
Bericht des Moventum Asset Managements

- Moventum Plus Aktiv Quartal II / 2017 -

--- Dachfonds ---

(Ausgabe Deutschland / Luxemburg)

Aller Anfang ist schwer Viel Wirbel, wenig Wirkung

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

aller Anfang ist schwer, das gilt auch für einen neu gewählten amerikanischen Präsidenten. Dieser ist mittlerweile seit knapp drei Monaten im Amt. Die bisherige Bilanz ist ernüchternd. Donald Trump ist für einen neuen Politikstil eingetreten und wollte viele Dinge mit seiner Regierung verändern. Doch geglückt ist ihnen bisher kaum etwas. Entweder hat die Justiz der Trump-Administration einen Strich durch die Rechnung gemacht oder Teile der eigenen Partei verweigern die Gefolgschaft.

Die von ihm mit dem ihm eigenen Pomp unterschriebenen Dekrete ist man mehr aus Ländern mit Diktaturen gewohnt. Aber Washington D.C. ist ein anderes Pflaster als Moskau oder Istanbul. Den Unterschied zwischen dem Abschluss eines Deals und der Fähigkeit, Politik zu machen, sollte Trump noch verinnerlichen. Andernfalls wird er an seiner Aufgabe keine große Freude haben. Sollte sich der Verdacht bewahrheiten, dass sein Umfeld im Wahlkampf enge Kontakte nach Russland pflegte und damit der Wahlausgang möglicherweise beeinflusst wurde, könnte der Stern Donald Trumps schnell verglühen.

In großen Teilen Europas atmen die Politiker erleichtert auf. Die erste große Hürde ist gemeistert. In den wirtschaftlich prosperierenden Niederlanden wurde der rechtspopulistischen Partei mit einem geschickten Schachzug durch den amtierenden Ministerpräsidenten Rutte auf der Zielgeraden die Tour vermasselt. Frankreich, derzeit wirtschaftlich nicht gerade auf Rosen gebettet, steht kurz vor der Entscheidung um die französische Präsidentschaft. Die rechtsorientierte Marine Le Pen ist trotz des Entzugs ihrer Immunität des Europäischen Parlaments und eines Ermittlungsverfahrens noch im Rennen. Ihrem ursprünglich größten Widersacher um den Wahlsieg, Francois Fillon, ebenfalls im Visier der Justiz, ist dieses Kunststück nicht gelungen. Le Pen will den Austritt Frankreichs aus der Europäischen Union. Der parteiunabhängige Emmanuel Macron, ihr nun größter Konkurrent um den Wahlsieg, steht für überfällige Reformen und ist politisch noch eher unbefleckt.

In Deutschland wie in den Niederlanden büßen die Rechtspopulisten an Popularität ein. In einer ersten Generalprobe für die Bundestagswahl im September haben die Wähler bei der Landtagswahl im Saarland nicht nur dem Hype um den neuen SPD-Vorsitzenden und Kanzlerkandidaten Martin Schulz einen empfindlichen Dämpfer versetzt, sondern auch der rechtspopulistischen Partei AfD ihre Grenzen aufgezeigt.

Großbritannien hat am 29. März das offizielle Austrittsgesuch aus der Europäischen Union gestellt. Ein Tag, der in die europäische Geschichte eingehen wird. Nun kann in langwierigen Verhandlungen das Hauen und Stechen beginnen, am Ende des Tages wird es wohl nur Verlierer geben.

Im ersten Quartal war an den weltweiten Kapitalmärkten die internationale Politik das beherrschende Thema. Die geopolitischen Krisen wüten unvermindert weiter, doch Sorgenfalten auf den Politikerstirnen sehen anders aus. In den USA beflügelt die Phantasie auf Steuersenkungen und Infrastrukturinvestitionen die Aktienkurse. Das Thema Protektionismus, für die Weltwirtschaft in Gänze negativ zu werten, sieht man an den Aktienmärkten gelassen, es interessiert nur beiläufig. Die US-Notenbankpolitik mit insgesamt in diesem Jahr erwarteten drei kleinen Zinsschritten ist in den Märkten eingepreist.

Wir sehen uns darin bestätigt, dass wir bei den einzelnen Moventum-Dachfonds mit der richtigen Strategie in das Jahr 2017 gestartet sind. Auf der Aktienseite die Übergewichtung in US-Aktien sowie die Untergewichtung in Europa und auf der Rentenseite eine defensivere Strategie. Die Tatsache, dass wir bei den Performanceergebnissen der Moventum Dachfonds nach den ersten drei Monaten sehr gut im Rennen liegen, überrascht uns daher auch nicht. Die Dachfonds sind gut in Form und gehen in das zweite Quartal mit nahezu unveränderter Taktik.

Performance* der Moventum Plus Aktiv Dachfonds seit 01.01.2017 bis 31.03.2017:

Moventum Dachfonds - Offensives Portfolio	Moventum Dachfonds - Dynamisches Portfolio	Moventum Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio	Moventum Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio Europa	Moventum Dachfonds - Defensives Portfolio
3,96	3,52	2,81	2,69	1,44

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. April 2017

.....

Bericht des Asset Managements für das 2. 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 31.03.2017
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 2. Quartal 2017 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Die Übergewichtung der USA gegenüber Europa wird beibehalten. Innerhalb Europas wird jedoch die Eurozone deutlich übergewichtet, vor allem zu Lasten des britischen Aktienmarktes. Hier dürfte unserer Meinung nach die Unsicherheit mit Beginn der Brexit-Verhandlungen noch deutlich zunehmen. Zudem erfolgt eine Erhöhung der Gewichtung Asiens (inkl. Japans), da wir von einer vorerst stabilen Entwicklung in China ausgehen und sich dies positiv auf die gesamte Region auswirken sollte. An den Engagements im Small Cap Segment werden keine Veränderungen vorgenommen.

Auf Sektorebene erfolgen keine Anpassungen. An der Übergewichtung des wachstums- und margenstarken Technologiesektors wird weitestgehend festgehalten. Ebenso sehen wir weiterhin langfristig überdurchschnittliches Wachstumspotenzial im Gesundheitssektor.

Im Rentenbereich nehmen wir für das 2. Quartal 2017 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Die grundsätzliche Ausrichtung bleibt mit einer kürzeren Duration, der Beimischung flexibler Strategien, Engagements in den Emerging Markets und dem Kreditbereich erhalten. Nach den deutlichen Spreadeinengungen im Bereich High Yield und Investment Grade Unternehmensanleihen erfolgt jedoch eine Reduzierung dieser Engagements. Erhöht wird stattdessen das Engagement in Euro-Staatsanleihen, die zum Teil deutlich höhere Risikoaufschläge als Unternehmensanleihen aufweisen. Zudem wird auch das Exposure im US-Rentenmarkt erhöht, der selbst nach Inkaufnahme der Kosten für die Währungsabsicherung bereits wieder attraktive Renditen bietet.

