



# Megatrend Demografie

Vermögensverwaltende Fonds  
vom Demografie-Spezialisten Guliver

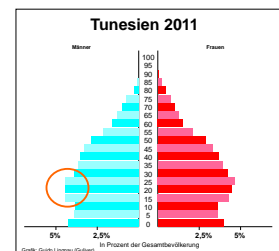
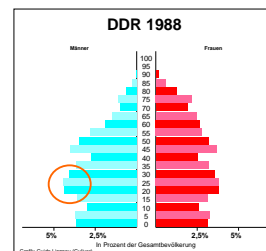
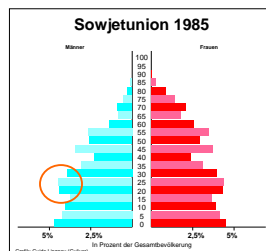
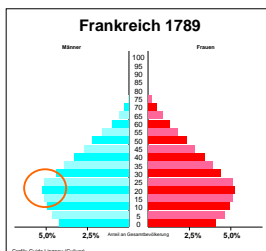
Stand August 2012



# Inhalt

Einleitung: Demografie, das Megathema der kommenden Jahre	3
Langfristige Trends und Trendbrüche: Demografie oder Zufall?	4
Überschüsse und Defizite der Altersgruppen	6
Drei Kriterien für eine erfolgreiche Anlagestrategie	7
Fünf demografisch untermauerte Langfrist-Trends	8
Guido Lingnau im Interview: Fragen und Antworten	9
Unsere Anlagestrategie in der Presse	15
Fondsdaten Guliver Demografie Sicherheit	16
Fondsdaten Guliver Demografie Wachstum	17
Immer wieder ausgezeichnet: Unsere Referenzen	18
Über Guliver, Kontaktdaten und mehr	19

Nebenbei entdeckt: Auch politische Umbrüche könnten demografische Ursachen haben, wie folgende Beispiele eindrucksvoll zeigen:





## Das Megathema der kommenden Jahre: Demografie

Demografie hat sich in den letzten Jahren zu einem Megathema entwickelt, das uns wohl für eine längere Zeit begleiten wird. Der demografische Wandel bereitet vielen Industriestaaten zunehmend Sorge, da deren Bevölkerung ein immer höheres Durchschnittsalter aufweist und kaum noch wächst oder sogar schrumpft. Große Schwellenländer wie Indien oder Brasilien haben dagegen eine wachsende Bevölkerung und eine dynamische Wirtschaft. Sie werden den Westen wohl in absehbarer Zukunft in ihrer Wirtschaftskraft überholen. Diese beiden demografischen Prozesse sind unaufhaltsam und werden sowohl unser ganz alltägliches Leben als auch die großen Machtstrukturen in der Welt Jahr für Jahr verändern.

So ist es kein Wunder, dass Demografie eines der modernen Schlagworte geworden ist, mit denen derzeit viele Anlageprodukte beworben werden. Immer mehr Fondsgesellschaften und Vermögensverwalter weisen ausdrücklich darauf hin, dass sie demografische Aspekte bei der Auswahl ihrer Zielinvestments berücksichtigen. Dabei werden vor allem zwei Kriterien genannt: Einerseits sollen einzelne Unternehmen oder Branchen bevorzugt werden, die von demografischen Änderungen profitieren. Zweitens sollen Staaten mit einer wachsenden und jungen Bevölkerung bevorzugt werden. Beide Ansätze können bisher jedoch nicht überzeugen, weder theoretisch noch praktisch.

Bei Guliver haben wir schon vor mehr als zehn Jahren vermutet, dass demografische Strukturen für langfristige Trends an den Finanzmärkten verantwortlich sein könnten. Ende 2008, mitten in der Finanzmarktkrise, waren wir mit unseren Untersuchungen soweit, dass wir beschlossen, künftig demografische Aspekte bei der Auswahl der Zielinvestments für unsere beiden Guliver Fonds mit zu berücksichtigen. Anfang 2009 wurden dann zahlreiche Rückrechnungen durchgeführt, um ein Gefühl dafür zu bekommen, wie sich die Berücksichtigung demografischer Kriterien auf Wertentwicklung und Kursschwankungen auswirken würde. Am 15. Mai 2009 war dann der Startschuss. Vor allem der wachstumsorientierte Fonds, bisher ein Aktien-Dachfonds, wurde radikal neu aufgebaut. Beide Guliver Demografie Fonds werden seitdem als vermögensverwaltende Fonds gemanagt. Seit November 2010 ist das Alleinstellungsmerkmal „Demografie“ auch im Fondsnamen sichtbar.

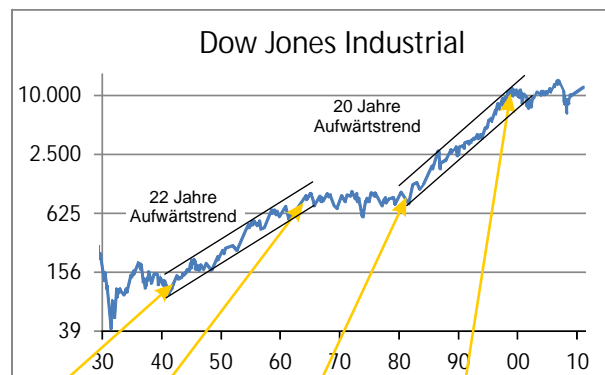
In den bisher 2 ½ Jahren mit unserer Demografie-Strategie konnten beide Guliver Demografie Fonds eine deutliche Outperformance gegenüber ihrer Morningstar-Vergleichsgruppe erzielen und auch das schwierige Jahr 2011 konnten beide Fonds mit einem positiven Ergebnis abschließen.



# Langfristige Trends und Trendbrüche

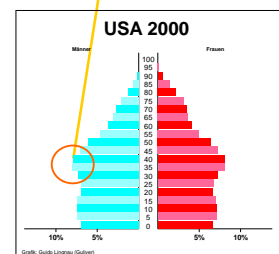
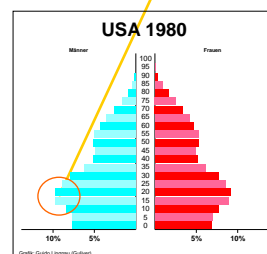
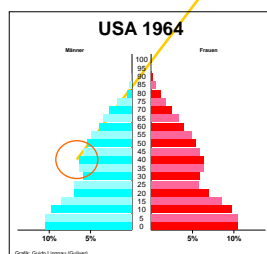
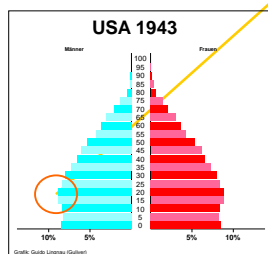
## Demografie oder Zufall?

Schaut man sich einen sehr langfristigen Chart des Dow Jones Index an, fällt sofort auf, dass es seit 1929 zwei große Aufwärtstrends gab. Innerhalb dieser Langfristtrends lassen sich die konjunkturellen Schwankungen gut erkennen, sie verlieren aber gegenüber dem übergeordneten Haupttrend an Bedeutung. Die beiden etwa 20 Jahre andauernden Aufwärtstrends haben eine demografische Gemeinsamkeit: In beiden Phasen, waren die seinerzeitigen Babyboomer jeweils im gleichen Alter (zwischen 20 und 40).



