
MOVENTUM **Wochenkommentar**

- für den Zeitraum vom 17.11.2008 – 21.11.2008 -
(Erstellt am 26.11.2008)

--- MOVENTUM Portfolio Strategien ---

MARKTRÜCKBLICK

Im Berichtszeitraum setzte sich die negative Kursentwicklung in allen Marktsegmenten mit hoher Dynamik fort. Die mit viel Hoffnung erwarteten Ergebnisse des G20-Treffens waren dürftig und das Versprechen auf ein neuerliches Zusammenkommen im nächsten Jahr ließ viele Fragen offen. Insbesondere die drei großen US Autobauer sorgten mit ihrer „Betteltour“ vor dem US Kongress für Schockwellen an den Märkten. Nachdem ihre Hilfsgesuche mangels konkreter Restrukturierungspläne berechtigt abgelehnt wurden, droht nun der Bankrott der nahezu gesamten Automobil- und Automobilzulieferindustrie in den USA. Darüber hinaus fielen die Daten zum US Arbeitsmarkt ebenfalls schwach aus. Die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe stiegen auf ein 16-Jahres-Hoch. Inzwischen sieht es so aus, dass die **Aktienmärkte** nicht mehr nur eine Rezession einpreisen, sondern eine lang anhaltende Depression. Etwas Hoffnung erweckte zum Wochenausklang jedoch die Nominierung des anerkannten Präsidenten der New Yorker Fed, Timothy Geithner, durch den designierten US Präsidenten Obama zum künftigen Finanzminister und führte zu einer zwischenzeitlichen Rallye an den Märkten. Hierdurch konnten die US amerikanischen Aktienmärkte die Verluste zum Ende der Woche hin etwas aufholen, während Europa und die Emerging Markets ein zweistelliges Minus verzeichneten. Außenseiter im positiven Sinne war erneut der japanische Aktienmarkt, der einerseits vom stärkeren Yen und andererseits von der Tatsache, dass japanische Finanzunternehmen inzwischen relativ stabil aufgestellt sind, profitierte. Der russische Markt entwickelte sich inline mit den weltweiten Aktienmärkten. Hier verkündete Ministerpräsident Putin aggressive Maßnahmen zur Sicherung des Wirtschaftswachstums, insbesondere durch drastische Steuersenkungen. Auf Grund seiner immer noch sehr hohen Liquiditäts-/Devisen-Reserven und eines beachtlichen Haushaltsüberschusses kann er dieses Konjunkturpaket problemlos schultern. Im insgesamt negativen Marktumfeld zeigten einmal mehr die defensiven Sektoren wie Consumer Staples und Versorger Stärke. Daneben entwickelten sich aber auch der Energiebereich und der IT-Sektor besser als der breite Markt. Auf der Verliererseite standen abermals die Finanztitel und die Rohstoffunternehmen. In letztgenannten Bereich gab es weitere Preisrückgänge auf breiter Front zu verzeichnen, sowohl im Agrar- als auch Metallbereich. Der Ölpreis der Sorte Brent fiel unter die Marke von 50 US Dollar je Barrel (159 Liter) und schloss die Woche bei nur noch 45,31 US Dollar je Barrel.

In Anlehnung zur Vorwoche profitierten abermals die **Märkte für Staatsanleihen**, da weitere aggressive Maßnahmen der Zentralbanken eingepreist wurden. Schwächer tendierten hingegen sämtliche risikobehaftete Assetklassen, angefangen von Unternehmensanleihen, über Hochzinsanleihen und Schwellenländeranleihen. Ausgangspunkt war hier die Angst vor einer Pleite von General Motors und Co., die sämtlichen Risikoaufschlägen zu neuen Hochs verhalf. Von der Flucht in sichere Staatsanleihen waren auch Emerging Markets Anleihen und -Währungen negativ betroffen.

Der **Euro** gab im Berichtszeitraum weiter nach, da die Investoren weltweit vor allem in den sicher geglaubten US Staatsanleihen Zuflucht suchten. Dies schlug sich positiv auf den Preis des Greenbacks nieder. Auf Wochensicht konnte er gegenüber dem Euro um 1,34 Prozent zulegen.

