
MOVEMENTUM **Wochenkommentar**

- für den Zeitraum vom 10.11.2008 – 14.11.2008 -
(Erstellt am 19.11.2008)

--- MOVEMENTUM Portfolio Strategien ---

MARKTRÜCKBLICK

Auch in der zweiten Novemberwoche kannten die **Aktienmärkte** insgesamt nur eine Richtung – abwärts. Grund waren, einmal mehr, schwache Konjunkturdaten. Inzwischen darf der wirtschaftliche Abschwung endlich auch offiziell in Deutschland beim Namen genannt werden – Rezession. Das Wirtschafts-„wachstum“ für das dritte Quartal lag bei -0,5 Prozent, deutlich tiefer als die meisten Experten vermutet hatten. Damit ist die Bundesrepublik von der schlimmsten Rezession seit zwölf Jahren betroffen. Auch die bisherige Wachstumslokomotive China schwächelt. So sank dort die Industrieproduktion auf den niedrigsten Stand seit sieben Jahren. Darüber hinaus fielen diese Zahlen deutlich schlechter aus als die Mehrzahl der Volkswirte erwartet hatte. Da half auch die Ankündigung der chinesischen Regierung nichts, ein hunderte Milliarden US Dollar schweres Konjunkturpaket auf den Weg zu bringen. Inzwischen fangen auch die Analysten an, ihre immer noch viel zu optimistischen Gewinnschätzungen für das nächste Jahr den wirtschaftlichen Realitäten nach unten anzupassen. So waren die Auswirkungen auf die Weltbörsen entsprechend negativ. Die Minuszeichen in Europa, den USA und den Emerging Markets waren im Berichtszeitraum allesamt annähernd gleich groß; einzig Japan konnte sich relativ gut behaupten. Zwar wurde auch hier offiziell die Rezession ausgerufen, aber insgesamt stellt sich die Situation im Land der aufgehenden Sonne als relativ robust dar. Der Finanzsektor hat nach den Exzessen in den 80er-Jahren bereits massiv restrukturiert und seine Verschuldung abgebaut. Er ist somit den „westlichen“ Banken um einiges Voraus und verleiht der Volkswirtschaft damit einiges an Stabilität. Der russische Markt wurde von Spekulationen um eine Rubelabwertung negativ beeinflusst. Die schwache weltweite wirtschaftliche Entwicklung lässt zudem den Bedarf an Rohstoffen sinken. Entsprechend gab es – wie an den zuvor angesprochenen Märkten – auch dort erneut Preisabschläge. In erste Linie gab der Energiebereich deutlich nach und der Ölpreis näherte sich mit großen Schritten der 50 US Dollar - Marke. Er schloss bei 51,10 US Dollar je Barrel (159 Liter). Im gegenwärtigen Marktumfeld konnten sich abermals die tendenziell defensiveren Sektoren, insbesondere Versorger, Gesundheit und Nahrungsmittel, besser behaupten als Zykliker. Außerdem wurden Finanzwerte und Technologiewerte überdeutlich durch das negative Marktsentiment in Mitleidenschaft gezogen.

Angesichts weltweiter Rezessionsorgen profitierten die **Rentenmärkte** vom Einpreisen weiterer deutlicher Zinssenkungen der Zentralbanken. Nach den starken Anstiegen der Anleihekurse in den Vorwochen beruhigte sich das Kursgeschehen jedoch ein wenig. Zulegen konnte vor allem der Bereich der Unternehmensanleihen. In deren Kurse wurden in den letzten Monaten Weltuntergangsszenarien eingepreist. Dies veranlasste nun einige Schnäppchenjäger attraktive Anleihen aus diesem Rentensegment zu kaufen. Da die Regierungen „alles“ menschenmögliche unternehmen, um einen totalen Kollaps der Weltfinanzmärkte zu verhindern, liegt dieser Schluss nahe und stützte die Kurse. Die Hochzinsanleihen litten ebenso wie Anleihen aus den Emerging Markets weiter unter der Risikoaversion der Anleger. Darüber hinaus ist es derzeit schwer einzuschätzen, welche Flut von Verkäufern noch auf diese Marktsegmente zukommen. Beispielsweise Hedge Fonds oder Institutionelle könnten noch zusätzliche Zwangsverkäufe tätigen müssen und den ohnehin schon hohen Druck auf die Kurse noch verstärken. Die Schwellenländeranleihen hatten überdies – wie schon in der Vergangenheit – weiter stark unter dem Abzug ausländischer Gelder und der Abwertung ihrer Lokalwährung (im Vgl. zu den Währung etablierter Volkswirtschaften) zu leiden.

