
MOVENTUM **Wochenkommentar**

- für den Zeitraum vom 27.10.2008 – 31.10.2008 -

(Erstellt am 05.11.2008)

--- MOVENTUM Portfolio Strategien ---

MARKTRÜCKBLICK

An den **Aktienmärkten** ging mit der letzten Oktoberwoche einer der volatilsten Börsenmonate der Geschichte zu Ende. Kursschwankungen, die man sonst nur auf Jahressicht kannte, hielten die Nerven der Anleger auf Tagesbasis in Atem. Während der Oktober insgesamt als einer der schwächsten Börsenmonate in die Geschichte eingehen wird (der S&P 500 musste den höchsten Kursverlust seit Oktober 1987 hinnehmen; Rohstoffe, gemessen am breiten Reuters/Jefferies CRB Index, mussten sogar den schwächsten Monat seit Indexauflage 1956 hinnehmen), zeichnete sich die letzte Oktoberwoche durch zweistellige Zuwächse aus.

Angetrieben von Zinssenkungen und der massiven Liquiditätszufuhr durch die weltweiten Notenbanken konnten sich die weltweiten Aktienmärkte nach den Ausverkäufen der Vorwochen deutlich erholen. Trotz schwacher Unternehmenszahlen und durchwegs negativer makroökonomischer Daten sorgten die tiefen Bewertungen der Aktienmärkte für eine Rückkehr der „Schnäppchenjäger“. Zinssenkungen, u.a. in den USA und Japan, ließen bei den Investoren die Hoffnung aufkeimen, dass das globale Rezessionstal möglichst schnell durchschritten werden kann und die Aktienmärkte das Schlimmste bereits hinter sich haben. Die Rückkehr des Risikoappetits der Investoren sorgte vor allen in zuvor besonders stark ausverkauften Assetklassen für deutliche Zuwächse. Auf Länderebene profitierten vor allem die Emerging Markets, angeführt durch ein fast 50%-iges Kursplus des russischen Aktienmarktes. Dies verdeutlicht einmal mehr die dort momentan vorhandenen günstigen Bewertungen. Aber auch Europa und die USA legten im zweistelligen Prozentbereich zu. Auf Grund des schwächeren Yen fielen die Gewinne in Japan weniger deutlich aus. Angetrieben wurden die Aktienmärkte von der guten Entwicklung der zyklischen Sektoren, insbesondere aus dem Konsum- und Industriegüterbereich, aber auch Rohstoffwerte profitierten deutlich. Nicht ganz so stark entwickelten sich defensive Branchen wie Versorger und Gesundheitswesen. Während der Ölpreis nur wenig profitieren konnte und die Woche bei rund 60 US Dollar je Barrel (159 Liter) schloss, konnte vor allem der Metallbereich stark zulegen.

Auf Grund der steigenden Risikoneigung der Anleger kam es innerhalb der **Rentenmärkte** zu Gewinnmitnahmen bei den Staatsanleihen und zu einer Umdisponierung der Gelder in riskantere Marktsegmente. Hiervon konnten sowohl Unternehmensanleihen, aber auch High Yield Bonds profitieren. Zwar senkte die US Notenbank Fed die Zinsen um 50 Basispunkte auf nunmehr nur noch 1 Prozent und auch die japanische Zentralbank folgte ihr mit einer eher symbolischen Zinssenkung um 20 Basispunkte auf nun nur noch 0,3 Prozent. Diese Entwicklungen waren aber vom Markt bereits mehr oder weniger erwartet worden und daher in den Kursen eingepreist.

Der Euro gab im Berichtszeitraum, trotz Zinssenkung der US Notenbank, gegenüber dem **US Dollar** um 0,44 Prozent nach und beendete den Berichtszeitraum bei einem Wechselkurs von 1,27 US Dollar je Euro. Hier sind die Marktteilnehmer nach wie vor der Ansicht, dass auf Grund der kritischeren Lage der Konjunktur im Euroraum die Europäische Zentralbank früher oder später mit massiven Zinssenkungen wird reagieren müssen.

