
Bericht des MOVENTUM Portfoliomanagements

- Moventum Plus Aktiv Quartal I / 2009 -

--- Dachfonds ---

Vom Charme „langweiliger“ Investmentprozesse

oder

warum es sich nicht lohnt nach Wunderinvestments Ausschau zu halten!

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

das Börsenjahr 2008 war einfach nur schlecht. Viele von uns haben nicht nur monetäre Verluste erlitten, sondern ganze Lebenspläne bzw. Träume müssen zeitlich nach hinten verschoben, korrigiert oder ganz aufgegeben werden.

Die Finanzindustrie oder Teile von ihr haben die Systemfrage gestellt und damit eine Zeitenwende ausgelöst. Ob und wer welches Feuer mit welchen Mitteln löscht, ist noch nicht klar. Auf den ersten Blick, und vielleicht auch auf den zweiten Blick, ist es ein Widerspruch, dass die Krise ausgerechnet mit den Mitteln gelöst werden soll, die der Ausgangspunkt derselben waren – nämlich zu viel Kreditschöpfung. Die „Zuviel“-Kreditschöpfung, sprich Verschuldung, wird mit neuen „Noch-Mehr“-Krediten, sprich noch höherer Verschuldung, bzw. mit dem Anwerfen der Druckerpresse bekämpft. Was anderes scheint den Stabsstellen der „modernen“ Marktwirtschaft nicht einzufallen bzw. deren Instrumentarien scheinen begrenzt.

Es ist schon ein Aberwitz der Geschichte, dass ausgerechnet diejenigen, die keinen Gebrauchswert / Nutzen herstellen (die Finanzindustrie), diejenigen auch noch zum Einstürzen bringen, die Gebrauchswerte herstellen – also eigentlich nützlich sind / waren. Schon Bill Gates stellte deshalb nicht zu Unrecht fest: „banking is necessary, banks are not“.

Die von uns angebotenen auf den ersten Blick „langweiligen“ Long-only-Strategien

– langweilig, weil das bewusst benutzte Instrumentarium das eherne Grundgesetz des Kapitalmarktes „keine zusätzliche Rendite ohne höheres Risiko!“ respektiert –

sind aus unserer Sicht die richtige Antwort auf die derzeitigen Marktgegebenheiten; und nicht das Sirenengeheule nach den Wundertüten oder Markettiming-Propheten. Wir glauben an die Überlegenheit unseres Angebotes mit seiner strategischen Long-only-Ausrichtung. Die Ergebnisse bis 31.12.07 haben uns darin nur bestätigt und uns zusätzlich vor einem Madoff Exposure bewahrt. Jetzt haben wir in 2008 mit den Märkten jedoch deutlich nach unten korrigiert, aber dies ist die Konsequenz unseres Angebotes – auch, wenn dies zu deutlichen Schmerzen führt, die jeder gerne vermeiden möchte (Eierlegende Wollmilchsau). Aber etwas anderes haben wir auch nicht versprochen, denn der Preis für das „immer voll investiert zu sein“ (Investmentansatz!) ist, Verluste in Bärenmärkten in Kauf zu nehmen.

Was heißt das für Sie als Berater und Ihre Kunden und für uns als Portfoliomanager:

Die Herausforderung für das Portfoliomanagement in 2009 wird sein, sich auf die Bezahlung des Preises für die ganzen Maßnahmen wie beispielsweise Konjunkturprogramme, Verstaatlichungen, etc., die jetzt die Wende bringen sollen, einzustellen - nämlich mittelfristig hohe Inflation. Es wird in Zukunft noch weniger ausreichen sich ein paar niedrig verzinsliche Papiere ins Depot zu holen. Mittelfristig kann die Antwort nur sein, erstklassige Substanzaktien oder Fonds, die in solche investieren, zu kaufen – alle anderen Anlageinstrumente werden durch die Inflation überproportional belastet.

Aber nicht nur die Marktentwicklung wird eine Herausforderung für Sie im Beratermarkt werden, sondern auch der Umgang mit neuen Mitbewerbern. Ihre neue Konkurrenz im Retailmarkt werden bestehende Banken sein, denn deren Geschäftsmodelle werden sich verändern (müssen). Sie werden alle ihr Heil in der Penetrierung des Retailmarktes suchen – also in Ihrem „Heimatmarkt“. Wie von uns bereits mehrfach dargestellt werden nur die Berater in einem solchen Marktumfeld überleben, die ein von anderen Retailern unterscheidbares Geschäftsmodell vorweisen oder ein anderes, klar differenzierbares Angebot haben. Ihre Chancen stehen deshalb noch nie so gut wie heute, denn die „Banken“ haben deutlich an Vertrauen verloren; zuletzt wieder durch den verweigerten Anleiherückkauf der Deutschen Bank – das ist Ihre Chance! Honorarberatung ist nicht nur eine denkbare Alternative, sondern eine Lösung. Als Nebenprodukt fallen auch gleich die erlebten Lebenslügen der Finanzindustrie 2008 mit unter den Tisch.

Wir glauben, wer 2008 erlebt hat, der muss sich vor 2009 nicht fürchten!

Wir wünschen Ihnen ein erfolgreicherer Jahr als 2008

Mit freundlichen Grüßen

Ihr MOVENTUM Team, Luxemburg
15. Januar 2009

.....

Bericht des Portfoliomanagements für das 1. Quartal 2009

Aktuelles:

- A) MOVENTUMplus Aktiv Dienstleistungsprozess ausgebaut – **Unabhängiges, externes Investment-Komitee** gegründet!
- B) **NEU!** – Fonds Fact Sheets für die Moventum Plus Aktiv Dachfonds *monatlich aktualisiert*
- C) Die Ergebnisse der Strategischen Asset Allokation Konferenz vom Dezember 2008

Inhaltsverzeichnis:

- 1. Die nominalen Bewegungen / Veränderungen in den Assetklassen
- 2. Die Hintergründe für die vorgenommenen Veränderungen (Marktrück- und Ausblick)
- 3. Die Ergebnisse der MOVENTUM Dachfonds zum 31.12.2008
- 4. Die Veränderungen in der Zielfondsallokation
- 5. Bewertung der Ergebnisse der MOVENTUM Dachfonds
- 6. Performancebeiträge der den MOVENTUM Dachfonds zugrunde liegenden Fonds
- 7. Schlusswort

.....

Aktuelles:**A) MOVENTUMplus Aktiv Dienstleistungsprozess ausgebaut – Unabhängiges, externes Investment-Komitee gegründet!**

Im Laufe des Jahres 2008 wurde es notwendig den langjährigen Partner, Linsco Private Ledger Research (LPL Research), der 6 Jahre lang Teile unseres 8 (Teil-)Schritte umfassenden MOVENTUMplus Aktiv Dienstleistungsprozess aktiv mitgestaltet hat, zu ersetzen. Eine solche Maßnahme war erforderlich, da durch den „Firmenverkauf“ von Linsco Private Ledger der Beratervertrag für unsere Portfoliodienstleistung zum Jahresende auslief. Wir haben uns deshalb bemüht, einen neuen Partner zu finden, der den Prozessschritt 2 – nämlich die Prognose der Risiko- und Ertrags-erwartungen für jede Anlageklasse – adäquat gemeinsam mit uns mit Leben füllen kann wie es LPL Research in der Vergangenheit tat; und nur das!

Uns ist es nun gelungen mit der Gründung eines externen, unabhängigen Investment-Komitees nicht nur LPL Research gleichwertig zu ersetzen, sondern in unseren Augen zudem den Know-how Transfer für das Portfoliomanagement zu erhöhen sowie die Eurosichtweise der Asset Allokation Berater zu optimieren. Darüber hinaus können wir durch die höhere Teilnehmerflexibilität eines solchen Komitees noch besser auf unterschiedliche Marktgegebenheiten reagieren und temporäre, für wichtig erachtete Themen mit externen Spezialisten besetzen.

Zugriff auf differenzierteres Know-how

Investmentspezialisten für globale Asset Allocation
--

Unser externes, unabhängiges Investment-Komitee besteht aus mehreren Vertretern renommierter Investmenthäuser bzw. Vermögensverwalter (derzeit von JP Morgan Asset Management, Credit Suisse Asset Management, First Private Investments und TBF Global

Asset Management), die auf globaler Ebene – also wie in unseren MOVENTUM Dachfonds umgesetzt – taktische Asset Allokation Standpunkte entwickeln und uns diese zur eigenen Auswertung und Standpunktentwicklung zur Verfügung stellen. So greifen wir auf mehr wertvolle Know-how Kapazitäten zurück, die uns in der Vergangenheit nicht in diesem Umfang (unterschiedliche Ansätze und Denkmuster) für unsere Asset Allokation Entscheidungen zur Verfügung standen.

Diese Investmentspezialisten sind **fester Bestandteil** unseres neuen Investment-Komitees; allerdings bedeutet dies nicht, dass dieses an einzelne Personen oder bestimmte Herkunftshäuser gebunden sind – hier kann es von Zeit zu Zeit zu sinnvollen Anpassungen kommen.

Darüber hinaus werden wir abhängig vom vorherrschenden Marktumfeld zusätzliche Teilnehmer

Investmentspezialisten für einzelne Themenschwerpunkte

auswählen und zu unseren Asset Allokation Sitzungen einladen. Diese werden beliebig je nach Themengebiet (z. B. Emerging Markets, Corporate Bonds, etc.) und deren Wissensschwerpunkt eingesetzt (**flexibler Bestandteil**) und können beliebig variieren.

Sehen wir beispielsweise in der Vorbereitungszeit auf unsere Asset Allokation Sitzung Potenziale im Emerging Market Bond Bereich, ist die Konsequenz daraus, einen oder mehrere Spezialisten für dieses Themengebiet einzuladen. Mit deren Hintergrundinformationen gleichen wir unseren Standpunkt mit dem des Spezialisten ab und treffen in der Folge dessen für die MOVENTUM Dachfonds-Strategien unsere neue Asset Allokation-Entscheidung.

Stärkerer Fokus auf die Euro-Sensibilität Ihrer Kunden

In ihrer täglichen Berufspraxis werden die von uns berufenen Komitee-Mitglieder selbst hauptsächlich mit Euro-Investoren konfrontiert. Dies führt unwillkürlich dazu, dass die Euro-Sichtweise des neuen Investment-Komitees stärker ausgeprägt ist als die der stark US fokussierten LPL Mitarbeiter.

Die oben skizzierte Vorgehensweise führt im Hinblick auf den hohen Know-how Transfer und der noch stärkeren Fokussierung auf Euro-Investoren zu einer weiteren Optimierung unseres langjährigen MOVENTUMplus Aktiv Dienstleistungsprozesses, die selbstverständlich immer im Vordergrund solcher Maßnahmen steht. So haben wir für Sie die Grundlage geschaffen, sich inhaltlich noch mehr von Konkurrenzangeboten abzuheben und verbessern den bereits bestehenden Industrieprozess.

Für den Einsatz im Kundengespräch und für Sie publizieren wir die angepasste Übersicht des MOVENTUMplus Aktiv Dienstleistungsprozesses auf MOVENTUMoffice:

Research – MOVENTUMplus Aktiv Deutschland – Überschrift: Der Dienstleistungsprozess für MOVENTUMplus Aktiv – Kundenversion bzw. Der Dienstleistungsprozess für MOVENTUMplus Aktiv

B) NEU! – Fonds Fact Sheets für die Moventum Plus Aktiv Dachfonds monatlich aktualisiert

Wir freuen uns sehr Ihnen in MOVENTUMoffice ab 20. Januar 2009 für jeden unserer fünf Moventum Plus Aktiv Dachfonds Fact Sheets in neuem Design zur Verfügung zu stellen. Diese werden monatlich aktualisiert und beinhalten nicht wie marktüblich nur reine Fondsdaten, sondern ebenso Argumente für den Kauf unserer vermögensverwaltenden Dachfonds für Ihre Kunden auf einen Blick. Wir hoffen, mit diesem weiteren Servicebaustein unserer MOVENTUMplus Aktiv Dienstleistung Ihren Vertriebsalltag wieder ein Stück einfacher gestaltet zu haben.

