 2013, nur noch mit einem geringen Engagement in renditeorientierte Anlagen (6 und 10 %) an den Wertentwicklungen der internationalen Kapitalmärkte teil.

### 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.

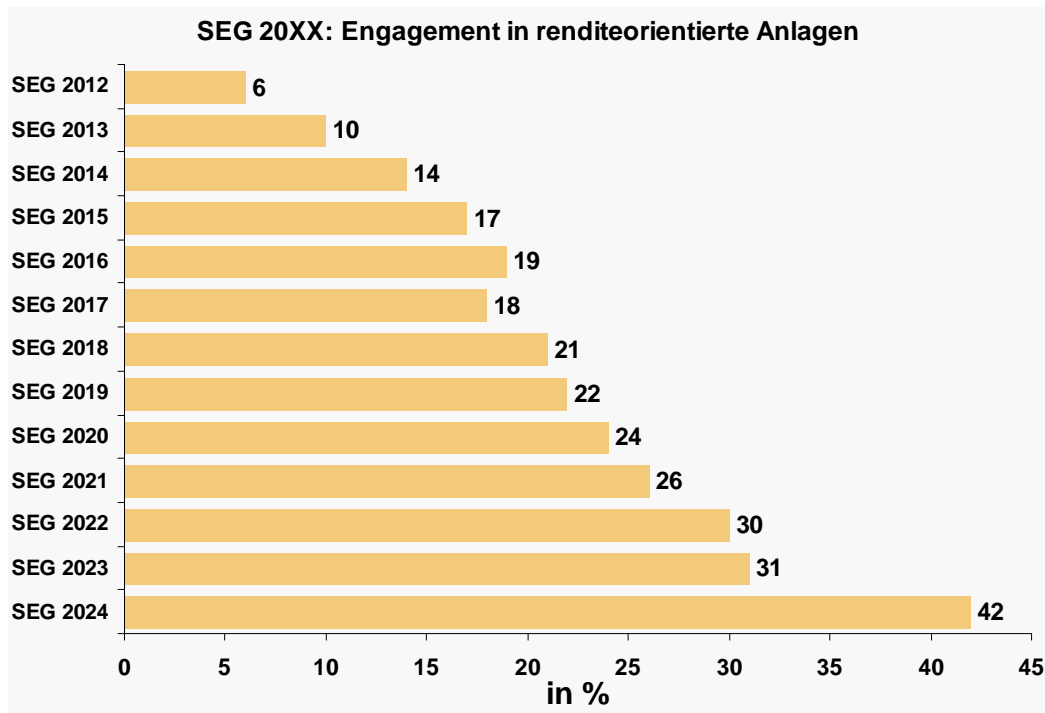


Abbildung 3: SEG 20XX: Engagement in renditeorientierte Anlagen (Stand: 02.09.09)

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

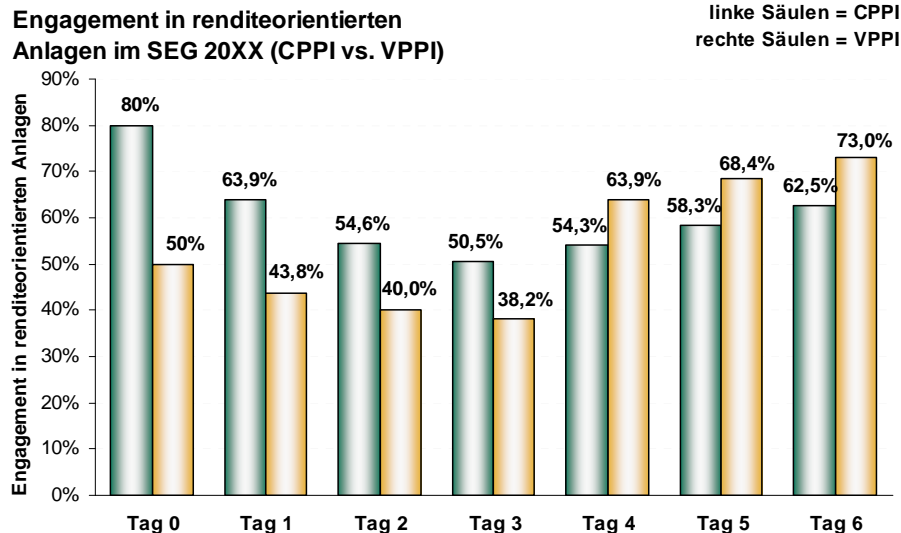
## Funktionsweise des SEG 20XX: Die VPPI-Management-Technik (V-Faktor)