Moventum Plus Aktiv Dachfonds – Defensives Portfolio
ISIN – LU0326463287

Assetklasse	Gewichtung* 1. Quartal 2017	Gewichtung* 2. Quartal 2017	Veränderungen
Aktien - US All Caps	5,00%	5,00%	
Aktien - Europa Large Caps	16,00%	16,00%	
Aktien - Europa Small Caps	3,00%	3,00%	
Aktien - Opportunities	6,00%	6,00%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	8,62%	4,31%	-4,31%
Renten - Euro High Grade	44,15%	44,15%	
Renten - Spezialitäten	17,23%	21,54%	+4,31%
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Ausgewogenes Portfolio Europa
ISIN – LU0326454708

Assetklasse	Gewichtung* 1. Quartal 2017	Gewichtung* 2. 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	25,55%	16,67%	-8,88%
Renten - Euro High Grade	17,78%	24,44%	+6,66%
Renten - Spezialitäten	6,67%	8,89%	+2,22%
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Ausgewogenes Portfolio
ISIN – LU0326451860

Assetklasse	Gewichtung* 1. Quartal 2017	Gewichtung* 2. Quartal 2017	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	10,00%	10,00%	
Aktien - US Small Caps	4,00%	4,00%	
Aktien - Europa Large Caps	18,50%	18,50%	
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	17,78%	12,22%	-5,56%
Renten - Euro High Grade	12,22%	18,89%	+6,67%
Renten - Spezialitäten	20,00%	18,89%	-1,11%
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Dynamisches Portfolio
ISIN – LU0326465068

Assetklasse	Gewichtung*		Veränderungen
	1. Quartal 2017	2. Quartal 2017	
Aktien - US Large Caps	18,00%	18,00%	
Aktien - US Small Caps	8,00%	8,00%	
Aktien - Europa Large Caps	17,00%	17,00%	
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	14,00%	14,00%	
Renten - High Yields / Emerging Markets	10,80%	8,40%	-2,40%
Renten - Euro High Grade	9,60%	10,80%	+1,20%
Renten - Spezialitäten	9,60%	10,80%	+1,20%
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Offensives Portfolio
ISIN – LU0326465225

Assetklasse	Gewichtung*		Veränderungen
	1. Quartal 2017	2. Quartal 2017	
Aktien - US Large Caps	29,47%	29,47%	
Aktien - US Small Caps	14,74%	14,74%	
Aktien - Europa Large Caps	20,00%	20,00%	
Aktien - Europa Small Caps	5,26%	5,26%	
Aktien - Japan	6,32%	6,32%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	6,32%	6,32%	
Aktien - Opportunities	17,89%	17,89%	
Cash	0,00%	0,00%	

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

Rückblick

„Freundlich und entspannt“

Im ersten Quartal 2017 hat sich die positive Entwicklung der Aktienmärkte vom vergangenen Jahr fortgesetzt. Und das, obwohl die Liste der potenziellen Verunsicherungsthemen länger geworden ist. Allein die Hoffnung auf eine Verbesserung des globalen Wirtschaftswachstums hat die Anleger beflügelt.

„Gefühlt“ ereignisarm

Die positive Grundstimmung an den Aktienmärkten hielt in den ersten drei Monaten des Jahres an. Rückblickend könnte man meinen, dass es keine Ereignisse gegeben hat, die die Anleger irgendwie verunsichert haben. Die seit vielen Monaten geringe Volatilität der Indizes lässt eine völlige Entspannung vermuten. Dem ist aber nicht so. Sehr wohl wurden viele, vor allem politische Problemfelder besprochen, insbesondere in den Medien. Aber die Mehrheit der Anleger scheint sich nicht (mehr) von möglichen Risiken verunsichern lassen zu wollen.

Trump, Trump und nochmal ...

Mit massiven Drohungen, mit umstrittenen Dekreten, mit „alternativen Fakten“ und Halbwahrheiten - das Repertoire ist schier unerschöpflich - versucht Donald Trump seine (politischen) Gegner einzuschüchtern und seine im Wahlkampf versprochenen Vorhaben durchzusetzen. Allerdings hat er dabei anscheinend nicht mit den entsprechenden Gegenreaktionen gerechnet. Zudem wurde und wird Trump nach und nach aufgezeigt, wo die Grenzen sind. Bisher hat er es (noch) nicht geschafft, sich über Recht und Gesetz der USA zu stellen. Dies scheint die Märkte, zumindest was die politische Seite angeht, entspannt zu haben. Allerdings bereitet die Uneinigkeit der republikanischen Partei den Börsen etwas Unbehagen. Trump fehlen derzeit die notwendigen parlamentarischen Mehrheiten, um seine Pläne durchzusetzen. Das Scheitern der Abstimmung über die Reform von „Obamacare“ (Krankenversicherung) ist nur ein Beispiel. Im Laufe des vergangenen Quartals ist Trump auch bei anderen Themen gescheitert. An den Märkten haben sich daher leise Zweifel breitgemacht, Trump könnte auch bei seinen Plänen zur Ankurbelung der US-Wirtschaft (z.B. Steuererleichterungen für US-Unternehmen, massive Infrastrukturmaßnahmen) Probleme bekommen. Bekanntlich sind diese Vorhaben die wichtigsten Treiber für die Aktienrallye seit der US-Präsidentenwahl im vergangenen Jahr. Die sog. „Trump-Rallye“ scheint im Laufe des März ins Stocken geraten zu sein.

Kehrwende bei den Zinsen?

Die US-Notenbank Fed hat drei Monate nach der ersten Erhöhung der Leitzinsen im März den zweiten Schritt gewagt und den Leitzinssatz auf 0,75 Prozent erhöht. Da die Börsen in den vergangenen Monaten immer wieder darauf vorbereitet wurden, kam es zu keinen nennenswerten Marktreaktionen. Die Fed begründete die Zinserhöhung mit einer anhaltend guten Situation auf dem US-Arbeitsmarkt und der anziehenden Inflation. Sie deutete an, dass im laufenden Jahr bei anhaltend positiver Wirtschafts- und Arbeitsmarktlage bis zu zwei weitere Zinsschritte möglich sind. Dies wurde von den Marktteilnehmern als Signal verstanden, dass die Fed die geldpolitischen Zügel künftig fester in die Hand nehmen will, um das Zinsumfeld zu normalisieren. Aber vor allem die Erwartung der US-Notenbank hinsichtlich einer weiterhin robusten US-Wirtschaft weckte die Hoffnung der Anleger auf positive Aktienmärkte.

Auch EZB-Chef Draghi hat im März damit begonnen, die Märkte sehr verklausuliert auf eine (wahrscheinlich zunächst sehr moderate) Umkehr der bisher ultra-lockeren Geldpolitik vorzubereiten. Zwar hat die EZB bei ihrer Sitzung im März die Zinsen bei „Null“ belassen und will auch die Anlei-

hekaufprogramme (vorerst) fortsetzen, aufgrund des überraschend positiven Wirtschaftswachstums und der deutlich gestiegenen Inflationsraten in der Eurozone dürfte ein Ende der expansiven Geldpolitik innerhalb der kommenden neun bis achtzehn Monate möglich werden. Die europäischen Aktienbörsen haben dies aber positiv aufgenommen.