Die Fonds Fact Sheets finden Sie unter folgendem Pfad in MOVENTUMoffice:

Research – Moventum Plus Aktiv Dachfonds / Dtld. – Dachfonds Fact Sheets

C) Die Ergebnisse der Strategischen Asset Allokation Konferenz vom Dezember 2008

Im Rahmen unserer Strategischen Asset Allokation Sitzung sind wir zu dem Ergebnis gekommen, dass die Verwerfungen, die die Kreditmarktkrise hervorgebracht hat, an den globalen Kapitalmärkten auch im Jahr 2009 anhalten wird.

Aus diesem Grund haben wir uns entschieden im **Aktienbereich** der MOVENTUM Dachfonds eine längerfristige, strategische Ausrichtung mit Benchmarknähe umzusetzen. Dies macht nachfolgende Gewichtungsanpassungen in der Strategischen Asset Allokation ab dem 01. Januar 2009 unerlässlich. Grundlage für diese Maßnahme war eine dezidierte Analyse unserer beiden (Aktien-) Vergleichsindizes (Gewichtung je nach Dachfonds-Strategie), MSCI World und MSCI Europe.

Im **Rentenbereich** (Citi EMU Government Bond und JP Morgan Global Traded) haben wir uns bewusst dafür entschieden, keine Veränderungen in der strategischen Ausrichtung der MOVENTUM Dachfonds vorzunehmen, da wir angesichts der anhaltenden Ungewissheit über zukünftige Marktentwicklungen unseres Erachtens nach mit dem Fokus auf europäische Anleihen mit sehr guter Bonität („Renten – Euro High Grade“) gut aufgestellt sind. Eine Beimischung anderer Renten-segmente (Anlageklassen „Renten – Spezialitäten“ sowie „Renten – High Yields / Emerging Markets“) erscheint uns allerdings ebenso in diesem Jahr unverzichtbar. Deshalb behalten diese Anlageklassen ihr ursprüngliches Gewicht im Gesamtportfolio.

Darüber hinaus belassen wir die Gewichtung im **Bereich der Immobilien** (Immobilienfonds nach deutschem Recht) ebenso unverändert. Diese Anlageklasse ermöglicht es uns – fernab der globa-

len Kapitalmärkte – eine konstante Rendite zu erzielen bzw. eine gewisse Wertstabilität für diesen Bereich des Gesamtportfolios zu erzielen (Diversifizierungseffekt).

In den aktienlastigeren Dachfonds-Strategien Moventum Plus Aktiv – Offensives und Dynamisches Portfolio war es aufgrund der unterschiedlichen Gewichtungen der beiden Aktienindizes in unserer Benchmark sowie der Indexunderlayments (Gewichtungen innerhalb der im Index berücksichtigten Anlagen) erforderlich das US- und Europa-Gewicht zu Lasten der übrigen Aktien-Anlageklassen zu erhöhen, um die gewünschte Benchmarknähe zu erreichen (Anteil von MSCI World / MSCI Europe bezogen auf die Aktienquote des jeweiligen Portfolios und Indexgewichtung). Die Anlageklassen ‚Aktien – Emerging Markets‘ und ‚Aktien – Opportunities‘ werden nur mit sehr kleinen Gewichtungen versehen, da es sich hierbei um Anlageklassen handelt, die nicht in den von uns gewählten Benchmarkindizes vorkommen. Allerdings sind diese unseres Erachtens ein fester Bestandteil eines breit diversifizierten Portfolios. Mit diesen kleinen Gewichtungen haben wir die Möglichkeit im Laufe des Jahres 2009 – wenn dies aus taktischen Gesichtspunkten sinnvoll erscheint – eine Investition in diese Bereiche zu tätigen, obwohl z. B. die Emerging Markets nicht im Vergleichsindex enthalten sind. Die Gewichtung der Anlageklasse ‚Aktien – Japan‘ wird in beiden Dachfonds-Strategien auf Benchmarkniveau gebracht. Im MOVENTUM Dachfonds Dynamisch bleiben darüberhinaus die Renten- sowie die Immobilienfondsgewichtungen unverändert (Erläuterung: siehe oben).

Moventum Plus Aktiv – Offensives Portfolio
ISIN – LU0326465225

Assetklasse	Neutral (gültig bis 31.12.2008)	Neutral (NEU - gültig ab 01.01.2009)	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	23,16%	30,53%	7,37%
Aktien - US Small Caps	8,42%	8,42%	
Aktien - Europa Large Caps	31,58%	33,68%	2,10%
Aktien - Europa Small Caps	9,47%	9,47%	
Aktien - Japan	8,42%	8,42%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	8,42%	4,21%	-4,21%
Aktien - Opportunities	10,52%	5,26%	-5,26%
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv – Dynamisches Portfolio
ISIN – LU0326465068

Assetklasse	Neutral (gültig bis 31.12.2008)	Neutral (NEU - gültig ab 01.01.2009)	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	15%	17%	2%
Aktien - US Small Caps	6%	7%	1%
Aktien - Europa Large Caps	21%	25%	4%
Aktien - Europa Small Caps	8%	9%	1%
Aktien - Japan	6%	5%	-1%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteurop.)	6%	3%	-3%
Aktien - Opportunities	8%	4%	-4%
Renten - Euro High Grade	18,00%	18,00%	
Renten - High Yields / Emerging Markets	3,60%	3,60%	
Renten - Spezialitäten	4,80%	4,80%	
Immobilien	3,60%	3,60%	
Cash	0,00%	0,00%	

Die Anpassung in den MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen und Defensiv erfolgt ebenfalls unter dem Aspekt der Annäherung an die Benchmark. So war es gemäß der Zusammensetzung der beiden Benchmarkindizes von Nöten einerseits das US-Gewicht zu reduzieren und andererseits die Anlageklassen der Region Europa zu Lasten aller anderen Assetklassen aufzustocken. Ebenso wie in den beiden erstgenannten Dachfonds-Strategien werden die Anlageklassen ‚Aktien – Opportunities‘ und ‚Aktien – Emerging Markets‘ (nur im MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen) stark reduziert. Ferner wird auch in der Strategie Ausgewogen das vorhandene Gewicht der Anlageklas-

se ‚Aktien – Japan‘ an die Benchmark angepasst. Die Gewichtungen im Renten- sowie Immobilienfondsbereich werden in beiden MOVENTUM Dachfonds beibehalten (Erläuterung: siehe oben).

Moventum Plus Aktiv – **Ausgewogenes Portfolio**

ISIN – LU0326451860

Assetklasse	Neutral (gültig bis 31.12.2008)	Neutral (NEU - gültig ab 01.01.2009)	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	11,00%	9,00%	-2,00%
Aktien - US Small Caps	4,00%	3,00%	-1,00%
Aktien - Europa Large Caps	15,00%	24,00%	9,00%
Aktien - Europa Small Caps	5,00%	8,00%	3,00%
Aktien - Japan	5,00%	2,00%	-3,00%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	4,00%	2,00%	-2,00%
Aktien - Opportunities	6,00%	2,00%	-4,00%
Renten - High Yield / Emerging Markets	6,17%	6,17%	
Renten - Euro High Grade	35,80%	35,80%	
Renten - Spezialitäten	7,41%	7,41%	
Immobilien	6,17%	6,17%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv – **Defensives Portfolio**

ISIN – LU0326463287

Assetklasse	Neutral (gültig bis 31.12.2008)	Neutral (NEU - gültig ab 01.01.2009)	Veränderungen
Aktien - US All Caps	6,00%	5,00%	-1,00%
Aktien - Europa Large Caps	15,00%	17,00%	2,00%
Aktien - Europa Small Caps	5,00%	6,00%	1,00%
Aktien - Opportunities	4,00%	2,00%	-2,00%
Renten - High Yield / Emerging Markets	5,45%	5,45%	
Renten - Euro High Grade	43,64%	43,64%	
Renten - Spezialitäten	10,91%	10,91%	
Immobilien	10,00%	10,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Im MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen Europa erhöhen wir im Zuge der Benchmarkannäherung die Gewichtung der europäischen Large- und Small Caps leicht und fokussieren uns mit dieser Veränderung eindeutig – auch längerfristig – auf das etablierte Europa. Im Gegenzug reduzieren wir die Anlageklasse ‚Aktien – Emerging Market Europe‘, behalten aber eine kleine Gewichtung bei, da es sich hierbei um einen Anlageklasse handelt, die unseres Erachtens auch in einem auf Europa beschränkten Portfolio nach wie vor fester Bestandteil zwecks Diversifikation ist. Überdies werden im MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen Europa keine Anpassungen in den Renten-Anlageklassen sowie im Bereich der Immobilien vorgenommen.

Moventum Plus Aktiv – **Ausgewogenes Portfolio Europa**

ISIN – LU0326454708

Assetklasse	Neutral (gültig bis 31.12.2008)	Neutral (NEU - gültig ab 01.01.2009)	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	35,00%	36,00%	1,00%
Aktien - Europa Small Caps	11,00%	12,00%	1,00%
Aktien - Emerging Markets Europe	4,00%	2,00%	-2,00%
Renten - Euro High Grade	27,78%	27,78%	
Renten - Euro Spezialitäten	11,11%	11,11%	
Renten - Euro High Yield / Emerging Markets	5,56%	5,56%	
Immobilien	5,56%	5,56%	
Cash	0,00%	0,00%	

Welche Veränderungen die oben beschriebenen strategischen Anpassungen für die taktische Asset Allokation mit sich bringen, können Sie dem folgenden Kapitel entnehmen.

1. Die nominalen Bewegungen / Veränderungen in den Assetklassen

In diesem Quartal richten wir unsere MOVENTUM Dachfonds (taktische Asset Allokation) aufgrund unserer dezidierten makroökonomischen Analysen auf der Aktienseite weiterhin benchmarknah aus. Um jedoch unsere positive Einschätzung hinsichtlich der Anlageregion USA zu berücksichtigen, bauen wir unseren US Fokus aus und reduzieren im Gegenzug unser Europa-Gewicht. Auf der Rentenseite tragen wir den Verwerfungen, die die Kreditmarktkrise hervorgebracht hat, Rechnungen und legen unser Augenmerk auf Anleihen mit sehr guter Bonität („Renten – Euro High Grade“).

Im **Aktienbereich** nehmen wir folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Zur Umsetzung unserer taktischen Vorgabe reduzieren wir daher in allen MOVENTUM Dachfonds unsere auf aussichtsreiche Investments fokussierte Assetklasse ‚Aktien – Opportunities‘. Hier trennen wir uns aufgrund des dort vorherrschenden Verkaufsdrucks infolge der anhaltenden Repatriierung von Auslandsgeldern und des stärker in den Vordergrund gerückten politischen Risikos (weiter Ausführungen zu diesem Thema siehe Kapitel 2 „Die Hintergründe für die vorgenommenen Veränderungen“) von unserem Russland-Exposure. Darüberhinaus veräußern wir Teile unsere rohstoff- und basisindustrien fokussierte Position, da diese auf kurze Sicht mit Blick auf die weltweite konjunkturelle Entwicklung weiterhin zu kämpfen haben dürfte.

Die durch diese Verkäufe freiwerdenden Gewichtungen werden in allen MOVENTUM Dachfonds (Ausnahme: MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen Europa) dazu genutzt, die US Assetklasse über und die europäische Anlageklasse unter Benchmarkniveau gemäß unserer Entscheidung zu positionieren. Unserer Meinung nach sollte sich nämlich die USA im Vergleich zu den anderen Volkswirtschaften der Welt wegen der geldpolitischen und politischen Stimuli der US Notenbank und der US Regierung aus der Rezession befreien können. Dies sollte sich im weiteren Verlauf des Jahres 2009 in den Köpfen der Marktteilnehmer zunehmend manifestieren und dazu führen, dass ihr Anlagefokus ebenso mehr und mehr in Richtung USA bewegt wird. Hiervon sollten wiederum die amerikanischen Aktienmärkten profitieren, was letztlich wieder zu steigenden Kursnotierungen führen sollte. Für Europa sind wir für das nächste Quartal aufgrund der zögerlichen Handlungen sowohl der EZB als auch der europäischen Regierungen negativer gestimmt. Hier sollten vor allem die noch nicht in allen Bereichen in Gang gekommenen Gewinnrevisionen der Unternehmen Druck auf die Aktienmärkte ausüben und so mit größerem Kursrückschlagpotenzial aufwarten als ihre Pendants aus Übersee.