Die **MOVENTUM Portfolio Strategien** entwickelten sich im Rahmen der Vergleichsindizes. Aus Allokationssicht erwies sich unsere strategische Russlandposition als vorteilhaft. Innerhalb Europas war u.a. die bewusste Untergewichtung des britischen Aktienmarktes nachteilig. Auf Sektorebene wirkten sich die Übergewichtungen bei den zyklischen Sektoren Rohstoffe und Industriegüter positiv aus, wohingegen die Ausrichtung des defensiven Gesundheitssektors nachteilig war. Insgesamt glichen sich die Auswirkungen der Allokationsentscheidungen sowohl auf Länder- als auch Sektorebene mehr oder weniger aus. Im Rentenbereich erwiesen sich Fonds mit kürzeren und flexibel gesteuerten Restlaufzeiten als vorteilhaft, ebenso das Engagement im stabilen Bereich der offenen Immobilienfonds.

ENTWICKLUNG DER EINZELNEN PORTFOLIOS

Das **OFFENSIVE PORTFOLIO** beendete die Woche rund 170 Basispunkte hinter seiner Benchmark. Nach den eher enttäuschenden Vorwochen profitierte der *M&G Global Basics* vom Rebound bei den Rohstoffpreisen. Da er allerdings inzwischen auch ein hohes Gewicht im eher defensiven Konsumbereich aufweist, lag er auf Wochensicht letztlich gleichauf mit dem weltweiten Aktienmarkt. Innerhalb der US Fonds konnte u.a. der *Parvest US Value* überzeugen und besser als sein Vergleichsindex abschneiden. Dabei profitierte der Fonds, der vor allem in stark unterbewertete Titel investiert, besonders vom Rebound bei den Finanzwerten und den zyklischen Konsumwerten, in denen er ein Übergewicht aufweist. Auf Grund ihres defensiven Charakters konnten Gesundheitswerte nicht mit dem starken Anstieg des breiten Aktienmarktes mithalten. Entsprechend wies der *UBS (Lux) Equity Fund – Health Care* absolut gesehen zwar ein deutliches Plus auf, konnte aber nicht im gleichen Maße wie seine Benchmark zulegen. Unser weiteres Sektorengagement, der *Henderson HF Global Technology*, legte ebenfalls deutlich zu, blieb aber leicht hinter dem breiten globalen Aktienmarkt zurück. Unser Russlandfonds *Baring Russia* konnte im Berichtszeitraum unglaubliche 52 Prozent zulegen und machte damit einmal mehr das enorme Performancepotenzial des russischen Marktes deutlich. Trotz dieses deutlichen Anstieges befinden sich die Bewertungen immer noch auf extrem tiefen Niveaus. Damit zeigt die proaktive Politik der russischen Zentralbank und der russischen Regierung hinsichtlich des Umgangs mit der internationalen Finanzkrise allmählich Wirkung und lässt die internationalen Investoren langsam umdenken.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Offensives Portfolio	8,96	-11,41	-36,01
Benchmark*	10,63	-10,74	-30,81

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DYNAMISCHE PORTFOLIO** entwickelte sich im Berichtszeitraum analog seiner Benchmark. Seitens der US Fonds kam vom *Janus US Twenty* ein deutlich absolut positiver Beitrag. Dieser konzentrierte Stockpicker-Fonds, der seinen Fokus vor allem auf Werte mit langfristig stabilen Wachstumsaussichten legt, profitierte überdurchschnittlich vom positiven Börsenumfeld. Insbesondere seine übergewichtete Position im Rohstoffsektor trug positiv zum Performancebeitrag bei. Weniger glücklich erwies sich die Sektorpositionierung beim *MFS US Research*. Zwar überzeugte der Fonds mit einem deutlichen Plus, blieb aber auf Grund seiner insgesamt defensiveren Titelselektion hinter dem breiten US amerikanischen Aktienmarkt zurück. Trotz eines zweistelligen Performancezuwachses musste der Schwesterfonds *MFS European Equity* eine relative Underperformance gegenüber seiner Benchmark hinnehmen. So war dieser bspw. im sich sehr gut entwickelnden britischen Aktienmarkt untergewichtet. Wir sehen Großbritannien mit seinen hochverschuldeten Konsumenten jedoch weiterhin kritisch und haben daher bewusst Fonds mit einer Untergewichtung in diesem Markt ausgewählt. Der japanische Aktienmarkt entwickelte sich auf Grund des schwächeren japanischen Yen nur unterdurchschnittlich. Dies bekam auch der *Callander Fund Japan New Growth* zu spüren, welcher unter seiner tendenziell exportlastigen Ausrichtung litt.

