

Skandia Performance-Bericht: Juli 2009

Stand: 30.06.2009

Inhaltsverzeichnis

Marktrückblick: Das 1. Halbjahr 2009	2
Marktausblick: Ist der Aufschwung in Sicht?	2
Ausgewählte Märkte: Schwellenländer weit vorn	3
Skandia Portfolio-Navigator: Weitere Wertzuwächse	4
Garantiefonds SEG 20XX: Renditeorientierter Anteil steigt weiter	6
Gemanagte Portfolios: Weiterer Optimismus bei den Fondsmanagern	10
Einzelfonds: Plädoyer für Langfristigkeit	12

Marktrückblick: Das 1. Halbjahr 2009

Es scheint Anzeichen zu geben, dass die Weltwirtschaft ihren Tiefpunkt hinter sich gelassen hat und es zu einem Wiederaufschwung kommt. Während im Frühjahr lediglich einige zarte Sprösslinge („Green shoots“) zu sehen waren, zeigten Ende Juni zahlreiche Indikatoren einen kommenden Wirtschaftsaufschwung an.

Noch im I. Quartal 2009 wiesen viele Volkswirtschaften die schwächsten BIP-Wachstumsraten seit dem 2. Weltkrieg oder sogar seit der Großen Depression auf. Die Volkswirtschaften Deutschlands und Japans schrumpften im I. Quartal um 3,8 Prozent. Zwar konnte China positive Wachstumsraten vermelden, aber diese waren die niedrigsten Raten seit 10 Jahren.

Obwohl sich die meisten Volkswirtschaften in den ersten Monaten 2009 schwach entwickelten, begann im Frühjahr das Vertrauen in die Märkte zurückzukehren. Viele Regierungen hatten Unterstützungsprogramme für ihren darniederliegenden Bankensektor und umfangreiche Konjunkturprogramme auf den Weg gebracht. Die Zentralbanken rund um die Welt begleiteten die Maßnahmen durch massive Zinssenkungen und deutliche Ausweitungen der Geldmenge. Weltweit entwickelten sich deshalb die Aktiennotierungen mit einem Tempo, wie es noch nie auf Quartalsbasis gemessen wurde.

Gleichwohl stiegen nach Ansicht vieler Investoren die Börsen auf ein relativ hohes Bewertungsniveau. Der MSCI World Index war zwischenzeitlich gemäß Daten von Bloomberg mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 18,2 auf Basis der gemeldeten Unternehmensgewinne bewertet. Das war der höchste Stand seit Dezember 2004. Das KGV für den marktbreiten europäischen Index DJ STOXX 600 lag zwischenzeitlich mit 25,4 ebenfalls auf dem höchsten Niveau seit fünf Jahren.

Insgesamt brachte das zweite Quartal für die meisten Aktienindizes weltweit eine außerordentlich kräftige Erholungsrallye und die stärkste Zunahme seit vielen Jahren. Beispielsweise stieg der US-Index S&P 500 in den drei Monaten von April bis Juni so kräftig wie seit 1998 nicht mehr. Noch stärker fiel die Kurserholung an den Börsen vieler Emerging Markets aus. Das spiegelt die Tatsache wider, dass viele Experten für die Emerging Markets derzeit bessere Wachstumsperspektiven sehen als für die traditionellen Industrieländer.

Marktausblick: Ist der Aufschwung in Sicht?

Allgemein wird erwartet, dass sich der Aufschwung an den Finanzmärkten und in der realen Wirtschaft fortsetzen wird. Während die meisten Volkswirtschaften im II. Quartal noch in der Rezession steckten, kann aus den Wirtschaftsindikatoren herausgelesen werden, dass gegen Ende des III. Quartal die meisten Volkswirtschaften die Rezession überwunden haben könnten.

Der Wiederaufschwung könnte vom Produktionssektor angeführt werden. Denn es kann für die nächsten Monate erwartet werden, dass sich die Produktion weiter in Richtung Normalzustand erhöht. Dies sollte sich in steigenden Kursen an den internationalen Aktienmärkten widerspiegeln und bei Anleihen zu weiter sinkenden Risikoaufschlägen führen – auch hier wird erwartet, dass wieder normale Zustände in den nächsten Monaten eintreten.