Im Jahr 1943 waren die in den 1920er Jahren geborenen Babyboomer erstmals mehrheitlich über 20 Jahre alt. Der Trend dauerte bis zum Jahr 1964. In diesem Jahr war die durch Einwanderer noch verstärkte Altersgruppe erstmals über 40. Beim zweiten noch stärkeren Aufwärtstrend an den US-Aktienmärkten kann der selbe Zusammenhang hergestellt werden. Diesmal waren im Jahr 1980 die Babyboomer der um das Jahr 1959 geborenen geburtenstarken Jahrgänge über 20 Jahre alt. Im Jahr 2000 überschritten diese dann mehrheitlich die 40.

In den 17 Jahren zwischen den beiden Trends stagnierten die Aktienkurse, obwohl die Wirtschaft nominal um 9,4% pro Jahr stärker wuchs, als in den beiden Phasen mit steigenden Aktienkursen (6,6% bzw. 6,5% p.a.). Am Wirtschaftswachstum kann es also nicht gelegen haben.

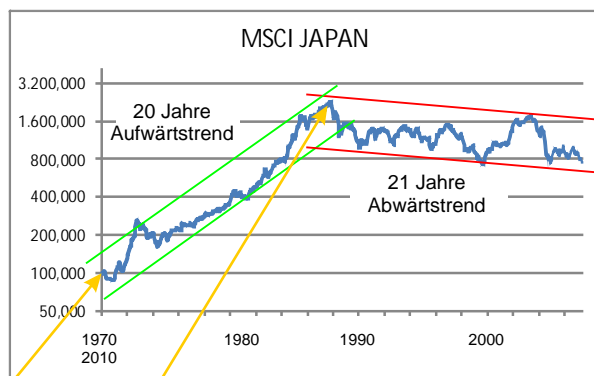




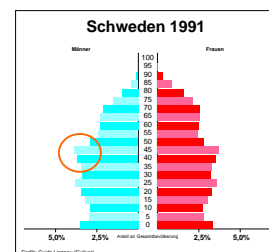
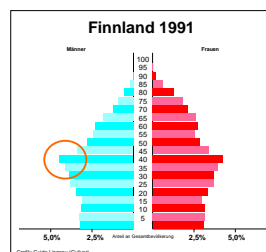
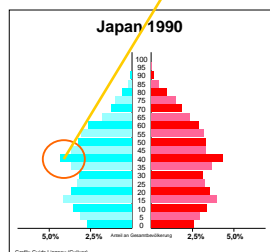
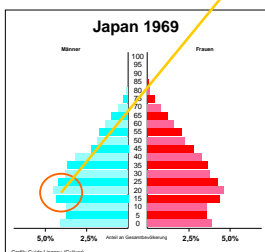
### Die ältesten Volkswirtschaften der Welt: Japan, Schweden und Finnland

Die japanischen Babyboomer wurden in den Jahren 1947 bis 1949 geboren. Sie sind damit ca. zehn Jahre älter als die Babyboomer in den USA. Dieser zehnjährige Vorsprung zeigt sich auch sehr deutlich in der Entwicklung der Aktienmärkte. Japans Aktienmarktboom begann zehn Jahre früher und endete schon im Jahr 1989.

Dass sich Länder mit ähnlicher demografischer Struktur auch ähnlich entwickeln, zeigt sich beispielhaft, wenn man die drei weltweit ältesten Länder miteinander vergleicht: Schweden, wohl eines der wenigen Weltkriegsprofiteure, erreichte seinen stärksten Babyboom schon um das Jahr 1946. Finnland und Japan folgten mit ihrem Babyboom wenige Jahre später. Es sind die einzigen Länder weltweit, die ihre Geburtenrekorde in den 1940er Jahre hatten. Alle drei Länder haben in den 1970er und 1980er Jahre wirtschaftlich auf sich aufmerksam gemacht. Das kleine Schweden (9 Mio. Einwohner) war nicht nur für seine guten Autos (Saab, Volvo) weltbekannt. Auch die Erfolgsgeschichten von Ikea und H&M wurden in dieser Zeit gelegt. Finnland war um das Jahr 1980 führend bei der Entwicklung der Mobilfunktechnik. Diese prägt Finnland bis heute (Nokia). Die Erfolgsgeschichte Japans ist ja bekannt. Um das Jahr 1990 war Japan auf vielen Gebieten weltweit führend.



Anfang der 1990er Jahre kam es dann ausgerechnet in diesen drei Ländern zu schweren Krisen. Die Immobilien- und Aktienmärkte brachen ein, Banken mussten gerettet werden und die Staatsverschuldung stieg stark an. Danach zeigten Schweden und Finnland, wie man mit solchen demografischen Brüchen umgehen sollte: Statt auf schuldenfinanzierte Konjunkturprogramme zu setzen (wie Japan), wurde die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft verbessert und über den Export konnte ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum angestoßen werden.





# Drei Kriterien für eine erfolgreiche Anlagestrategie

Bei der Auswahl der Anlagen für die Guliver Demografie Fonds sind folgende drei Kriterien von übergeordneter Bedeutung:

## 1. Demografie

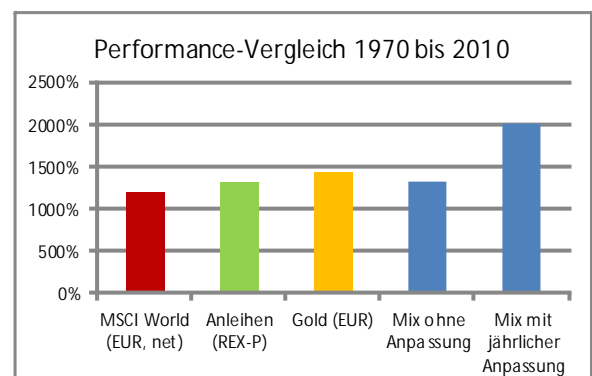
Die Altersstruktur eines Staates hat einen sehr hohen Einfluss auf seine wirtschaftliche Entwicklung. Wir suchen anhand demografischer Strukturen nach Volkswirtschaften, in denen besonders positive Rahmenbedingungen für Anlagen am Renten-, Währungs-, Aktien- und/oder Immobilienmarkt herrschen. Auch auf die Nachfrage nach Edelmetallen haben demografische Strukturen einen wichtigen Einfluss. Hier spielen weltweite Strukturen eine Rolle.

## 2. Werthaltigkeit (Value)

Bekannt geworden ist diese Strategie u.a. durch die mehr als 50 Jahre andauernden Anlageerfolge des Templeton Growth Fund und des legendären Investors Warren Buffett. Bei dieser Strategie wird versucht, für einzelne Wertpapiere oder Wertpapiergruppen einen angemessenen Preis zu errechnen, der auf fundamentalen Fakten beruht. Wie schwierig das in der Praxis ist, hat die Finanzmarktkrise gezeigt. Trotzdem ist es hilfreich, den tatsächlichen Wert einer Anlage nicht aus den Augen zu verlieren. Diese Strategie soll dabei helfen, Blasen an den Finanzmärkten zu erkennen und bei der Investition solche Anlagen zu vermeiden.

## 3. Antizyklisches Handeln

Konjunkturelle Erwartungen werden bei der Ausrichtung der Guliver Demografie Fonds nur in Ausnahmefällen berücksichtigt. Grundsätzlich definieren wir demografische Langfristrends und nutzen mittelfristige Schwankungen, um Gewinne mitzunehmen bzw. günstig nachzukaufen, wir handeln also antizyklisch. I.d.R. werden die Anpassungen einmal im Jahr durchgeführt. Rückrechnungen haben ergeben, dass dadurch langfristig Performance-Vorteile generiert werden können (siehe Grafik).



