



FONDSVERTRIEB

DER INVESTMENTSPEZIALIST FÜR VERSICHERUNGSPARTNER

ANALYSEN &
TRENDS
ENTSCHEIDENDE
EINBLICKE IN EINE
„WELT IM WANDEL“

AUGUST 2011

RESPONSIBLE INVESTING RELOADED

Wirtschaft im Wandel

Nachfragekraft im Fokus

INHALT

Entscheidende Einblicke in eine „Welt im Wandel“	3	Nachhaltigkeit mit „Eco-Trends“	6
„Alte“ trifft „Neue“ Welt	3	Mensch und Maschine	8
Von Schwellenländern zu Wachstumsländern.....	4	Aktives Management – der Blick nach vorne	9
Asien – das Gravitationszentrum des 21. Jahrhunderts.....	5	FondsEcke	11
Rohstoffe – eine knappe Ressource	6		



ENTSCHEIDENDE EINBLICKE IN EINE „WELT IM WANDEL“

Globalisierung, Demografie, Aufholprozess der Wachstumsländer, knappe Ressourcen und ein neues Informationszeitalter – Megatrends verändern die Welt. Gleichzeitig treten in der zunehmend vernetzten Welt (Kapitalmarkt-)Risiken häufiger auf. Ein Umfeld, auf das sich Anleger bereits heute einstellen sollten.

Während Sie gerade diese Zeilen lesen, werden auf der Welt jede Sekunde¹ ...

... 4,3 Menschen geboren,
... 472.127 US-Dollar Warenwert gehandelt,
... 201.864 US-Dollar Wirtschaftsleistung (Bruttoinlandsprodukt) zusätzlich erbracht,
... 14.212 US-Dollar an chinesischen Devisenreserven angehäuft,
... 170.921 Liter Erdöl verbraucht,
... 1.051 Tonnen CO₂ ausgestoßen,
... 50.540 Internetsuchanfragen gestellt und
... 1.084,60 US-Dollar Umsatz beim US-Onlinehändler Amazon generiert.

Man könnte meinen, dass sich die Erde heute schneller dreht als früher. Aber die Welt dreht sich nicht schneller, sondern sie verändert sich stärker.

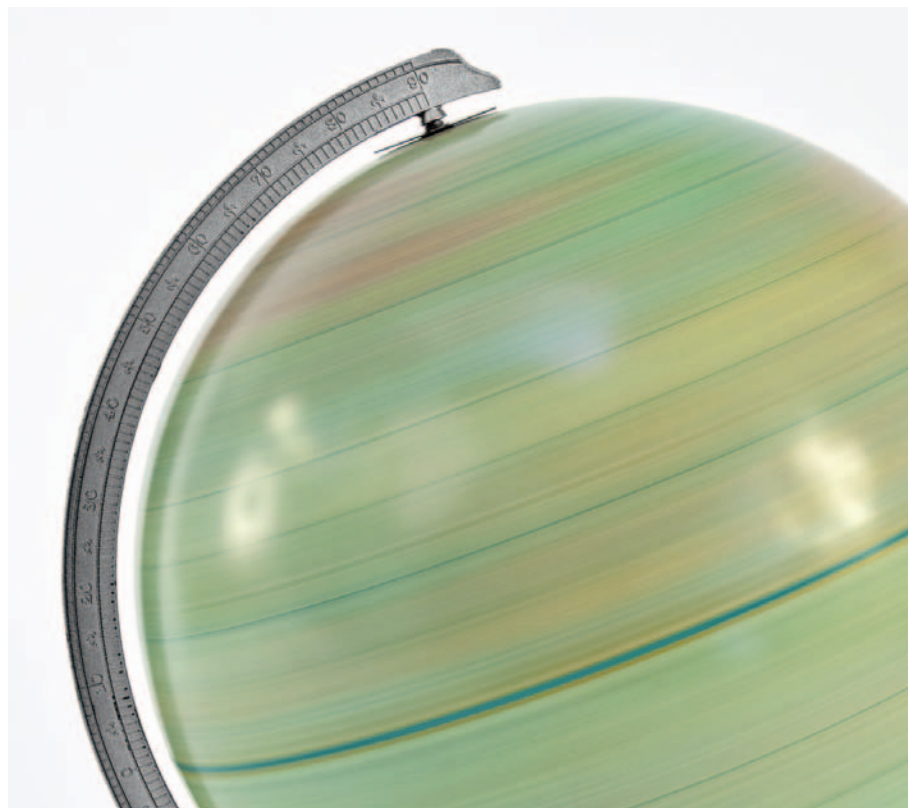
„ALTE“ TRIFFT „NEUE“ WELT

Die „alte“ trifft auf eine „neue“ Welt. Eine „neue“ Welt, in der vor allem die beiden sehr langfristig wirkenden Treiber Globalisierung und Demografie das Bild verändern werden. Sie lassen vor allem globale Nachfrageverschiebungen erwarten. Ihre Wirkung besteht bereits seit längerer Zeit. Ihre volle Tragweite dürften sie aber erst in den nächsten Jahrzehnten entfalten. So öffnete sich der Eiserne Vorhang zwar bereits Ende der 1980er Jahre und mit der politischen Wende schwenkten Staaten wie Russland, China und Indien auf die Marktwirtschaft um. Doch mit dem Wegfall technologischer Schranken durch das Internet

hat die Globalisierung eine neue Qualitätsstufe erreicht. Nicht nur Waren können per Knopfdruck auf jedem Fleck der Erde angeboten werden, vielmehr erlaubt das Internet nun auch den Export von Dienstleistungen. So ist der Welthandel seit 1987 im Volumen um das 4,5-fache gestiegen, obwohl sich die globale Wirtschaftsleistung (Bruttoinlandsprodukt) im gleichen Zeitraum lediglich verdoppelt hat.

