



FALCON LEVEN

Beleggersberichten 2e kwartaal 2008

Falcon Leven-depots

Marktcommentaar

Aandelenmarkten

In april lieten de internationale aandelenmarkten een sterk herstel zien. Na de reddingsoperatie van de Amerikaanse zakenbank Bear Stearns door de Amerikaanse centrale bank met hulp van JP Morgan Chase, verminderde de onzekerheid op de financiële markten. Beter dan verwachte Amerikaanse kwartaal cijfers waren ook een positieve steun voor de aandelenmarkt.

Sinds het begin van juni verslechterde het sentiment op de aandelenmarkt. Aandelenkoersen daalden fors. De zeer sterke stijging van de olieprijs vergrootte de inflatievrees. De ECB en de FED spraken waarschuwendende woorden uit. Een hogere rente en olieprijs verhoogden de verwachting van een zwakke economie en lagere winsten.

Na de zeer scherpe daling van de aandelenkoersen in juni lijken de aandelenmarkten vanuit technische indicatoren gezien nu wat te ver naar beneden te zijn doorgeschooten. Op korte termijn voorzien wij daarom een wat technisch herstel van de aandelenkoersen. Toch blijven wij ons op dit moment voorzichtig ten opzichte van aandelenbeleggingen opstellen. Onze terughoudende mening over de Amerikaanse economie, een agressievere opstelling van de centrale banken en de winst vooruitzichten zijn hier de belangrijkste redenen voor. De huidige waardering van aandelen en de ruim aanwezige liquiditeiten lijkt positief voor aandelen te zijn.

Vastrentende waarden

Door het herstel van de aandelenmarkten in april liepen de obligatierendementen op, omdat de vlucht naar veilige staatsleningen tot een einde kwam. In de loop van het kwartaal begon de angst voor inflatie toe te nemen door de snel oplopende olieprijs. De stijging van de obligatierendementen werd versterkt in het begin van juni door harde taal van de ECB. De ECB zei dat zij een oplopen van de inflatieverwachtingen wou voorkomen en daarom de intentie had om naar alle waarschijnlijkheid haar rentetarieven bij de volgende vergadering in begin juli te gaan verhogen met 25 basispunten. Het gevolg was een scherpe stijging van de rente in juni. Dit kwartaal steeg de tien jaar rente in de euro zone met 75 basispunten.

De agressievere retoriek van de ECB heeft de inflatievrees in de obligatiemarkt versterkt. Wij verwachten op korte termijn dat deze inflatievrees daarom de obligatierendementen rond de huidige renteniveaus kan houden. Toch verwachten wij dat in de komende maanden de rente in de euro zone duidelijk zal gaan dalen, omdat wij voorzien dat de economie in de euro zone fors zal gaan afvlakken. Wij verwachten dat de ECB op basis van de zwakke economische groei overstap zal gaan, en zelfs later dit jaar of in het begin van volgend jaar haar rentetarieven zal gaan verlagen. Dit zal zeker het sentiment op de obligatiemarkt ten goede komen.

Valutamarkten

Nadat de koers van de dollar op basis van het agressieve monetair beleid van de FED in het eerste kwartaal was verzwakt tot een koersniveau van 1,58 ten opzichte van de euro, trad in de eerste helft van het tweede kwartaal wat koersherstel op. De belangrijkste reden voor dit koersherstel was wat beter dan verwacht economisch nieuws uit de Verenigde Staten. Echter de meer agressievere retoriek van de ECB zorgde er in juni voor dat de koers van de dollar weer begon te dalen en terugviel tot een niveau van 1,58 ten opzichte van de euro.

Door het herstel van de aandelenmarkten begon de koers van de yen weer te dalen. Deze daling werd door de harde taal van de ECB versterkt. De yen daalde tot 168 ten opzichte van de euro.

Na jaren van koersdalingen van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro lijkt langzamerhand deze daling tot staan te zullen komen. Op korte termijn lijkt het meer agressieve monetaire beleid van de ECB een koersherstel van de dollar nog in de weg te staan. Maar op basis van onze visie dat in de tweede helft van het jaar er een duidelijke afzwakking van de economische groei in de euro zone zal plaatsvinden, verwachten wij dat de kans op een koersherstel van de dollar duidelijk zal gaan toenemen.

