

# Bericht des Moventum Asset Managements

- Moventum Plus Aktiv Quartal I / 2017 -

## --- Dachfonds ---

(Ausgabe Deutschland / Luxemburg)

## 2016 – ein Wechselbad der Gefühle Ein Jahr voller Überraschungen

Sehr geehrte Beraterin,  
sehr geehrter Berater,

wer hätte gedacht, dass auf Umfragen keinerlei Verlass mehr ist. Oder anders ausgedrückt: Dass die Briten für den Brexit stimmen und in den USA Donald Trump US-Präsident wird? Die Ablehnung der Italiener für das Verfassungsreferendum war dagegen keine Überraschung: Aber sehr wohl die Kursreaktion an den Aktienbörsen. Auf alle drei Abstimmungen folgte kein Kurseinbruch, sondern ein Kursfeuerwerk.

Mit dem mehr als versöhnlichen Jahresschluss spurt ist der turbulente Jahresanfang jedoch längst in Vergessenheit geraten. Wir erinnern uns, dass die Kursbarometer nach den ersten sechs Wochen des Jahres 2016 noch Kursverluste von bis zu zwanzig Prozent auswiesen. Vom schlechtesten Jahresstart aller Zeiten war die Rede. Horrorszenarien für den weiteren Jahresverlauf waren „en vogue“, dabei standen die beiden wichtigen Entscheidungen über den Brexit und die der US-Wahl erst noch an.

Performance\* der Moventum Plus Aktiv Dachfonds:

	Moventum Dachfonds- Offensives Portfolio	Moventum Dachfonds- Dynamisches Portfolio	Moventum Dachfonds- Ausgewogenes Portfolio Europa	Moventum Dachfonds- Ausgewogenes Portfolio	Moventum Dachfonds- Defensives Portfolio**
2016	3,77	2,54	-1,41	0,82	-1,07
2015	10,67	7,31	6,53	4,38	2,09
2014	13,71	9,34	3,18	6,17	3,39
2013	22,01	15,96	12,83	10,26	6,41
2012	12,28	12,70	14,32	10,06	8,24

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 Zinsseszinsrechnung

\*\* Der Aktienanteil wurde per 01.04.2007 von 20% auf 30% erhöht.

Quelle: Moventum S.C.A., eigene Darstellung

Die Verunsicherung war groß und die Frage nach der richtigen Positionierung haben viele Investoren im Rückblick betrachtet falsch beantwortet. Trotz einer fulminanten Kurserholung im weiteren Jahresverlauf sind die Performanceergebnisse von Dachfonds 2016 vielerorts dick im roten Bereich.

Die Entwicklung an den Rentenmärkten verlief ebenfalls anders als erwartet. Ende 2015 war von bis zu fünf Zinsschritten der US-Notenbank für das vergangene Jahr 2016 die Rede. Am Ende war es dann jedoch nur einer und damit erst der zweite in diesem Jahrzehnt. In Erwartung einer steigenden Inflation sind seit der Wahl Trumps die Renditen deutlich angestiegen. An den Rentenmärkten scheinen die besten Zeiten als (Performance-)Selbstläufer nun doch vorbei zu sein - wieder einmal... Zunächst haben jedoch die US-Notenbank mit ihrer defensiven Herangehenswei-

se, nicht zuletzt auch aufgrund der unsicheren wirtschaftlichen Lage in den Emerging-Markets, mit sehr viel Weitsicht gehandelt. Die Zentralbankkollegen in Europa geizten ebenfalls nicht mit Fürsorge. Die Versorgung des kranken Marktes mit weiterer Medizin in Form von Geld sorgte unverändert für gute Stimmung.

Wird 2017 alles anders? Die Bürger der USA haben mit dem egozentrischen Immobilienmogul Donald Trump ein politisches Greenhorn an die Staatsspitze gewählt. Die Vorschusslorbeeren an den Aktienmärkten sind riesig. Kein Wunder, mit seinem Slogan „Make America great again“ hat er die Erwartungen und die Messlatte seiner Politik für die kommenden vier Jahre hoch gelegt. Nun muss Trump beweisen, dass seine provokanten und marktschreierischen Wahlkampfversprüche nicht nur heiße Luft waren - und das am besten umgehend.

In bewährter politischer Manier „Was interessiert mich mein Geschwätz von gestern“ ist Trump bei einigen Aussagen schon umgehend zurückgerudert. Wichtige Fragen bleiben vorerst noch unbeantwortet: Belegt er chinesische Güter tatsächlich mit Importzöllen, kann er verlorengegangene Arbeitsplätze zurück in die USA bringen und wie hoch fällt sein Investitionsprogramm aus? Außenpolitisch wird interessant sein, wie sich das Verhältnis der USA zu Russland und China entwickeln wird. Spätestens im November 2020 wird dann mit der nächsten US-Wahl Bilanz gezogen. Doch bis dahin werden wir noch einiges über die Kapitalmärkte zu berichten wissen.

Der ausschließliche Blick auf die vierteljährliche stichtagsbezogene Betrachtung der Performanceergebnisse der Moventum Dachfonds spiegelt die schwankungsintensive Entwicklung an den Kapitalmärkten nur unzureichend wider. Der zugrundeliegende Dachfondsreport bietet hierzu jedoch durchaus aufschlussreiche Hintergrundinformationen. In jedem einzelnen unserer Moventum Dachfonds stehen Performance und Risiko in Einklang zueinander.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Moventum  
Asset Management Team

12. Januar 2017

.....

## Bericht des Asset Managements für das 1. Quartal 2017

### 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 31.12.2016
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 1. Quartal 2017 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Die Gewichtung Europas wird zugunsten der USA reduziert. Die Ausweitung des US-Anteils betrifft sowohl Large Caps als auch Nebenwerte. Vor allem letztere weisen bzgl. der erwarteten expansiven Fiskalpolitik den größten Hebel auf. In Japan wird am neutralen Exposure festgehalten, die Schwellenländer bleiben untergewichtet.

Auf Sektorebene erfolgt die größte Anpassung in der Erhöhung des Exposures zum Finanzsektor in Richtung einer neutralen Allokation. Gleichzeitig wird aber an der Übergewichtung des wachstums- und margenstarken Technologiesektors weitestgehend festgehalten. Reduziert werden dagegen nicht-zyklische Sektoren wie Basiskonsum, welche die Gewinner der letzten Jahre waren und auf dementsprechend hohen Multiples handeln. Langfristig überdurchschnittliches Wachstumspotenzial sehen wir auch weiterhin im Gesundheitssektor. Zumal durch die Wahl von Donald Trump kaum eine weitere Verschärfung der Regularien zu erwarten ist. Die Akzentuierung dieser Positionierungen fällt, je nach Risikoprofil des Dachfonds, unterschiedlich stark aus.

