

## The Royal London With Profits Fund Quarterly

Royal London Group  
St Andrew House  
1 Thistle Street  
Edinburgh  
EH2 1DG  
Großbritannien

November 2011

### **Der With-Profits-Teilfonds von Royal London: Fondsbrief für das dritte Quartal 2011**

Sehr geehrte Anleger,

mit diesem Fondsbrief und dem beiliegenden Fondsinformationsblatt möchten wir Sie über den With-Profits-Teilfonds von Royal London und die wichtigsten Märkte informieren, in denen der Teilfonds derzeit investiert ist. Nachfolgend finden Sie die Einschätzung von Royal London Asset Management zur jüngsten Entwicklung von britischen Aktien, Anleihen und Immobilien, gefolgt von einem kurzen Marktausblick auf die unmittelbare Zukunft.

Detaillierte Informationen über die Zusammensetzung des Teilfonds zum 30. September 2011 sind im beiliegenden Informationsblatt enthalten.

### **Finanzmarktentwicklung im dritten Quartal 2011**

#### *Aktien Großbritannien*

Die Aktienmärkte verzeichneten ein schwaches drittes Quartal. Der FTSE 100 fiel um fast 10%, wobei die schlechte Performance und die Risikoaversion der Anleger vor allem auf zwei Faktoren zurückzuführen waren: zum einen die Sorgen um eine Abschwächung der globalen Konjunktur; und zum anderen die Problematik der Ausweitung der europäischen Staatsschuldenkrise, die im Zusammenhang mit einem möglichen Zahlungsausfall Griechenlands erneut in den Vordergrund rückte.

Während die Krise in Europa gegen Ende des Quartals die Märkte fest im Griff hielt, verbesserten sich die Daten in den USA allmählich: Das BIP für Q2 2011 wurde nach oben revidiert, die Auftragseingänge für langlebige Güter waren stark, und die regionalen Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes verzeichneten einen Anstieg.

Im FTSE All Share Index verbuchte im Quartalsverlauf lediglich die Tabakbranche ein positives Ergebnis (1,3%), während Industriemetalle (-42,7%), Bergbau (-30,9%) und Grundstoffe (-30,5%) die schlechteste Performance lieferten.

#### *Immobilien Großbritannien*

Der aktuelle IPD-Index zeigt für das Quartal weitgehend stabile Kapitalwerte an. Die Renditen erstklassiger Immobilien hielten ihr Niveau, während die Renditen zweitklassiger Objekte anstiegen. Zum Ende des Quartals erweiterte sich das Angebot an Büroimmobilien in der Londoner Innenstadt erheblich, und zwar vor allem im Finanzdistrikt. Dies führte dazu, dass die Mieteinnahmen dort mittlerweile stagnieren und die Investitionstätigkeit nach wie vor gering bleibt.

## Anleihen Großbritannien

Konventionelle britische Staatsanleihen erzielten im dritten Quartal Kursgewinne von 8,3%. Der Basiszinssatz blieb unverändert, und die Bank of England beschloss Anfang Oktober weitere Maßnahmen zur quantitativen Lockerung. Die Staatsanleihenrenditen gingen in allen Laufzeitsegmenten zurück, was schwächere globale Konjunkturdaten und die sich verschärfende Schuldenkrise in der Eurozone widerspiegelte. Angesichts der zunehmenden Sorgen um die Staatsverschuldung in Europa beschloss die Europäische Zentralbank (EZB) eine Leitzinserhöhung und begann im Rahmen des „Securities Markets Programme“ mit dem Aufkauf italienischer, spanischer und portugiesischer Staatsanleihen. In den USA führte die Federal Reserve ein weiteres Programm der quantitativen Lockerung durch („Operation Twist“), indem sie kurzfristige Anleihen in ihrem Bestand durch langfristige Papiere ersetzte.

Auf Pfund lautende Unternehmensanleihen verzeichneten einen Anstieg von 1,6% und blieben damit im Quartalsverlauf deutlich hinter britischen Staatsanleihen zurück. Unternehmensanleihen aus allen Sektoren entwickelten sich positiv, während Finanzanleihen herbe Verluste erlitten. Die Kursanstiege spiegelten den Rückgang der Staatsanleihenrenditen wider. Die Kreditspreads weiteten sich in der Berichtsperiode erheblich aus (von 2,0 auf 2,9%) und erreichten damit ähnliche Niveaus wie Mitte 2009. Das Emissionsvolumen bei Pfund-Anleihen war minimal, was auf die gestiegene Risikoaversion im Zusammenhang mit der europäischen Staatsschuldenkrise zurückzuführen war.

## Anlageausblick

Für Großbritannien geht unser zentrales Szenario davon aus, dass der aktuelle Aufschwung im Vergleich zu anderen Erholungsphasen seit dem Zweiten Weltkrieg relativ schwach ausfällt. Dies liegt daran, dass sich die Finanzierungsbedingungen nur allmählich verbessern und der Schuldenabbau der öffentlichen und privaten Haushalte nur langsam voranschreitet. Auf kurze Sicht werden voraussichtlich hohe Inflationsraten dafür sorgen, dass die verfügbaren Haushaltseinkommen und die Verbraucherausgaben zurückgehen. Auch von der staatlichen Ausgabenpolitik sind keine positiven Impulse zu erwarten. Das BIP-Wachstum wird daher nun vor allem von der Investitionstätigkeit und dem Außenhandel getragen.