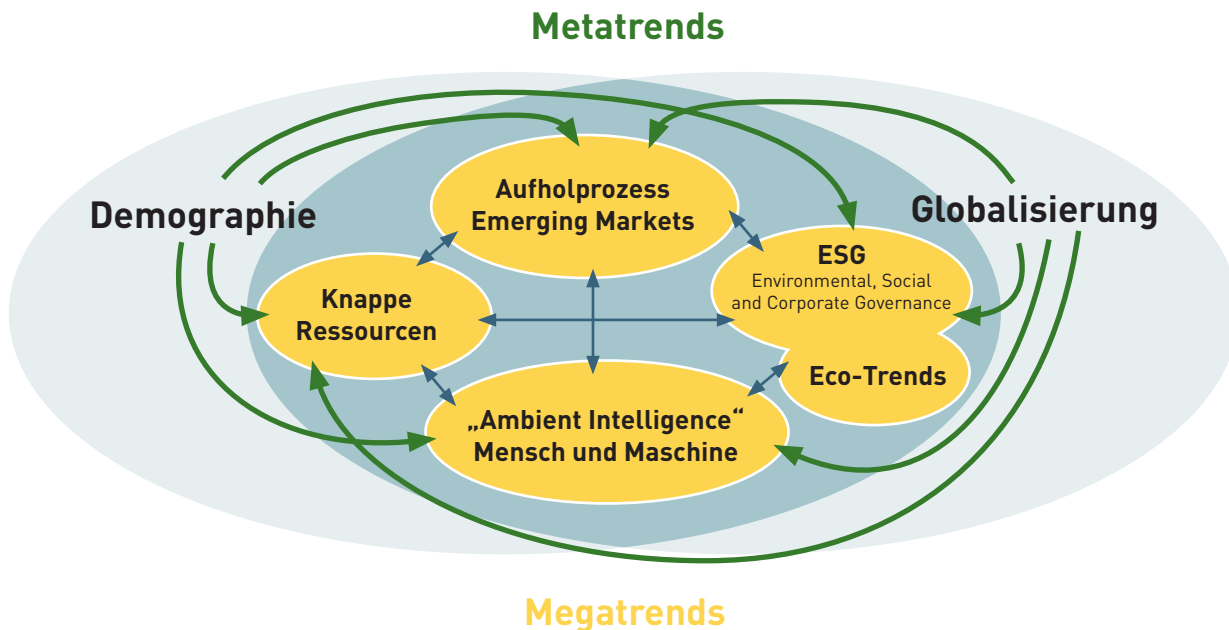
Während sich die Welt immer stärker vernetzt, ist jedoch demografisch betrachtet eine zunehmende Zweiteilung der Erde erkennbar: In der einen Hälfte der Welt, in den Industriestaaten wie Europa und Japan, wird die Bevölkerung schrumpfen und immer älter werden.

Man könnte meinen, dass sich die Welt von heute schneller dreht als früher.



¹ Quelle: UN, IWF, BP, comScore, Amazon, Kapitalmarktanalyse.

Schaubild 1: Die Welt von heute dreht sich nicht schneller, aber sie verändert sich



Darstellung: Kapitalmarktanalyse

Und in der anderen Hälfte, vorwiegend in den Schwellenländern, wird die Bevölkerung weiter wachsen und vergleichsweise jung bleiben. So wird die weltweite Bevölkerung nach Schätzungen der Vereinten Nationen (UN) von derzeit rund 7 Milliarden auf mehr als 9,3 Milliarden bis 2050 steigen – ein Wachstum von über 30%! Und bereits heute sind davon 82% in den aufstrebenden Staaten beheimatet (siehe Schaubild).

Aus diesen beiden Metatrends dürften sich in Zukunft weitere langfristige Entwicklungen (Megatrends) ableiten: eine Verlagerung der wirtschaftlichen Gravitationszentren, der Weg hin zu einer effizienteren Nutzung der weltweiten Ressourcen sowie eine engere Verzahnung von Mensch und Maschine.

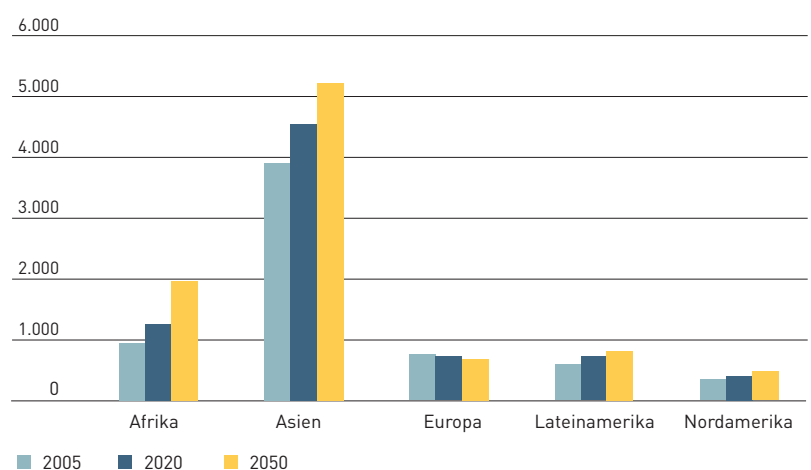
VON SCHWELLENLÄNDERN ZU WACHSTUMSLÄNDERN

Es sind insbesondere die Schwellenländer, in denen sich die Trends der Globalisierung und des Bevölkerungswachstums bündeln und unverändert für einen strukturellen Wachstumsschub sorgen. Ein wirtschaftlicher Aufholprozess in den aufstrebenden Staaten, ähnlich wie ihn die heutigen Industriestaaten nach dem Zweiten Weltkrieg erlebt haben. Stellen

die Schwellenländer bereits seit langem den überwiegenden Teil der Weltbevölkerung (circa 82%), so wurden sie während der letzten Jahrzehnte auch ökonomisch immer bedeutender. Gemessen an der weltweiten Wertschöpfung haben sie schon jetzt einen Anteil von über 35%. Würden dabei die Kaufkraftunterschiede mitberücksichtigt, wären es sogar knapp 50%.