**Im Rentenbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2017 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Im Rentenbereich wird das Exposure in die Emerging Markets, vor dem Hintergrund der neuen Realitäten durch die US-Präsidentenwahl, reduziert. In den aktienlastigeren Strategien wird die strategische Allokation von Lokalwährungen, trotz des negativen Sentiments in den Wochen nach der Trump-Wahl, aufgrund der unverändert attraktiven Kupons in Kombination mit möglichen Währungsgewinnen aber beibehalten. 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 (IG Unternehmensanleihen) wird dagegen ebenso aufgestockt wie der US-Dollar. Der Hebel zum Hochzinsmarkt bleibt unverändert.

Moventum Plus Aktiv Dachfonds – Defensives Portfolio  
ISIN – LU0326463287

Assetklasse	Gewichtung* 4. Quartal 2016	Gewichtung* 1. Quartal 2017	Veränderungen
Aktien - US All Caps	2,00%	5,00%	+3,00%
Aktien - Europa Large Caps	17,00%	16,00%	-1,00%
Aktien - Europa Small Caps	3,00%	3,00%	
Aktien - Opportunities	8,00%	6,00%	-2,00%
Renten - High Yield / Emerging Markets	16,15%	8,62%	-7,53%
Renten - Euro High Grade	43,08%	44,15%	+1,07%
Renten - Spezialitäten	10,77%	17,23%	+6,46%
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Ausgewogenes Portfolio Europa  
ISIN – LU0326454708

Assetklasse	Gewichtung* 4. Quartal 2016	Gewichtung* 1. Quartal 2017	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	43,00%	43,00%	
Aktien - Europa Small Caps	7,00%	7,00%	
Aktien - Emerging Markets Europe	0,00%	0,00%	
Renten - Euro High Yield/Emerging Markets	22,22%	25,55%	+3,33%
Renten - Euro High Grade	21,11%	17,78%	-3,33%
Renten - Spezialitäten	6,67%	6,67%	
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Ausgewogenes Portfolio  
ISIN – LU0326451860

Assetklasse	Gewichtung* 4. Quartal 2016	Gewichtung* 1. Quartal 2017	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	9,00%	10,00%	+1,00%
Aktien - US Small Caps	2,00%	4,00%	+2,00%
Aktien - Europa Large Caps	21,50%	18,50%	-3,00%
Aktien - Europa Small Caps	5,00%	5,00%	
Aktien - Japan	1,50%	1,50%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2,00%	2,00%	
Aktien - Opportunities	9,00%	9,00%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	23,33%	17,78%	-5,55%
Renten - Euro High Grade	12,22%	12,22%	
Renten - Spezialitäten	14,45%	20,00%	+5,55%
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Dynamisches Portfolio  
ISIN – LU0326465068

<b>Assetklasse</b>	<b>Gewichtung* 4. Quartal 2016</b>	<b>Gewichtung* 1. Quartal 2017</b>	<b>Veränderungen</b>
Aktien - US Large Caps	15,00%	18,00%	+3,00%
Aktien - US Small Caps	5,00%	8,00%	+3,00%
Aktien - Europa Large Caps	21,00%	17,00%	-4,00%
Aktien - Europa Small Caps	5,00%	5,00%	
Aktien - Japan	4,00%	4,00%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	4,00%	4,00%	
Aktien - Opportunities	16,00%	14,00%	-2,00%
Renten - High Yields / Emerging Markets	16,80%	10,80%	-6,00%
Renten - Euro High Grade	3,60%	9,60%	+6,00%
Renten - Spezialitäten	9,60%	9,60%	
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Offensives Portfolio  
ISIN – LU0326465225

<b>Assetklasse</b>	<b>Gewichtung* 4. Quartal 2016</b>	<b>Gewichtung* 1. Quartal 2017</b>	<b>Veränderungen</b>
Aktien - US Large Caps	26,32%	29,47%	+3,15%
Aktien - US Small Caps	8,42%	14,74%	+6,32%
Aktien - Europa Large Caps	24,21%	20,00%	-4,21%
Aktien - Europa Small Caps	6,32%	5,26%	-1,06%
Aktien - Japan	6,32%	6,32%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	6,33%	6,33%	
Aktien - Opportunities	22,08%	17,88%	-4,20%
Cash	0,00%	0,00%	

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

### „Ein wildes Börsenjahr mit Happy End“

*Und wieder einmal ist ein Börsenjahr anders verlaufen, alles es die vielen Krisenthemen und Prognosen der Schwarzmalen zu Jahresanfang vermuten ließen. Unsere Empfehlung, gelassen zu bleiben und Schwächephase an den Börsen als Kaufgelegenheiten zu nutzen, hat sich erneut bewährt. Unter dem Strich war es ein schwieriges Jahr, aber mit einer positiven Bilanz.*

### „China verdirbt die Laune“

In den meisten Jahren ist das erste Quartal an den Börsen von einer positiven Stimmung und einem freundlichen Verlauf geprägt. 2016 begann aber mit einem der schwächsten Jahresstarts der vergangenen 100 Jahren. Wie bereits im 2. Halbjahr 2015 war erneut China der Spielverderber. Die Angst ging um, dass die bereits im Sommer 2015 begonnene Abwertung des chinesischen *Renminbi* und eine nachlassende Im- und Exporttätigkeit Chinas, Vorboten eines massiven globalen Konjunkturerinbruchs sein könnten. Die Preise beim Rohöl und vielen Rohstoffen brachen weiter ein und die Medien und „Experten“ begannen sich im Schwarzmalen und bei den Untergangsszenarios zu überbieten. Dieser schlechten Stimmung konnten sich die Aktienbörsen in den USA und Europa nicht entziehen und verloren bis Anfang Februar zeitweise bis zu 20%.

### „Öl- und Rohstoffmärkte kollabierten“

Der massive Preisverfall beim Rohöl und anderen Rohstoffen setzte sich fort. Die Ursache war erdenklich einfach: Es wurde mehr produziert als nachgefragt. Die Ölländer ließen ihre Förderung auf dem maximalen Kapazitätsniveau laufen, um die durch den Preisverfall größer werden Einnahmenverluste halbwegs ausgleichen können. Die Befürchtung stand im Raum, dass sich die rohstoff-exportierenden Länder bereits in einer schweren Rezession befinden und damit eine globale, konjunkturelle Abwärtsspirale in Gang gesetzt wird.

### „Angst und Panik sind gut ...“

Aber wie so oft kam es anders. Panik und ein an den Börsen einhergehender Ausverkauf sind häufig gute Zeichen für eine nahende Trendwende. Als für den Ölpreis von einigen Analysten Kursziele von unter USD 10 genannt wurden und die Analystenmehrheit einen weiteren Absturz der Aktienbörsen voraussah, breitete sich bei vielen Anlegern Panik aus. Als die Stimmung im Keller war, setzte wie aus dem Nichts Mitte Februar eine kräftige Gegenbewegung ein, die bis in den Sommer hinein anhielt. Anleger die in die Schwäche hinein verkauft haben, hatten nun das Nachsehen und rieben sich angesichts der steigenden Kurse die Augen. Innerhalb weniger Wochen konnten große Teile der Jahresanfangsschwäche wieder aufgeholt werden.

