

## Skandia Performance-Bericht: Juni 2009

Stand: 31.05.2009

### Inhaltsverzeichnis

Marktrückblick: Stresstests und Stimmungsindikatoren .....	2
Marktausblick: Rohstoffmärkte vor steigenden Notierungen? .....	2
Ausgewählte Märkte: Emerging Markets auf dem Vormarsch .....	3
Skandia Portfolio-Navigator: Der positive Trend setzt sich fort .....	4
Garantiefonds SEG 20XX: Erfolgreicher Einstand .....	6
Gemanagte Portfolios: Es geht aufwärts! .....	10
Einzelfonds: Plädoyer für Langfristigkeit.....	12

## Marktrückblick: Stresstests und Stimmungsindikatoren

Die im Mai veröffentlichten Ergebnisse des Stresstestes für die US-Banken haben für Erleichterung an den Märkten gesorgt. Die 19 größten US-Banken benötigen demnach zwar rund 75 Milliarden US-Dollar zusätzliches Kapital, aber damit sollten sie dann auch eine Verschlechterung der Wirtschaftslage durchstehen können. Das gab dem Markt Sicherheit. Überdies setzte sich die Aufwärtsbewegung von Stimmungsindikatoren wie dem ISM-Index oder dem Konsumklima fort und die Quartalszahlen der US-Unternehmen waren besser als erwartet. Dennoch lagen sie im Schnitt um 30 Prozent unter dem Niveau des Vorjahres. Insgesamt scheinen aber viele Anleger nach den zahlreichen positiven Überraschungen des ersten Quartals damit zu rechnen, dass der Tiefpunkt bei der Entwicklung der Unternehmensergebnisse durchschritten ist.

In China konnte sich die Industrieproduktion vor allem dank der Ausgabenprogramme der Regierung wieder etwas erholen und auch aus anderen Weltregionen gibt es ermutigende Zeichen. Zu übermäßigem Optimismus besteht aber kein Anlass: Die Rezession hat sich nicht weiter verschärft, aber sie ist wohl auch noch nicht zu Ende.

Dem DAX gelang es im Mai nicht, die Marke von 5.000 Punkten nachhaltig zu überschreiten und auch die meisten anderen Aktienmärkte legten eine Verschnaufpause ein.

## Marktausblick: Rohstoffmärkte vor steigenden Notierungen?

Der Monat Mai war für nahezu alle Rohstoffe freundlich und es gibt gute Gründe, dass sich dieser Trend fortsetzen könnte. Grundsätzlich können eine positive Entwicklung an den Aktienmärkten, die Hoffnung auf eine wirtschaftliche Erholung und ein schwächerer US-Dollar für mittelfristig weiter steigende Notierungen sorgen der meisten Rohstoffe sorgen. Konkret stehen die Region Asien und Inflations Sorgen im Mittelpunkt einer möglichen zukünftigen Entwicklung:

**Asien:** Die Schmuckindustrie in der asiatischen Region könnte vermehrt auf Platin und Palladium zurückgreifen, weil beide Edelmetalle im Vergleich zu Gold recht günstig sind. Die Autobranche in China, die trotz der globalen Finanzkrise Absatzrekorde verzeichnet, steht zunehmend unter Druck, ihre Kraftfahrzeuge mit Katalysatoren auszustatten; wesentliche Bestandteile dieser Katalysatoren sind Platin und Palladium.

Die Notierungen von Gold könnten zu neuen Höchstständen ansetzen, denn Peking stockt seine Goldreserven weiter auf und ist überdies bestrebt, seine Währungsreserven von zwei Billionen US-Dollar zu diversifizieren. Da der US-Dollar abwertungsverdächtig ist, könnte China in größerem Stil als bisher in das krisenresistente Gold umschichten. Problematisch daran ist: Wenn China nur 10 Prozent seiner in US-Dollar gehaltenen Währungsreserven in Gold investieren wollte, wären dies fast 7.000 Tonnen. Es werden aber jährlich weltweit nur etwa 2.500 Tonnen Gold gefördert. Infolgedessen könnte die chinesische Regierung auch bei den anderen Edelmetallen zuschlagen, was deren Notierungen weiter stärken würde. Bei den Industriemetallen wie Kupfer hat China seine Reserven teilweise schon deutlich erhöht. Nun könnten Silber, Platin und Palladium an der Reihe sein.

**Inflation:** Vor allem die verunsicherten Privatanleger zieht es magisch in die Richtung der Edelmetalle. Die wichtigste Motivation hinter diesen Investments könnten die Inflations Sorgen sein. Denn das frische Geld, das die Notenbanken in den vergangenen Monaten in die Märkte geschleust haben, um deflationäre Tendenzen zu bekämpfen, könnte auch bald in der Realwirtschaft ankommen und dort für steigende Preise sorgen. Als Inflationsschutz waren Edelmetalle und insbesondere Gold schon immer sehr beliebt. Dabei wird allerdings von vielen Anlegern übersehen, dass der Goldpreis sehr volatil ist und aufgrund von Spekulationen auch schnell Renditen im zweistelligen negativen Bereich aufweisen kann.

Mit folgenden Fonds kann an der Wertentwicklung im Rohstoffsektor partizipiert werden:

- BGF World Mining Fund und
- BGF World Gold Fund
- Morgan Stanley Commodity Alpha

## Ausgewählte Märkte: Emerging Markets auf dem Vormarsch

Nachdem die großen Leitindizes die ersten beiden Monate 2009 mit negativen Vorzeichen begannen, gewannen die Börsen im März und April teilweise deutlich. Der Mai brachte lediglich moderate Zuwächse.