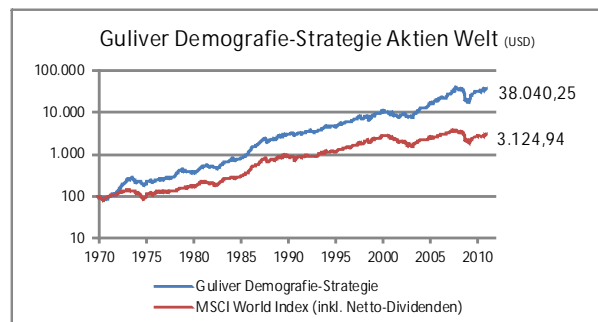


## Fünf demografisch untermauerte Langfristtrends

Die Guliver Demografie Fonds kombinieren fünf langfristige, demografisch untermauerte Trends zu einem Gesamtpaket. Makroökonomische Fundamentaldaten werden dazu herangezogen. Wir nutzen keine Trendfolgesysteme und wetten nicht auf kurzfristige Ereignisse:

1. Das Fundament bilden als sehr sicher eingeschätzte Anleihen in heimischer Währung. Demografische Kriterien bestimmen dabei die Duration (Laufzeit) der Anleihen. Aktuell setzen wir eher auf lange Laufzeiten, da die Nachfrage nach Sicherheit wohl weiter anhalten dürfte.

2. Aktien aus Ländern mit einer positiven demografischen Struktur. Ca. 20 Jahre nach einem stärkeren absoluten oder relativen Geburtenrückgang haben Aktienmärkte oft zu einem länger anhaltenden Aufschwung angesetzt. Dieser endete meist, wenn diese Gruppe ihr 40. Lebensjahr überschritten hatte. Allein mit der Befolgung dieser Regel konnte man in den letzten 40 Jahren eine sehr hohe Outperformance erreichen (siehe Grafik). Wir setzen aber auch auf Länder, die sich auf weniger günstige demografische Strukturen gut eingestellt haben. Derzeit investieren wir in ca. 20 Länder, meist über ETFs. Die relative Bewertung beobachten wir anhand der Kurs-Gewinn-Verhältnisse.



3. Anleihen aus Ländern, in denen wir aus demografischen Gründen einen längerfristigen Rückgang der Inflation oder eine anhaltende möglichst steile Zinskurve erwarten. Auch bei der Wahl der Duration und der richtigen Fremdwährungen spielt die Demografie die entscheidende Rolle. Bei einem erwarteten Anstieg der Inflation, können inflationsgeschützte Anleihen gewählt werden.

4. Immobilien aus Ländern oder Regionen mit Bevölkerungswachstum. Dieser Trend ist derzeit schwer nachzubilden und spielt in unseren Guliver Demografie Fonds vorläufig eine untergeordnete Rolle.

5. Auf Gold kann eine gut gestreute Vermögensanlage nicht verzichten. Da die Rendite von herkömmlichen Anlagen in den entwickelten Ländern immer mehr enttäuscht, spielt Gold in den Überlegungen der Anleger eine wachsende Rolle. Der Preis ist zwar schon stark gestiegen und Rückschläge wird es immer wieder geben. Der langfristige Trend ist aber ungebrochen. Gold hat das Potenzial, sich in den kommenden zehn Jahren noch einmal mehr als zu verdoppeln.



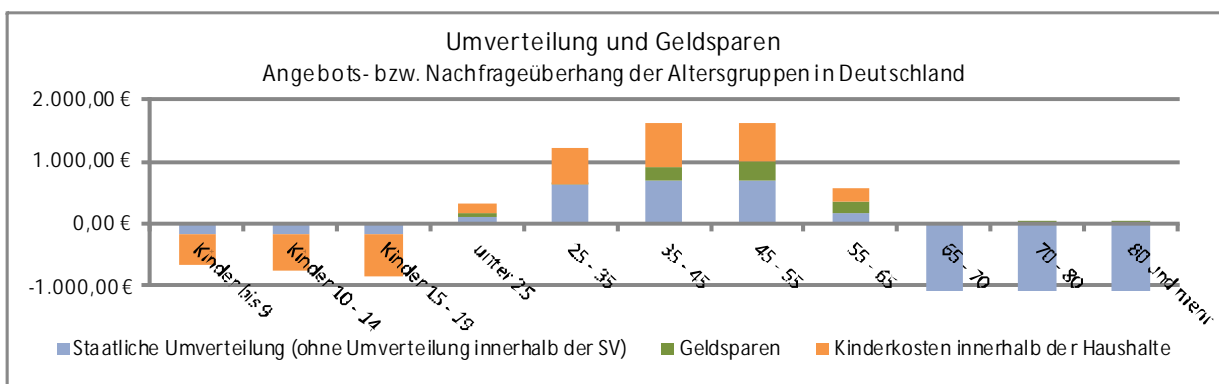
# Überschüsse und Defizite der Altersgruppen

In einer Volkswirtschaft gibt es immer Produzenten und Verbraucher, Eigentümer und Nutzer. Durch Eigentum und Arbeit entsteht Einkommen. Die Ergebnisse der Produktion werden verbraucht oder genutzt. Dabei kann nicht jedes Mitglied einer Gesellschaft sein Einkommen auch für sich selbst ausgeben. In allen menschlichen Organisationsformen findet eine Umverteilung statt. Um die Umverteilung zwischen Arm und Reich wird ganz offen gestritten. Es gibt politische Parteien, Gewerkschaften und Sozialverbände, die sich um eine Umverteilung von Reich zu Arm einsetzen.

Weniger Beachtung findet die Umverteilung zwischen den Altersgruppen. Kinder und Rentner sind aus Altersgründen nur in sehr geringem Maße an der Erzeugung von Gütern und Dienstleistungen beteiligt. Ihr Einkommen erhalten sie daher fast vollständig durch Umverteilung. Bei den Heranwachsenden findet die Umverteilung überwiegend innerhalb der Familien statt (orange) und zu einem kleineren Teil über den Staat (blau). Die Einkommen der Rentner werden fast vollständig durch staatliche Umverteilung aufgebracht.

Bei starken Veränderungen der Alterstruktur in einer Gesellschaft müssen die Umverteilungssysteme entsprechend angepasst werden. Sonst kommt es zu schweren wirtschaftlichen Krisen.

Durch einen Rückgang der Kinderzahlen und ein Hoch bei den Erwerbstätigen zwischen 40 und 50 werden in Deutschland Überschüsse erzielt (niedrige Inflation). Dies ändert sich in knapp 20 Jahren, wenn die deutschen Babyboomer in Rente gehen. Dann kommt es zu einem Defizit bei den privaten Haushalten (hohe Inflation). Idealerweise erfolgt ein Ausgleich über die Bildung von Auslandsvermögen und deren späteren Verzehr.







## Guido Lingnau im Interview: Fragen und Antworten

Wie kann Demografie helfen vermögensverwaltende Fonds zu verwalten?

Die Demografie hat uns vor allem geholfen, wirtschaftliche Prozesse besser zu verstehen. Die vorherrschenden makroökonomischen Modelle haben ja bisher keine wirkliche Hilfestellung geleistet. Wir haben lange Trends und Trendbrüche in den verschiedenen Ländern weltweit untersucht und festgestellt, dass in vergleichbaren Situationen oft ähnliche demografische Strukturen vorhanden waren. Dann sind wir in die Tiefe gegangen und haben untersucht, welche wirtschaftlichen Prozesse dafür verantwortlich waren. Bei der Auswertung von Daten zur Entwicklung von Einkommen, Konsum und Investitionen haben wir herausgefunden, dass diese Faktoren überwiegend konjunktur- und altersabhängig sind. Während konjunkturelle Schwankungen aber praktisch nicht voraussehbar sind, können Änderungen in der Altersstruktur einer Volkswirtschaft recht genau berechnet werden. Das nutzen wir für das Management der vermögensverwaltenden Guliver Demografie Fonds.