### „BREXIT? ... niemals!“

Erst im Juni wurde das bevorstehende Referendum der Briten über den Ausstieg aus der EU an den Börsen zum einem „Aufreger“. Die Prognosen hatten nur ein sehr knappes Ergebnis zu Gunsten eines Verbleibs der Briten in der EU vorausgesagt. Dies erhöhte die Nervosität der Marktteilnehmer und die europäischen Börsen tendierten ein paar Prozent nach unten. Als in der Woche vor der Abstimmung die Quoten der britischen Wettbüros eine „klare“ Entscheidung gegen einen Brexit voraussagten, wurden die Anleger mutig und stiegen wieder ein. Bekanntermaßen (zunächst) ein Fehler. Als die Briten sich doch überraschend für den Brexit entschieden hatten, wurden die Anleger auf dem falschen Fuß erwischt. Dax und EuroStoxx50 stürzten innerhalb von zwei Tagen um rd. 10% ab. Aber auch diesmal war der Spuk an den Börsen innerhalb weniger Tage vorbei und die Kurse zogen erneut kräftig an.

## „Trump = Crash“

Ein weiteres Beispiel, wie die Märkte und vor allem die Medien die Situation falsch eingeschätzt haben, sind der Ausgang und die Folgen der US-Präsidentschaftswahl. Aufgrund der diversen Fauxpas, die sich Trump im sicherlich niveaulosesten US-Präsidentschaftswahlkampf aller Zeiten geleistet hatte, fiel er in den Wochen vor der Wahl bei den Umfragen deutlich hinter Clinton zurück. Von den „Experten“ wurde ein Sieg Trumps als schädlich für die USA, die Welt und damit für die Börsen eingestuft. In den Tagen vor der Wahl legte Trump aber in den Umfragen wieder kräftig zu, was an den Börsen zu einer zunehmenden Nervosität führte. Für „Alle“, insbesondere für die Medien, war klar, wenn Trump gewinnt, dann kommt es zum Crash. Und wieder einmal kam es völlig anders. Trump siegte und es startete eine fulminante „Trump-Rallye“, die die US-Börsen zu neuen historischen Hochs führte. Die Börsen begannen Trump wegen der von ihm im Wahlkampf in Aussicht gestellten massiven konjunkturellen Anschubmaßnahmen zu feiern.

## „Aktien und US-Dollar hui, Anleihen pfui“

In Summe legten die Aktienmärkte 2016 vor allem in den letzten zwei Monaten des Jahres zu. So konnte die Börsen nach einem sehr schwachen Start mit Zuwächsen zwischen 3,7% (Euro-Stoxx50) bzw. 6,9% (Dax30) und 9,5% (S&P500 in USD) das Jahr abschließen. Da der US-Dollar zum Euro rd. 3,2% zulegte, verzeichnete der globale Aktienindex MSCI World in Euro sogar ein Plus von 10,7%. Selbst die Entscheidung der US-Notenbank Anfang Dezember einen zweiten Zinserhöhungsschritt zu wagen und für 2017 drei weitere in Aussicht zu stellen sowie die Ablehnung der Verfassungsreform, die Bankenkrise in Italien und viele weiteren Themen, standen einem freundlichen Jahresausklang nicht im Wege. Während die Aktienbörsen, der US-Dollar aber auch die meisten Rohstoffmärkte von Trump profitierten, zeigten an den meisten Anleihenmärkten die Kurse nach unten. Zum einen zog die Inflationserwartung in den USA und Europa an, was mit den wieder gestiegenen Energie- und Rohstoffpreisen und mit den geplanten Infrastrukturmaßnahmen Trumps begründet wurde. Zum anderen wird eine weitere Zunahme der US-Staatsverschuldung befürchtet. Die Sorge vor nachhaltig steigenden Zinsen stand plötzlich im Raum. Bei den Währungen hat vor allem der starke US-Dollar dominiert, während zum Beispiel der Euro, das britische Pfund, der japanische Yen oder der chinesische *Renminbi* abgewertet haben. Bei den Aktienmärkten profitierte vor allem der US-Markt. Der Dax30 und EuroStoxx50 schoben sich erst im Dezember ins Plus. In Asien und den Schwellenländern zeigte sich ein sehr uneinheitliches Bild. Auch an den globalen Anleihenmärkten verlief es sehr unterschiedlich. Nachdem die Renditen im 1. Halbjahr deutlich gefallen sind und viele Anleihen Minusrenditen erreicht haben (z.B. lag die 5-jährige Bundesanleihe bei -0,6% p.a.), kam es an vielen Anleihenmärkten zu einer Trendumkehr und die Kurse fielen zum Teil sehr drastisch. Insbesondere die Zinsen in den USA sind nach der Wahl Trumps kräftig gestiegen.

2016 wird sicherlich als ein schwieriges Jahr mit vielen Überraschungen in die Börsengeschichte eingehen. Umso wichtiger war es, sich von den vielen Krisenthemen nicht verrückt machen zu lassen, Schwächen zu nutzen und auf eine globale Diversifizierung der Anlageregionen und -klassen im Portfolio zu achten. Dadurch war es möglich, eine unter dem Strich positive Bilanz für ein Portfolio zu erzielen.

## Ausblick

### „Neues Jahr, neue Herausforderungen ...“

*Das vor uns liegenden Jahr wird erneut viele Anlässe für Überraschungen, Irritationen und hohe Marktschwankungen bereithalten. Vor allem die Aktivitäten Donald Trumps, die politischen Entwicklungen in Europa und das Verhalten der Notenbanken werden im Fokus stehen. Aber auch 2017 gilt: Gelassenheit ist Trumpf.*

## „Prognosen sind Schall und Rauch“

Im vergangenen Jahr wurden die sogenannten „Experten“ wieder einmal (mehrheitlich) vorgeführt. Die Zahl der Vorhersagen und Prognosen zu den verschiedenen politischen Ereignissen und dem Verhalten der Märkte waren enorm. Als Interessierter und auch Nicht-Interessierter wurde man regelrecht mit Weissagungen bombardiert. Es hat sich aber gezeigt: Prognosen sind (meistens) Schall und Rauch.

2016 war das Jahr der Angst. Angst vor den Entscheidungen der Notenbanken, Angst vor dem Brexit, Angst vor Trump, Angst vor dem Referendum in Italien, Angst vor einem Scheitern der EU und des Euro, Angst, Angst, Angst ... die Schwarzmaler haben wieder Hochkonjunktur. Grundsätzlich sind immer Zweifel angebracht, wenn der Untergang des Abendlandes auf dem Spiel stehen soll. Wie oft wurde dies behauptet und prognostiziert, aber bis jetzt ist es nie eingetreten. Selbst als 2008 die Lehmankrise die Welt erschütterte, ist diese, immer noch, nicht untergegangen – und damals war es wirklich bedrohlich. Ein Blick auf die Entwicklung der Kapitalmärkte in den vergangenen Jahren rechtfertigt keinerlei Krisengerede und Katastrophenszenarien. Natürlich gehören auch heftige Schwankungen dazu. Aber bisher blieb alles aus, was die Krisengurus so an die Wand gemalt hatten. Sorgen und Angst spielen an den Märkten eine wichtige Rolle. Je mehr sich der Markt mit Krisen beschäftigt, umso besser ist er darauf vorbereitet, wenn wirklich etwas passiert. Wer vor einem Ereignis Angst hat, wird keine Aktien haben. Die Aktien sind dann bereits von den schwachen Händen in die starken Hände gewandert. Trifft das Ereignis ein, dann ist es keine Überraschung mehr und kann oft nur noch geringen Schaden an den Börsen anrichten. Meistens verhalten sich diese sogar völlig anders, alles es allgemein erwartet wird. Solange sich also die Anleger und Märkte mit den verschiedenen (großen) Risikothemen beschäftigen und Angst haben, kann man gelassen bleiben und ausgeprägte Schwächen für Käufe nutzen. Sobald aber die Börsen gleichgültig werden oder potenzielle Krisen ignorieren bzw. diese in den Medien nicht besprochen werden, muss man aufmerksam werden. Dann besteht tatsächlich das Risiko auf dem falschen Fuß erwischt zu werden. Derzeit sieht es aber (noch) nicht danach aus.