Schaubild 2: Globaler Trend – Demografie

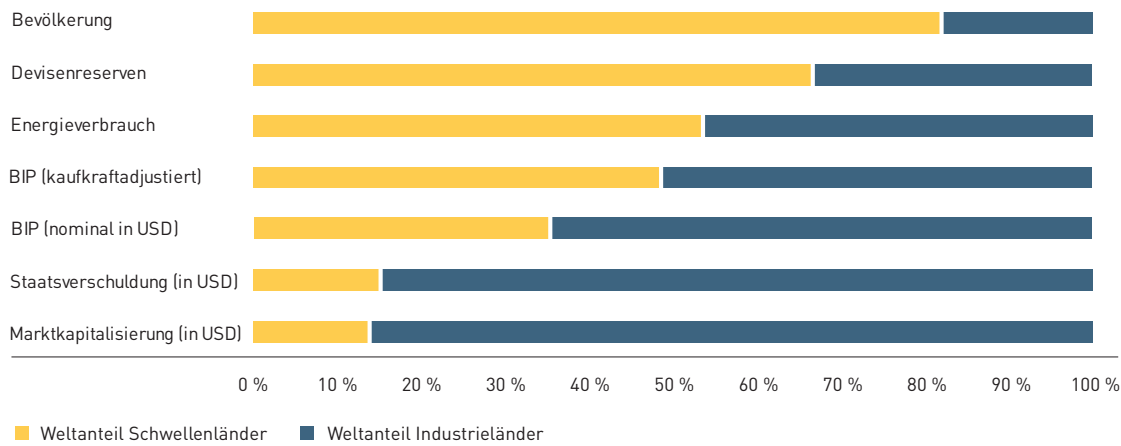
Bevölkerungszahl nach Regionen in Mio.



Quelle: Datastream, Darstellung: Kapitalmarktanalyse

Schaubild 3: Wachstumsländer auf der Überholspur

Weltanteil der Schwellenländer Ende 2010 in %



Quelle: IWF, UN, BP, Datastream, Kapitalmarktanalyse.

Auch der Anteil am globalen Energieverbrauch ist mittlerweile in dieser Liga angekommen (vgl. Schaubild 3).

Gleichzeitig scheinen die aufstrebenden Staaten sich zunehmend zum Stabilitätsanker zu entwickeln. Denn immerhin verfügen sie über zwei Drittel aller Devisenreserven und lediglich 15% der weltweiten Staatsschulden lasten auf ihnen.

In der Gesamtbetrachtung sind die Schwellenländer zu Wachstumsländern geworden,

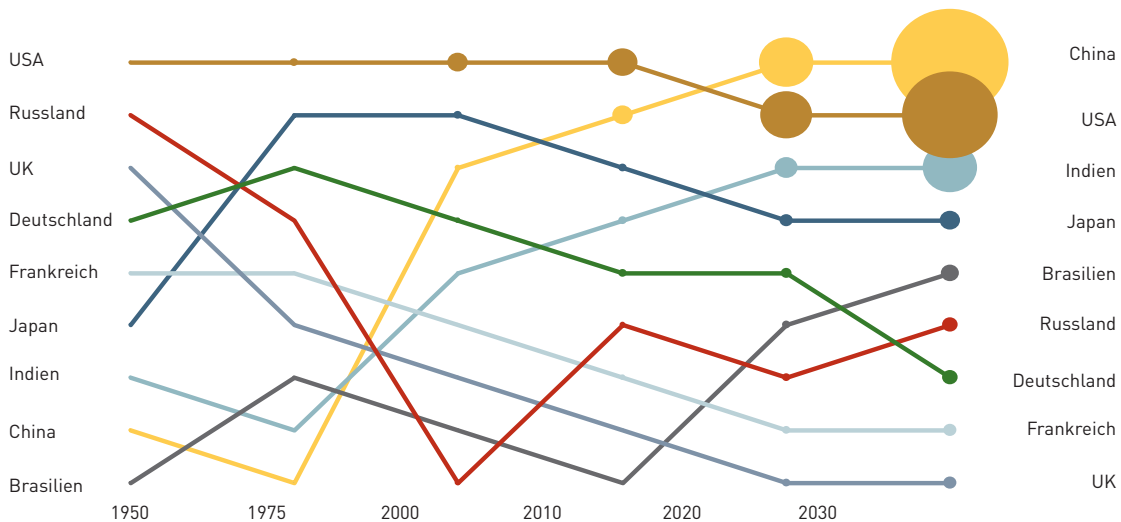
von denen sich voraussichtlich Asien als das Gravitationszentrum des 21. Jahrhunderts etablieren wird.

ASIEN – DAS GRAVITATIONSZENTRUM DES 21. JAHRHUNDERTS

Nach Schätzungen der Asian Development Bank wird der Anteil Asiens an der Weltwirtschaftsleistung 2050 etwa 50% ausmachen und China wird vermutlich die USA bereits im Jahr 2020 als größte Wirtschaftsnation überholt haben (siehe Schaubild 4). Bereits heute ist das

Schaubild 4: Asien – das Gravitationszentrum des 21. Jahrhunderts

Die größten Volkswirtschaften der Welt gemessen am BIP (kaufkraftadjustiert)



Quelle: Datastream, Darstellung: Kapitalmarktanalyse

bevölkerungsreichste Land zur zweitgrößten Wirtschaftsnation aufgestiegen. Und auch im Jahr 2011 dürfte Chinas Wirtschaft kaufkraft-adjustiert um über 1.000 Milliarden US-Dollar (+10% ggü. Vorjahr) wachsen. Zum Vergleich: Das entspricht der gesamten Wirtschaftsleistung (Bruttoinlandsprodukt) von Portugal, Irland, Griechenland und der Schweiz zusammen!

Eine neue Mittelschicht wächst heran. In China zählen bereits 140 Millionen Menschen dazu, in Indien 60 Millionen. Und sie wächst rapide: Nach einer Studie von McKinsey werden in knapp zwei Jahrzehnten über eine Milliarde Menschen Chinas und Indiens zur Mittelschicht zählen und den Konsum in Asien kräftig anheizen. Allein in den nächsten 15 Jahren sollen es rund 500 Millionen Menschen mehr sein, die sich in ihrem Konsumverhalten an westlichen Standards orientieren – das entspricht der Einwohnerzahl gesamt Europas. Stellen Sie sich also vor: Jeder einzelne Mensch in Europa benötigte neuen Wohnraum, neue Supermärkte, erstmals einen Pkw – und er hätte sogar das Geld dazu.