Netto depotrendementen o.b.v. koersen per 01-07-2008

	Vanaf de start op jaarbasis	Afgelopen 3 maanden	Afgelopen 6 maanden	Afgelopen 12 maanden op jaarbasis	Afgelopen 24 maanden op jaarbasis
Liquide middelen					
Geldmarkt Depot Eurozone	2,6%	1,0%	1,9%	3,8%	3,3%
Garantie					
Doelrendement Depot: Evenwichtig ¹	3,3%	1,5%	1,3%	0,1%	3,9%
Obligaties					
Obligatie Depot Eurozone	2,1%	-1,7%	-1,9%	-0,8%	0,4%
Obligatie Depot Wereld	0,6%	-1,4%	-3,0%	0,0%	-1,1%
Vastgoed					
Vastgoed Depot Europa	5,5%	-17,8%	-21,1%	-39,5%	-13,9%
Gemengd					
Mix Depot Eurozone	6,7%	-3,0%	-15,8%	-18,0%	-0,2%
Mix Depot Wereld	1,2%	-2,0%	-10,8%	-13,5%	-2,7%
Mix Depot Neutraal	-6,0%	-2,4%	-11,2%	-	-
Aandelen					
Aandelen Depot Wereld	2,0%	-1,9%	-19,2%	-23,8%	-5,2%
Aandelen Depot Duurzaam Wereld	3,7%	-1,8%	-17,6%	-24,0%	-4,3%
Aandelen Depot Eurozone	8,5%	-4,4%	-20,0%	-22,3%	-0,2%
Aandelen Depot Nederland	10,0%	-0,9%	-13,6%	-19,6%	1,7%
Aandelen Depot Europa	5,9%	-3,2%	-18,4%	-22,7%	-2,5%
Aandelen Depot Wereld ex. Europa	-0,6%	-1,2%	-19,3%	-24,7%	-7,4%

LET OP! Falcon Leven N.V. onderschrijft de Code Rendement & Risico. Wie geld belegt, neemt een financieel risico. Ook bij deze verzekering loopt u een beleggingsrisico. Het bedrag dat wordt betaald wordt niet volledig belegd, een deel gaat op aan kosten en verzekeringspremies. Rendementen kunnen hoger, maar ook lager uitvallen en zullen meer schommelen naarmate de beleggingsvorm risicovoller is. Rendementen die in het verleden zijn behaald garanderen niets voor de toekomst.

Voor dit product is een Financiële Bijsluiter opgesteld. Loop geen onnodig risico en lees de Financiële Bijsluiter. De Financiële bijsluiter is te vinden op [www.falconleven.nl/financiële bijsluiter](http://www.falconleven.nl/financiële_bijsluiter). U kunt deze opvragen bij uw financieel adviseur. In deze brochure geven wij geen adviezen. Bij vragen of onduidelijkheden dient u te allen tijde contact op te nemen met uw financieel adviseur.

¹ Depot met een 3% netto maatschappijgarantie voor polissen vanaf Algemene Voorwaarden AV'04.

Fondsnaam	Startdatum	Beginkoers
Mix Depot Wereld	1 maart 2005	€ 10,0000
Mix Depot Neutraal	1 maart 2007	€ 2,4366
Overige Falcon Leven-depots	1 april 2004	€ 10,0000

Spreiding van de Falcon Leven-depots en -pools per 30-06-2008

Falcon Doelrendement Depot: Evenwichtig

Falcon AR Stabilitypool	1,79%
Falcon AR Balancedpool	1,82%
Falcon AR Growthpool	96,19%
Liquide middelen	0,20%
Totaal	100,00%

Falcon Obligatie Depot Euro

Falcon Euro obligatiepool	85,15%
Falcon Euro high yieldpool	14,58%
Liquide middelen	0,27%
Totaal	100,00%

