
MOVENTUM **Wochenkommentar**

- für den Zeitraum vom 03.11.2008 – 07.11.2008 -

(Erstellt am 12.11.2008)

--- MOVENTUM Portfolio Strategien ---

MARKTRÜCKBLICK

Die erste Novemberwoche war von fallenden **Aktienmärkten** geprägt. Trotz kurzer Vorwahrleuphorie an den Märkten im Zuge der US-Präsidentschaftswahlen setzte sich im Anschluss schnell die triste Realität mit ihren trüben wirtschaftlichen Aussichten durch. Schwache makroökonomische Zahlen auf breiter Front in allen Regionen ohne Anzeichen einer Stabilisierung setzten den Aktienmärkten zu. Auf globaler Ebene schnitt der US Markt am schwächsten ab. Der Markt reagierte eher skeptisch auf die Wahl von Barack Obama, da dieser ein schweres Erbe antritt, wohingegen sich die europäischen Märkte weniger von dieser Skepsis anstecken ließen. Hier sorgte vor allem der geldpolitische Stimulus durch die Zinssenkungen der großen europäischen Zentralbanken für etwas Erleichterung. Das Ausbleiben negativer Nachrichten stützte den japanischen Markt und ließ ihn die Woche mit positivem Vorzeichen schließen. Die Emerging Markets verloren jedoch im Einklang mit den globalen Aktienmärkten. Auf dem russischen Markt kam es, nach dem starken Rebound (Erholung) in der Vorwoche, zu leichten Gewinnmitnahmen. Auf Grund der Rezessionsaussichten für die Weltwirtschaft gaben auch die Rohstoffpreise auf breiter Front nach. Der Ölpreis fiel deutlich unter die 60 US Dollar - Marke und schloss bei 57,24 US Dollar je Barrel (159 Liter). Gemeinsam mit den Rohstoffen gaben auch die Rohstoffaktien nach. Positiver hingegen entwickelten sich die Energietitel, die sich inzwischen durch tiefe Bewertungen sowie hohe und stabile Dividenden auszeichnen. Weitere positive Sektoren waren im gegenwärtigen Umfeld naturgemäß die defensiven Branchen Consumer Staples, Telekommunikation, Versorger und Gesundheitswesen. Zu den schwächeren Branchen gehörten neben den Rohstoffen der zyklische Konsumsektor sowie die stark vom Weltwirtschaftswachstum abhängigen Industriegüterproduzenten, aber auch der Technologiesektor, dem die nachlassende Investitionsfreudigkeit der Unternehmen für IT zu schaffen macht.

Während die Aktienmärkte litten, profitierten die **Rentenmärkte** – nicht zuletzt wegen der deutlichen Zinssenkungen seitens der europäischen Zentralbanken. Angeführt wurden diese durch die in dieser Höhe völlig überraschende Zinssenkung der Bank of England. Diese senkte den Leitzins um 150 Basispunkte auf nunmehr 3 Prozent. Die EZB senkte die Zinsen - wie erwartet - um 50 Basispunkte auf nunmehr 3,25 Prozent. Für Dezember wurden zudem bereits weitere Zinssenkungen in Aussicht gestellt. Während die Anleihemärkte dies mit steigenden Kursen honorierten, sahen die Aktienmärkte hierin eher den verzweiferten Versuch, eine lange und tiefe Rezession doch noch irgendwie zu verhindern. Während Unternehmensanleihen den starken Anstieg der Staatsanleihekurse nicht vollständig nachvollzogen, konnten im Hochzinsbereich auf Grund der beginnenden Normalisierung der Preisfeststellungen in diesem Segment deutliche Kursaufschläge beobachtet werden. Nach dem Ausverkauf im Vormonat beruhigte sich auch im Bereich der Emerging Market - Anleihen und - Währungen die Situation. Während die Währungen mehr oder weniger unverändert gegenüber den Hartwährungen notierten, lockten tiefe Kurse bei den Schwellenländeranleihen erste Käufer an und sorgten so für teils deutliche Kursaufschläge.

Der Euro legte im Berichtszeitraum, trotz Zinssenkung der EZB, gegenüber dem **US Dollar** leicht um 0,82 Prozent zu. Insgesamt scheinen die großen Bewegungen an den Währungsmärkten vorerst vorüber zu sein.