Auch der Rohstoffsektor, gemessen am Dow Jones AIG Commodity-Index, konnte im Mai um 5,8 Prozent zulegen.

Im 12-Monats-Vergleich befinden sich jedoch alle betrachteten Indizes immer noch deutlich im negativen Bereich: Während der Nikkei 225 für den genannten Zeitraum am wenigsten verloren hat, steht der Dow Jones Commodity im Vergleich der dargestellten Indizes weiterhin mit dem größten Wertverlust dar.

Der MSCI Emerging Markets sticht seit Jahresanfang mit positiven 35,4 Prozent hervor. Auch im Mai legte er weiter deutlich zu.

Wertentwicklung ausgewählter Märkte (in % 2009)*				
	Stand: 31.05.09	Mai 09	seit Jahresanfang	1 Jahr
Japan	Nikkei 225	4,1	0,2	-19,4
USA	S&P 500	-1,2	1,1	-26,0
Deutschland	DAX 30	3,6	2,7	-30,4
Euroland	Dow Jones Euro Stoxx 50	4,9	2,9	-32,7
Rohstoffe	Dow Jones Commodity	5,8	4,6	-35,9
Welt	MSCI World	2,1	4,9	-28,4
Schwellenländer	MSCI Emerging Markets	9,6	35,4	-27,9

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

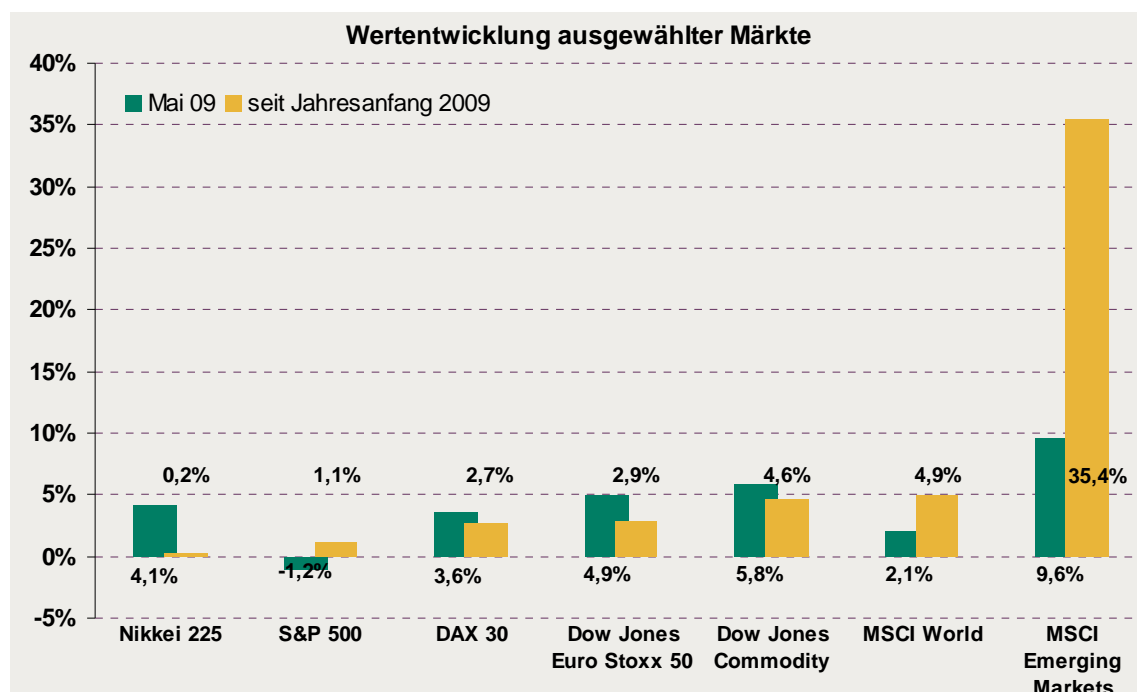


Abbildung 1: Wertentwicklung ausgewählter Märkte (Stand: 31.05.09)\*  
Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

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

## Skandia Portfolio-Navigator: Der positive Trend setzt sich fort

### Wertentwicklung

Seit Beginn der internationalen Finanzkrise im Spätsommer 2007 büßte der MSCI World deutlich mehr ein als die Musterportfolios des Portfolio-Navigators. Allein über die letzten 12 Monate (Juni 2008 bis Mai 2009) verlor der MSCI World rund 28,4 Prozent an Wert.

Die dargestellten Musterportfolios werden im Turnus von 6 Monaten optimiert. Hierbei wird im Gegensatz zu den individualisierten Portfolios eine Änderung der Gewichtung von renditeorientierte und sicherheitsorientierte Anlagen nicht 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.

In den letzten 12 Monaten erbrachten die Musterportfolios folgende Renditen:

Stand: 31.05.09	Komfort (in %)	Dynamik (in %)	Chance (in %)
7 Jahre	-9,0	-12,9	-16,5
15 Jahre	-11,9	-21,0	-27,6
25 Jahre	-12,0	-17,2	-24,7
35 Jahre	-12,0	-16,6	-23,1

**Tabelle 2: Renditen von Musterportfolios des Skandia Portfolio-Navigators über die letzten 12 Monate\***

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

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

### Wie funktioniert der Navigator?

Der Skandia Portfolio-Navigator ist als ein langfristiges Instrument zu einer individualisierten Portfoliooptimierung für Fondspolizen konzipiert. Dabei versucht der 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 der Navigator dabei natürlich nicht.

Auf zwei Ebenen wird das individualisierte Portfolio optimiert:

**(1) Tages- und Wochenbasis:** Auf Markt ereignisse reagieren die Fondsmanager der vom 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 wird 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 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 Navigator das individuelle Portfolio ebenfalls in seiner Zusammenstellung, um wieder in den Korridor zurückzufinden.