Im MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen Europa trennen wir uns zusätzlich von unserem letzten Osteuropa Investment innerhalb der Assetklasse ‚Aktien – Emerging Marktes‘. Wir sehen in diesem Bereich einen weiteren Verfall der Notierungen auf uns zukommen, nicht zuletzt potenziert durch den anhaltend hohen Abzug von Investorengeldern (Repatriierung) zu Gunsten vermeintlich sicherer Anlagemöglichkeiten. Aufgrund der regionalen Beschränkung investieren wir die freiwerdende Gewichtung in die europäischen Large Caps. Von den größeren europäischen Unternehmen erwarten wir, dass sie mit ihrer breiten Produktpalette und ihrem „Free Cash Flow“ vergleichsweise gut durch die Krise kommen sollten.

Zwecks Angleichung an die entsprechende Benchmark war es zudem notwendig im MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen einen kleinen Teil unserer Gewichtung in der Assetklasse ‚Aktien – Japan‘ abzubauen. Bei dieser Maßnahme handelt es sich jedoch um keine herkömmliche kurzfristige Anpassung, sondern um eine Adjustierung gemäß unserer Benchmarknähe.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2009 folgende Veränderungen in den Assetklassen Gewichtungen vor:

Auf der Rentenseite reduzieren wir in allen MOVENTUM Dachfonds die Gewichtung der Anlageklasse 'Renten – Spezialitäten' deutlich. Einzig im MOVENTUM Dachfonds Dynamisch halten wir an unserem bereits vorhandenen Gewicht fest, was aufgrund der risikoreicheren Ausrichtung der Dachfonds-Strategie in unseren Augen gerechtfertigt ist. Die Turbulenzen der vergangenen Monate haben gezeigt, dass das Anlageverhalten der Investoren stark beeinträchtigt wurde und der Wunsch nach sicheren Anlagen, wie Staatsanleihen, sehr hoch war. Wir sind der Meinung, dass dieses Verhalten im Hinblick auf die aktuelle Marktsituation auch noch weiter anhalten sollte und ziehen mit dem Teilverkauf der Spezialitäten die Konsequenzen.

Im Gegenzug erhöhen wir die Gewichtung der Anlageklasse 'Renten - Euro High Grade', und investieren gemäß unserer vor einigen Quartalen eingegangenen Hantelstrategie im kurzen und langen Laufzeitenbereich. Nicht zuletzt, um uns in einem von den Irrationalitäten der Anleger gekennzeichneten Markt für alle Optionen gleichermaßen aufzustellen.

Für das 1. Quartal 2009 bestätigen wir die Gewichtung der Anlageklasse „Immobilien“, denn nicht nur in den vergangenen „ruhigen“ Börsenjahren, sondern auch im krisengeplagten Jahr 2008 konnten die Immobilienfonds konstante Performancebeiträge unabhängig vom Rentenmarktgeschehen für die MOVENTUM Dachfonds generieren und genau ihren Sinn – das Absenken der Gesamtportfoliovolatilität – erfüllen. Allerdings sei an dieser Stelle folgender Hinweis erlaubt: Wenn die Wiederöffnung der heute noch für die Anteilsrücknahme geschlossenen Immobilienfonds nicht in einer gemeinsamen, abgesprochenen Aktion sämtlicher Anbieter stattfindet, sondern jeder Immobilienfondsinitiator seinen eigenen Weg geht, wird die Anlageklasse „Immobilien“ – sprich offene Immobilienfonds – gegen Ende des Jahres 2009 nicht mehr ernst zu nehmen und liquide sein. Zudem hegen wir den begründeten Verdacht, dass es eben zu keiner konzertierten Aktion kommen wird, woraus wir als Portfoliomanager die notwendigen Schlüsse ziehen und Maßnahmen einleiten werden.

Moventum Plus Aktiv – **Defensives Portfolio**

ISIN – LU0326463287

Assetklasse	Gewichtung* 4. Quartal 2008	Gewichtung* 1. Quartal 2009	Veränderung
Aktien - US All Caps	8%	13%	5%
Aktien - Europa Large Caps	19%	17%	-2%
Aktien - Europa Small Caps	0%	0%	
Aktien - Opportunities	3%	0%	-3%
Renten - High Yield / Emerging Markets	4,3%**	4,3%**	
Renten - Euro High Grade	42%	49,54%	7,54%
Renten - Spezialitäten	15,08%	7,54%	-7,54%
Immobilien	8,62%	8,62%	
Cash	0%	0%	

*Alle Angaben sind ungefähre Werte. Evtl. Cash-Positionen sind nicht mit berücksichtigt.

** Diese Position konnte bisher leider nicht - wie von uns beabsichtigt - verkauft werden.

Moventum Plus Aktiv – Ausgewogenes Portfolio Europa
ISIN – LU0326454708

Assetklasse	Gewichtung* 4. Quartal 2008	Gewichtung* 1. Quartal 2009	Veränderung
Aktien - Europa Large Cap	43%	50%	7%
Aktien - Europa Small Caps	0%	0%	
Aktien - Emerging Markets Europe	7%	0%	-7%
Renten - Euro High Grade	33%	37,6% ¹	4,61%
Renten - Euro Spezialitäten	5,55%	0%	-5,55%
Renten - Euro High Yield / Emerging Markets	0%	0%	
Immobilien	8,89%	8,89%	
Cash	2,56%	3,5%	0,94%

*Alle Angaben sind ungefähre Werte. Evtl. Cash-Positionen sind nicht mit berücksichtigt.

Moventum Plus Aktiv – Ausgewogenes Portfolio
ISIN – LU0326451860

Assetklasse	Gewichtung* 4. Quartal 2008	Gewichtung* 1. Quartal 2009	Veränderung
Aktien - US Large Caps	15%	17%	2%
Aktien - US Small Caps	0%	0%	
Aktien - Europa Large Caps	16%	23%	7%
Aktien - Europa Small Caps	0%	0%	
Aktien - Japan	5%	2%	-3%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0%	0%	
Aktien - Opportunities	14%	8%	-6%
Renten - High Yield / Emerging Markets	4,44%**	4,44%**	
Renten - Euro High Grade	22,9%	25,39%	2,49%
Renten - Spezialitäten	11,11%	7,78%	-3,33%
Immobilien	8,89%	8,89%	
Cash	2,66%	3,5%	0,84%

*Alle Angaben sind ungefähre Werte. Evtl. Cash-Positionen sind nicht mit berücksichtigt.

** Diese Position konnte bisher leider nicht - wie von uns beabsichtigt - verkauft werden.

Moventum Plus Aktiv – Dynamisches Portfolio
ISIN – LU0326465068

Assetklasse	Gewichtung* 4. Quartal 2008	Gewichtung* 1. Quartal 2009	Veränderung
Aktien - US Large Caps	21%	26%	5%
Aktien - US Small Caps	0%	0%	
Aktien - Europa Large Caps	23%	25%	2%
Aktien - Europa Small Caps	0%	0%	
Aktien - Japan	6%	6%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteurop.)	0%	0%	
Aktien - Opportunities	20%	13%	-7%
Renten - Euro High Grade	10,8%	15,6%	4,8%
Renten - High Yields / Emerging Markets	4,8%	0%	-4,8%
Renten - Spezialitäten	4,8%	4,8%	
Immobilien	9,6%	9,6%	
Cash	0%	0%	

*Alle Angaben sind ungefähre Werte. Evtl. Cash-Positionen sind nicht mit berücksichtigt.

Moventum Plus Aktiv – **Offensives Portfolio**
 ISIN – LU0326465225

Assetklasse	Gewichtung* 4. Quartal 2008	Gewichtung* 1. Quartal 2009	Veränderung
Aktien - US Large Caps	31,59%	41,05%	9,46%
Aktien - US Small Caps	0%	0%	
Aktien - Europa Large Caps	33,68%	33,68%	
Aktien - Europa Small Caps	0%	0%	
Aktien - Japan	8,42%	8,42%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0%	0%	
Aktien - Opportunities	26,31%	16,85%	-9,46%
Cash	0%	0%	

*Alle Angaben sind ungefähre Werte. Evtl. Cash-Positionen sind nicht mit berücksichtigt.

2. Die Hintergründe für die vorgenommenen Veränderungen (Marktrück- und Ausblick)

Das Börsenjahr 2008 ist beendet und geht als eines der schlechtesten Aktienjahre in die Geschichte ein – angesichts der Krisen-Superlativen allerdings nicht allzu verwunderlich. So setzte sich zunächst die US Immobilienkrise fort. Dann weitete sich diese Krise mit Bankpleiten wie dem Kollaps von Lehmann Brothers, der Beinahe-Pleite der Hypo Real Estate sowie massiven Problemen weiterer großer Finanzhäuser wie beispielsweise der UBS und Fortis zu einer Finanz-/Bankenkrise aus. Letztlich rutschten viele etablierte Volkswirtschaften, allen voran die USA, Deutschland und Frankreich in eine Rezession ab. Daneben platzte im Jahr 2008 auch die Rohstoffblase. Nahezu jedes Gut erreichte neue Rekordmarken. So stieg der Ölpreis in der Spitze auf über 140 US Dollar. Als sich die Rezessionsängste jedoch wieder verstärkten, sorgte ein enormer Preisverfall bei den Rohstoffen einerseits für Erleichterung, andererseits war der starke Preisverfall aber ein Zeichen für den starken Rückgang der weltwirtschaftlichen Konjunkturdynamik, was auch die Kapitalmärkte wieder unter Druck gerieten ließ.

Nichtsdestoweniger sprechen die bereits getroffenen Maßnahmen der Regierungen und Notenbanken dafür, dass sie alles daran setzen werden und auch schon gesetzt haben, die Konjunkturlaute so schnell wie möglich zu verlassen. In der Folge sollten sich so auch die internationalen Aktienmärkte wieder zunehmend stabilisieren und letztlich die Investoren wieder aus dem Tal der Tränen führen. Aber wann genau das Sentiment wieder zu Gunsten risikoreicherer Anlagen, wie Aktien, umschwenken wird, kann derzeit niemand vorhersagen. So sollten auch die nächsten Börsenmonate infolge weiterer negativer Wirtschaftsmeldungen und neuerlicher, noch unentdeckter Vorkommnisse volatil bleiben.