CPPI-Technik (alt)	VPPI-Technik (neu)
<p>Das Verhältnis von renditeorientierten und sicherheitsorientierten Anlagen wurde täglich neu berechnet. Je nach Wertentwicklung der renditeorientierten Anlagen wurde dieser Anteil nach folgender Formel erhöht oder gesenkt:</p> $\text{Anteil renditeorientierter Anlagen} = 4 \times \text{Risikobudget}$ <p>Hier wird das CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance) deutlich. Die Umschichtungsregel geht von einem konstanten Faktor aus – hier der Faktor 4.</p>	<p>Ebenfalls auf täglicher Basis wird das Verhältnis von renditeorientierten und sicherheitsorientierten Anlagen neu berechnet. Die Schwankungsbreite (Volatilität) kommt jedoch neu als zweite Komponente zur Umschichtungsregel hinzu:</p> $\text{Anteil renditeorientierter Anlagen} = \text{V-Faktor} \times \text{Risikobudget}$ <p>variabel zwischen 1 (erwartet) und 4</p> <p>Der Anteil der renditeorientierten Anlagen ist begrenzt auf 100 %.</p>

## Wie entwickelt sich nach der neuen VPPI-Technik das Engagement in renditeorientierten Anlagen?

Stellen wir uns zur Veranschaulichung vor, dass es parallel zum SEG 20XX mit VPPI-Technik weiterhin einen mit der alten CPPI-Technik gäbe. Beide Fonds durchlaufen beispielhaft und vereinfacht 3 Tage sinkende Kurse. Die Märkte laufen einige Zeit seitwärts und dann kommt es zu einer Trendumkehr und die Börsen laufen 3 Tage aufwärts. Weiter soll vereinfacht angenommen werden, dass die Volatilität in den ersten 3 Tagen sinkender Kurse hoch und an den 3 folgenden Tagen niedrig ist.

CPPI-Technik	VPPI-Technik
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Aktienengagement:</i> 80 %</li> <li>• <i>V-Faktor:</i> konstant 4 (unabhängig von der Volatilität)</li> <li>• <i>Anteilspreis:</i> 100 Euro</li> <li>• <i>Risikobudget:</i> 20 Euro</li> <li>• <i>Kursentwicklung:</i> 3 Tage sinkende Kurse (-6, -4 und -2 %) <i>Trendumkehr:</i> 3 Tage steigende Kurse von täglich +2 %</li> </ul> <p>Das Aktienengagement startet bei 80 % und verringert sich in den ersten 3 Tagen auf 50,5 %.</p> <p>An den 3 letzten Tagen (nach der Trendumkehr) steigt das Aktienengagement von 50,5 % auf 62,5 %.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Engagement in renditeorientierten Anlagen:</i> 50 %</li> <li>• <i>V-Faktor:</i> ersten 3 Tage: 2,5 (hohe Volatilität) letzten 3 Tage: 4 (niedrige Volatilität)</li> <li>• <i>Anteilspreis:</i> 100 Euro</li> <li>• <i>Risikobudget:</i> 20 Euro</li> <li>• <i>Kursentwicklung:</i> 3 Tage sinkende Kurse (-6, -4 und -2 %) <i>Trendumkehr:</i> 3 Tage steigende Kurse von täglich +2 %</li> </ul> <p>Das Engagement in renditeorientierte Anlagen startet bei 50 % aufgrund des niedrigen V-Faktors und verringert sich in den ersten 3 Tagen auf 38,2 %.</p> <p>An den 3 letzten Tagen (nach der Trendumkehr) steigt das Engagement in renditeorientierte Anlagen von 38,2 % auf 73 %.</p>



**Abbildung 4: Engagement in renditeorientierten Anlagen im SEG 20XX**  
Quelle: Skandia

Der V-Faktor hat einen entscheidenden Einfluss auf das Engagement in renditeorientierten Anlagen.

