
MOVEMENTUM **Wochenkommentar**

- für den Zeitraum vom 20.10.2008 – 24.10.2008 -
(Erstellt am 29.10.2008)

--- MOVEMENTUM Portfolio Strategien ---

MARKTRÜCKBLICK

Nach einer kurzen Atempause in der Vorwoche setzten die weltweiten **Aktienmärkte** im Berichtszeitraum ihre Suche nach einem Boden fort. Angetrieben von schwachen Unternehmenszahlen und trüben Ausblicken gingen die Indizes auf Talfahrt. Neben den Industrieländern geraten inzwischen auch immer mehr Schwellenländer auf Grund der Finanzmarktkrise in Schwierigkeiten und der Internationale Währungsfonds kommt kaum noch mit dem Verteilen von Notkrediten hinterher. Turbulent ging es auch auf den Währungsmärkten zu. Die massive Auflösung der Carry Trades ließ den japanischen Yen im laufenden Monat bereits um mehr als 20 Prozent gegenüber dem Euro aufwerten. Auch der US Dollar konnte im laufenden Monat bereits im zweistelligen Prozentbereich zulegen. Diese Entwicklungen machen einmal mehr deutlich, wie wichtig eine breite globale Diversifikation der Investments ist. So haben ausschließlich auf Deutschland fokussierte Anleger in der letzten Woche im Dax mehr als 10 Prozent verloren. Investoren hingegen, die international breit aufgestellt sind, beispielsweise innerhalb der entsprechenden Moventum Portfolios, konnten durch das Exposure im japanischen Markt und der entsprechenden Währungsentwicklung von den dortigen Kurszuwächsen profitieren. Entsprechend schnitt im Berichtszeitraum vor allem der japanische Markt positiv ab, gefolgt vom US amerikanischen Markt, der nur ein kleines Minus hinnehmen musste. Deutlich negativ entwickelte sich hingegen Europa, aber auch die Emerging Markets, die weiterhin unter dem massiven Abzug von Investmentgeldern leiden. Dieser Entwicklung konnte sich auch der russische Markt nicht entziehen, obwohl die dortigen Makrodaten weiter stark bleiben und der Staat genügend Reserven hat, auch eine Zeit niedrigerer Ölpreise zu überstehen. Wie irrational die Bewertungen in Russland inzwischen sind, zeigt auch das folgende Beispiel: So sind alle russischen Ölonternehmen zusammen inzwischen weniger wert als die brasilianische Petrobras, und dass, obwohl man insgesamt deutlich höhere Reserven aufweist.

Das weltweite Rezessionsszenario spiegelt sich auch in der Entwicklung der Rohstoffpreise wider. Der Rohölpreis gab, trotz Fördermengenkürzung der OPEC-Staaten, weiter nach und beendete die Woche bei knapp 61 US Dollar je Barrel (159 Liter). Nichtsdestotrotz gehörten der Energiesektor, auf Grund solider Bilanzen und hoher Dividenden, zu den sich positiv entwickelnden Sektoren. Gut entwickelten sich daneben der defensive Consumer Staples und der Healthcare Sektor, während Financials, IT und Rohstoffe deutlich nachgaben.

An den **Rentenmärkten** setzte sich dank weiterhin hoher Risikoaversion die Flucht in sicher geglaubte Staatsanleihen fort. Hinzu kam, dass Marktteilnehmer weiter von deutlichen Zinssenkungen ausgehen, was sich positiv auf die Kurse der Staatsanleihen auswirkte. Unternehmensanleihen entwickelten sich deutlich schwächer, da die Sorge vor Insolvenzen im Zuge der kommenden Rezession zunahm. Negativ erwies sich auch die Kursentwicklung im Bereich der Hochzinsanleihen. In sämtlichen riskanten Marktsegmenten müssen zudem weiterhin Hedge Fonds Zwangsverkäufe tätigen, da sie sich mit Anteilsrückgaben konfrontiert sehen.