USA

Marktrückblick

Die wirtschaftliche Aktivität ist in den USA nach +0,8% (Q1/2008) und +2,8% (Q2/2008) im 3. Quartal 2008 erstmals um 0,5% geschrumpft. Aber obwohl die Daten für das letzte Viertel des Jahres noch nicht publiziert wurden, befinden sich die USA nach der Einschätzung des National Bureau of Economic Research (NBER) bereits seit Dezember 2007 (!) in einer Rezession. Ursache hierfür ist die erweiterte Definition der Experten des NBER, für die das wichtigste Kriterium einer Rezession nicht das Aufeinanderfolgen zweier Quartale mit negativem Wachstum sondern ein signifikanter Rückgang der Wirtschaftsaktivitäten nach einem Konjunkturhoch ist. Obgleich diese weiträumige Auslegung vielerorts offene Fragen hervorrief, war die Meldung hinsichtlich der Beantwortung der Frage „Rezession? Ja oder Nein?!“ für die Marktteilnehmer wahrscheinlich notwendig. Eine Aussage über die mögliche Dauer der Schwächung wagte das Institut keine Vorhersagen. Dass der Erholungsprozess aber noch einige Zeit in Anspruch nehmen wird, liegt nicht zuletzt daran, dass nun auch der amerikanische Unternehmersektor zu schwächeln beginnt. Insbe-

sondere der in der Vergangenheit starke Exporthandel hat in den letzten drei Monaten die volle Wucht vom weltweiten Konjunktur- und Nachfrageeinbruch zu spüren bekommen. Zudem kam weiteres Ungemach wieder aus dem Finanzsektor, wo beispielsweise die Citigroup nur mit einer Bürgschaft i.H.v. 306 Mrd. US Dollar und einer Kapitalspritze von 20 Mrd. US Dollar gerettet werden konnte. Als hätten die USA nicht schon genug Probleme, häuften sich die Probleme nun auch noch in der US Automobilbranche. Ein Notkredit über 14 Mrd. Dollar wurde vorerst von den Republikanern im US Senat gekippt. Doch schaffte es der scheidende US Präsident George W. Bush als eine seiner letzten Amtshandlungen, die benötigten Gelder aus dem 700 Milliarden US Dollar Rettungspaket für die Finanzindustrie abzuwickeln und somit den Unternehmen bis ins kommende Quartal die dringend nötige Liquidität zu gewährleisten. Aber nicht nur die Unternehmen leiden unter der aktuellen Lage, sondern auch der private Konsum, der im 3. Quartal 2008 mit 3,1% aufgrund der anhaltend hohen Verunsicherung sowie der sich verschlechternden Arbeitsmarktentwicklung so stark wie seit dem 2. Quartal 1980 nicht mehr gesunken ist. Um das verloren gegangene Vertrauen wieder herzustellen, greift die US Notenbank immer tiefer in ihre Taschen. Als einer ihrer letzten Maßnahmen im Jahr 2008, senkte sie den Leitzins auf ein fluktuierendes Zinsband von 0% bis 0,25%. Damit hat sie historisches Terrain betreten und einmal mehr die weitere Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage und den unbändigen Willen, die Konjunktur koste es was es wolle zu stützen, untermauert.

Marktausblick

Trotz der in den vorangegangenen Ausführungen deutlich gewordenen wirtschaftlichen Probleme in den USA sind wir nach wie vor der Meinung, dass die amerikanische Wirtschaft die konjunkturelle Krise im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften als erstes überwinden sollte. Hierfür sprechen vor allem die erwähnten massiven Interventionen sowohl der Fed als auch der amerikanischen Alt- und Neu-Regierung, die bereits mittelfristig zu wirken beginnen sollten. Diese Erkenntnis sollte sich im weiteren Verlauf des Jahres 2009 zunehmend verfestigen und dazu führen, dass dem US Raum aus Investorensicht mehr Aufmerksamkeit geschenkt werden sollte als der europäischen Anlageregion oder gar den Schwellenländern. Dies zusammen mit dem Wissen, dass an der Börse stets Hoffnungen und Erwartungen gehandelt werden, sollte in unseren Augen dazu führen, dass die US amerikanischen Börsen als erstes wieder an Fahrt gewinnen.

Europa

Marktrückblick

Es ist der europäischen Volkswirtschaft nicht gelungen, sich den Entwicklungen in den USA in Gänze zu entziehen. Anfang Dezember 2008 hat die EU – wie schon für das 2. Quartal 2008 – auch für das 3. Quartal 2008 ein negatives Wachstum des Bruttoinlandsproduktes (BIP) von 0,2% gemeldet, womit nun auch Europa in eine per Definition gültige Rezession hineingerutscht ist. Maßgeblich beteiligt am Rückgang der Wirtschaftsleistung war nunmehr auch die Unternehmerseite – allen voran der in der Vergangenheit erfolgsverwöhnte Exportsektor. So ist die jahrelang gut gelaufene Exportindustrie zwar nicht komplett zum Erliegen gekommen, doch mit einem kalender- und saisonbereinigten Rückgang per November 2008 von 10,6% gegenüber dem Vormonat kündigen sich auch hier immer schwierigere Zeiten an. Auf der Branchenebene verstärkten sich neben den Problemen im Finanzsektor, wie beispielsweise die Notrettung der Hypo Real Estate, ebenso die Schwierigkeiten im Fahrzeugbau, der im September 2008 im Vergleich zum Vormonat nochmals um 8,9% eingebrochen ist. Zunehmend unter Druck gerät auch hier die mittelständische Zuliefererindustrie, wo bereits einige Weltmarktführer in die Insolvenz getrieben worden sind. Es ist somit nicht verwunderlich, dass der Gesamtindex zur europäischen Geschäfts- und Verbraucherstimmung im Oktober 2008 bei 80,4 notierte, was dem tiefsten Stand seit Juli 1993 darstellt. Auf der Konsumentenseite verharrt die Verunsicherung trotz der weltweiten Stützungsprogramme für die Konjunktur weiterhin auf einem hohen Niveau, nicht zuletzt aufgrund der in den Vordergrund der Berichterstattung tretenden Meldungen zum weiteren Verlauf der wirtschaftlichen Dynamik und der damit verbundenen Kostenreduzierungsprogramme der Unternehmen. Mit dem Absenken des Leitzinses um 1,75% auf aktuell 2,5% ist die Europäische Zentralbank (EZB) von ihrer strikt haw-

kischen (steigende Leitzinsen) auf eine dovische (sinkende Leitzinsen) Geldpolitik umgeschwenkt und verdeutlicht so auch ihren Willen der schwächelnden Konjunktur den Garaus zu machen.

Marktausblick

Trotz der im Berichtszeitraum stark eingetrübten konjunkturellen Aussichten für Europa sind in unseren Augen weiterhin signifikante Faktoren vorhanden, welche uns veranlassen in dieser Region engagiert zu bleiben. So hat sich nun auch die EZB dem globalen Leitzinssenkungs-Trend angeschlossen, und bestätigt damit ihrerseits, dass die Rettung der Wirtschaft jetzt oberste Priorität besitzt. Unterstützung findet sie in den stark gefallen Rohstoffpreisen und dem damit verbundenen Rückgang der Preisteuerung. Dieser Rückgang sollte ebenso sowohl der Industrie bei den Erzeugerpreisen als auch dem Endverbraucher bei den Energiekosten von Nutzen sein und sich letztlich wieder in steigenden gewerblichen und privaten Investitionen sowie positiv in den jeweiligen Aktienkursen niederschlagen.

Japan

Marktrückblick

Die japanische Wirtschaft ist in diesem Jahr bereits tiefer als gedacht in eine Rezession gerutscht. Zurückzuführen ist dieser starke Rückgang unter anderem auf den seit Monaten steigenden Außenwert des Yen, der die Importe japanischer Güter teurer und letztendlich unattraktiv macht. Der zweite konjunkturdämpfende Aspekt ist das Wegbrechen des in der Vergangenheit stützenden Exports (per Oktober 2008: -7,7% gegenüber Vorjahreszeitraum) aufgrund der sinkenden globalen Nachfrage, was angesichts der unsicheren konjunkturellen Zukunftsaussichten tendenziell weiterzugehen scheint. Zwar konnte für den immer mehr an Bedeutung gewinnenden Handel mit dem Nachbarland China weiterhin ein positives Wachstum im Oktober 2008 vermeldet werden und folgedessen einen Teil des Nachfrageausfalls der großen Volkswirtschaften kompensieren, dennoch waren sie zum ersten Mal seit Mai dieses Jahres wieder rückläufig. Die privaten Haushalte leiden immer noch unter einer fehlenden angemessenen Lohndynamik, was den Druck auf die Stimmung nicht gerade genommen hat. Die Rolle der japanischen Notenbank (BoJ) muss im Vergleich zu den restlichen Währungshütern der großen Volkswirtschaften differenziert betrachtet werden. Denn während diese mit ihren Leitzinssenkungen die Kapitalmärkte beeinflussen können, lässt das ohnehin niedrige japanische Leitzinsniveau kaum Stimulierungen zu. Um den Kapitalmarkt nachhaltig zu beeinflussen, muss sie andere Geschütze auffahren, was sie auch bereit ist zu tun. So will die BoJ in Zukunft vermehrt Staatsobligationen und Bonds von Privatfirmen kaufen, um in der japanischen Industrie Liquiditätsengpässe zu vermeiden.

Marktausblick

Wie aus den vorangegangenen Ausführungen ersichtlich, ist es Japan ebenfalls nicht gelungen, sich dem globalen Konjunkturabschwung zu entziehen. Auf den zweiten Blick sollten aber das 330 Mrd. EUR schwere Konjunkturprogramm der japanischen Regierung und die stark gefallen Rohstoffpreise – die Inflationsrate ist im Oktober 2008 von ehemals 2,1% auf 1,7% gefallen – den Konsum nicht weiter einbrechen lassen und eine Entspannung an den Tag legen. Dies sollte sich letztendlich förderlich auf die Kursentwicklung der Unternehmen auswirken. Betrachtet man den japanischen Aktienmarkt genauer, so stellt man zudem fest, dass dieser stärker von „Einheimischen“ getrieben wird als von ausländischen Investoren, die in letzter Zeit vermehrt ihre Investments aufgelöst und in die Heimat zurückverlagert haben. Was andere Aktienmärkte stark unter Druck gesetzt hat, ist in Japan aufgrund der Aktionärsstruktur in abgemilderter Form geschehen und sollte in unseren Augen den japanischen Aktienmarkt auch künftig weiter stützen.

Emerging Markets

Marktrückblick

Der Regionenprimus innerhalb der osteuropäischen Emerging Markets und unser zuletzt übrig gebliebenes strategisches Investment Russland konnte sich nicht dem weltweiten Abschwung entziehen. Wegen der Finanzkrise haben sich viele Anleger vom ehemals prosperierenden russischen Aktienmarkt zurückgezogen, so dass dieser in diesem Jahr bereits um jeweils weit mehr als 70% abgerutscht ist. Betrachtet man die fundamentale Datensituation mit riesigen Infrastruktur-, Konjunktur- und Stützungsprogrammen sowie einer sich auf historisch niedrigen Niveau befindlichen Bewertung des russischen Aktienmarktes, so sprechen diese Faktoren nach wie vor für ein Investment. Doch derzeit häufen sich die Bedenken, dass Russland stärker von der Krise und der fallenden Rohstoffpreise betroffen ist, als bislang angenommen wurde. Wie ernst die Lage ist, zeigt, dass die Regierung in Moskau eine Prognose zurückhielt, wie sich die Konjunktur bei einem Preis von 32 Dollar pro Fass entwickeln würde. Dies lässt viel Interpretationsspielraum zu und könnte zusammen mit den immer wieder aufkeimenden (geo-)politischen Problemen, wie den jüngsten Auseinandersetzungen im Gasstreit mit der Ukraine – und einem fortgeführten Abzug von Auslandsgeldern zu einer nochmaligen Ausweitung der Kursverluste an den russischen Börsen führen.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise geht auch an China, dem Zugpferd der asiatischen Schwellenländer, nicht spurlos vorüber. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat bereits vor einem starken Wachstumseinbruch in China gewarnt und prognostiziert der erfolgsverwöhnten Wirtschaft für 2009 nur noch ein Wachstum von 5%. Wenn man aber bedenkt, dass die chinesischen Unternehmen mindestens 8% Wachstum benötigen, um nicht selbst in eine Unternehmensrezession zu driften, wird auch ein Wachstum von 5% relativ. Hauptursache für diese trüben Aussichten ist das Einbrechen des Exporthandels – die Wachstumsprognose für das Gesamtjahr 2008 stürzte im 4. Quartal 2008 auf 2% gegenüber fast 12% aus dem Jahr 2007 ab. Auch wurden in diesem Jahr bereits 70.000 Firmenpleiten gemeldet, was die Zahl der Arbeitslosen auf sage und schreibe 30 Millionen ansteigen ließ. Aber genau wie die übrigen Regierungen, versuchen die chinesischen Politiker verzweifelt den Absturz des Landes mit einem 30-Punkte-Plan in Höhe von über 1,3 Billionen Euro aufzuhalten.