Im Rentenbereich überzeugte der *Starcapital Bondvalue UI* mit einer deutlich positiven Performance. Der Fonds profitierte vom steigenden Risikoappetit der Investoren, wodurch sich Fondspositionen in den Emerging Markets und in Unternehmensanleihen erfreulich entwickelten.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Dynamisches Portfolio	6,24	-8,83	-27,91
Benchmark*	6,30	-6,58	-20,77

* 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 40 Basispunkte besser als sein Vergleichsindex. Unser Sektorfonds für den weltweiten Finanzbereich, der *ING (L) Invest Banking & Insurance* legte zwar kräftig zu, konnte aber nicht mit dem noch deutlicheren Anstieg der breiten Aktienmärkte mithalten. Der Fonds dient uns jedoch vor allem dafür, unser aus den Einzelfondspositionen resultierendes Untergewicht in diesem Sektor etwas zu reduzieren und uns so der Benchmark anzunähern. Im Bereich der japanischen Aktien überzeugte der *Oyster Japan Opportunities*. Ihm half vor allem sein auf unterbewertete Small und Mid Caps fokussierter Investmentansatz. Außerdem war er im sich gut entwickelnden Industrialsektor übergewichtet. Im Rentenbereich litt der *Robeco Lux-o-Rente* unter seiner immer noch langen Durationspositionierung. Auf Grund seiner

globalen Ausrichtung konnte er jedoch gegenüber dem Euro-Staatsanleihenmarkt ein Mehrwert generieren.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Ausgewogenes Portfolio	4,35	-7,38	-22,61
Benchmark*	3,92	-4,50	-14,69

* 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 30 Basispunkte hinter seiner Benchmark. Zu diesem Ergebnis trug u.a. der *Henderson HF Pan European Equity* bei. Bei diesem Fonds wirkten sich infolge seiner Titelselektion sowohl das Übergewicht im defensiven Gesundheitssektor als auch im schweizer Aktienmarkt nachteilig aus. Positiv war bei ihm hingegen seine Übergewichtung im deutschen Markt. Auch der *LBBW Dividenden Strategie Euroland* (vormals BWI Dividendenstrategie Euro) konnte nicht ganz mit dem starken Marktanstieg mithalten. Ursächlich war hier u.a. seine Positionierung im französischen und italienischen Aktienmarkt sowie im Telekommunikationssektor. Positiv hingegen war seine Branchengewichtung im Healthcare- und Consumer Staples Sektor, die er untergewichtet hatte. Im Rentenbereich konnten die Positionen des *Julius Bär BF Absolute Return* von der positiven Entwicklung in vielen Segmenten des Rentenmarktes profitieren. So wurde der Fonds einmal mehr seinem Namen gerecht und erzielte, trotz eines negativen Umfeldes für Staatsanleihen, eine absolut positive Rendite. Der *cominvest Euro Rentplus* konnte sich dank seiner kurzen Laufzeitenpositionierung (in der Regel rund 1 Jahr) den Verlusten am Rentenmarktes entziehen und somit eine deutliche Outperformance gegenüber seiner Benchmark generieren.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Ausgew. Portfolio Eur.	4,03	-7,85	-20,80
Benchmark*	4,32	-5,98	-17,84