## „Die ersten 100 Tage ...“

Donald Trump übernimmt offiziell am 20. Januar das Präsidentenamt und es wird sicherlich sehr spannend, welche seiner Wahlkampfthemen er tatsächlich umsetzen wird bzw. kann. Man muss die Person Trump nicht mögen, doch die neue US-Regierung könnte für frischen Wind und längst überfällige Veränderungen sorgen. Während Barack Obama ständig vom Senat und vom Repräsentantenhaus blockiert wurde, verfügt Trump in beiden Gremien über die notwendigen Mehrheiten und kann dadurch wirklich etwas bewegen. Er ist kein Politiker, sondern ein Pragmatiker. Was für ihn zählt, ist der Erfolg. Sein Beraterstab besteht zudem aus vielen erfolgreichen und erfahrenen Managern. Ob und inwiefern der Rest der Welt unter Trumps Motto „America first“ zu leiden hat, bleibt abzuwarten. Aber meistens wird nichts so heiß gegessen wie es gekocht wurde. Trotz seiner protektionistischen Äußerungen: Amerika kann nicht allein ohne die Welt und die Welt kann nicht ohne Amerika.

Die ersten 100 Tage einer Präsidentschaft sind normalerweise die wichtigsten, um notwendige Veränderungen auf den Weg zu bringen, damit die versprochenen Ziele erreicht werden können. Trump will die Steuern senken, zahlreiche Infrastrukturprojekte forcieren, neue Arbeitsplätze vor allem in der Produktion schaffen bzw. diese aus dem Ausland zurückholen. Er steht unter dem Druck, schnell Erfolge erzielen zu müssen. Denn daran wird er von seinen Wählern gemessen. Enttäuschte Wähler kann er nicht brauchen, da er sonst in zwei Jahren bei den Wahlen zum Kongress und Senat möglicherweise die Mehrheiten verliert und er dann genauso handlungsunfähig sein wird wie Obama.

## „Trump und Yellen sind keine Freunde“

Wie Trump seine Vorhaben finanzieren will, ist noch nicht klar. Er will Steuern senken und die Ausgaben erhöhen, was ein Widerspruch in sich ist. Vieles spricht für eine Ausweitung der Staatsverschuldung und damit tendenziell für höhere Zinsen, worunter logischerweise die Anleihekurse leiden würden. Bereits seit Trumps Wahlsieg sind die Renditen der 10-jährigen US-Staatsanleihen von 1,8 auf 2,6% p.a. gestiegen. Renditen von 3 bis 4% sind durchaus denkbar. Zudem ist die Inflation in den USA dabei, anzuspriegen. Prognosen gehen davon aus, dass diese deutlich über 3% steigen könnte. Eine Ursache ist der Arbeitsmarkt in den USA. Dieser beginnt bereits seit einiger Zeit, heiß zulaufen. Es wird immer schwieriger für Unternehmen, qualifizierte Arbeitnehmer zu finden. Laufen zusätzlich Trumps Konjunkturmaßnahmen an, dann wird dies zu einem deutlichen Anstieg bei den Löhnen führen und damit die Inflation stärker steigen als es der US-Notenbank recht ist. Auch sind die bereits jetzt schon gestiegenen Rohstoffpreise ein weiterer Inflationstreiber. Die US-Notenbank steckt mehr denn je in einer Zwickmühle. Erhöht sie die Zinsen zu schnell, dann würgt sie wahrscheinlich das derzeit gute Wachstum ab. Erhöht sie aber zu langsam, dann müsste sie später schneller erhöhen, was das Wachstum dann abrupt stoppen und eine Rezession auslösen kann. Zudem würden steigende Zinsen sowohl den wichtigen Immobilienmarkt als auch die Konsumbereitschaft in den USA belasten. Und höhere Zinsen hätten einen noch stärkeren US-Dollar zur Folge, was wiederum den US-Export belastet. Wir dürfen gespannt sein, wie dieser „Kampf“ zwischen Trump und der FED verläuft. Anleihen dürften dabei aber zu den Verlierern gehören. Die US-Aktienbörsen, hier vor allem die binnenmarkt-orientierten Aktien, und der US-Dollar sollten auch in den kommenden Monaten weiter profitieren. Wann und auf welchem Niveau die Anleger Donald Trump zu viele Vorschusslorbeeren gegeben haben, sprich die US-Börsen zu hoch gestiegen sind, muss beobachtet werden. Sollte es zu einer Überhitzung kommen, dann stehen sicherlich auch wieder ausgeprägte Konsolidierungen ins Haus. Aktuell ist dies aber noch nicht der Fall.

## „Was ist los in Euroland?“

Während in den USA das Wachstum anzieht und auf mittlere Sicht sogar die Gefahr einer konjunkturellen Überhitzung besteht, müssen sich die Europäer weiterhin in Bescheidenheit üben. Die Inflation wird im Euroraum 2017/2018 voraussichtlich um die 1,7% bzw. 1,5% pendeln, was auf den ersten Blick für Mario Draghi gute Nachrichten sind. Doch die EZB strebt Preissteigerungen von 2% pro Jahr an. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich jedoch, dass sein Plan nicht aufgeht. Die Preistreiber sind ein steigender Ölpreis und ein schwacher Euro und nicht wie gewünscht Preissteigerungen, die durch eine starke Konjunktur angeschoben werden. Im Gegenteil. Der Inflationsanstieg verschleiert die immer noch fragile Wirtschaft in den meisten Ländern der EU. Für 2017 wird für die Eurozone sogar ein Wachstum von nur 1,3% erwartet. Auch die EZB befindet sich damit in der Zwickmühle. Zinserhöhungen oder ein Ausstieg aus der Niedrigzinspolitik sind daher von der EZB kaum umsetzbar. Wahrscheinlich muss der Euro-Sparer noch viel länger die inflationsbedingte Entwertung seines zinslos angelegten Geldvermögens hinnehmen. Hinzu kommt, dass sich die europäischen Märkte 2017 in einem politischen Minenfeld befinden. Darunter die Wahlen in Frankreich, den Niederlanden, in Deutschland, aber auch mögliche Neuwahlen in Italien und Griechenland - alle unter dem Eindruck populistischer und europafeindlicher Parteien. Es besteht die Sorge, dass politische Volatilität und ein weiter abnehmendes Vertrauen in den Erfolg der EZB-Geldpolitik eine brisante Mischung ergeben. Daher fordern Draghi und viele andere politische Entscheidungsträger, dass Länder die über haushaltspolitische Spielräume verfügen, mehr wachstumsorientierte Maßnahmen ergreifen sollen. Sparziele und eine Haushaltsüberschuss, wie es in Deutschland der Fall ist, stellen für das Wachstum in der Eurozone eine große Belastung dar. Die europäischen Aktienmärkte dürften sich weiterhin im Windschatten der US-Börsen bewegen, sind aber auch für positive Überraschungen gut. Insbesondere ein weiter starker US-Dollar spricht für exportorientierte Länder wie Deutschland. Bei den Euroland-(Staats-)Anleihen besteht das Risiko von deutlichen Kursverlusten, vor allem bei langen Laufzeiten. Die steigenden Renditen in den USA, die steigenden Inflationsraten und das abnehmende Vertrauen in die EZB könnten auch auf die Anleihemärkte in der Eurozone negativ abstrahlen.