Gleichwohl ist zu bedenken, dass die Weltwirtschaft und insbesondere die internationalen Finanzmärkte sich noch immer in einem fragilen Zustand befinden. Die von den Regierungen und Zentralbanken eingeleiteten Unterstützungsprogramme könnten jedoch ausreichen, um ein Abgleiten der Weltwirtschaft auf die sehr niedrigen Niveaus des letzten Jahres zu verhindern.

Ausgewählte Märkte: Schwellenländer weit vorn

Die Märkte der Schwellenländer, die im MSCI Emerging Markets zusammengefasst sind, erlebten in den letzten 3 Monaten die stärkste Rallye seit der Einführung des Indexes im Jahr 1987. Der Kursanstieg ist auf die massiven Kapitalzuflüsse in den letzten Monaten zurückzuführen.

Insgesamt brachte das II. Quartal für die meisten Aktienindizes weltweit eine außerordentlich kräftige Erholungsrallye und die stärkste Zunahme seit vielen Jahren.

Der US-Index S&P 500 stieg in den drei Monaten von April bis Juni so kräftig zu wie seit 1998 nicht mehr.

Wertentwicklung ausgewählter Märkte (in % 2009)*				
	Stand: 30.06.09	Juni 09	1. Hj 09	1 Jahr
Japan	Nikkei 225	+4,4	+4,7	-8,9
USA	S&P 500	+1,1	+2,2	-17,1
Deutschland	DAX 30	-2,7	0,0	-25,1
Euroland	Dow Jones Euro Stoxx 50	-1,8	+1,0	-25,6
Rohstoffe	Dow Jones Commodity	-1,0	+3,6	-41,1
Welt	MSCI World	+0,5	+5,4	-20,8
Schwellenländer	MSCI Emerging Markets	-0,5	+34,8	-19,2