Versicherungsnehmer, die sich über die gesamte Laufzeit des Portfolio-Navigators nicht selbstständig um ihre Kapitalanlage kümmern möchten, sind die größte Zielgruppe für den Portfolio-Navigator. Neben den schon eingezahlten Beiträgen berücksichtigt der 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 Emotionen.

\* 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:

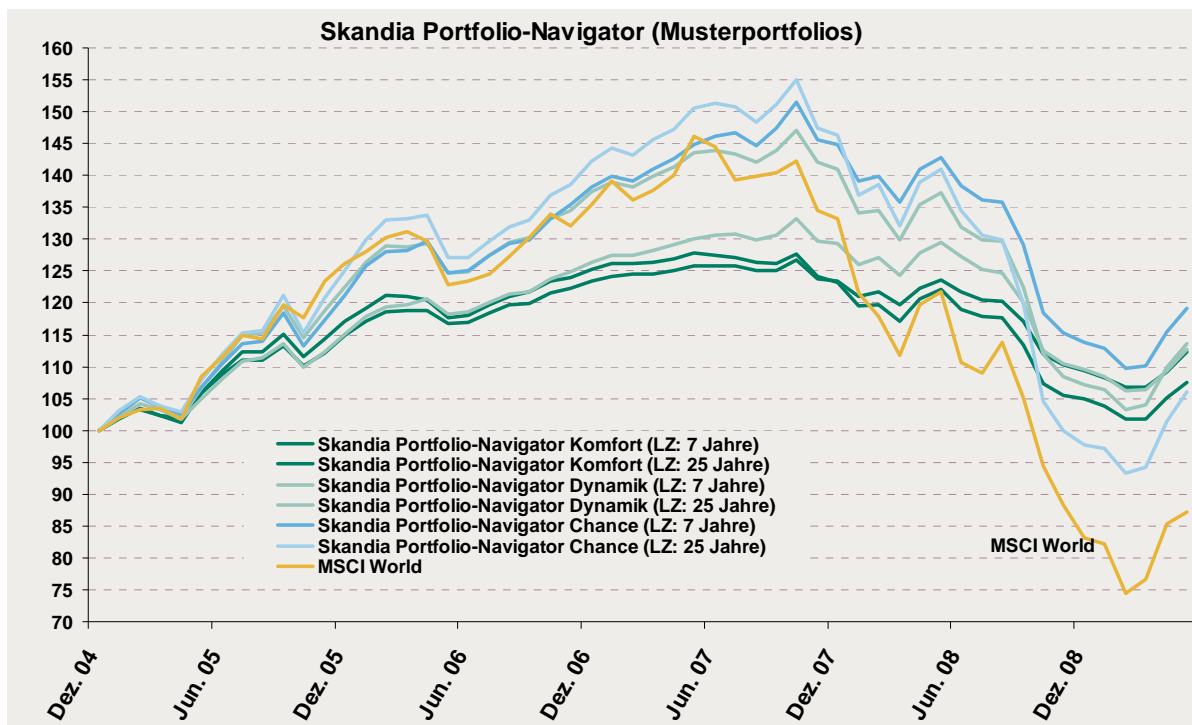


Abbildung 2: Wertentwicklung von 6 Musterportfolios seit Auflage des Skandia Portfolio-Navigators im Vergleich zum MSCI World (Stand 31.05.09)

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 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 Prozent (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 langlaufenden Dynamik und Chance Portfolios entwickelten sich seit Jahresanfang deutlich besser als der MSCI World. Dies kann auf das vom Navigator optimierte Underlying für jedes einzelne Portfolio zurückgeführt werden. Die Kombination aus Aktien- und Total Return Fonds, gemischt mit Rohstofffonds und marktneutralen Strategien hat zu einem Performance-Plus gegenüber dem MSCI-World geführt.

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: Erfolgreicher Einstand

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 längstlaufenden Garantiefonds (SEG 2022, -23 und -24) weit in den zweistelligen Bereich angehoben wurde. Damit kann grundsätzlich wieder mit einem höheren Anteil an den Wertentwicklungen auf den internationalen Kapitalmärkten teilgenommen werden.

Sollten die Kurse an den internationalen Aktienmärkten in den nächsten Wochen weiter steigen und wieder ruhigere Zeiten an den Börsen einkehren, könnte der Anteil renditeorientierter Anlagen weiter erhöht werden. Die SEG 20XX-Fonds können dann vermehrt an den steigenden Kursen partizipieren.

Zum Ende der Laufzeit eines Garantiefonds wird automatisch – um die Höchststand-Garantie sicherzustellen – sukzessive ein höherer Anteil in sichere 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 9 Prozent) an den Wertentwicklungen der internationalen Kapitalmärkte teil.

### Das Grundprinzip CPPI

Viele Garantiefonds basieren auf einer Technik namens CPPI (Constant Proportion Portfolio Insurance). Diese folgt im Wesentlichen folgender Logik:

Zwischen zwei Töpfen, einem für sicherheitsorientierte Anlagen zur Sicherstellung der Garantie zum Laufzeitende, dem anderen für renditeorientierte Anlagen, kann täglich umgeschichtet werden.

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 wird sich täglich auf intelligente Art und Weise an die Entwicklungen auf den internationalen Kapitalmärkten angepasst.