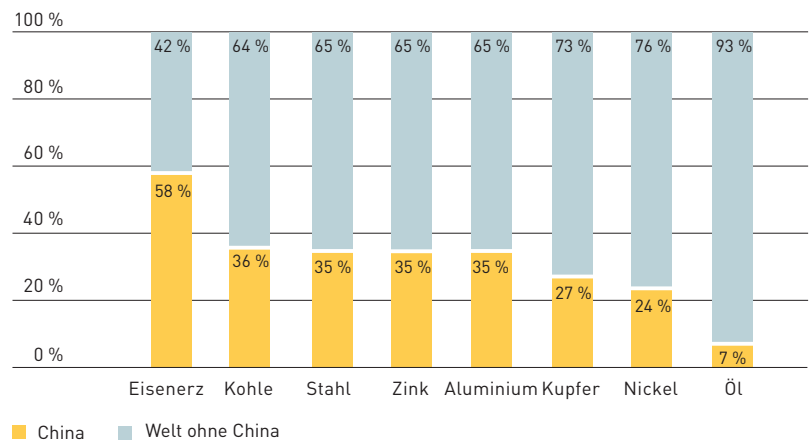
ROHSTOFFE – EINE Knappe RESSOURCE

Mit dem höheren Wohlstand in den Wachstumsländern wird der Konsum rohstoffintensiver. Wer heute läuft, kauft morgen ein Fahrrad. Wer heute Rad fährt, sattelt morgen auf das Auto um. Allein der Rohstoffhunger Chinas sorgt für eine ständig wachsende Nachfrage. Der Pro-Kopf-Verbrauch von Aluminium, Kupfer und Stahl hat sich dort über die letzten zehn Jahre nahezu verdreifacht. Das Reich der Mitte ist mittlerweile der weltweit größte Verbraucher unter anderem von Eisenerz, Stahl, Kupfer und Aluminium (siehe Schaubild 5).

Auch der Trend zu einer zunehmenden Verstärkung, vor allem in den Schwellenländern, sollte die Nachfragedynamik nach Rohstoffen zusätzlich verstärken. China beispielsweise wird bis 2025 fast 140 Städte mit mehr als anderthalb Millionen Einwohnern haben. In Europa gibt es derzeit rund fünfzehn solcher Städte.

Schaubild 5: Großer Rohstoffhunger in China

Anteil am Weltverbrauch in 2009



Quelle: BHP Billiton. Stand: Dezember 2010. Darstellung: Kapitalmarktanalyse

Der Rohstoffbedarf steigt aber nicht nur durch das „qualitative“ Wachstum, sondern auch durch die quantitativ steigende Weltbevölkerung. So müssen in den nächsten 40 Jahren 2.300 Millionen Menschen zusätzlich mit Rohstoffen versorgt werden.

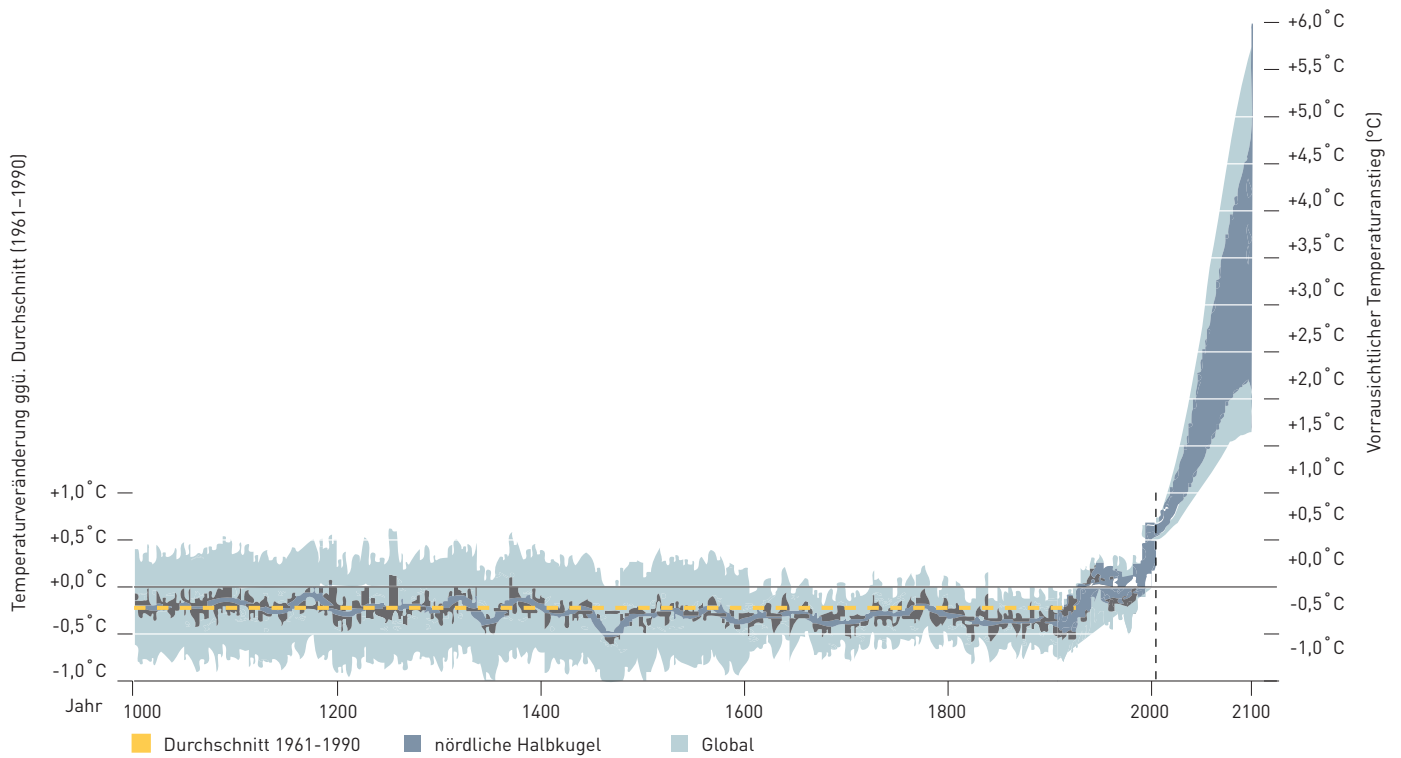
Zu der steigenden Nachfrage kommt die Tatsache, dass während der letzten Jahre kaum neue Kapazitäten auf der Produktionsseite geschaffen wurden. Außerdem wird die Erschließung neuer Reserven permanent aufwendiger und damit teurer.