Tabelle 1: Wertentwicklung ausgewählter Märkte*

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

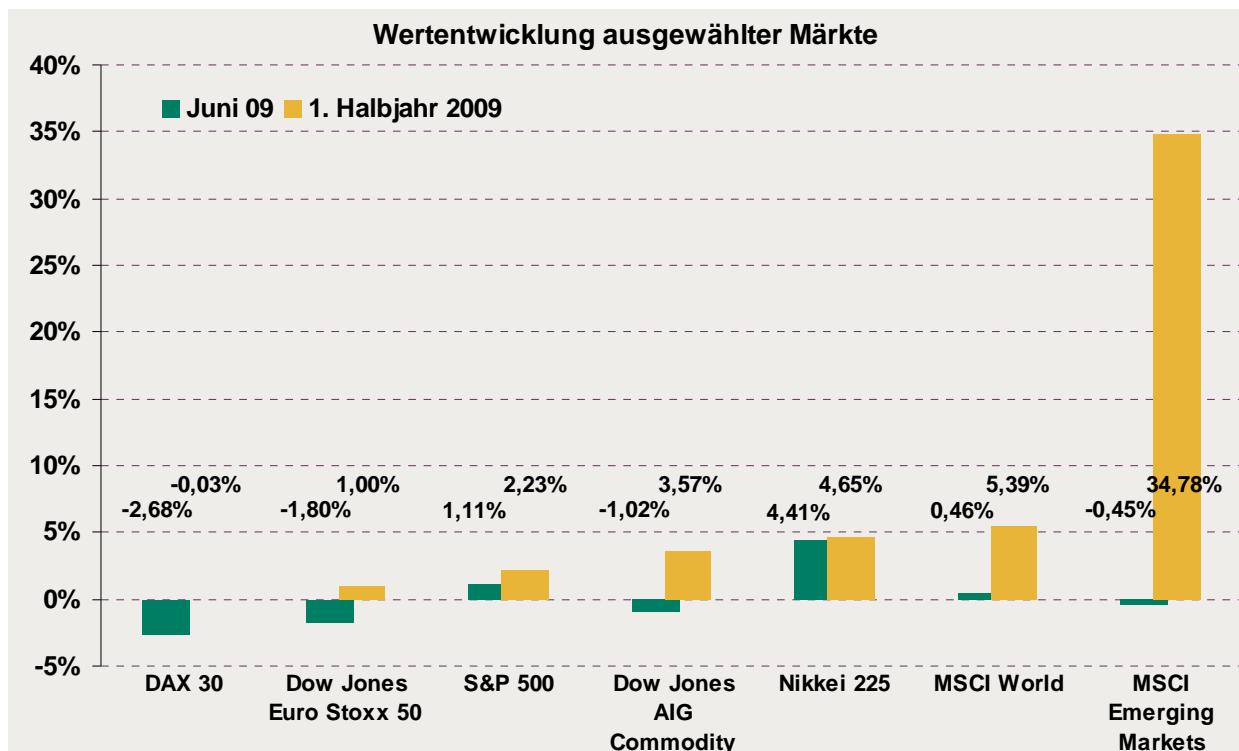


Abbildung 1: Wertentwicklung ausgewählter Märkte (Stand: 30.06.09)*

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: Weitere Wertzuwächse

Wertentwicklung

Seit Beginn der internationalen Finanzkrise im Spätsommer 2007 entwickelten sich die Musterportfolios des Skandia Portfolio-Navigators besser als der MSCI World. Trotz der positiven Wertentwicklung im I. Halbjahr 2009 von rund 5,4 Prozent, lag der MSCI World Ende Juni 2009 noch rund 20,8 Prozent unter Vorjahresniveau.

Die Musterportfolios erbrachten in den letzten 12 Monaten folgende Renditen:

	Komfort (in %)	Dynamik (in %)	Chance (in %)
7 Jahre	-7,1	-10,9	-13,1
15 Jahre	-9,1	-19,1	-25,9
25 Jahre	-9,0	-13,1	-20,7
35 Jahre	-8,7	-12,4	-17,9

Tabelle 2: Renditen von Musterportfolios des Skandia Portfolio-Navigators über die letzten 12 Monate (Stand: 30.06.09)
Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

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

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.

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 zwei 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:

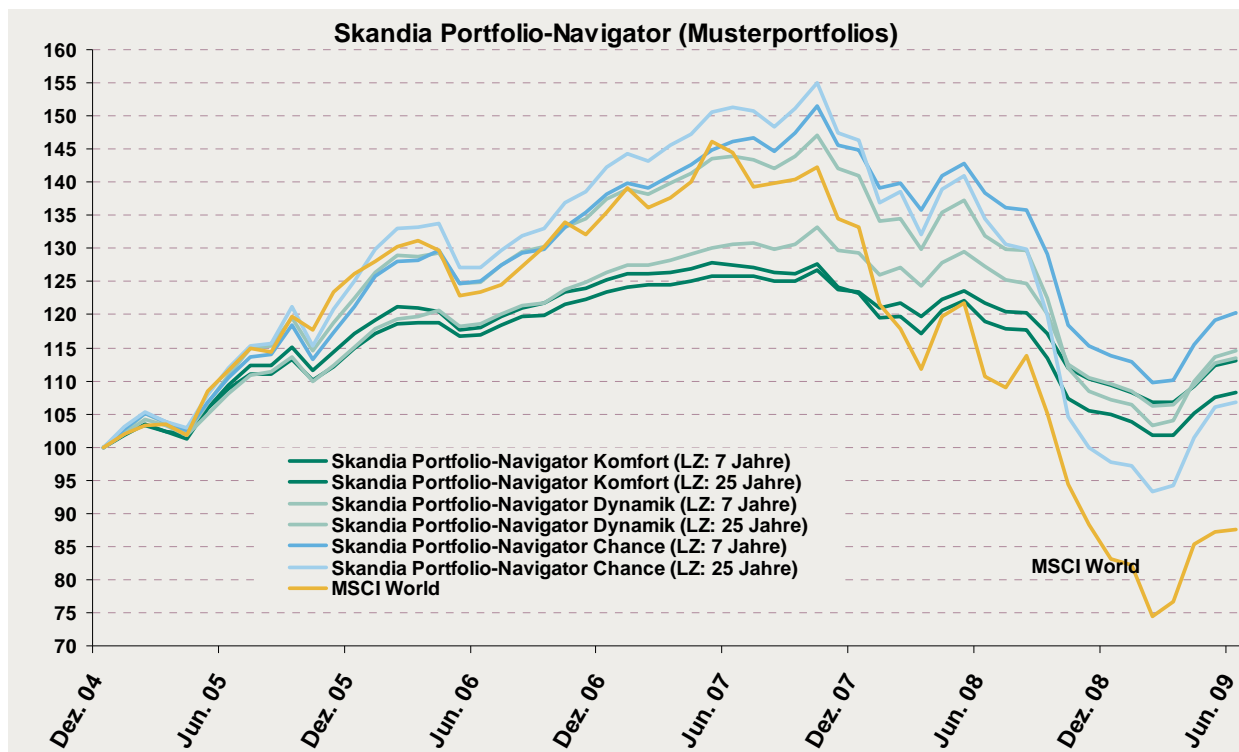


Abbildung 2: Wertentwicklung von 6 Musterportfolios seit Auflage des Skandia Portfolio-Navigators im Vergleich zum MSCI World (Stand 30.06.09)

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 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 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 im ersten Halbjahr 2009 deutlich besser als der MSCI World. 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: Renditeorientierter Anteil steigt weiter

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 und die Höchststand-Garantie hat weiterhin Bestand.