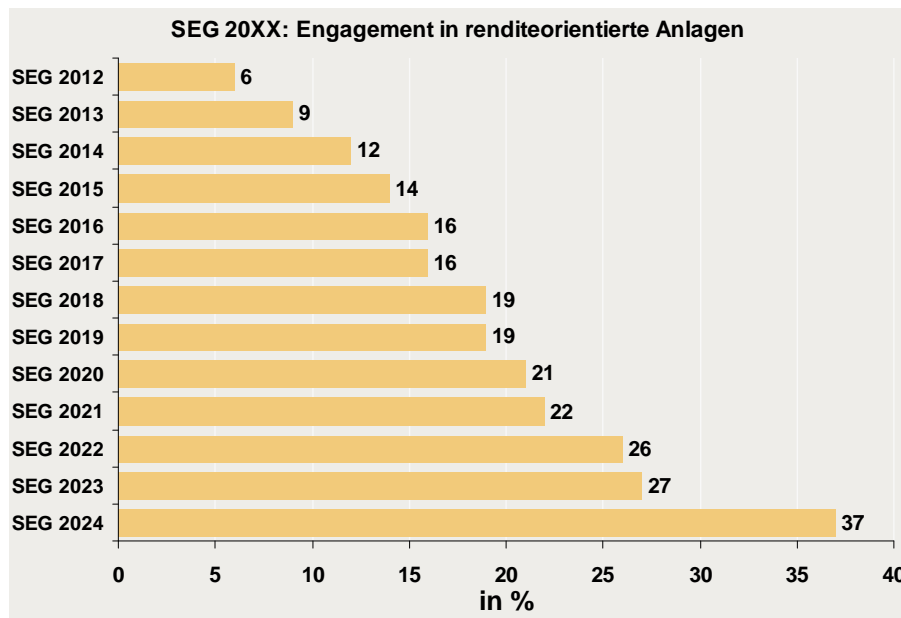


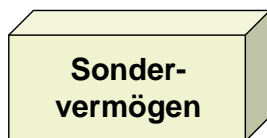
Abbildung 3: SEG 20XX: Engagement in renditeorientierte Anlagen (Stand: 03.06.09)

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

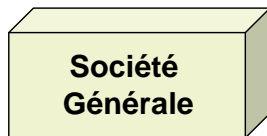
## Verkaufsargumente für den SEG 20XX

Die individuelle Altersvorsorge ist eine langfristige Angelegenheit. Vertragslaufzeiten von 25 bis 30 Jahren sind keine Seltenheit und in dieser Zeit kann viel passieren: Die Kurse an den internationalen Kapitalmärkten werden steigen und fallen und Finanzkrisen sowie euphorischer Überschwang können dieses Auf und Ab verstärken. Für die persönliche Altersvorsorge ist dies alles jedoch kein Problem – wer sich auf 25 oder 30 Jahre festgelegt hat, kann getrost von der Seitenlinie dem Spiel der Märkte zuschauen. Erst die am Ende der Vertragslaufzeit erreichte Wertentwicklung ist für die Altersvorsorge maßgeblich. Mit dem SEG 20XX und seiner Höchststand-Garantie wird nicht nur das eingezahlte Kapital gesichert, sondern auch an den positiven Wertentwicklungen der internationalen Kapitalmärkte partizipiert, und es werden die während der Laufzeit erreichte Höchststände garantiert.

Als Argumentationshilfe wird an dieser Stelle in den nächsten Monaten der SEG 20XX in seiner neuen Konstruktion vertiefend vorgestellt. Begonnen werden soll mit einer Charakterisierung der Stärken des SEG 20XX: Sicherheit, Renditechance, Liquidität, Flexibilität und Transparenz:



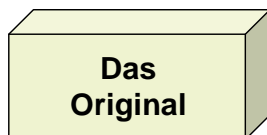
Beim Vermögen im SEG 20XX handelt es sich um Sondervermögen, das nicht von der wirtschaftlichen Situation der Kapitalanlagegesellschaft (KAG), der verwahrenden Depotbank (Société Générale) oder Skandia abhängt. Im theoretischen Fall einer Insolvenz der KAG, von Société Générale oder Skandia ginge das Sondervermögen nicht in die Insolvenzmasse ein, sondern bliebe eigenständig erhalten.



Die Garantie stellt die französische Großbank Société Générale. Sie ist eine Bank von hoher Qualität und birgt nur ein sehr geringes Insolvenzrisiko (Moody's: Aa2). Ihr Eigenkapital beträgt über 40 Milliarden Euro (Stand 31.12.2008). Anhand von Credit Default Swaps (Risikoprämie, die eine Bank den Anlegern zahlen muss, damit sie Bankanleihen und nicht Staatsanleihen kaufen) kann abgelesen werden, wie der Markt das Ausfallrisiko einer Bank bewertet. An ihnen gemessen lagen die Risikoaufschläge bei den Banken Ende 2008 bei ca. 2 Prozent p.a. – teilweise doppelt so hoch. Viele staatliche Institutionen lagen bei 0,5 bis 1 Prozent p.a. Mit etwa 1 Prozent p.a. lag die Société Générale Ende 2008 im gleichen Bereich wie viele staatliche Institutionen – obwohl sie eine private Bank ist. Damit bescheinigt der Markt der Société Générale ein hohes Vertrauen.



Neue Anteilspreis-Höchststände im SEG 20XX können beispielsweise in einer Aktienmarkthausse erreicht und an einem der monatlichen Stichtage (jeweils 2. Mittwoch eines Monats) fixiert werden. Sinkt der Anteilspreis danach beispielsweise aufgrund einer Finanzkrise, ist trotzdem zum Laufzeitende der Höchststand garantiert. Die Differenz zwischen aktuellem (Einkaufs-)preis und Garantie-Niveau kann in eine Gesamtrendite über die Restlaufzeit umgerechnet werden, die als „Garantiefonds-Bonus“ bekannt ist. Es werden also nicht nur die eingezahlten Beiträge garantiert, sondern auch die zuvor erzielte Garantie-Niveaus (Höchststand-Garantie).