Die **MOVENTUM Portfoliostrategien** entwickelten sich im schwierigen Marktumfeld insgesamt auf dem Niveau ihrer Vergleichsindizes. Positiv entwickelten sich insbesondere die selektierten europäischen Aktienfonds. Auf Länderebene war die Beimischung Japans vorteilhaft, wohingegen das Emerging Markets Exposure via Russland nachteilige Wirkung hatte. Die Übergewichtungen im Technologiebereich und im Gesundheitswesen waren für die MOVENTUM Portfoliostrategien in Summe neutral. Im Rentenbereich konnten die Staatsanleihefonds mit langer Duration überzeugen. Fonds, die zur Diversifizierung in diesem Bereich dienen (offene Immobilienfonds, Absolute Return Fonds, Fonds, die sich auf kürzere Laufzeiten konzentrieren) konnten mit dem starken Anstieg der Staatsanleihebenchmark nur bedingt mithalten.

ENTWICKLUNG DER EINZELNEN PORTFOLIOS

Das **OFFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche rund 80 Basispunkte vor seiner Benchmark und knüpfte damit an die positiven Entwicklungen der Vorwochen an. Dem negativen Marktumfeld konnte sich der M&G Global Basics diese Woche leider nicht entziehen. Er litt unter seiner immer noch hohen Positionierung im Rohstoffbereich. Auf Grund der weiterhin negativen Entwicklung der Finanztitel litt auch der Parvest US Value überproportional, da er in diesem Bereich übergewichtet ist. Im Falle eines deutlichen Anstiegs dieses stark gebeutelten Sektors sollte der Fonds jedoch eine überdurchschnittliche Performance zeigen. Dies ist genau der Grund, weshalb er sich im Portfolio befindet. Daher können wir mit der bisher unterdurchschnittlichen Wertentwicklung des Fonds gut leben. Inline mit dem Gesamtmarkt entwickelte sich diesmal der Gesundheitssektor und damit auch der UBS (Lux) Equity Fund – Health Care. Im laufenden Quartal war das Fondsportfolio hervorragend aufgestellt und verlor nur halb soviel wie der Gesamtmarkt. Auch der Technologiesektor entwickelte sich marktkonform, was sich in der Wertentwicklung des Henderson HF Global Technology widerspiegelt. Einerseits leiden Technologietitel deutlich unter sinkenden Ausgaben für IT-Produkte der Unternehmen in der laufenden Rezession; andererseits sind jedoch gerade die Technologieunternehmen zum Großteil nahezu schuldenfrei, weisen hohe freie Cash Flows auf und sind in ihren Bewertungen so preiswert wie seit Jahrzehnten nicht mehr.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Offensives Portfolio	-8,11	-22,18	-44,28
Benchmark*	-8,93	-21,31	-38,99

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Die Underperformance des **DYNAMISCHEN PORTFOLIOS** bewegte sich im Bereich von knapp 40 Basispunkten. Seitens der US Fonds kam vom Janus US Twenty ein negativer Performancebeitrag. Der Fonds litt unter seinem Übergewicht im Rohstoffsektor, welches er vor allem über Düngemittelfirmen wie z. B. Potash aufgebaut hatte. Positiv war dagegen die Entscheidung, den IT-Sektor überzugewichten. Hier konzentriert sich das Management momentan vor allem auf bekannte Titel wie Google, Apple und Oracle. Gleichermäßen konnte sich der MFS US Research Fund auf Grund seiner Untergewichtung im defensiven Versorgersektor nicht dem negativen Marktsentiment entziehen. Unser Japan-Engagement im Callander Fund Japan New Growth sorgte wieder für einen erfreulichen, relativ positiven Performancebeitrag. Ausgezahlt hat sich aus Sicht eines Euroinvestors ebenso der Wechsel auf die ungesicherte Yen-Tranche des Fonds zu Quartalsbeginn, da sich der Yen seitdem gegenüber dem Euro über 25 Prozent verteuert hat.