### „... es geht aufwärts“

Die gute Konjunktur in den USA und das wieder deutlich verbesserte Wachstum in den Schwellenländern sollten für 2017 die Stützen für das globale Wachstum sein. Inzwischen sieht es sogar danach aus, dass das globale Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr nach längerer Zeit wieder die Marke von 3% Zuwachs deutlich überschreiten könnte. Auch die globale Inflation sollte weiter anziehen. Beides bedeutet Rückenwind für die Unternehmensgewinne. Die Tatsache, dass die Gewinne der Unternehmen nun erstmals seit einigen Jahren der Gewinnrezession wieder zulegen, ist für den Aktienmarkt eine wesentliche Veränderung. Langfristig gesehen bildet die Entwicklung der Aktienkurse die Entwicklung der Gewinne nach. Steigen die Gewinne, steigen auch die Kurse. Auf kürzere Sicht gilt dies aber nur bedingt, da Aktienkurse oft zu massiven Über- und Untertreibungen neigen. 2017 spricht einiges für einen positiven Börsenverlauf: Viele Anleger sind unterinvestiert und haben die Jahresendrallye 2016 verpasst. Die Zinsen bleiben weiter relativ niedrig, insbesondere in Europa und Japan. Die Dividendenrenditen sind im Vergleich zu Anleihen attraktiv, vor allem in Europa. Es wird weiter zu anhaltenden Aktienrückkäufe und verstärkten Firmenübernahmen kommen. Auch erhöhen die niedrigen Zinsen und die möglichen Kursrisiken bei Anleihen den Druck auf die Anleger, in Aktien, umzuschichten.

### „Die beste aller Welten“

Das Szenario eines soliden (globalen) Wirtschaftswachstums, steigender Unternehmensgewinne bei gleichzeitiger (moderater) Inflation und einer anhaltend lockeren Geldpolitik bezeichnet man als „Goldilocks-Szenario“ für den Aktienmarkt. Allerdings gibt es hier große Unterschiede. Während die US-Börsen schon recht ambitioniert bewertet sind und bereits einiges an Hoffnung in die Trump-Politik eingepreist ist, bieten die deutlich günstiger bewerteten Aktienmärkte in der Eurozone aber auch in Japan ein positives Überraschungspotenzial. Insbesondere eine weitere Schwäche des Euro bzw. des Yen könnte hier ein wichtiger Treiber werden. Auch die Aktien der derzeit im historischen Vergleich günstig bewerteten Schwellenländer sind relativ attraktiv. Allerdings schwebt hier vor allem das Damoklesschwert eines noch stärkeren US-Dollars und die möglichen protektionistischen Maßnahmen Trumps über diesen Märkten. In Summe sehen wir gute Chancen, dass 2017 erneut ein erfreuliches Börsenjahr wird. Mit vorübergehenden und stärkeren Konsolidierungen muss aber gerechnet werden.

Bei den Anlagestilen sind allerdings große Unterschiede festzustellen. In einer Welt der (moderat) steigenden Zinsen und einer anziehenden Inflation sind nicht oder nur geringverschuldete Qualitätsaktien gegenüber hochverschuldeten Wachstumsaktien klar im Vorteil und zu bevorzugen. Ebenso ist bei den sogenannten Qualitätsaktien ein großer Unterschied zu machen. Während in den vergangenen Jahren vor allem als defensiv geltenden Qualitätsaktien (z.B. aus der Konsum- und Nahrungsmittelbranche), trotz geringer Gewinnsteigerungen, immer höhere Bewertungen erreicht haben, sind günstig bewertete Qualitätsaktien (z.B. aus zyklischen Branchen, wie Automobil oder Energie) vom Markt links liegen gelassen worden. Damit besteht bei den teuren, defensiven Qualitätsaktien ein Enttäuschungsrisiko, während unterbewertete Qualitätsaktien (Value Aktien) ein enormes Kurspotenzial haben. Wir bevorzugen daher eine Übergewichtung der Value Aktien, da diese (auch gegenüber den Gesamtmärkten) eine sehr gute Chance für eine Outperformance haben. Fundierte Studien von Franklin Templeton und Dodge & Cox gehen davon aus, dass der wertorientierte Anlagestil, das sog. Value Investing, sich erst in den Anfängen einer längeren Aufwärtsbewegung befindet. In der Vergangenheit haben solche Phasen im Durchschnitt fünf Jahre gedauert und Kurssteigerungen von durchschnittlich 300% möglich gemacht. Wenn es nur so ähnlich kommt, dann haben Value Aktien noch viel Luft nach oben.

Auf der Anleihe Seite wird es dagegen sehr schwierig werden noch halbwegs vernünftige Renditen zu erzielen. Bei den klassischen Staatsanleihen überwiegen die Kursrisiken. Daher muss man weltweit nach Anleihen suchen, mit entsprechenden hohen Risiken (aber auch Chancen) auf der Währungsseite. In einigen Segmenten wie High-Yield- und Emerging-Markets-Anleihen werden selektiv noch akzeptable Renditen geboten. Allerdings muss hier mit hohen Schwankungen ge-

rechnet 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 31.12.2016

Die Moventum Dachfonds wiesen im vierten Quartal 2016 eine überwiegend positive Entwicklung auf. Die Aktienmärkte reagierten auf die Wahl Donald Trumps trotz ursprünglicher Vorbehalte sehr euphorisch. Deutlich steigende Zinsen bescherten dagegen an den Staatsanleihemärkten signifikante Kursverluste.

