

## Interne Versicherungsfonds Vertrag: InvestmentWertKonzept 4U

31.03.2016

### Ausgewogenes Portfolio

<b>Währung:</b>	EUR
<b>Anteilstype:</b>	Kapitalisierung
<b>Beginndatum:</b>	01/01/2001
<b>Anteilspreis:</b>	0,704 *

<b>Wertentwicklung</b>	
2016	-0,58 % *
2015	-0,85 %
2014	4,53 %
2013	-4,07 %
2012	0,62 %
2011	-1,34 %

\*Prozentwerte basieren auf dem Nettoinventarwert vom 15.03.2016

**Die Wertentwicklung der Fonds aus der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft.**

**Investmentstrategie:** Die ausgewogene Investmentstrategie besteht aus einem aktiv gemanagten Anlageportfolio. Das Anlageportfolio bietet eine ausgewogene Mischung aus globalen Aktienfonds und globalen Rentenfonds. Das Fondsmanagement passt das Aktien-/Rentenverhältnis situativ an die aktuelle Marktlage an.

#### Aktuelle Top Positionen (Stand 31.03.2016)

iShares eb.rexx Gov. Germany 5.5-10.5yr ETF (DE)	12,3 %
Vanguard Funds - S&P 500 ETF USD	8,8 %
Pioneer-Eur.Agg.Bd H Eo C	6,2 %
db x-trackers MSCI EM Asia Index UCITS ETF IC	4,0 %
iShares Pfandbriefe ETF (DE)	3,8 %

Versicherer: InvestmentWertKonzept 4U ist ein Produkt von Allianz Life Luxembourg S.A. mit Sitz im 14, Boulevard Roosevelt, L-2450 Luxemburg, eine in Luxemburg registrierte Versicherungsgesellschaft mit der Zulassung zum Verkauf von Lebensversicherungen.

#### Kapitalmarktumfeld (Stand Januar 2016)

##### Aktienmärkte im Januar mit historisch schlechtem Jahresstart. Bundesanleihen profitieren von Flucht in sicheren Hafen.

Mit historisch einmaligen Verlusten starteten die internationalen Aktienbörsen in das Jahr 2016. Neben anhaltenden Unsicherheiten über die wirtschaftliche Entwicklung in China belastete vor allem der Absturz des Ölpreises. Auch wenn von niedrigeren Energiekosten mittelfristig eine positive Wirkung auf die Konjunktur in Europa und USA ausgehen dürfte, sorgt der drastische Sturz des Ölpreises kurzfristig für erhebliche Probleme bei Ölförderunternehmen und -ländern. Investitionskürzungen und Entlassungen bei Ölfirmen und erhebliche Belastungen der Staatshaushalte, z.B. in Ländern wie Russland oder Saudi-Arabien zeigen erste Rückwirkungen auch auf exportorientierte Sektoren in den Industrieländern. Unklar ist zudem inwieweit Staatsfonds von Ölförderländern, die in Zeiten hoher Ölpreise aufgebaut wurden, gezwungen sind Wertpapiere zu veräußern um entstehende Haushaltsdefizite auszugleichen. Zusammen mit dem ersten Zinserhöhungsschritt der US-Notenbank im Dezember hat sich damit das monetäre Umfeld, als maßgeblicher Treiber für die Kapitalmärkte in den vergangenen Jahren, zuletzt erheblich eingetrübt. Bislang robuste Konjunkturdaten, v.a. in Europa konnten in den zurückliegenden Wochen den Märkten kaum Unterstützung bieten. Einzig die EZB und die japanische Notenbank bleiben ihrem Kurs einer ultraexpansiven Geldpolitik weiterhin treu. An den Rentenmärkten profitierten v.a. deutsche Staatsanleihen von den hohen Schwankungen an den Aktienmärkten. Die Rendite langlaufender Bundesanleihen fiel auf den tiefsten Stand seit April letzten Jahres zurück. Deutlich weniger ausgeprägt fiel der Zinsrückgang in den europäischen Peripherieländern aus, wodurch sich die Zinsdifferenz zu Bundesanleihen erneut leicht ausgeweitet hat. Aufgrund des extrem niedrigen Zinsumfeldes konnten die positiven Performancebeiträge des Rentenanteils die Kursrückgänge bei Aktien jedoch nur leicht abfedern.