Vom negativen Sentiment für alle risikobehafteten Anlagen war im Rentenbereich der StarCapital Bondvalue negativ betroffen. Sowohl seine Positionen im Bereich der Unternehmensanleihen als auch sein Exposure im Fremdwährungsbereich (z.B. mexikanischer Peso und türkische Lira) mussten Verluste hinnehmen. Als langfristig chancenreiches Investment, welches bei einer Marktberuhigung überdurchschnittliche Renditen erwarten lässt, hat der Fonds in unserem breit gestreuten Portfolio seinen festen Platz.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Dynamisches Portfolio	-5,67	-16,54	-34,46
Benchmark*	-5,32	-13,05	-26,30

* 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 60 Basispunkte schwächer als sein Vergleichsindex. Eine über der Benchmark liegende Performance lieferte dabei der Intech US Risk Managed Core Fund. Dieser erzielt seine Performancebeiträge vor allem aus der effizienten Portfoliozusammensetzung und damit letztlich aus der Titelselektion. Das Portfolio selbst ist sehr breit gestreut und umfasst zur Zeit 360 Titel, so dass sich Abweichungen von der Benchmarkgewichtung meist nur im Zehntelbereich bewegen. Unser weiteres Japan-Engagement Oyster Japan Opportunities überzeugte entgegen dem Markttrend abermals mit einer absolut positiven Performance. Der Fonds profitierte vor allem von seinem hohen Exposure in japanischen Mid- und Small Caps, die sich im Berichtszeitraum sehr vorteilhaft entwickelten. Die Aktien innerhalb dieses Marktsegments sind vor allem auf die heimische Wirtschaft fokussiert und von den Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten kaum betroffen. Außerdem zeichnen sie sich durch historisch niedrige Bewertungen aus, von denen der Fonds nun profitiert. Positiv gegenüber seiner Benchmark schloss im Berichtszeit-

raum auch der H&A Lux Equities – Value Invest ab. Ihm halfen einerseits seine Untergewichtung des französischen Aktienmarktes und andererseits sein Übergewicht des Technologiesektors. Seine volle Stärke dürfte der Fonds jedoch erst in einem ruhigeren Marktumfeld ausspielen.

Im Rentenbereich konnte der Robeco Lux-o-Rente dank seiner hohen Zinssensitivität überproportional vom Rückgang der Marktzinsen partizipieren. Die Duration des Fonds liegt nun schon seit mehreren Wochen bei 10,5 Jahren und half ihm eine absolut positive Wertentwicklung zu erzielen. Entsprechend seiner Ausrichtung konnte der cominvest Euro Rentplus nicht mit dem starken Anstieg der Anleihebenchmark mithalten. Dies ist auf Grund seiner kurzen Laufzeitenpositionierung (ein Jahr) jedoch auch nicht verwunderlich. Der Fonds ist vor allem als stabiler Renditelieferant im Portfoliokontext zu sehen. Seine konstanten kleineren positiven Erträge bestätigen dies.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Ausgewogenes Portfolio	-4,06	-12,57	-27,28
Benchmark*	-3,48	-8,07	-18,07

* 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 rund 70 Basispunkte vor seiner Benchmark. Zu diesem Ergebnis trug u.a. der Henderson HF Pan European Equity bei. Dieser profitierte von seiner insgesamt defensiveren Ausrichtung. So war er beispielsweise im Finanzsektor untergewichtet und im Industrialbereich übergewichtet. Beides wirkte sich im Berichtszeitraum positiv auf die Fondsperformance aus. Auch der LBBW Dividenden Strategie Euroland konnte gegenüber dem Vergleichsindex mit seinem Übergewicht im Telekommunikationssektor sowie seiner Untergewichtung des Gesundheitssektors einen Mehrwert generieren. Der schwachen Wertentwicklung der osteuropäischen Märkte konnte sich der Raiffeisen-Osteuropa-Aktien Fonds leider nicht entziehen. Er litt vor allem unter der Schwäche des türkischen Aktienmarktes.

Im Rentenbereich musste der breit diversifizierte Julius Bär BF Absolute Return Fund eine leicht negative Wertentwicklung in Kauf nehmen, da dieser nicht nur im Staatsanleihesegment investiert.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Ausgew. Portfolio Eur.	-3,66	-12,13	-25,30
Benchmark*	-3,48	-8,07	-18,07

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DEFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche 40 Basispunkte hinter seiner Benchmark. Dabei entwickelte sich der BGF US Flexible Equity deutlich besser als die Benchmark. Profitieren konnte der Fonds vor allem von seiner hohen Gewichtung im Bereich der Energietitel. Des Weiteren half ihm sein Untergewicht im Finanzsektor. Bei den europäischen Aktienfonds lieferte der Invesco Pan European Structured Equity abermals einen deutlichen Mehrwert. Seit Aufnahme zu Beginn diesen Quartals konnte der Fonds bereits mehr als 15 Prozentpunkte besser als der allgemeine europäische Aktienmarkt abschneiden. Im Berichtszeitraum trug hierzu z. B. sein Untergewicht im schweizer und französischen Aktienmarkt bei. Einen positiven Performancebeitrag lieferte auch der MFS European Equity, welcher dank seines Untergewichts im Finanz- und seines Übergewichts im Consumer Discretionary Sektor zu Stande kam.