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 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.

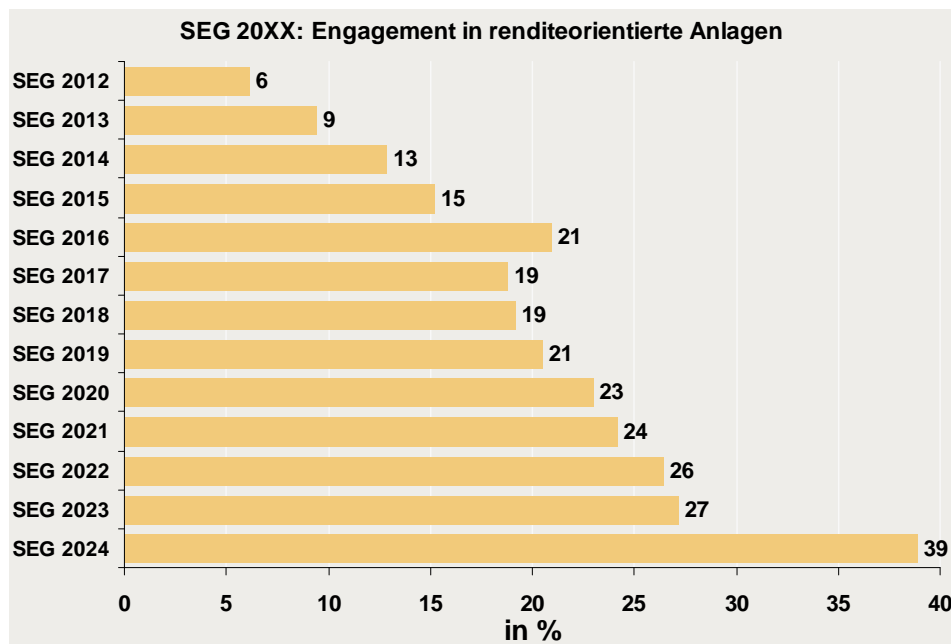


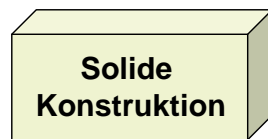
Abbildung 3: SEG 20XX: Engagement in renditeorientierte Anlagen (Stand: 01.07.09)

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

Verkaufsargumente für den SEG 20XX

Als Argumentationshilfe wird an dieser Stelle in den nächsten Monaten der SEG 20XX in seiner neuen Konstruktion vertiefend vorgestellt.

Im letzten Performancebericht Juni 09 wurden die Argumente Sondervermögen, Société Générale, und Höchststand-Garantie vorgestellt. Hier nun der 2. Teil der Argumente:

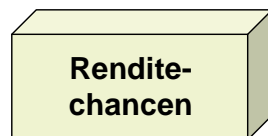


Solide Konstruktion

Während der DJ Stoxx als Vergleichsindex rund 42 Prozent im Jahr 2008 verloren hatte, gab der SEG 2023 im gleichen Zeitraum um lediglich rund 12 Prozent nach. Die Wertsicherungskomponenten, insbesondere die tägliche Ausartierung zwischen sicherheitsorientierten und renditeorientierten Anlagen, haben gegriffen und die Anleger im Garantiefonds vor größerem Wertverlust bewahrt.

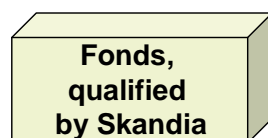
In Marktphasen steigender Kurse beträgt das Engagement in Aktien und anderen renditeorientierten Anlagen üblicherweise bis zu 100%. In Marktphasen sinkender Kurse geht dieses Engagement zurück, sodass der Anleger an den negativen Wertentwicklungen an den internationalen Aktienmärkten nur zu einem geringeren Teil partizipiert und Verluste im Garantiefonds damit begrenzt werden.

