Bericht des Moventum Asset Managements

- Moventum Plus Aktiv Quartal IV / 2016 -

--- Dachfonds ---

(Ausgabe Deutschland / Luxemburg)

Clinton oder Trump

Hauptsache die Kurse steigen

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

die Liste von Ländern mit Frauen an der politischen Spitze wird von Jahr zu Jahr länger. Hillary Clinton wird vielleicht die erste US-Präsidentin und tritt dem Kreis um Angela Merkel in Deutschland und Theresa May in Großbritannien bei. In Frankreich könnte dann im kommenden Jahr möglicherweise Marine Le Pen an die Macht kommen. Die Entwicklung, dass auch immer mehr Frauen die höchsten politischen Ämter im Staat übernehmen, ist begrüßenswert, sie haben bereits nachweislich politische Erfolge errungen. Die Staatsführer, egal ob Mann oder Frau, stehen jedoch vor großen ökonomischen und politischen Herausforderungen.

In Deutschland steht Angela Merkel innenpolitisch unter gewaltigem Druck. Desaströse Landtagswahlergebnisse, der Parteivorsitzende der Schwesterpartei grätscht ihr bei der Flüchtlingsfrage bei jeder Gelegenheit gehörig in die Parade und innerhalb der Europäischen Union bröckelt die Gefolgschaft für ihren Kurs. Ob sie nochmals als Kanzlerkandidatin der Unionsparteien bei den im kommenden Jahr anstehenden Bundestagswahlen antreten will, hat sie noch nicht verkündet. Aber gibt es denn in Deutschland überhaupt geeignete Nachfolgekandidaten – selbst parteiübergreifend?
Die gute wirtschaftliche Verfassung Deutschlands ist unbestritten. Im Vergleich zu den anderen großen Volkswirtschaften Europas läuft es in Deutschland weiterhin rund. Der Finanzminister freut sich über sprudelnde Steuereinnahmen. Die Haushaltslage ist so gut wie schon zig Jahre nicht mehr, seine europäischen Kollegen können da vor Neid nur so erblassen.

Theresa May hat in Großbritannien ein schweres politisches Erbe angetreten. Nach dem Brexitentscheid und dem Rücktritt Camerons als Premier hält sie die politischen Zügel fest in der Hand. Viele Brexitbefürworter aus den eigenen politischen Reihen hat sie in verantwortungsvolle politische Positionen gehievt, die neue Regierung erzielt die höchsten Umfragewerte seit Jahren und von Panikstimmung - keine Spur. Die wirtschaftlichen Folgen: Das Pfund ist schwach, die Aktienkurse sind gestiegen, die Arbeitslosenrate hat einen Tiefstand erreicht und die Immobilienpreise fallen endlich. Was will man mehr? Immerhin erwarten fast 29 Prozent der Briten mit dem Brexit einen positiven Effekt für die britische Wirtschaft. Die britische Notenbank Bank of England teilt den Optimismus nicht. Sie hat ihre Erwartungen zum britischen Bruttoinlandprodukt für das kommende Jahr deutlich nach unten revidiert. Mit der frühzeitigen Zinssenkung will sie Schlimmeres verhindern und Entschlossenheit demonstrieren. Aus Sicht eines Unternehmers, der weitreichende Investitionsentscheidungen treffen muss, macht es Sinn, erst einmal die weitere Entwicklung abwarten. Schließlich sind die mittel- und langfristigen, tatsächlichen Konsequenzen des Brexits schwer abzuschätzen.
Und wann treten die Briten endgültig aus der Europäischen Union aus? So richtig weiß das offensichtlich keiner. Mit dem finalen Austrittsgesuch der britischen Regierung in Brüssel ist nicht vor

März 2017 zu rechnen. Sicherlich werden die Austrittsverhandlungen für beide Seiten aber kein Zuckerschlecken.

Diese Probleme gibt es in den Vereinigten Staaten nicht. Es wird „nur“ ein neuer Präsident gewählt. Hillary Clinton und Donald Trump sind aus unterschiedlichen Gründen bei den Wählern gleichermaßen unbeliebt, sodass diese gerne die Präsidentenwahl auf die Wahl zwischen Pest und Cholera reduzieren.
Trotz einer guten Lage am Arbeitsmarkt ist die Verfassung der amerikanischen Wirtschaft mit einem für dieses Jahr erwarteten Wachstum von rund 2,5 Prozent als durchschnittlich zu werten. Der Konsum spielt unverändert eine tragende Rolle. Doch welcher der beiden Präsidentschaftskandidaten kann der Wirtschaft die wichtigen Impulse geben? Das Vorurteil, dass ein Präsident der Demokratischen Partei schlecht für Wirtschaft und Börse sei, widerlegen die Amtszeiten der beiden Präsidenten Barack Obama und Bill Clinton deutlich. Die durchschnittliche jährliche Wertentwicklung des S&P 500 während dieser beiden Amtszeiten liegt mit rund 15 Prozent deutlich höher als die der Amtszeiten vieler Präsidenten der Republikanischen Partei.

Der kurze Brexitschock ist an den internationalen Kapitalmärkten letztendlich abgeperlt wie Wasser an einem gut imprägnierten Lederschuh. Kurz nass geworden, von hässlichen Wasserflecken aber keine Spur. Dementsprechend konnten sich im Verlauf des dritten Quartals alle Moventum-Dachfonds-Strategien erholen. Sicherlich wird es im Verlauf des vierten Quartals auch regnerische Tage an den Kapitalmärkten geben. Mit unserer Portfoliostrategie sind wir aber der Überzeugung, dass wir für solche Tage und damit auf die vor uns stehenden Herausforderungen bestens positioniert sind.

Performance* der Moventum Plus Aktiv Dachfonds seit 01.01.2016 bis 30.09.2016

Moventum Dachfonds - Offensives Portfolio	Moventum Dachfonds - Dynamisches Portfolio	Moventum Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio	Moventum Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio Europa	Moventum Dachfonds - Defensives Portfolio
-2,26	-0,74	-0,64	-3,06	-0,45

In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Kursschwankungen.
* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung
** Der Aktienanteil wurde per 01.04.2007 von 20% auf 30% erhöht.
Quelle: Moventum S.C.A., eigene Darstellung

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Moventum
Asset Management Team

12. Oktober 2016

Bericht des Asset Managements für das 4. Quartal 2016

Inhaltsverzeichnis:

1. Die nominalen Bewegungen / Veränderungen in den Assetklassen
2. Die Hintergründe für die vorgenommenen Veränderungen (Marktrück- und Ausblick)
3. Die Ergebnisse der Moventum Dachfonds zum 30.09.2016
4. Die Veränderungen in der Fondsallokation
5. Performancebeiträge der den Moventum Dachfonds zugrunde liegenden Fonds
6. Schlusswort

1. Die nominalen Bewegungen / Veränderungen in den Assetklassen

Im Aktienbereich nehmen wir für das 4. Quartal 2016 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Um der steigenden Unsicherheit in den Industriestaaten und den teilweise ambitionierten Bewertungsniveaus entgegenzuwirken, reduzieren wir die Gewichtung der Region Europa, konkret des deutschen Aktienmarktes, zugunsten der Emerging Markets. Es bleibt damit bei einer Übergewichtung der Region Nordamerika und einer neutralen Gewichtung Japans. Europa ist nun leicht untergewichtet und auch die Schwellenländer sind, trotz einer Erhöhung der Gewichtung, weiterhin untergewichtet. Innerhalb Europas bleibt die Eurozone leicht bevorzugt, während Großbritannien und die Schweiz eine Untergewichtung aufweisen.

