
MOVEMENTUM **Wochenkommentar**

- für den Zeitraum vom 08.09.2008 – 12.09.2008 -
(Erstellt am 17.09.2008)

--- MOVEMENTUM Portfolio Strategien ---

MARKTRÜCKBLICK

Die weltweiten **Aktienmärkte** konnten sich nach den starken Verlusten der ersten Septemberwoche im Berichtszeitraum etwas erholen. Zu verdanken war dies hauptsächlich der Verstaatlichung der beiden US-Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac, die von den Märkten mit Erleichterung zur Kenntnis genommen wurde. Jedoch erschienen bereits die nächsten Opfer der Finanzkrise am Horizont. So ist Lehman Brothers de facto Pleite, während die größte US Versicherungsgesellschaft American Insurance Group (AIG) und die größte US Sparkasse Washington Mutual gefährlich nah vor der Insolvenz stehen. Im Zuge des strauchelnden Finanzsystems gaben auch die Rohstoffpreise auf breiter Front nach. Der Ölpreis durchbrach die Marke von 100 US Dollar je Barrel (159 Liter) nach unten und beendete die Woche bei rund 95 US Dollar je Barrel. Entsprechend entwickelten sich die Branchen Rohstoffe und Energie schwächer, während angesichts des konjunkturellen Umfelds defensive Branchen wie Nahrungsmittel und Health Care zulegten. Auch der Finanzsektor entwickelte sich aufgrund der Ereignisse rund um Fannie Mae und Freddie Mac wieder einmal positiv. Von den Hauptmärkten schlug sich im Berichtszeitraum Europa am besten, gefolgt von den USA, welche durch die Stützungsaktionen der US Regierung angeschoben wurden. Japans Aktienmärkte profitierten nur gering von den Geschehnissen und litten vermehrt unter dem niedrigen heimischen Konsumentenvertrauen, welches nicht den Erwartungen der Marktteilnehmer entsprach. Die Emerging Markets setzten ihre Verluststrecke fort, getrieben von den fallenden Rohstoffpreisen und dem schwachen weltwirtschaftlichen Ausblick. Vom deutlichen Ölpreisrückgang war auch der russische Markt betroffen, der durch die Schwergewichte aus dem Rohstoff- und Energiesektor dominiert wird. Vor allem aber leidet Russland momentan unter dem Abzug ausländischer Gelder in Folge des stark gesunkenen Investorenvertrauens. Da dieses negative Sentiment der Anleger aber nicht fundamental zu begründen ist, eröffnen sich mittelfristig gute Entwicklungsperspektiven für Anleger, die so von den ungerechtfertigt niedrigen Bewertungen und den „gesunden“ russischen Unternehmen profitieren können.

Nach der guten Entwicklung der **Rentenmärkte** in den Vorwochen und der fehlenden Aussicht auf kurzfristige Zinssenkungen, legten die Anleihemärkte im Berichtszeitraum eine Verschnaufpause ein. Insbesondere die längeren Laufzeiten mussten Kursverluste hinnehmen. Unternehmensanleihen entwickelten sich wegen der anhaltenden Probleme im Finanzsektor schwächer, während sich Hochzinsanleihen – auf Grund ihrer geringeren Fokussierung auf den Finanzbereich – relativ gesehen am besten entwickelten. Die Emerging Market Anleihen litten wiederholt unter dem erstarkenden US Dollar.

Der **US Dollar** profitierte in der abgelaufenen Woche von der Repatriierung amerikanischer Gelder losgelöst vom steigenden US Handelsbilanzdefizit oder dem fortschreitenden Anstieg der Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe in den USA. Die US Währung legte um 0,63 Prozent zu und beendete den Berichtszeitraum mit einem Wechselkurs von 1,42 US Dollar je Euro.

Die **MOVEMENTUM Portfolio Strategien** partizipierten nur bedingt von den etwas günstigeren Bedingungen an den Kapitalmärkten. Auf der Aktienseite erwiesen sich im Berichtszeitraum das Schwellenländerexposure sowie die Untergewichtung des Finanzsektors und die Fokussierung auf Wachstumswerte als nachteilig. Die Untergewichtung des Finanzsektors sollte immer in den Wochen, in denen es gute Nachrichten aus diesem Bereich gibt, zu leichten, kurzfristigen Erholungen führen, die immer wieder zu einer relativen Underperformance unserer Portfolios gegenüber der Benchmark führen. Positiv hingegen wirkte sich die Betonung des europäischen Aktienmarktes sowie die Untergewichtung des japanischen Marktes auf die Entwicklung der Portfolios aus. Auf der Rentenseite erwies sich abermals die breite Allokation über verschiedene Anlageklassen des Rentenmarktes hinweg als vorteilhaft. Nur so kann dem Rückgang des Staatsanleihenmarktes auf Dauer begegnet werden. Positive Ergebnisse erzielte die Beimischung von Absolute Return Produkten, High Yield Anleihen und offene Immobilienfonds. Deren Performancebeiträge konnten die schwächere Entwicklung der Lokalwährungsanleihen überkompensieren.