Im Berichtszeitraum gab der **Euro gegenüber dem US Dollar** leicht nach wofür hauptsächlich die offizielle Feststellung einer Rezession in der größten europäischen Volkswirtschaft, Deutschland, verantwortlich gemacht werden könnte. Mit einem Verlust von 0,85 Prozent hielt sich die Bewegung jedoch in Grenzen und nivelliert die Bewegung der Vorwoche.

Die **MOVENTUM Portfoliostrategien** entwickelten sich im schwierigen Marktumfeld sehr gut und erzielten gegenüber ihren Vergleichsindizes zum Teil deutliche Überrenditen. Positiv auf die Performance wirkten sich vor allem die selektierten europäischen Aktienfonds, aber auch die beigemischten Opportunities aus. Auch der Rentenbereich trug deutlich positiv zur Wertentwicklung bei. Nachteilige Auswirkungen hatte im Berichtszeitraum hingegen die Russland-Beimischung.

ENTWICKLUNG DER EINZELNEN PORTFOLIOS

Das **OFFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche rund 80 Basispunkte vor seiner Benchmark und knüpfte damit an die positive Entwicklung der Vorwoche an. Trotz schwacher Rohstoffpreise erzielte der M&G Global Basics eine Outperformance. Hier zeigt sich der erfolgreiche Portfoliumbau des erfahrenen Fondsmanagers Graham French - weg von der reinen Rohstofffokussierung hin zu einem mehr auf Konsum ausgerichteten Fondsportfolio. Eine Underperformance musste jedoch der Parvest US Value in Kauf nehmen. Diesem wurden seine Übergewichtungen in den Sektoren Finanzen und zyklische Konsumgüter zum Verhängnis. An dieser Stelle soll jedoch nochmals darauf hingewiesen werden, dass dieser Fonds vor allem im Portfoliokontext als Gegengewicht zu unseren weiteren allokierten US Fonds, die in diesen beiden Sektoren tendenziell ein Untergewicht aufweisen, zu sehen ist. Damit verringern wir auf Gesamtportfolioebene die Abweichungen zur Benchmark. Sollte es zu einer Bärenmarktrallye in diesen beiden Sektoren kommen, werden wir mit diesem Fonds überproportional partizipieren. Im negativen Marktumfeld konnte der defensive Sektor – Gesundheitswerte – abermals überzeugen. Entsprechend konnte der UBS (Lux) Equity Fund – Health Care gegenüber dem breiten globalen Aktienmarkt outperformen. Trotz eines schwierigen Marktumfeldes für Technologiewerte, erwirtschaftete auch der Henderson HF Global Technology eine Outperformance. Damit hat sich die Hinzunahme dieses Fonds als Ersatz für den 4Q Growth Fonds schon mehr als ausgezahlt.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Offensives Portfolio	-4,84	-18,73	-41,81
Benchmark*	-5,62	-19,52	-37,60

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Die Outperformance des **DYNAMISCHEN PORTFOLIOS** bewegte sich im Bereich von knapp 30 Basispunkten. Seitens der US Fonds kam vom Janus US Twenty ein negativer Performancebeitrag. Der Fonds litt vor allem unter seinem Übergewicht im Technologiesektor und dem Rohstoffbereich. Positiv war jedoch die Entscheidung des Fondsmanagements, auf Investments im US Bankensektor zu verzichten. Vorteilhafter schlug sich hingegen die Sektorpositionierung des MFS US Research Funds. Dank seines Untergewichts im Rohstoffsektor und des Übergewichts im Energiebereich gelang es ihm eine Outperformance der Benchmark zu erzielen. Bei unseren Japan-Engagements konnte der Calander Fund Japan New Growth für das Portfolio einen positiven Wertentwicklungsbeitrag liefern. Gegenüber dem japanischen Gesamtmarkt belastete die Ausrichtung auf exportlastige Unternehmen das Fondsergebnis. Von einem bereits niedrigen Niveau aus musste der russische Markt weitere deutliche Verluste in Kauf nehmen. Diesem konnte sich der Baring Russia nicht entziehen. Nachdem jedoch die russische Regierung bisher eine recht effiziente Krisenbekämpfungspolitik an den Tag legt, sind wir für die langfristigen Wachstumsaussichten durchaus positiv gestimmt.