Auf der **Aktienseite** erwies sich die Übergewichtung des amerikanischen sowie die Untergewichtung des britischen Aktienmarktes als vorteilhaft. Während in den USA das Engagement in Small und Mid Caps einen deutlichen Mehrwert lieferte, schmälerte ein entsprechendes Engagement in Europa die relative Wertentwicklung. Das Engagement in den Schwellenländern brachte keinen Mehrwert, da sich der MSCI Emerging Markets schwächer als der MSCI World entwickelte. Der Fokus auf die ASEAN-Staaten innerhalb der EM-Allokation wirkte sich nachteilig auf die Wertentwicklung aus. Die neutrale Gewichtung im japanischen Aktienmarkt profitierte von der teilweisen Währungssicherung des Yen, da dieser im Quartalsverlauf deutlich nachgab.

Auf Sektorebene erwies sich das deutliche Untergewicht in Finanztiteln als nachteilig, da der Sektor vom höheren Zinsniveau profitierte. Auf der anderen Seite litten die Dachfonds ebenfalls unter ihrer deutlichen Übergewichtung des Technologiesektors. Insgesamt schnitten Aktien aus dem Wachstumssegment (Growth), die in den Dachfonds signifikant übergewichtet sind, deutlich schwächer ab als Value-Titel.

Auf der **Rentenseite** hatte die kurze Durationspositionierung angesichts steigender Zinsen positive Auswirkungen. Aufgrund der Einengung der Risikoaufschläge konnten sowohl Unternehmensanleihen mit IG-Rating als auch Hochzinsanleihen outperformen. Beide Segmente sind in den Dachfonds übergewichtet. Das Engagement in Anleihen aus den Schwellenländern, sowohl in Hart- als auch Lokalwährungen brachte dagegen keine positiven Effekte.

Wertentwicklung der Moventum Plus Aktiv Dachfonds* per 31.12.2016 (Werte in Prozent)	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - <b>Defensives Portfolio</b>	-0,63	0,91	-1,07	1,00	4,43
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - <b>Ausgewogenes Portfolio</b>	1,47	4,15	0,82	5,24	11,73
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - <b>Ausgewogenes Portfolio Europa</b>	1,71	4,20	-1,41	5,03	8,37
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - <b>Dynamisches Portfolio</b>	3,31	7,11	2,54	10,04	20,31
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - <b>Offensives Portfolio</b>	6,17	11,23	3,77	14,84	30,59

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.*

Das vierte Quartal wurde vor allem durch die US-Präsidentenwahl oder besser gesagt deren überraschenden Ausgang geprägt. Nachdem der Markt unmittelbar nach Verkündung des vorläufigen amtlichen Endergebnisses noch massiv eingebrochen war, setzte in der Folge eine starke Erholung ein. Die Rentenmärkte erlebten dagegen einen schmerzhaften Einbruch als die Renditen für Staatsanleihen massiv anstiegen.

**Im Bereich der Aktienfonds** wird innerhalb der USA die Allokation bzgl. der Investmentstile ausgewogener gestaltet. Zwar verbleiben Growth-Fonds mit Fokus auf strukturell wachsende Sektoren wie Informationstechnologie, sowie das Thema „Qualität“ (u.a. geringe Verschuldungsgrade, hohe Eigenkapitalrenditen, stabile Geschäftsmodelle) prominent vertreten. Ergänzend wird aber über das gesamte Kapitalisierungsspektrum das Value-Exposure ausgeweitet. Dies wird in den Large Caps durch den Kauf des **Robeco US Large Cap Equities** umgesetzt (Dachfonds - Dynamisches und Offensives Portfolio). Dessen Investmentansatz zeichnet sich neben der Fokussierung auf Bewertungskennzahlen auch durch die Berücksichtigung von Profitabilitäts- und Qualitätskriterien aus. Im Endergebnis führte dies historisch zu einer ausgewogenen Portfoliocharakteristik, welche die „Value-Prämie“ systematisch abschöpft. In den Nebenwerten wird mit dem **Legg Mason Royce US Smaller Companies** ebenfalls ein Value-Fonds mit Qualitätsfokus allokiert (Dachfonds Ausgewogenes, Dynamisches und Offensives Portfolio). Dieser zeichnet sich ebenfalls durch eine agnostische Herangehensweise gegenüber der Benchmark aus. Bei attraktiven Bewertungsniiveaus führt dies dann u.U. auch zu einer signifikanten Allokation von zyklischen Sektoren. In den Dachfonds Defensives und Ausgewogenes Portfolio wird zudem der **JPMorgan US Select Equity Plus**, Der ebenfalls einen Value-Bias aufweist, neu allokiert bzw. höher gewichtet.

Innerhalb der Europa-Fonds verkaufen wir in allen Dachfonds den **Baring European Opportunities**, den **Jupiter European Equity Growth** und den **Threadneedle European Select**. In allen Dachfonds neu allokiert wird dafür der **JPM Europe Strategic Value**. Der Fonds folgt einem Bottom-up getriebenen Investmentprozess mit dem Ziel, den Mehrwert des Value-Stils zu maximieren. Ausgehend von einem Universum aus ca. 1800 europäischen Unternehmen, werden Aktien identifiziert, die attraktiv bewertet und qualitativ hochwertig sind sowie ein positives Momentum (Preis- und Gewinnmomentum) aufweisen. Selektiv erhöht wird auch der **Oyster European Selection**. In Summe führt dies im Large Cap Europa-Teil zu einer deutlichen Schärfung des Value-Profiles bzw. einer damit einhergehenden Reduzierung von „Quality Growth“. Die Allokation zu europäischen Nebenwerten bleibt dagegen, bis auf eine kosmetische Anpassung im Dachfonds - Offensives Portfolio, unverändert.

Innerhalb der Schwellenländer kommt es ebenfalls, in Einklang mit den Anpassungen in den USA und Europa, zu einer Gewichtungverschiebung zwischen den Investmentstilen. Verkauf wird mit dem **Robeco Emerging Conservative Equities** ein „Low Beta“ Fonds, der sich zwar im herausfordernden Marktumfeld der letzten Jahre gut geschlagen hat, vorausblickend aber ein unterdurchschnittliches Renditepotenzial aufweist. Die frei gewordenen Mittel werden in den Dachfonds - Dynamisches und Offensives Portfolio auf den **Baring Asean Frontiers** und den **M&G Global Emerging Markets** verteilt.

Bei den Opportunities wird der **Squad Capital Squad Makro** aufgrund einer enttäuschenden Wertentwicklung in 2016 in allen Dachfonds verkauft. Neu aufgenommen wird dafür in den Dachfonds - Ausgewogenes, Dynamisches und Offensives Portfolio der **Heptagon Kopernik Global All-Cap Equity**. Dieser wird durch Fondsmanager David Iben ohne jegliche Restriktionen auf Länder- und Sektorebene nach einem „Deep Value“ Ansatz verwaltet und sollte deshalb vor allem in zyklischen Erholungsphasen eine deutliche Outperformance generieren. In Summe werden die Opportunities aber reduziert.