Auf Ebene der Sektoren stellt der wachstumsstarke Technologiesektor weiterhin das größte Übergewicht dar, während der Finanzsektor deutlich untergewichtet bleibt. Die Akzentuierung dieser Positionierungen fällt, je nach Risikoprofil des Dachfonds, unterschiedlich stark aus. Langfristig überdurchschnittliches Wachstumspotenzial sehen wir auch im Gesundheitssektor, dessen Gewichtung zu Lasten der USA-Fonds in allen Dachfonds erhöht wird. Weiterhin werden selektiv Fonds mit Schwerpunkt Mid bzw. Small Caps beigemischt. Somit decken die Dachfonds in Summe auf der Aktienseite das gesamte Marktkapitalisierungsspektrum ab.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 4. Quartal 2016 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Es erfolgt ebenfalls eine Erhöhung des Engagements in den Emerging Markets. Dort ist das Zinsumfeld weiterhin attraktiv. Verstärkt in den Fokus rückt dabei das Segment der Lokalwährungsanleihen. Diese bieten attraktive Kupons und, sollte der US-Dollar seinen Aufwärtstrend beendet haben, zusätzlich die Chance auf Währungsgewinne. Reduziert wird im Gegenzug das Exposure zum Euro-Kurzläufersegment. Im negativen Zinsumfeld haben die Fonds dort keine Möglichkeit mehr, nach Kosten positive Renditen zu generieren. Die Duration bleibt in Summe weiterhin kurz, wodurch die Dachfonds nur geringen Zinsänderungsrisiken ausgesetzt sind und sich den negativen Auswirkungen etwaiger Zinsanstiege weitestgehend entziehen können. Das Credit-Exposure (Unternehmensanleihen und der Hochzinsbereich) wird auch über Fonds abgedeckt, die flexibel agieren und je nach Renditeaussichten Chancen in den verschiedenen Marktsegmenten wahrnehmen können.

Moventum Plus Aktiv Dachfonds – Defensives Portfolio
ISIN – LU0326463287

Assetklasse	Gewichtung* 3. Quartal 2016	Gewichtung* 4. Quartal 2016	Veränderungen
Aktien - US All Caps	4,00%	2,00%	-2,00%
Aktien - Europa Large Caps	18,00%	17,00%	-1,00%
Aktien - Europa Small Caps	3,00%	3,00%	
Aktien - Opportunities	5,00%	8,00%	+3,00%
Renten - High Yield / Emerging Markets	10,77%	16,15%	+5,38%
Renten - Euro High Grade	48,46%	43,08%	-5,38%
Renten - Spezialitäten	10,77%	10,77%	
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Ausgewogenes Portfolio Europa
ISIN – LU0326454708

Assetklasse	Gewichtung* 3. Quartal 2016	Gewichtung* 4. Quartal 2016	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	39,00%	43,00%	+4,00%
Aktien - Europa Small Caps	11,00%	7,00%	-4,00%
Aktien - Emerging Markets Europe	0,00%	0,00%	
Renten - Euro High Yield/Emerging Markets	21,11%	22,22%	+1,11%
Renten - Euro High Grade	23,33%	21,11%	-2,22%
Renten - Spezialitäten	5,56%	6,67%	+1,11%
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Ausgewogenes Portfolio
ISIN – LU0326451860

Assetklasse	Gewichtung* 3. Quartal 2016	Gewichtung* 4. Quartal 2016	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	11,00%	9,00%	-2,00%
Aktien - US Small Caps	2,00%	2,00%	
Aktien - Europa Large Caps	21,00%	21,50%	+0,50%
Aktien - Europa Small Caps	7,00%	5,00%	-2,00%
Aktien - Japan	1,50%	1,50%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	1,50%	2,00%	+0,50%
Aktien - Opportunities	6,00%	9,00%	+3,00%
Renten - High Yield / Emerging Markets	17,77%	23,33%	+5,56%
Renten - Euro High Grade	15,56%	12,22%	-3,34%
Renten - Spezialitäten	16,67%	14,45%	-2,22%
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Dynamisches Portfolio
ISIN – LU0326465068

Assetklasse	Gewichtung* 3. Quartal 2016	Gewichtung* 4. Quartal 2016	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	17,00%	15,00%	-2,00%
Aktien - US Small Caps	5,00%	5,00%	
Aktien - Europa Large Caps	21,00%	21,00%	
Aktien - Europa Small Caps	7,00%	5,00%	-2,00%
Aktien - Japan	4,00%	4,00%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2,00%	4,00%	+2,00%
Aktien - Opportunities	14,00%	16,00%	+2,00%
Renten - High Yields / Emerging Markets	16,80%	16,80%	
Renten - Euro High Grade	3,60%	3,60%	
Renten - Spezialitäten	9,60%	9,60%	
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Offensives Portfolio
ISIN – LU0326465225

Assetklasse	Gewichtung* 3. Quartal 2016	Gewichtung* 4. Quartal 2016	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	28,42%	26,32%	-2,10%
Aktien - US Small Caps	8,42%	8,42%	
Aktien - Europa Large Caps	24,21%	24,21%	
Aktien - Europa Small Caps	9,47%	6,32%	-3,15%
Aktien - Japan	6,32%	6,32%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	4,21%	6,33%	+2,12%
Aktien - Opportunities	18,95%	22,08%	+3,13%
Cash	0,00%	0,00%	

2. Die Hintergründe für die vorgenommenen Veränderungen (Marktrück- und Ausblick)

Kommt er oder kommt er nicht …

Entgegen der meisten Prognosen zeigte sich der Börsensommer relativ entspannt. Themen, die die Anleger verunsicherten und die bekannten Crashpropheten auf den Plan riefen, gab es reichlich. Aber nichts davon hatte an den Börsen nachhaltig negative Auswirkungen. Im Gegenteil: Schwächen entpuppten sich weiterhin als Kaufgelegenheiten. Nach der kurzen, aber heftigen Korrektur zum Halbjahreswechsel setzten die Aktienmärkte im Juli ihre Erholung fort, tendierten dann aber im weiteren Verlauf des Quartals seitwärts.

Crash … aber nur in den Medien!

Auch im 3. Quartal zeigte sich: Wer gelassen blieb und die Nerven behielt, war im Vorteil. Die Nachrichtenlage war wie in den vergangenen Quartalen sehr abwechslungsreich und hat immer wieder kurzzeitige Stimmungsschwankungen ausgelöst. Allerdings spielten sich diese Schwankungen mehr in den Medien als an den Kapitalmärkten ab. Für etliche der bekannten „Börsengurus“ war klar, dass die US-amerikanischen Aktienmärkte massiv überbewertet sind und vor einem Crash stehen. Hinzu kam nach Einschätzung vieler Analysten, dass die Sommermonate (insbesondere der September) Crashmonate sind. Auch sollten nach vielen Expertenprognosen die bevorstehende heiße Phase des US-Präsidentschaftswahlkampfs und die anstehenden Zinserhöhungen der US-Notenbank für eine zunehmende Nervosität der Anleger sorgen. Zudem war man der Meinung, dass die Notenbanken mit ihrem Latein am Ende sind. Ausserdem verliert das Weltwirtschaftswachstum weiter an Fahrt, die Schuldenblase in China bald platzt und der (politische) Untergang der EU aufgrund des Brexits, der Bankenkrise in Italien und des Flüchtlingsstroms nicht mehr aufzuhalten sei. Da war es schon sehr erstaunlich, dass sich die Anleger von dem Pessimismus nicht anstecken ließen. Oder haben diese dazu gelernt? Die Volatilität (Schwankungen) der Märkte tendierte wochenlang auf nahezu historischen Tiefstständen. Diese Gelassenheit wurde dann auch in den Medien als gefährlich, naiv und als Vorbote einer scharfen Korrektur gewertet. Es kam wieder mal anders, als es erwartet wurde. Sowohl die europäischen- als auch die US-Börsen präsentierten sich in freundlicher Verfassung. Der EuroStoxx50 legte um rund 5,1 Prozent, der S&P 500 in Euro um 2,5 Prozent zu. Im Laufe des Augusts erzielten die US-Börsen sogar ein neues historisches Hoch.