Falcon Mix Depot Wereld

Falcon Euro obligatiepool	26,53%
Falcon Wereld obligatiepool	16,61%
Falcon Europe convertible-pool	9,90%
Falcon Europees vastgoedpool	4,60%
Falcon AR Balancedpool	5,22%
Falcon Europese aandelenpool	10,58%
Falcon Noord-Amerikaanse aandelenpool	20,66%
Falcon Japanse aandelenpool	0,90%
Falcon Verre Oosten aandelenpool	0,87%
Falcon Euro high yieldpool	0,00%
Liquide middelen	4,13%
Totaal	100,00%

Falcon Mix Depot Eurozone

Falcon Euro deposito-pool	0,00%
Falcon Euro obligatiepool	17,96%
Falcon Euro high yieldpool	5,21%
Falcon Euro aandelenpool	62,77%
Falcon Europe convertible-pool	10,15%
Liquide middelen	3,92%
Totaal	100,00%

Falcon Aandelen Depot Wereld

Falcon Europese aandelenpool	38,46%
Falcon Noord-Amerikaanse aandelenpool	51,11%
Falcon Japanse aandelenpool	4,90%
Falcon Verre Oosten aandelenpool	5,06%
Liquide middelen	0,46%
Totaal	100,00%

Falcon Aandelen Depot Wereld ex. Europa

Falcon Noord-Amerikaanse aandelenpool	80,29%
Falcon Japanse aandelenpool	10,96%
Falcon Verre Oosten aandelenpool	8,18%
Liquide middelen	0,57%
Totaal	100,00%

Falcon Geldmarkt Depot Eurozone

Falcon Euro deposito-pool	99,79%
Liquide middelen	0,21%
Totaal	100,00%

Falcon Wereld obligatiepool

Australië	0,83%
Canada	5,12%
Denemarken	0,89%
Noorwegen	0,32%
Zweden	0,93%
Polen	1,02%
V.S. van Amerika	24,13%
Verenigd Koninkrijk	10,40%
Euroland	56,07%
Zwitserland	0,00%
Liquide middelen	0,29%
Totaal	100,00%

Falcon Euro aandelenpool

Oostenrijk	2,02%
België	3,29%
Finland	3,28%
Frankrijk	34,30%
Duitsland	22,90%
Griekenland	1,73%
Ierland	0,90%
Italië	7,75%
Luxemburg	0,87%
Nederland	13,93%
Portugal	0,98%
Spanje	14,50%
Liquide middelen	-6,46%
Totaal	100,00%

Falcon Europese aandelenpool

Oostenrijk	1,74%
België	2,67%
Cyprus	0,00%
Denemarken	1,59%
Finland	2,13%
Frankrijk	18,78%
Duitsland	13,41%
Griekenland	1,22%
Hongarije	0,00%
Ierland	1,22%
Italië	5,94%
Luxemburg	0,83%
Nederland	6,38%
Noorwegen	0,67%
Portugal	0,82%
Spanje	6,35%
Zweden	2,43%
Zwitserland	6,81%
Verenigd Koninkrijk	26,71%
Liquide middelen	0,29%
Totaal	100,00%

Falcon Verre Oosten aandelenpool

Australië	66,59%
China	2,67%
Hongkong	15,04%
Singapore	11,92%
Indonesië	1,00%
Kaaiman Eilanden	0,00%
Maleisië	0,00%
Korea	0,00%
Liquide middelen	2,77%
Totaal	100,00%

Falcon Socially Responsible aandelenpool

Euroland	32,59%
Denemarken	1,73%
Noorwegen	3,31%
Zweden	1,18%
Zwitserland	7,17%
Verenigd Koninkrijk	8,32%
Australië	1,06%
Kaaiman eilanden	1,26%
Canada	0,95%
China	0,40%
Hong Kong	0,73%
Jersey	0,25%
Japan	6,01%
Malaysië	0,72%
Singapore	2,06%
Taiwan	0,00%
Mexico	0,00%
V.S. van Amerika	31,49%
Liquide middelen	0,76%
Totaal	100,00%

Depotnieuws 2e kwartaal 2008

Falcon Geldmarkt Depot Eurozone

Dit kwartaal werd hoofdzakelijk gekenmerkt door een toenemende vrees dat de inflatie de waarde van de vaste betalingen uit schuldbewijzen zal uithollen. In mei deed zich de sterkste daling van staatsobligaties van landen in de eurozone voor: het rendement bedroeg die maand -1,29%. De koersdaling van aandelen in juni met gemiddeld 10% gaf de vraag naar de veiligste vorm van beleggen een impuls, maar de op 4% geschatte inflatie had een afschrikkend effect, met als uiteindelijk resultaat dat staatsobligaties van landen in de eurozone met 1,15% daalden. Het fonds bleef achter bij de benchmark.