ENTWICKLUNG DER EINZELNEN PORTFOLIOS

Das **OFFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche rund 250 Basispunkte hinter der Benchmark. So litt das Portfolio unter der schwachen Entwicklung des *UBAM Calamos US Equity Growth*, welcher aufgrund seiner Übergewichtung im Technologiesektor und seiner Untergewichtung im Finanzbereich nicht mit der positiven Entwicklung des US Aktienmarktes mithalten konnte. Der russische Aktienmarkt beendete abermals den Betrachtungszeitraum im Minus. Sinkende Rohstoffpreise und das schwindende Investorenvertrauen machen diesem Markt zu schaffen. Durch frühzeitige Umschichtung in den Infrastruktur- und Konsumbereich und der Untergewichtung der dominierenden Energietitel, konnte der *Baring Russia* jedoch den Verlust fallender Rohstoffnotierungen eingrenzen aber leider nicht komplett entziehen. Der Rückgang der Rohstoffmärkte belastete ebenfalls den *M&G Global Basics*. So profitierten Aktien aus dem Rohstoffbereich nach den starken Kursverlusten der Vorwochen von der positiven Börsenstimmung und ließen sich auch vom Rückgang der Rohstoffpreise nicht die Laune verderben. Zudem profitierte der Fonds von seiner Entscheidung, ein Exposure im Konsumbereich aufzubauen.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Offensives Portfolio	-0,50	-4,69	-22,18
Benchmark*	2,03	-1,18	-16,44

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DYNAMISCHE PORTFOLIO** beendete die abgelaufene Woche 180 Basispunkte hinter seiner Benchmark. Auf der Aktienseite beeinflusste der *Janus US Twenty* Fund die Portfoliopformance negativ. Dieser Fonds erlitt das gleiche Schicksal wie dem oben erwähnten *UBAM Calamos US Equity Growth*, sodass er im Betrachtungszeitraum nicht mit der Entwicklung seiner Benchmark mithalten konnte. Im Gegenzug meidet er den kurzfristig gut laufenden aber unter hoher Instabilität leidenden Finanzbereich, welcher in der abgelaufene Woche von der Quasi-Verstaatlichung der beiden Hypothekenfinanzierer profitierte. Unser Japan Exposure *Callander Fund Japan New Growth* litt unter der schwachen Entwicklung des japanischen Marktes, vor allem des Konsumbereichs. Da der Fonds tendenziell auf ein Erstarren des japanischen Konsumenten setzt, belastete ihn die aktuell zurückhaltende Konsumneigung. Einen absolut positiven Performancebeitrag konnte hingegen der Branchenfonds *Pictet F (Lux)-Biotech* für das Portfolio erzielen. Der Biotechnologiesektor überzeugte weiterhin durch starke Fundamentaldaten und entwickelte sich somit relativ unbeeindruckt von der Finanzmarktkrise weiter.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Dynamisches Portfolio	-0,58	-3,73	-16,39
Benchmark*	1,22	-0,71	-10,98

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **AUSGEWOGENE PORTFOLIO** musste den Berichtszeitraum rund 120 Basispunkte hinter dem Vergleichsindex beenden. Im Rentenbereich konnte sich der *World Express Funds I Global High Yield Euro* nicht dem schwierigen Marktumfeld entziehen. Im Vergleich zu Staatsanleihen erwies sich die Beimischung von Hochzinsanleihen aus Performancesicht jedoch als vorteilhaft, so dass hierdurch Verluste auf Portfolioebene kompensiert werden konnten. Auf der Aktienseite konnte der *MFS European Equity*, trotz einer absolut positiven Performance, nicht mit der Entwicklung des europäischen Aktienmarktes mithalten. Als nachteilig erwiesen sich seine Untergewichtung im Finanzsektor sowie seine Übergewichtung im Gesundheitssektor und im schweizer Aktienmarkt. Der Schwellenländerfonds *Nevsky Global Emerging Markets* konnte sich den Verlusten an den dortigen Aktienmärkten nicht komplett entziehen. Durch die richtige Länderallokation konnte er die größten Verlustherde (Indien und China) mehr oder weniger erfolgreich umgehen.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Ausgewogenes Portfolio	-0,52	-2,77	-12,22
Benchmark*	0,71	-0,67	-7,81

