



FALCON LEVEN

# Beleggersberichten 3e kwartaal 2008

## Falcon Leven-depots

### Marktcommentaar

#### Aandelenmarkten

De aandelenkoersen daalden in het begin van het kwartaal door de hoge olieprijs en lagere winstverwachtingen van analisten over de financiële sector. Halverwege juli verbeterde het sentiment op de aandelenmarkt door de aankondiging van een steunplan in de Verenigde Staten voor de hypotheekbanken Fannie Mae en Freddie Mac. Een scherpe daling van de olieprijs bood positieve steun aan de aandelenkoersen.

Begin september kwamen de aandelenkoersen weer onder neerwaartse druk te staan door de toenemende financiële onrust. Het faillissement van Lehmann Brothers halverwege september verscherpte de koersdalingen. De Amerikaanse regering en de Federal Reserve Board (stelsel van Amerikaanse centrale banken) kondigde een plan aan om slecht hypotheekpapier van financiële instellingen op te kopen. De aandelenmarkt reageerde positief, maar niet voor lang. Twijfel begon te ontstaan of het congres de plannen zou aannemen. Toen het Huis van afgevaardigden de plannen afwees daalden de koersen scherp. De maand september was een van de zwakste aandelenmaanden in de geschiedenis.

Na de scherpe koersdalingen in de afgelopen dagen zijn wij van mening dat vanuit een technisch oogpunt de aandelenkoersen te ver naar beneden zijn doorgeschoten. Een technisch koersherstel is op korte termijn daarom te verwachten. Voor een meer structurele verbetering van de aandelenmarkten lijkt het nog te vroeg. Veel zal daarbij afhangen van de in onze ogen positieve maatregelen die centrale banken in de wereld aan het nemen zijn. Een belangrijke vraag zal zijn of de problemen in de geldmarkt kunnen worden hersteld. Een negatieve winstontwikkeling van het bedrijfsleven zal in ieder geval op korte termijn geen stimulans voor de aandelenmarkten zijn.

#### Vastrentende waarden

In het begin van het kwartaal daalden de obligatierendementen als gevolg van de zwakke aandelenmarkten, maar halverwege juli ging de tienjaarsrente weer duidelijk omhoog door terugkerende angst voor inflatie. Vanaf eind juli lieten de obligatierendementen een scherpe daling zien. De tienjaarsrente daalde van een niveau van 4,65% tot 4,00% eind september. Veel zwakker dan verwacht economisch nieuws uit de eurozone, de aanhoudende financiële crisis in de wereld en de forse daling van de olieprijs waren de belangrijkste redenen voor deze forse rentedaling.

De financiële crisis heeft in de afgelopen weken geleid tot een vlucht in veilige staatsleningen. Door deze vlucht van kapitaal lijkt op korte termijn de tienjaarsrente wat te snel te zijn gedaald. Aan de andere kant zal de recente wijziging in het beleid van de Europese Centrale Bank (ECB) een neerwaartse druk op de rentetarieven uitoefenen. Wij verwachten dat in de komende tijd de ECB haar rente verder zal gaan verlagen. Een beleidswijziging van de ECB blijft nooit bij een renteverlaging leert de historie. Op basis van deze verwachtingen voorzien wij dat de tienjaarsrente zich binnen een beperkte bandbreedte kan gaan bewegen.

#### Valutamarkten

Vanaf eind juli is de euro op de internationale valutamarkten onder sterke neerwaartse druk komen te staan. De belangrijkste redenen voor de zwakte van de euro was de snelle afzwakking van de economie in de eurozone onder andere door de hoge olieprijs. Ten opzichte van de dollar zwakte de euro dit kwartaal af van 1,575 tot 1,41. Tegenover de yen zakte de euro dit kwartaal van 167 naar 150.

In de afgelopen twee jaar is door het strakke rentebeleid van de ECB de euro op basis van koopkracht pariteit overgewaardeerd geraakt ten opzichte van de dollar en de yen. Door de snelle afzwakking in de economie in de eurozone is deze overwaardering van euro in het afgelopen kwartaal deels gecorrigeerd. Ondanks onze zeer voorzichtige visie op de Amerikaanse economie voorzien wij een verdergaande correctie van de euro in de komende tijd.