Wachstum: Moderat, aber akzeptabel

Da politische Verunsicherungen in der Regel eher kurze Auswirkungen an den Börsen haben, konzentrierten sich die Anleger auf die im Grunde für Aktieninvestments wichtigsten Fragen: Wie stabil sind die Unternehmensgewinne bzw. bestehen Aussichten auf Gewinnsteigerungen? Antwort: Die Gewinne konnten im Großen und Ganzen ihr Niveau halten. In den USA gab es zwar in den vergangenen Quartalen eine „Gewinnrezession“, aber im Laufe der vergangenen Monate hat sich angedeutet, dass sich dieser Trend wieder umkehren sollte. Zum Teil haben einige Unternehmen mit ihrem Gewinnausblick sogar positiv überrascht. Werden die Notenbanken an der lockeren Geldpolitik festhalten oder ist mit (deutlicheren) Zinserhöhungen zu rechnen? Antwort: Der Markt erwartete zwar keine weiteren massiven Lockerungsmaßnahmen (außer in Japan), geht aber davon aus, dass die Notenbanken mit sehr viel Fingerspitzengefühl agieren und Zinserhöhungen nur sehr moderat ausfallen. Falls notwendig, sind weitere Zinssenkungen bzw. Minuszinsen und „QEs“ (Liquiditätsspritzen, Anleihekäufe), die die Konjunktur stützen, nicht ausgeschlossen. Positiv hat der Markt auch auf die konjunkturellen Verbesserungen in den Schwellenländern und in China registriert. Zwar hatte die Weltbank und der IWF die Prognosen für das globale Wachstum erneut revidiert, aber das scheint für den Markt angesichts der unverändert zum Teil extrem niedrigen Zinsen und der nur moderaten Inflationsgefahren akzeptabel zu sein. Abgesehen von den vielen politischen Querelen haben die Anleger bei den fundamentalen Daten keine dauerhaften Gefahren gewittert, eher weiter Hoffnung geschöpft und sind relativ gelassen geblieben.

Märkte: Anleihen erstaunlich positiv, Aktien erholt

Dank der Erholung im Juli fällt die Quartalsbilanz für die Aktienmärkte überwiegend positiv aus. Die globalen Aktienmärkte legten, gemessen am MSCI Welt Index in Euro, rund 3,7 Prozent zu. Seit Jahresbeginn konnte der Index immerhin um 2,3 Prozent steigen. Haupttreiber waren hier vor allem die positiven Aktienmärkte in den USA. Der S&P500 (in US-Dollar) legte im Quartal um rund 3,3 Prozent und im Gesamtjahr rund 6,1 Prozent zu. Etwas eingetrübt wurde dieser Anstieg von der leichten Schwäche des US-Dollars zum Euro, der in 2016 bisher ungefähr 3,3 Prozent abgegeben hat. Die europäischen Börsen zeigten in den vergangenen drei Monaten zwar eine kräftige Erholung, der EuroStoxx50 stieg um 5,1 Prozent und der Dax30 sogar um 8,6 Prozent, aber seit dem Jahresstart liegen die Europäer weiterhin im Minus (EuroStoxx50 -5,6 Prozent, Dax30 -2,2 Prozent, MSCI Europe -3,3 Prozent). Gut lief es an den in den vergangenen Jahren gebeutelten Schwellenländern. Insbesondere die Börsen der rohstoffabhängigen Länder konnten sich weiter erholen. So legte der MSCI Emerging Market Index in Euro im 3. Quartal um 7,8 Prozent zu. In 2016 konnte sogar ein Anstieg um 13,5 Prozent erzielt werden, allerdings von einem 4-Jahres-Tief aus gesehen. Trotz der häufigen Stimmungswechsel, vor allem in den Medien, war es aus unserer Sicht sinnvoll, investiert zu bleiben und Marktschwächen für Zukäufe zu nutzen. Die Anleihemärkte profitierten sowohl von den beschriebenen Verunsicherungen als auch vom weiter bestehenden Anlagenotstand. Deutsche Staatsanleihen verharrten überwiegend im negativen Terrain, bei einer Laufzeit von einem Jahr müssen inzwischen 0,7 Prozent bezahlt werden. Aus diesem Grund stürzten sich die Anleger auf die risikoreicheren High Yield- und Unternehmensanleihen in den USA, in Europa und den Schwellenländern. Insbesondere bei den US-amerikanischen High-Yield-Anleihen ist es mittlerweile aber ebenfalls zu einem ungesund niedrigen Renditeniveau gekommen. Die möglichen Ausfallrisiken werden hier keineswegs mehr mit einer angemessen Rendite bezahlt. Auch bei vielen Staatsanleihen scheinen die Anleger, bedingt durch den Anlagenotstand, die Angemessenheit der Renditen auszublenden. So liegen die Renditen für fünfjährige Staatsanleihen von Ländern mit mäßiger Bonität, wie Italien oder Spanien, gerade einmal bei 0,2 Prozent pro Jahr!

Die Unsicherheit bleibt vorerst bestehen

Die im 4. Quartal anstehenden politischen Ereignisse haben sicherlich das Potenzial, größere Marktbewegungen auszulösen. Die Stimmung ist unverändert gut, sodass aus dieser Sicht eine weitere freundliche Marktentwicklung durchaus möglich ist. Dabei werden die Bäume sicherlich nicht in den Himmel wachsen, aber oft sind die letzten Monate eines Börsenjahres die besten.
Die so oft beobachtete positive Saisonalität im vierten Quartal 2016 könnte für die Kapitalmärkte eine wichtige Stütze werden.
Zunächst wird das Bild in den kommenden Wochen vor allem von der am 9. November anstehenden Präsidentschaftswahl in den USA geprägt sein. Im Vorfeld dieses Ereignisses muss, je nach Stand der veröffentlichten Umfrageergebnisse, mit größeren Marktbewegungen gerechnet werden. Das Verhalten des Marktes und die hohen Stimmungsschwankungen vor und nach dem Brexit-Referendum in Großbritannien sind hierfür beispielhaft.