Folglich dürften Rohstoffe zu einer immer knapperen und damit sich vertuernden Ressource werden.

NACHHALTIGKEIT MIT „ECO-TRENDS“

Im nächsten langen Zyklus dürfte auf der Angebotsseite ein Schlüssel zum Erfolg in der Steigerung der Ressourcen- und Energieproduktivität liegen. Denn die Weltbevölkerung wächst, Rohstoffe werden knapper, neue Energiequellen müssen gefunden werden und der Klimawandel wird immer deutlicher (siehe Schaubild 6). Gleichzeitig tragen Faktoren wie die Einführung von CO₂-Emissionsrechten, steigende Rohstoffpreise oder der Klimawandel als Unternehmensrisiko dazu bei, dass der Verbrauch von Umwelt einen „Preis“ bekommt. Umwelt selbst wird zum knappen Gut.

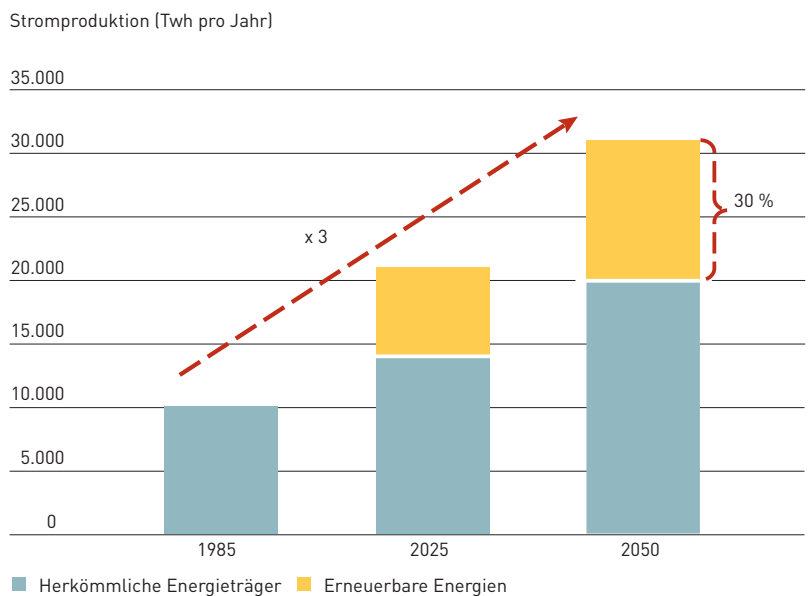
Schaubild 6: Klimawandel – (größte) Herausforderung für die Zukunft



Quelle: IPCC/WG1, Climate Change 2001/2007. Darstellung: Kapitalmarktanalyse

Infolgedessen haben neue Energieformen bereits mehr und mehr an Einfluss gewonnen. Vor allem der Anteil erneuerbarer, CO₂-neutraler Energiequellen dürfte am weltweiten Energiemarkt weiterhin zunehmen, zumal herkömmliche Energieressourcen wie beispielsweise Öl und Gas begrenzt sind. Das Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) hat in 164 verschiedenen Zukunftsszenarien analysiert, dass im Schnitt bis Mitte dieses Jahrhunderts die globale Energienachfrage sich nahezu verdoppeln und gleichzeitig der Anteil regenerativer Energiequellen von derzeit circa 13% auf rund 30% anwachsen wird. In einem optimistischen Szenario wird der Beitrag regenerativer Energien sogar auf 77% geschätzt. Entsprechend sollten die für den Ausbau erneuerbarer Energien benötigten Investitionen – vor allem in Technologieförderung und Infrastrukturausbau – nach Schätzungen des IPCC von heute bis 2020 eine mögliche Spanne von 1.360 bis 5.100 Milliarden US-Dollar umfassen. Für den Zeitraum 2020 bis 2030 wird eine Spanne von 1.490 bis 7.180 Milliarden US-Dollar erwartet.

Schaubild 7: „Eco-Trends“ – ein Wachstumsmarkt



Quelle: World Energy Council 11/2007; Kapitalmarktanalyse

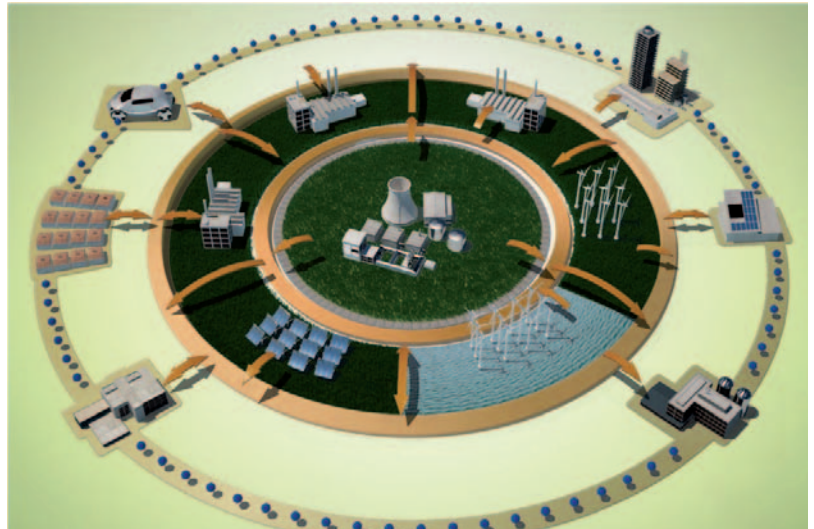
Auch konventionelle Anleger beziehen scheinbar verstärkt außerfinanzielle Faktoren wie den Klimawandel oder die finanziellen und rufschädigenden Folgen großer Umweltkatastrophen in ihre Anlageentscheidungen ein. Das stellt einen Wendepunkt in der Entwicklung globaler Finanzen dar. Immerhin haben zwischenzeitlich 850 institutionelle Anleger und Vermögensverwalter, die zusammen über 25 Billionen US-Dollar investieren (Stand: April 2011), die sechs „Principles for Responsible Investment“ (Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment) unterzeichnet. Sie treten unter anderem dafür ein, dass die ESG-Kriterien (Environmental = ökologisch, Social = sozial verantwortlich, Governance = Grundsätze der Unternehmensführung) generell in Anlage- und Entscheidungsprozesse miteinbezogen werden.

Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage scheint sich somit zum Megatrend zu entwickeln.

MENSCH UND MASCHINE

„**Smart Grid**“: Auch die Hightech-Industrie dürfte spürbar vom grünen Wandel der Märkte profitieren, weil die Nachfrage nach erneuerbaren Energien, modernen Umwelttechnologien, nachhaltiger Wasserwirtschaft, Recycling

Schaubild 8: „Smart Grid“ – das Internet der Energien

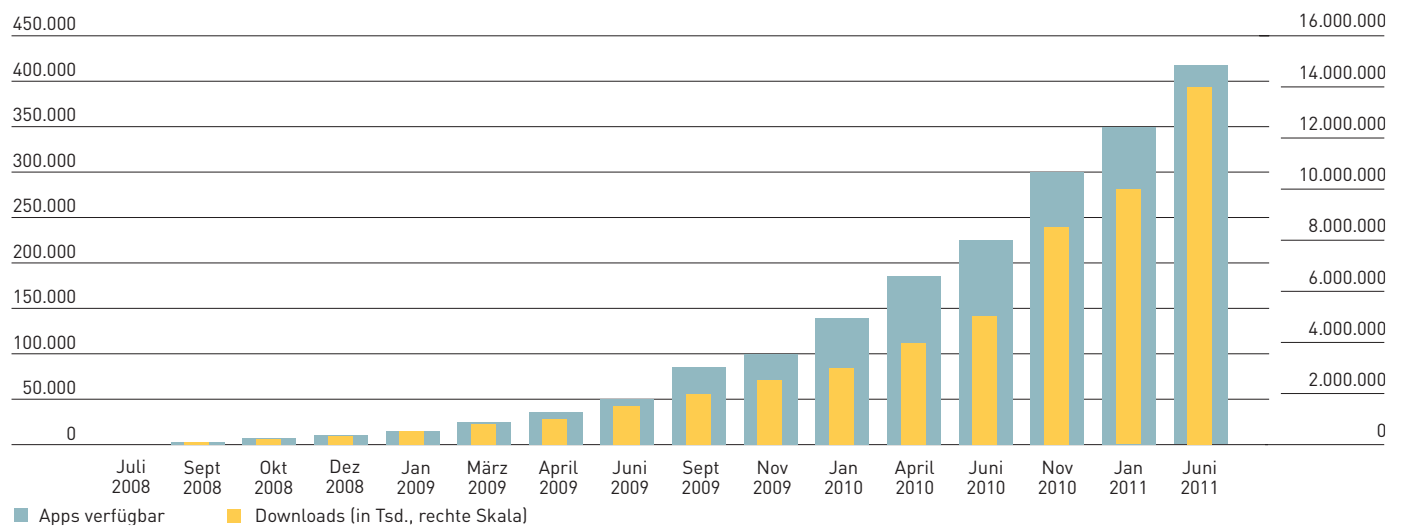


Quelle: Siemens, Kapitalmarktanalyse

und effizienteren Antriebstechniken steigt. Die Bereiche Informationstechnologie und „Eco-Trends“ sollten sich weiter verzahnen, wie der Ausbau des virtuellen Energienetzes „Smart Grid“ zeigt (siehe Schaubild 8). Strommessung und -verwaltung über das Internet, genauso wie virtuelle Kraftwerke, die im „Energie-Web“ die Balance zwischen Erzeugung und Ver-

Schaubild 9: Mobile Kommunikation – immer intelligenter und vernetzter

Verfügbare Apps und Downloads (in Tsd.) für das iPhone



Quelle: Datastream, Darstellung: Kapitalmarktanalyse

brauch herstellen, dürften die Zukunftsmusik im Energiemarkt spielen. Cisco-Chef John Chambers schätzt das Potenzial für „Smart Grid“ 10- bis 100-mal so groß wie das Internet ein. Einer Studie des US-Beratungsunternehmens Zpryme zur Folge sollten sich die weltweiten Umsätze mit „Smart-Grid“-Komponenten und -Systemen von 2009 bis 2014 mehr als verdoppeln – von 69 auf 171 Milliarden US-Dollar.

„Ambient Intelligence“: Doch nicht nur im Energiesektor findet eine engere Verzahnung von Mensch und Maschine statt, auch in anderen Bereichen hält das Internet noch stärker Einzug. Dank beständig kleiner werdender Elektronik (z. B. Nanotechnologie) und intelligenter Informations- und Kommunikationsnetze (z. B. „Cloud Computing“) können einzelne elektronische Systeme immer vernetzter wirken. Kommunikation von Maschine zu Maschine, das heißt intelligente Netze, die sich auf den Benutzer selbstständig und situationsgerecht einstellen – so genannte „Ambient Intelligence“ –, ist keine Utopie aus einem Science-Fiction-Film mehr, sondern bereits Realität. Die mehr als 14 Milliarden heruntergeladenen Apps (insgesamt gibt es über 410.000 Apps) für das iPhone sind nur ein Zeugnis dieser Entwicklung (siehe Schaubild 9).

Die „neuen“ Märkte werden die klassischen Industriezweige zukünftig wohl deutlich hinter sich lassen.

Ob Megatrends auf der Nachfrageseite, wie Globalisierung, Demografie und der Aufholprozess der Wachstumsländer, oder ob Megatrends auf der Angebotsseite, wie Umwelt- und Informationstechnologien: Alle haben nicht nur das Potenzial, langfristig Produktivitätsschübe für die Weltwirtschaft auszulösen, sondern sie verfügen gleichzeitig über das Leistungsvermögen einer gesamtgesellschaftlichen Einflussnahme.