# Netto depotrendementen o.b.v. koersen per 01-10-2008

	Vanaf de start op jaarbasis	Afgelopen 3 maanden	Afgelopen 6 maanden	Afgelopen 12 maanden op jaarbasis	Afgelopen 24 maanden op jaarbasis
<b>Liquide middelen</b>					
Geldmarkt Depot Eurozone	2,6%	1,0%	1,9%	3,9%	3,5%
<b>Garantie</b>					
Doelrendement Depot: Evenwichtig <sup>1</sup>	2,7%	-2,1%	-0,6%	-1,1%	3,3%
<b>Obligaties</b>					
Obligatie Depot Eurozone	2,1%	0,8%	-0,9%	-1,0%	-0,5%
Obligatie Depot Wereld	1,9%	6,4%	4,9%	4,2%	0,1%
<b>Vastgoed</b>					
Vastgoed Depot Europa	1,8%	-13,8%	-29,2%	-41,5%	-25,4%
<b>Gemengd</b>					
Mix Depot Eurozone	4,0%	-9,2%	-11,9%	-23,7%	-7,3%
Mix Depot Wereld	0,5%	-2,3%	-4,2%	-14,7%	-5,7%
Mix Depot Neutraal	-8,8%	-6,0%	-8,3%	-	-
<b>Aandelen</b>					
Aandelen Depot Wereld	0,5%	-6,0%	-7,7%	-26,9%	-10,4%
Aandelen Depot Duurzaam Wereld	1,3%	-9,5%	-11,2%	-27,9%	-12,0%
Aandelen Depot Eurozone	5,1%	-11,8%	-15,7%	-29,6%	-9,3%
Aandelen Depot Nederland	3,5%	-22,3%	-23,0%	-35,9%	-14,6%
Aandelen Depot Europa	2,4%	-12,9%	-15,7%	-30,5%	-11,3%
Aandelen Depot Wereld ex. Europa	-1,1%	-2,0%	-3,2%	-24,8%	-10,4%

**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.**

<sup>1</sup> 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 30-09-2008

## Falcon Doelrendement Depot: Evenwichtig

Falcon AR Stabilitypool	2,91%
Falcon AR Balancedpool	2,92%
Falcon AR Growthpool	93,84%
Liquide middelen	0,33%
Totaal	100,00%

## Falcon Obligatie Depot Euro

Falcon Euro obligatiepool	86,26%
Falcon Euro high yieldpool	13,48%
Liquide middelen	0,26%
Totaal	100,00%

## Falcon Mix Depot Wereld

Falcon Euro obligatiepool	25,40%
Falcon Wereld obligatiepool	16,56%
Falcon Europe convertible-pool	8,78%
Falcon Europees vastgoedpool	4,14%
Falcon AR Balancedpool	5,00%
Falcon Europese aandelenpool	9,47%
Falcon Noord-Amerikaanse aandelenpool	23,96%
Falcon Japanse aandelenpool	3,12%
Falcon Verre Oosten aandelenpool	0,00%
Falcon Euro high yieldpool	0,00%
Liquide middelen	3,57%
Totaal	100,00%

## Falcon Mix Depot Eurozone

Falcon Euro deposito-pool	0,00%
Falcon Euro obligatiepool	14,75%
Falcon Euro high yieldpool	5,20%
Falcon Euro aandelenpool	66,96%
Falcon Europe convertible-pool	9,44%
Liquide middelen	3,65%
Totaal	100,00%

## Falcon Aandelen Depot Wereld

Falcon Europese aandelenpool	34,78%
Falcon Noord-Amerikaanse aandelenpool	54,47%
Falcon Japanse aandelenpool	8,29%
Falcon Verre Oosten aandelenpool	1,99%
Liquide middelen	0,46%
Totaal	100,00%

## Falcon Aandelen Depot Wereld ex. Europa

Falcon Noord-Amerikaanse aandelenpool	83,58%
Falcon Japanse aandelenpool	10,82%
Falcon Verre Oosten aandelenpool	5,14%
Liquide middelen	0,46%
Totaal	100,00%

## Falcon Geldmarkt Depot Eurozone

Falcon Euro deposito-pool	96,19%
Liquide middelen	3,81%
Totaal	100,00%

## Falcon Wereld obligatiepool

Australië	0,77%
Canada	5,19%
Denemarken	0,86%
Noorwegen	0,30%
Zweden	0,87%
Polen	0,98%
V.S.van Amerika	22,56%
Verenigd Koninkrijk	12,05%
Euroland	55,67%
Zwitserland	0,00%
Liquide middelen	0,75%
Totaal	100,00%

## Falcon Mix Depot Neutraal

Falcon Euro obligatiepool	37,89%
Falcon Euro high yieldpool	7,66%
Falcon Euro aandelenpool	41,79%
Falcon Euro deposito-pool	0,00%
Falcon Europe convertible-pool	9,33%
Liquide middelen	3,33%
Totaal	100,00%