Der **US Dollar** konnte im Berichtszeitraum weiter zulegen. Die Marktteilnehmer gehen von einer Einengung der Zinsdifferenz zu den USA aus. Außerdem wird das hohe Engagement der europäischen Banken in den Emerging Markets kritisch gesehen, mit negativen Aussichten für den Euro. Entsprechend konnte die US Währung gegenüber dem Euro um 5,62 Prozent zulegen und den Betrachtungszeitraum mit einem Wechselkurs von 1,26 US Dollar je EUR beenden.

Die **MOVEMENTUM Portfolio Strategien** entwickelten sich im Rahmen ihrer Vergleichsindizes. Aus Allokationssicht erwiesen sich die Engagements in den USA und Japan, aber auch die Übergewichtung des Schweizer Aktienmarktes als positiv, wohingegen die Russland-Beimischung nachteilig war. Auf Sektorebene waren die immer noch vorhandene Untergewichtung im Finanzsektor und die deutliche Bevorzugung des Gesundheitssektors vorteilhaft. Im Rententeil entwickelten sich Produkte mit längerer Durationspositionierung überdurchschnittlich.

ENTWICKLUNG DER EINZELNEN PORTFOLIOS

Das **OFFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche rund 70 Basispunkte vor seiner Benchmark. Der schwachen Entwicklung der Rohstoffpreise konnte sich der *M&G Global Basics* nicht komplett entziehen. Allerdings bleibt bei diesem Fonds festzuhalten, dass Fondsmanager Graham French den Fonds in den letzten Monaten deutlich umgebaut hat und damit seinen flexiblen Ansatz unter Beweis gestellt hat. So ist inzwischen der Konsumsektor der größte Sektor innerhalb des Fonds. Damit will French vom Wachstum in den Emerging Markets profitieren. Schließlich haben Länder wie Indien und China Nachholbedarf im Konsumsektor, wovon seine Portfolioholdings Unilever und Colgate-Palmolive profitieren sollten. Innerhalb der US-Fonds konnte der *Parvest US Value* nicht mit der Indexentwicklung mithalten. Dies lag primär an seinem hohen Gewicht im Finanzsektor, der im Berichtszeitraum underperformte. Wir nutzen den Fonds jedoch vor allem, um unser Finanzexposure zu erhöhen und uns somit an die Benchmark anzunähern. Abermals als positiv für die Entwicklung des Portfolios erwies sich der *UBS (Lux) Equity Fund – Health Care*, der im Betrachtungszeitraum einen absolut positiven Performancebeitrag für das Portfolio generieren konnte. Der Gesundheitssektor konnte sich den Wirren an den Aktienmärkten nahezu komplett entziehen und entsprechend profitierte auch der Fonds, der den Berichtszeitraum entgegen der allgemeinen Marktentwicklung sogar mit einem Plus abschloss.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Offensives Portfolio	-3,22	-20,49	-43,07
Benchmark*	-3,95	-20,98	-38,72

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Die Underperformance des **DYNAMISCHEN PORTFOLIOS** gegenüber seinem Vergleichsindex bewegte sich im Bereich von rund 50 Basispunkten. Seitens der US-Fonds kam vom *Janus US Twenty* ein negativer Beitrag. Hierfür waren unter anderem seine Positionen im Bereich Information Technology und Rohstoffe verantwortlich. Überzeugen konnte hingegen der *MFS US Research*, der seine Benchmark deutliche outperformte und auch absolut gesehen eine positive Rendite für das Portfolio erwirtschaften konnte. Ihm half dabei sein Übergewicht im Bereich der Energieaktien. Absolut positiv entwickelte sich auch der *Callander Fund Japan New Growth*. Gegenüber dem japanischen Aktienmarkt musste der Fonds jedoch eine leichte relative Underperformance hinnehmen. Zwar wirkte sein Untergewicht auf Seiten der Financials positiv, dies wurde jedoch durch sein Übergewicht auf Seiten der Technologiewerte und Konsumtitel überkompensiert. Einen Mehrwert innerhalb der europäischen Fonds lieferte der *MFS European Equity*. Dieser war auf Länderebene im schwachen britischen Markt untergewichtet und auf Sektorebene im Bereich der Industrials, die besonders negativ von der weltweiten Rezession betroffen werden, ebenfalls untergewichtet. Einen nahezu neutralen Beitrag lieferte der *Henderson HF Global Technology*. Als Sektorfonds konnte er sich jedoch dem negativen Sentiment gegenüber den Technologiewerten nicht komplett entziehen. Im Rentenbereich gab der *Starcapital Bondvalue UI* deutlich nach. Ihm machten dabei insbesondere seine Positionen im Fremdwährungsbereich (u.a. mexikanischer Peso und türkische Lira) sowie im Unternehmensanleihebereich zu schaffen. Diese gaben im Berichtszeitraum, fundamental völlig ungerechtfertigt, auf Grund massiver Verkäufe durch Hedge Fonds deutlich nach.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Dynamisches Portfolio	-2,21	-15,37	-33,53
Benchmark*	-1,70	-13,11	-26,35