Die Gewinne steigen wieder!

Der für die gute Stimmung an den Märkten entscheidende Faktor war aber die Aussicht auf eine Verbesserung der globalen Konjunktur. Nachdem in den vergangenen Jahren die Unternehmensgewinne in den USA und Europa in Summe gesunken sind, scheint sich jetzt eine Trendumkehr abzuzeichnen. Die Ausblicke vieler Unternehmen und Analystenschätzungen gehen von einem deutlichen Anstieg in 2017 und 2018 bei den Unternehmensgewinnen aus. Etliche Frühindikatoren haben dies angezeigt. Die Basis für den langfristigen Trend an den Aktienmärkten ist die Entwicklung der Unternehmensgewinne. Politische Risiken haben in der Regel nur kurzfristigen Einfluss auf den Börsentrend. Diese Erkenntnis der Marktteilnehmer könnte der maßgebliche Grund für den relativ entspannten Börsenverlauf im vergangenen Quartal gewesen sein.

„Aktien freundlich, Anleihen relativ ruhig“

In Summe tendierten die Aktienmärkte in den ersten drei Monaten freundlich. Der MSCI Welt Aktienindex (in Euro) stieg um 4,9 Prozent. Nach einer Pause im Januar stiegen die US-Börsen im Februar deutlich an, um aber bereits im März wieder seitwärts zu tendieren. Der S&P500 (in US-Dollar) gewann rund 5,5 Prozent. Nach einem zweimonatigen Seitwärtstrend zogen die europäischen Aktienmärkte erst im März nach. So legte der EuroStoxx50-Index 6,4 Prozent bzw. der Dax 30 7,2 Prozent seit Jahresanfang zu. Trotz der Zinserhöhung in den USA verzeichnete der US-Dollar gegenüber dem Euro ein Minus von 1,4 Prozent. Grund dafür könnte die mittlerweile in der Eurozone wieder deutlich bessere Konjunktur und die Hoffnung, dass ein politischer Zerfall der EU abgewendet werden kann, sein. Die im zweiten Halbjahr 2016 durch den „überraschenden“ Anstieg der Inflationsraten verursachte Schwäche der Anleihemärkte setzte sich nicht fort. Zwar kam es bei Staatsanleihen, insbesondere bei den Südeuropäern, zu einem Anstieg der Renditen, aber das von vielen Analysten erwartete „Blutbad“ an den Anleihemärkten (sowohl in den USA als auch in der Eurozone) trat nicht ein. Positiv entwickelt haben sich dagegen vor allem ausgesuchte Unternehmens- und Schwellenländeranleihen.

Ausblick

„So ruhig wird es nicht bleiben ...“

Auch in den kommenden Monaten werden viele alte und neue Themen für Überraschungen sorgen. Derzeit scheinen die Marktteilnehmer die anstehenden Probleme und potentiellen Krisen völlig zu ignorieren. Ob das aber so bleibt, darf angezweifelt werden. Sicherlich wird es auch wieder zu höheren Schwankungen und zeitweisen Rückschlägen kommen. Diese muss man aber als Chance begreifen.

Gefährliche Sorglosigkeit?

Das erste Quartal verlief schon erstaunlich ruhig ab. Die Volatilität der meisten Indizes befindet sich bereits seit mehreren Monaten auf einem historisch gesehen sehr niedrigen Level, was sehr ungewöhnlich ist. Die Mehrheit der Anleger scheint sich nicht mehr von möglichen Risiken verunsichern lassen zu wollen, obwohl ihnen die Problemthemen sehr wohl bewusst sind und auch Bauchschmerzen bereiten. Aber zu tief sitzt die Erfahrung aus den vergangenen Jahren, immer dann zum falschen Zeitpunkt verkauft zu haben, wenn gerade wiederum Angst und Panik ausgebrochen sind. Nur um ein paar Tage später festzustellen, dass die Börsen sich innerhalb kurzer Zeit wieder erholt haben, man dann aber bei der Aufwärtsbewegung nicht mehr dabei ist. Die „neue“ Strategie lautet jetzt „buy-the-dips“. D.h. auf Marktschwächen warten und dann erst zu kau-

fen, nicht umgekehrt. Das ist aber zu einfach gedacht. Wenn sehr viele Marktteilnehmer auf eine Marktschwäche hoffen, kann es zu folgendem Szenario kommen: Solange keine (größere) Marktschwäche kommt, geben jeden Tag ein paar ungeduldige Anleger auf und kaufen trotzdem. Dann steigen die Börsen in kleinen Schritten weiter und weiter. Bis die Mehrheit der wartenden Anleger völlig entnervt das Warten auf eine Marktschwäche aufgibt und ebenso kauft. Dann überhitzt der Markt. Es kommt evtl. sogar zu einer Euphorie. Wenn alle gekauft haben und keiner mehr für weitere Käufe da ist, kommt es unweigerlich bei der nächsten negativen Überraschung zu (starken) Verkäufen und einer ausgeprägten Korrektur. In einer ähnlichen Situation befinden sich die Börsen derzeit. Die meisten Anleger sind in Aktien unterinvestiert und hoffen auf eine ausgeprägte Marktschwäche, um endlich einsteigen zu können. Zwar ist es jederzeit möglich, dass die Märkte von überraschenden Ereignissen beunruhigt werden und es zu größeren Schwankungen kommt, aber die Wahrscheinlichkeit, dass ein langanhaltender und tiefer Crash einsetzt, ist derzeit nicht hoch. Zu viele stehen an der Seitenlinie und lauern auf eine günstige Einstiegsgelage. Während etliche Aktienindizes neue Höchststände erreichen, ist von einer Euphorie bei den Anlegern wenig zu spüren. Die aktuelle Situation ist daher kaum mit der Situation Anfang 2000 vergleichbar, als die aggressivsten Aktienfonds mit schier unglaublichen Geldzuflüssen überschüttet wurden. Das Ende ist bekannt: Viele dieser spekulativen Fonds wurden nach Verlusten von 80 oder 90 Prozent geschlossen. Von einer wirklich gefährlichen Sorglosigkeit, wie im Jahr 2000, kann heute also nicht die Rede sein.

Ist Donald Trump nur ein „Donald Duck“?