Ein niedriger V-Faktor führt zu einem niedrigen Anteil renditeorientierter Anlagen. Deshalb startet der Garantiefonds mit CPPI-Technik im Beispiel bei 80 % Aktienengagement. Der Garantiefonds mit VPPI-Technik beginnt mit 50 %, weil aufgrund der hohen Volatilität der V-Faktor von 4 auf 2,5 gesunken ist.

Am Tag 4 hat sich die Volatilität verringert, womit der V-Faktor im Garantiefonds mit VPPI-Technik wieder ansteigt – beispielhaft von 2,5 auf 4. Folglich erhöht sich der Anteil renditeorientierter Anlagen vom dritten auf den vierten Tag von 38,2 % auf 63,9 %. Von diesem erhöhten Niveau wird im Gleichschritt mit den steigenden Aktienkursen der Anteil renditeorientierter Anlagen erhöht.

Erfahrungen an den internationalen Aktienmärkten haben gezeigt, dass grundsätzlich eine Marktphase sinkender Kurse mit hoher Volatilität und eine Marktphase steigender Kurse mit niedriger Volatilität einhergehen.

### Ergebnis:

- *Sinkende Kurse und hohe Volatilität:* Der Garantiefonds mit VPPI verringert sein Engagement renditeorientierter Anlagen im Vergleich zur CPPI-Technik nur noch wenig (von 50 % auf 38,2 % vs. 80 % auf 50,5 %).
- *Steigende Kurse und niedrige Volatilität:* In der VPPI-Technik wird das Engagement renditeorientierter Anlagen im Vergleich zur CPPI-Technik deutlicher erhöht (von 38,2 % auf 73 % vs. 50,5 % auf 62,5 %).

In den nächsten Performance-Berichten werden weitere Komponenten der neuen VPPI-Management-technik vorgestellt.

Weitergehende Informationen sind als FAQs auf [www.skandia.de](http://www.skandia.de) im Bereich zu den Garantie-Lösungen hinterlegt. Für Vertriebspartner ist in *my Skandia* ein Kompendium zum SEG 20XX abrufbar. Darin werden viele Fragen rund um den SEG 20XX ausführlich beantwortet.

