



FALCON LEVEN

Beleggersberichten 4e kwartaal 2008

Falcon Leven-fondsen

Marktcommentaar

Aandelenmarkten

De zwakte op de aandelenmarkten zette zich dit kwartaal voort. Eerst was de stemming op Wall Street negatief door de vraag of de Senaat voor of tegen het TARP plan zou stemmen. Daarnaast waren er zwakke economische cijfers die het sentiment ook niet ten goede kwamen.

De verbetering van de geldmarkt zorgde eind oktober voor een rally op de aandelenmarkt. Dit duurde echter niet lang. Aandelenkoersen werden opnieuw gedrukt door zwakke economische cijfers. Dit werd versterkt door de financiële twijfels rond Citigroup en de auto industrie. De reddingsmaatregelen rond Citigroup en de stimuleringsmaatregelen van de Amerikaanse regering voor de hypotheek en consumenten kredietmarkt brachten opluchting op de aandelenmarkten. Na zeer zwakke werkgelegenheidscijfers daalden de aandelenkoersen opnieuw. De begrotingsplannen van president Barack Obama brachten aan het einde van het kwartaal wat herstel op de aandelenmarkten.

Na de scherpe koersdalingen op de internationale aandelenmarkten zijn aandelen de afgelopen maanden aantrekkelijker geworden vanuit het oogpunt van waardering. Echter, deze markten hebben naar onze mening nog steeds te lijden onder tegenvallende economische cijfers en winsten. Hier staat tegenover dat de Amerikaanse regering en de centrale bank veel steunmaatregelen hebben aangekondigd om de economie en de kredietmarkten te stimuleren. Wij hebben op dit moment een neutrale visie ten aanzien van aandelenbeleggingen en verwachten dat de heftige koersbewegelijkheid op de aandelenmarkten de komende tijden zal aanhouden.

Vastrentende waarden

De zwakke aandelenmarkten hadden vanaf het begin van het kwartaal een positieve invloed op de obligatiemarkten. Hier stond echter tegenover dat door de grote steunmaatregelen van de Amerikaanse regering de obligatierendementen op een hoog niveau bleven. De reden hiervoor was angst dat de regering veel geld moet lenen om deze plannen te kunnen financieren.

De obligatiemarkt was bang voor een vloed van nieuwe staatsleningen. Halverwege november begon de 10-jaarsrente scherp te dalen. De aankondiging van de Amerikaanse centrale bank om hypotheek leningen en mogelijk staatsleningen te kopen was de belangrijkste oorzaak voor de scherpe daling van de rente. In dit kwartaal daalde de 10-jaarsrente in Nederland van 4,35 naar 3,55 procent.

Wij zijn van mening dat het herstel van de Amerikaanse en Europese economie traag zal verlopen. Wij verwachten dat de kapitaalmarktrente in de komende tijd op een, in historisch perspectief, laag niveau zal blijven. Na de scherpe daling van de rente in het afgelopen kwartaal mag vanuit een technisch oogpunt het oplopen van de obligatierendementen worden verwacht. Maar de potentiële interventies van de Amerikaanse centrale bank kunnen betekenen dat er in de markt een tegenwicht aanwezig is tegen een hogere rente.

Valutamarkten

De daling van de koers van de euro zette zich in de eerste twee maanden van dit kwartaal voort. De belangrijkste reden voor de zwakte van de euro was de snelle afzakking van de economie in de eurozone. In de eerste twee maanden van het kwartaal daalde de euro ten opzichte van de dollar van een niveau van 1,41 tot een dieptepunt van 1,25.

De euro herstelde aan het einde van het kwartaal als gevolg van de terughoudendheid van de Europese Centrale Bank (ECB) om haar rentetarieven scherp te verlagen. De koers van de euro versus de dollar eindigde het jaar op een niveau van 1,40. De koers van de yen bleef als gevolg van risicoaversie op de financiële markten dit kwartaal sterk ten opzichte van de euro. Tegenover de yen zakte de euro dit kwartaal van 150 naar 127.