Die unerwarteten Schwierigkeiten der neuen US-Präsidentschaft, „Obamacare“ zurechtzustutzen, nähren Zweifel an der Handlungsfähigkeit Trumps. Wenn es für Trump bereits eine massive Herausforderung ist, in einem republikanisch geprägten Kongress, dieses im Wahlkampf als „gesundheitpolitische Schande“ bezeichnete Thema zu bereinigen, wie ist es erst dann mit der Umsetzung der „Trumponomics“? Die großen Vorhaben, wie z.B. die Unternehmensteuerreform, die Deregulierung oder die Infrastrukturinvestitionen, sind maßgeblich für die Vorschusslorbeeren in Form der „Trump-Rallye“. Die Märkte beginnen leise zu zweifeln, ohne dass sich dies bislang in einer klaren Konsolidierung der Kurse zeigt. Bis dato warten die Aktienmärkte auf konkrete wirtschaftspolitische Vorschläge. Noch geht Amerika davon aus, dass es grundsätzlich zu einer Stärkung des amerikanischen Wirtschaftsstandorts kommt. Die Vergangenheit zeigt, dass Parteien in Amerika bei nationalen Aufgaben die Reihen schließen. Die Gefahr, bei weiteren innerparteilichen Scharmützeln bei den Kongresswahlen im November 2018 die derzeitige Mehrheit an die Demokraten zu verlieren, wäre zu groß. In Abhängigkeit der politischen Debatten ist an den Börsen daher immer wieder mit einem zwischenzeitlichen Konsolidierungsdruck zu rechnen. Aber schlussendlich muss die „Trumponomics“ umgesetzt werden, sonst kann Trump gehen.

2017 - Ein Schicksalsjahr für die EU?

Die Börsen stehen in diesem Jahr im Schatten einiger politischer Großereignisse. Es steht durchaus die Möglichkeit einer Neuordnung der politischen Landschaft im Raum. Parteien, die die EU ablehnen, aus dem Euro aussteigen wollen, die stark von Migrationsthemen profitieren, die gegen die Globalisierung sind und wieder zurück zur „Kleinstaaterei“ wollen sind auf dem Vormarsch und bereiten dem regierenden politischen Establishment und auch den Kapitalmärkten Kopfzerbrechen. Nachdem bei der Wahl in den Niederlanden aus Sicht der meisten europäischen Politiker und der Kapitalmärkte „nochmal alles gut gegangen ist“, stehen 2017 weitere wichtige Wahlen an. Am 23. April bzw. 7. Mai die Präsidentschaftswahl in Frankreich, am 24. September die Bundestagswahl in Deutschland und mögliche vorgezogene Neuwahlen in Italien (September/Oktober). Aktuell steht in den Medien die Wahl in Frankreich im Fokus. Die Prognosen gehen derzeit davon aus, dass der ehemalige Wirtschaftsminister Macron im zweiten Wahlgang gegen Frau Le Pen gewinnen wird. Trotzdem ist ein Sieg von Le Pen nicht auszuschließen und würde zunächst für politische Unruhe in der EU sorgen. Allerdings muss ein Wahlsieg Le Pens und deren politische und wirtschaftliche Auswirkungen auch relativiert werden. Der Partei von Le Pen fehlt es im Parlament an den notwendigen Mehrheiten, um tatsächlich Veränderungen umsetzen zu können. Beispielsweise ist die EU-Mitgliedschaft Frankreichs in der französischen Verfassung festgeschrieben.

Dies kann nur mit einer 2/3 Mehrheit des Parlaments geändert werden. Zudem wünscht sich zwar der Großteil der Franzosen Veränderungen, insbesondere was den politischen Filz angeht, würde aber einem EU-Austritt nicht zustimmen. Im schlimmsten Fall würde sich in Frankreich der (politische) Stillstand einfach fortsetzen. Eine Zusammenarbeit innerhalb der EU wäre natürlich deutlich schwieriger.

Obwohl sich die wirtschaftliche Entwicklung in der Eurozone in Summe überraschend positiv zeigt, lastet die politische Unsicherheit auf dem Euro und den europäischen Aktienmärkten. Die Angst, vor allem der internationalen Anleger, vor einem Zerfall der EU und des Euro hat dazu geführt, dass die Entwicklung der europäischen Aktienmärkte in den vergangenen Jahren hinter den US-Börsen zurückblieb und sich der Euro z.B. gegenüber dem US-Dollar relativ schwach entwickelt hat. Je nachdem wie sich die Aktienbörsen vor den Wahlen verhalten und wie die Wahlergebnisse ausfallen, wird dies den kurzfristigen Trend beeinflussen. Zum Beispiel haben die Börsen kürzlich damit begonnen, gegen einen Sieg Le Pens zu „wetten“, was sich an den jüngsten Index-Zuwächsen zeigt. Wenn es dann allerdings anders kommt und Le Pen doch die neue Präsidentin Frankreichs wird, dann dürften die Märkte analog zum Ausgang des Brexit-Referendums „auf dem falschen Fuß erwischt werden“. Um die anstehenden Wahltermine ist sicherlich mit höheren Schwankungen an den Kapitalmärkten zu rechnen.

Umkehr der Geldpolitik?

Politische Themen zeigen in der Regel an den Börsen nur kürzere Zeit Wirkung. Viel entscheidender ist die Geldpolitik der Notenbanken. Die Notenbanken der großen Industrieländer/-regionen (z.B. USA, Europa, Eurozone, Japan) haben in den vergangenen Jahren bekanntlich eine extrem expansive Geldpolitik verfolgt und die Zinsniveaus künstlich auf „Null“ oder sogar in den negativen Bereich gedrückt. Seit der Finanzkrise 2008 und der Euro-Krise 2012 sind die Ziele dieser Politik das Wirtschaftswachstum anzukurbeln und auf einen nachhaltigen Pfad zu bringen, ebenso die Gefahr einer Deflation abzuwenden bzw. die Inflation auf ein moderates Maß anzuheben. Es hat einige Jahre gedauert bis sich erste Erfolge zeigten. In den USA bewegt sich das Wachstum seit ca. drei Jahren wieder auf einem relativ stabilen Pfad, die Arbeitslosigkeit wurde stark gesenkt und die Inflation ist wieder bei rd. 2 Prozent angekommen. Der Preis für diesen „Erfolg“ (das Wachstum liegt trotzdem immer noch unter dem langfristigen Durchschnitt) waren massive Käufe von Staatsanleihen und Hypothekenspapieren, die zu einer enormen Aufblähung der Notenbankbilanz geführt haben. Von 2008 bis 2016 hat die Fed die Notenbankbilanz von 1 Billion auf 4,5 Billionen US-Dollar ausgeweitet. Bei der letzten Fed-Sitzung Mitte März wurde neben den möglichen weiteren Zinserhöhungen (mindestens drei weitere wurden in Aussicht gestellt) auch über eine Verkleinerung der Notenbankbilanz gesprochen. Offen blieb, wie genau und wie schnell dies erfolgen soll. Eine Verkleinerung ist aber mit der Gefahr eines Anstiegs des langfristigen Zinsniveaus verbunden, was schnell negative Effekte für die (trotzdem immer noch fragile) US-Konjunktur und für die Kapitalmärkte haben kann. Die Fed muss daher weiterhin mit sehr viel Rhetorik und Fingerspitzengefühl agieren und die Börsen von langer Hand auf die kommenden Schritte vorbereiten. Ein Einbruch der Börsen muss unbedingt verhindert werden, da sich dies unmittelbar negativ auf die Konjunktur (in den USA und weltweit) auswirkt und dann alle Bemühungen seit 2008 umsonst gewesen wären.