Skandia war der erste Anbieter von Garantiefonds in Fondspolice in Deutschland und hat dadurch in der Konstruktion solcher Fonds für deutsche Fondspolice die meiste Erfahrung. In der jüngsten Finanzkrise hat sich gezeigt, dass der SEG 20XX solide konstruiert ist, die Wertsicherungskomponenten gegriffen haben und er sich nicht im Cash Lock befand – im Gegensatz zu vielen Nachahmerprodukten am Markt. Die Optimierung des SEG 20XX im April 2009 hat überdies dazu geführt, dass weitere Wertsicherungskomponenten implementiert wurden. Im Ergebnis dieser Optimierungen ist der SEG 20XX für kommende Finanzkrisen gut gerüstet.

Weitere Argumente folgen in den nächsten Performanceberichten. Weitergehende Informationen sind als faq's auf [www.skandia.de](http://www.skandia.de) im Bereich zu den Garantie-Lösungen hinterlegt.

## Wertentwicklung und Performance-Kommentar

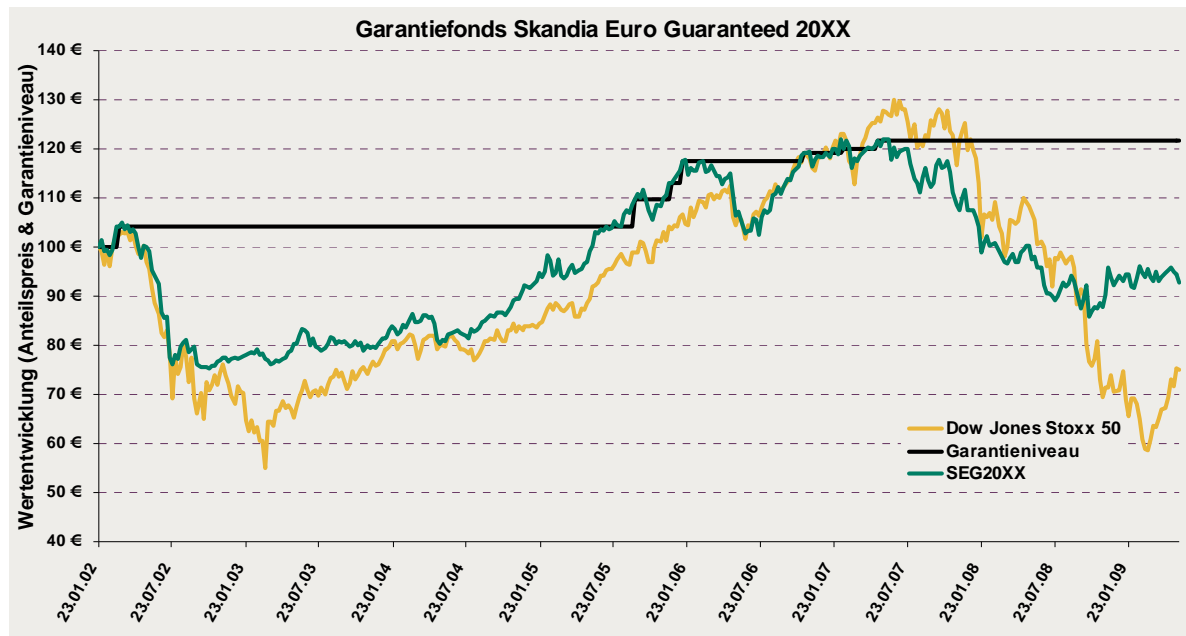


Abbildung 4: Wertentwicklung der Garantiefonds Skandia Euro Guaranteed 20XX seit Auflegung im Vergleich zum Dow Jones Stoxx 50 (Stand 31.05.09)\*

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.

Aufgrund der andauernden Finanzmarktkrise schwanken 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 Mai sind die Zinsen für deutsche Anleihen mit 15-jähriger Laufzeit weiter gestiegen. Standen sie Anfang April noch bei 4,01 Prozent, beendeten sie den Monat Mai mit 4,55 Prozent. Auch im November 2008 befanden sich die Zinsen auf diesem Niveau und sackten die Monate darauf bis auf 3,53 Prozent ab. Dieses Auf und Ab der Langfristzinsen bedeutete für die Anteilspreise der SEG 20XX-Fonds, dass sie ebenfalls diesen Schwankungen unterworfen waren. Für die Entwicklung der Langfristzinsen ist derzeit kein eindeutiger Trend auszumachen.

Der Anteilspreis des SEG 20XX ist im Mai leicht zurückgegangen, während der DJ Stoxx gestiegen ist. Da der SEG 2024 derzeit ein Engagement in renditeorientierte Anlagen von rund 37 Prozent hat, partizipiert er deshalb nur teilweise an der positiven Wertentwicklung. Gleichzeitig sind die Langfristzinsen gestiegen, was aufgrund der sinkenden Anleihenurse und des hohen Engagements in sicherheitsorientierten Anlagen zu einem sinkenden Anteilspreis führte. Der Nettoeffekt aus fallenden Anleihenkursen (wegen gestiegenen Langfristzinsen) und positiver Wertentwicklung der renditeorientierten Anlagen ergibt für den Monat Mai einen insgesamt sinkenden Anteilspreis.

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

### GarantiefondsBonus

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 Ende April den SEG 2024 für 92,66 Euro Kurswert erworben, wären ihm zum Ablauf im Januar 2024 121,66 Euro garantiert, was einem Plus von rund 31,3 Prozent auf den investierten Beitrag entspräche (GarantiefondsBonus). Dieser GarantiefondsBonus ist also zum Ablauf des Fonds sicher.

