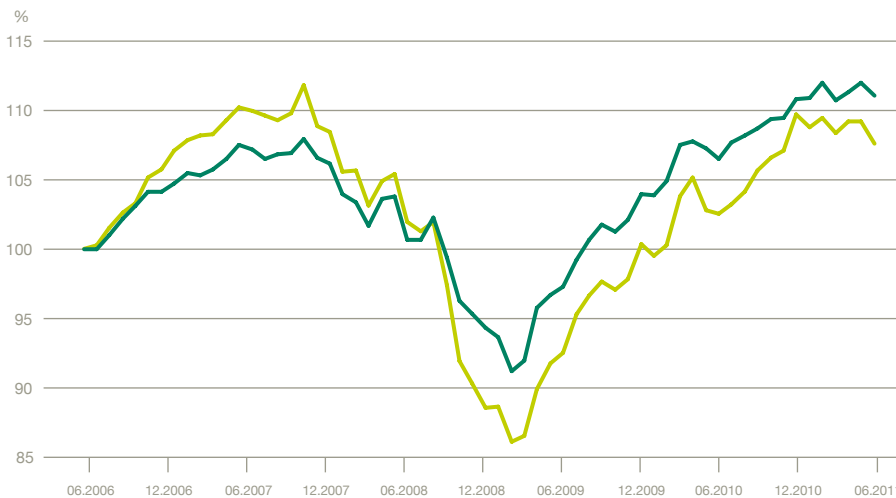


Portfolio Wachstum

1. Halbjahr 2011

Wertentwicklung 06/2006 – 06/2011: Portfolio Wachstum



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

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

■ Portfolio Wachstum
■ Kompositbenchmark*

Entwicklung zum 30.06.2011	Vormonat	seit 01.01.11	1 Jahr	3 Jahre	seit Auflage*
Portfolio Wachstum	-1,52	-1,98	5,22	5,79	7,95
Kompositbenchmark*	-0,88	0,28	4,54	10,83	11,60

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

* 20 % MSCI World + 10 % MSCI Europe + 50 % EUR-Renten-Sektorendurchschnitt + 20 % von 5 % p. a.

*Juni 2006

Portfolio Wachstum

Rendite/Risiko-Klasse 3

Aktien Global

C-Quadrat ARTS Best Momentum EUR	4%
BNY Mellon Long-Term Global Equity EUR A Acc	6%
Fidelity Funds - Global Opportunities A Acc EUR	4%

Aktien Europa

Fidelity Funds - European Growth A EUR	2%
Skandia European Best Ideas A1	3%

Aktien Emerging Markets

First State Global Emerging Markets Leaders A GBP	2%
---	----

Alternative Investments – Rohstoffe

Pioneer Funds Commodity Alpha A EUR Hedge	6%
---	----

Renten Global

JPM Global Convertibles (EUR) A (dist) EUR	10%
Templeton Global Bond A Acc EUR-H1	14%
Fidelity Funds - International Bond A	9%

Renten Europa

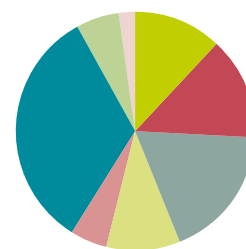
BGF Euro Bond Fund A2 EUR	12%
---------------------------	-----

Alternative Investments – Immobilien

CS Euroreal A EUR	3%
grundbesitz global RC	7%

Total-Return-Fonds

C-Quadrat ARTS Total Return Global – AMI	12%
smart-invest HELIOS AR B	6%



■ Aktien Global
■ Aktien Europa
■ Aktien Emerging Markets
■ Alternative Investments – Rohstoffe
■ Renten Global
■ Renten Europa
■ Alternative Investments – Immobilien
■ Total-Return-Fonds

Märkte im Rückblick

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

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

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

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

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

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

Veränderungen im Portfolio

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

Performancekommentar

Das Portfolio Wachstum zeichnet sich durch seine breite, über mehrere Anlageklassen diversifizierte Anlagestruktur aus. Durch einen höheren Aktienanteil wird eine höhere Portfoliorendite angestrebt. Weitere Anlageklassen wie beispielsweise Immobilien- und Rentenfonds dienen der Reduzierung der Portfoliovolatilität.

Das Portfolio Wachstum schloss im I. Halbjahr 2011 mit einem Minus von rund 2,0 %.

Zur Wertentwicklung ausgewählter Fonds im I. Halbjahr 2011:

Der BGF Euro Bond Fund A2 EUR legte im Berichtszeitraum um rund 0,5 % zu. Dieser Fonds kann zusammen mit Immobilienfonds wie dem CS Euroreal und dem Grundbesitz global RC für eine breitere Streuung des Risikos im Portfolio sorgen. Immobilienfonds weisen überdies eine noch stabilere Wertentwicklung auf als beispielsweise Rentenfonds. Im Berichtszeitraum erwirtschaftete der CS Euroreal, trotz Aussetzung der Anteilscheinrücknahme, ein Plus von rund 0,6 % und der Grundbesitz global RC ein Plus von rund 0,8 %.

Der global in Anleihen investierende Rentenfonds Templeton Global Bond A Acc €-H1 hat jenseits der europäischen Staaten attraktive Länder für ein Engagement in Schuldenpapiere finden können und schloss das I. Halbjahr 2011 mit einem Plus von 3,91 % ab.

Die beiden Fonds smart-invest – HELIOS und C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI sind der Anlageklasse Total Return Fonds zuzurechnen. Mit ihrer quantitativen Ausrichtung versuchen sie, Trends an den Märkten zu erkennen und darauf entsprechend zu reagieren. Trendfolgende Fonds können jedoch in Märkten ohne klare Trends ihre Stärken nicht ausspielen. Im I. Halbjahr 2011 mussten beide Fonds deshalb Verluste von rund 5,2 % bzw. rund 7,5 % hinnehmen. Der ebenfalls mit einem trendfolgenden Handelssystem arbeitende Aktienfonds C-Quadrat ARTS Best Momentum verlor rund 7,0 %.

Der beiden global in Aktien investierenden Fonds Fidelity Funds - Global Opportunities Fund A EUR und BNY Mellon Long-Term Global Equity Fund EUR A beendeten das I. Halbjahr 2011 mit einem Minus von rund 6,4 % bzw. rund 4,2 %. Der Rohstofffonds Pioneer Funds - Commodity Alpha A EUR Hedge verlor im selben Zeitraum rund 4,2 %.

Euroland-Aktien gewannen im Berichtszeitraum rund 4,6 % an Wert. Die beiden in diesem Segment anlegenden Fonds (Skandia European Best Ideas A1 EUR und Fidelity Funds - European Growth Fund A EUR) gaben moderat um rund 0,5 % bzw. 2,4 % nach.

Marktausblick

Europäische Staatsanleihenkrise:

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

Aussichten für Aktien:

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

Aussichten für Anleihen:

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