Der US-Ökonom Harry S. Dent ist der bekannteste Demografie-Experte weltweit. Er lag mit seinen Finanzmarktprognosen aber nicht immer richtig.

Harry S. Dent hat mir sehr geholfen, mich in die Materie einzuarbeiten. Er hat an einer Stelle weiter geforscht, an der andere Ökonomen vor etwa zehn Jahren aufgehört haben. Ihm verdanken wir sehr viele hilfreiche Einsichten und auch Daten zur US-Wirtschaft.

Ich glaube, er hat vor allem zwei wesentliche Fehler gemacht. Einmal nimmt er die Demografie zu wichtig. Demografische Strukturen begünstigen bestimmte Entwicklungen. Diese Entwicklungen können aber durch menschliche Entscheidungen in Politik und Wirtschaft in andere Bahnen gelenkt werden. Das gilt im positiven (z.B. Schweden und Finnland Anfang der 90er Jahre, siehe Seite 5) aber auch im negativen Sinne (Irland und Spanien, die durch die Aufgabe ihrer Währung eine an dieser demografischen Stelle vermeidbare Immobilienblase hatten). Außerdem unterliegen wirtschaftliche Entwicklungen auch einer Reihe anderer Einflüsse. Der Herdentrieb, ein sehr wichtiger Faktor, kommt bei Dent gar nicht vor. Man kann demografische Prozesse nicht mathematisch eindeutig auf die Finanzmärkte übertragen.

Den zweiten Fehler teilt Dent mit den meisten etablierten Ökonomen. Er schaut sich bei seinen Analysen fast ausschließlich die Nachfrageseite an. Er zielt auf die altersabhängige Immobilien- und Konsumnachfrage und baut darauf seine Prognosen auf. Er vergisst dabei, die Angebotsseite näher in seine Berechnungen mit einzubeziehen.



Was machen Sie anders?

Unser Modell berücksichtigt vor allem das Verhältnis zwischen Angebot und Nachfrage in einer Volkswirtschaft. Das kann man gut an der Geldsparquote (Sparquote minus Netto-Sachinvestitionen) erkennen.

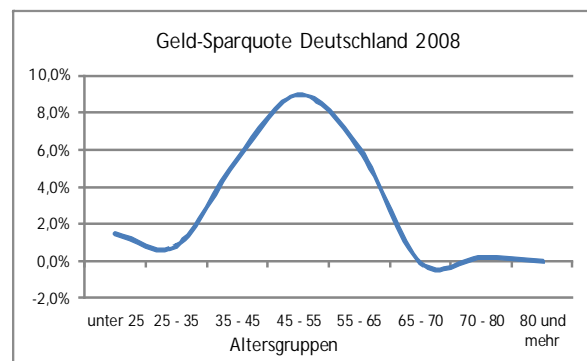
Wichtige Erkenntnisse liefern uns auch volkswirtschaftliche Daten, wie zum Beispiel die Inflation, die private und öffentliche Verschuldung, die Bewertung an den Immobilien- und Aktienmärkten sowie die Handels- und die Leistungsbilanz.

Das hat erst einmal nichts mit Demografie zu tun!

Wie eingangs schon erwähnt, hilft uns die Demografie wirtschaftliche Zusammenhänge besser zu verstehen. Außerdem hilft uns die Demografie bei der Suche nach lang anhaltenden Trends und Trendbrüchen in den vielen Ländern weltweit. Bestimmte demografische Strukturen erhöhen die Wahrscheinlichkeit für bestimmte Entwicklungen. Wenn man weiß, wonach man suchen muss, steigt die Treffergenauigkeit.

Können sie ein Beispiel nennen?

Eine hohe und steigende Geldsparquote weist auf eine volkswirtschaftliche Nachfragerücke hin, die wiederum deflatorische Tendenzen bewirken kann. Menschen zwischen 45 und 55 sparen besonders intensiv. In diesem Alter sind derzeit besonders viele Menschen nicht nur in den Industrieländern sondern jetzt auch in China. Wir wissen also, dass in China eine Phase begonnen hat, in der häufig Blasen an Immobilien- und Aktienmärkten entstehen und deren Platzen zu ernsthaften Banken Krisen führen kann. Wir beobachten China daher sehr genau und meiden vorsichtshalber den chinesischen Markt.



Können Sie die Grundaussage ihres demografischen Wirtschaftsmodells einmal kurz und möglichst einfach beschreiben?

Das Verhalten von Menschen (Produktion, Konsum, Investitionen, Risikobereitschaft, Sparverhalten) ist sehr stark altersabhängig. Interessant ist, dass dieses altersabhängige Verhalten in allen von uns bisher untersuchten Ländern ähnlich ist. Die zahlenmäßig stärkste Altersgruppe (Babyboomer) hat damit mit ihrem Verhalten einen besonders großen Einfluss auf die wirtschaftlichen Entwicklungen einer Volkswirtschaft. Zusätzlich beeinflusst diese stärkste Altersgruppe auch die anderen Menschen in ihren alltäglichen Entscheidungen (Herdenverhalten). Das geschieht z.B. über die Medien, die Werbung und über die Politik, die sich oft an die zahlenmäßig größte Bevölkerungsgruppe wenden. Eine solche



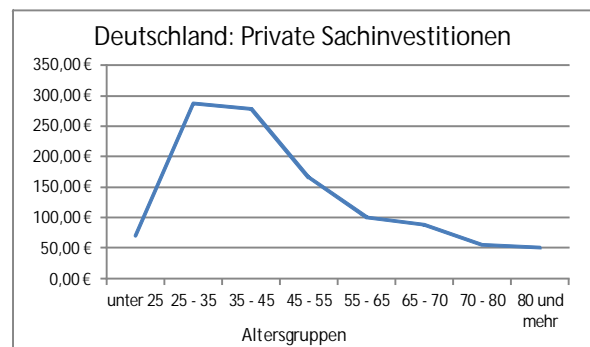
Ausstrahlung kann auch Länder übergreifend sein. Somit können die Babyboomer die Bildung langfristiger Trends fördern und sind dann auch für die großen Trendbrüche mitverantwortlich.

Politische und wirtschaftliche Entscheidungen sollten diese Grundtendenzen unbedingt beachten. Dann können in demografisch schwierigen Phasen negative Folgen weitestgehend vermieden werden.

Wann kommt es zu demografischen Trendbrüchen?

Mit Anfang 20 kommt es zum ersten großen Trendbruch bei den meisten Menschen und damit auch für eine ganze Volkswirtschaft, wenn die zahlenmäßig stärkste Altersgruppe in diesem Alter ist. Mit dem ersten Job und der ersten Wohnung wird aus einem Menschen mit Konsumüberhang (der nur durch Alimentierung von Familie und Staat bis dahin sein Einkommen bestritten hat) ein Mensch deren Produktionsbeitrag leicht höher ist, als der eigene Verbrauch. Es beginnt die wirtschaftlich beste Zeit des Lebens.