Obwohl sich die Geschäftsinvestitionen im vergangenen Jahr erholt haben, bleibt ihr Anteil am BIP sehr gering. Daran zeigt sich, wie schwer die jüngste Rezession gewesen ist. Ein von langfristig niedrigen Zinssätzen, Körperschaftsteuersenkungen, hohen Unternehmensgewinnen und einem starken Rentabilitätsanstieg geprägtes Umfeld wird unseres Erachtens für einen deutlichen Anstieg der Unternehmensinvestitionen sorgen. Dennoch dürfte das BIP-Wachstum wegen der Belastungen für private und öffentliche Haushalte weiterhin schwach bleiben.

Aufgrund der schwierigen Haushaltslage in einigen Volkswirtschaften und der anhaltenden Fragilität des Bankensektors erwarten wir, dass die Niedrigzinspolitik in allen Industrieländern fortgeführt wird.

Es gibt Risiken auf beiden Seiten unseres zentralen Szenarios: Zu den Abwärtsrisiken zählen eine erneute Rezession in den Industrieländern, vor allem in Großbritannien, oder eine unerwartet deutliche Konjunkturabschwächung in China. Ein Aufwärtsrisiko liegt in einem unerwartet starken Wachstum in den Industrieländern, wodurch die Produktion schnell wieder das Vorkrisenniveau erreichen könnte.

Mit freundlichen Grüßen,

Natalie Hall  
Royal London Group  
Marketing (Deutschland)



Anlage  
Fondsinformationsblatt zum 30. September 2010



## The Royal London With Profits Fund Quarterly

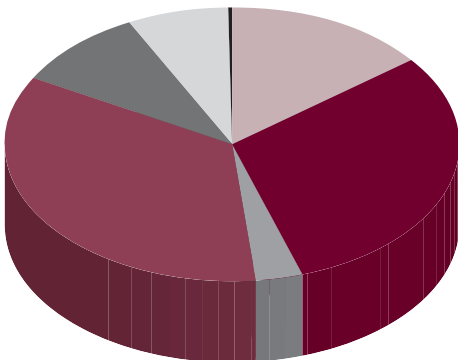
### Informationen zum Teilfonds zum 30. September 2011

#### Der Fonds

Der With-Profits-Teilfonds von Royal London investiert derzeit hauptsächlich in Aktien und andere Beteiligungspapiere sowie in Staatsanleihen und Immobilien. Diese Vermögenswerte sind größtenteils in Großbritannien angesiedelt und lauten auf britische Pfund (GBP).

Wir streben ein ausgewogenes Portfolio an, welches verschiedenen Anforderungen Rechnung trägt: Hierzu gehört zum einen die Notwendigkeit, einen Teil der Einlagen in weniger risikobehafteten Anlageklassen wie festverzinslichen Wertpapieren oder Geldmarktanlagen zu halten, um die Leistungsansprüche unserer Versicherungsnehmer erfüllen zu können. Zum anderen sollen Chancen wahrgenommen werden, die sich aus Anlagen in riskanteren Werten wie Aktien oder Immobilien ergeben. Obwohl deren Preise stärker schwanken können als der Wert weniger riskanter Investments wie Geldmarktanlagen oder Anleihen, erwarten wir von ihnen auf längere Sicht höhere Erträge.

#### Anlageklassen



Immobilien	14.70%
Britische Anleihen	30.40%
Internationale Anleihen	3.40%
Britische Aktien	34.80%
Internationale Aktien	9.30%
Bargeld	7.30%
Sonstiges	0.10%

#### UK Aktien top 10 betriebe

Beteiligung	% vom Gesamt-Fonds
HSBC Holdings	1.99%
Vodafone Group	1.98%
BP	1.67%
GlaxoSmithKline	1.60%
Royal Dutch Shell B	1.44%
Royal Dutch Shell A	1.34%
British American Tobacco	1.20%
Rio Tinto	1.04%
BG Group	0.99%
AstraZeneca	0.86%

Quelle für alle Daten in diesem Dokument: Royal London Asset Management, November 2011. Die obigen Daten (Stand: 30. September 2011) stellen die ungefähre Portfolioallokation des Royal London With Profits Sub-Fund innerhalb des Royal London Long-Term Fund dar, ohne das With-Profits-Geschäft des Scottish Life Fund und des PLAL With-Profits Sub-Fund zu berücksichtigen. Ab 1. Januar 2010 richtet sich der Anlagemix bei With-Profits-Policen nach der Art der Police und ist nicht mehr identisch mit dem Anlagemix auf Fondsebene.

Nur für Finanzberater in Deutschland. Dieses Dokument darf an Privatkunden nicht verteilt oder von diesen als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