**Im Bereich der Rentenfonds** bleibt durch den Verkauf des **AXA IM FIIS USD Short Duration High Yield** und die gleichzeitige Neu-Allokation des **Zantke Global Credit** in Summe der Hebel zum High Yield Markt unverändert. Der Fonds deckt den Bereich liquider Unternehmensanleihen ab. Neben Euro-Bonds wird auch in Anleihen investiert, die in USD, GBP, CHF, JPY, NOK, SEK, AUD etc. emittiert werden. Etwaige Währungsrisiken werden dabei nicht abgesichert. Der Investitionsschwerpunkt liegt auf Anleihen mit einem Investment-Grade-Rating. Es dürfen jedoch, in Abhängigkeit von der Attraktivität des Segments, bis zu 50% High-Yield-Anleihen (Mindest-Rating B-) beigemischt werden. In allen Dachfonds verkauft wurde auch der **Allianz Euro Rentenfonds K**, der mit einer negativen Rendite auf Verfall kein akzeptables Chance-Risiko-Verhältnis mehr bietet. Durch den Verkauf des **Pictet Short Term EM Corporate Bonds** in den Dachfonds - Defensives und Ausgewogenes Portfolio sowie den Verkauf des **JB BF Local Emerging** im Dachfonds - Defensives Portfolio setzten wir zudem die Reduzierung des EM-Exposures um.

## 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
<b>Equities US-Large Caps</b> A-USLC					
S&P 500 (Composite)			10,62%	15,31%	68,59%
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	2,76%	7,53%	54,19%
JPM US Select Equity Plus		LU0292454872	12,86%	11,77%	60,47%
Pioneer US Fundamental Growth		LU0353248106	6,42%	5,47%	57,97%
Robeco BP US Large Cap Equities D EUR		LU0474363974	14,50%	15,78%	51,28%
Robeco US Select Opportunities		LU0674140396	11,92%	16,10%	67,95%
<b>Equities US-Small Caps</b> A-USSC					
Russel 2000			15,96%	24,94%	58,90%
Hermes US Smid Equity Fund Class R \$ Acc		IE00BBL4VJ35	13,23%	21,68%	63,76%
Legg Mason RY US Smrl Coms A Acc \$		IE00B19Z6F94	19,25%	27,90%	40,78%
Threadneedle American Smaller Companies		GB0002769643	12,65%	16,01%	59,82%
<b>Equities Europe Large Cap</b> A-EULG					
MSCI Europe			6,12%	2,58%	18,61%
Allianz Europe Equity Growth Select		LU0920839346	0,54%	-3,82%	27,83%
Baring European Opportunities		IE00BDSTXR76	1,15%	-5,66%	26,30%
Fidecum SICAV Contrarian Val Euroland		LU0370217092	22,68%	14,18%	29,18%
First Private Europa Aktien ULM		DE0009795831	6,39%	-5,06%	15,54%
Henderson Gartmore Continental European		LU0201071890	5,44%	-1,12%	23,49%
Invesco Pan European Structured Equities		LU0119750205	1,42%	-2,23%	26,79%
JPM Europe Strategic Value A (acc) EUR		LU0210531983	12,56%	7,33%	21,35%
Jupiter European Growth		LU0260085492	-0,33%	-10,84%	30,09%
OYSTER European Selection R EUR		LU0688633170	6,74%	8,24%	19,42%
Threadneedle European Select		GB0002771169	1,11%	-4,40%	23,93%
<b>Equities Europe Small Caps</b> A-EUSC					
Euromoney Smaller European			4,30%	2,39%	29,90%
Loys Europa System		LU1129454747	5,02%	7,31%	
MFS® Meridian Europ Sm Cos A1 EUR Acc		LU0125944966	0,08%	-0,61%	37,43%
<b>Equities Japan</b> A-JPN					
Topix Index			6,34%	6,56%	45,94%
Man GLG Japan Core Alpha		IE00B5648R31	25,59%	2,36%	21,32%
ValueInvest LUX Japan A Cap		LU0135991148	26,06%	39,05%	52,88%
<b>Equities Emerging Markets</b> A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			2,11%	14,51%	20,88%
Baring ASEAN Frontiers A USD Acc		IE00B59JG481	-0,45%	8,21%	32,19%
M&G Global Emerging Markets Euro A Acc		GB00B3FFXZ60	3,55%	19,03%	14,88%
Robeco Emerging Conservative Equities		LU0582533245	0,24%	11,86%	20,04%

- Moventum Dachfonds -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
<b>Equities Branchen</b> A-BR					
MSCI World			8,52%	10,73%	46,10%
DNB Technology		LU0302296495	4,68%	17,80%	75,83%
Heptagon Kopemik Global All-Cap Eq A		IE00BH6XS969	7,31%	55,98%	
PHARMA/wHEALTH R		LU0047275846	0,84%	-6,03%	52,56%
Squad Capital Squad Makro N		LU0490817821	1,13%	1,84%	27,22%
ValueInvest LUX Global		LU0135991064	-1,71%	7,77%	57,31%
<b>Bonds High Yield</b> R-HY					
Merrill Lynch High Yield			1,25%	14,42%	14,13%
AXA IM FIIS EU Short Duration High Yield		LU0658026603	1,35%	4,81%	8,92%
AXA IM FIIS USD Short Duration High Yield		LU0292585626	-0,23%	3,76%	3,52%
ESPA Bond Danubia		AT0000673199	-4,10%	-0,08%	7,95%
Oddo Compass Euro Crd Shrt Duration D		LU0628638974	0,50%	2,96%	3,92%
JB BF Local Emerging-EUR B		LU0256064774	-5,06%	8,24%	-13,12%
Lazard EM TotRet EM Corp Bds HP EUR		IE00B42H2Q61	-2,35%	5,94%	-2,29%
Pictet Short Term EM Corp Bds HP EUR		LU1055198938	-0,68%	3,08%	
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	2,45%	6,23%	15,28%
<b>Bonds Euro High Grade</b> R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			-3,02%	3,20%	18,74%
Allianz EURO Rentenfonds		DE0008475187	-0,26%	0,24%	3,75%
Ampega Reserve		DE0008481144	0,06%	2,03%	3,86%
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	-0,71%	10,09%	19,55%
JPM US Aggregate Bond EUR Hedged		LU0679000579	-4,17%	0,21%	5,22%
Kames Strategic Global Bond		IE00B296YK09	-1,67%	2,15%	4,19%
Nordea-1 US Total Return Bond		LU0826415480	-2,89%	-0,54%	6,12%
T Rowe Price Euro Corporates		LU0133089424	-1,27%	4,17%	11,51%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	-1,31%	8,48%	15,15%
Zantke Global Credit AMI P (a)		DE000A1J3AH3	3,03%	8,90%	24,45%
<b>Bonds Spezialitäten</b> R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			-3,02%	3,20%	18,74%
Edmond de Rothschild Bond Allocation		LU1161527038	-0,38%	6,09%	13,73%
Jupiter Dynamic Bond		LU0459992896	-0,45%	3,94%	12,11%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	-1,44%	5,67%	
T. Rowe Price Gbl Uncons Bd Ah EUR		LU1245572752	0,38%	2,76%	
<div style="display: flex; justify-content: flex-end; align-items: center; gap: 10px;"> <div style="width: 15px; height: 15px; background-color: yellow; border: 1px solid black;"></div> neue allokierte Zielfonds zum 01.01.2017  <div style="width: 15px; height: 15px; background-color: lightgray; border: 1px solid black;"></div> ausgetauschte Zielfonds zum 01.01.2017            (nicht mehr in den Moventum Portfolios enthalten)         </div> <p style="text-align: right; margin-top: 5px;">Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.12.2016</p>					

## 6. Schlusswort

### Erinnerungen

Es ist der 4. November 1980. Der ehemalige Gouverneur von Kalifornien und Hollywoodschauspieler Ronald Reagan wird zum 49. Präsidenten der Vereinigten Staaten von Amerika gewählt. Die amerikanische Wirtschaft stagniert, 52 US-Diplomaten werden seit genau einem Jahr in der US-Botschaft in Teheran als Geiseln gehalten, die Sowjetunion hat mit ihrem Einmarsch in Afghanistan wahrscheinlich den Nährboden für die heutige Situation geschaffen. Zwischen den beiden Supermächten USA und der Sowjetunion herrscht Eiszeit.