Auch die Verbalakrobatik der europäischen Zentralbank hat sich geändert. Mario Draghi spricht jetzt kaum mehr von den wirtschaftlichen und deflatorischen Risiken, sondern hebt seit kurzem das sich verbessernde Wachstum und die gestiegene Inflation hervor. Die EZB erwartet sogar ein sich nachhaltig verbesserndes Wachstum in der Eurozone. Auch die Inflationsentwicklung bewegt sich nach Einschätzung der EZB in die richtige Richtung (2 Prozent) und wird nicht als kritisch betrachtet. Die Wahrscheinlichkeit eines sehr behutsamen Ausstiegs aus der lockeren Geldpolitik hat somit zugenommen. Vermutlich wird es schon im Laufe dieses Jahres weitere Andeutungen und ggf. Maßnahmen in Richtung eines ersten Zinserhöhungsschritts und dem Ausstieg aus dem Anleihekaufprogramm geben. Auch die EZB wird hier sehr vorsichtig agieren müssen, um die Kapitalmärkte darauf vorzubereiten und keine Verwerfungen auszulösen. Wir dürfen gespannt sein, ob Draghi dies gelingt.

Chancen nicht übersehen!

Hypothekenkrise, Immobilienkrise, Bankenkrise, Finanzkrise, Schuldenkrise, Eurokrise, politische Krise(n): Negativschlagzeilen seit zehn Jahren. Kein Wunder, dass die Weltwirtschaft angesichts dieser Entwicklungen zunächst in eine schwere Rezession fiel und in den vergangenen fünf Jahren nur verhaltene Wachstumsraten erzielte. Im vergangenen Jahr dann noch die Brexit-Entscheidung und die Wahl Trumps zum US-Präsidenten. Bei vielen Menschen verstärkte sich der Eindruck, dass man geradezu auf den Abgrund zusteuern würde. Und was machen die Aktienmärkte? In den USA befinden sie sich auf Rekordniveau, etliche Schwellenländerbörsen entwickeln sich gut und sogar in Europa – „obwohl doch vom politischen Zerfall bedroht“ – geht es mit den Kursen bergauf. Blenden die Börsianer also die vielen Risiken und negativen Nachrichten einfach nur aus? Nein. Fast unbemerkt haben sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den vergangenen Monaten kontinuierlich und deutlich aufgehellt. In den USA kann diese Entwicklung vordergründig mit der Wahl des neuen US-Präsidenten in Zusammenhang gebracht werden, doch ist dies nur die halbe Wahrheit. Denn schon vor der Wahl - im vergangenen Frühsommer - setzte in den USA die Verbesserung des Konsumentenvertrauens und der Umfragewerte von Unternehmen ein. Und auch in den meisten anderen Industrie- und Schwellenländern der Welt haben sich die Konjunkturdaten zuletzt deutlich verbessert. Somit wird die Weltwirtschaft in diesem Jahr das stärkste Wachstum der vergangenen fünf Jahre aufweisen. Dies ist der Grund für die positive Entwicklung der Aktienmärkte. Während sich viele Anleger auf die Risiken fokussieren und hinter jeder politischen Nachricht einen potenziellen „Schwarzen Schwan“ vermuten, der die Aktienkurse in den Keller schicken könnte, zeigt sich, dass die meisten Unternehmen solider dastehen denn je. So entwickeln sich die Unternehmensgewinne - der wichtigste Einflussfaktor für die Aktienkurse - derzeit sehr positiv. Seit Anfang 2017 sind europäische Aktien, wie schon im vergangenen Jahr, die Nachzügler im internationalen Börsenrennen. Nun mehren sich die Anzeichen dafür, dass die Unternehmensgewinne in Europa in diesem Jahr ihr großes Nachholpotenzial zumindest ansatzweise entfalten werden. Den vielen potenziellen Unsicherheiten zum Trotz gibt es demnach viele gute Gründe, die für eine positive Aktienmarktentwicklung sprechen. Anleger sollten deswegen nicht den Fehler machen, vor lauter Risiken die Chancen zu übersehen.

Allerdings muss in den kommenden Monaten auch wieder mit einer Zunahme der Marktbewegungen gerechnet werden. Die politischen Themen, die Stimmungsschwankungen der Anleger und die zum Teil ambitionierten Bewertungen der US-Börsen lassen zwischenzeitlich stärkere Konsolidierungen möglich werden. Langfristig sind wir weiterhin für Aktieninvestments sehr positiv eingestellt und sehen mögliche Rückschläge klar als günstige Kaufgelegenheiten.

3. Die Ergebnisse der Moventum Dachfonds zum 31.03.2017

Die Moventum Dachfonds wiesen im ersten Quartal 2017 allesamt eine positive Entwicklung auf. Die Aktienmärkte waren weiterhin vom „Reflation“-Trade getrieben, d.h. der Aussicht auf Steuer-senkungen und Deregulierungen durch die neue US-Administration unter Präsident Donald Trump.

Auf der **Aktienseite** erwies sich die Übergewichtung der USA als nachteilig, da der S&P aufgrund des schwächeren US-Dollars gegenüber dem untergewichteten europäischen Aktienmarkt unter-durchschnittlich abschnitt. Die Untergewichtung des britischen Aktienmarktes innerhalb der Euro-pa-Allokation war hingegen vorteilhaft. Während in den USA das Engagement in Small und Mid Caps keinen Mehrwert lieferte, unterstützte ein entsprechendes Engagement in Europa die Wert-entwicklung. Die leichte Untergewichtung in den Schwellenländern war nachteilig, als auch der Fokus auf die ASEAN-Staaten innerhalb der EM-Allokation. Die neutrale Gewichtung im japani-schen Aktienmarkt litt unter der teilweisen Währungssicherung des Yen, da dieser im Quartalsver-lauf deutlich zulegen konnte. Auf Sektorebene erwies sich das Untergewicht in Finanztiteln als vorteilhaft, da der Sektor unter der flacheren Zinskurve litt. Ebenfalls profitieren konnten die Portfo-lios von ihrer deutlichen Übergewichtung des Technologiesektors und des Gesundheitssektors. Der stärkere Fokus auf das Value-Segment erwies sich als nicht lohnenswert. Sowohl in den USA als auch in Europa schlugen sich Aktien aus dem Wachstumssegment in Summe besser.

Auf der **Rentenseite** hatte die kurze Durationspositionierung angesichts steigender Zinsen positive Auswirkungen. Aufgrund der Einengung der Risikoaufschläge konnten sowohl Unternehmensanlei-hen mit Investment Grade-Rating als auch Hochzinsanleihen outperformen. Beide Segmente sind in den Portfolios übergewichtet. Das Engagement in Anleihen aus den Schwellenländern, sowohl in Hart- als auch Lokalwährungen trug nach dem schwachen Abschneiden im vierten Quartal 2016 nun deutlich positiv zur Wertentwicklung bei.