In extremen Marktphasen, wie der jüngsten Finanzkrise, geht das Aktienengagement auch in den niedrigen einstelligen Bereich zurück, sodass der Anleger dann fast gar nicht mehr die negativen Wertentwicklungen mitmacht und gelassen die Marktphase steigender Aktienmärkte abwarten kann.



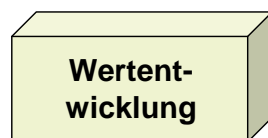
Renditechancen

Es bestehen mit dem SEG 20XX hohe Renditechancen, da das Engagement in renditeorientierten Anlagen bei wieder steigenden Kursen und ruhigeren Märkten an den internationalen Kapitalmärkten bis zu 100 Prozent betragen kann. Derartig hohe Partizipationen sind nur bei wenigen Vorsorgelösungen mit Garantien möglich.



Fonds, qualified by Skandia

Der Garantiefonds investiert u. a. in Aktienfonds. Hierbei können aus dem gesamten europäischen Fondsuniversum die besten Fonds und Investmentstrategien international angesehener Fondsgesellschaften genutzt werden. Die Skandia wählt diese anhand ihres bewährten 4P-Prinzips aus. Danach werden die Fonds nach ihrer Philosophie, ihren Prozessen, den beteiligten Personen und der erzielten Performance beurteilt. Das Fondsresearch der Skandia bedeutet einen weiteren Renditemotor für den SEG 20XX.



Wertentwicklung

Im Vergleich zum europäischen Aktienindex DJ Stoxx hat der SEG 2023 im Jahr 2008 einen Renditevorsprung von rund 30 Prozentpunkten erreicht. Diese Mehrrendite wurde dank der besonderen Managementtechnik des Fonds erzielt.

Weitere Argumente folgen im nächsten Performancebericht. Weitergehende Informationen sind als FAQs auf www.skandia.de im Bereich zu den Garantie-Lösungen hinterlegt.

Für Geschäftspartner ist in „my Skandia“ ein Kompendium zum SEG 20XX abrufbar. Darin werden nahezu alle Fragen rund um den SEG 20XX ausführlich erklärt.

Wertentwicklung und Performance-Kommentar

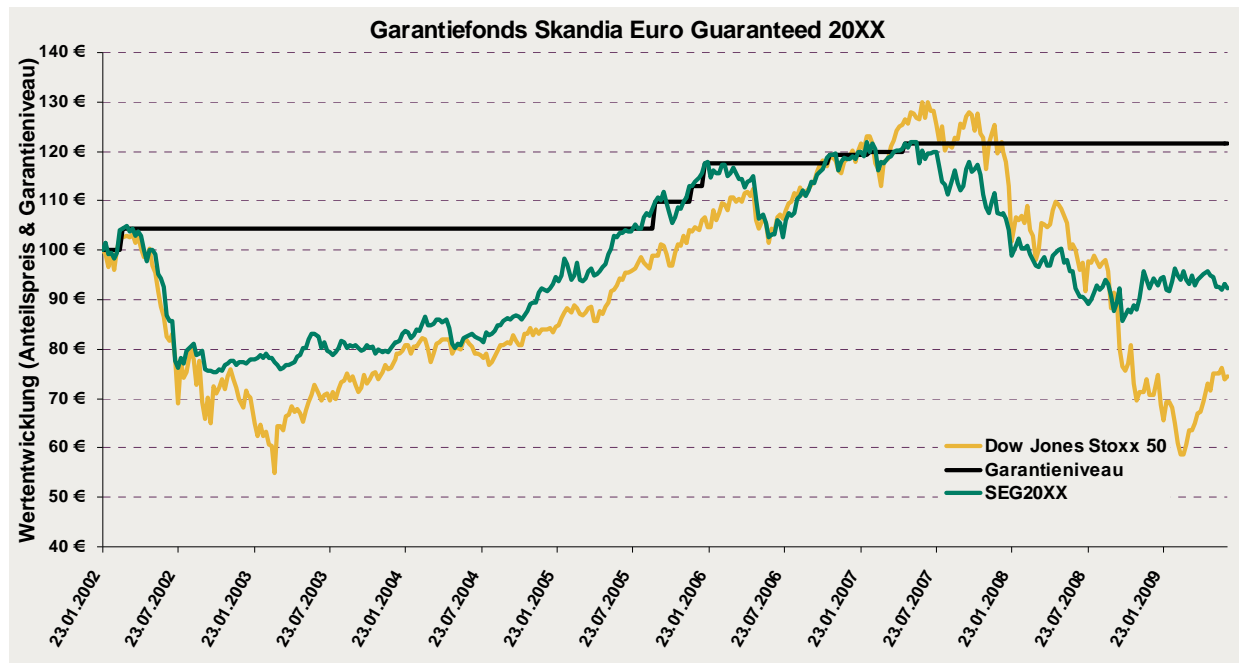


Abbildung 4: Wertentwicklung der Garantiefonds Skandia Euro Guaranteed 20XX seit Auflegung im Vergleich zum Dow Jones Stoxx 50 (Stand 30.06.09)*