## Wertentwicklung und Performance-Kommentar

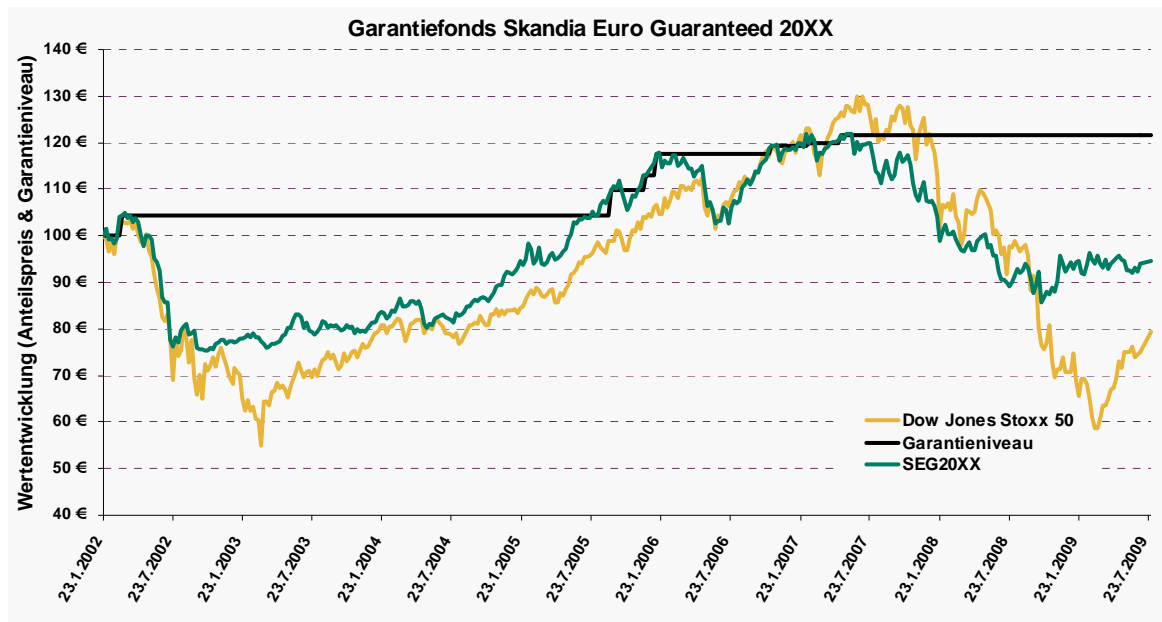


Abbildung 5: Wertentwicklung der Garantiefonds Skandia Euro Guaranteed 20XX seit Auflegung im Vergleich zum Dow Jones Stoxx 50 (Stand 31.08.2009)\*

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

Der Garantiefonds Skandia Euro Guaranteed 20XX legt in fallenden Märkten zunehmend konservativer an. Daher wurde das Engagement in renditeorientierte Anlagen im Laufe des Jahres 2008 stark verringert und verstärkt in sicherheitsorientierte Anlagen umgeschichtet. Damit konnte der Einbruch der Märkte teilweise abgefedert werden.

In den letzten Monaten schwankten aufgrund der andauernden Finanzmarktkrise die Zinssätze auch im längerfristigen Bereich stark. Da die Kurse der sicherheitsorientierten Anlagen vom Zinsniveau abhängen, reagierten die Anteilspreise der Garantiefonds darauf ebenfalls mit Ausschlägen nach unten und oben.

Im ersten Halbjahr 2009 pendelten die Zinsen für deutsche Anleihen mit 15-jähriger Laufzeit zwischen etwa 4 und rund 4,6 %. Im Juli 2009 schwankten sie um 4,25 % herum, der August endete mit Zinsen leicht unter 4 %. Dieses Auf und Ab der Langfristzinsen bedeutete für die Anteilspreise der SEG 20XX-Fonds, dass sie diesen Schwankungen ebenfalls unterworfen waren. Die Fondsmanager, die monatlich von der Bank of America / Merrill Lynch befragt werden, erwarten für die nächsten 12 Monate steigende Langfristzinsen. Gleichwohl ist dies eine globale Erwartungskomponente, die nicht zwingend für Deutschland gelten muss.

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

## Garantiefonds-Bonus

Bei Kurseinbrüchen sinkt zwar der Anteilspreis des Garantiefonds, jedoch verbleibt die Garantie zum Ablauf auf dem zuvor 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 September den SEG 2024 für 98,30 Euro Kurswert erworben, wären ihm zum Ablauf im Januar 2024 schon jetzt 121,66 Euro garantiert, was einem Plus von rund 23,8 % auf den investierten Betrag entspräche (Garantiefonds-Bonus). Dieser Garantiefonds-Bonus ist also zum Ablauf des Fonds sicher.