<b>Skandia GarantiefondsBonus</b>			
<b>Aktuelle Anteilspreise und aktuelles Garantieniveau zum 27.05.2009</b>			
	<b>Aktueller Fondswert (Kaufpreis) in EUR</b>	<b>Garantierter Wert in EUR</b>	<b>GarantiefondsBonus*</b>
SEG 2012	105,09	105,24	0,14%
SEG 2013	101,28	102,90	1,60%
SEG 2014	102,54	106,18	3,55%
SEG 2015	100,19	106,09	5,89%
SEG 2016	97,31	105,80	8,72%
SEG 2017	97,31	108,48	11,48%
SEG 2018	100,94	115,50	14,42%
SEG 2019	100,57	118,77	18,10%
SEG 2020	98,84	119,30	20,70%
SEG 2021	98,88	122,60	23,99%
SEG 2022	95,76	121,66	27,05%
SEG 2023	92,72	121,66	31,21%
SEG 2024	92,66	121,66	31,30%

**Tabelle 3: Skandia Garantiefonds-Bonus**

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

\* Der GarantiefondsBonus ist die zum Ablauf garantierte Wertsteigerung.

## Gemanagte Portfolios: Es geht 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	4,6	7,4	8,7	9,3	4,9
über 5 Jahre	10,1	3,6	-4,1	-2,6	-11,4

Tabelle 4: Wertentwicklung der Gemanagten Portfolios seit Jahresbeginn (Stand 31.05.09)\*

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 Fondsmanagerumfrage Mitte Mai 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 (Markttiming). In Zeiten hoher Schwankungen an den Aktienmärkten ist dies sogar noch schwieriger.

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.

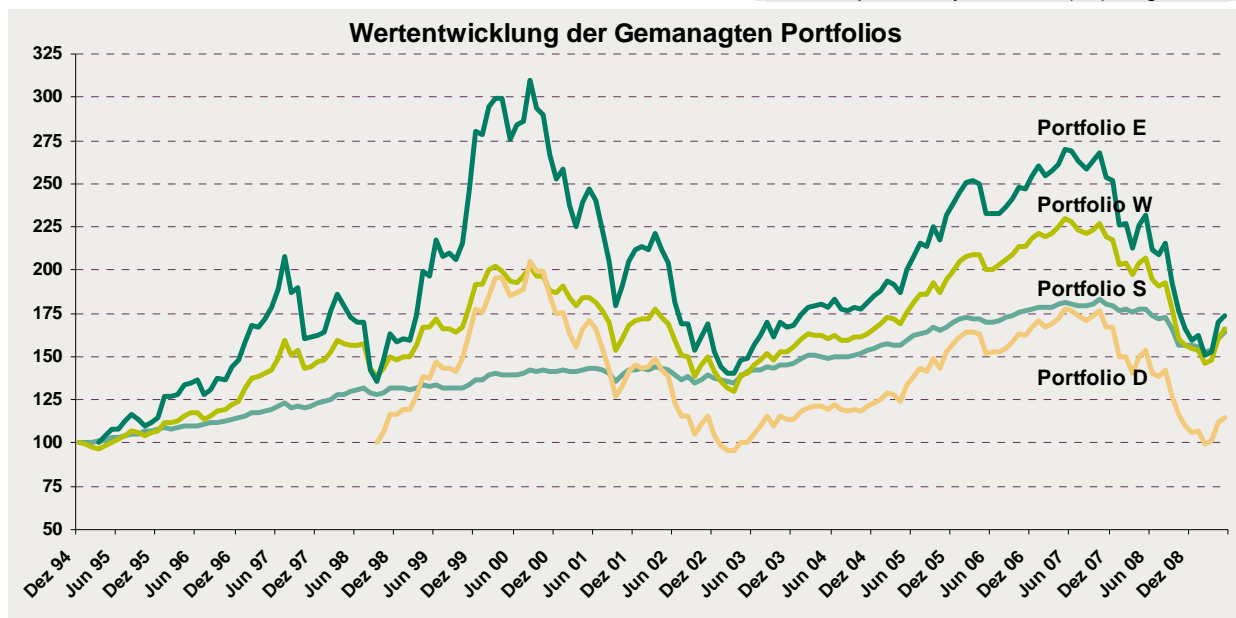


Abbildung 5: Wertentwicklung der Gemanagten Portfolios (Stand 31.05.09)\*

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

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

## Fondsmanagerumfrage vom Mai 2009: Fondsmanager setzen auf das Ende der Krise

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 Mai 2009 jeweils ausschließlich auf die befragten Fondsmanager – eine Verallgemeinerung auf die Meinung aller weltweit tätigen Fondsmanager ist daraus nicht unbedingt herzuleiten. Die Mai-Umfrage wurde vom 8.-14. Mai durchgeführt – weltweit nahmen 220 Fondsmanager teil; sie verwalteten zu jenem Zeitpunkt ein Gesamtvermögen von 617 Milliarden Dollar. Die Ergebnisse der Umfrage sind unter anderem:

- (1) **Weltwirtschaft:** Schon in der April-Umfrage zeigte sich die größte Verbesserung der Wachstumserwartungen seit 2004. Inzwischen erwartet die Mehrheit der Fondsmanager wieder eine wachsende Weltwirtschaft und positioniert sich entsprechend. Noch im Dezember und Januar war die Stimmung unter den befragten Fondsmanagern düster.
- (2) **Unternehmen:** Der Optimismus erstreckt sich inzwischen auch auf die Erwartungen zu den Unternehmensgewinnen: Zum ersten Mal seit März 2005 erwarten die Fondsmanager für die Firmen wieder steigende Gewinne in den nächsten 12 Monaten. Vor einem Monat hatten saldiert noch 12 Prozent der Fondsmanager sinkende Gewinne vorausgesagt.
- (3) **Anlageklassen:** Die Risikoneigung der Fondsmanager ist wieder gestiegen. Die Untergewichtung von Aktien ist deshalb bei ihnen weiter zurückgegangen. Allerdings sieht lediglich eine kleine Mehrheit Aktien als unterbewertet an.