De huidige koersbewegelijkheid op de internationale financiële markten heeft de belangstelling voor de dollar vergroot. Wij verwachten niet dat dit beeld snel zal veranderen. Na de zeer sterke stijging van de koers van de yen in de afgelopen maanden denken wij dat de kans op valuta interventies door de Japanse autoriteiten aan het toenemen is. Zeker gegeven de zeer zwakke staat van de Japanse economie op dit moment. Een lagere koers van de yen is om deze redenen in de komende tijd niet uit te sluiten.

Netto fondsrendementen o.b.v. koersen per 01-01-2009

	Vanaf de start op jaarbasis	Afgelopen 3 maanden	Afgelopen 12 maanden	Afgelopen 36 maanden op jaarbasis	Afgelopen 60 maanden op jaarbasis
Depositofondsen					
Euro Deposito Fonds ¹	4,1%	0,9%	3,7%	3,0%	2,3%
Doelrendementfondsen					
Green Star ^{1 2}	3,7%	-5,3%	-6,2%	-0,8%	1,0%
Obligatiefondsen					
Euro Obligatie Fonds ¹	4,9%	2,9%	3,9%	1,3%	2,9%
Blue Star	4,7%	7,5%	10,9%	1,6%	3,8%
Mixfondsen					
Purple Star	6,0%	-10,7%	-25,9%	-5,7%	0,2%
Red Star	2,2%	-20,4%	-40,2%	-14,4%	-4,9%
Aandelenfondsen					
Orange Star	1,3%	-20,0%	-39,1%	-13,8%	-4,5%
Milieu Aandelen Fonds	2,4%	-25,1%	-44,6%	-15,5%	-5,0%
Nederlandse Aandelen Fonds	6,0%	-26,0%	-50,6%	-15,9%	-4,0%
Europese Aandelen Fonds	3,0%	-22,5%	-45,3%	-13,4%	-3,5%
Noord-Amerikaanse Aandelen Fonds	2,8%	-20,1%	-35,9%	-14,1%	-6,3%
Japanse Aandelen Fonds	-5,3%	-11,3%	-32,8%	-21,2%	-6,2%
Verre Oosten Aandelen Fonds	3,3%	-19,3%	-45,8%	-4,5%	5,3%

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. 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.

Fondsnaam	Startdatum	Beginkoers
Green Star	1 mei 1988	€ 0,4311
Purple Star	1 mei 1988	€ 0,4311
Red Star	1 mei 1988	€ 0,4311
Euro Obligatie Fonds	1 mei 1988	€ 0,4311
Nederlandse Aandelen Fonds	1 mei 1988	€ 0,4311
Euro Deposito Fonds	1 mei 1988	€ 0,4311
Blue Star	1 mei 1989	€ 0,4225
Orange Star	1 mei 1989	€ 0,4225
Europese Aandelen Fonds	1 mei 1989	€ 0,4225
Noord-Amerikaanse Aandelen Fonds	1 mei 1989	€ 0,4225
Japanse Aandelen Fonds	1 mei 1989	€ 0,4225
Verre Oosten Aandelen Fonds	1 mei 1989	€ 0,4225
Milieu Aandelen Fonds	1 mei 1990	€ 0,4311

¹ Fondsen waarbij garantierendement mogelijk is voor polissen tot en met Algemene Voorwaarden AV '99.

² Fonds waarbij garantierendement mogelijk is voor polissen vanaf Algemene Voorwaarden AV '99A t/m AV'03.

Spreiding van de Falcon Leven-fondsen en -pools per 31-12-2008

Falcon Green Star (doelrendement mix)

Falcon AR Stabilitypool	1,72%
Falcon AR Balancedpool	1,68%
Falcon AR Growthpool	96,71%
Liquide middelen	-0,11%
Totaal	100,00%

Falcon Purple Star (euro mixfonds)

Falcon Euro obligatiepool	34,82%
Falcon Euro high yieldpool	6,41%
Falcon Euro aandelenpool	48,98%
Falcon Euro deposito-pool	0,00%
Falcon Europe convertible-pool	9,91%
Liquide middelen	-0,12%
Totaal	100,00%

Falcon Red Star (internationaal mixfonds)