Mit Anfang 40 ist oft der berufliche Höhepunkt erreicht, das Haus gebaut und die Familie hat ihre maximale Größe erreicht. Der Konsum steigt zwar anfangs noch etwas an, aber die privaten Investitionen brechen ein (siehe Grafik). Geld wird gespart und Kredite werden getilgt. Die Erwartung sinkender Renten führt zu einer Verstärkung des Geldhortens (Modigliani, Lebenszyklushypothese). Sind die Babyboomer in diesem Alter, kann es zu Nachfrangelücken kommen. Die Unternehmen investieren dann auch weniger und benötigen das gesparte Geld der privaten Haushalte gar nicht. Deflationäre Tendenzen und niedrige Zinsen sind die Folge: Der zweite Trendbruch.



Mit dem Erreichen des Rentenalters kommt es zum dritten Trendbruch. Jetzt wird aus einem Menschen, der mehr als 20 Jahre einen Angebotsüberhang bewirkt hat, wirtschaftlich gesehen wieder ein Mensch, der sein Einkommen überwiegend durch Transferzahlungen erhält. Die umlagefinanzierte Rente wird in Relation zum letzten Arbeitseinkommen künftig eher abnehmen und teilweise durch eine kapitalgedeckte Altersvorsorge ersetzt. Wenn zu intensives Sparen Deflation fördert, kommt es bei der Auflösung dieser Guthaben zu einer inflationären Entwicklung.

Diese Veränderungen im Verhältnis zwischen Einnahmen (Entgelt für den Produktionsbeitrag, bestehend aus Erwerbseinkommen + Vermögenseinkommen) und Ausgaben (Steuern und Abgaben, Konsum, Investitionen) sind auf Seite 8 näher erläutert.

Das Auffälligste an den Guliver Demografie Fonds ist, dass sie stark auf sichere Euro-Anleihen mit sehr langen Laufzeiten setzen. Ist das nicht gefährlich, wenn die Zinsen wieder steigen? Unsere vermögensverwaltenden Fonds setzen überwiegend auf fünf Langfristtrends. Neben



sicheren Euro- und USD-Anleihen sind dies Anleihen und Aktien aus Ländern, deren wirtschaftliche und politische Strukturen zu ihren demografischen Strukturen passen, sowie Gold und Goldminen. Auch Immobilienanlagen aus Ländern mit einer jungen Bevölkerung oder aus wachsenden Regionen sind interessant.

Die sicheren Anleihen – das sind nicht nur Staatsanleihen - bilden das Fundament unserer Fonds und sollen auch helfen, konjunkturell bedingte Schwankungen der anderen Segmente auszugleichen. Ein solcher Ausgleich gelingt am besten mit langlaufenden Anleihen, da hier die Kursbewegungen stärker sind.

Der Hauptgrund für die Wahl von sehr langen Laufzeiten ist aber die demografische Situation in Deutschland, den meisten EU-Ländern und den USA. Menschen im Alter zwischen 40 und 60 sparen am meisten und dies auch noch möglichst konservativ. Der Konsum und die Investitionen gehen eher zurück, sodass ein Geld- und Produktionsüberschuss entsteht. Das wiederum spricht für sehr niedrige Zinsen und eine eher geringe Inflationsneigung. Bei den langlaufenden Anleihen profitieren wir auch von immer noch annehmbaren Renditen. Da sich die langlaufenden Renditen mit der Zeit immer stärker den kurzlaufenden nähern, führt dies zu tendenziell steigenden Anleihe-Kursen. Je steiler die Zinsstrukturkurve, desto größer ist dieser Vorteil. Diesen Vorteil nutzen wir.

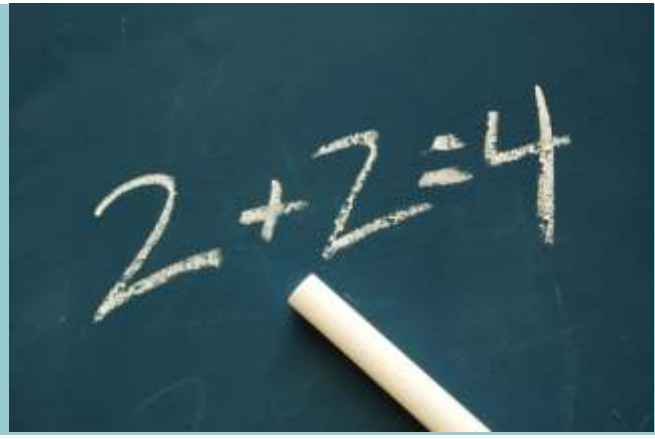
Dabei beobachten wir die Geldmengenentwicklung sehr genau und würden gegebenenfalls sofort reagieren. Derzeit wird das von den Notenbanken neu zur Verfügung gestellte Geld noch nicht ausgegeben, sondern gespart.

Bei der Einführung unserer Demografie-Strategie im Frühjahr 2009 war die Entscheidung, auf Euro-Staatsanleihen mit sehr langer Laufzeit zu setzen, die schwierigste. Alles sprach von einer bevorstehenden hohen Inflation und einer generellen Trendwende an den Rentenmärkten. Gerade sicherheitsorientierte Fonds haben daher auf sehr kurze Laufzeiten gesetzt. Unsere demografisch begründete Entscheidung hat viel Mut gekostet und nicht alle unsere Kunden waren davon begeistert. Die Outperformance der letzten Jahre war auch dieser Entscheidung zu verdanken.

Bei der Auswahl der Aktienanlagen setzten Sie überwiegend auf Schwellenländerfonds und Deutschland-Fonds. China fehlt dagegen ganz. Wie passt das zusammen?

Derzeit haben wir in 24 Ländern gute Bedingungen für Aktienanlagen gefunden. Wichtig ist, dass Unternehmen in einem Umfeld arbeiten können, das eine positive Gewinnentwicklung ermöglicht. Wie schon gesagt, hilft uns die Demografie dabei zu erkennen, wie diese Rahmenbedingungen aussehen sollten und wo Brüche im Verhältnis von Angebot und Nachfrage zu erwarten sind.

Solche Brüche sind meistens für schlimme Krisen verantwortlich. China zeigt jetzt eine Altersstruktur, die der japanischen im Jahr 1989, der US-amerikanischen im Jahr 2000 und der westeuropäischen im Jahr 2006 sehr stark ähnelt. Auch Australien, Norwegen und eingeschränkt Schweden, die Schweiz und Kanada stehen an einer demografischen Zeitenwende zu weniger Inlands-Wachstum. Daher



meiden wir diese Länder derzeit. In Südafrika, Vietnam oder der Türkei ähnelt die Altersstruktur dagegen der Japans und der USA zu Beginn von deren Aktienmarkttrally.

Und Deutschland?

Deutschland hat wohl auch etwas Glück gehabt. Durch den Wiedervereinigungsboom Anfang der 90er Jahre erlebte Deutschland ab 1995 eine kleinere Immobilien- und Bankenkrise, die aber mehr auf die neuen Bundesländer und Berlin beschränkt war. In deren Folge hat die deutsche Politik sinnvolle Reformen durchgesetzt, die auf eine Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zielte. So wurde die Immobilienförderung stark gekürzt, Lohnstückkosten und Unternehmenssteuern gesenkt. Ähnlich reagierten Schweden und Finnland auf ihre Demografie-Krise der Jahre 1991/92. Japan dagegen hat es versäumt, wichtige Strukturreformen zu verabschieden und statt dessen mit kreditfinanzierten Konjunkturprogrammen versucht, die Probleme zu lösen.

Mit den richtigen politischen Entscheidungen ist es also möglich, auch mit eher nachteiligen demografischen Strukturen ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum zu erzielen.

Nutzen Sie auch Derivate für Ihre Fonds? Führen Sie Leerverkäufe durch?