Politische Börsen haben kurze Beine

Wer wird US-Präsident? Hillary Clinton oder Donald Trump? Die Präsidentschaftswahl in diesem Jahr ist außergewöhnlich, da beide Kandidaten in der Bevölkerung unbeliebt sind. So trauten 55 Prozent der Bevölkerung Clinton nicht über den Weg. 60 Prozent halten dagegen Trump nicht als Präsidenten geeignet. Während Clinton als Vertreterin des in vielen Bevölkerungsteilen unbeliebten politischen Establishments eingestuft wird, bietet Trump in den Augen vieler nur politische Slogans. Es ist ein gesellschaftlicher Bruch und ein „gegen die da oben“ festzustellen. Die US-Wähler werden wohl den Kandidaten wählen, dem sie weniger misstrauen. Der Wahlausgang ist daher kaum prognostizierbar. Die „Wallstreet“ ist derzeit der Meinung

(oder Hoffnung), dass Frau Clinton das Rennen machen wird. Aber warum? Üblicherweise stehen die Republikaner für bessere marktwirtschaftliche Rahmenbedingungen. Für Börsianer gilt aber die einfache Regel: Bloß keine Veränderungen! Denn alles was sich verändert, birgt Risiken und Phasen von Unsicherheit. Deswegen ist es der Börse lieber, die amtsführende Partei gewinnt. Die Umfragen sehen aktuell „noch“ einen Vorsprung für Clinton, was für die Börsen eine gute Nachricht ist. Aber sollten sich in den kommenden Wochen die Umfragen zu Gunsten Trumps entwickeln, dürfte das sicherlich die Marktschwankungen verstärken. Insbesondere seine protektionistischen Pläne, wie die teilweise Abkopplung der USA von der Globalisierung, werden als Gefahr wahrgenommen. Aber selbst wenn Trump gewinnt, würde er als Präsident durch die demokratische Gewaltenteilung in seine Schranken verwiesen und viele seiner Vorhaben ließen sich kaum durchsetzen. Größter negativer Effekt im Falle eines Wahlsieges Trumps ist ein Ansehensverlust der USA. Vermutlich werden die Börsen, ähnlich wie es nach dem Brexit-„Schock“ ablief, relativ schnell wieder zur Tagesordnung übergehen und sich auf die fundamentalen Daten und die Zinspolitik der (US-)Notenbank konzentrieren.

Sind die Notenbanken mit ihrem Latein am Ende?

An den Märkten verstärken sich derzeit die Zweifel, ob die geldpolitischen Maßnahmen der Notenbanken auch zum gewünschten Erfolg führen werden. Ziel der Notenbanken ist es, die Kreditvergabe der Banken und die Investitionstätigkeit der Unternehmen anzukurbeln, um die Konjunktur nachhaltig zu stabilisieren bzw. das Wachstum zu steigern. Ein weiteres Ziel ist eine höhere Inflationsrate (angestrebt werden 2 Prozent pro Jahr), damit die von den Niedrig- bzw. Negativzinsen geplagten Sparer zu mehr Konsum motiviert werden, was wiederum der Wirtschaft zugutekommt. Ganz nebenbei sollen die hoch verschuldeten Staaten durch eine schrittweise Reflationierung der Schulden von dieser Last etwas befreit werden. Das geht natürlich hauptsächlich zu Lasten der Anleihekäufer, die durch den negativen Realzins (Zinsertrag ist tiefer als die Inflation) sukzessive einen Kaufkraftverlust ihres Kapitals erleiden.

Betrachtet man die mittlerweile enormen Summen, die von den Notenbanken in den USA, Euroland und Japan in die Liquiditätsvergabe an Banken, in (Staats-) Anleihekäufe und andere Maßnahmen investiert wurden, dann beschleichen einen durchaus Zweifel, ob auch tatsächlich der gewünschte Erfolg eintritt. Sicherlich ist es für eine abschließende Beurteilung noch zu früh und es muss den Notenbanken noch mehr Zeit eingeräumt werden, aber zumindest die in den Industriestaaten weiter unterdurchschnittlichen Wachstumszahlen sind wenig überzeugend. Auch die in den vergangenen 10 Jahren massiv gestiegenen Staatsschulden vieler Industriestaaten und deren teilweisen Finanzierung durch Anleihekäufe der Notenbanken sind nicht gerade vertrauensfördernd.

Trotzdem werden die Notenbanken ihrer lockeren Geldpolitik treu bleiben müssen. Auch wenn die US-Notenbank derzeit eine zweite Zinserhöhung für Dezember in Aussicht gestellt hat und die EZB nach neuen Gerüchten über verschiedene Szenarien für eine Reduzierung der Anleihekäufe nachdenkt, dürften bis zu einem kräftigen Anstieg der Zinsen noch etliche Jahre vergehen. Die Notenbanken haben ihre Ziele einer nachhaltigen konjunkturellen Verbesserung und einer moderaten Inflation noch nicht erreicht. Zudem müssen die Notenbanken bei einer Umkehr der Zinspolitik mit sehr viel Fingerspitzengefühl vorgehen. Sollte hierdurch an den Kapitalmärkten Panik auftreten und ein Crash erfolgen, wären sämtliche Bemühungen umsonst gewesen. Die Realwirtschaft würde mit hoher Wahrscheinlichkeit in eine tiefe Rezession fallen.

Trotzdem ist das Risiko eines Vertrauensschwundes in die Kraft der Notenbanken und in die Kaufkraftstabilität des Papiergeldes gegeben und muss genau beobachtet werden. Der Anstieg der Preise für Sachwerte, wie Immobilien, Aktien und Edelmetalle sind ein Indiz dafür. In den Medien haben derzeit wieder viele Pessimisten Hochkonjunktur und prognostizieren einen Zusammenbruch des Finanzsystems. Aber die Kraft der Notenbanken darf nicht unterschätzt werden. Niemand will einen Crash an den Kapitalmärkten oder einen Finanzsystemkollaps, da die Folgen eine massive globale Rezession und große gesellschaftliche und politische Verwerfungen wären. Wenn es sein muss, werden die Notenbanken die Geldpresse auf Hochtouren

laufen lassen. Dass dies aber im Extremfall zu einer Hyperinflation und einem kräftigen Kaufkraftverlust des Papiergeldes (inkl. Anleihen o.ä.) führen kann, ist klar. Sachwerte (wie zum Beispiel Aktien, Immobilien, Rohstoffe) wären dann die Profiteure. Ob dieses Szenario aber realistisch ist, so eintreten kann und wenn ja, zu welchem Zeitpunkt, kann niemand sagen. Aus diesem Grund ist ein global diversifiziertes Vermögen mit Aktien, Immobilien und ggf. Edelmetallen, aber auch ausgesuchten Anleihen (in verschiedenen Währungen) und etwas Liquidität (um flexibel zu bleiben) unverzichtbar. Das verhindert zwar keine kurzfristigen Schwankungen, ermöglicht aber den langfristigen Kaufkrafterhalt eines Vermögens.

Die neue normale Weltwirtschaft

Wachstumsraten im globalen Durchschnitt von 4 Prozent pro Jahr dürften der Vergangenheit angehören. Das größte Wachstum wird weiterhin in den Schwellenländern erzielt, Raten zwischen 4 und 6 Prozent sind dort auch in den kommenden Jahren denkbar. In den Industrieländern dürfte mittelfristig jedoch nur ein Wachstum zwischen 1 bis 2 Prozent möglich sein. In Summe sollte sich das globale Wachstum bei durchschnittlich 2 bis 3 Prozent pro Jahr einpendeln. Die Hauptgründe dafür liegen hauptsächlich in den Industriestaaten, da sich hier die demografisch ungünstige Entwicklung (immer weniger Konsumenten) und Überkapazitäten bei den Unternehmen wachstumshemmend auswirken. Dies kann nur zum Teil durch das Bevölkerungswachstum der Schwellenländer kompensiert werden. Insgesamt stößt die Welt an Wachstumsgrenzen, auch ökologisch. Langfristig gesehen werden die Volkswirtschaften und Unternehmen der Industriestaaten künftig weniger über Masse, sondern verstärkt über Qualität, Innovationen und Nachhaltigkeit wachsen und dadurch die Gewinne steigern können. Auf kürzere Sicht hat sich das Bild allerdings wieder etwas aufgehellt. In den USA und Europa deuten einige Frühindikatoren eine leichte Verbesserung des Wachstums und der Unternehmensgewinne an. Etliche Schwellenländer scheinen auch langsam wieder Fahrt aufzunehmen, sie profitieren unter anderem von der merklichen Erholung der meisten Rohstoffpreise.