Falcon Europese aandelenpool	24,89%
Falcon Noord-Amerikaanse aandelenpool	43,55%
Falcon Japanse aandelenpool	10,14%
Falcon Verre Oosten aandelenpool	4,01%
Falcon Euro deposito-pool	0,00%
Falcon Euro obligatiepool	0,00%
Falcon Europe convertible-pool	8,58%
Falcon Europees vastgoedpool	9,05%
Falcon AR Balancedpool	0,00%
Falcon AR Stabilitypool	0,00%
Falcon AR Growthpool	0,00%
Falcon Euro high yieldpool	0,00%
Falcon Wereld obligatiepool	0,00%
Liquide middelen	-0,22%
Totaal	100,00%

Falcon Orange Star (internationaal aandelenfonds)

Falcon Europese aandelenpool	30,45%
Falcon Noord-Amerikaanse aandelenpool	54,21%
Falcon Japanse aandelenpool	11,38%
Falcon Verre Oosten aandelenpool	3,93%
Liquide middelen	0,03%
Totaal	100,00%

Falcon Wereld obligatiepool

Australië	0,68%
Canada	4,52%
Denemarken	0,83%
Noorwegen	0,25%
Zweden	0,81%
Polen	0,76%
V.S.van Amerika	25,98%
Verenigd Koninkrijk	11,48%
Euroland	53,90%
Zwitserland	0,00%
Liquide middelen	0,78%
Totaal	100,00%

Falcon Euro aandelenpool

Oostenrijk	1,06%
België	2,45%
Finland	2,98%
Frankrijk	30,60%
Duitsland	23,58%
Griekenland	0,02%
Ierland	2,23%
Italië	6,54%
Luxemburg	1,21%
Nederland	13,10%
Portugal	0,73%
Spanje	13,12%
Liquide middelen	2,39%
Totaal	100,00%

Falcon Europese aandelenpool

Oostenrijk	1,00%
België	2,04%
Cyprus	0,00%
Denemarken	0,92%
Finland	2,33%
Frankrijk	17,35%
Duitsland	14,37%
Griekenland	0,00%
Hongarije	0,00%
Ierland	1,78%
Italië	4,00%
Luxemburg	1,02%
Nederland	6,01%
Noorwegen	0,00%
Portugal	1,14%
Spanje	8,17%
Zweden	0,64%
Zwitserland	12,09%
Verenigd Koninkrijk	24,19%
Liquide middelen	2,95%
Totaal	100,00%

Falcon Verre Oosten aandelenpool

Australië	59,06%
China	5,07%
Hongkong	19,26%
Singapore	11,95%
Indonesië	0,00%
Kaaiman Eilanden	0,00%
Maleisië	0,00%
Korea	0,00%
Liquide middelen	4,66%
Totaal	100,00%

Falcon Socially Responsible aandelenpool

Euroland	32,77%
Denemarken	2,97%
Noorwegen	1,79%
Zweden	1,15%
Zwitserland	8,11%
Verenigd Koninkrijk	7,58%
Australië	0,22%
Kaaiman eilanden	0,82%
Canada	0,38%
China	0,29%
Hong Kong	0,30%
Jersey	0,21%
Japan	7,19%
Brazilië	0,51%
Singapore	1,69%
Taiwan	0,00%
Mexico	0,00%
V.S. van Amerika	28,29%
Liquide middelen	5,74%
Totaal	100,00%

Fondsnieuws 4e kwartaal 2008

Falcon Euro Deposito Fonds

In het vierde kwartaal werden de wereldwijde kredietmarkten getroffen door grootte koersschommelingen in alle beleggingscategorieën. Vooral oktober was een teleurstellende maand. In december verbeterde het sentiment enigszins en nam de spanning op de interbancaire markt af. Hierdoor verbeterde de markt van de primaire bedrijfsobligaties, waardoor beleggers investeerden in de aantrekkelijk geprijsde uitgiften.

Falcon Green Star

Sinds begin van het jaar is de verdeling van het fondsvermogen over de drie absolute return strategieën niet aangepast. Per eind december zag de verdeling binnen Falcon Green Star er als volgt uit: 96% Falcon Absolute Return Growthpool, 2% Falcon Absolute Return Balancedpool en 2% Falcon Absolute Return Stabilitypool. Door de onrust op de markten en de sterke samenhang tussen de verschillende beleggingscategorieën behaalde het fonds dit kwartaal een negatief resultaat.

