
MOVENTUM **Wochenkommentar**

- für den Zeitraum vom **01.09.2008 – 05.09.2008** -
(Erstellt am 10.09.2008)

--- MOVENTUM Portfolio Strategien ---

MARKTRÜCKBLICK

Die weltweiten **Aktienmärkte** mussten in der ersten Septemberwoche deutliche Verluste in Kauf nehmen. Schwache Konjunkturdaten diesseits und jenseits des Atlantiks, negative Zahlen vom US-Arbeitsmarkt und die Beibehaltung der Leitzinsen durch die Europäische Zentralbank (EZB), sorgten für negative Stimmung unter den Anlegern. Angesichts der sich weiter abschwächenden globalen Wirtschaftsaussichten gaben die Rohstoffpreise auf breiter Front nach und der Ölpreis beendete die Woche bei einer Notierung von 103 US-Dollar je Barrel (159 Liter). Entsprechend verloren die Sektoren Rohstoffe/Energie am deutlichsten, während defensivere Branchen, wie z.B. Nahrungsmittel und Pharma sowie Finanztitel besser performten. Die Hauptmärkte USA und Japan entwickelten sich aus Sicht eines Euro-Anlegers aufgrund der stark gestiegenen Währungen weit besser als Europa. Zusätzlich profitierte der amerikanische Markt von Gerüchten (welche sich am Sonntag auch bestätigten) über eine bevorstehende Rettung der beiden größten US-Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac durch die US Regierung. Die Emerging Markets, die den stärksten Kursverlust auf Wochenbasis seit sechs Jahren zu verkraften hatten, litten unter dem Rückgang der Rohstoffpreise. Dies spiegelt die vielerorts befürchtete globale Abkühlung des Wirtschaftswachstums wider. Hierdurch werden nicht nur die rohstoffexportierenden sondern auch die rohstoffimportierende Länder betroffen sein, wobei letztere vor allem unter dem sich reduzierenden Export von Fertigprodukten in den „Westen“ durch den globalen Wirtschaftsabschwung erheblich leiden sollten. Dem russischen Markt setzten nicht nur die nachgebenden Rohstoffpreise zu, sondern auch der Abzug ausländischer Gelder. Nichtsdestotrotz bleiben die Fundamentaldaten der russischen Wirtschaft sehr gut und selbst ein weiterer Rückgang des Ölpreises sollte nur marginale Auswirkungen auf die gute makroökonomische Situation des Landes haben.

Der **Rentenmarkt** entwickelte sich angesichts der Konjunkturmeldungen entsprechend positiv. Insbesondere der schwache US Arbeitsmarkt sorgte tendenziell für Zinssenkungsphantasien unter den Marktteilnehmern, was den Staatsanleihen zu Gute kam. Unternehmens- und Hochzinsanleihen performten sich deutlich schwächer als Staatsanleihen, was angesichts der wirtschaftlichen Unternehmensaussichten nicht verwunderlich ist. Die Währungen der Schwellenländer litten unter dem aufwertenden US Dollar und der Auflösung von Carry-Trades, wodurch die Schwellenländeranleihen unter Druck gerieten.

Fallende Rohstoffpreise und die schwachen Aussichten für die Wirtschaft der Eurozone sorgten dafür, dass der **US Dollar** um 3,21 Prozent zulegen konnte und die abgelaufene Woche mit einem Wechselkurs von 1,42 US Dollar je Euro abschloss.

Die **MOVENTUM Portfolio Strategien** konnten sich dem negativen Marktumfeld nicht entziehen und mussten die abgelaufene Woche mit negativen Vorzeichen beenden. Für diese Underperformance war auf der Aktienseite einerseits das Emerging Market Exposure verantwortlich und andererseits die Branchenallokation. Während sich die von uns übergewichteten Branchen, wie Technologie und Rohstoffe, unterdurchschnittlich entwickelten, konnten die von uns untergewichteten Branchen wie Finanzen und Konsum überproportional zulegen. Insgesamt konnte sich der Bereich der Value-Titel (dank des Finanzsektors) gegenüber den von uns favorisierten Growth-Titeln überzeugen. Positiv hingegen haben sich die Untergewichtung des britischen Aktienmarktes sowie unsere Gewichtung im Biotechnologiesektor ausgewirkt. Im Rentenbereich konnte das Gros der Fonds nicht mit dem volatilen Anstieg der Rentenbenchmark mithalten. Zusätzlich hatten die Lokalwährungsstrategien mit dem erstarkenden US Dollar zu kämpfen. Obwohl die Fundamentaldaten der meisten Schwellenländer weiterhin sehr vorteilhaft sind, konnte dies ihren Währungen kurzfristig nicht helfen. Allerdings sollte die Stärke des US Dollars tendenziell eher als Schwäche des Euros (und des britischen Pfund) interpretiert werden, so dass dies den Lokalwährungen der Emerging Markets Unterstützung bieten sollte.