## Falcon Euro aandelenpool

Oostenrijk	1,47%
België	1,09%
Finland	4,39%
Frankrijk	32,23%
Duitsland	22,47%
Griekenland	1,27%
Ierland	1,13%
Italië	8,14%
Luxemburg	0,80%
Nederland	12,77%
Portugal	0,94%
Spanje	11,80%
Liquide middelen	1,51%
Totaal	100,00%

## Falcon Europese aandelenpool

Oostenrijk	1,09%
België	1,03%
Cyprus	0,00%
Denemarken	0,95%
Finland	3,60%
Frankrijk	18,27%
Duitsland	14,51%
Griekenland	1,20%
Hongarije	0,00%
Ierland	0,84%
Italië	5,38%
Luxemburg	0,86%
Nederland	5,26%
Noorwegen	0,35%
Portugal	0,44%
Spanje	7,03%
Zweden	0,59%
Zwitserland	7,67%
Verenigd Koninkrijk	30,08%
Liquide middelen	0,84%
Totaal	100,00%

## Falcon Socially Responsible aandelenpool

Euroland	30,89%
Denemarken	2,79%
Noorwegen	2,56%
Zweden	1,25%
Zwitserland	7,37%
Verenigd Koninkrijk	7,64%
Australië	0,58%
Kaaiman eilanden	0,82%
Canada	1,41%
China	0,40%
Hong Kong	0,43%
Jersey	0,50%
Japan	5,86%
Malaysie	0,00%
Singapore	1,97%
Taiwan	0,00%
Mexico	0,00%
V.S. van Amerika	33,62%
Liquide middelen	1,91%
Totaal	100,00%

# Depotnieuws 3e kwartaal 2008

## Falcon Geldmarkt Depot Eurozone

Het derde kwartaal werd gekenmerkt door koersschommelingen in alle beleggingscategorieën in een mate die wij vele jaren niet hebben gezien. September was de slechtste maand van het kwartaal. De beschikbaarheid van en de toegang tot liquiditeiten nam af, waardoor geldmarkten niet meer functioneerden. De belangrijkste gebeurtenis in september was de ondergang van Lehman Brothers. In lijn met het zwakkere sentiment op de aandelenmarkten werden creditspreads (renteverschil tussen obligaties en een optiestrategie) over de hele linie ruimer. Wij zijn nog steeds tevreden met de sterk verminderde positie in credits en zullen een voorzichtige strategie handhaven.

## Falcon Doelrendement Depot: Evenwichtig

Sinds de start van het jaar hebben wij de verdeling naar de drie absolute return strategieën niet aangepast. Per eind juli zag de verdeling binnen het fonds er als volgt uit: 96% Falcon Absolute Return Growth-pool, 2% Falcon Absolute Return Balanced-pool en 2% Falcon Absolute Return Stability-pool. Door de onrust op de markten en de sterke afhankelijkheid tussen de verschillende beleggingscategorieën behaalde het fonds dit kwartaal een negatief resultaat.

## Falcon Obligatie Depot Eurozone

Aan het begin van het kwartaal presteerden staatsobligaties van landen in de eurozone goed: de 10-jaars rendementen daalden in juli met 0,26% naar 4,36%. Het herstel werd verder aangejaagd door de zwakkere industriële productie en het afgenomen consumentenvertrouwen in Duitsland. De rentecurve werd steiler doordat de rendementen in het korte segment sterker daalden dan in het lange segment. Het rendement van geïndexeerde obligaties steeg aan de korte kant van de curve. Dit weerspiegelt de afnemende inflatieverwachtingen.

## Falcon Obligatie Depot Wereld

Dit kwartaal was een goed kwartaal voor internationale obligaties. Vooruitlopend op een verdere vertraging van de economie werd door de beheerder het belang in bedrijfsobligaties teruggebracht. De beheerder stelde het valutarisico bij en reduceerde de weging van het Britse pond ten gunste van de euro. Toen uit de economische cijfers bleek dat het klimaat in de OESO-landen verslechterde, werd de rentegevoeligheid van het fonds in augustus opgevoerd van 6,9 naar 7,3 jaar. Met een nog steeds verzwakkende arbeidsmarkt en dalende bedrijfswinsten zijn de vooruitzichten voor de Amerikaanse economie in 2009 negatief.

## Falcon Vastgoed Depot Europa

Europees vastgoed kende opnieuw een volatiel kwartaal met negatieve resultaten. Ondanks de scherpe daling van de opbrengsten, presteerde vastgoed nog steeds beter dan de MSCI Europe-index over het kwartaal en over het jaar. Engeland was een van de weinige grote Europese markten die niet in het rood stond, terwijl de vastgoedmarkt in Oostenrijk sinds juni meer dan 50% verloor. Het fonds bleef achter op de benchmark en verloor zwaar door de aandelenselectie, waarbij Duitse en Britse bedrijven de relatieve performance naar beneden haalden.