Bei den Rentenfonds entwickelte sich der PEH Renten EvoPro positiv. Auf Grund seiner relativ vorsichtigen Durationspositionierung hielt er jedoch leider nicht mit dem deutlichen Anstieg der Benchmark mit. Der Kathrein Euro Bond konnte sowohl relativ als auch absolut überzeugen und den längerfristig ausgerichteten Vergleichsindex Paroli bieten. Dessen quantitatives Durationssteuerungssystem war, ähnlich wie das des Robeco-Fonds, sehr lang aufgestellt, wodurch der Fonds überproportional vom Zinsrückgang profitierte.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Defensives Portfolio	-2,17	-7,18	-14,45
Benchmark*	-1,77	-3,71	-9,48

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **KONSERVATIVE PORTFOLIO** wies im Berichtszeitraum eine positive Performance auf. Infolge der breiten Diversifizierung blieb es jedoch knapp 60 Basispunkte hinter der Wertentwicklung des Citigroup EMU GBI TR zurück. Dies ist insbesondere der Beimischung der beiden offenen Immobilienfonds SEB ImmoInvest und CS Euroreal geschuldet. Diese konnte zwar auch im Berichtszeitraum ihre gewohnt positiven Renditen erwirtschaften, diese reichen aber naturgemäß nicht an die überdurch-

schnittliche Entwicklung der Staatsanleihen heran. Dafür liefern die beiden Immobilienfonds ihre Renditebeiträge nahezu ohne Schwankung. Dies trägt zu einer deutlichen Reduktion des Portfoliorisikos bei. Um mit der Entwicklung des Citigroup EMU GBI TR mithalten zu können, hätten wir ausschließlich auf Fonds zurückgreifen müssen, die eine deutlich höhere Zinssensitivität im Vergleich zum Index aufweisen. Damit steigt jedoch auch die Gefahr, bei einer negativen Zinsentwicklung deutliche Kursrückschläge in Kauf nehmen zu müssen. Mit unserer breiten Portfolioaufstellung können wir derartige Schwankungen hingegen deutlich zurückfahren. So weist unser Portfolio im laufenden Jahr auf Monatsbasis noch keinen Verlust auf, währenddessen unser Vergleichsindex mehrere Monate mit negativem Ergebnis abschloss. Ähnlich ist es mit der Volatilitätsentwicklung im laufenden Jahr. Unser Portfolio kommt mit 0,92 Prozent Volatilität aus, wohingegen der Index auf eine Schwankungsbreite von 4,38 Prozent kommt. Damit wird deutlich, dass sich das Portfolio sehr gut für einen risikoaversen Investor eignet, der auf der Suche nach relativ konstanten positiven Renditen ist.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	laufendes Quartal	Seit Jahresanfang
Konservatives Portfolio	0,49	1,41	4,47
Benchmark*	1,12	4,06	7,25

*Zusammensetzung: 100% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

FAZIT:

Nachdem wir wieder eine turbulente Börsenwoche hinter uns gebracht haben, kann man an dieser Stelle nur betonen, dass weder Panikmache angesichts der Situation im Automobilsektor sowie die Ernüchterung über das wenig ergebnisreiche G-20-Treffen in den USA noch das Schönreden der aktuellen Situation durch die Nominierung des neuen US Finanzministers Geithner Sinn macht. Die Kursbewegungen an den allgemeinen Kapitalmärkten haben nichts mehr mit fundamental begründbaren Fakten zu tun. Einzig und allein die Resultate aus den richtigerweise ergriffenen Maßnahmen jeglicher Art können hier helfen diese hohen Volatilitäten aus dem Markt zu bringen. Dies gilt es geduldig bis die Rationalität in die Märkte zurückgekehrt ist abzuwarten.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr MOVENTUM Portfolio Management Team
Luxemburg, 26. 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.