ENTWICKLUNG DER EINZELNEN PORTFOLIOS

Das **OFFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche rund 110 Basispunkte hinter der Benchmark. Der Rückgang der Rohstoffmärkte belastete die Entwicklung des *M&G Global Basics*. Doch dank seiner Engagements außerhalb des Rohstoffsektors konnte das Management stärkere Verluste vermeiden. So wirkten sich seine Positionen im Bereich Konsumgüter positiv auf seine Performance aus. Die Schwellenländer verzeichneten im Betrachtungszeitraum die schlechteste Wochenperformance seit sechs Jahren. Dieser Entwicklung konnte sich auch der *Nevsky Global Emerging Markets* nicht entziehen. Für seine Underperformance dürfte unter anderem sein Übergewicht im technologieelastigen taiwanesischen Aktienmarkt mitverantwortlich gewesen sein. Positiv auf die Portfolioperformance wirkte sich der *MFS European Equity*. Der Fonds partizipierte durch seine Übergewichtung im Bereich Gesundheit überproportional von der guten Entwicklung dieses Sektors. Dieser Sektor half auch dem *MainFirst – avant-garde Stock Fund*, allerdings wurden dortige Ergebnisbeiträge durch negative Tendenzen im übergewichteten Rohstoffbereich überkompensiert.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Offensives Portfolio	-4,22	-4,22	-22,21
Benchmark*	-3,15	-3,15	-17,28

* Zusammensetzung: 80% MSCI World, 20% MSCI Europe

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DYNAMISCHE PORTFOLIO** beendete den Betrachtungszeitraum knapp 130 Basispunkte hinter seinem Vergleichsindex. Auf der Aktienseite beeinflusste der US-Fonds *UBAM Calamos US Equity Growth* die Portfolioperformance negativ. Auf Grund seiner Ausrichtung auf Growth-Titel, zu denen leider keine Finanztitel gehören, gelang es dem Fonds nicht, gegenüber dem breiten amerikanischen Markt einen Mehrwert zu erzielen. Positive Beiträge konnte der Fonds hingegen mit seinen Engagements im Bereich der Konsumgüter erzielen, welche in der abgelaufenen Woche stärker nachgefragt wurden. Der *Callander Fund Japan New Growth* musste ebenfalls einen negativen Performancebeitrag vorweisen. Diese Underperformance ist jedoch primär auf die Währungsabsicherung zurückzuführen, da der japanische Yen auf Wochensicht gegenüber dem Euro um 5,23 Prozent zulegen konnte. Wie bereits im vergangenen Wochenkommentar erwähnt, spricht jedoch unserer Meinung nach wenig für eine nachhaltige Stärke des japanischen Yens, weshalb wir diese währungsgesicherte Position bewußt eingegangen sind. Im Bereich Emerging Markets musste der *Baring Russia*, im Einklang mit dem gesamten russischen Aktienmarkt, deutlich Federn lassen. Dies ist hauptsächlich durch Mittelabflüsse zu erklären, denn fundamental ist Russland inzwischen mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 6 einer der preiswertesten Märkte weltweit, und dies bei weiterhin guten und stabilen Gewinnwachstumsaussichten der Unternehmen.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Dynamisches Portfolio	-3,16	-3,16	-16,22
Benchmark*	-1,91	-1,91	-11,35