Zwar bleibt Cash übergewichtet, jedoch ist die Übergewichtung weiter leicht zurückgegangen. Ein 9-monatiger Ausflug in Anleihen kann als beendet angesehen werden – die Fondsmanager untergewichtigen Anleihen inzwischen leicht und eine deutliche Mehrheit sieht sie als überbewertet an.

- (4) **Regionen und Sektoren:** Zweidrittel der Fondsmanager erwarten für China weiterhin ökonomische Stärke. Dies ist der höchste Stand seit 2003, als die monatliche Umfrage um Fragen zu dieser aufstrebenden Wirtschaftsmacht erweitert worden war.

Wie es sich im letzten Monat schon andeutete, sehen die Fondsmanager auch in Europa eine wirtschaftliche Aufhellung in den nächsten 12 Monaten – saldiert erwarten dies 35 Prozent der befragten Fondsmanager, nachdem im April noch saldiert 26 Prozent eine Verschlechterung prognostizierten. Trotzdem bleiben die Portfolios der Fondsmanager in Europa untergewichtet – gleiches gilt für Japan. Eine deutliche Mehrheit der Fondsmanager erwartet, die Emerging Markets in den nächsten Monaten überzugewichten (saldiert 40 Prozent).

Die Sektoren Technologie, Energie und Grundstoffe werden von den Fondsmanagern übergewichtet, Banken und Versicherungen werden deutlich untergewichtet.

- (5) **Zinsen:** Im April hatte sich bereits eine kleine Mehrheit der Fondsmanager gefunden, die in den nächsten 12 Monaten höhere Kurzfrist-Zinsen erwartete. Die Mai-Umfrage zeigt nun, dass eine Mehrheit von saldiert 33 Prozent der Fondsmanager steigende Kurzfristzinsen in den nächsten 12 Monaten erwartet. Gleichzeitig sieht eine kleine Mehrheit die Geldpolitik inzwischen als zu stimulatив an.

## Einzelfonds: Plädoyer für Langfristigkeit

### Plädoyer für eine langfristige Geldanlage

Kursverluste infolge der Finanzkrise haben Anlegern bisher große Sorgen bereitet. Wird sich jedoch auf die Langfristigkeit der Altersvorsorge konzentriert, sind Marktschwankungen leichter zu verkraften.

Es klingt einfach, doch die langfristige Sicht will gelernt sein: Zunächst rückt das Risiko in den Mittelpunkt: Der kurzfristig orientierte Anleger wird auf Schwankungen an den Aktienmärkten achten (Volatilität), für den langfristig orientierten Anleger ist es hingegen wichtig, dass es bei Vertragsende nicht zu einem permanenten Kapitalverlust kommt.

Die Wissenschaft hat längst nachgewiesen, dass die Kapitalmärkte vorübergehend versagen können und sich ruhige Börsenphasen mit Turbulenzen an den Kapitalmärkten abwechseln. Dies sollte einem Langfristanleger aber wenig Sorgen bereiten:

- (a) Die aktuellen Schwankungen an den Märkten sind nichts Einmaliges – ähnlich war es z.B. in den 30er und den 70er Jahren sowie seit 2000 schon einmal.
- (b) Phasen hoher Verluste an den Märkten gleichen sich grundsätzlich mit Phasen hoher Gewinne aus; die Renditen werden also in der Zukunft wieder mal gut mal schlecht sein, auch wenn man noch nicht weiß, wann genau dies eintrifft.
- (c) Die derzeitige Volatilität an den Märkten geht mit hohen Ertragschancen einher: Nahezu täglich kann beobachtet werden, wie Kurse stark nachgeben, nur um am nächsten Tag wieder deutlich zu steigen. Nicht nur das Risiko ist also hoch, die Ertragschancen sind es ebenfalls. Allein zwischen März und Mai haben die Kurse an den internationalen Börsen deutlich zugelegt (s.o.), nachdem sie in den Monaten zuvor massiv gefallen waren.

Langfristiger Anlageerfolg beruht also darauf, jedes Marktumfeld zu überstehen und die langfristige Perspektive für seine Altersvorsorge beizubehalten. Gestört wird dies durch den Stress, der mit einer verlustreichen Geldanlage verbunden ist.

Die meisten Menschen neigen bei Stress dazu, sich vorübergehend auf das Hier und Jetzt zu konzentrieren. Es besteht eine Neigung zu kurzfristiger Verlustangst, die mit einem Mangel an Weitblick einhergeht. Gut dokumentiert ist, dass Menschen bei Verlusten zwei bis zweieinhalb Mal stärker leiden als sie sich über Gewinne freuen.

Übertragen auf einen durchschnittlichen Anleger ergibt sich daraus: Die derzeitigen Markturbulenzen verursachen Stress, woraufhin sich der Zeithorizont verkürzt. Das eigene Depot wird häufiger betrachtet, Verluste werden sichtbar und weil man sie nicht leiden kann, werden Positionen im Depot verkauft, womit die Verluste realisiert werden.

Besser ist es, wenn kurzfristige Kursbewegungen – dies kann bis zu 3 Jahre sein – im Altersvorsorge-Portfolio nicht beachtet werden.