Im Rentenbereich musste der StarCapital Bondvalue nach einigen sehr guten vorangegangenen Berichtszeiträumen einen Verlust hinnehmen. Der Fonds litt vor allem unter seinen Fremdwährungsengagements, insbesondere im mexikanischen Peso und der türkischen Lira.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Dynamisches Portfolio	-3,30	-13,89	-32,37
Benchmark*	-3,55	-12,07	-25,47

* 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 knapp 20 Basispunkte schwächer als der Vergleichsindex. Eine auf Benchmarkniveau liegende Performance lieferte dabei der Intech US Risk Managed Core Fund. Da die Abweichungen des Fonds zum S&P 500 in der Regel nur sehr gering ausfallen, ist der Fonds gut als Core-Investment im US amerikanischen Aktienmarkt geeignet. Relative Abweichungsrisiken sind stark begrenzt, dabei lieferte das Fondsmanagement trotz

dieses Investmentansatzes in der Vergangenheit eine stetige Outperformance. Unser zweites Japan-Engagement Oyster Japan Opportunities überzeugte und konnte entgegen dem allgemeinen Markt (Topix) den Berichtszeitraum sogar mit absolut positiver Wertentwicklung beenden. Der Fonds profitierte vor allem von seinem deutlichen Übergewicht im Bereich der völlig ungerechtfertigt tief bewerteten Mid- und Small Caps. Als einer der wenigen Aktienfonds weist der Oyster sogar für das laufende Quartal eine positive Wertentwicklung auf. Unser Sektorfonds für den weltweiten Finanzbereich, der ING (L) Invest Banking & Insurance, litt unter dem negativen Sentiment für Investitionen in Banken und Versicherungen im Berichtszeitraum.

Unter den Rentenfonds profitierte der Robeco Lux-o-Rente von seiner deutlichen Laufzeitenpositionierung im langen Bereich und konnte so überproportional vom Kursanstieg der Staatsanleihen profitieren und den allgemeinen Staatsanleiheindex outperformen.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Ausgewogenes Portfolio	-2,57	-10,70	-25,72
Benchmark*	-2,39	-7,75	-17,79

* 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 40 Basispunkte vor seiner Benchmark. Zu diesem Ergebnis trug unter anderem der Henderson HF Pan European Equity bei. Dieser profitierte zum einen von seinem Übergewicht in Deutschland und der Schweiz sowie zum anderen auf Sektorebene von seinen Übergewichten in den Bereichen Gesundheitswesen und Industrials. Ebenso war die Ländergewichtung beim LBBW Dividenden Strategie Euroland vorteilhaft für unser Portfolio. Ansatzgemäß investiert dieser Fonds nicht in den britischen Aktienmarkt, was sich positiv auf seine relative Performance auswirkte. Daneben war er in Frankreich, Italien und den Niederlanden übergewichtet, die sich allesamt besser als der breite europäische Aktienmarkt entwickelten.

Im Rentenbereich erholte sich der Anteilspreis des Julius Bär BF Absolute Return weiter. Dem Fondsmanagement gelang es von der positiven Entwicklung in den verschiedenen Rentenmarktsegmenten, insbesondere im Bereich der Staats- und Unternehmensanleihen, zu profitieren. Auf Grund seiner kurzen Laufzeitenpositionierung – ansatzgemäß bewegt sich diese immer im Bereich von ca. einem Jahr – konnte der cominvest Euro Rentplus nur teilweise mit dem Anstieg des länger positionierten Vergleichsindex mithalten. Die kurzlaufenden Rentenfonds in unseren Portfolios dienen auf Gesamtportfolioebene allerdings auch eher der Risikoreduzierung durch ihr grundsätzlich niedrigeres Zinsänderungsrisiko.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Ausgew. Portfolio Eur.	-2,24	-10,21	-23,67
Benchmark*	-2,62	-9,12	-20,98