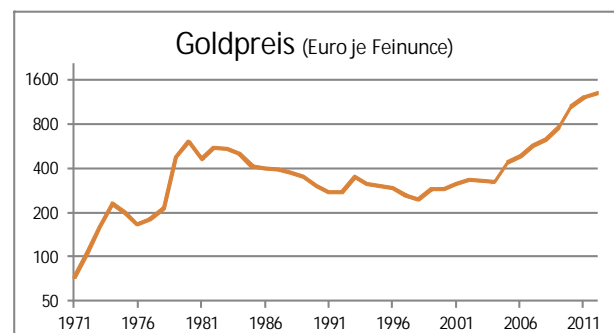
Grundsätzlich sind unsere Fonds sehr konservativ geführt. Derivate kommen nur in Ausnahmefällen zur Anwendung. Wir suchen und investieren in Langfristrends. Die Schwankungsbreite innerhalb der Konjunkturzyklen wollen wir mit negativ korrelierenden Assetklassen möglichst gering halten. Leerverkäufe sind natürlich eine große Versuchung, wenn wir Bruchstellen erkannt haben. Es ist aber nicht geplant, mit Leerverkäufen von Krisensituationen zu profitieren.

Ihre Fonds investieren auch in Gold. Glauben Sie an einen weiter steigenden Goldpreis?

Seit der Freigabe des Goldpreises vor 40 Jahren haben Gold und Aktien sich mittelfristig entgegengesetzt entwickelt. In den 1970er Jahren und in den letzten zehn Jahren lief Gold sehr gut, während Aktien kaum Ertrag brachten. In den 20 Jahren dazwischen war es genau anders herum. Gold eignet sich also besonders gut, Schwächephase an den großen Aktienmärkten abzufedern.

Auch demografisch gesehen sollte der Goldpreis noch viele Jahre eine steigende Grundtendenz aufweisen. Ein gar nicht so unwahrscheinlicher Staatsbankrott in Japan

könnte die nächste große Nachfragewelle auslösen. Die wenig ertragreichen Immobilien- und Aktienmärkte der Industrieländer werden die Nachfrage nach Gold ebenfalls hoch halten. Rücksetzer





beim Goldpreis werden wir grundsätzlich zum Ausbau unserer Positionen nutzen. Im Jahr 2011 haben wir aber auch erstmals Gewinne realisiert.

Sie halten einen Staatsbankrott in Japan für möglich?

Japan hat gezeigt, dass man die negativen Folgen des demografischen Wandels für die eigene Bevölkerung über einen sehr langen Zeitraum durch eine Ausweitung der Staatsverschuldung bei einer anhaltend positiven Leistungsbilanz aufschieben kann. Doch irgendwann einmal muss die Rechnung beglichen werden. In Japan erreicht seit 2011 die zahlenmäßig stärkste Altersgruppe das gesetzliche Rentenalter. Da Japan nur einen relativ kurzen Babyboom erlebte, ist dieser Prozess schon 2014 abgeschlossen. Dann beziehen alle japanischen Babyboomer eine staatliche Rente. Da in Japan ein Teil der staatlichen Altersvorsorge kapitalgedeckt ist und diese staatlichen Pensionsfonds überwiegend in einheimischen Staatsanleihen investiert sind, wird ein Entsparprozess die einheimische Nachfrage nach Staatsanleihen einbrechen lassen.

Die Finanzierung des Staatshaushalts wird entweder nur noch über Auslandsschulden (griechischer Weg) zu wesentlich höheren Zinsen oder durch eine direkte Staatsfinanzierung durch die japanische Notenbank (wie Deutschland 1923) möglich sein.

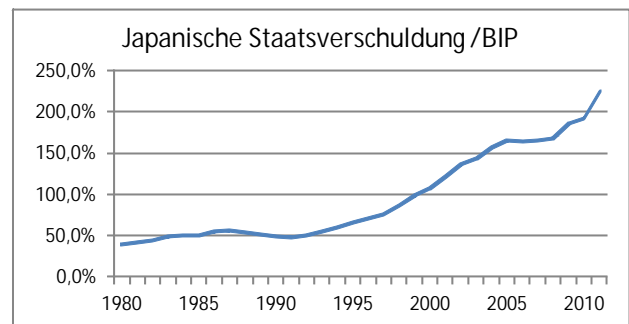
Das eine führt zu einem Staatsbankrott, das andere zu einer Hyperinflation. Im Ergebnis bedeutet dies eine fast vollständige Enteignung der japanischen Geldvermögen. Gold wird von dieser Entwicklung stark profitieren.

Für wen eignen sich die Guliver Demografie Fonds?

Die Guliver Demografie Fonds sind als vermögensverwaltende Fonds konzipiert. Sie können also wie eine klassische standardisierte Vermögensverwaltung eingesetzt werden.

Bei uns werden die sicherheitsorientierte und die wachstumsorientierte Variante je nach Beratungsergebnis kombiniert. Weitere Fonds sind eigentlich nicht notwendig, weil alle lukrativen Anlageklassen mit den Guliver Demografie Fonds abgebildet werden. Das ist ja auch der Anspruch von vermögensverwaltenden Fonds.

Unsere Fonds können aber auch als Baustein für ein noch breiter diversifiziertes Portfolio genutzt werden. Da sich unsere Fonds manchmal entgegengesetzt zum allgemeinen Trend entwickeln, bieten sie gerade in turbulenten Zeiten eine interessante Alternative zu Mainstream-Fonds.



Berlin, 13. August 2012



## Unsere Anlagestrategie in der Presse

€uro-fondsxpess, 27. April 2012: „**Demografie-Strategie funktioniert scheinbar in allen Marktphasen**... Gleichwohl ist das Thema Demografie für die Berliner keine Modeerscheinung. Guliver erforscht seit mehr als elf Jahren den Zusammenhang zwischen Demografie und den Finanzmärkten. Seit Mai 2009 werden die Ergebnisse der Untersuchungen als Anlagestrategie für die hauseigenen vermögensverwaltenden Guliver Demografie Fonds verwendet. Beide Fonds liefen in den vergangenen zwölf Monaten prächtig. Etwa 15 Prozent legten sie zu. Zum Vergleich: Der DAX verlor etwa zehn Prozent.“

Welt am Sonntag, April 2010: **Demografie bestimmt Schicksal der Märkte**

„Da draußen gibt es eine Macht, die Börsen und Währungen stärker beeinflusst als jeder Notenbankentscheid und jede Gewinnwarnung. Kaum ein Anleger zieht diese Macht so recht ins Kalkül, dabei lässt sich gegen sie langfristig kaum Geld verdienen. Die geheimnisvolle Macht heißt Demografie. ‚Der Bevölkerungstrend ist der vielleicht wichtigste Einzelfaktor für die Entwicklung der Kapitalmärkte‘, sagt Guido Lingnau, Portfolioverwalter bei der Berliner Vermögensverwaltung Guliver.“

Financial Times Deutschland, Januar 2011: „Ansteckungsgefahr am Nil. Die Revolte in Tunesien könnte Nordafrikas Börsen lähmen – zumindest kurzfristig. .... Auf lange Sicht könnte eine Kettenreaktion in der Region die Chancen auf mehr Wohlstand sogar erhöhen, meint Guido Lingnau, Fondsmanager beim Berliner Vermögensverwalter Guliver. ‚Vor Tunesien könnte also ein Goldenes Zeitalter liegen.‘“