Die Welt fragt sich, ob sich ein ehemaliger Filmschauspieler für eines der weltweit wichtigsten politischen Ämter tatsächlich eignet.

Reagan verspricht eine wirtschaftliche Erholung, die alle Bevölkerungsschichten betreffen sollte. Die Steuern sollen gesenkt werden, die Schulden nicht erhöht werden. Er ging als klarer Favorit in die Wahl und gewinnt deutlich.

Seine Steuersenkungspolitik und die starke Erhöhung der Staatsausgaben zeigten zunächst unerwünschte Wirkungen. Die US-Wirtschaft drohte zu überhitzen, die Inflation stieg 1982 bis auf 5,8 Prozent. Die US-Notenbank reagierte mit Zinserhöhungen, was zu einer Rezession führte. Die Arbeitslosigkeit stieg daraufhin stark an, die Unternehmensgewinne gingen zurück. Bis zum Ende seiner Amtszeit stieg die Staatsverschuldung um sagenhafte 180 Prozent auf 2,6 Billionen US-Dollar an.

### Trumponomics für die USA – Forderungen nach Merkelonomics

Zurück in die Gegenwart: Trump gewinnt entgegen aller Prognosen. Seiner Gegenkandidatin Hillary Clinton ist immer noch das blanke Entsetzen über ihre Wahlniederlage im Gesicht abzulesen, war sie doch klare Favoritin auf den Sieg.

Rein statistisch gesehen, wurde ein Sieg Trumps in den letzten Wochen vor der Wahl immer wahrscheinlicher. Seit dem Jahr 1900 gibt es eine Korrelation zwischen dem Verlauf des S&P500 und dem Ausgang der Präsidentenwahl: Konnte der Index in den drei Monaten vor der Wahl einen Zuwachs ausweisen, so gewann in 86 Prozent der Fälle der Kandidat der schon zuvor regierenden Partei. Fiel der Index hingegen, dann folgte meist der Wahlsieg des Kandidaten der anderen Partei. Im Jahr 2016 hat der S&P500 seit Anfang August um gut drei Prozent nachgegeben.

Die amerikanische Wirtschaft braucht dringend Impulse. Trump verspricht unter anderem Investitionen und Steuersenkungen. Bis seine Pläne umgesetzt werden und wirken, werden noch Monate ins Land ziehen. Die Erwartung der Börsianer sowie der Menschen sind riesig. Kein Wunder, nahmen die Wachstumsraten seit der Krise 2008 in allen klassischen Industrieländern stetig ab. Fiskalpolitische Impulse, wie sie Trump propagiert hat, sind dringend von Nöten. Nicht nur in den USA, vor allem auch in Europa. Dort ist der Krisenmodus verstummt, Verbesserungen sind eingetreten. Doch in vielen (Krisen-)Ländern wurden notwendige Strukturreformen in Zeiten der sich nun womöglich dem Ende zuneigenden Niedrigzinsphase verschleppt. Die größte Volkswirtschaft Europas, Deutschland, sollte seinen europäischen Partnern mit seiner erfolgreich umgesetzten Agenda 2010 als gutes Beispiel vorangehen und nicht nur die erwirtschafteten Haushaltsüberschüsse fiskalpolitisch nutzen. Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus sollte zum Wohl eines stärkeren Wirtschaftswachstums selbst über eine temporär höhere Verschuldung nachgedacht werden.

### Europa: Wahljahr 2017

Das Jahr 2017 wird politisch ein interessantes Jahr werden. Wahlen in den Niederlanden, Frankreich und Deutschland sind terminiert, andere können noch folgen: In Italien, Spanien, Portugal oder in Österreich können die schwierigen politischen (Mehrheits-)Verhältnisse im neuen Jahr jederzeit zu Neuwahlen führen.

In Europa konnte zwar zuletzt das Vorpreschen der extremeren Parteien zurückgedrängt werden, doch die Politiker der regierenden „Mitte“ sollten es nicht versäumen, sich ebenfalls zu reformieren, damit später die vom Volk vielleicht nur aus Verdrossenheit und zum Trotz getroffenen Entscheidungen nicht bereut werden müssen.

So wie beim Brexit, über den das letzte Wort doch noch nicht gesprochen ist. Die britische Regierung hält zwar an ihrem Fahrplan fest, dennoch scheint in vielen Teilen des britischen Volkes ein Exit vom Brexit nicht völlig ausgeschlossen.

## **Ausblick**

Bei allem Optimismus muss man auch die Schattenseiten der Trumpschen Politikpläne analysieren. Insbesondere die Haltung Trumps zur Globalisierung gibt Anlass zur Sorge. Eine protektionistische Politik und ein möglicherweise abrupter Rückzug aus dem internationalen Handel würden beispielsweise die Lieferketten US-amerikanischer Unternehmen stören, die Produktionskosten erhöhen, ihre Wettbewerbsfähigkeit mindern und damit andere positive fiskalpolitische Effekte wieder zunichte machen.

Die Stärke des US-Dollars darf ebenfalls nicht unterschätzt werden. Doch ein (wünschenswert) höheres Wachstum in den USA, die sich verstärkende Diskrepanz in der Geldpolitik der dominierenden Notenbanken sowie das sich daraus ergebende Zinsgefälle sprechen für eine weiterhin starke amerikanische Währung. Ein zu starker US-Dollar hätte langfristig auch negative Auswirkungen auf die US-Wirtschaft und deren Unternehmen.

Ausgehend von den USA auf andere Industrieländer überschwappend, gehen wir davon aus, dass in den kommenden Monaten die erwartungsvolle, positive Stimmung bei den Verbrauchern, Unternehmen und Investoren durch die Trumpsche Politik erst einmal anhalten wird. So wurden an den Aktienmärkten nach Jahren Value-Aktien wiederentdeckt. Diese Entwicklung sollte unserer Meinung nach noch andauern. Die Devise lautet: Positives Umfeld für (Value-)Aktien, ein maximal neutrales für Renten und eine höhere Gewichtung des US-Dollars. Die international ausgerichteten Moventum Plus Aktiv Strategien sind auf dieses Umfeld bestens ausgerichtet.

Ihr Moventum  
Asset Management Team

Luxemburg, Januar 2017