<b>Skandia Garantiefonds-Bonus</b>			
<b>Aktuelle Anteilspreise und aktuelles Garantieniveau zum 02.09.09</b>			
	<b>Aktueller Fondswert (Kaufpreis) in EUR</b>	<b>Garantierter Wert in EUR</b>	<b>Garantiefonds-Bonus*</b>
<b>SEG 2012</b>	105,85	105,45	-
<b>SEG 2013</b>	102,39	102,90	0,50 %
<b>SEG 2014</b>	104,15	106,18	1,95 %
<b>SEG 2015</b>	102,20	106,09	3,81 %
<b>SEG 2016</b>	99,80	105,80	6,01 %
<b>SEG 2017</b>	100,17	108,48	8,30 %
<b>SEG 2018</b>	104,48	115,50	10,55 %
<b>SEG 2019</b>	104,58	118,77	13,57 %
<b>SEG 2020</b>	103,05	119,30	15,77 %
<b>SEG 2021</b>	103,55	122,60	18,40 %
<b>SEG 2022</b>	100,98	121,66	20,48 %
<b>SEG 2023</b>	98,01	121,66	24,13 %
<b>SEG 2024</b>	98,30	121,66	23,76 %

**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.

## Gemanagte Portfolios: Von den Tiefstständen erholt

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	+10,7	+16,7	+19,2	+19,6	+16,4
über 5 Jahre	+15,5	+13,3	+6,5	+7,6	-1,4

Tabelle 4: Wertentwicklung der Gemanagten Portfolios seit Jahresbeginn (Stand 31.08.2009)\*

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 August 2009 ihre Sichtweisen geäußert haben.

### 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 (Marktiming).

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.

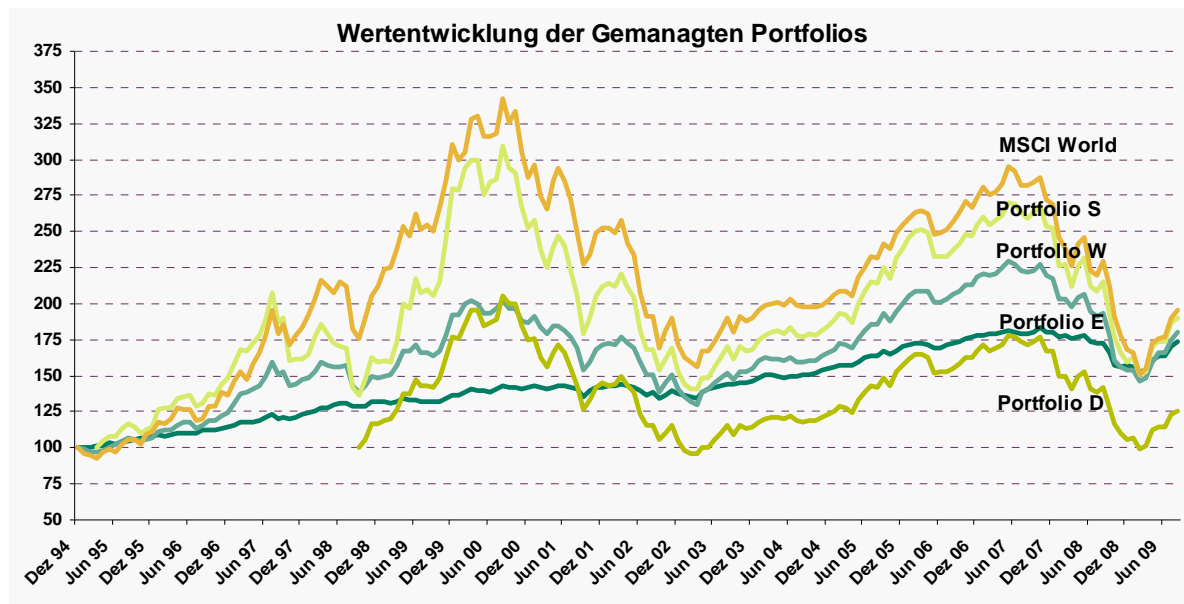


Abbildung 6: Wertentwicklung der Gemanagten Portfolios (Stand 31.08.2009)\*

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

\*

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

## Fondsmanager-Umfrage August 2009: Wachstumserwartungen so hoch wie seit 6 Jahren nicht mehr

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 August 2009 jeweils ausschließlich auf die befragten Fondsmanager – eine Verallgemeinerung auf die Meinung aller weltweit tätigen Fondsmanager ist daraus nicht unbedingt herzuleiten. Die August-Umfrage wurde vom 07.-13. August durchgeführt – weltweit nahmen 204 Fondsmanager teil; sie verwalteten zu jenem Zeitpunkt ein Gesamtvermögen von rund 554 Milliarden Dollar.