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

Quelle: Lipper Hindsight 5

Das **DEFENSIVE PORTFOLIO** beendete die vergangene Woche rund 50 Basispunkte vor seiner Benchmark. Dabei entwickelte sich der *BGF US Flexible Equity Fund* leicht unter dem Niveau seines Vergleichsindex. Hierzu trugen u.a. sein Übergewicht im Technologiesektor sowie sein Untergewicht im Finanzsektor bei. Eine über der Benchmark liegende Performance lieferte hingegen der *In-tech US Risk Managed Core*. Dieser profitierte u.a. von seiner Untergewichtung im Bereich der Technologiewerte. Bei den europäischen Aktienfonds blieb der *Invesco Pan European Structured Equity* hinter der Entwicklung des europäischen Aktienmarktes zurück. Dies war einerseits auf seine insgesamt defensivere Positionierung zurückzuführen, andererseits war er auch im sich gut entwickelnden Energiesektor untergewichtet. Der *Baring Europe Select* konnte eine gute absolute Performance erzielen, welche jedoch hinter der Entwicklung des breiten Aktienmarktes lag. Er litt vor allem auf Grund seiner Beimischung von Small Caps sowie seiner Übergewichtung im Bereich der Technologiewerte. Innerhalb der Rentenfonds profitierte der *PEH Renten EvoPro* von seiner flexiblen Durationspositionierung und konnte sich so dem Rückgang der Anleihekurse komplett entziehen und sogar ein absolut positives Ergebnis erzielen. Dies zeigt einmal mehr die Notwendigkeit, im Bereich der Rentenanlagen auf flexible Konzepte zurückzugreifen, die auch in einem steigenden Zinsumfeld positive Renditen erwirtschaften können.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Defensives Portfolio	2,25	-4,77	-11,91
Benchmark*	1,74	-5,98	-8,41

*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 140 Basispunkte besser als sein Vergleichsindex. Deutlich vor dem Staatsanleiheindex lagen die beiden Spängler Fonds *Spängler Spar Trust M* und *Spängler Short Term Euro*, wobei der Short Term Euro einen geringeren Verlust in Kauf nehmen musste als sein Pendant mit einer längeren Laufzeit. Einen positiven Beitrag lieferte auch der *Kathrein Euro Bond*. Dieser zeichnet sich durch ein flexibles Durationsmanagementsystem aus weshalb es dem Fonds gelang, den Berichtszeitraum mit einem positiven Ergebnis abzuschließen. Stabile positive Renditen trugen weiterhin unsere beiden offenen Immobilienfonds *CS Euroreal* und *SEB ImmoInvest* bei. Diese entwickeln sich wie gewohnt unabhängig von der Hektik der Rentenmärkte und stellen innerhalb der Portfolios einen stabilen Ertragsposten dar. Bei beiden Fonds wurde die Anteilsscheinrücknahme für jeweils drei Monate ausgesetzt. Mit Auswirkungen auf die Fondspreisberechnung ist jedoch nicht zu rechnen. Auf Grund massiver Anteilsrückgaben – allen vo-

ran von institutionellen Investoren wie Dachfonds und Vermögensverwaltern, denen es im aktuellen Marktumfeld eher um eine kurzfristige Geldbeschaffung geht – ist dieses Vorgehen zum Schutz der verbleibenden Investoren zu begrüßen, da ansonsten negative Auswirkungen auf die Fondspreise denkbar wären.

Performance (in %)	Berichtszeitraum	Laufender Monat	Seit Jahresanfang
Konservatives Portfolio	-0,02	0,38	3,29
Benchmark*	-1,45	0,81	4,43

*Zusammensetzung: 100% Citi EMU Gov. Bond

Quelle: Lipper Hindsight 5

FAZIT: Die Finanzmärkte werden weiterhin hauptsächlich von drei Entwicklungen getrieben: der fortlaufenden Bereinigung der durch die Banken angehäuften Kreditgeschäfte, einer sich global eintrübenden volkswirtschaftlichen Lage sowie die daraus resultierenden vielfältigen Reaktionen der Notenbanken. Diese haben bereits auf vielen Ebenen der Finanzkrise und der wirtschaftlichen Eintrübung den Kampf angesagt. Sei es aktiv mit Rettungsprogrammen für den Finanzsektor, mit Konjunkturprogrammen zur Stützung der heimischen Wirtschaft und nicht zuletzt mit massiven Zinssenkungen und Geldmarktspritzen. Eine solch expansive Geldpolitik muss nicht zwingend so wirkungslos sein, wie von vielen Kritikern behauptet. Aber Wunder in kurzer Zeit kann auch sie nicht vollbringen. Man muss den getroffenen Maßnahmen die Zeit geben, sich zu entwickeln. Immerhin ist die Kreditkrise auch nicht von einem Tag auf den anderen entstanden, sondern war ein über lange Jahre hinweg sich aufbauender Prozess.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr MOVENTUM Portfolio Management Team
Luxemburg, 05. 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.