Die Vereinten Nationen haben ihre Wachstumsprognose für Lateinamerika und die Karibik im Zuge des weltweiten Konjunkturabschwungs schon mehr als halbiert. Die UN Wirtschaftskommission für die Region (ECLAC) rechnet für das kommende Jahr nun nur noch mit einem Anstieg von 1,9% in 2009, nach bislang 4%. Trotz der düsteren Aussichten erwartet die Kommission jedoch in keinem Land der Region eine Rezession. Politisch gesehen bleibt die Region weiterhin instabil, was sich anhand von Argentiniens Griff in die private Rentenkasse oder aber anhand der ständigen Rivalitäten um die Vormachtstellung zwischen Brasilien und Mexiko manifestiert. In Verbindung mit dem unvermeidbaren wirtschaftlichen Abschwung könnte dieses politische Ungleichgewicht die lokalen Aktienmärkte weiter negativ beeinflussen.

Marktausblick

Alles in allem sollten trotz der aktuellen weltwirtschaftlichen Misere die langfristigen Trends die das Wachstum der Schwellenländer in den vergangenen Jahren angetrieben haben, nach wie vor bestehen bleiben. Dennoch sollte in unseren Augen aufgrund der immer noch auf hohem Niveau verharrenden Risikoaversion der Anleger sowie (geo-)politische Risiken die Repatriierung der Auslandsgelder voranschreiten, was in letzter Konsequenz die Emerging Market Aktienmärkte nochmals unter Druck setzen könnte. Aus diesem Grund werden wir in unserer Asset Allokation für das 1. Quartal 2009 die Schwellenländerregion weiter meiden, die Entwicklung der Emerging Markets aber nach wie vor beobachten.

Darüber hinaus ziehen wir bei unserem strategischen Russland Investment die „Notbremse“ und veräußern die Position in Gänze. Die Rationalität im russischen Aktienmarkt ist im 4. Quartal 2008 mit der Zuspitzung der Finanzmarktkrise vollständig verloren gegangen, so dass die fundamentale Datenlage keine Berücksichtigung mehr findet. In einer Phase in der Russland nicht nur durch den dramatischen Rohstoffpreisverfall wirtschaftlich stärker betroffen ist als ursprünglich angenommen,

sondern mit Blick auf den Gasstreit mit der Ukraine und vermehrt auch mit den europäischen Abnahmeländern zudem wieder mit politischen Reibereien der Extraklasse aufwartet, kann in unseren Augen auch kein strategisches Investment mehr aufrecht erhalten werden.

Globaler Anleihenmarkt

Marktrückblick

Die in den vorangegangenen Quartalen gestiegene Unsicherheit der internationalen Investoren hat sich auch im aktuellen 4. Quartal 2008 nicht merklich abgeschwächt. Im Gegenteil: Die sich weiter verschlechternden Nachrichten seitens der Finanz- und Konsummärkte sowie die nun offiziellen Bestätigung vieler Regierungen (darunter die USA und Deutschland) in eine per Definition gültige Rezession hineingerutscht zu sein, brachte viele Marktteilnehmer dazu erneut in den sicheren Hafen der Staatsanleihen zu fliehen. Dies beflügelte die Kurse der Staatsanleihen, die im 4. Quartal 2008 ihre Höchststände im Jahr 2008 erreichten. Ganz anders die Renditeentwicklung bei den Unternehmensanleihen und Emerging Markets Bonds. Aufgrund der stark gestiegenen Gefahr von Unternehmensinsolvenzen sowie des massiven Geldabzuges der Investoren aus den Schwellenländern brachen die Kurse dieser Assetklassen regelrecht ein.

Marktausblick

Die im kommenden Quartal zu erwartende konjunkturelle Abschwächung wird die Unternehmen auf der Gewinnseite und die Regierungen/Steuerzahler auf der Ausgabeseite belasten. Dadurch sollte die Volatilität auch in diesem Marktsegment weiterhin auf hohem Niveau verharren. Profiteur von der anhaltenden Risikoaversion der Anleger sollten daher weiterhin defensivere Anlagen wie Staatsanleihen sein, weshalb wir diese in unserer Asset Allokation für das 1. Quartal 2009 bestätigen. Gefahrenpotenzial gibt es aber auch hier von Seiten der weiteren Zinspolitik – allen voran die der EZB. Denn kommt es dazu, wie vielerorts bereits klar ist, dass die europäische Notenbank den Leitzins nochmals absenken wird, sollten die kurzlaufenden Anleihen sensibel und mit Kursverlusten reagieren während die langlaufenden Pendants eher Gewinne verzeichnen sollten. Wie stark aber die Reaktion ausfallen wird, bleibt indes abzuwarten, da nicht genau erfassbar ist, wie viele Absenkungen bereits in den aktuellen Anleihekursen eingepreist sind.

3. Die Ergebnisse der Moventum Plus Aktiv Dachfonds zum 31.12.2008

Wertentwicklung der Moventum Plus Aktiv Dachfonds* (Werte in Prozent)		Stand 31. Dezember 2008	
		2008	seit Auflage** (14.11.2007)
Dachfonds	Moventum Plus Aktiv - Defensives Portfolio	-14,77	-15,20
Benchmark	70% Citi EMU Gov. Bond, 20% MSCI Europe, 10% MSCI World	-8,08	-8,58
Out-/Underperformance		-6,69	-6,62
Dachfonds	Moventum Plus Aktiv - Ausgewogenes Portfolio	-28,74	-29,10
Benchmark	25% MSCI Europe, 25% MSCI World, 40% Citi EMU Gov. Bond, 10% JP Morgan Global Traded	-17,30	-17,77
Out-/Underperformance		-11,44	-11,33
Dachfonds	Moventum Plus Aktiv - Ausgewogenes Portfolio Europa	-24,50	-25,10
Benchmark	50% MSCI Europe, 50% Citi EMU Government Bond	-19,96	-20,64
Out-/Underperformance		-4,54	-4,46
Dachfonds	Moventum Plus Aktiv - Dynamisches Portfolio	-34,50	-34,70
Benchmark	50% MSCI World, 20% MSCI Europe, 10% JP Morgan Global Traded, 20% Citi EMU Gov. Bond	-25,90	-26,32
Out-/Underperformance		-8,60	-8,38
Dachfonds	Moventum Plus Aktiv - Offensives Portfolio	-45,84	-46,00
Benchmark	80% MSCI World, 20% MSCI Europe	-38,87	-39,31
Out-/Underperformance		-6,97	-6,69

In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Kursschwankungen. Ausgabeaufschläge werden nicht berücksichtigt. Maßgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.

*nach BVI Methode

** Hinweis: Erstemission 14. November 2007

Quelle: Lipper Hindsight 5

4. Die Veränderungen in der Zielfondsallokation

Auf der **Aktienseite** ergeben sich bei der Zielfondsallokation folgende Veränderungen:

Im Zuge der Anpassungen der Neutral-Gewichtungen der Assetklassen (siehe Kapitel „Aktuelles“: Die Ergebnisse der Strategischen Asset Allokation Sitzung vom Dezember 2008) und der damit verbundenen Veränderung der jeweiligen Anlageklassen-Gewichtungen kommt es auf Zielfondsebene – hauptsächlich zu Lasten der Assetklasse ‚Aktien – Opportunities‘ – zu einer Reihe von Umschichtungen.

So ziehen wir in der Anlageklasse ‚Aktien – Opportunities‘ in allen MOVENTUM Dachfonds bei unserem strategischen Russlandinvestment **Baring Russia** die „Notbremse“ und trennen uns von dem Zielfonds in Gänze, obwohl dieser in Rebound-Phasen teils zweistellige Kurszuwächse aufweisen und so die Qualität des Managements unter Beweis stellen konnte. Langfristig sind wir nach wie vor von der fundamentalen Situation Russlands (enorme Investitionen in die Infrastruktur, etc.) überzeugt, doch auf kurz- bis mittelfristige Sicht überwiegen in unseren Augen die Risiken

erneuter Kursrückgänge. Die Rationalität im russischen Aktienmarkt ist im 4. Quartal 2008 mit der Zuspitzung der Finanzmarktkrise vollständig verloren gegangen, so dass die fundamentale Datenlage keine Berücksichtigung mehr findet. In einer Phase in der Russland nicht nur durch den dramatischen Rohstoffpreisverfall wirtschaftlich stärker betroffen ist als ursprünglich angenommen, sondern mit Blick auf den Gasstreit mit der Ukraine und vermehrt auch mit den europäischen Abnahmeländern zudem wieder mit politischen Reibereien der Extraklasse aufwartet, kann in unseren Augen auch kein strategisches Investment mehr aufrecht erhalten werden. Zudem schmelzen die Währungsreserven aufgrund der ständigen Eingriffe des Staates zur Stützung des Rubels immer schneller dahin und die Regierung von Ministerpräsident Medwedjew schafft es nicht, das marode und angeschlagene Finanzsystem im eigenen Lande zu stabilisieren bzw. den dringend nötigen Kreditfluss wieder zu normalisieren.

Infolge der zuvor erwähnten angespannten Lage an den Rohstoffmärkten, halbieren wir ebenso unsere Gewichtung des **M&G Global Basics** in den Dachfonds Ausgewogen, Dynamisch und Offensiv. Der viele Quartale lang gut gelaufene Fonds leidet unter der aktuellen schwachen Entwicklung an den internationalen Rohstoffmärkten. Obwohl der Fonds bereits angefangen hat, sich aus dem rohstoffintensiven Bereich zurückzuziehen und eher im Konsumsektor zu investieren, wollen wir aufgrund immer noch rohstofflastigen Portfolioaufteilung des Zielfonds etwas die Handbremse anziehen. Da wir von der langjährigen Erfahrung des Managers Graham French aber immer noch überzeugt sind und an einem eventuellen Rebound an den Rohstoffmärkten partizipieren wollen, halten wir am M&G Global Basics – wenngleich auch mit verringerter Gewichtung – fest. Ausgenommen im MOVENTUM Dachfonds Defensiv veräußern wir aufgrund der ohnehin niedrigen Gewichtung dieser Position den Fonds ganz.

Einen Teil der freiwerdenden Gewichtung investieren wir in die Anlageklasse ‚Aktien – US Large Caps‘ und tragen somit unserer Einschätzung Rechnung, dass die US Wirtschaft trotz eines massiven wirtschaftlichen Abschwungs als erste die konjunkturelle Durststrecke überwinden sollte. Folglich nehmen wir den **M&G American Funds** neu in die MOVENTUM Dachfonds Dynamisch und Offensiv auf und setzen damit unsere bereits im Vorquartal begonnene Strategie, uns zur Risikominimierung vermehrt auf Blend-Strategien¹ zu fokussieren, fort. Der Portfoliomanager Aled Smith konstruiert im Rahmen seines aktiven Managements ein insgesamt stil- und sektorneutrales Portfolio, welches nichtsdestotrotz jedoch deutliche Titelwetten aufweisen kann. Gerade infolge der guten Titelselektionsfähigkeiten Aled Smiths zusammen mit den sehr systematischen Ablaufprozessen gelang es dem Portfoliomanager in der Vergangenheit eine über der Benchmark liegende Performance zu generieren. Während im MOVENTUM Dachfonds Defensiv zudem der in den übrigen MOVENTUM Dachfonds bereits vorhandene **INTECH US Risk Managed Core Fund** neu aufgenommen wird, wird dieser Fonds zusammen mit dem **MFS U.S. Research Fund** sowie dem **Parvest US Value Fund** in den übrigen MOVENTUM Dachfonds leicht aufgestockt. Diese Zielfonds haben in der vergangenen krisenbetroffenen Zeit ihre Qualitäten eindrucksvoll unter Beweis stellen können und rechtfertigen somit in unseren Augen eine Erhöhung der Fondspositionen im Rahmen unserer positiveren Einschätzung für die amerikanische Anlageregion.