Falcon Doelrendement Depot: Evenwichtig

Sinds de start van het jaar hebben wij de verdeling naar de drie absolute return fondsen niet aangepast. Per eind juli zag de verdeling binnen Falcon Green Star er als volgt uit: 96% Falcon AR Growthpool, 2% Falcon AR Balancedpool en 2% Falcon AR Stabilitypool. Door de onrust op de markten en de sterke correlatie tussen de verschillende asset categorieën behaalde het fonds dit kwartaal een zowel een positief rendement als beter resultaat ten opzichte van de benchmark.

Falcon Obligatie Depot Eurozone

Het afgelopen kwartaal werd het rendement op eurostaatsobligaties hoofdzakelijk bepaald door de bezorgdheid over het internationale financiële stelsel en de eventuele effecten daarvan op de Europese economie. Per saldo steeg het rendement op overheidsobligaties in het tweede kwartaal met 0,72%, mede onder invloed van de vrees voor een versnelling van de inflatie en van de restrictief getinte retoriek van de ECB.

Falcon Obligatie Depot Wereld

Gedurende het kwartaal is het fonds geleidelijk defensiever gepositioneerd omdat de bereidheid van investeerders om risico te nemen, gedrukt werd door de ongerustheid over de economie en de volatiliteit in de aandelenmarkten. We reduceerden de allocatie aan risicovolle activaklassen en vergrootten die aan overheidsobligaties. In april droegen longposities in overheidsobligaties nog negatief bij in de performance maar juni was een positieve maand. De toegevoegde waarde kwam voornamelijk voor rekening van de posities in derivaten van bedrijfsobligaties. Ook de valutaposities voegden waarde toe. De posities op overheidsobligaties pakten globaal genomen neutraal uit.

Falcon Vastgoed Depot Europa

De Europese vastgoedaandelen maakten een forse duik in het tweede kwartaal, met een daling van de benchmark met 15,7%. Het Verenigd Koninkrijk verloor meer dan 22% vergeleken met het vasteland en de sector presteerde minder goed dan de Europese aandelen. De dreigende recessie in het VK, de versomberende woningmarkt en de opwaartse druk op de rente hebben het zwakke vertrouwen van beleggers in de Britse vastgoedsector nog verder ondermijnd. Het fonds presteerde minder goed dan de benchmark. De overweging van het fonds voor de markt en de aandelenselectie in het VK wogen zwaarst in het beleggingsresultaat, waarbij de aandelen met hogere leverage (hefboom) in de portefeuille het resultaat het sterkst troffen.

Falcon Mix Depot Eurozone

We startten dit kwartaal met een neutrale positie in spreiding over verschillende categorieën. In het begin van het kwartaal trokken we onze positie in aandelen op omdat de financiële spanning verminderde. Na een duidelijk herstel van de aandelenmarkten werd winst genomen op aandelen en in mei werden aandelen onderwogen omdat onze verwachtingen voor de Amerikaanse economie versomberden. De posities in Europees vastgoed en hoogrentende obligaties bleven neutraal.

Falcon Mix Depot Wereld

We startten dit kwartaal met een neutrale positie in de spreiding over verschillende categorieën. In mei gingen we over tot onderweging voor aandelen omdat onze verwachtingen voor de Amerikaanse economie versomberden. Deze onderweging voor aandelen werd uitgebreid na de harde taal van de Fed en de ECB.