Performance, Oktober 2011: „Vor drei Jahren begann die Guliver Finanzberatung damit, das Management ihrer beiden Mischfonds nach demografischen Erkenntnissen auszurichten.... Der Demografie Sicherheit wurde als vermögensverwaltender Fonds für konservative Anleger konzipiert und kann sich mit der Höchstwertung von fünf Sternen der Ratingagentur Morningstar schmücken. Während der Kurs um den Ausgabekurs schwanken soll, wird eine jährliche Ausschüttung angestrebt, die über dem Zins zweijähriger Festgeldanlagen liegt. Mit jährlichen Ausschüttungen zwischen 2,98 und 3,31 Euro wurde dieses **Ziel bislang klar erreicht**.“

FinanzMonitor, September 2011: „Gemischte Crash-Bilanz. Vermögensverwaltende Fonds sind angetreten, ihre Anleger gegen starke Einbrüche abzusichern. Das ist der Fondsgattung im kurzen Crash der vergangenen Wochen im Schnitt gelungen...“ Im Vergleich haben die Guliver Demografie Fonds besonders gut abgeschnitten. **In der Kategorie „defensiv“ belegte der Guliver Demografie Sicherheit den 1. Platz** (von 197 Fonds). In der Kategorie „flexibel“ belegte der Guliver Demografie Wachstum den 7. Platz (von 217 Fonds).



## Ziel-Allokation:

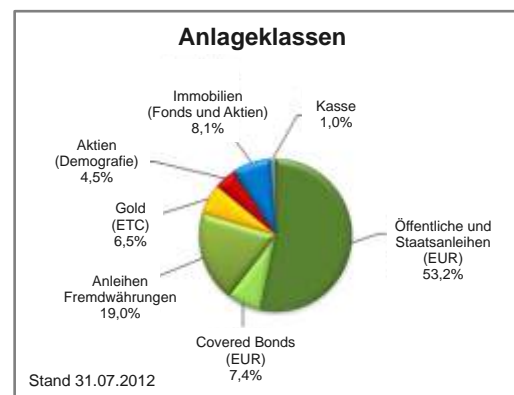
<b>Anleihen (sicher):</b>	<b>65,0%</b>
<b>Anleihen (Demografie):</b>	<b>20,0%</b>
<b>Aktien (Demografie):</b>	<b>7,5%</b>
<b>Gold (Aktien / ETC):</b>	<b>7,5%</b>

# Guliver Demografie Sicherheit

## Wie ein Fels in der Brandung

### Fondsdaten (10.08.2012):

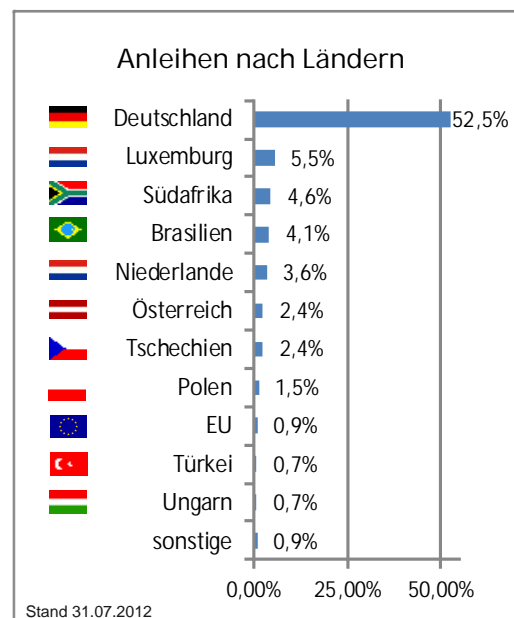
Kapitalanlagegesellschaft:	LRI-Invest
Fondswährung:	Euro
Wertpapierkennnummer:	A0M Q7W
Ertragsverwendung:	Ausschüttung
Letzte Ausschüttung:	4,59 Euro am 20.06.2012
Fondsvolumen:	10,7 Millionen Euro
Ausgabeaufschlag:	2,5 Prozent
Anlageberatungsgebühr:	0,7 Prozent pro Jahr
Verwaltungsgebühr:	0,2 Prozent pro Jahr
Rating Morningstar (3 Jahre):	★★★★★
FWW FundStars:	○○○○○



### Anlagestrategie:

Der Guliver Demografie Sicherheit investiert überwiegend in festverzinsliche Wertpapiere und Rentenfonds. Beimischungen von Aktien und Aktienfonds sowie Edelmetallen und anderen Wertpapieren sind möglich. In Agrarrohstoffe wird nicht investiert. Aktuell soll die Mischung aus langlaufenden sicheren Euro-Anleihen, Gold-ETCs, Aktienfonds, offenen Immobilienfonds und höher verzinslichen Anleihen eine überdurchschnittliche Rendite mit möglichst geringen Schwankungen ermöglichen. Hauptziel ist eine hohe jährliche Ausschüttung, die über dem Zins für zweijährige Festgeldanlagen liegen soll.

Wertentwicklung (per 10.08.2012)	2012	1 Jahr	3 Jahre p.a.	Seit 15.5.09
Guliver Demografie Sicherheit	10,49	13,31	9,27	32,21
+/- Morningstar Kategorie Mischfonds EUR defensiv	5,32	8,11	5,64	19,31







## Ziel-Allokation:

<b>Aktien (Demografie):</b>	<b>40%</b>
<b>Anleihen (sicher):</b>	<b>25%</b>
<b>Anleihen (Demografie):</b>	<b>25%</b>
<b>Gold (Aktien / ETC):</b>	<b>10%</b>

# Guliver Demografie Wachstum

## Surfen auf der demografischen Welle

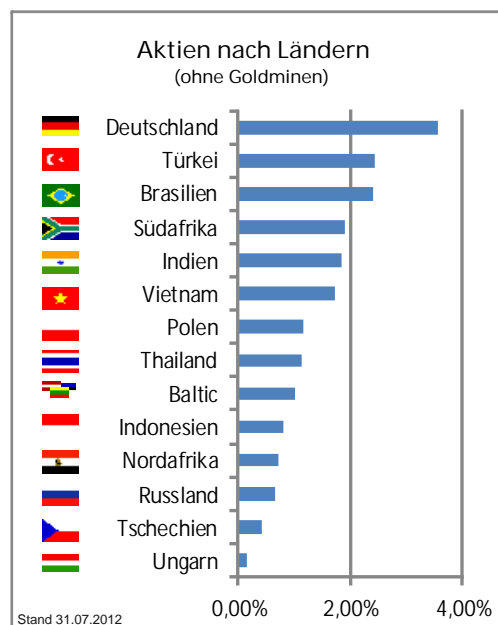
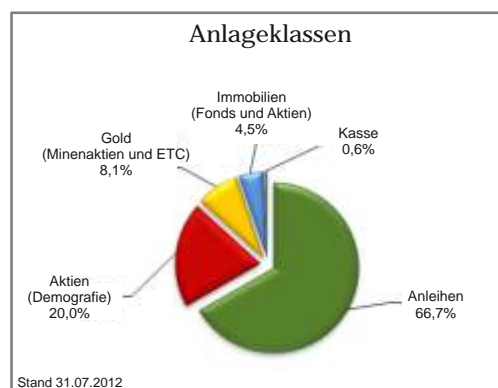
### Fondsdaten (10.08.2012):

Kapitalanlagegesellschaft:	LRI-Invest
Fondswährung:	Euro
Wertpapierkennnummer:	AOB 6KH
Ertragsverwendung:	Ausschüttung
Letzte Ausschüttung:	0,64 Euro am 20.06.2012
Fondsvolumen:	16,87 Millionen Euro
Ausgabeaufschlag:	5 Prozent
Anlageberatungsgebühr:	1,5 Prozent pro Jahr
Verwaltungsgebühr:	0,2 Prozent pro Jahr
Rating Morningstar (3 Jahre):	★★★★★
FWW FundStars:	○○○○○

### Anlagestrategie:

Der Guliver Demografie Wachstum investiert überwiegend in Wachstumsfonds und berücksichtigt bei der Auswahl der Zielfonds die Kriterien Demografie (seit Mai 2009) und Werthaltigkeit. Es werden in erster Linie langfristige Trends für Anleihen und Aktien in einzelnen Ländern gesucht. Konjunkturprognosen haben nur eine nachrangige Bedeutung für die Ausrichtung des Portfolios. Derzeit setzt der Guliver D. Wachstum überwiegend auf steigende Kurse bei langlaufenden Euro-Staatsanleihen und auf Aktien- und Anleihegewinne in Schwellenländern.