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 abgedefert 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 ersten Halbjahr 2009 pendelten die Zinsen für deutsche Anleihen mit 15-jähriger Laufzeit zwischen etwa 4 und rund 4,6 Prozent. Auf diesen Niveaus befanden sich die Langfristzinsen auch schon Anfang des Jahres 2008. 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.

Im Juni notierte der DJ Stoxx nahezu unverändert – der Anteilspreis des SEG 2024 stieg hingegen in diesem Zeitraum leicht. Die positive Wertentwicklung kann demzufolge auf die anderen Komponenten des SEG 20XX zurückgeführt werden. Sinkende Langfristzinsen können aufgrund der spezifischen VPPI-Konstruktion den Anteilspreis steigen lassen. Auch die Total Return Fonds tragen zur Performance des SEG 20XX bei.

* 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 Anfang Juli den SEG 2024 für 93,95 Euro Kurswert erworben, wären ihm zum Ablauf im Januar 2024 schon jetzt 121,66 Euro garantiert, was einem Plus von rund 29,5 Prozent auf den investierten Betrag entspräche (GarantiefondsBonus). Dieser GarantiefondsBonus ist also zum Ablauf des Fonds sicher.

Skandia GarantiefondsBonus			
Aktuelle Anteilspreise und aktuelles Garantieniveau zum 01.07.09			
	Aktueller Fondswert (Kaufpreis) in EUR	Garantierter Wert in EUR	GarantiefondsBonus*
SEG 2012	105,12	105,24	0,11%
SEG 2013	101,27	102,90	1,61%
SEG 2014	102,52	106,18	3,57%
SEG 2015	100,31	106,09	5,76%
SEG 2016	97,62	105,80	8,38%
SEG 2017	97,82	108,48	10,90%
SEG 2018	101,71	115,50	13,56%
SEG 2019	101,51	118,77	17,00%
SEG 2020	99,79	119,30	19,55%
SEG 2021	100,03	122,60	22,56%
SEG 2022	97,03	121,66	25,38%
SEG 2023	93,99	121,66	29,44%
SEG 2024	93,95	121,66	29,49%

Tabelle 3: Skandia GarantiefondsBonus

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

* Der GarantiefondsBonus ist die zum Ablauf garantierte Wertsteigerung.

Gemanagte Portfolios: Weiterer Optimismus bei den Fondsmanagern

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
I. Halbjahr 2009	5,5	7,9	9,7	10,2	5,4
über 5 Jahre	10,2	2,6	-5,4	-4,2	-13,1

Tabelle 4: Wertentwicklung der Gemanagten Portfolios seit Jahresbeginn (Stand 30.06.09)

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 Anfang Juni 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.