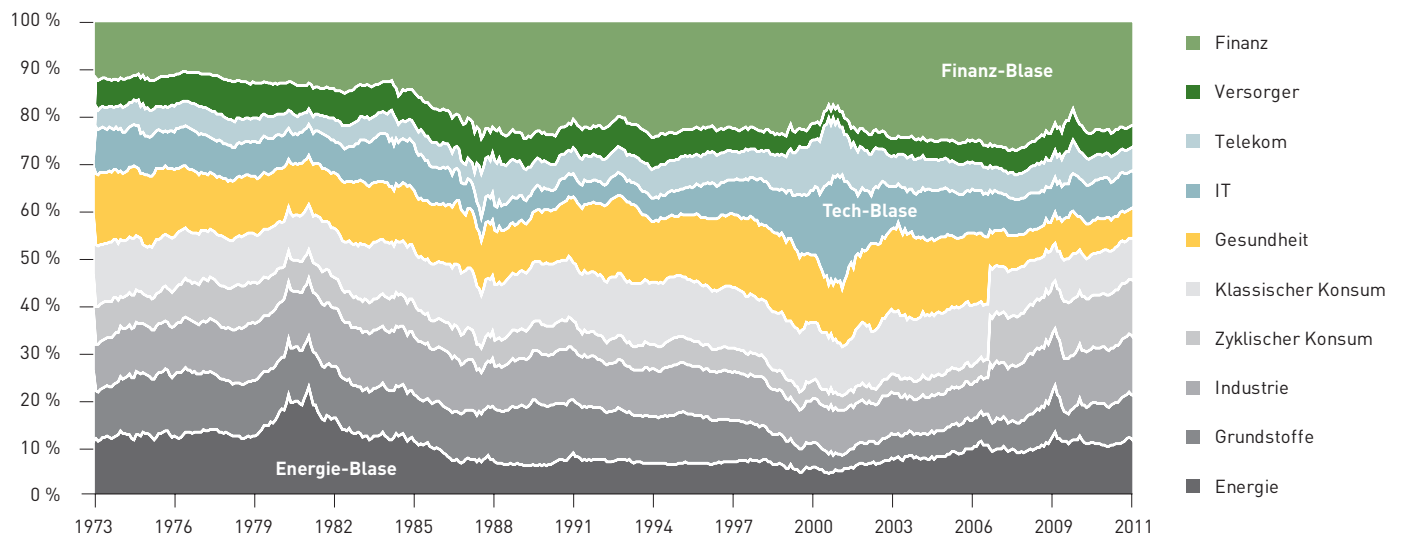
Eine „Welt im Wandel“, in der aktives Fondsmanagement bei der Kapitalanlage das Gebot der Stunde scheint.

AKTIVES MANAGEMENT – DER BLICK NACH VORNE

Passive Investments, die sich nur an einem Index orientieren, bilden die Erfolge und Misserfolge von gestern ab. Unternehmen, Branchen oder ganze Regionen, die über längere Zeit in der Gunst der Anleger standen, haben an Marktkapitalisierung und damit an Gewicht

Schaubild 10: Passive Investments bilden die Welt von gestern ab

Gewichtung der Branchen am Weltaktienmarkt (Datastream Index)



Quelle: Datastream (Branchenindizes); Kapitalmarktanalyse

im Index zugelegt. Die Erfolge von gestern sind aber keine Garantie für zukünftige Performance. Die „TMT-Bubble“, die im auslaufenden 2. Jahrtausend die Technologie-, Medien- und Telekommunikationswerte stark ansteigen ließ, oder die jüngste Finanzmarktkrise, die uns noch in den Knochen steckt und die bei ihrem Entstehen zu einem wachsenden Anteil an Banken in den Indizes führte, belegen sehr gut die Nachteile dieser Vergangenheitsorientierung (siehe Schaubild 10). Aber auch eine Orientierung an globalen Aktienindizes, wie zum Beispiel dem „MSCI World“, bildet bei der Kapitalanlage die Welt von gestern ab: Die USA, Japan sowie europäische Industrieländer haben ein Anteilsgewicht von circa 76 % an dieser weltweiten Benchmark. Die BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien und China) machen lediglich 6 % aus. Die Wachstumskraft dieser Länder steht hierzu jedoch diametral gegenüber. Während die BRIC-Staaten schätzungsweise rund 42 % zum weltweiten Wachstum 2011 beitragen werden, kommen von den USA, Europa und Japan zusammen nur circa 25 %.

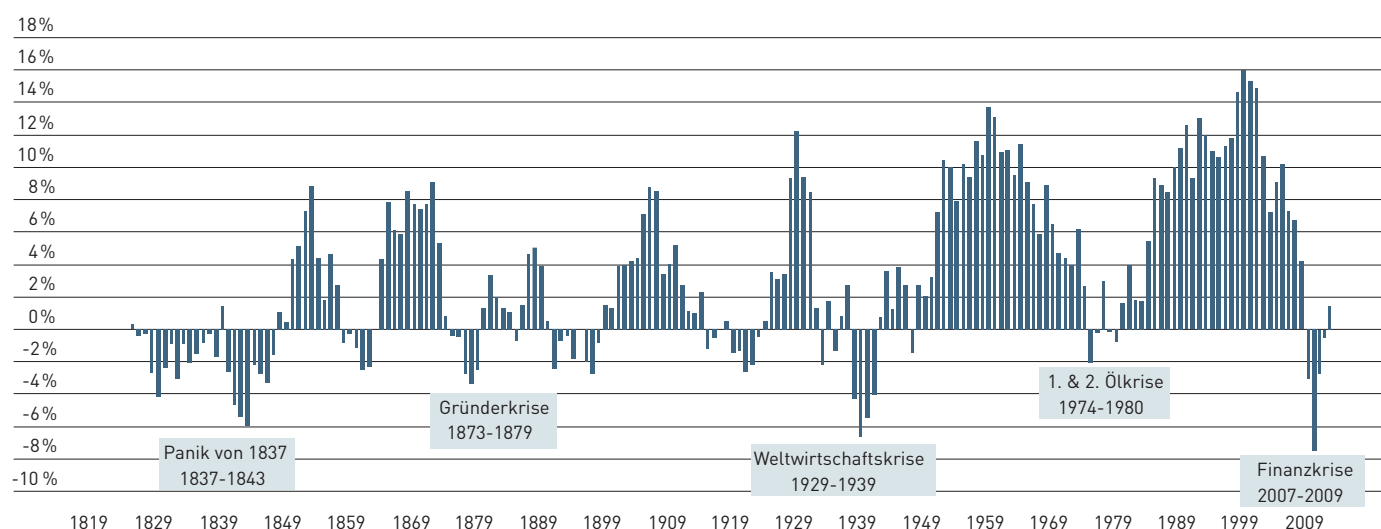
Aktive Fondsmanager dagegen suchen aufgrund einer fundamentalen Aktienaulese bereits die Gewinner von morgen, deren Wachstumspotenziale derzeit noch nicht angemessen in den Kursen reflektiert sind. Sie verfügen zudem meist über die nötige Flexibilität, um zwischen attraktiven Vermögensklassen, Regionen, Sektoren oder Unternehmen tauschen zu können.