Die **MOVENTUM Portfoliostrategien** konnten im Berichtszeitraum gut mit ihren Vergleichsindizes mithalten. Insbesondere die aktienlastigeren und ausgewogenen Portfoliostrategien konnten eine Outperformance erzielen. Da die Rentenseite zum Großteil leider nicht mit dem deutlichen Anstieg der Staatsanleiheindizes mithalten konnte, wurde zwar ein positiver absoluter Ertrag generiert, der jedoch nicht zum Schlagen der Vergleichsindizes ausreichte. In den Ergebnissen dieser Woche schlug sich indessen die Selektion der europäischen Aktienfonds positiv nieder, denn diese konnten sich alle vor der Benchmark platzieren. Aus Allokationssicht hatte die strategische Russlandposition dieses Mal wieder eine nachteilige Wirkung, während auf Sektorebene das Übergewicht in Gesundheitstiteln positive und die Positionen im Technologiebereich negative Auswirkungen hatten.

ENTWICKLUNG DER EINZELNEN PORTFOLIOS

Das **OFFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche rund 80 Basispunkte vor der Benchmark. Trotz schwacher Rohstoffpreise erzielte der M&G Global Basics eine Outperformance. Dies gelang ihm vor allem durch die inzwischen hohe Beimischung von Titeln aus dem weniger zyklischen Konsumgüterbereich. Innerhalb der US Fonds musste der Parvest US Value eine Underperformance in Kauf nehmen, da er in den schwachen Sektoren Finanzen und zyklische Konsumgüter übergewichtet war. Richtig entschied der Manager die Untergewichtung des IT-Bereichs. Im negativen Marktumfeld überzeugten die defensiven Gesundheitswerte. Entsprechend erwirtschaftete der UBS (Lux) Equity Fund – Health Care eine Outperformance gegenüber dem breiten globalen Aktienmarkt. Auf Grund des schwachen Abschneidens der Technologiewerte konnte auch der Henderson HF Global Technology keinen positiven Performancebeitrag liefern. Unser Russlandfonds Baring Russia legte nach dem starken Anstieg in der Vorwoche eine Verschnaufpause ein und gab leicht nach – angesichts der 50 Prozent-Rallye in der letzten Woche ist dies allerdings nachvollziehbar. Die langfristigen Aussichten in Russland bleiben weiter gut und die direkten Auswirkungen der weltweiten Finanzkrise auf das Land sind eher gering.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Offensives Portfolio	-1,56	-12,80	-37,56
Benchmark*	-2,37	-12,85	-32,42

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Die Outperformance des **DYNAMISCHEN PORTFOLIOS** bewegte sich im Bereich von knapp 20 Basispunkten. Seitens der US Fonds kam vom Janus US Twenty ein negativer Ergebnisbeitrag. Dieser konzentrierte Stockpicker-Fonds litt unter seinem Übergewicht in Technologiewerte, insbesondere der beiden Schwergewichte Google und Apple. Positiv hingegen war die Sektorpositionierung beim MFS US Research Fund. Dank seines Übergewichts im Energiesektor gelang es dem Fonds eine Outperformance zu erzielen. Bei den europäischen Aktienfonds überzeugte u.a. der MFS European Equity. Dieser profitierte von seiner Ländergewichtung, da er im schwachen, rezessionsgeplagten britischen Aktienmarkt untergewichtet und im sich relativ gut entwickelnden niederländischen Aktienmarkt hingegen übergewichtet ist. Bei den japanischen Aktienfonds überzeugte der Callander Fund Japan New Growth. Dieser ist jetzt wieder vor allem in exportlastigen Sektoren übergewichtet, welche nach dem Ausverkauf in den Vorwochen von einer allgemeinen Stimmungsverbesserung profitierten. Im Rentenbereich überzeugte abermals der Starcapital Bondvalue UI mit einer deutlich positiven Performance. Nach den hohen Verlusten im Oktober konnte der Fonds im Berichtszeitraum von einer weiteren Marktberuhigung und der Rückkehr zur Normalität für einzelne Fondspositionsbewertungen profitieren. Dies betraf vor allem Positionen aus den Bereichen Unternehmens- und Schwellenländeranleihen in Lokalwährung.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Dynamisches Portfolio	-0,90	-9,65	-29,04
Benchmark*	-1,06	-7,57	-21,66