Aktienmärkte im Februar mit ersten Stabilisierungsansätzen. Rendite langfristiger Bundesanleihen nähert sich der Null-Prozent-Marke. Nachdem die Aktienmärkte im Januar mit historischen Verlusten ins Jahr 2016 gestartet waren, zeigten sich im Februar ab Monatsmitte erste Erholungstendenzen. Begleitet von einer Stabilisierung des Ölpreises gelang es einigen Börsen erste

Widerstands- bzw. Abwärtstrendlinien wieder zu überspringen. Auch wenn die Monatsperformance der meisten Märkte erneut leicht negativ ausfiel, scheint die Abwärtsdynamik zunächst gebrochen. Trotz niedriger Bewertung zeigte erneut Europa die schwächste Performance. Vor allem politische Verwerfungen, wie ein möglicher Austritt Großbritanniens aus der EU und der Umgang mit der Flüchtlingskrise belasten die Attraktivität europäischer Unternehmen. Die jüngst veröffentlichten Konjunkturdaten boten kaum Unterstützung für die Aktienmärkte. Neben Unsicherheiten über Chinas Konjunktur, signalisieren auch die Frühindikatoren für USA und Europa eine nachlassende Wachstumsdynamik. Globale Rezessionsängste bleiben deshalb ein latenter Belastungsfaktor für die Börsen. Trotz eines historisch niedrigen Zinsniveaus haben die Rentenmärkte weiterhin von der Flucht in sichere Häfen profitiert. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen fiel in den Bereich der Tiefststände des vergangenen Jahres zurück. Aktienmärkte legen übertriebene Konjunktürrängste ab und starten Kurserholung. Rentenmärkte konsolidieren auf extrem niedrigem Zinsniveau. Nach den starken Schwankungen zu Jahresbeginn, hat sich die Lage an den internationalen Aktienmärkten im März weiter beruhigt. So wurden die Sorgen über eine globale Wachstumsverlangsamung durch die jüngst veröffentlichten Konjunkturdaten etwas abgemildert. Auch wenn die Dynamik der Weltkonjunktur verhalten bleiben dürfte, bleibt die generelle Aufwärtstendenz jedoch unverändert intakt. Dies trifft insbesondere auf die USA zu, deren Wirtschaftsaufschwung sich bereits im weit fortgeschrittenen Stadium befindet. Hinzu kommt eine unverändert expansive Notenbankpolitik in Japan und Europa, mit dem Ziel für einen stärkeren Preisauftrieb zu sorgen. So hat das umfangreiche Maßnahmenpaket der EZB vom 10. März, mit einer weiteren Leitzinssenkung, einer Ausweitung der Anleihekäufe und langfristigen Refinanzierungsgeschäften die Marktteilnehmer nochmals positiv überrascht. Zwar gehen die großen Notenbanken damit weiterhin getrennte Wege. Da die US-Notenbank Fed jedoch in ihren jüngsten Äußerungen deutlich moderatere Töne anschlug, scheint die Sorge vor weiteren Zinserhöhungen zunächst übertrieben zu sein. Letzteres hat schließlich die Aufwärtsdynamik des US-Dollars abgebremsst und eine Erholung bei den Rohstoffpreisen und den Schwellenländerbörsen begünstigt. Die Aktienmärkte der Emerging Markets weisen damit die beste Kursentwicklung

vor USA und Europa auf. An den Anleihemärkten des Euroraums setzte sich das Tausziehen fort. So litten die Rentenmärkte unter der Erholung an den Aktienbörsen und gaben etwas nach. Auf der anderen Seite verhinderte die kontinuierliche Nachfrage der EZB bislang einen größeren Renditeanstieg. Anleihen aus den Peripherieländern konnten Bundesanleihen, im Zuge einer erneuten Einengung der Zinsdifferenzen wieder leicht outperformen.