**Was bedeuten saldiert und netto?** Wenn in der Fondsmanagerumfrage nur zwei Antworten möglich sind, gibt es üblicherweise einen Überhang an Befragten, die zur einen oder anderen Antwort tendierten. Die Differenz (Überhang) kann auch als Saldo der Befragten und somit als netto oder saldiert bezeichnet werden.

Beispiel: Auf die Frage nach der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung der Emerging Markets äußern sich 50 % der befragten Fondsmanager positiv, 10 % negativ und die restlichen 40 % neutral. Saldiert haben demnach 40 % eine optimistische Meinung zu der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung der Emerging Markets.

Die Ergebnisse der Umfrage aus dem August sind unter anderem:

<b>Weltwirtschaft</b>	<p>Der Optimismus für weiteres globales Wachstum steigt nach dem rasanten Anstieg der letzten Monate auf ein noch höheres Niveau. Ein so ausgeprägter Optimismus wurde zuletzt vor rund 6 Jahren erreicht.</p> <p>Während die Wachstumserwartungen für Europa, die USA und Japan weiter angestiegen sein, hat der Optimismus gegenüber China leicht nachgelassen.</p>
<b>Unternehmen</b>	<p>Die Erwartungen zu den Unternehmensgewinnen steigen seit 11 Monaten kontinuierlich. Nachdem im Juli noch saldiert 40 % der Fondsmanager glaubten, dass die Unternehmensgewinne um mehr als 10 % in den kommenden 12 Monaten ansteigen werden, sind es im August bereits 60 % der Fondsmanager. Dies ist der höchste Stand seit rund 6 Jahren.</p>
<b>Anlageklassen</b>	<p>Eine deutliche Mehrheit der Fondsmanager übergewichtet inzwischen Aktien (saldiert 34 %) und untergewichtet Anleihen in ihren Portfolios (saldiert 28 %). Der durchschnittliche Barmittel-Bestand wurde weiter reduziert. Nachdem der Cash-Bestand im Juli noch bei 4,7 % lag, zeigte der August eine Reduzierung auf 3,5 %. Nur noch saldiert 10 % der Fondsmanager übergewichten Barmittel in ihren Portfolios – im Juli waren es noch saldiert 21 %.</p>
<b>Regionen</b>	<p>Saldiert haben 52 % der Fondsmanager die Schwellenländer in ihren Portfolios übergewichtet. Japan ist in der Gunst der Fondsmanager wieder etwas zurückgefallen, wurde aber in den vergangenen 10 Monaten kontinuierlich attraktiver. Der Pessimismus gegenüber der Eurozone geht langsam zurück. Nachdem im Juli noch saldiert 23 % der Fondsmanager die Eurozone untergewichteten, sind es im August nur noch 13 %.</p>
<b>Zinsen</b>	<p>Saldiert erwarten 30 % der Fondsmanager eine steigende Inflation in den nächsten 12 Monaten. Damit setzt sich der Anstieg der Zahl der Fondsmanager fort, die dies erwarten. Ende 2008 glaubte eine deutliche Mehrheit der Fondsmanager noch an deflationäre Tendenzen.</p> <p>Die Kurz- und Langfristzinsen stehen nach Meinung einer Mehrheit der Fondsmanager in den nächsten 12 Monaten höher als im Juli 2009.</p>

## Einzelfonds: Carmignac und C-Quadrat beeindrucken

### Häufig angewählte Fonds

Die 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.