Wertentwicklung der Moventum Plus Aktiv Dachfonds* per 31.03.2017 (Werte in Prozent)	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - Defensives Portfolio	1,44	0,81	2,27	-2,77	4,55
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio	2,81	4,32	6,87	-0,09	12,81
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio Europa	2,69	4,44	4,71	-1,37	9,00
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - Dynamisches Portfolio	3,52	6,94	10,88	2,21	22,31
Moventum Plus Aktiv Dachfonds - Offensives Portfolio	3,96	10,38	15,01	3,54	33,23

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 erste Quartal war durch die Machtübernahme des neuen US-Präsidenten Donald Trumps geprägt und einem anhaltenden Höhenflug verschiedenster Stimmungsindikatoren. Trotz bombastischer Ankündigungen kam es bisher nicht zur Umsetzung konkreter Gesetzesvorhaben durch den von den Republikanern dominierten US-Kongress. Der Versuch „Obamacare“ aufzuheben, scheiterte sogar. Nichtsdestotrotz blieben die Aktienmärkte in Summe weiterhin optimistisch, was die künftige Verabschiedung von Infrastrukturmaßnahmen und Steuererleichterungen anbelangt. In Europa zeigte sich derweil der wirtschaftliche Aufschwung, trotz anhaltender politischer Unsicherheiten, stabil. Die positiven Sentimentindikatoren wurden zudem durch positive Entwicklungen der „Hard Data“ untermauert, was in den USA bisher nicht der Fall ist. Nach den heftigen Bewegungen an den Rentenmärkten im vierten Quartal stabilisierte sich in den USA, trotz einer Zinserhöhung durch die US-Notenbank Fed, das Zinsumfeld auf dem neuen, höheren Niveau. In Europa zogen die Zinsen hingegen von ihren weiterhin deutlich tieferen Niveaus an, was zu Renditeanstiegen und Kursverlusten bei Anleihen führte.

Innerhalb der Europa-Fonds erfolgt die Umsetzung der Fokussierung auf die Eurozone durch die Neuaufnahme des **Allianz Euroland Equity Growth** (Dachfonds-Portfolio Dynamisch und Offensiv) und des **Oddo Active Smaller Companies** (alle Dachfonds) und eine Reduzierung bzw. Verkauf von Fonds mit gesamteuropäischer Ausrichtung. So erfolgt die Aufnahme des **Allianz Euroland Equity Growth** zu Lasten seines „Schwesterfonds“ Allianz Europe Equity Growth Select. Der Oddo-Fonds stellt den Ersatz für den **MFS Europe Smaller Companies** dar, der einen hohen UK-Anteil aufweist und komplett verkauft wird. Das Euroland-Produkt der Allianz verfolgt den identischen Ansatz (d.h. Fokus auf Qualitätsunternehmen mit strukturellen Wachstumsfaktoren) wie das bereits allokierte gesamteurop. Produkt. Der Oddo-Fonds profitiert von einem sehr erfahrenen dreiköpfigen Managementteam, das einen langfristig überdurchschnittlichen Track Record im Management von europ. Small und Mid Caps aufweist. Es wird ein qualitätsorientierter Investmentansatz verfolgt, der sowohl in defensive als auch zyklische Unternehmen investiert, wobei die Sektoren zyklischer Konsum, Industrie und Technologie in der Regel übergewichtet sind.

Bei den Opportunities wird der **Robeco Asia-Pacific Equities** neu in den Dachfonds-Portfolios-Ausgewogen, -Dynamisch und Offensiv aufgenommen. Finanziert wird dies durch einen Verkauf (Dachfonds – Portfolio Offensiv) bzw. Reduzierung (Dachfonds-Portfolio Ausgewogen und -Dynamisch) des **ValueInvest LUX Global**. Robeco investiert im gesamten asiatischen Raum (inkl. Japan und Australien) sowohl in Industrie- als auch Entwicklungsländern. Der Robeco-Fonds zeichnet sich dabei durch einen seit vielen Jahren etablierten Investmentprozess und überdurchschnittlichen Track Record aus. Betreut wird der Fonds bereits seit 2007 von Armin van Rijn, CIO Asia-Pacific bei Robeco, dem ein Team von über zehn Portfoliomanagern und Analysten zur Seite steht. Der Fonds weist in Summe einen Value-Bias auf und dient damit zur Diversifizierung des eher Growthlastigen (Technologie und Healthcare) Engagements innerhalb der Opportunities.

Innerhalb der Rentenfonds wird mit dem Verkauf (Dachfonds-Portfolio Defensiv und Ausgewogen) bzw. Reduzierung (Dachfonds - Portfolio Ausgewogen Europa) des **AXA IM FIIS Europe Short Duration High Yield** das Engagement im Hochzinsbereich zurückgefahren. Zusätzlich wird der ausschließlich im Portfolio Ausgewogen Europa allokierte **Oddo Euro Credit Short Duration** komplett verkauft, da dieser momentan ebenfalls stark im Hochzinssegment engagiert ist. Komplette getrennt wird sich zudem vom nur im Dachfonds-Portfolio Defensiv allokierten **Kames Strategic Global Bond**. Dieser weist ein hohes Exposure in Investment-Grade-Corporates auf – ein Segment, welches wir ebenfalls reduzieren wollen. Aus demselben Grund werden auch im defensiven Portfolio der **Zantke Euro Corporates** und **T Rowe Price Europe Corporates** verkauft; im Dachfonds-Portfolio Ausgewogen Europa werden sie nur reduziert, da dort nicht auf Alternativen außerhalb Europas zurückgegriffen werden kann. Anstatt des Segments Unternehmensanleihen berück-

sichtigen wir künftig durch die Aufnahme des **BlueBay Investment Grade Euro Government Bond** den Bereich der europäischen Staatsanleihen sowie mit dem **BNPP Flexi I US Mortgage** den Bereich der staatlich garantierten US-Hypothekenanleihen (Fremdwährungsrisiken werden abgesichert). Die Aufnahme des BlueBay-Fonds erfolgt im Dachfonds-Portfolio Defensiv und Ausgewogen Europa, das Produkt der BNP Paribas wird in die defensive und ausgewogene Strategie aufgenommen. Der BNP-Fonds dient zur Erhöhung des Engagements auf der US-Zinskurve und diversifiziert unsere bestehenden Produkte in diesem Bereich (Nordea US Total Return und JPM US Aggregate Bond). Damit wird die Immunität der Dachfonds gegenüber steigenden Zinsen in der Eurozone erhöht und gleichzeitig kann vom bereits attraktiven Zinsniveau in den USA profitiert werden. Mit der Hinzunahme des **Nordea US Total Return Bond** auch in den Dachfonds – Portfolio Ausgewogen und -Dynamisch wird das Thema „US-Zinskurve“ auch in diesen Strategien verstärkt. Der Fonds von BlueBay profitiert von einem sehr erfahrenen Managementteam, einem etablierten Investmentprozess und umfangreichen Ressourcen in der Analyse von makroökonomischen und fundamentalen Werttreibern. Das Portfolio wurde in der Vergangenheit aktiv an die Marktgegebenheiten angepasst, sowohl was die Durationspositionierung als auch die Positionierung in verschiedenen Ratingkategorien und Länderblöcken (Peripherie vs. Semi-Core vs. Osteuropa) anbelangt. Der US Mortgage Fonds von BNP Paribas investiert primär in staatlich garantierte US-Hypothekenanleihen der drei Anbieter Ginnie Mae, Freddie Mac und Fannie Mae. Alle Agency MBS dieser Emittenten haben ein AAA Rating. Ausfallrisiken spielen damit eine untergeordnete Rolle. Der Fonds profitiert von einem sehr erfahrenen Management um Lead Portfolio Manager John Carey, der die Strategie seit 1998 betreut und damit bereits mehrere komplette Markt- und Zinszyklen durchlebt hat. Im Dachfonds-Portfolio Ausgewogen Europa erfolgt stattdessen eine Erhöhung des Kurzläuferfonds **Ampega Reserve** und **EdRF Bond Allocation**.