##### Strategie und Portfolioausrichtung

In einem volatilen ersten Quartal schlossen die verschiedenen Risikoklassen - in Abhängigkeit vom jeweiligen Risikoprofil - mit unveränderten bzw. leicht negativen Wertentwicklung ab. Die in einigen Aktienmärkten knapp zweistelligen Kursrückgänge und fehlende Diversifikationspotenziale zwischen den verschiedenen Anlageklassen führten im Januar zu einer erhöhten Schwankungsanfälligkeit. Trotzdem haben sich die jüngsten Anpassungen in der Allokation und die Erhöhung der Absicherungspositionen zum Jahresende 2015 bewährt. So wurde der Aktienanteil auf unter neutral abgesenkt. Zudem hat sich der Ausbau der Positionen in Strategien die bewusst auf Werte mit unterdurchschnittlichen Schwankungen setzen sowohl in Europa als auch in USA ausgeglichen. Im Vergleich zu unseren marktbreiten Benchmarkindizes (STOXX600 und MSCI Nordamerika) fielen deren Kursrückgänge deutlich geringer aus. Unsere kleine Beimischung in Goldminenwerten hat im Januar von der Stabilisierung des Goldpreises profitiert und sogar ein moderates Plus erzielt. Innerhalb der Regionen blieben die Europäischen Aktienmärkte gegenüber Nordamerika, dem pazifischen Raum sowie den Emerging Markets übergewichtet. Auch im Februar konnten aufgrund der defensiven Ausrichtung die Kursverluste weitestgehend abgefedert werden. Auch unsere kleine Beimischung in Goldminen profitierte von der Erholung des Goldpreises und setzte seinen Aufwärtstrend entgegen der allgemeinen Marktentwicklung fort. Die Untergewichtung des Aktienanteils blieb unverändert bestehen. Der Rentenanteil lieferte trotz des extrem niedrigen Zinsniveaus einen leicht positiven Performancebeitrag, wobei sich die verschiedenen Anlagesegmente nach wie vor unterschiedlich entwickeln. So profitieren Pfandbriefe vom Anleihekaufprogramm der EZB und wiesen einen hohen Gleichlauf zu Staatsanleihen auf. Hingegen litten absolut orientierte Produkte unter der schwächeren Entwicklung bei Unterneh-

mens- und Hochzinsanleihen. Die Gewichtung in diesem Anlagesegment wurde deshalb zu Gunsten norwegischer und britischer Staatsanleihen reduziert. Die Portfolios haben im März vom freundlichen Marktumfeld profitiert und sich weiter erholt. Selbst die defensiven Risikoprofile wiesen ein Plus auf, obwohl der Performancebeitrag von Bundesanleihen leicht negativ ausfiel. Dies ist neben der Kurserholung bei Aktien, vor allem der positiven Entwicklung von Peripherieanleihen und den Beimischungen in inflationsgeschützten Anleihen und absolut ausgerichteten Produkten geschuldet. Aufgrund des schwachen Gewinnumfeldes, v.a. bei US Unternehmen, der Unsicherheiten im Hinblick auf die Wachstumsperspektiven in China und unverändert hohen geopolitischen Risiken wurde an der eher defensiven Ausrichtung der Portfoliostruktur zunächst festgehalten. Die Untergewichtung des Aktienanteils konnte jedoch durch Positionen u.a. in Dividendenstrategien und Rohstoffen, die breite Marktindizes erneut deutlich outperformen haben, teilweise kompensiert werden. Der fulminante Anstieg bei Goldminenaktien sowie den Dividendenteilen seit Jahresbeginn, wurde genutzt um Gewinne zu realisieren und die Positionen zu reduzieren. Im Gegenzug wurden Emerging Markets sowie das Value Segment aufgebaut. Auf der Rentenseite wurde eine erste Position von Emerging Markets Local Bonds aufgenommen. Im aktuellen Umfeld manipulierter Zinsen bleiben Dividenden und Aktien generell, trotz eines eher niedrigen Wirtschaftswachstums wichtige Performancebeiträge. Nachlassende Konjunktürrängste sollten in den kommenden Monaten zudem weiteres Potenzial eröffnen, auch wenn die Volatilität bis auf weiteres auf erhöhtem Niveau verharren dürfte. Bestehende Absicherungen über Optionsstrategien wurden zum Ende des Quartals etwas verringert. Zur Reduzierung des Währungsrisikos wurden Absicherungen über Devisentermingeschäften auf die Währungen US-Dollar und Britisches Pfund getätigt.