Saisonaler Rückenwind hoch zwei

Den Schreckensmonat September haben die Anleger gut überstanden. Entgegen seines schlechten Rufs als Crashmonat, war in diesem Jahr ein erstaunlich ruhiger Verlauf mit einem nur leichten Minus zu verzeichnen. Das könnte ein gutes Zeichen für den weiteren Jahresverlauf sein. Die letzten drei Monate gehören in den meisten Börsenjahren zu den besten. Um diese These zu untermauern, haben wir die DAX30-Daten seit 1988 herangezogen. Nur in vier von insgesamt 28 Jahren mussten die deutschen Standardwerte im Verlauf der letzten drei Monate Kursverluste hinnehmen, was einer Wahrscheinlichkeit für das Auftreten einer Jahresendrallye von gut 85 Prozent entspricht. Die Gründe hierfür sind sehr unterschiedlich. Zum einen versuchen Portfoliomanager ihre Depots zum Jahresende besser darzustellen, indem sie noch schnell Aktien ins Depot nehmen, die besonders gut gelaufen sind. Zum anderen wird vermutet, dass die Hoffnung auf ein gutes Weihnachtsgeschäft der Unternehmen die Anleger in gute Stimmung versetzt und deshalb Aktien gekauft werden. Vielleicht ist die Jahresendrallye aber nur eine selbsterfüllende Prophezeiung, weil viele Investoren an dieses Phänomen glauben und es auf keinen Fall versäumen wollen. In diesem Jahr kommt noch der sogenannte US-Präsidentschaftszyklus als weiterer Effekt hinzu. In den Wochen vor der Wahl in den USA hat in den meisten Wahljahren hat eine sogenannte Wahlrallye (bis zum Wahltermin) für einen freundlichen Verlauf gesorgt. Nach dem Wahltermin setzte sich dieser positive Trend fort, wenn die amtsführende Partei gewinnt. Ob dies in diesem Jahr wieder so kommt, bleibt abzuwarten. Die Wahrscheinlichkeit eines in Summe freundlichen Verlaufs des 4. Quartals ist aber zumindest aus saisonal-zyklischer Sicht relativ hoch.

Nullzinsen weiterhin der Haupttreiber für Aktien

Grundsätzlich bleiben wir für Aktien langfristig positiv gestimmt. Neben den besprochenen saisonalen Effekten und den sich andeutenden Verbesserungen des Wachstums und der Unternehmensgewinne, sehen wir vor allem eine verstärkte Nachfrage nach Aktien als logische

Konsequenz angesichts von Null- oder Negativzinsen bei Anleihen und Sparguthaben. Weltweit weisen Staats- und Unternehmensanleihen im Wert von fast 11.000 Milliarden Euro eine negative Verzinsung auf. Selbst mit Anleihen von Ländern mit mäßiger Bonität, wie Italien oder Spanien, lässt sich keine angemessene Verzinsung mehr erzielen. Weiterhin versuchen die Notenbanken, mit einer Politik des billigen Geldes die Wirtschaft anzukurbeln. Zudem werden die Staaten in den nächsten Jahren in noch nie dagewesenem Ausmaß in die Infrastruktur wie Straßen, Brücken, Stromleitungen etc. investieren. Das sollte der Konjunktur weltweit Auftrieb geben. Eine stärkere Weltwirtschaft würde die Unternehmensgewinne beflügeln. Steigende Gewinne und festere Aktienkurse wiederum dürften viele, bislang zurückhaltende Investoren aus der Reserve locken. Beispielsweise müssen Pensionskassen und Versicherungen ihre zumeist sehr niedrigen Aktienquoten deutlich erhöhen, um noch halbwegs die Renditen zu erwirtschaften, die nötig sind, um überhaupt die Zahlungsverpflichtungen an die Versicherten leisten zu können. Ein verstärktes Aktienengagement dieser Kapitalsammelstellen sollte den Kursen weiter Auftrieb geben. Aktien sind aus unserer Sicht im Vergleich zu Anleihen und Festgeld immer noch attraktiv bewertet und haben weiterhin ein großes Nachholpotenzial.

Auf der Anleiheseite ist es dagegen äußerst schwierig, noch halbwegs akzeptable Renditen zu finden. Die Marktteilnehmer sind gezwungen, weltweit nach Anleihen zu suchen, mit entsprechenden hohen Risiken auf der Währungs- und Schuldnerseite. Zwar werden in einigen Segmenten wie High-Yield- und Emerging-Markets-Anleihen selektiv noch akzeptable Renditen geboten, allerdings muss hier mit hohen Schwankungen gerechnet werden. Wir investieren daher überwiegend in ausgesuchte, global agierende Rentenfonds, die auf ein großes Anleiheuniversum zurückgreifen, eine hohe Flexibilität aufweisen und antizyklisch Kaufgelegenheiten nutzen können.

3. Die Ergebnisse der Moventum Dachfonds zum 30.09.2016

Die Moventum Dachfonds wiesen im dritten Quartal 2016 eine positive Entwicklung auf. Nachdem sich negative Effekte im Zuge des „Brexit"-Votums nicht materialisierten und die Zentralbanken sich weiterhin von ihrer generösen Seite zeigten, entwickelten sich weltweit sowohl die Aktien- als auch Anleihe- bzw. Kreditmärkte positiv. Auf der Aktienseite schnitt, neben den Emerging Markets, der deutsche Aktienmarkt am besten ab. Innerhalb der Rentenmärkte entwickelten sich sowohl Staatsanleihen als auch Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating positiv. Die beste Wertentwicklung wiesen Hochzinsanleihen und Anleihen aus den Schwellenländern auf.

Auf der **Aktienseite** erwies sich die Übergewichtung der USA als nachteilig, da der S&P 500 weniger zulegen konnte als der MSCI World. Der Fokus auf den deutschen Aktienmarkt brachte hingegen deutlichen Mehrwert, da sich der breite europäische Aktienmarkt schwächer entwickelte. Eine deutliche Outperformance wiesen auch die in den Dachfonds übergewichteten europäische Small und Mid Cap Titel auf. Die Untergewichtung Großbritanniens generierte, trotz Brexit, nur einen leicht positiven Beitrag für die Dachfonds. Das Engagement in den Schwellenländern hätte höher ausfallen können, da sich der MSCI Emerging Markets besser als der MSCI World entwickelte. Ein höheres Engagement wäre aus relativer Sicht auch im japanischen Aktienmarkt vorteilhaft gewesen, da der MSCI Japan eine Outperformance aufwies. Momentan sind die Dachfonds neutral in Japan gewichtet.

Auf der **Rentenseite** hatte die kurze Durationspositionierung angesichts anhaltend rückläufiger Zinsen nachteilige Auswirkungen. Aufgrund der Einengung der Risikoaufschläge konnten sowohl Unternehmensanleihen mit IG-Rating als auch Hochzinsanleihen outperformen. Beide Segmente sind den Dachfonds übergewichtet. Das Engagement in Anleihen aus den Schwellenländern trug ebenfalls zur Outperformance bei. Die Absolute-Return-Fonds konnten auch eine positive Entwicklung an den Tag legen und auch gegenüber unserer Anleihebenchmark Mehrwert generieren.