Als zweiter wichtiger Aspekt ist die Risikoneigung bei der persönlichen Altersvorsorge zu berücksichtigen. Während kurzfristiges Risiko mit hohen Rendite-Ausschlägen nach oben und nach unten belohnt bzw. 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: 31.08.2009)	Rendite-/ Risikoklasse	seit Jahres- anfang 2009 (in %)	5 Jahre (in %)
Morgan Stanley Latin American Equity	5	55,6	150,1
Baring Hong Kong China	5	39,6	147,7
BGF World Mining Fund	5	58,6	91,5
BGF Emerging Europe Fund	5	56,9	60,2
Carmignac Investissement	4	29,4	90,1
M&G Global Basics	4	30,9	52,1
Multi Invest OP	4	0,2	36,1
LINGOHR-SYSTEMATIC-LBB-INVEST	4	37,6	21,3
Fidelity Funds - European Growth	4	19,2	15,4
Templeton Growth (Euro)	4	14,5	-15,5

**Tabelle 5: Wertentwicklung häufig angewählter Fonds\***

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 das 1,5-fache gesteigert.

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

## Top Ten

Mit den Top Ten sollen jeden Monat interessante Fonds aus verschiedenen Rendite-/Risikoklassen und deren Wertentwicklung dargestellt werden.

Es ist stets mit großer Unsicherheit behaftet, die Performance weniger Monate in die Zukunft fortzuschreiben. Deshalb steht auch in dieser Darstellung die 5-Jahres-Performance im Vordergrund.

Top Ten im August 2009 (Stand: 31.08.09)	Rendite-/ Risikoklasse	seit Jahres- anfang 2009 (in %)	5 Jahre (in %)
JPM Euro Government Liquidity A Acc	1	0,3	-
grundbesitz global RC	2	2,2	28,0
AXA Immoselect	2	1,7	24,1
Carmignac Patrimoine A	3	13,1	60,7
smart-invest - HELIOS AR B	3	2,8	58,2
C-Quadrat ARTS Total Ret Balanced EUR T	3	14,6	42,5
Carmignac Investissement A	4	29,4	90,1
C-Quadrat ARTS Total Return Dynamic EUR	4	17,2	53,4
Morgan Stanley Latin American Equity A USD	5	55,6	150,1
Baring Hong Kong China EUR	5	39,6	147,7

**Tabelle 6: Wertentwicklung der attraktivsten Fonds** \*

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

Grundsätzlich gilt, dass mit einer höheren Rendite-/Risikoklasse auch eine höhere Renditechance im 5-Jahres-Vergleich einher geht. Gleichzeitig schwankt deren Performance deutlicher. Mit dem verhältnismäßig risikoärmeren Immobilienfonds grundbesitz global und AXA Immoselect waren seit Jahresanfang 2009 Kurszuwächse von rund 2,2 % und rund 1,7 % verbunden. Im 5-Jahresverlauf sind diese beiden Fonds jedoch die Fonds mit der besten Performance aller von Skandia in der Rendite-/Risikoklasse 2 angebotenen Fonds (rund 28,0 % und rund 24,1 %). Die beiden sehr häufig angewählten Schwellenländer-Aktienfonds Morgan Stanley Latin American Equity und Baring Hong Kong China überzeugen sowohl im Zeitraum seit Jahresbeginn 2009 als auch im 5-Jahres-Vergleich.

Herausstechend sind die beiden Fondsboutiquen C-Quadrat und Carmignac. Sie liegen wie in den vorherigen Monaten auch schon mit jeweils 2 ihrer Fonds in unterschiedlichen Rendite-/Risikoklassen in den Top Ten. Dies kann als ein Beleg für solide konstruierte und auf Langfristigkeit ausgerichtete Fonds gesehen werden.

Beide Boutiquen verfolgen grundsätzlich unterschiedliche Anlagestile: Während C-Quadrat mit einem rein quantitativ getriebenem IT-System aussichtsreiche Fonds ins Portfolio aufnimmt, investiert Carmignac nach qualitativen Kriterien direkt in Aktien interessanter Unternehmen sowie in Anleihen und ist dabei deutlich weniger quantitativ ausgerichtet als C-Quadrat.

Aktuelle Renditedaten aller Fonds finden sich auf <http://www.skandia.de>.

Herausgeber: Skandia Versicherung Management & Service GmbH

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