Falcon Euro Obligatie Fonds

Europese overheidsobligaties deden het goed in het afgelopen kwartaal. Het rendement op de Duitse 10-jaars 'Bund' daalde met 106 basispunten naar 2,95%. Het kwartaal werd vooral gekenmerkt door een scherpe daling van de inflatieverwachting. De geïndexeerde obligaties bleven achter bij conventionele obligaties. Het rendement op de Franse geïndexeerde 10-jaarsobligatie daalde met 20 basispunten naar 2,0%. De grootte koersschommelingen, de zwakkere aandelenmarkten en de vrees voor een wereldwijde recessie wakkerden de vraag naar overheidsobligaties verder aan ten koste van bedrijfsobligaties.

Falcon Blue Star

In oktober waren wij van mening dat de wereldeconomie meer zou verzwakken dan de markt verwachtte. Wij besloten daarom tot uitgesproken longposities en gingen uit van een steiler wordende rentecurve. Wij verwachtten dat de korte rente meer zou dalen dan de lange rente. In november werden wij defensiever voor risicovolle activa, omdat de economische omstandigheden verder verslechterden. De blootstelling aan de euro en Amerikaanse emissies werd teruggebracht. In december werd de weging verlaagd van overheidsobligaties ten gunste van aan inflatie gelinkte obligaties en obligaties met een laag kredietrisico. Twee vermogenscategorieën die waren achtergebleven en die goede fundamentele waarde bieden.

Falcon Purple Star

Begin oktober werd de onderwogen positie in aandelen teruggebracht naar neutraal, omdat vanuit technisch perspectief aandelen aantrekkelijk geprijsd waren. Na een sterke koersdaling op de aandelenmarkten werd aandelenpositie vergroot ten opzichte van obligaties. In november werd op de aandelenpositie winst genomen na een kort herstel in een dalende markt. Na deze winstneming werd de aandelenpositie niet meer gewijzigd. Het fonds was dit kwartaal licht onderwogen in obligaties, neutraal in converteerbare obligaties en de positie in hoogrentende obligaties (High Yield) werd beperkt afgebouwd.

Falcon Red Star

Het vierde kwartaal was een slecht kwartaal voor aandelenmarkten. Zwakke economische cijfers drukten de aandelenkoersen omlaag. De redding van Citigroup en een stimuleringsplan van de Amerikaanse overheid om de hypotheekmarkt en de markt voor consumentleningen te helpen, bracht wat opluchting en koersstijgingen. Zwakke arbeidsmarkt cijfers verstoorden dit, ook al had het vooruitzicht op een nieuw stimuleringsplan van president Obama enig herstel als gevolg. Vanwege de waarderingen werden Japanse aandelen naar een neutrale positie gebracht. In december werd de overweging in Amerikaanse aandelen afgebouwd naar neutraal ten gunste van Europese en 'emerging' aandelen. De positie in vastgoed bleef dit kwartaal onderwogen. De overwogen positie in converteerbare obligaties werd afgebouwd naar onderwogen.

Falcon Nederlandse Aandelen Fonds

Het jaar 2008 was een zeer turbulent jaar. De financiële crisis greep in de tweede helft van het jaar om zich heen. Banken in binnen- en buitenland stonden op omvallen en overheden moesten te hulp schieten om faillissementen te voorkomen. De belangen van werknemers en klanten werden veilig gesteld. De aandeelhouders in financiële waarden betaalden de rekening en verloren meer dan de helft van hun belegging. Vooruitzichten voor de economie zijn onzeker waardoor koersschommelingen groot zullen blijven op de aandelenbeurzen. De verwachting is dat bedrijven als KPN en Ahold over 2009 een goed rendement zullen laten zien.

Falcon Europese Aandelen Fonds

Het jaar 2008 was een dramatisch jaar voor aandelenbeleggers. De vraag zakte snel in en vervolgens hielden consumenten en bedrijven de hand op de knip. Onder deze moeilijke omstandigheden bleef het fonds in het vierde kwartaal achter bij de benchmark. Op basis van traditionele waarderingsmaatstaven lijken de aandelenmarkten op dit moment goedkoop, maar de huidige winstverwachtingen lijken te hoog gespannen. Gezien het moeilijke bedrijfsklimaat, waarmee veel Europese ondernemingen te kampen hebben, zullen de winstprognoses verder naar beneden bijgesteld moeten worden. Het beleid blijft erop gericht om het risico van tegenvallende bedrijfsresultaten zoveel mogelijk te beperken.