Wertentwicklung der Moventum Plus Aktiv Dachfonds* per 30.09.2016 (Werte in Prozent)	**3 Monate**	**6 Monate**	**1 Jahr**	**2 Jahre**	**3 Jahre**
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - **Defensives Portfolio**	**1,55**	**1,45**	**2,01**	**2,39**	**7,31**
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - **Ausgewogenes Portfolio**	**2,64**	**2,45**	**3,81**	**5,63**	**13,67**
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - **Ausgewogenes Portfolio Europa**	**2,45**	**0,26**	**0,60**	**4,27**	**11,00**
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - **Dynamisches Portfolio**	**3,68**	**3,68**	**5,86**	**10,10**	**21,98**
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - **Offensives Portfolio**	**4,76**	**4,20**	**6,68**	**14,09**	**30,57**

In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Kursschwankungen.

*Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung
** Der Aktienanteil dieser Dachfondsstrategie wurde per 01.04.2007 von 20% auf 30% erhöht.
Quelle: Moventum S.C.A., eigene Darstellung

4. Die Veränderungen in der Zielfondsallokation

Hinweis: Bei den nachfolgenden Beschreibungen werden lediglich größere Veränderungen in den Zielfondspositionen aufgeführt. Kleinere Gewichtungsveränderungen können vorkommen, werden aber zwecks Übersichtlichkeit nicht gesondert erwähnt.

Trotz geopolitischer Unsicherheiten, den Auswirkungen des „Brexit"-Schocks und einer möglichen Zinserhöhung in den USA verhielten sich die Märkte im dritten Quartal relativ ruhig und die Dachfonds profitierten von den im Vorquartal durchgeführten Anpassungen. Um jedoch der steigenden Unsicherheit in den Industriestaaten und den teilweise ambitionierten Bewertungsniveaus entgegenzuwirken, erfolgen aus Allokationssicht die folgenden Anpassungen:

Im Bereich der Aktienfonds werden innerhalb der USA weiterhin Growth-Fonds, mit Fokus auf strukturell wachsende Sektoren wie Informationstechnologie, bevorzugt. In einem Umfeld höherer Volatilitäten stellt zudem die Fokussierung auf das Thema „Qualität" (u.a. geringe Verschuldungsgrade, hohe Eigenkapitalrenditen, stabile Geschäftsmodelle) einen wichtigen Baustein für die Stabilität der Dachfonds dar. Diese wird durch den Verkauf des eher indexnah gemanagten **AB Select US Equity Portfolio** weiter erhöht. Dieser Fonds konnte in den letzten Quartalen keinen Mehrwert gegenüber einer passiven Anlage generieren. Ein Teil der frei gewordenen Gewichtung wird auf den **Pharma/wHealth** innerhalb des Segments „Opportunities" verteilt, der Rest in dem Dachfonds - Offensives Portfolio auf den bestehenden **JPM US Select Equity Plus**. In den Dachfonds Dynamisches und Ausgewogenes Portfolio erfolgt stattdessen eine Reduzierung respektive Verkauf des **Robeco US Opportunities**. Im Dachfonds - Defensives Portfolio wird der **Pioneer US Growth** verkauft. Die Gewichtung kommt jeweils dem Pharma/wHealth zugute. Da sich dieser schwerpunktmäßig in den USA engagiert, bleibt die Gewichtung von US-Aktien in Summe nahezu unverändert.

Innerhalb der Europa-Fonds verkaufen wir in allen Dachfonds den **Henderson Pan European Equity Fund** und nehmen stattdessen den **Oyster European Selection** neu auf. Dieser Tausch dient zur Schärfung des Profils des Europa-Portfolios und zur Diversifikation der Investmentstile. Während der Henderson-Fonds einen relativ benchmarknahen Quality-Growth Ansatz verfolgt (und damit in den letzten Jahren auch erfolgreich war), investiert Michael Clements vom Oyster-Fonds flexibel sowohl hinsichtlich der Ausrichtung Value & Growth als auch hinsichtlich der Marktkapitalisierungen. Nachdem Qualitätsaktien in den letzten Jahren eine deutliche Outperformance generieren konnten, sind die Dachfonds durch die Aufnahme eines flexibel agierenden Fonds auch für ein Umfeld gewappnet, in dem sich Value-Titel womöglich besser entwickeln. Clements, der den Ansatz zuvor in identischer Weise bei Franklin Templeton umgesetzt hat, hat in den letzten Jahren immer wieder bewiesen, dass er sein Portfolio proaktiv an das jeweilige Marktumfeld anpasst und in verschiedenen Marktphasen Outperformance generieren kann. Verkauft wird zudem in allen Dachfonds der **Acatis Aktien Deutschland ELM**. Hierfür sind insbesondere Anpassungen an unserer Asset Allokation ausschlaggebend. So soll die signifikante Übergewichtung des deutschen Aktienmarktes abgebaut und im Gegenzug die Untergewichtung in den Schwellenländern reduziert werden. Um die gewünschten Effekte auf regionaler Ebene zu erzielen, sind in den Dachfonds - Defensives und Ausgewogenes Portfolio Gewichtungsanpassungen bei den allokierten Large Cap Europa Fonds nötig. Im Dachfonds Ausgewogenes Portfolio Europa wird die Gewichtung des Acatis-Fonds auf die bestehenden europäischen Aktienfonds verteilt.

Die Erhöhung des Exposures in den Schwellenländern erfolgt durch die Neuaufnahme des **Baring ASEAN Frontiers** (nur im Dachfonds - Offensives Portfolio) und des **M&G Global Emerging Markets**. Mit dem ASEAN-Fonds setzen wir auf eine der wachstumsstärksten Regionen innerhalb der Emerging Markets, wo die klassischen EM-Themen Binnenkonsum und Infrastruktur tatsächlich noch Bestand haben. Der Fonds verzichtet auf Engagements in den großen bzw. relativ entwickelten Staaten der Region (China, Korea, Taiwan), sondern setzt insbesondere auf die kleineren, dynamischen Volkswirtschaften in Südostasien, inklusive Singapur. Der breit diversifizierte M&G Fonds ergänzt sich aufgrund seiner zyklischeren und dynamischeren Positionierung gut mit dem eher defensiv positionierten **Robeco Emerging Conservative**. M&G setzt den Investmentansatz

bereits seit 2009 in den Schwellenländern um und konzentriert sich vor allem auf unterbewertete Unternehmen. Im Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio tauschen wir den Robeco zudem in den neuen M&G-Fonds.

Innerhalb der Opportunities erfolgt, wie bereits erwähnt, die Erhöhung des Gesundheitssektors. In den Dachfonds Dynamisches und Offensives Portfolio wird hierzu der breit aufgestellte **Pharma/wHealth** in seiner Gewichtung erhöht. In den Dachfonds Defensives und Ausgewogenes Portfolio wird der Fonds nun ebenfalls aufgenommen. Finanziert wird die Aufnahme primär über die Reduzierung der Gewichtung der US-Fonds.

Im Bereich der Rentenfonds stellen sich die Veränderungen wie folgt dar:

Im Segment „Emerging Markets“ stellt die Neuaufnahme des **Julius Bär Local Emerging** die signifikanteste Veränderung dar. Der Fonds wird neu in die Dachfonds Defensives, Ausgewogenes und Dynamisches Portfolio aufgenommen. Fondsmanager Paul McNamara ist bereits seit Fondsauflage im Jahr 2000 in das Management involviert und konnte seine Fähigkeiten in einer Vielzahl von Krisen und Marktzyklen unter Beweis stellen. Gleichzeitig erhöhen wir im Dachfonds Defensives und Ausgewogenes Portfolio die Gewichtung des bereits allokierten **Lazard EM Total Return Debt** und nehmen ihn im Dachfonds Dynamisches Portfolio neu auf. Der Lazard-Fonds investiert in das gesamte Spektrum von Emerging Markets Anleihen und setzt aktuell einen Schwerpunkt auf Staatsanleihen in Hartwährung, wodurch er sich gut mit dem neuen Julius-Bär-Fonds ergänzt. Um das Gesamtengagement im Bereich EM-Anleihen in Grenzen zu halten, muss im Dachfonds Dynamisches Portfolio der **Pictet Short Term EM Corporate Bonds** verkauft werden.