* 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 knapp 80 Basispunkte schlechter als sein Vergleichsindex. Eine leicht hinter der Benchmark liegende Performance lieferte dabei der *Intech US Risk Managed Core*. Diesem machten u.a. Indexabweichungen im Bereich des Technologiesektors zu schaffen. Bei den europäischen Aktienfonds entwickelte sich der *Invesco Pan European Structured Equity* sehr gut und konnte gegenüber dem europäischen Aktienmarkt eine deutliche Outperformance generieren. Ihm kamen dabei u.a. sein Untergewicht im Finanz- und Industriegüter- sowie sein Übergewicht im Gesundheitssektor zu Gute. Den Kursrückgängen in Russland hilflos ausgeliefert war der *Baring Russia*, dem seine tendenziell defensivere Positionierung auch nicht mehr helfen konnte. Da wir aber unser Russland-Engagement jedoch als strategische Beimischung sehen und weiterhin von der langfristig positiven Entwicklung dieses Riesenreichs überzeugt sind, sehen wir derartige kurzfristige Kursverwerfungen zwar als schlimm an, lassen uns hiervon jedoch nicht von unserem Investment abbringen. Der Haushalt Russlands ist auch beim gegenwärtigen Öl-

reis ausgeglichen. Das Land hat während der letzten Jahre genügend Reserven angehäuft, um auch eine schwache Periode der Entwicklung der Weltwirtschaft gut zu überstehen. Die russische Zentralbank hat zudem den heimischen Unternehmen rund 50 Mrd. US Dollar zur Verfügung gestellt, damit diese ihre im laufenden Jahr fällig werdenden Kredite refinanzieren können. Alles in allem stellt sich die Situation für uns damit als sehr stabil dar und der Markt wird momentan zu völlig ungerechtfertigt tiefen Preisen gehandelt und hat entsprechend hohes Aufwärtspotenzial. Im Rentenbereich profitierte der *Robeco Lux-o-Rente* von seiner immer noch maximal langen Durationspositionierung (10,5 Jahre).

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Ausgewogenes Portfolio	-1,75	-12,14	-26,92
Benchmark*	-0,97	-8,73	-18,66

* 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 Betrachtungszeitraum 50 Basispunkte vor seiner Benchmark. Zu diesem Ergebnis trug u.a. der *Henderson HF Pan European Equity* bei, der im Berichtszeitraum deutlich weniger verlor als der breite europäische Aktienmarkt. Ihm halfen dabei seine übergewichtete Position im defensiven Schweizer Aktienmarkt sowie sein Untergewicht im kriselnden Finanzsektor. Der *LBBW Dividendenstrategie Euroland* (ehemals BWI-Dividendenstrategie Euro) musste Verluste in Höhe des europäischen Aktienmarktes in Kauf nehmen. Der Fonds war zwar im sich relativ gut entwickelnden niederländischen Aktienmarkt übergewichtet, litt jedoch auf Sektorebene unter seinem Untergewicht im Healthcare- und Consumer Staples-Sektor. Im weiterhin schwierigen Rentenmarktumfeld, insbesondere was die Segmente außerhalb des Staatsanleihebereichs betrifft, musste der *Julius Bär BF Absolute Return* einen Verlust hinnehmen. Trotz seiner diversifizierten Performancequellen leidet auch dieser Fonds unter der miserablen Liquiditätssituation in weiten Teilen des Rentenmarktes, die für deutlichen Druck auf die Kurse der Anleihen sorgt. Auf Grund seiner kurzen Laufzeitenpositionierung konnte der *cominvest Euro Rentplus* dem deutlichen Anstieg der Rentenbenchmark nur zum Teil folgen.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Ausgew. Portfolio Eur.	-2,04	-12,75	-25,84
Benchmark*	-2,54	-10,59	-22,26