* Zusammensetzung: 50% MSCI World, 20% MSCI Europe, 10% JP Morgan Global Traded, 20% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **AUSGEWOGENE PORTFOLIO** entwickelte sich im Berichtszeitraum rund 90 Basispunkte schwächer als der Vergleichsindex. Negative Impulse kamen vom *Janus US Twenty*. Der Fonds litt mit seinem konzentrierten „best ideas“ Portfolio unter seinen Übergewichtungen im Bereich Rohstoffe und Technologie. Aufgrund des negativen Sentiments des Fondsmanagers gegenüber der Finanzbranche, ist der Fonds in diesem Bereich untergewichtet. Diese Positionierung hat zur negativen Wertentwicklung in der Berichtswoche beigetragen. Innerhalb der europäischen Aktienfonds überzeugte abermals der *H & A Lux Equities – Value Invest* mit einer soliden Outperformance. Dank des wertorientierten Investmentstils profitierte der Fonds von der guten Entwicklung der Value-Titel. Positiv wirkte sich zudem die Untergewichtung des britischen Aktienmarktes aus. Der *World Express Funds I Global High Yield Euro* konnte die Woche mit einer absolut positiven Performance beenden. Auf Grund der hohen Spreads preist der Hochzinsmarkt bereits ein sehr negatives wirtschaftliches Szenario ein, so dass es hier, im Falle positiver Überraschungen, zu einem deutlichen Rückgang der Risikoaufschläge kommen könnte. Hiervon sollte dann unser Engagement in diesem Fonds weiter profitieren.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Ausgewogenes Portfolio	-2,26	-2,26	-11,96
Benchmark*	-1,37	-1,37	-7,80

* Zusammensetzung: 25% MSCI World, 25% MSCI Europe, 10% JP Morgan Global Traded, 40% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **AUSGEWOGENE PORTFOLIO EUROPA** schloss die abgelaufene Woche knapp 50 Basispunkte vor seiner Benchmark. Positive Performancebeiträge kamen auf der Aktienseite abermals vom *BWL-Dividenden-Strategie Euro*. Dieser defensiv ausgerichtete Fonds investiert ausschliesslich im Euro-Raum, so dass er ansatzgemäß vom schwachen Abschneiden des Aktienmarktes im Vereinigten Königreich und den sich relativ besser entwickelnden Märkten Spanien und Italien partizipierte. Unser europäisches Small Cap Engagement *Wanger European Smaller Companies*, der ebenfalls tendenziell defensiver aufgestellt ist, überzeugte zudem im Berichtszeitraum. Der Fonds profitierte vom guten Sentiment für kleinere Unternehmen und seinem geringen Großbritannien-Gewicht. Auf der Renten-seite konnte der *Robeco Lux-o-Rente* vom Rückgang des Zinsniveaus profitieren. Da das quantitative Modell des Fonds eine derartige Entwicklung prognostizierte, war der Fonds seitens der Duration entsprechend lang aufgestellt. Der *Spängler ShortTerm Euro* konnte aufgrund seiner Ausrichtung im sehr kurzen Laufzeitenbereich bei entsprechend starken Zinsrückgängen nicht mit der starken Entwicklung des Rentenmarktes mithalten - bei Zinsanstiegen kommt ihm dies jedoch wieder zu gute und weist somit insgesamt eine geringere Volatilität auf. Dieser Fonds eignet sich deshalb als risikomindernde Beimischung in unseren Portfolios.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Ausgew. Portfolio Eur.	-1,79	-1,79	-10,45
Benchmark*	-2,33	-2,33	-9,44

* Zusammensetzung: 50% MSCI Europe, 50% Citi EMU Gov. Bond
Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DEFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche knapp 30 Basispunkte hinter der Benchmark. Die Outperformance des *MFS European Equity* kam vor allem durch seine Übergewichtung im Bereich Gesundheit zu Stande. Die positive Entwicklung dieses Sektors half auch dem *MainFirst – avant-garde Stock Fund*, allerdings wurden dortige Ergebnisbeiträge durch negative Tendenzen im übergewichteten Rohstoffbereich überkompensiert. Unsere beiden Positionen für den Bereich lokale Schwellenländerwährungen, *ESPA Cash Emerging Markets* und *World Express Funds II Local Currencies Emerging Markets Income*, litten unter dem an Wert gewinnenden US Dollar. Wie auch der Euro mussten diese Währungen gegenüber dem Greenback im Berichtszeitraum Verluste hinnehmen. Langfristig sollten sich jedoch die guten Fundamentaldaten der Emerging Markets wieder in deren Währungen zeigen. Bis dahin profitieren Investoren von hohen Kuponzahlungen, die Währungsverluste derzeit (noch) ausgleichen können.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Defensives Portfolio	-1,05	-1,05	-4,58
Benchmark*	-0,78	-0,78	-3,91