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DEFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche rund 10 Basispunkte vor seiner Benchmark. Dabei entwickelte sich der BGF US Flexible Equity leicht unter Benchmarkniveau. Zwar profitierte der Fonds von seinem Untergewicht im Finanz- und seinem Übergewicht im Energiesektor, dies wurde jedoch durch die nicht erfolgte Positionierung im Bereich der nichtzyklischen Konsumgüter konterkariert. Bei den europäischen Aktienfonds erzielte der Invesco Pan European Structured Equity eine deutliche Outperformance gegenüber der Benchmark und konnte im Berichtszeitraum Verluste vermeiden. Positiv trug hierzu besonders seine Sektorpositionierung bei. So war er im schwachen Finanzsektor unter- und in den sich relativ gut entwickelnden Sektoren Healthcare und Telekommunikation übergewichtet. Der H&A Lux Equities – Value Invest musste sich leider seinem Vergleichsindex knapp geschlagen geben. Hierzu trug sein Übergewicht im Finanzsektor sowie sein Untergewicht im defensiven Consumer Staples Segment bei.

Bei den Rentenfonds konnte der PEH Renten EvoPro überzeugen und eine Wertentwicklung leicht über dem Niveau der Benchmark erwirtschaften. Damit zeigte sich einmal mehr, dass das neuronale Netz, welches sich für die Durationspositionierung des Fonds verantwortlich zeichnet, sehr gut und relativ schnell funktioniert. Der in kurz laufende Anleihen investierende Spängler ShortTerm entwickelte sich im Berichtszeitraum schwächer als sein Vergleichsindex (vgl. Aussage oben bzgl. cominvest Euro Rentplus). Dies lag überwiegend an seiner Durationspositionierung.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Defensives Portfolio	-1,30	-6,09	-13,45
Benchmark*	-1,36	-4,03	-9,78

* 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 10 Basispunkte schlechter als der längerfristig ausgerichtete Citigroup EMU GBI TR. Positiv ist jedoch dabei die Entwicklung nahezu aller von uns allokierten Rentenfonds zu bewerten. Hervorzuheben sind in diesem Zusammenhang der Robeco Lux-o-Rente und der Kathrein Euro Bond. Letztgenannter profitierte von seiner Durationspositionierung und legte daher stärker zu als unser Vergleichsindex. Ähnliches gilt auch für den Spängler SparTrust M. Das neue Management von IQAM sorgte für eine längere Durationspositionierung mit positivem Ergebnis. Die beiden offenen Immobilienfonds überzeugten zwar mit ihren positiven stabilen Wertbeiträgen, konnten jedoch naturgemäß nicht mit den deutlichen Kursanstiegen der Staatsanleihen mithalten. Dafür sorgten sie indessen – wie von uns beabsichtigt für Stabilität im Portfolio.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Konservatives Portfolio	0,21	1,01	4,06
Benchmark*	0,27	3,05	6,21

*Zusammensetzung: 100% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

FAZIT:

Der Wirtschaftsabschwung hat gerade erst an Fahrt gewonnen. Doch scheint vielen Marktteilnehmern klar, dass dies eine der schwersten Rezessionen der letzten drei Dekaden zu werden scheint. So treten jetzt verstärkt weltweit die Regierungen zusammen – G-20-Treffen in Washington – um über die Konsequenzen der Finanzkrise zu beraten und die richtigen Maßnahmen einzuleiten. Die Geldpolitik scheint erst einmal am Ende ihres Lateins, denn solange Banken keine Luft mehr haben, Kredite an die Realwirtschaft zu vergeben und die billige Liquidität der Notenbanken weiterzuleiten, ist es wenig förderlich Liquidität mit harschen Leitzinssenkungen weiter zu verbilligen und dabei auch noch der eigenen Währung zu schaden. Einzig und allein vertrauensfördernde Maßnahmen können hier helfen, liquide Investoren zur Kreditvergabe oder Investitionen zu bewegen / zu zwingen und damit die Realwirtschaft zu stützen.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr MOVENTUM Portfolio Management Team
Luxemburg, 19. 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.