



FALCON LEVEN

Beleggersberichten 3e kwartaal 2008

Falcon Leven-fondsen

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 stimulus 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 fondsrendementen o.b.v. koersen per 01-10-2008

	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%	2,8%	2,2%
Doelrendementfondsen					
Green Star ^{1 2}	4,0%	-2,1%	-1,2%	2,1%	2,5%
Obligatiefondsen					
Euro Obligatie Fonds ¹	4,8%	2,1%	1,5%	0,2%	2,3%
Blue Star	4,4%	6,4%	4,1%	-0,5%	1,6%
Mixfondsen					
Purple Star	6,7%	-6,2%	-17,4%	-1,2%	3,4%
Red Star	3,4%	-7,4%	-28,5%	-6,4%	0,5%
Aandelenfondsen					
Orange Star	2,5%	-5,3%	-27,0%	-5,7%	0,7%
Milieu Aandelen Fonds	4,1%	-9,7%	-28,7%	-5,4%	2,2%
Nederlandse Aandelen Fonds	7,7%	-22,5%	-36,4%	-4,4%	3,9%
Europese Aandelen Fonds	4,4%	-13,2%	-31,2%	-4,6%	3,7%
Noord-Amerikaanse Aandelen Fonds	4,0%	-0,4%	-23,7%	-6,7%	-1,5%
Japane Aandelen Fonds	-4,8%	-10,4%	-31,2%	-13,6%	-4,2%
Verre Oosten Aandelen Fonds	4,5%	-11,2%	-34,8%	2,8%	10,9%

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.

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
Japane 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 30-09-2008

Falcon Green Star (doelrendement mix)

Falcon AR Stabilitypool	1,64%
Falcon AR Balancedpool	1,64%
Falcon AR Growthpool	96,56%
Liquide middelen	0,16%
Totaal	100,00%

Falcon Purple Star (euro mixfonds)

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 Red Star (internationaal mixfonds)

Falcon Europese aandelenpool	22,45%
Falcon Noord-Amerikaanse aandelenpool	47,10%
Falcon Japanse aandelenpool	7,14%
Falcon Verre Oosten aandelenpool	1,39%
Falcon Euro deposito-pool	0,00%
Falcon Euro obligatiepool	0,00%
Falcon Europe convertible-pool	11,35%
Falcon Europees vastgoedpool	9,08%
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	1,49%
Totaal	100,00%

Falcon Orange Star (internationaal aandelenfonds)

Falcon Europese aandelenpool	27,06%
Falcon Noord-Amerikaanse aandelenpool	60,33%
Falcon Japanse aandelenpool	9,59%
Falcon Verre Oosten aandelenpool	2,81%
Liquide middelen	0,22%
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 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 Verre Oosten aandelenpool

Australië	63,55%
China	5,93%
Hongkong	14,86%
Singapore	10,60%
Indonesië	0,00%
Kaaiman Eilanden	0,00%
Maleisië	0,00%
Korea	0,00%
Liquide middelen	5,06%
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%
Malaysië	0,00%
Singapore	1,97%
Taiwan	0,00%
Mexico	0,00%
V.S. van Amerika	33,62%
Liquide middelen	1,91%
Totaal	100,00%

Fondsnieuws 3e kwartaal 2008

Falcon Euro Deposito Fonds

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 Green Star

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 Euro Obligatie Fonds

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 Blue Star

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 Purple Star

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 Red Star

De beheerder startte met een onderweging in aandelen, vanwege onze 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 de 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 wereld economie. De sterke onderweging in Japan is afgebouwd. De relatieve posities in Europees vastgoed en converteerbare obligaties zijn onveranderd gebleven.

Falcon Nederlandse Aandelen Fonds

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 Europese Aandelen Fonds

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 Japanse Aandelen Fonds

De markt bleef slecht gedurende het afgelopen kwartaal. Een verslechtering van het binnenlandse economische sentiment, inflatievrees en bezorgdheid over de Amerikaanse kredietcrisis duwde de markt omlaag. Aandelen werden massaal van de hand gedaan, vooral door buitenlandse beleggers die zich uit de Japanse markt terugtrokken. De best presterende sectoren waren rubberproducten en farmaceutica. Zwakke prestaties waren afkomstig van scheepvaart, groothandel en mijnbouw, doordat de aan grondstoffen en scheepvaart gerelateerde aandelen negatief werden beïnvloed door bezorgdheid over de vertragende wereld economie. Het fonds bleef achter bij de benchmark door de negatieve aandelenselectie.

Falcon Noord-Amerikaanse Aandelen Fonds

In het derde kwartaal daalden de Amerikaanse aandelenmarkten scherp omdat de financiële en kredietinfrastructuur weer onder druk kwamen. De koersbewegelijkheid was de hoogste in twintig jaar en de financiële sector zal er eind 2008 heel anders uitzien. Bij het afsluiten van het kwartaal had het Congres een controversieel hulp-pakket in behandeling, midden in de presidentsverkiezingen. Het fonds daalde dit kwartaal sterker dan de markt als gevolg van een ongunstige aandelenselectie. Wij voorzien minder goede tijden voor de groei van het Amerikaanse bruto binnenlands product (bbp) en de bedrijfswinsten, maar historisch gezien zijn aandelen een voorlopende indicator en wellicht is de bodem van de markt bereikt.

Falcon Verre Oosten Aandelen Fonds

Hoge olieprijsen en afwaarderingen door analisten in de financiële sector deden aandelenkoersen dalen. Vooral in september verslechterde het sentiment sterk. Het faillissement van Lehman Brothers had een grote verkoopgolf tot gevolg. Het ministerie van Financiën en de FED (het stelsel van Amerikaanse centrale banken) kondigden een plan aan om alle slechte hypothecaire leningen over te nemen. De aandelenmarkt reageerde positief op het plan. Daarna begon de markt te twifelen of het Congres het plan wel zou ondersteunen. De aandelenmarkt stortte bijna in elkaar toen het Huis van Afgevaardigden het plan afkeurde. De maand september is de slechtste aandelenmaand ooit. De overweging in opkomende markten ten opzichte van Japan is opgeheven.

Falcon Milieu Aandelen Fonds

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 Orange Star

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 LEVEN