Finanziert wird das zusätzliche Engagement primär durch den kompletten Verkauf des **BGF Euro Short Duration Bond**. Dieser lässt aufgrund seiner Kostenstruktur im aktuellen Umfeld keine positive Rendite mehr erwarten. Im Dachfonds Ausgewogenes Portfolio muss zur Finanzierung der Erhöhung des EMD-Exposures der **Kames Strategic Global Bond** verkauft und der **Nordea US Total Return Bond** sowie der **Jupiter Dynamic Bond** reduziert werden. Im Dachfonds Dynamisches Portfolio wird die Erhöhung durch den Verkauf des **Axa Europe Short Duration High Yield** und, wie bereits erwähnt, des Pictet Short Term EM Corp Bonds finanziert. Um der Struktur des Rententeils des Dachfonds Ausgewogenes Portfolio Europa Gerecht zu werden, erfolgt dort eine Erhöhung des **ESPA Bond Danubia**. Zusätzlich wird die durch den Verkauf des BGF Euro Short Duration Bond frei werdende Gewichtung auf den **T Rowe Price Euro Corporates**, **Zantke Euro Corporates** und **EdR Bond Allocation** verteilt.

5. Performancebeiträge der den Moventum Dachfonds zugrunde liegenden Zielfonds

Performancebeiträge 2016 der allokierten Fonds					
- Moventum Dachfonds -					
Fondsname	**Code**	**ISIN**	**Performance**		
			3 Monate	**1 Jahr**	**3 Jahre**
Equities US-Large Caps	A-USLC				
S&P 500 (Composite)			2,66%	14,65%	65,46%
AB Select US Equity Portfolio		LU0683600562	1,38%	8,75%	52,27%
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	3,93%	14,97%	61,06%
JPM US Select Equity Plus		LU0292454872	5,28%	10,36%	54,83%
Pioneer US Fundamental Growth		LU0353248106	2,59%	8,92%	61,99%
Robeco US Select Opportunities		LU0674140396	4,38%	12,46%	63,71%
Equities US-Small Caps	A-USSC				
Russel 2000			7,80%	14,69%	46,35%
Hermes US Smid Equity Fund Class R $ Acc		IE00BBL4VJ35	4,16%	17,18%	52,39%
Threadneedle American Smaller Companies		GB0002769643	4,83%	7,91%	53,95%
Equities Europe Large Cap	A-EULG				
MSCI Europe			4,20%	1,80%	18,45%
Allianz Europe Equity Growth Select		LU0920839346	2,76%	4,95%	31,63%
Baring European Opportunities		IE00BDSTXR76	8,60%	0,77%	
Fidecum SICAV Contrarian Val Euroland		LU0370217092	3,69%	0,02%	15,10%
First Private Europa Aktien ULM		DE0009795831	5,84%	-4,39%	16,39%
Henderson Gartmore Continental European		LU0201071890	2,52%	-1,25%	25,88%
Henderson Horizon Pan European Equity Fund		LU0138821268	3,14%	-2,47%	20,72%
Invesco Pan European Structured Equities		LU0119750205	4,58%	3,56%	34,80%
Jupiter European Growth		LU0260085492	1,75%	-1,24%	
OYSTER European Selection R EUR		LU0688633170	7,95%	5,74%	24,71%
Threadneedle European Select		GB0002771169	2,23%	1,23%	28,71%
Equities Europe Small Caps	A-EUSC				
Euromoney Smaller European			8,20%	3,47%	27,98%
ACATIS Aktien Deutschland ELM		LU0158903558	4,53%	4,61%	32,28%
Loys Europa System		LU1129454747	7,45%	12,08%	
MFS® Meridian Europ Sm Cos A1 EUR Acc		LU0125944966	4,50%	6,56%	46,33%
Equities Japan	A-JPN				
Topix Index			7,29%	12,60%	37,46%
Man GLG Japan Core Alpha		IE00B5648R31	13,34%	-12,53%	7,29%
ValueInvest LUX Japan A Cap		LU0135991148	26,06%	39,05%	52,88%
Equities Emerging Markets	A-EM				
MSCI Emerging Markets Free			7,78%	16,00%	18,43%
Baring ASEAN Frontiers A USD Acc		IE00B59JG481	3,49%	22,09%	26,83%
M&G Global Emerging Markets Euro A Acc		GB00B3FFXZ60	9,83%	19,85%	11,27%
Robeco Emerging Conservative Equities		LU0582533245	3,63%	9,53%	18,22%

- Moventum Dachfonds -					
Fondsname	**Code**	**ISIN**	**Performance**		
			3 Monate	**1 Jahr**	**3 Jahre**
Equities Branchen	A-BR				
MSCI World			3,67%	10,61%	42,83%
DNB Technology		LU0302296495	14,22%	33,07%	81,68%
Squad Capital Squad Makro N		LU0490817821	2,77%	9,64%	31,55%
PHARMA/wHEALTH		LU0047275846	4,70%	4,16%	60,52%
ValueInvest LUX		LU0135991064	5,98%	19,37%	65,03%
Bonds High Yield	R-HY				
Merrill Lynch High Yield			4,82%	12,10%	16,56%
AXA IM FIIS EU Short Duration High Yield		LU0658026603	1,79%	4,38%	9,54%
AXA IM FIIS USD Short Duration High Yield		LU0292585626	1,56%	3,60%	5,53%
Oddo Compass Euro Crd Shrt Duration D		LU0628638974	0,84%	3,20%	4,48%
JB BF Local Emerging-EUR B		LU0256064774	1,42%	11,61%	-10,10%
ESPA Bond Danubia		AT0000673199	1,36%	7,11%	12,12%
Lazard EM TotRet EM Corp Bds HP EUR		IE00B42H2Q61	2,37%	7,94%	1,17%
Pictet Short Term EM Corp Bds HP EUR		LU1055198938	0,44%	4,31%	
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	0,57%	4,37%	
Bonds Euro High Grade	R-EU				
Citi EMU Gov. Bond			0,67%	6,92%	23,83%
Allianz EURO Rentenfonds		DE0008475187	0,21%	0,78%	4,40%
Ampega Reserve		DE0008481144	0,61%	2,47%	4,48%
BGF Euro Short Duration Bond		LU0093503810		0,76%	4,60%
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	3,82%	13,27%	21,69%
JPM US Aggregate Bond EUR Hedged		LU0679000579	0,33%	3,33%	9,58%
Kames Strategic Global Bond		IE00B296YK09	1,69%	4,09%	7,65%
Nordea-1 US Total Return Bond		LU0826415480	0,26%	1,41%	9,03%
T Rowe Price Euro Corporates		LU0133089424		7,31%	14,68%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	3,75%	11,22%	17,56%
Bonds Spezialitäten	R-EU				
Citi EMU Gov. Bond			0,67%	6,92%	23,83%
Edmond de Rothschild Bond Allocation		FR0010144675	2,93%	9,63%	17,03%
Jupiter Dynamic Bond		LU0459992896	2,03%	4,18%	16,01%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	2,52%	8,79%	
T. Rowe Price Glbl Uncons Bd Ah EUR		LU1245572752	0,97%	4,52%	

neue allokierte Zielfonds zum 01.10.2016

ausgetauschte Zielfonds zum 01.10.2016
(nicht mehr in den Moventum Portfolios enthalten)