Im Bereich der Spezialitäten wird der **Legg Mason WA Macro Opportunities Bond** neu in den Dachfonds-Portfolio Defensiv aufgenommen und seine Gewichtung im Dachfonds-Portfolio Ausgewogenen und –Dynamisch wurde erhöht. Mit seiner flexiblen und opportunistischen Positionierung konnte der Fonds in einem insgesamt sehr anspruchsvollen Rentenmarktumfeld ein gutes Ergebnis erzielen. Der Fonds steuert die Duration sehr aktiv und mischt seinem Portfolio auch Hochzins-, Emerging Markets- und Lokalwährungsanleihen bei – sowohl auf der long als auch short Seite. Im Gegenzug erfolgen geringfügige Gewichtungsanpassungen beim **T Rowe Price Global Unconstrained Bond** und **Jupiter Dynamic Bond** sowie dem **Julius Bär Local Emerging** und **Lazard EM Total Return Debt**.

5. Performancebeiträge der den Moventum Dachfonds zugrunde liegenden Zielfonds

Performancebeiträge 2017 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)			4,60%	24,84%	73,25%
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	5,66%	18,61%	61,90%
JPM US Select Equity Plus		LU0292454872	5,08%	26,70%	65,33%
Pioneer US Fundamental Growth		LU0353248106	6,42%	17,77%	69,59%
Robeco BP US Large Cap Equities D EUR		LU0474363974	2,17%	24,82%	51,15%
Robeco US Select Opportunities		LU0674140396	2,59%	26,58%	66,50%
Equities US-Small Caps A-USSC					
Russel 2000			1,05%	34,48%	58,82%
Hermes US Smid Equity Fund Class R \$ Acc		IE00BBL4VJ35	-0,26%	22,56%	64,67%
Legg Mason RY US Smir Coms A Acc \$		IE00B19Z6F94	-0,06%	28,51%	35,70%
Threadneedle American Smaller Companies		GB0002769643	4,16%	29,48%	62,59%
Equities Europe Large Cap A-EULG					
MSCI Europe			5,96%	16,95%	23,11%
Allianz Europe Equity Growth Select		LU0920839346	7,80%	11,20%	35,24%
Allianz Euroland Equity Growth AT EUR		LU0256840447	8,90%	12,22%	35,09%
Fidecum SICAV Contrarian Val Euroland		LU0370217092	4,23%	25,04%	25,30%
First Private Europa Aktien ULM		DE0009795831	6,89%	9,72%	17,66%
Henderson Gartmore Continental European		LU0201071890	5,33%	14,49%	24,20%
Invesco Pan European Structured Equities		LU0119750205	5,78%	9,49%	29,43%
JPM Europe Strategic Value A (acc) EUR		LU0210531983	4,86%	22,75%	23,32%
OYSTER European Selection R EUR		LU0688633170	7,61%	19,33%	24,82%
Equities Europe Small Caps A-EUSC					
Euromoney Smaller European			6,97%	16,42%	29,32%
Loys Europa System		LU1129454747	7,41%	17,28%	
MFS® Meridian Europ Sm Cos A1 EUR Acc		LU0125944966	3,90%	8,03%	38,83%
Oddo Active Smaller Companies CR-EUR		FR0011606268	9,44%	20,94%	49,23%
Equities Japan A-JPN					
Topix Index			3,81%	23,26%	59,20%
Man GLG Japan Core Alpha		IE00B5648R31	-1,04%	21,87%	27,95%
ValueInvest LUX Japan A Cap		LU0135991148	26,06%	39,05%	52,88%
Equities Emerging Markets A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			9,90%	24,89%	33,46%
Baring ASEAN Frontiers A USD Acc		IE00B59JG481	4,62%	12,04%	31,65%
M&G Global Emerging Markets Euro A Acc		GB00B3FFXZ60	9,18%	27,30%	27,35%

- Moventum Dachfonds -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities Branchen A-BR					
MSCI World			4,90%	22,28%	51,39%
DNB Technology		LU0302296495	9,65%	30,25%	88,41%
Heptagon Kopernik Global All-Cap Eq A		IE00BH6XS969	0,58%	45,77%	
PHARMA/wHEALTH		LU0047275846	8,45%	23,05%	54,93%
Robeco Asia-Pacific Equities D €		LU0084617165	7,35%	29,96%	49,92%
ValueInvest LUX		LU0135991064	2,55%	15,00%	60,64%
Bonds High Yield R-HY					
Merrill Lynch High Yield			2,44%	14,04%	13,71%
AXA IM FIIS EU Short Duration High Yield		LU0658026603	-0,18%	3,35%	7,48%
ESPA Bond Danubia		AT0000673199	1,18%	-0,92%	9,14%
Oddo Compass Euro Crd Shrt Duration D		LU0628638974	-0,04%	1,83%	3,37%
JB BF Local Emerging-EUR B		LU0256064774	6,33%	4,68%	-9,31%
Lazard EM TotRet EM Corp Bds HP EUR		IE00B42H2Q61	1,84%	4,53%	-2,31%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	2,21%	7,75%	17,18%
Bonds Euro High Grade R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			-1,51%	-1,73%	12,63%
Ampega Reserve		DE0008481144	0,24%	1,75%	3,31%
BlueBay Invmt Grd Euro GovBd R EUR		LU0549537040	-1,04%	2,23%	14,91%
BNPP Flexi I US Mortgage C H EUR		LU1080341495	-0,14%	-1,23%	8,95%
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	1,90%	8,25%	18,39%
JPM US Aggregate Bond EUR Hedged		LU0679000579	0,49%	-1,52%	3,97%
Kames Strategic Global Bond		IE00B296YK09	0,09%	1,45%	2,23%
Nordea-1 US Total Return Bond		LU0826415480	0,40%	-0,94%	4,48%
T Rowe Price Euro Corporates		LU0133089424	0,19%	2,58%	9,21%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	1,05%	6,52%	13,44%
Zantke Global Credit AMI P (a)		DE000A1J3AH3	1,37%	10,62%	22,85%
Bonds Spezialitäten R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			-1,51%	-1,73%	12,63%
Edmond de Rothschild Bond Allocation		LU1161527038	0,69%	5,15%	11,27%
Jupiter Dynamic Bond		LU0459992896	0,99%	4,62%	10,47%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	4,14%	8,13%	14,21%
T. Rowe Price Gbl Uncons Bd Ah EUR		LU1245572752	-2,01%	-0,10%	
<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 01.04.2017 <div style="width: 15px; height: 15px; background-color: gray; border: 1px solid black;"></div> ausgetauschte Zielfonds zum 01.04.2017 (nicht mehr in den Moventum Portfolios enthalten) </div> <p style="text-align: right; font-size: small;">Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.03.2017</p>					