Im Rahmen eines aktiven Managements wird auch ein effizientes Risikomanagement immer bedeutsamer. Denn in der Welt von morgen sind im Zuge der immer stärkeren globalen Vernetzung auch häufiger Extremrisiken („Schwarze Schwäne“) zu erwarten (siehe Schaubild 11).

In einer Welt, die sich zwar nicht schneller dreht, aber die sich dramatisch verändert und in der (Kapitalmarkt-)Risiken zu unserem ständigen Begleiter geworden sind, sollte aktives Fondsmanagement dem Anleger langfristig einen Mehrwert bieten.

Dennis Nacken

Schaubild 11: „Schwarze Schwäne“ gibt es auch in der Welt von morgen



■ S&P 500 rollierende 10-Jahresrenditen

Keine Prognose für die Wertentwicklung einer Fondsanlage. Quelle: Robert J. Shiller, Stock Market Data used in „Irrational Exuberance“ Princeton, Datastream; Kapitalmarktanalyse

WEITERE LITERATUR VON DER KAPITALMARKTANALYSE:

Analysen & Trends: „Zinswende“

Fokus: „Sparen Sie noch oder investieren Sie schon?“ – Ein Thesenanschlag zur neuen Investmentdekade

PortfolioPraxis: „Neue Zoologie des Risikomanagements der Kapitalanlage“

All unsere Publikationen, Analysen und Studien können Sie unter der folgenden Adresse online einsehen:

www.adig.de/kapitalmarktanalyse

FONDSECKE

Wer als Anleger überlegt, frühzeitig auf die Trends von morgen zu setzen, für den könnten sich folgende aktiv gemanagte Investmentfonds anbieten:

Anleihefonds:

ADIRENTA - A - EUR

(ISIN DE 0008471079; TER 0,81 %)*

PIMCO GIS Unconstrained Bond Fund – E Class EUR (Hedged) – EUR

(ISIN IE 00B5B5L056; TER -,-%)

Mischfonds:

Kapital Plus - A - EUR

(ISIN DE 0008476250; TER 1,15 %)*

PIMCO GIS Global Multi-Asset Fund – E Class EUR (Hedged) – EUR

(ISIN IE 00B4YYY703; TER -,-%)*

Aktienfonds:

Fondak – P – EUR

(ISIN DE 0008471012; TER 1,45 %)*

Die von uns genannten Fonds können sich sowohl als Portfoliobeimischung als auch als Basisallokation verstehen, bei deren Umsetzung die individuellen Verhältnisse inklusive des jeweiligen Ertrag-Risiko-Profiles des Anlegers berücksichtigt werden müssen. Auch empfiehlt sich die Beratung durch einen Anlagespezialisten. Verkaufsprospekte sowie alle weiteren Informationen zu den einzelnen Fonds erhalten Sie direkt bei Ihrem Anlageberater oder bei der ADIG Fondsvertrieb GmbH. Fällt beim Erwerb der Fondsanteile ein Ausgabeaufschlag an, wird dieser bis zu 100 % vom Vertriebspartner vereinnahmt. Daneben kann die AG aus der Verwaltungsvergütung eine laufende Vertriebsprovision an den Vertriebspartner zahlen. Im Rahmen der Anlageberatung teilt der Vertriebspartner die genaue Höhe der Vertriebsprovision und des von ihm vereinnahmten Ausgabeaufschlages mit.

TER (Total Expense Ratio): Gesamtkosten (ohne Transaktionskosten), die dem Fondsvermögen im letzten Geschäftsjahr belastet wurden.

*Die Volatilität (Wertschwankung) des Fondsanteilwerts kann erhöht sein.



ADIG FONDSVERTRIEB

DER INVESTMENTSPEZIALIST FÜR VERSICHERUNGSPARTNER

ADIG Fondsvertrieb GmbH

Seidlstraße 24–24a
80335 München

Kapitalmarktanalyse

Hans-Jörg Naumer (hjn),
Dennis Nacken (dn),
Stefan Scheurer (st)

Unsere aktuellen Studien finden Sie direkt
unter [www.adig.de/kapitalmarktanalyse/
publikationen.html](http://www.adig.de/kapitalmarktanalyse/publikationen.html)

Soweit nicht anders vermerkt, stammen die
Daten von Thomson Financial Datastream.

**Auf die Vergangenheit bezogene Daten
erlauben keine Prognose für die Zukunft.**

Dieser Veröffentlichung liegen Daten bzw.
Informationen zugrunde, die wir für zuverlässig
halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen
entsprechen unserer bestmöglichen Beurtei-
lung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich je-
doch – ohne Mitteilung hierüber – ändern.

Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten
können wir keine Gewähr übernehmen. Diese
Publikation dient lediglich Ihrer Information.
Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der
zur Verfügung gestellten Informationen getrof-
fen worden ist, übernehmen wir keine Haftung.

Stand: August 2011

CHINA'S NEW AGE OF GROWTH

Aktives Management

The new Zoology of Investment Risk Management

FIGHTING INFLATIONARY PRESSURE