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DEFENSIVE PORTFOLIO** beendete die abgelaufene Woche 40 Basispunkte hinter seiner Benchmark. Dabei entwickelte sich der *BGF US Flexible Equity Fund* leicht unter dem Niveau seines Vergleichsindex. Hierzu trug u.a. sein Untergewicht im defensiven Sektor der nichtzyklischen Konsumgüter bei. Positiv war jedoch seine Entscheidung, den Energiesektor überzugewichten. Bei den Aktienfonds konnte der *Baring Europe Select* gegenüber dem europäischen Aktienmarkt einen Mehrwert generieren. Der Fonds profitierte von seinen Positionen im Consumer Staples und Technologie-Sektor. Innerhalb der Rentenfonds konnte der *PEH Renten EvoPro* nicht ganz mit dem starken Anstieg der Staatsanleihen mithalten, da seine Duration im Durchschnitt unter derjenigen der Rentenbenchmark lag.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Defensives Portfolio	-1,00	-7,54	-14,79
Benchmark*	-0,60	-5,12	-10,80

* 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 80 Basispunkte schwächer als sein Vergleichsindex. Deutlich vor diesem Staatsanleihenindex lag der *Spängler Spar-Trust M*. Dieser profitierte von seiner längeren Laufzeitenpositionierung, die sich im Umfeld fallender Zinsen als vorteilhaft erwies. Positive Entwicklungen verzeichneten auch unsere beiden offenen Immobilienfonds *SEB ImmoInvest* und *CS Euroreal*. Naturgemäß konnte ihre Performance jedoch nicht mit dem starken Anstieg im Rentenmarkt mithalten. Dafür liefern sie jedoch relativ stabile positive Performancebeiträge, unabhängig von den turbulenten Entwicklungen an den Aktien- und Rentenmärkten.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Konservatives Portfolio	0,43	0,39	3,42
Benchmark*	1,25	2,30	5,44

* Zusammensetzung: 100% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

FAZIT: Die Erleichterung der Marktteilnehmer über die Milliardenhilfen seitens der staatlich geschnürten Rettungspakete hielt nur sehr kurz an. Die düsterer werdenden konjunkturellen Aussichten – ob nun fundamental oder auch emotional begründbar – nicht nur für die etablierten Volkswirtschaften sondern ebenfalls für die ansonsten so stabil wirkenden Schwellenländer, überlagerten die positiven Ergebnisse der Staatseingriffe teils deutlich, so dass sich Investoren weiterhin vermehrt von risikoreicheren Investments trennten. Zu den starken Verkäufen an den internationalen Aktienbörsen haben nicht zuletzt auch die kürzlich in Not geratenen Hedge Fonds beigetragen. Diese haben über die letzten Jahre im großen Stil Kredite aufgenommen, um durch Nutzung des Leverage (Kredithebel) ihre Eigenkapitalrendite massiv zu steigern.

Die Lösung für all diese irrationalen Marktbewegungen ist und bleibt das Vertrauen der Marktteilnehmer untereinander – denn genügend Liquidität an den Märkten ist vorhanden. Die staatlichen Rettungspakete sowie die Aussicht, sowohl seitens der US Notenbank als auch seitens der Europäischen Zentralbank, mit einer erneuten konzertierten Leitzinssenkung der schlingernden Konjunktur unter die Arme zu helfen, kann nur im Zusammenspiel mit einem gefestigtem Anlegervertrauen zu einem Ende der Finanzkrise führen.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr MOVENTUM Portfolio Management Team
Luxemburg, 29. Oktober 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.