Source: FondsConsult Research AG, Stand 30.09.2016

6. Schlusswort

Die Bedeutung von Nebenschauplätzen

Den 11. September wird Hillary Clinton so schnell nicht vergessen. Nicht nur den des Jahres 2001 – sondern auch den des Jahres 2016. Bei den Gedenkfeiern anlässlich der Terroranschläge des Jahres 2001 erlitt sie einen möglicherweise folgenschweren Schwächeanfall. Die gesundheitliche Verfassung eines US-Präsidenten oder eines/r Kandidaten/in spielt bei den US-Wählern seit je her eine herausragende Rolle. Kein Wunder, dass der bis dahin laut Umfragen bestehende Stimmenvorsprung der Kandidatin Hillary Clinton umgehend dahinschmolz. Zumindest vorübergehend.

Die Bedeutung der Fernsehdebatten der Kandidaten ist ebenfalls nicht zu unterschätzen. Dies bekam 1960 schon Richard Nixon zu spüren. Die damalige weltpolitische Lage war sehr schwierig. Nixon, im Vorfeld der Debatte wegen einer Knieverletzung im Krankenhaus und auf der anderen Seite der agile und junge John F. Kennedy. Nixon wirkte im Studiolicht abgemagert, bleich und verschwitzt. Kennedy strahlte dagegen mit seinem gebräunten Teint Elan und Zuversicht aus, was bei vielen Wählern gut ankam. Kennedy konnte mit seinem Auftritt viele bis dahin unentschiedene Wähler auf seine Seite ziehen und wurde US-Präsident. Richard Nixon musste darauf noch einmal acht Jahre warten.
Kommen wir zurück zur Gegenwart: Hillary Clinton, politisch mit allen Wasser gewaschen und Donald Trump, ein jähzorniges politisches Greenhorn. Das wurde zumindest bei dem ersten Fernsehduell deutlich. 1:0 für Clinton.

Standpunkte

Beim Vergleich der Wahlprogramme werden zum Teil große Unterschiede offenkundig: In Tradition ihrer parteipolitischen Vorgänger steht die Kandidatin Clinton für eine staatlich bezuschusste Kranken(pflicht)versicherung. Sie will den steigenden Ausgaben für Medikamente begegnen. Clinton steht für Steuererhöhungen für Reiche, der Mindestlohn soll auf 15 US-Dollar pro Stunde steigen. Sie legt Wert auf effiziente Sozialsysteme und will gute Arbeitsplätze durch Investitionen in Infrastruktur, erneuerbare Energien und Forschung schaffen. Eine hohe Staatsverschuldung lehnt sie ab.
Ihr Widersacher Trump dagegen setzt auf die heimische Arbeitskraft und auf starken Protektionismus. Unter anderem will er Strafzölle gegen die Chinesen verhängen und eine Mauer zu Mexiko bauen. Er verspricht Steuersenkungen, will jedoch die Staatsschulden ebenfalls nicht erhöhen. Die Gesundheitsreform Obamas will er schnellstmöglich abschaffen. Im Gesundheitswesen soll der Wettbewerb forciert werden.

Die USA benötigen wirtschaftliche Impulse, um aus der Wachstumsfalle herauszukommen. Nach den Wahlen in den USA wird man sehen, wohin genau dort die Reise wirtschaftlich geht. Sowohl die Wahl Clintons als auch Trumps kann Teile der Wirtschaft beflügeln oder schädigen.

Ausblick

Auch die letzten Monate haben gezeigt, dass wir in einer Welt eines geringen Wirtschaftswachstums leben. Aber wie heißt es so schön: ein geringes Wachstum ist besser als kein Wachstum.
In Europa sind keine (Wirtschafts-)Wunder zu erwarten. Zu schwach sind die großen Volkswirtschaften wie Frankreich oder Italien. In Deutschland hat jüngst der Ifo-Geschäftsklimaindex für den Monat August erfreut, der den stärksten Anstieg seit sechs Jahren zu verzeichnen hatte. Der Nachfolger von Wolfgang Sinn als Präsident des Ifo-Instituts, Clemens Fuest, meinte in diesem Zusammenhang, dass die deutsche Wirtschaft einen goldenen Herbst erwarte. Hoffen wir, dass er mit dieser Behauptung Recht behält.

Erfreulich ist die Entwicklung in vielen zuletzt krisengeschüttelten Emerging-Markets-Ländern. Die moderate Zinspolitik der US-Notenbank hat einen stärkeren wirtschaftlichen Absturz verhindert.

Mittlerweile hat sich die Rezession in vielen dieser Länder wie Brasilien oder Russland nicht nur dem Ende zugeneigt, sondern das Wachstum kehrt allmählich zurück. Für 2017 erwarten die Volkswirte ein durchschnittliches Wachstum der Emerging-Markets zwischen 4,2 und 4,5 Prozent. Damit liegt diese Rate zwar deutlich unter denen der Spitzenjahre, aber immer noch ein gehöriges Stück über den Raten der industrialisierten Länder.
In China hat sich die Wirtschaftslage zuletzt ebenfalls deutlich aufgehellt. Das vom chinesischen Staat angestrebte Wachstum in Höhe von 6,5 Prozent für 2016 wird wohl aus heutiger Sicht problemlos erzielt werden.

Renten- und Aktienmärkte

Der manipulative Einfluss der Notenbanken ist an den Rentenmärkten weiterhin nicht zu übersehen. Der angestrebte Erfolg lässt nicht nur weiter auf sich warten, die Notenbanken werden ihn wahrscheinlich nie verzeichnen. Was bleibt ist die Überzeugung, dass noch Schlimmeres verhindert werden konnte sowie die Gewissheit, dass die Attraktivität festverzinslicher Papiere für etliche Jahre zerstört wurde. Damit stehen auf diesem Niveau nun das Verhältnis von Rendite und Risiko in keinem Verhältnis mehr.

Was bleibt sind die Aktien. Die Aktienmärkte warten auf eine bessere wirtschaftliche Entwicklung. Andererseits, wenn alle Stricke reißen, könnte die Europäische Zentralbank dem Beispiel anderer Zentralbanken folgen und ebenfalls Aktien kaufen. Der Erfolg einer Inflationierung dieser Asset-Klasse wäre ihr gewiss. Die Aktionäre wären begeistert.

Das vierte und damit letzte Quartal des Jahres 2016 ist angebrochen. Das fundamentale sowie das politische Umfeld begrenzen den Spielraum für große Euphorie. Folgerichtig scheint das weitere Kurspotential bis zum Jahresende erst einmal begrenzt zu sein. Wir sind vielmehr der Überzeugung, dass sich die Moventum Plus Aktiv Strategien in einem anspruchsvollen Marktumfeld in diesem Jahr bis dato sehr gut behaupten konnten. Unter Berücksichtigung der einzelnen Risikoklassifizierungen haben wir die Strategien mit einem Mix aus qualitativ hochwertigen Fonds bestückt. Hohe Qualität, überschaubare und kalkulierbare Risiken sowie eine dazu angemessene Performance sind für uns kein Widerspruch.

Ihr Moventum
Asset Management Team

Luxemburg, Oktober 2016