In de aandelenportefeuille verhoogden we de overweging voor de V.S. tegenover de onderweging voor Europa. We kochten de overweging in opkomende markten terug en verlaagden de onderweging voor Japan. De positie in Europees vastgoed bleef neutraal. Wij behielden een neutrale positie in Europees vastgoed, convertibles en absolute return.

Falcon Aandelen Depot Nederland

De aandelenmarkten begonnen het kwartaal sterk. Het ergste van de kredietcrisis leek achter de rug en de meevallende economische groei in de VS en de eurozone deed de angst voor een recessie afnemen. Halverwege het kwartaal keerde het tij. De Fed en de ECB voerden hun anti-inflatie retoriek op. Onder invloed daarvan boekten de aandelenmarkten dit kwartaal negatieve rendementen. Het fonds realiseerde een redelijk beleggingsresultaat dankzij de sterke onderweging van Fortis en de overname van Tele Atlas door TomTom. De onderweging van Arcelor drukte het resultaat.

Falcon Aandelen Depot Eurozone

Met een dramatisch zwakke maand juni kwam er een einde aan het slechtste halfjaar voor de internationale aandelenmarkten sinds het begin van de jaren tachtig. Beleggers reageerden op de lagere winsten, de hogere inflatie en de verslechterende groeivoorzichten. De waarderingsniveaus van Europese aandelen zijn thans ongekend laag wat enige reden tot optimisme geeft. Desondanks handhaven wij, op grond van de verwachte daling van de bedrijfswinsten en de komst van meer slecht nieuws op het macro-economische front, onze voorzichtige opstelling ten aanzien van aandelen.

Falcon Aandelen Depot Europa

Met een dramatisch zwakke maand juni kwam er een einde aan het slechtste halfjaar voor de internationale aandelenmarkten sinds het begin van de jaren tachtig. Beleggers reageerden op de lagere winsten, de hogere inflatie en de verslechterende groeivoorzichten. De waarderingsniveaus van Europese aandelen zijn thans ongekend laag wat enige reden tot optimisme geeft. Desondanks handhaven wij, op grond van de verwachte daling van de bedrijfswinsten en de komst van meer slecht nieuws op het macro-economische front, onze voorzichtige opstelling ten aanzien van aandelen.

Falcon Aandelen Depot Wereld ex Europa

We startten dit kwartaal met een neutrale positie in de spreiding over verschillende categorieën. In mei gingen we over tot onderweging voor aandelen omdat onze verwachtingen voor de Amerikaanse economie versomberden. Deze onderweging voor aandelen werd uitgebreid na de harde taal van de Fed en de ECB. In de aandelenportefeuille verhoogden we de overweging voor de V.S. We kochten de overweging in opkomende markten terug en verlaagden de onderweging voor Japan.

Falcon Aandelen Depot Wereld

In april leefden de internationale aandelenmarkten sterk op. Sinds begin juni is het sentiment echter wederom verslechterd. De aandelenkoersen daalden fors. De sterke stijging van de olieprijs versterkte de inflatievrees van de centrale banken. De ECB en de Fed spraken hardere taal. De hoge rentetarieven en de hoge olieprijs versterkten de verwachting van zwakkere economieën en lagere winsten. De neerwaartse herziening van de verwachte winst door analisten in de financiële sector woog eveneens op het sentiment. In de aandelenportefeuille behielden we een sterke onderweging in Japan, die we later verminderden. Vanuit defensief oogpunt versterkten we de voorkeur voor Amerikaanse tegenover Europese aandelen. De overweging in opkomende markten werd teruggeschroefd.

Falcon Aandelen Depot Duurzaam Wereld

In april leefden de internationale aandelenmarkten sterk op maar dit bleek van korte duur. Sinds begin juni verslechterde het sentiment. De aandelenkoersen daalden fors. De sterke stijging van de olieprijs versterkte de inflatievrees van de centrale banken. De ECB en de Fed spraken hardere taal. De hoge rentetarieven en de hoge olieprijs versterkten de verwachting van zwakkere economieën en lagere winsten. De neerwaartse herziening van de verwachte winst door analisten in de financiële sector woog eveneens op het sentiment. De aandelenportefeuille deed het dit kwartaal duidelijk beter dan de index.



FALCON LEVEN