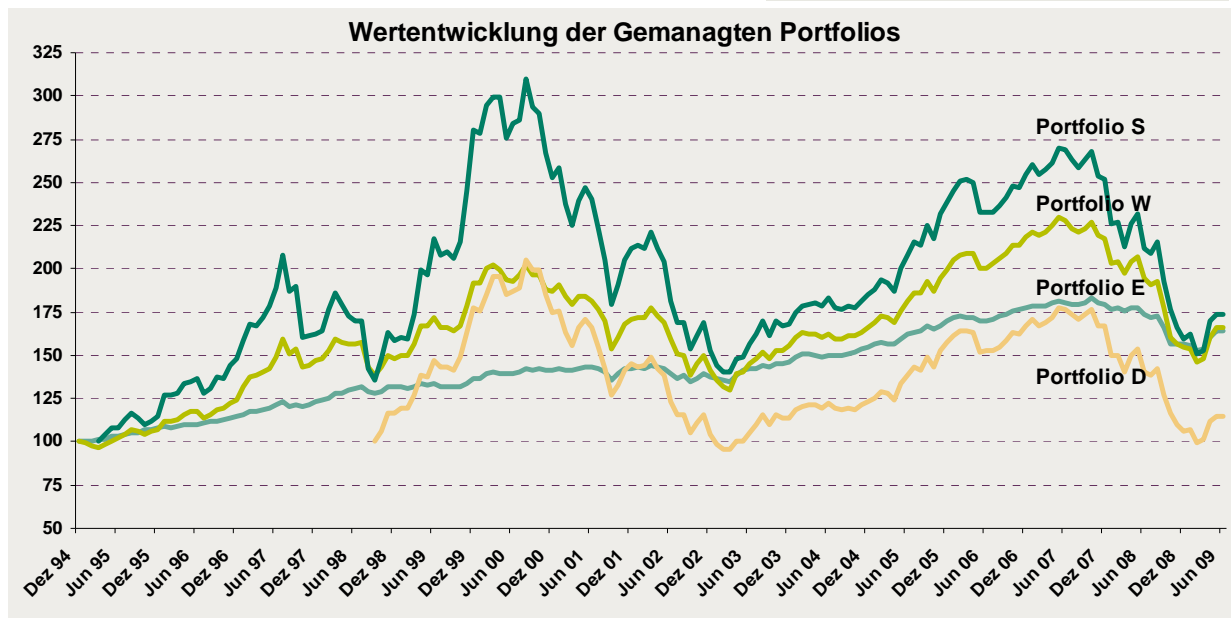


Abbildung 5: Wertentwicklung der Gemanagten Portfolios (Stand 30.06.09)

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

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

Fondsmanagerumfrage vom Juni 2009: Der Optimismus kehrt zurück

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 Juni 2009 jeweils ausschließlich auf die befragten Fondsmanager – eine Verallgemeinerung auf die Meinung aller weltweit tätigen Fondsmanager ist daraus nicht unbedingt herzuleiten. Die Juni-Umfrage wurde vom 05.-11. Juni durchgeführt – weltweit nahmen 226 Fondsmanager teil; sie verwalteten zu jenem Zeitpunkt ein Gesamtvermögen von 620 Milliarden Dollar.

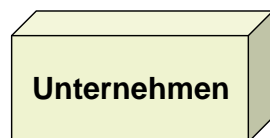
Was bedeuten *saldiert* und *netto*? Wenn in der Fondsmanagerumfrage nur zwei Antworten möglich sind, gibt es üblicherweise einen Überhang an Befragten, die zur einen oder anderen Antwort tendierten. Die Differenz (Überhang) kann auch als *Saldo der Befragten* und somit als *netto* oder *saldiert* bezeichnet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

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

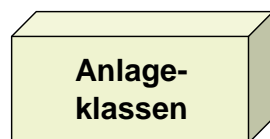
Die Ergebnisse der Umfrage aus dem Juni sind unter anderem:



Schon in der April-Umfrage zeigte sich die größte Verbesserung der Wachstumserwartungen seit 2004. Inzwischen sind die Erwartungen deutlich in Richtung einer Erholung der Weltwirtschaft umgeschwenkt. Nachdem im April noch *saldiert* 70 Prozent die Weltwirtschaft auch im Jahr 2010 in der Rezession erwarteten, glauben dies in der aktuellen Umfrage nur noch *saldiert* 7 Prozent. Die Stimmung ist also inzwischen Pro-Wachstum.



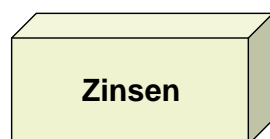
Der Optimismus erstreckt sich nunmehr auch auf die Erwartungen zu den Unternehmensgewinnen: *Saldiert* 29 Prozent der Fondsmanager erwarten, dass die Unternehmensgewinne in den nächsten 12 Monaten um mehr als 10 Prozent wachsen – gleichwohl findet sich eine Mehrheit von 34 Prozent, die die Konsens-Prognosen zu den Unternehmensgewinnen als zu hoch ansehen. Diese Diskrepanz in den Erwartungen gilt es in den nächsten Monaten aufzulösen.



Anleihen sind in den Portfolios der befragten Fondsmanager inzwischen untergewichtet; gleichzeitig wurden Aktien übergewichtet. Die Übergewichtung von Rohstoffen ist auf den höchsten Stand seit 3 Jahren gestiegen. Die Barmittel in den Portfolios der befragten Fondsmanager sind leicht auf 4,2 Prozent gefallen, wobei *saldiert* 21 Prozent noch immer eine Übergewichtung der Cash-Positionen meldeten.