*Zusammensetzung: 70% Citi EMU Gov. Bond, 20% MSCI Europe, 10% MSCI World

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **KONSERVATIVE PORTFOLIO** entwickelte sich in der abgelaufenen Woche knapp 60 Basispunkte schlechter als der Vergleichsindex. Die beiden offenen Immobilienfonds *CS Euroreal* und *SEB ImmoInvest* trugen mit ihren konstant positiven Renditen, die unabhängig von der Entwicklung des Rentenmarktes erwirtschaftet werden, wie gehabt zur stabilen Performance des Portfolios bei. Der *Julius Bär BF Absolute Return Euro* wurde auch in diesem Berichtszeitraum seinem Ziel eine absolute positive Rendite zu erwirtschaften gerecht, doch leider konnte er mit diesem Fokus nicht mit den deutlichen Kursanstiegen des Rentenmarktes mithalten. Langfristig liegt er dahingegen klar vor dem europäischen Staatsanleihemarkt.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Konservatives Portfolio	0,24	0,24	3,01
Benchmark*	0,80	0,80	3,11

*Zusammensetzung: 100% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

FAZIT: Die Wendungen an den internationalen Kapitalmärkten weisen immer absurdere Verhaltensmuster auf. Während vor einigen Wochen noch der stetige Verfall der Rohstoffpreise als ein wichtiger Beitrag zur weltweiten Gesundung der Wirtschaft angesehen wurde, mutiert gerade dieser Preisverfall zu einem neuen Horrorszenario: Er wird vielerorts als Vorbote für eine auf breiter Front einbrechende Weltwirtschaft angesehen.

Genauso wurden zunächst die Eingriffe der amerikanischen Notenbank (Fed) vor einigen Monaten noch als „heroische Rettung“ betrachtet. Heutzutage weisen diese eher auf ein Versagen des US Hypothekenmarktes hin. Indiz dafür könnte die am Sonntag angekündigte Verstaatlichung der beiden Hypothekenfinanzierer Freddie Mac und Fannie Mae sein. Wie sich dieser Eingriff von staatlicher Seite auf die Entwicklung der Börsen niederschlagen wird, bleibt abzuwarten. Ob der Euphorie an den Börsen relativ schnell Ernüchterung folgt und die Marktpessimisten das Zepter in der Hand behalten, wird sich in den nächsten Wochen zeigen.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr MOVENTUM Portfolio Management Team
Luxemburg, 10. September 2008

Bei der ausgewiesenen Performance handelt es sich um die erzielte Bruttorendite der Fondsvermögensverwaltung MOVENTUMplus Aktiv.

Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung zur Anlage in dieses Portfolio oder bestimmte Fondsanteile dar. Diese Publikation stellt keinen Verkaufsprospekt dar. Eine Zeichnung von Fondsanteilen ist stets nur auf Grundlage der offiziellen Verkaufsunterlagen möglich. Diese Publikation stellt keine individuelle Beratung im Hinblick auf die Anlage in Fondsanteile oder dieses Portfolio oder etwa eine finanzielle, strategische, rechtliche, steuerliche oder sonstige Beratung dar. Sie berücksichtigt nicht die besonderen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse einzelner Anleger. Interessierte Anleger sollten daher sorgfältig prüfen, ob das hier beschriebene Produkt ihren speziellen Bedürfnissen und Umständen entspricht. Die Anlage in dieses Portfolio sollte nur aufgrund einer entsprechenden Kundenberatung getätigt werden. Moventum unternimmt - unter Wahrung der branchenüblichen Sorgfalt - alles Zumutbare, um die Zuverlässigkeit der Informationen in diesem Dokument zu gewährleisten, übernimmt jedoch keine Gewähr für die Aktualität und Vollständigkeit für die in dieser Publikation enthaltenen Angaben. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Wertschwankungen und wird nicht garantiert. Daher erhalten Sie möglicherweise nicht den vollen von Ihnen investierten Betrag zurück. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden weder Vermittlerprovisionen noch die im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile angefallenen Kosten berücksichtigt.