**Fazit:** Auch die Finanzkrise wird vorübergehen, und langfristige Anleger sind sogar gut positioniert, um Kapital daraus zu schlagen.

### Fonds, qualified by Skandia

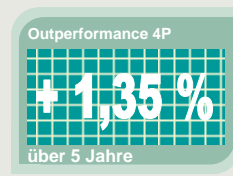
Einige Dutzend langfristig aussichtsreiche Fonds werden nach dem von Skandia entwickelten 4P-Prozess (Philosophie, Prozess, Personen und Performance) ausgewählt und erhalten das Siegel „Fonds, qualified by Skandia“.

Da Skandia von der Langfristigkeit des Vermögensaufbaus überzeugt ist, wurde zur Messung einer Outperformance die 5-Jahres-Frist herangezogen. Es zeigt sich statistisch, dass Fonds, die in einem Jahr eine Outperformance über ihre Benchmark erreichten, dies nur selten in den Folgejahren ebenfalls erreichen.

Für „Fonds, qualified by Skandia“ wird eine jährliche Outperformance von 1-2 Prozent gegenüber der jeweiligen Vergleichsgruppe des Fonds angestrebt.

Zur Berechnung der Outperformance wird bei jedem Fonds seine relative Performance jeweils zu seiner individuellen Vergleichsgruppe ermittelt. Diese fondsspezifischen Mehr- und Minderperformanzahlen werden mit dem Volumen gewichtet, das die Kunden der Skandia tatsächlich in diesen Fonds investiert hatten. Schließlich werden die gewichteten Performanzahlen zur Gesamt-Outperformance saldiert.

Damit wird der Mehrwert gemessen, den der 4P-Prozess für die Skandia Kunden erbringt. Berücksichtigt werden dabei nur Fonds, die eine Historie von mindestens 5 Jahren aufweisen. Zum Stichtag 31.12.08 hat das Skandia 4P-Fondssegment eine Outperformance von 1,35 Prozent pro Jahr erreicht.



## 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: 31.05.09)	Rendite-/ Risikoklasse	1 Jahr (in %)	5 Jahre (in %)
Morgan Stanley Latin American Equity A USD	5	-39,5	150,43
Baring Hong Kong China EUR	5	-14,3	142,78
BGF Emerging Europe Fund A2 EUR	5	-50,1	49,74
BGF World Mining Fund A2 EUR	5	-49,5	89,63
Carmignac Investissement A	4	-8,7	92,65
M&G Global Basics A Euro Acc	4	-39,7	39,10
Multi Invest OP	4	-2,8	31,04
LINGOHR-SYSTEMATIC-LBB-INVEST	4	-29,1	11,57
Fidelity Funds - European Growth A EUR	4	-35,2	1,20

**Tabelle 5: Wertentwicklung der häufig angewählten Fonds\***

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

Die Region Lateinamerika ist der Assetklasse Emerging Markets (Aktien) zuzuordnen, in der Tabelle repräsentiert durch den Aktienfonds Morgan Stanley Latin American Equity. Während dieser Fonds im 1-Jahres-Vergleich noch eine hohe negative Wertentwicklung aufwies, bekam ein Anleger im 5-Jahres-Vergleich das 1,5-fache seines Investments an Erträgen. Gleiches gilt für den zweiten Emerging Markets Aktienfonds: Der Baring Hong Kong China zeigte im Jahresvergleich ebenso wie alle anderen Fonds in der Tabelle eine negative Performance. Im 5-Jahres-Vergleich konnte auch dieser Fonds für den Anleger sein Investment mehr als verdoppeln.

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

## Top Ten im Mai 2009

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 Mai 2009 (Stand: 31.05.09)	Rendite/ Risikoklasse	1 Jahr (in %)	5 Jahre (in %)
JPM Euro Government Liquidity A Acc	1	2,1	-
grundbesitz global RC	2	3,6	28,5
Pioneer Funds Austria - Trend Bond VA	2	6,1	24,2
Carmignac Patrimoine A	3	12,6	63,0
smart-invest - HELIOS AR B	3	1,3	57,8
C-Quadrat ARTS Total Return Balanced EUR T	3	2,8	34,9
Carmignac Investissement A	4	-8,7	92,7
C-Quadrat ARTS Total Return Dynamic EUR	4	1,3	45,1
Morgan Stanley Latin American Equity A USD	5	-39,5	150,4
Baring Hong Kong China EUR	5	-14,3	142,8

**Tabelle 6: Wertentwicklung der Fonds mit guter Performance\***  
Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

Grundsätzlich gilt, dass mit einer höheren Rendite-/Risikoklasse auch eine höhere Rendite im 5-Jahres-Vergleich einher geht. Gleichzeitig schwankt deren Performance deutlicher. Während mit den verhältnismäßig risikoärmeren Immobilienfonds (grundbesitz global) und Staatsanleihenfonds (PIA Trend Bond) auch im 1-jährigen Bereich Kurszuwächse verbunden waren, schnitten sie im 5-Jahresverlauf zwar positiv, jedoch nicht so gut wie die Schwellenländer-Aktienfonds (Morgan Stanley Latin American Equity und Baring Hong Kong China) ab.

Herausstechend sind die beiden Fondsboutiquen C-Quadrat und Carmignac. Sie können jeweils 2 ihrer Fonds in unterschiedlichen Rendite-/Risikoklassen in den Top Ten unterbringen. Dies kann als ein Beweis für solide konstruierte und auf Langfristigkeit ausgerichtete Fonds gesehen werden.

Beide Boutiquen verfolgen einen grundsätzlich anderen Anlagestil: 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 [www.Skandia.de](http://www.Skandia.de).

Herausgeber: Skandia Versicherung Management und Service GmbH

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