* 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 nahezu gleichauf mit dem Referenzindex. Eine über seiner Benchmark liegende Performance konnte dabei abermals der Intech US Risk Managed Core beisteuern. Positiv wirkte sich dabei sein Untergewicht im IT-Sektor aus. Insgesamt wird dieser Fonds sehr indexnah und risikokontrolliert gemanagt. Ziel des quantitativen Investmentansatzes ist es, ein effizienteres Portfolio als den S&P 500 zusammenzustellen. Hierbei spielen hochkomplexe mathematische Modelle eine Rolle, u.a. die Kovarianzen der einzelnen Aktien des S&P 500 untereinander. Im Bereich der japanischen Aktienfonds musste der Oyster Japan Opportunities auf Grund seines Übergewichts in den Sektoren Industrie und nichtzyklischer Konsum eine Underperformance hinnehmen. Leicht negativen Einfluss hatte auch sein Small Cap Bias. Insgesamt zeigt aber, dass der Oyster Fonds sich sehr gut mit dem Callander Fonds ergänzt und beide von unterschiedlichen Entwicklungsszenarien profitieren. So ist das Callander-Produkt mehr exportlastig ausgerichtet, während Oyster vor allem auf die binnenorientierten Titel fokussiert ist und sich primär im Mid und Small Cap Bereich umschaute. In Summe ergibt sich eine optimale Aufstellung für jedwedes Marktumfeld. Unser Sektorfonds für den weltweiten Finanzbereich, der ING (L) Invest Banking &

Insurance, litt unter der schwachen Entwicklung von Banken und Versicherungen im Berichtszeitraum und trug so negativ zur Portfolioperformance bei.

Im Rentenbereich konnte der Robeco Lux-o-Rente nicht mit dem starken Anstieg der Benchmark mithalten, erzielte nichtsdestotrotz jedoch ein deutliches Plus.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Ausgewogenes Portfolio	-0,05	-7,42	-23,00
Benchmark*	-0,08	-4,57	-14,96

* 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** lag knapp 10 Basispunkte vor seiner Benchmark. Zu diesem Ergebnis trug unter anderem der Henderson HF Pan European Equity bei. Dieser profitierte vor allem von einem Untergewicht im britischen Aktienmarkt. Auf Sektorebene war sein Übergewicht im Gesundheitssektor, der sich in Europa schwächer als der Gesamtmarkt entwickelte, jedoch nachteilig. Positiv wirkte sich die Länderallokation beim LBBW Dividenden Strategie Euroland auf das Gesamtportfolioergebnis aus. Dieser war in den sich besser entwickelnden Staaten Frankreich, Italien und Niederlande übergewichtet. Auch der Baring Europe Select konnte einen deutlichen Mehrwert liefern und sich der negativen Marktpformance entziehen. Ihm half vor allem seine Übergewichtung von Small und Mid Caps.

Im Rentenbereich konnte der Julius Bär BF Absolute Return von der positiven Entwicklung in den verschiedenen Segmenten des Rentenmarktes profitieren und ein deutliches Wochenplus verzeichnen. Naturgemäß konnte er dem sehr starken Anstieg bei den Staatsanleihen auf Grund seines Investmentansatzes jedoch nicht folgen. Seine kurze Laufzeitenpositionierung machte dem cominvest Euro Rentplus zu schaffen. Zwar erwirtschaftete er eine positive Rendite, diese lag jedoch deutlich hinter der von längerlaufenden Staatsanleihen, wie sie hauptsächlich in unserer Benchmark berücksichtigt werden. Der Fonds ist Teil unserer Hantelstrategie und daher wichtig für die Gesamtportfoliostategie.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Ausgew. Portfolio Eur.	0,46	-7,43	-21,31
Benchmark*	0,39	-5,61	-17,93

* Zusammensetzung: 50% MSCI Europe, 50% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DEFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche rund 50 Basispunkte hinter der Benchmark. Dabei entwickelte sich der BGF US Flexible Equity Fund deutlich über dem Niveau des S&P 500. Hierzu trugen u.a. sein Übergewicht im Energiesektor sowie sein Untergewicht im Finanzsektor bei. Bei den europäischen Aktienfonds konnte der Invesco Pan European Structured Equity auf Wochensicht ein positives Ergebnis erzielen, während seine Vergleichsbenchmark im Minus lag. Dem Fonds half dabei eine insgesamt sehr vorsichtige und defensive Aktienausswahl bspw. die Übergewichtung des eher defensiveren schweizer Aktienmarktes. Daneben war er auch im sich gut entwickelnden nichtzyklischen Konsumgüterbereich übergewichtet.