* 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** beendete den Berichtszeitraum rund 130 Basispunkte hinter der Benchmark. Auf der Aktienseite konnte sich das europäische Small Cap Investment, *Wanger European Small Cap*, der negativen Stimmung der Investoren gegenüber kleinkapitalisierten Werten nicht entziehen. Zusätzlich erwies sich die Untergewichtung im Finanzbereich in der letzten Woche als nachteilig für die Performance. Die beiden europäischen Aktienfonds mit Fokus auf Wachstumswerte (Growth-Titel), *MFS European Growth* und *MainFirst – avant-garde Stock Fund*, konnten einen absolut positiven Beitrag zur Gesamtpformance generieren. Allerdings gelang es keinem der beiden mit dem, durch Finanzwerte stark getriebenen Anstieg des europäischen Aktienmarktes, mitzuhalten. Durch die Übergewichtung des Rohstoffsektors, konnten jedoch weitere Verluste vermieden werden. Der *Julius Bär BF Absolute Return* beendete die Woche nahezu unverändert, was angesichts des deutlich negativen Renten Umfeldes eine beachtliche Leistung darstellt. Der *Robeco Lux-o-Rente*, welcher sich die letzten Wochen dank seiner quantitativen Durationssteuerung richtig positionieren und somit zur Gesamtpformance beitragen konnte, hatte vergangene Woche mit dem kurzfristigen Trendwechsel am Rentenmarkt kleine Positionierungsprobleme. Da der Fonds seine Duration nur wöchentlich dem Marktgeschehen anpasst, konnte er mit einem derartig plötzlichen Trendwechsel unserer Meinung nach jedoch nur kurzfristig nicht mithalten.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Ausgew. Portfolio Eur.	-0,30	-2,09	-10,99
Benchmark*	0,96	-1,40	-9,64

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DEFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche knapp 20 Basispunkte hinter der Benchmark. Auf der Aktienseite litt der *BGF US Flexible Equity Fund* unter dem sich schwächer entwickelnden Energiesektor. Im Rentenbereich konnten sich die beiden Fonds *World Express Funds II Local Currencies Emerging Markets* und *ESPA Cash Emerging Markets*, der negativen Entwicklung der Schwellenländeranleihen in Lokalwährung nicht entziehen. Ansatzgemäß war das Minus beim eher auf absolute Renditen ausgerichteten *World Express Funds II Local Currencies Emerging Markets Income* deutlich geringer als beim *ESPA Cash Emerging Markets*. Beide Fonds leiden unter der anhaltenden Stärke des US Dollars sowie dem Mittelabfluss aus den Emerging Markets. Positiv performte hingegen der *PEH Renten EvoPro* dank seiner flexiblen Durationssteuerung. So gelang es dem Fonds im negativen Rentenmarktumfeld durch seine Wette auf fallende Rentenkurse einen absolut positiven Performancebeitrag für das Portfolio zu erwirtschaften.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Defensives Portfolio	-0,12	-1,16	-4,64
Benchmark*	0,05	-0,72	-4,27

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **KONSERVATIVE PORTFOLIO** konnte den Vergleichsindex in der abgelaufenen Woche um rund 90 Basispunkte Outperformen. Zu diesem Ergebnis trugen zum wiederholten Male die beiden offenen Immobilienfonds, *CS Euroreal* und *SEB ImmoInvest*, bei. Diese entwickelten sich, wie schon in den Vorwochen, unabhängig von den Rentenmärkten und konnten mit stabilen positiven Renditen überzeugen. Ebenfalls positiv trug der *Spängler ShortTerm Euro* bei, der mit seiner konstant kurzen Laufzeitenpositionierung sich den Verlusten am Rentenmarkt mehr als entziehen und sogar eine absolut positive Rendite für das Portfolio generieren konnte.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Konservatives Portfolio	-0,06	0,17	2,93
Benchmark*	-0,97	-0,18	2,30

*Zusammensetzung: 100% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

FAZIT: Obwohl gerade die Finanzbranche die Aktienindizes dies und jenseits des Atlantiks vergangene Woche in die Höhe „gepusht“ hat, kann von einer Gesundung der Branche nicht die Rede sein. Die kurzfristige Erholung deutet eher auf einen Wunsch der Marktakteure hin, möglichst bald ein Ende der seit mehr als einem Jahr andauernden Finanzmarktkrise zu sehen. Dabei wird gerne die Tatsache übersehen, dass die US Notenbank nicht mehr gewillt sein wird, den nächsten Opfern helfend zur Seite zu stehen. Und Kandidaten gibt es leider genug!

Wir sind der Meinung, dass die globale, verschachtelte Finanzwelt noch etliche Opfer zu Tage fördern sollte und das diese nicht mehr mit der gleichen Unterstützung wie in der Vergangenheit rechnen können. Deren Verluste und Kapitalvernichtung treten somit für die Marktteilnehmer klar und deutlich in Erscheinung. Dies dürfte den Marktteilnehmern noch einige schlaflose Nächte bereiten und den Kapitalmärkten noch einige Zeit hohe Volatilitäten bescheren.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr MOVENTUM Portfolio Management Team
Luxemburg, 17. 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.