## Falcon Mix Depot Eurozone

De beheerder startte met een onderweging in aandelen, vanwege negatieve verwachtingen voor de Amerikaanse economie. In juli werd een neutrale positie in aandelen aangehouden. Vanuit technisch perspectief was de markt te ver gedaald. Na herstel in de aandelenmarkt werd de portefeuille weer teruggebracht naar een onderweging in aandelen. Na de scherpe daling van de aandelenmarkt in september werd de onderweging in aandelen verlaagd. De positie in converteerbare obligaties en hoogrentende obligaties (High Yield) bleef onveranderd.

## Falcon Mix Depot Wereld

De beheerder startte met een onderweging in aandelen, vanwege negatieve verwachtingen voor de Amerikaanse economie. In juli werd een neutrale positie in aandelen aangehouden. Vanuit technisch perspectief was de markt te ver gedaald. Binnen aandelenportefeuille werd het belang in Amerikaanse aandelen verhoogd en Europese aandelen verlaagd. Het belang in aandelen uit opkomende markten is afgebouwd tot een onderweging, vanwege de zwakte in de wereldeconomie. De sterke onderweging in Japan is afgebouwd. De relatieve posities in converteerbare obligaties, absolute return en Europees vastgoed zijn onveranderd gebleven.

## Falcon Aandelen Depot Nederland

Het derde kwartaal werd gekenmerkt door gebeurtenissen op de financiële markten die alleen maar als "een keer in een leven" omschreven kunnen worden. De situatie op de geldmarkten was uiterst gespannen, de koersbewegelijkheid steeg tot recordhoogten, diverse instellingen moesten door overheidsingrijpen van de ondergang gered worden en enkele van de grootste banken ter wereld zagen zich gedwongen tot consolidatie. Ondanks deze moeilijke omstandigheden wist het fonds zich relatief goed staande te houden.

## Falcon Aandelen Depot Eurozone en Falcon Aandelen Depot Europa

De aandelenmarkten zakten in het derde kwartaal weg doordat de al een jaar aanhoudende kredietcrisis opnieuw zijn tol eiste onder financiële instellingen. Hierdoor werd de vrees voor een mondiale recessie verder aangewakkerd. Tegen deze moeilijke achtergrond presteerde het fonds slechter dan de benchmark, zowel het afgelopen kwartaal als tot nu toe dit jaar. Volgens de meeste waardeeringsmaatstaven lijken Europese aandelenmarkten goedkoop, maar blijven zorgen aanwezig over de winstontwikkeling van het bedrijfsleven.

## Falcon Mix Depot Neutraal

De beheerder startte met een onderweging in aandelen, vanwege negatieve verwachtingen voor de Amerikaanse economie. In juli werd een neutrale positie in aandelen aangehouden. Vanuit technisch perspectief was de markt te ver gedaald. Na herstel in de aandelenmarkt werd de portefeuille weer teruggebracht naar een onderweging in aandelen. Na de scherpe daling van de aandelenmarkt in september werd de onderweging in aandelen verlaagd. De positie in converteerbare obligaties en hoogrentende obligaties (High Yield) bleef onveranderd.

## Falcon Aandelen Depot Wereld

Hoge olieprijsen en afwaarderingen door analisten in de financiële sector deden aandelenkoersen dalen. Het sentiment verbeterde in juli door de aankondiging van het reddingsplan voor Fannie Mae en Freddy Mac. Een sterke daling van de olieprijs ondersteunde de markt. De maand september is de slechtste aandelenmaand ooit. Uit defensieve werd het belang in Amerikaanse aandelen verhoogd en Europese aandelen verlaagd. Het belang in aandelen uit opkomende markten is afgebouwd. Wij verlaagden de onderweging in Japan.

## Falcon Aandelen Depot Duurzaam Wereld

Het 3e kwartaal 2008 gaat waarschijnlijk de geschiedenis in als een van de meest dramatische perioden voor de financiële markten. In deze moeilijke marktomgeving presteerde de fundamentele strategie van het fonds niet beter dan de wereldwijde aandelenindex. De prestatie over de periode werd negatief beïnvloed door onze focus op groei en door het belang in de sector van de hernieuwbare energie. Voor de komende maanden zal de omgeving voor aandelen moeilijk blijven. We blijven ons echter richten op bedrijven die winstmaximalisatie nastreven en goed gepositioneerd zijn om op het gebied van duurzame ontwikkeling in te spelen.



FALCON LEVEN