Falcon Japanse Aandelen Fonds

Dit kwartaal droegen alle sectoren negatief bij aan het absolute rendement van de portefeuille. Auto-, consumenten- en technologie sectoren leden de zwaarste verliezen, omdat de vrees voor recessie een massale verkoop van consumptiegerelateerde aandelen teweeg bracht. De wijzigingen in portefeuillesamenstelling zijn het resultaat van een verschuiving naar een defensieve positionering. Diverse 'large caps' uit de benchmark werden aangekocht en 'small caps' werden verkocht. De vertragende wereldeconomie zal naar verwachting zijn tol eisen van Japanse ondernemingen, omdat export de laatste jaren één van hun belangrijkste groeimotoren is geweest. Toch heeft Japan naar onze mening waarschijnlijk de beste uitgangspositie om, na afronding van de balansherstructurering bij de grote financiële instellingen, de ontwikkelde economieën voor te gaan op de weg naar herstel.

Falcon Noord-Amerikaanse Aandelen Fonds

Beleggers zullen 2008 graag snel willen vergeten. De aandelenmarkten stortten in oktober en november volledig in, waarna ze in december wat terrein terugwonnen. De koersbewegelijkheid nam hierbij scherp toe. De kredietmarkten bleven krap, aangezien het regeringsplan om vergiftigde hypotheekbeleggingen van banken op te kopen is getransformeerd naar een strategie om banken te herkapitaliseren door de aankoop van preferente aandelen. Het vertrouwen van internationale beleggers is bovendien geschokt door het Madoff-schandaal. Tot slot heeft de Fed (stelsel van centrale banken) de rente drastisch verlaagd in een poging de economie weer snel op gang te brengen. De verwachting is dat aandelen, gezien de steeds aantrekkelijker waarderingen en opgepotte liquiditeiten, een hectisch maar positief jaar tegemoet gaan.

Falcon Verre Oosten Aandelen Fonds

Het was wederom een zwak kwartaal voor aandelenmarkten. Zwakke economische cijfers hielpen het sentiment niet. Gedurende het derde kwartaal werden defensieve posities ingenomen vanwege een hogere risico-aversie en een diepere wordende internationale kredietcrisis die de groei van de Aziatische export bedreigde. De focus ligt op kwalitatief hoogstaande aandelen in de sectoren financiën, telecomunicatie en bedrijven die worden geherstructureerd. De voorkeur wordt gegeven aan fabrikanten van producten met een hoge toegevoegde waarde en producenten die zich richten op de Chinese binnenlandse economie.

Falcon Milieu Aandelen Fonds

Het vierde kwartaal 2008 was wederom een zwak kwartaal voor de aandelenmarkten. In deze moeilijke marktomgeving presteerde de fundamentele strategie van het fonds niet beter dan de benchmark. Het beleggingsresultaat werd bepaald door de focus op groei en vooral door de keuze voor de sector van de duurzame energie. Voor de komende maanden wordt verwacht dat de omgeving voor aandelen moeilijk zal blijven. De focus is gewijzigd op bedrijven die hun winsten sneller kunnen verhogen dan hun concurrenten en goed gepositioneerd zijn om op trends op het gebied van duurzame ontwikkeling in te spelen.

Falcon Orange Star

Het was wederom een zwak kwartaal voor aandelenmarkten. Zwakke economische cijfers hielpen het sentiment niet. De redding van Citigroup en een stimuleringsplan van de Amerikaanse overheid om de hypotheekmarkt en de markt voor consumentleningen te helpen bracht opluchting en koersstijgingen. Zwakke arbeidsmarkt cijfers verstoorden dit, ook al had het vooruitzicht op een nieuw stimuleringsplan van president Obama enig herstel tot gevolg. Vanwege de waardering werden Japanse aandelen naar een neutrale positie gebracht. In december werd de overweging in Amerikaanse aandelen afgebouwd naar neutraal ten gunste van Europese en 'emerging' aandelen.



FALCON LEVEN

Falcon Leven N.V., Capellalaan 115, 2132 JM Hoofddorp, telefoon (023) 564 83 00, www.falconleven.nl

Bron: Fortis Investments. Aan deze publicatie kunnen geen rechten worden ontleend.