Mit den deutlichen Kurssteigerung an den Rentenmärkten konnten die von uns allokierten Rentenfonds in der Regel nicht ganz mithalten, was für Rentenfonds bei kurzfristigen Trendänderungen nicht ungewöhnlich ist. Trotz dieser oft üblichen Zeitverzögerung erzielten alle im Portfolio aufgenommenen Rentenfonds positive absolute Renditen. Auf der einen Seite überzeugten der Robeco Lux o-Rente im High Grade – Bereich und der StarCapital Bondvalue UI bei den Spezialitäten. Auf der anderen Seite schlugen sich der Spängler Short Term Euro und der PEH Renten EvoPro mit leicht positiver Wertentwicklung wacker. Letzterer konnte dem starken Anstieg der Benchmark aufgrund seines Durationmanagementsystems, welches nicht ganz so aggressiv eingestellt war, nicht folgen.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Defensives Portfolio	0,40	-4,38	-11,87
Benchmark*	0,91	-2,13	-7,99

*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 rund 160 Basispunkte schlechter als der Citigroup EMU GBI TR. Der Staatsanleiheindex profitierte von der deutlichen Zinssenkung der EZB sowie der Ankündigung weiterer Zinsschritte. Diesem deutlichen Kursanstieg konnten die von uns allokierten Rentenfonds in der Regel nicht folgen, was für Rentenfonds bei kurzfristigen Trendänderungen nicht ungewöhnlich ist. Trotz dieser oft üblichen Zeitverzögerung erzielten alle im Portfolio aufgenommenen Rentenfonds positive absolute Renditen und trugen damit alle positiv zum ausgewiesenen Portfolioergebnis bei. Besonders hervorheben möchten wir in diesem Zusam-

menhang den neu in die Portfoliostrategie aufgenommenen Kathrein Euro Bond. Auch die beiden offenen Immobilienfonds CS Euroreal und der SEB ImmoInvest, deren Aufgabe es ist in unseren Portfolios die Volatilität abzusenken und stabile, positive Renditebeiträge zu liefern, zeigten sich - wie erhofft - von den kurzfristigen Bewegungen an den Rentenmärkten unbeeindruckt.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Konservatives Portfolio	0,33	0,71	3,76
Benchmark*	1,92	2,74	5,89

*Zusammensetzung: 100% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

FAZIT:

Im Berichtszeitraum wurde einmal mehr deutlich, dass die Finanzmarktkrise die reale Wirtschaft voll erfasst hat. So hat der Internationale Währungsfonds (IWF) der Weltwirtschaft eine Rezession vorhergesagt. Zudem kamen auch die führenden Notenbanken auf Grund immer düster werdenden Konjunktüreinschätzungen zu dem Schluss, den Weg einer geldpolitischen Lockerung einzuschlagen, sodass diese ihre Leitzinsen kräftig – manche sogar über allgemeine Erwartungen hinaus – senkten. Des Weiteren hoffen nun viele Marktteilnehmer auch auf fiskalpolitische Maßnahmen der Einzelstaaten, die der Konjunktur helfen sollen und vielleicht das Äußerste - einen längerfristigen Abschwung - zu vereiteln. Hier ist jedoch Geduld angesagt, denn geld- sowie fiskalpolitische Maßnahmen werden nicht von heute auf morgen greifen.

Nichts desto trotz gibt es in unseren Augen auch im weiterhin angespannten Konjunkturmfeld Möglichkeiten an den allgemeinen Kapitalmärkten Geld zu verdienen. Denn hier werden im Allgemeinen nicht Fakten, sondern zukünftige Erwartungen gehandelt. Sprich die Börsenkurse beginnen wieder nachhaltig zu steigen, obwohl bspw. die konjunkturelle Entwicklung noch gar nicht ihr Tief erreicht hat. Hintergrund ist, dass die Marktteilnehmer den getroffenen Maßnahmen der Regierungen und Notenbanken ihr Vertrauen schenken. Dies war in der Vergangenheit so, warum sollte dies angesichts der globalen Aktionspläne zur Bekämpfung der Finanzmarktkrise und des Rezessionsgespenstes nicht auch für diesen Konjunktur- bzw. Börsenzyklus gelten?

Mit freundlichen Grüßen

Ihr MOVENTUM Portfolio Management Team
Luxemburg, 12. November 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.