Wertentwicklung (per 10.08.2012)	2012 YTD	1 Jahr	3 Jahre p.a.	Seit 15.05.09
Guliver Demografie Wachstum	11,82	17,29	9,08	37,04
+/- Morningstar Kategorie Mischfonds EUR ausgewogen	5,20	9,35	4,19	20,74





## Immer wieder ausgezeichnet

# Unsere Referenzen



Im Wettbewerb "Finanzberater des Jahres" wurden Guliver-Berater seit 2008 mit insgesamt acht goldenen Bullen ausgezeichnet. Der Preis wird vom Finanzmagazin Euro-FINANZEN und Euro am Sonntag in Zusammenarbeit mit der Going Public Akademie für Finanzberatung AG (u.a.) verliehen. Schwerpunkt des Wettbewerbs sind das Fachwissen und das Depotmanagement.



Das britische Fund Manager Magazine citywire hat Guido Lingnau für das Management des Guliver Wachstum mit dem Citywire Top 100 Rating ausgezeichnet. Das Rating basiert auf der risikoadjustierten Wertentwicklung der von den jeweiligen Fondsmanagern in den letzten drei Jahren betreuten Fonds zum 31/12/2007, wenn diese in Deutschland zum Vertrieb zugelassen sind. Nur wenige Top100-Fondsmanager kommen aus Deutschland.



Im Wettbewerb "Finanzberater des Jahres" konnte Guliver im Jahr 2009 sein bisher bestes Ergebnis erzielen. Mit dem ersten Platz für das beste Depotmanagement im Test konnte unsere Strategie der Kombination aus sicheren Staatsanleihen und einer laufend angepassten Aktienquote überzeugen. Seit Anfang 2009 nutzen wir diese Strategie als Grundlage für den Guliver Wachstum.



25 der besten Finanzberater Deutschlands wurden im Mai 2004 gekürt. Laut Auswertung überzeugte Guliver insbesondere durch Kompetenz bei der Lösung komplexer Anlageprobleme, eine hervorragende Beratung sowie fundierte Expertise und Hintergrundwissen. Speziell geschulte Tester hatten die Finanzdienstleister in einem Beratungsgespräch anonym getestet.



Die Auszeichnung errang Guliver bei einer bundesweiten wissenschaftlichen Befragung der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg, die vom Wirtschaftsmagazin Focus-Money in Auftrag gegeben wurde. Die Teilnehmer mussten unter anderem Angaben zu ihrer Berufserfahrung, Mitarbeiterqualifikation, Investmentstrategie, Produktvielfalt und Kundenservice machen. Im zweiten Teil sollten die Teilnehmer einen sogenannten Depottest der Risikoexperten von der Münchener Firma Tetralog AG ausfüllen.



# Wir sind für Sie da

Guliver wurde 1999 als Guido Lingnau Vermögensberatung (GuLiVer) gegründet. Inhaber sind die Brüder Guido, Marcel und Stephan Lingnau. Guliver berät private und institutionelle Kunden bei der Vermögensanlage. Guliver ist zugelassenes Finanzdienstleistungsinstitut und besitzt die Erlaubnis zur Anlageberatung sowie zur Anlage- und Abschlussvermittlung nach §32 KWG.

## Öffnungszeiten:

Montag bis Donnerstag: 9.00 Uhr bis 18.00 Uhr  
Freitag: 9.00 Uhr bis 17.00 Uhr

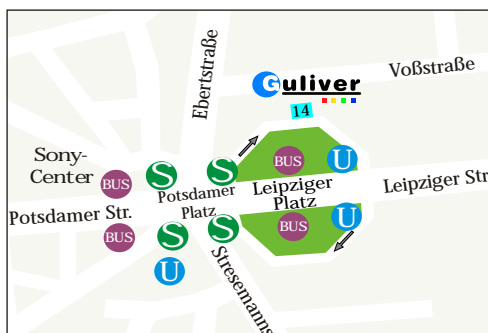
## Anschrift:

Leipziger Platz 14,  
D - 10117 Berlin

Telefon:(030) 8058595-0, Fax: -50

E-Mail: [info@guliver.de](mailto:info@guliver.de)

Internet: [www.guliver.de](http://www.guliver.de)



Guido Lingnau, Geschäftsführer  
Assetmanagement, Finanzmarktforschung  
Telefon: 030 - 80 58 595 - 11  
Fax: 030 - 80 58 595 - 50  
E-Mail: [guido.lingnau@guliver.de](mailto:guido.lingnau@guliver.de)



Dr. Marcel Lingnau, Prokurist  
Leiter Finanzen, Risikomanagement  
Telefon: 030 - 80 58 595 - 13  
Fax: 030 - 80 58 595 - 50  
E-Mail: [marcel.lingnau@guliver.de](mailto:marcel.lingnau@guliver.de)



Stephan Lingnau, Prokurist  
Leiter Kundenberatung  
Telefon: 030 - 80 58 595 - 14  
Fax: 030 - 80 58 595 - 50  
E-Mail: [stephan.lingnau@guliver.de](mailto:stephan.lingnau@guliver.de)



Regina Lange  
Kundenservice  
Telefon: 030 - 80 58 595 - 18  
E-Mail: [sekretariat@guliver.de](mailto:sekretariat@guliver.de)



Regine Traugur  
Kundenservice  
Telefon: 030 - 80 58 595 - 18  
E-Mail: [sekretariat@guliver.de](mailto:sekretariat@guliver.de)

Herausgeber: Guliver – Finanzberatung und Vermittlung GmbH & Co. KG, Leipziger Platz 14, 10117 Berlin. Verantwortlich für den Inhalt ist Guido Lingnau als Geschäftsführer der Guliver Finanzberatung und Vermittlung GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten. Zitate nur mit Quellenangabe und Benachrichtigung an den Herausgeber.

Die Inhalte sind sorgfältig recherchiert bzw. geben die Meinung des Herausgebers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider. Angaben der Wertentwicklung sind Vergangenheitswerte und erlauben keine Prognose für die Zukunft. Die Empfehlungen stellen kein Angebot dar. Dieses Dokument dient Ihrer Information und ersetzt nicht die Beratung durch einen Anlageberater. Für alle relevanten Fondsdaten ist allein das gültige Verkaufsprospekt entscheidend.



Guliver Finanzberatung und Vermittlung GmbH & Co. KG  
Leipziger Platz 14  
D-10117 Berlin  
Telefon: (+49) 030 / 805 859 5-0  
Fax: (+49) 030 / 805 859 5-50  
E-Mail: [info@guliver.de](mailto:info@guliver.de)  
Internet: [www.guliver.de](http://www.guliver.de)