Aufgrund der starken Schwankungen des US Dollar / EUR Währungspaares und der schweren zukünftigen Prognostizierbarkeit der Entwicklung dieser zwei Währungen zueinander (nicht zuletzt wegen der weiteren Zinspolitik und der Schärfe der Rezession) haben wir uns dazu entschlossen, unsere US Gewichtung, welche über die der Benchmark hinausgeht, währungsneutral zu gestalten. Daher tauschen wir in den MOVENTUM Dachfonds Defensiv, Ausgewogen, Dynamisch und Offensiv den **BGF US Flexible Equity EUR** in die währungs gesicherte Euro-Tranche **BGF US Flexible Equity EUR (hedged)**. Ein analoger Tausch geschieht in den MOVENTUM Dachfonds Defensiv, Ausgewogen und Dynamisch mit dem **Janus US Twenty USD**, der dort durch die EUR-gehedgte Tranche **Janus US Twenty Euro** ersetzt wird. Im MOVENTUM Dachfonds Offensiv bleiben wir hingegen wegen der risikoreicheren Ausrichtung in der währungsungesicherten Tranche investiert.

¹ Strategien, die keinen systematischen Bias hin zu Value oder Growth aufweisen

Innerhalb der Assetklasse ‚Aktien – Europa Large Caps‘ trennen wir uns in allen MOVENTUM Dachfonds vom **H&A Lux Equities – Value Invest**, der seit Aufnahme in die Dachfonds, auch im Vergleich zu anderen Zielfonds, nur eine unterdurchschnittliche Entwicklung an den Tag legen und so in letzter Zeit seinem Versprechen, unabhängig vom Marktumfeld eine konstante Outperformance gegenüber dem MSCI Europe zu erzielen, nicht gerecht werden konnte. Desweiteren verringern wir aus Diversifikationsaspekten in den MOVENTUM Dachfonds Defensiv, Ausgewogen Europa und Offensiv unsere hohe Gewichtung am **MFS European Equity Fund**. Im Gegenzug nehmen wir in den MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen und Ausgewogen Europa den **First Private Europa Aktien ULM** auf. Dieser rein quantitativ gemanagte europäische Value-Aktienfonds litt in der Vergangenheit stark unter seiner Übergewichtung des Finanzsektors. Aus heutiger Sicht erscheint uns nun der Zeitpunkt für eine Aufnahme günstig. Zum einen wurde der Investmentansatz des Fonds leicht modifiziert, so dass derartige starke Sektorwetten in Zukunft nicht mehr auftreten sollten, zum anderen sehen wir im Bereich der Substanzwerte (Value-Titel), der in den vergangenen Monaten überdurchschnittlich gelitten hat, allmählich interessante Kursniveaus. Hiervon wollen wir mit einer ersten kleineren Positionierung im First Private profitieren. Zusätzlich erhöhen wir in allen MOVENTUM Dachfonds die Gewichtungen sowohl des **Henderson Horizon Pan European Equity**, des **Invesco Pan European Structured Equity Fund** als auch des **Baring Europe Select Trust**. Alle drei zum 4. Quartal 2008 aufgenommenen Zielfonds haben unsere Erwartungen hinsichtlich ihrer Entwicklung in einem turbulenten Marktumfeld erfüllt, so dass eine Angleichung der Fondsgewichtungen an die übrigen Europa-Positionen in unseren Augen opportun ist.

Auch im MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen Europa werden diese drei Zielfonds erhöht. Die dafür notwendige Gewichtung kommt aus dem Verkauf unseres letzten, aus Diversifikationszwecken beibehaltenen, Emerging Market Osteuropa Investments, den **Raiffeisen-Osteuropa-Aktien Fund**, innerhalb der Assetklasse ‚Aktien – Emerging Markets einschl. Osteuropa‘. Nicht zuletzt wegen seines hohen Russland-Exposures (siehe Erläuterungen zum Baring Russia) sehen wir in dieser Region einen weiteren Verfall der Notierungen, geschürt durch den anhaltenden hohen Abzug an Anlagegeldern zu Gunsten sicherer Anlageklassen auf uns zukommen, was in unseren Augen erneutes Kursrückschlagpotenzial beinhalten könnte.

Im Bereich der Anlageklasse ‚Aktien – Japan‘ trennen wir uns in allen MOVENTUM Dachfonds vom **Callander Japan New Growth**. Dieser litt in den letzten Monaten verstärkt unter seiner hohen Positionierung in exportlastigen Sektoren, wie beispielsweise der Autoindustrie, die infolge des Nachfrageausfalls der anderen großen Volkswirtschaften erheblich unter Druck gerieten. Da wir zwar dem japanischen Exportsektor weiterhin kritisch gegenüberstehen, Japan aber in Summe aus Diversifikationsaspekten in einem anhaltend uneindeutigen Marktumfeld nicht gegenüber unserer Benchmark untergewichten wollen, nehmen wir in die MOVENTUM Dachfonds Dynamisch und Offensiv mit dem **SGAM Equities Fund Japan Core Alpha** einen neuen, vor allem auf die einheimische Wirtschaft konzentrierten Fonds auf. Der Fonds wird von Stephen Harker, der seit den 80er-Jahren japanische Aktien managt, betreut und weist ein konzentriertes Portfolio auf. Dabei kann der Fonds insbesondere auf Sektorebene deutliche Abweichungen zum Index aufweisen, da sich der Manager bei Bedarf nicht scheut, ganze Industrien außen vor zu lassen. Er folgt einem Contrarian Large Cap Value Ansatz, wodurch er sich gut mit unserem **Oyster Japan Opportunities**, der seinen Fokus vor allem auf die Mid und Small Caps des japanischen Marktes legt, ergänzt.

Auf der **Rentenseite** nehmen wir bei der Zielfondsallokation folgende Änderungen vor:

Im Anlagesegment ‚Euro – Rentenfonds – Spezialitäten‘ trennen wir uns in Gänze vom **Julius Bär Absolute Return Bond Fund**. Der Zielfonds wurde im laufenden Jahr seinem Anspruch, in jedem Marktumfeld eine positive absolute Rendite zu erwirtschaften, nicht gerecht. Dem Fonds machte dabei sein Exposure u.a. in risikoreichere Anleihen (Unternehmensanleihen, Schwellenländer-Schuldverschreibungen) zu schaffen. Außerdem leidet der Fonds unter einem deutlichen Rückgang des Fondsvolumens infolge der defensiveren Ausrichtung sowie der anhaltenden Verunsicherung der Investoren.

Innerhalb der Anlageklasse ‚Euro – Rentenfonds – High Grade‘ verkaufen wir den in allen MOVENTUM Dachfonds berücksichtigten **Spängler Short Term Euro Fonds**. Bereits im 3. Quartal 2008 haben wir aufgrund des Managerwechsels (das Institut für Quantitatives Asset Management übernahm Mitte November die Führung vom langjährigen Manager Dr. Schupp) diese Position um die Hälfte reduziert und damit dem neuen Fondsmanagement die Möglichkeit gegeben, sich im aktuellen Marktumfeld zu beweisen. Doch leider litt der Fonds im Zuge der Übernahme des neuen Managements unter dem Vertrauensverlust der Anleger mehr als erwartet, was zu einem Abzug von Kundengeldern – mit der entsprechenden negativen Auswirkung auf die Wertentwicklung – geführt hatte. Da hier unserer Ansicht nach vorerst keine Besserung der Lage in Sicht ist und das neue Management erst einmal in den Augen der Anleger seine „Lorbeeren“ verdienen muss, trennen wir uns von diesem Fonds um keine weiteren Kursverluste durch den Abzug von Anlagegebern zu erleiden. Als Alternative im kurzfristigen Laufzeitenbereich nehmen wir stattdessen in den MOVENTUM Dachfonds Defensiv, Ausgewogen und Ausgewogen Europa den **Pioneer SF – Euro Curve 1-3 year** neu auf. Dieser Fonds wird quantitativ gemanagt, investiert vorrangig in Euro Staatsanleihen mit kurzen Laufzeiten und ist deutlich benchmarkorientiert. Insgesamt setzen wir damit unsere bereits seit mehreren Quartalen etablierte Hantelstrategie fort. Hierzu trägt auch der **Pioneer Investments Euro Renten** bei, welcher in den MOVENTUM Dachfonds Defensiv und Ausgewogen erhöht und im MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen Europa neu hinzugefügt wird. Dieser indexorientierte Fonds investiert primär in Euro-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von sieben bis zehn Jahren, wodurch seine Duration (Zinsbindungsdauer) bei ca. 8 Jahren liegt. Zudem werden im MOVENTUM Dachfonds Defensiv die Gewichtungen der Zielfonds **Robeco Lux-o-Rente, Kathrein Euro Bond** und **Spängler Spar Trust M** durch die noch freien Gewichtungen aus dem Verkauf des Julius Bär- Fonds leicht erhöht.

5. Bewertung der Ergebnisse der MOVENTUM Dachfonds

Hinweis: Bei allen Performanceangaben ohne explizite Zeitangabe handelt es sich um Quartalsergebnisse.

Die Aktienmärkte erlebten im vergangenen Quartal eine der schlimmsten Crashphasen seit der Weltwirtschaftskrise von 1929. Die sich laufend verstärkenden Ängste vor einer globalen Rezession, bis hin zu einer neuerlichen Weltwirtschaftskrise oder Depression, zogen die Aktienmärkte und viele andere Bereiche der Kapitalmärkte in einen massiven Abwärtsstrudel. Der Oktober 2008 machte seinem Namen als Crashmonat wieder mal alle Ehre. Die Volatilität an den Börsen erreichte historische Höchststände, wobei Tagesschwankungen vieler Aktienmärkte mit zeitweise über 10% keine Seltenheit waren. Die Hauptaktienmärkte verloren im Verlauf des vergangenen Quartals zwischen 30% bis 40%. In vielen Schwellenländern und Sektoren (z.B. Rohstoffe, Automobile) mussten noch größere Verluste verzeichnet werden. Erst ab Ende November 2008 erfolgten eine Stabilisierung und eine deutliche Gegenbewegung. Auch der zuvor starke Euro hatte gegenüber vielen Währungen mit einer hohen Volatilität zu kämpfen. Beispielsweise verlor der Euro gegenüber dem US Dollar bis Mitte November 2008 rund 12%, um dann aber zum Jahresende wieder aufzuholen und nur noch mit einem leichten Minus abzuschließen. Gegenüber dem Yen verlor die Gemeinschaftswährung rund 15%.

In dieser sich im 4. Quartal 2008 erneut zugespitzten Aktienmarktbaissse entwickelten sich die MOVENTUM Dachfonds nur unterdurchschnittlich und beendeten den Berichtszeitraum zum Großteil, wie auch ihre jeweiligen Benchmarks, mit negativen Vorzeichen.

Auf der Rentenseite konnten die MOVENTUM Dachfonds von der anhaltenden hohen Verunsicherung der Marktteilnehmer sowie der Flucht in den sicheren Hafen durch unserem Fokus auf Staatsanleihen profitieren und bis auf einen Fonds allesamt den Berichtszeitraum mit einer positiven Wertentwicklung abschließen. Dabei konnten jedoch nicht alle mit dem starken Anstieg der Staatsanleihen mithalten. Negativ auf die Gesamtperformance wirkten sich leider unsere „Beimischungen“ im Anleihebereich aus. So konnten beispielsweise unsere Engagements in offene Immobilienfonds zwar eine hohe Performancestabilität gewährleisten, jedoch in Phasen einer Staatsanleihen-Rallye – wie im 4. Quartal 2008 gesehen – den Sturmhauf dieser aufgrund ihrer Konzeption nicht mitmachen.