China bleibt weiter die attraktivste Region – *saldiert* 62 Prozent der Fondsmanager erwartet steigendes Wachstum in China. *Netto* 49 Prozent der befragten Fondsmanager haben die Schwellenländer in ihren Portfolios übergewichtet, während Japan, Europa und Großbritannien weiterhin massiv untergewichtet bleiben. Eine Mehrheit von 23 Prozent der Fondsmanager erwartet, dass sie auch in den nächsten 12 Monaten die Eurozone in ihren Portfolios untergewichten werden.



Saldiert erwarten 19 Prozent der Fondsmanager in den nächsten 12 Monaten eine höhere Inflation – im letzten Monat fand sich für diese Meinung noch keine Mehrheit. Die Erwartung höherer Kurzfristzinsen in den nächsten 12 Monaten teilen im Juni *saldiert* 52 Prozent der befragten Fondsmanager - im April fand sich hierfür lediglich eine kleine Mehrheit, die jedoch bereits im Mai auf *saldiert* 33 Prozent stieg.

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 was 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 Marktturbulenzen 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

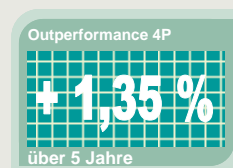
Einige Dutzend langfristig aussichtsreiche Fonds werden nach dem von der Skandia entwickelten 4P-Prozess (Philosophie, Prozess, Personen und Performance) ausgewählt und erhalten das Siegel „Fonds, qualified by Skandia“.

Da die 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: 30.06.09)	Rendite-/ Risikoklasse	I. Halbjahr 09 (in %)	5 Jahre (in %)
Baring Hong Kong China	5	36,2	153,0
Morgan Stanley Latin American Equity	5	40,4	142,6
BGF World Mining Fund	5	42,0	81,8
BGF Emerging Europe Fund	5	35,1	38,8
Carmignac Investissement	4	22,7	79,5
M&G Global Basics	4	15,6	37,4
Multi Invest OP	4	0,5	32,3
LINGOHR-SYSTEMATIC-LBB-INVEST	4	22,2	6,2
Fidelity Funds - European Growth	4	5,8	-2,5

Tabelle 5: Wertentwicklung häufig angewählter Fonds*

Quelle: Lipper Global Funds Database; Skandia

Das I. Halbjahr 2009 konnten alle dargestellten Fonds mit einer positiven Wertentwicklung abschließen. Die beiden Emerging Markets Aktienfonds Baring Hong Kong China und Morgan Stanley Latin American Equity überzeugten mit positiven 36,2 bzw. 40,4 Prozent. Im 5-Jahres-Vergleich konnten beide Fonds das eingesetzte Kapital um rund das 1,5-fache steigern.

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

Top Ten im I. Halbjahr 09

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 I. Halbjahr 2009 (Stand: 30.06.09)	Rendite-/ Risikoklasse	I. Hj. 09 (in %)	5 Jahre (in %)
JPM Euro Government Liquidity A Acc	1	0,3	-
grundbesitz global RC	2	1,1	28,1
Pioneer Funds Austria - Trend Bond VA	2	-2,9	25,1
Carmignac Patrimoine A	3	10,6	59,4
smart-invest - HELIOS AR B	3	1,5	57,0
C-Quadrat ARTS Total Ret Balanced EUR T	3	8,4	35,9
Carmignac Investissement A	4	22,7	79,5
C-Quadrat ARTS Total Return Dynamic EUR	4	9,5	43,5
Baring Hong Kong China EUR	5	36,2	153,0
Morgan Stanley Latin American Equity A USD	5	40,4	142,6

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 dem verhältnismäßig risikoärmeren Immobilienfonds grundbesitz global auch im I. Halbjahr 2009 Kurszuwächse verbunden waren, konnte der Staatsanleihenfonds PIA Trend Bond in diesem kurzen Zeitraum nicht überzeugen. Im 5-Jahresverlauf sind diese beiden Fonds jedoch die Fonds mit der besten Performance aller von Skandia in der Rendite-/Risikoklasse 2 angebotenen Fonds. Die beiden sehr häufig angewählten Schwellenländer-Aktienfonds (Morgan Stanley Latin American Equity und Baring Hong Kong China) überzeugen sowohl im I. Halbjahr 2009 als auch im 5-Jahres-Vergleich.

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 <http://www.skandia.de>.

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