6. Schlusswort

Erinnerungen

Schon immer waren US-Präsidenten in den einen oder anderen Skandal verwickelt. Droht den USA unter Donald Trump der nächste Präsidentengau? Werfen wir einen kurzen Blick zurück: Richard Nixon beispielsweise, der 37. Präsident der Vereinigten Staaten, kam einem Amtsenthebungsverfahren zuvor und trat im August 1974 wegen der Watergateaffäre vorzeitig von seinem Amt zurück. Diese Affäre brach Nixon das politische Genick. Dann wäre da noch Bill Clinton zu nennen. Dem 42. Präsidenten erging es da im Endergebnis besser. Im Rahmen der Lewinsky-Affäre und seines Eidbruchs überlebte er ein Amtsenthebungsverfahren und musste nicht zurücktreten.

Bisher konnte Trump jeden aufkommenden Skandal noch im Keim ersticken. Doch die Untersuchungen und Einschläge kommen näher. Sind Donald Trump und sein enger Beraterstab, allesamt politische Greenhorns, der Politik gewachsen? Decken die Untersuchungen des amerikanischen Geheimdienstes Trump-Clan-Verbindungen zu Russland auf? Egal wie es kommt: Donald Trump wird nicht als US-Präsident mit der kürzesten Amtszeit in die Geschichte eingehen. Diesen Rekord hält mit einem Monat Amtszeit der neunte Präsident William Henry Harrison aus dem Jahre 1841. Mit Sicherheit wird Trump aber andere Rekorde aufstellen.

Arbeitsmarkt versus Wirtschaftswachstum

Die sehr gute Verfassung des amerikanischen Arbeitsmarkts spiegelt sich nicht in entsprechenden Wachstumsraten der amerikanischen Wirtschaft wider. Zumindest im vergangenen Jahr. Mit einer Wachstumsrate von knapp unter zwei Prozent liegt die US-Wirtschaft wie in den Vorjahren deutlich unter ihrem Potentialwachstum. US-Unternehmen haben in dieser Zeit gelernt, in einer Kombination aus einem niedrigen BIP-Wachstum, der Restrukturierung und Optimierung innerhalb ihrer Unternehmen ihren Aktionären immer noch einen Mehrwert zu stiften. Doch irgendwann ist eine ausgepresste Zitrone saftlos. Wirtschaftsimpulse, wie sie Trump versprach, wären willkommen. Nach seinem Scheitern mit den Einreisebeschränkungen und der geplanten Rücknahme von Obamacare hat die Eitelkeit des US-Präsidenten Kratzer abbekommen. Diese wird er mit der Implementierung seiner Steuersenkungspläne und Investitionsvorhaben wieder weg zu polieren versuchen. Gelingt ihm das, wird davon auch die US-Wirtschaft profitieren, ohne dabei in Boom-Exzesse zu verfallen. Drastische Abschottungsschritte, mit denen er liebäugelt, sollte er tunlichst unterlassen.

In Europa sind die Arbeitsmarktdaten zwar nicht so gut wie in den USA, dennoch laufen sie in die richtige Richtung. In Ländern wie Italien und Spanien ist die Zahl der Arbeitslosen zwar noch zu hoch, doch nicht zu übersehende Besserungstendenzen machen Mut. Deutschland profitiert noch von den Nachwehen der Agenda 2010 des Altkanzler Schröders. Einer seiner Nachfolger, der neue, hundertprozentige Hoffnungsschimmer seiner Partei, gefährdet mit Umverteilungsversprechen im Falle einer SPD-Kanzlerschaft diese „Errungenschaft“.

Wirtschaftlich stabilisiert sich Europa ebenfalls, wenn auch nur auf niedrigem Niveau. Doch lieber weniger Wachstum als kein Wachstum. Die Volkswirte gehen für das laufende Jahr von einem niedrigen, aber stabilen Wachstum aus.

Politikbühne

Auf der großen weltpolitischen Bühne ist der US-Präsident noch nicht angekommen. Bei dem Besuch der deutschen Bundeskanzlerin war ihm eine gewisse Nervosität anzumerken, doch aus ihrem Schwitzkasten musste er sich (noch) nicht befreien. Spätestens bei dem G-20 Treffen im Juli diesen Jahres in Hamburg steht Trump die erste Bewährungsprobe auf großer Bühne bevor.

Ausblick

Die Volatilität an den internationalen Kapitalmärkten ist derzeit auf verdächtig niedrigem Niveau. Die erfreuliche Kursentwicklung der Aktienmärkte überstrahlt die zuletzt nicht zu übersehende Müdigkeit der Rentenmärkte. Auf eine Abkehr dieser trügerischen Ruhe muss man vorbereitet sein. An den Rentenmärkten droht unvermindert ein Platzen der über lange Jahre aufgebauchten Blase. Die Gefahr eines Crashes sehen wir dort zwar nicht, doch die vergangenen Jahre haben gezeigt, dass auch nur kurzfristige Gegenbewegungen zu größeren Verwerfungen führen können. Wir sehen die Chancen, an den Rentenmärkten nachhaltig Geld zu verdienen, zunehmend schwinden. Dachfonds Portfolios mit einem hohen Rentenanteil werden es daher schwer haben, die ausgezeichneten Ergebnisse aus der Vergangenheit zu wiederholen. Es gilt, Chancen zu nutzen und verstärkt auf Rentenfonds mit einer flexiblen Strategie zu setzen. Die Herausforderung wird darin liegen, diese zu identifizieren, das entsprechende Chance-Risiko-Verhältnis abzuwägen und in einem ausreichenden Verhältnis zum Risikoprofil der Dachfondsstrategie zu allokalieren. Auf der Aktienseite war in den vergangenen Monaten zu beobachten, dass es entscheidend war, auf jene Fonds zu setzen, die in einem wirtschaftlich anspruchsvollen Umfeld mit der passenden Stilrichtung unterwegs sind. Die Moventum-Dachfonds sind auf die kommenden Monate gut vorbereitet.

Ihr Moventum
Asset Management Team

Luxemburg, April 2017