Im Aktienbereich konnten insbesondere die defensiven europäischen Aktienfonds im Berichtszeitraum Stärke zeigen, während die offensiver ausgerichteten amerikanischen Produkte überproportional litten. Positiv war hingegen sowohl in den USA als auch in Europa die Nichtberücksichtigung von Small Cap Titeln. Der Verzicht auf die Absicherung von Fremdwährungsrisiken (US Dollar und Yen) war ebenfalls vorteilhaft. Aus Sicht der Sektorallokation hatten das Übergewicht des Gesundheitssektors und die Untergewichtung des Finanzsektors positive Auswirkungen auf die Entwicklung der MOVENTUM Dachfonds. Unser strategisches Russland Investment war hingegen nachteilig für die Gesamtperformance.

a) Rentenfonds

Innerhalb der Assetklasse ‚Euro Rentenfonds – High Grade‘ entwickelten sich die entsprechenden Fonds, gemessen am Citigroup EMU Government Bond Index, der im Laufe des Quartals 6,10% zulegen konnte, uneinheitlich. Während insbesondere die lang aufgestellten Fonds eine deutliche Outperformance erzielen konnten, blieben die Kurzläufer ansatzgemäß hinter der starken Entwicklung des Rentenmarktes zurück. Dies entsprach jedoch unserer für das 4. Quartal 2008 bewusst eingegangenen Hantelstrategie. So konnte der *Spängler SparTrust M* (+5,45%) zwar eine deutlich positive Entwicklung verzeichnen, jedoch nicht ganz mit dem starken Anstieg der Staatsanleihebenchmark mithalten. Deutlich besser erging es hingegen dem *Robeco Lux-o-Rente* (+11,28%). Dieser war das gesamte Quartal über deutlich länger ausgerichtet (Duration 10,5 Jahre) und konnte damit überproportional vom Zinsrückgang profitieren. Der *PEH Renten EvoPro* (+3,86 Prozent) konnte zwar mit einer deutlich positiven Wertentwicklung überzeugen, erreichte den Vergleichsindex dabei jedoch nicht ganz. Trotzdem sind wir mit der Leistung des Fonds zufrieden, da er dank seiner flexiblen Durationssteuerung kaum von den heftigen Schwankungen im Rentenmarkt im Quartalsverlauf betroffen war und hierdurch zur Reduktion des Risikos auf Gesamtportfolioebene beitrug. Sehr überzeugend hat sich der im 4. Quartal 2008 neu aufgenommenen *Kathrein Euro Bond* (+8,21%) entwickelt. Auch dieser Fonds profitierte von einer längeren Durationsausrichtung und konnte daher deutlich von den Kursgewinnen bei den längerfristigen Staatsanleihen profitieren. Der Fonds steuert seine Duration, ähnlich wie auch der Robeco-Fonds, sehr flexibel. Leicht über dem Niveau unserer Benchmark entwickelte sich der *Pioneer Investments Euro Renten* (+6,60%). Diese Entwicklung des Fonds war im gegenwärtigen Rentenmarktumfeld zu erwarten, da er eine konstant höhere Duration als der Vergleichsindex aufweist. Einen stabilen positiven Ergebnisbeitrag lieferte der neu aufgenommene *cominvest Euro Rentplus* (+2,22%). Da die Duration des Fonds ansatzgemäß nur ein Jahr beträgt, war es ihm nicht möglich an der Rallye der Staatsanleihen in vollen Umfang teilzunehmen. Der Fonds stellt jedoch einen wichtigen Baustein im Rahmen unserer Hantelstrategie dar und zeichnet sich zudem durch eine niedrige Volatilität aus. Enttäuschend erwies sich hingegen die Entwicklung unseres zweiten Kurzläuferfonds *Spängler ShortTerm Euro* (-1,22%). Dieser Fonds litt zum einen unter einer Ausweitung der Risikoaufschläge, da er nicht ausschließlich in Staatsanleihen investiert. Andererseits war er von Anteilscheinrückgaben infolge eines Managerwechsels betroffen, die sich wiederum negativ auf die Wertentwicklung auswirkten. Da sich dies in unseren Augen fortsetzen könnte, trennen wir uns vorsichtshalber von diesem Fonds.

Im Anlagesegment ‚Euro Rentenfonds – Spezialitäten‘ wurde der *Julius Bär BF Absolute Return* (-3,54%) seinem Namen nicht gerecht und musste einen deutlichen Verlust hinnehmen. Der Fonds litt vor allem unter den schwierigen Bedingungen auf den „Credit Märkten“, denen er sich trotz einer breiten Diversifikation nicht entziehen konnte. Da eine Verbesserung der Lage an diesen Märkten vorerst nicht absehbar ist, trennen wir uns für das 1. Quartal 2009 von diesem Fonds. Der neu zum Berichtszeitraum aufgenommene *StarCapital Bondvalue UI* (-13,80%) litt insbesondere in der ersten Quartalshälfte unter der massiven Ausweitung der Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen sowie der negativen Wertentwicklung von Schwellenländerwährungen wie dem mexikanischen Peso oder der türkischen Lira. Da Unternehmensanleihen inzwischen aber mit historisch hohen Risikoaufschlägen gehandelt werden, sind wir der Meinung, dass der Fonds aus Risiko-/Renditegesichtspunkten für die kommenden Monate sehr gut aufgestellt ist (die Rendite auf Verfall beträgt über 10%), so dass wir unser Engagement im *StarCapital Bondvalue UI* beibehalten.

Auch der Bereich der Schwellenländerwährungen sollte bei einer Beruhigung der Lage an den Kapitalmärkten profitieren. Der Fonds konnte sich hier in den letzten Monaten zu günstigen Kursen positionieren und sollte daher in einem konstruktiven Marktumfeld überproportional profitieren. Der Fonds *WEF II Local Currency Emerging Market Income* (-6,15%) – welcher aufgrund des Stops der Anteilsscheinrückgabe nicht wie erwartet zum Anfang des 4. Quartals 2008 veräußert werden konnte – litt ebenfalls unter der schwachen Entwicklung der Lokalwährungen der Emerging Markets. Diese Währungsverluste konnten auch durch die hohen Kupons nicht überkompensiert werden.

Die Assetklasse ‚Immobilien Europa‘ lieferte auch im abgelaufenen 4. Quartal 2008 ihre positiven Performancebeiträge für die MOVENTUM Dachfonds und dies unabhängig von den Entwicklungen und Problemen an den Rentenmärkten. Zudem tragen sie mit ihrer stabilen Performance zu einer deutlichen Reduktion der Volatilität der Portfolios bei. Der Fonds *CS Euroreal* legte 1,20% zu, während sich der *SEB ImmoInvest* um 1,54% verbessern konnte.

b) Aktienfonds

Gemessen an der Entwicklung der verschiedenen Aktienindizes lieferte der Aktienbereich in Summe neutrale Ergebnisbeiträge. Während offensiver ausgerichtete Produkte unter der negativen Aktienmarktentwicklung überproportional litten, schlugen sich die defensiver aufgestellten Produkte im schwierigen Marktumfeld achtbar.

So schlug sich innerhalb der Assetklasse ‚Aktien – US Large Caps‘ der *BGF US Flexible Equity Fund* (-18,88%) am besten und konnte gegenüber dem S&P 500 TR (-21,12%) einen deutlichen Mehrwert für die MOVENTUM Dachfonds generieren. Ihm kamen dabei unter anderem sein relativ hohes Gewicht im Healthcare-Bereich sowie seine Untergewichtung des Finanzsektors zu Gute. Dem Anspruch, eine benchmarknahe Entwicklung inklusive einer leichten Outperformance zu liefern, wurde der ebenfalls neu aufgenommenen *INTECH US Risk Managed Core* (-20,63%) gerecht. Mittels seines mathematisch basierten Investmentprozesses gelang es dem Fonds, durch die Konstruktion eines effizienteren Portfolios als es der S&P 500 Index darstellt, einen konstanten Mehrwert zu generieren. Im Rahmen der Erwartungen entwickelte sich der ebenfalls im 4. Quartal 2008 neu aufgenommene Fonds *MFS US Research* (-21,95%). Dieses Investment entsprach unseren Erwartungen, eine relativ indexnahe Performance für die Dachfonds zu erwirtschaften, was der Fonds dadurch erreichte, dass er auf Sektor- als auch auf Ebene der Einzeltitel sehr benchmarknah aufgestellt ist. Der ebenso neu allokierte Fonds *Parvest US Value* (-24,68%) musste sich seinem Vergleichsindex zwar geschlagen geben, die lag aber im Bereich der Erwartungen. Der Fonds wurde den Portfolios hinzugefügt, um im Falle einer positiven Aktienmarktentwicklung Outperformance zu generieren, was in den kurzen Aufschwungphasen im Laufe des Quartals auch stets unter Beweis gestellt hat. Da nun aber die Gesamtentwicklung im Berichtszeitraum sehr negativ war, hat der Fonds ansatzgemäß auch einen höheren Verlust erlitten. Dies lag vor allem an seiner hohen Gewichtung im Finanzsektor sowie einer Untergewichtung im defensiven Versorgersektor. Am schwächsten innerhalb der Assetklasse ‚Aktien – US Large Caps‘ entwickelte sich der *Janus US Twenty* (-26,25%). Dieser Fonds litt unter einer zu großen Ausrichtung auf Wachstumswerte (Growth-Titel) sowie seiner hohen Gewichtung von sich negativ entwickelnden Sektoren wie Materials und Technologie. Hinzu kamen Positionen in Einzeltiteln, die sich im Berichtszeitraum deutlich negativ entwickelten (Apple, Google, Research in Motion, Potash, Monsanto).

Innerhalb der Assetklasse ‚Aktien – Europa Large Caps‘ entwickelten sich die europäischen Aktienfonds absolut gesehen zwar negativ, konnten aber zum Teil deutliche Outperformance gegenüber dem MSCI Europe (-21,98%) generieren. So entwickelten sich alle drei im 4. Quartal 2008 neu aufgenommenen Fonds überdurchschnittlich. Das beste Ergebnis lieferte dabei der *Invesco Pan European Structured Equity* (-10,18%). Ihm kam seine massive Untergewichtung des Finanzsektors sowie eine Übergewichtung des defensiven Sektors Telekommunikation zu Gute. Der *Henderson HF Pan European Equity* (-12,73%) entwickelte sich ebenfalls besser als der Vergleichsindex, wobei er vor allem von seiner hohen Gewichtung des Gesundheitssektors sowie sei-

ner insgesamt recht defensiven Titelauswahl profitierte, wodurch er von größeren Schwankungen verschont blieb. Der *Baring Europe Select* (-18,36%) konnte trotz seines Mid und Small Cap Bias immer noch eine deutliche Outperformance gegenüber dem breiten Markt erzielen. Dies deutet auf die sehr guten Titelselektionsfähigkeiten des Fondsmanagements hin.

Von unseren älteren Investments, lieferte der *LBBW Dividenden Strategie Euroland* (-20,69%) eine aus relativer Sicht ebenfalls positive Rendite für die Portfolios. Der Fonds, der vor allem auf Titel mit einer hohen Dividendenrendite setzt, investiert ansatzgemäß nicht in den britischen Aktienmarkt, der im Berichtszeitraum überproportional hohe Verluste aufwies. Der *MFS European Equity* (-20,84%) entwickelte sich leicht über Indexniveau und untermauerte so seine Eignung als Core-Investment für den europäischen Aktienmarkt. Da der Fonds kaum große Abweichungen gegenüber seinem Vergleichsindex aufweist, liegt seine Entwicklung somit im Rahmen der Erwartungen. Eine deutliche Underperformance in der Assetklasse ‚Aktien – Europa Large Caps‘ musste hingegen der *H&A Lux Equities – Value Invest* (-28,73%) in Kauf nehmen. Diesem Fonds wurde sein relativ hohes Gewicht im Finanzwertesektor zum Verhängnis. Außerdem litt er unter der insgesamt schwächeren Performance von Value-Titeln. Da wir bei diesem Fonds kurzfristig keine Verbesserung der Ertragsaussichten erkennen können, trennen wir uns auch von diesem Fonds.

Das Marktumfeld für die Anlageklasse ‚Aktien – Japan‘ zeigte ein gemischtes Bild. Positiv überzeugen konnte der *Oyster Japan Opportunities YEN* (+3,05%), dem es als einzigen Aktienfonds im Berichtszeitraum gelang, eine positive Wertentwicklung an den Tag zu legen und den Topix (-6,38%) deutlich outzuperformen. Dabei profitierte er insbesondere von seiner Ausrichtung auf Titel mit kleinerer und mittlerer Marktkapitalisierung. Weniger überzeugend war die Entwicklung des *Callander Fund Japan New Growth* (-12,08%), der nicht von der relativ hohen Stabilität des japanischen Marktes im weltweiten Vergleich profitieren konnte, was uns dazu veranlasst diesen Fonds zu veräußern. Negativ auf die Fondsp performance schlugen sich dabei Positionen in den exportlastigen Industrien, bspw. dem Automobilbau, aus.

Innerhalb der Assetklasse ‚Aktien – Emerging Markets‘ konnte sich unser aus Diversifikationsaspekten im MOVENTUM Dachfonds Ausgewogen Europa zuletzt übrig gebliebene osteuropäische Aktieninvestment, der *Raiffeisen-Osteuropa-Aktien Fonds* (-43,37%), der dortigen Marktschwäche nicht entziehen und musste hohe Kursverluste in Kauf nehmen. Gegenüber seinem osteuropäischen Vergleichsindex gelang ihm jedoch eine leichte Outperformance. Nichtsdestotrotz sehen wir in dieser Region einen weiteren Verfall der Notierungen auf uns zukommen, zuletzt potenziert durch den anhalten hohen Abzug an Anlagegeldern zu Gunsten sicherer Anlageklassen. Diese Region stellt in den Augen der Investoren ein nicht unerhebliches Risiko dar, weshalb wir bevorzugen, uns von diesem Investment zu trennen.

In der Anlageklasse ‚Aktien – Opportunities‘ konnte sich unser strategisches Russland Investment *Baring Russia* (-53,30%) den negativen Marktentwicklungen nicht entziehen. Die russische Börse litt zum einen unter dem Abzug ausländischer Investitionsgelder und zum anderen unter dem weiteren deutlichen Rückgang der Energie- und Metallpreise. Russland hat sich innerhalb der letzten 2 Quartale zu einem schwer auszurechnenden Markt entwickelt, welcher unter drei Problemen leidet: dem politischen, dem Rohstoff- sowie dem Währungsrisiko. Nachdem insbesondere aufgrund des im Gasstreit mit der Ukraine das politische Risiko immer weiter ausufert und so die Rationalität an den russischen Aktienmärkten verloren gegangen ist, ziehen wir bei diesem Fonds die „Notbremse“ und verkaufen die Position komplett. Die fallenden Rohstoffpreise haben auch den *M&G Global Basics* (-28,54%) negativ beeinflusst. Der Fonds konnte sich nicht der negativen Kursentwicklung der Rohstoffaktien entziehen und musste gegenüber dem MSCI World (-20,95%) eine deutliche Underperformance in Kauf nehmen. Der erfahrene Fondsmanager Graham French hat aber bereits auf die neue Situation an den Rohstoffmärkten reagiert und in den letzten Monaten sein Portfolio sukzessive umgebaut sowie die hohe Gewichtung des Rohstoffsektors zugunsten des Konsumbereichs reduziert. Dies hat im Berichtszeitraum die beobachtete Underperformance begrenzt. Unser neu aufgenommenener globaler Technologiefonds *Henderson HF Global Technology* (-18,00%) konnte sich dem negativen Marktumfeld zwar nicht entziehen, trug jedoch durch seine Outperformance positiv zur relativen Entwicklung der Dachfonds bei. Dies war der

Beständigkeit der Technologiewerte im weltweiten Konjunkturabschwung zu verdanken. Auch unser weiterer neu aufgenommener Sektorfonds *UBS (Lux) Equity Fund – Health Care* (-9,98%) profitierte von den defensiven Qualitäten des Gesundheitsbereichs und musste deutlich geringere Verluste in Kauf nehmen als der globale Aktienmarkt. Überdurchschnittlich negativ hingegen die Entwicklung unseres dritten Sektorfonds *ING (L) Invest Banking & Insurance* (-36,18%). Diese Entwicklung liegt jedoch auf dem Niveau des globalen Finanzwerteindex. Die Banken litten auch im abgelaufenen Quartal unter neuen Milliardenabschreibungen, denen sich auch die indexnahen Investments des Fonds nicht entziehen konnten. Der Fonds ist vor allem als Beimischung auf Gesamtportfolioebene zu sehen, um dort unser hohes Untergewicht des Finanzsektors etwas zu reduzieren. Wir bleiben jedoch weiterhin in diesem Fonds engagiert, um die Untergewichtung des Finanzwertesektors auf Gesamtportfolioebene in Grenzen zu halten. Da Finanzwerte mit zu denjenigen Titeln gehören, die im Jahr 2008 die größten Verluste hinnehmen musste, weißt dieser Sektor auch, zumindest auf kurzfristige Sicht, ein hohes Reboundpotenzial auf. Mit einem *Investment im ING (L) Invest Banking & Insurance* sind wir für ein derartiges Szenario gewappnet.

6. Performancebeiträge der den MOVENTUM Dachfonds zugrunde liegenden Fonds

Performancebeiträge 2008 der empfohlenen Fonds					
- Moventum Plus Aktiv Dachfonds -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities US-Large Caps A-USLC					
S&P 500 (Composite)			-21,12%	-33,73%	-34,69%
BGF US Flexible EquityEUR		LU0171296865	-18,88%	-36,54%	-38,95%
Janus US Twenty USD Acc*		IE0004445239	-26,25%	-41,99%	-33,44%
MFS U.S. Research Fund		LU0219416970	-21,95%	-33,99%	-35,38%
INTECH US Risk Managed Core Fund		IE0032746863	-20,63%	-33,78%	-37,84%
Parvest US Value Fund		LU0206728387	-24,68%	-43,72%	-56,15%
M&G Amercian Fund		GB0030926959	-22,09%	-38,01%	-36,75%
BGF US Flexible EquityEUR (Hedged)		LU0200684693	-21,53%	-40,92%	-32,52%
Janus US Twenty EUR Acc (Hedged)		IE0009531827	-29,14%	-46,35%	-26,75%
* Ausnahme: Im Portfolio Offensiv bleibt die ungehedgte Tranche des Janus US Twenty USD Acc bestehen.					
Equities Europe Large Cap A-EULG					
MSCI Europe			-21,98%	-43,65%	-30,78%
MFS European Equity		LU0094557526	-20,84%	-41,22%	-27,77%
LBBW Dividenden Strategie Euroland**		DE0009780411	-20,69%	-44,90%	-26,21%
H&A Lux Equities - Value Invest		LU0100177426	-28,73%	-51,58%	-35,61%
Henderson Horizon Pan European Equity Fund		LU0138821268	-12,73%	-32,54%	-18,59%
Invesco Pan European Structured Equity Fund		LU0119750205	-10,18%	-30,32%	-9,81%
Baring Europe Select Trust		GB0030655780	-18,36%	-41,73%	-21,27%
First Private Europa Aktien ULM		DE0009795831	-22,78%	-45,83%	-44,12%
Equities Japan A-JPN					
Topix Index			-6,38%	-23,02%	-39,91%
Callander Japan New Growth (non Hedged)		LU0097747421	-12,08%	-33,01%	-47,56%
OYSTER Japan Opportunities		LU0204987902	3,05%	-7,07%	-32,97%
SGAM Equities Fund Japan Core Alpha		LU0268887865	-12,80%	-20,94%	---
Equities Emerging Markets A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			-26,84%	-50,91%	-27,04%
Raiffeisen Osteuropa Aktien		AT0000785241	-43,37%	-67,98%	-51,65%
Equities Branchen A-BR					
MSCI World			-20,95%	-37,64%	-34,14%
M&G Global Basics		GB0030932676	-28,54%	-44,00%	-27,47%
Baring Russia		LU0073418229	-53,30%	-72,96%	-50,84%
Henderson Horizon Global Technology Fund		LU0070992663	-18,00%	-39,19%	-32,99%
ING (L) Invest Banking and Insurance P Cap		LU0119198637	-36,18%	-54,99%	-59,02%
UBS (Lux) Equity Fund - Health Care		LU0085953304	-9,98%	-19,18%	-27,24%

- Fortsetzung Moventum Plus Aktiv Dachfonds -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Bonds High Yield R-HY					
Merrill Lynch High Yield			-17,56%	-24,12%	-28,40%
World Express Funds II Local Currency EM Inc.***		LU0211874960	-6,15%	-18,84%	-11,83%
Bonds Euro High Grade R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			6,10%	9,35%	10,84%
Spängler Short Term Euro		AT0000817952	-1,22%	0,84%	3,54%
PEH Renten EvoPro		LU0291408713	3,86%	5,33%	--
Robeco Lux-o-Rente		LU0084302339	11,28%	16,08%	18,79%
Spängler Spar Trust M		AT0000857743	5,45%	10,02%	8,39%
cominvest Euro Rentplus Cap		LU0035874527	2,22%	5,21%	10,19%
Kathrein Euro Bond T		AT0000779772	8,21%	12,37%	13,91%
Pioneer Euro Renten		LU0045307567	6,60%	10,16%	9,00%
Pioneer S.F. - Euro Curve 1-3 Year		LU0271690744	3,43%	6,23%	--
Bonds Euro Spezialitäten R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			6,10%	9,35%	10,84%
Julius Bär Absolute Return Bond		LU0186678784	-3,54%	-1,94%	5,26%
StarCapital BondvalueUI		DE0009781872	-13,80%	-14,18%	-9,18%
Real Estate Europe I-E					
CS Euroreal		DE0009805002	1,20%	4,95%	14,04%
SEB ImmoInvest		DE0009802306	1,54%	5,03%	15,73%
** BWI Dividendenstrategie Euro wurde in LBBW Dividenden Strategie Euroland umbenannt.			neue Fondsempfehlungen zum 01.01.2009		
*** Diese Position konnte bisher leider nicht - wie von uns beabsichtigt - verkauft werden.			ausgetauschte Fonds zum 01.01.2009 (sind nicht mehr in den Fondsempfehlungen von MOVENTUM enthalten)		
Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.12.2008					

7. Schlusswort

Wie in unserem Bericht ausgeführt, haben wir ein sehr schlechtes und folgenreiches Börsenjahr hinter uns. Dieses hat bei jedem von uns deutliche Spuren hinterlassen.

Die staatlichen Agenten beantworten die von ihnen mitverursachte Finanzkrise mit mehr oder weniger nachvollziehbaren Maßnahmen. Entgegen der klassischen Filmvorführung, kommt bei dieser Veranstaltung der Kassierer aber später und nicht bereits am Anfang – nämlich in Gestalt einer mittelfristig hohen Inflation. Die portfoliopraktische Antwort darauf heißt: „Große substanzstarke Investments und keine Experimente in ‚Randmärkten‘“; genau das setzen wir auch in 2009 fort und steigen zum ersten Mal wieder in valueorientierte Investments ein. Des Weiteren glauben wir, dass – vom Umfang des Maßnahmenkatalogs betrachtet – die USA als Erstes aus dem Rezessionstal steigen wird. Entsprechend dieser Einschätzung haben wir uns mit einer leichten Übergewichtung in den USA positioniert. Wir gehen davon aus, dass wir mit dieser Ausrichtung im 1. Quartal 2009 gut aufgestellt sind und die Börsen-Untiefen damit gut umschiffen können.

Darüberhinaus möchten wir Sie auch im Jahr 2009 mit unserem Honorarberatungsangebot und Argumenten für unseren MOVENTUMplus Aktiv Dienstleistungsprozess im harten Konkurrenzkampf unterstützen.

Ihr MOVENTUM
Product Management and Fund Relations Team
Luxembourg, Januar 2008

MOVENTUM ist ausschließlich als Anlagevermittler tätig und bietet keine auf die persönlichen Verhältnisse des Kunden zugeschnittene Anlageberatung an. Die von MOVENTUM den Kunden zur Verfügung gestellten Informationen (z.B. Investmentberichte, Marktkommentare, Charts, Analysen etc.) stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen lediglich dem Zweck, dem Kunden die selbständige Anlageentscheidung zu erleichtern. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Kursschwankungen.