
Bericht des Moventum Asset Managements

- Moventum Plus Aktiv Quartal IV / 2017 -

--- Dachfonds ---

(Ausgabe Deutschland / Luxemburg)

Verrückte Politik(er) Gefährlich, da unberechenbar

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

in Europa stand mit der Wahl zum Deutschen Bundestag die letzte große politische Abstimmung in diesem Jahr an. Der Wahlkampf war zum einschlafen langweilig, lediglich das Finale mit dem Einzug der Rechtspopulisten ins deutsche Parlament sorgte für Aufregung. Die Welt hat derzeit jedoch wichtigere Baustellen. So provoziert ein 33-jähriger Jüngling, seines Zeichens Staatsführer der letzten kommunistischen Bastion der Neuzeit, einen 71-jährigen Senior, seines Zeichens 45. Präsident der USA, mit seinen Raketentests bis aufs Blut. Beide überziehen sich mit Kriegsrhetorik und persönlichen Beleidigungen. Überspannt Nordkoreas Staatsführer Kim Jong-Un den Bogen, droht dem Land nach den Ankündigungen des US-Präsidenten Donald Trump die totale Zerstörung. Auch wenn der US-Präsident gerne zu Übertreibungen neigt und seine Äußerungen nicht alle auf die Goldwaage zu legen sind, so ist ihm zumindest in diesem Punkt alles zuzutrauen. Einzig die Frage nach dem Verhalten Chinas und Russlands in einer möglichen militärischen Auseinandersetzung scheinen Trump noch zu bremsen.

Ungebremst in seinen Provokationen und unüberlegten Äußerungen scheint auch der türkische Staatspräsident Erdogan zu sein. Für Deutschland spricht er eine Reisewarnung aus, mit dem Kauf eines russischen Raketenabwehrsystems stößt er als Nato-Mitglied seinen Verbündeten vor den Kopf und im eigenen Land stellt er politisch Andersdenkende einfach kalt.

Wären die Themen nicht zu ernst, würde sich der Stoff gut zu einem Drehbuch für eine Satiresendung eignen. In was für einer verrückten Welt leben wir?!

In einer Welt, die knapp zehn Jahre nach Ausbruch der großen Finanzkrise wirtschaftlich prosperiert. Schlimmste ökonomische Folgen konnten dank der „großzügigen“ Politik der Notenbanken verhindert werden, geblieben ist jedoch die Vorsicht. Kein Wunder, dass die Prognosen der Volkswirte in den vergangenen Jahren allesamt zu pessimistisch waren. Belohnt wurden Aktionäre mit Ausdauer, den Besitzern von festverzinslichen Wertpapieren erging es mit den aufgelaufenen Kursgewinnen der letzten Jahre aber auch nicht viel schlechter.

An den Kapitalmärkten und bei den Investoren ist das dritte Quartal ein traditionell gefürchtetes. In diesem Jahr fiel es milde aus, wenn auch die zwischenzeitlichen Schwankungen die sommerliche Ruhe störten. Sorgen einmal nicht Konjunktur- oder Zinsausblicke für Kummer, ist (sind) es eben die verrückte(n) Politik(er).

Die Moventum-Dachfonds konnten sich im dritten Quartal in diesem unentschlossenen Marktumfeld erneut gut behaupten. Aus heutiger Sicht bleiben die Fundamentaldaten über das vierte Quartal 2017 hinweg positiv, sodass für die letzten drei Monate des Jahres einem freundlichen Aktienmarkt eigentlich nur die geopolitischen Risiken entgegenstehen. Die Rentenmärkte betrachten wir als ausgereizt, sodass es an unserer defensiven Strategie nichts zu rütteln gibt. Mit der behutsa-

men Rückführung ihrer Bilanzsumme lässt die US-Notenbank Fed den US-Rentenmarkt Schritt für Schritt wieder von der Leine. Die Europäische Zentralbank wird mit dem Stopp ihres Anleihekau-programms früher oder später folgen. Damit ziehen sich zwei dominierende Marktakteure der letzten Jahre auf der Nachfrageseite vom Rentenmarkt zurück.

Performance* der Moventum Plus Aktiv Dachfonds seit 01.01.2017 bis 30.09.2017:

Moventum Dachfonds - Offensives Portfolio	Moventum Dachfonds - Dynamisches Portfolio	Moventum Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio	Moventum Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio Europa	Moventum Dachfonds - Defensives Portfolio
2,50	3,28	3,08	5,29	1,80

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

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung

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

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

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Moventum
Asset Management Team

12. Oktober 2017

.....

Bericht des Asset Managements für das 4. 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 30.09.2017
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 4. Quartal 2017 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Die bereits vorhandene Übergewichtung in den Emerging Markets wird deutlich ausgebaut. Dies erfolgt zu Lasten der USA und Europas, wobei in beiden Regionen vor allem das Small und Mid Cap Segment reduziert wird. Damit sind nun sowohl der europäische als auch der US-amerikanische Aktienmarkt untergewichtet. Innerhalb Europas konzentriert sich die Unterengewichtung jedoch weiterhin auf den britischen und Schweizer Aktienmarkt, während die Eurozone aufgrund der guten wirtschaftlichen Aussichten übergewichtet bleibt. Um das Engagement in Japan zu diversifizieren, erfolgt in ausgewählten Dachfondsstrategien ein geringfügiger Ausbau der Übergewichtung.

Auf Sektorebene erfolgen keine aktiven Anpassungen. An der Übergewichtung des wachstums- und margenstarken Technologiesektors wird festgehalten. Ebenso sehen wir weiterhin langfristig überdurchschnittliches Wachstumspotenzial im Gesundheitssektor. Durch die Erhöhung des Engagements in den Schwellenländern wird in Summe die Gewichtung des Finanzsektors erhöht, da diese in den Emerging Markets einen wesentlichen Bestandteil der Benchmark bilden.

Im Rentenbereich nehmen wir für das 4. Quartal 2017 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Im Rentenbereich bleibt die grundsätzliche Ausrichtung mit einer kürzeren Duration, der Beimischung flexibler Strategien, Engagements in den Emerging Markets und dem Kreditbereich erhalten. Auf Fondsebene wird allerdings ein Produkt getauscht.

Moventum Plus Aktiv Dachfonds – Defensives Portfolio
ISIN – LU0326463287

Defensives Portfolio			
Assetklasse	Gewichtung* 3. Quartal 2017	Gewichtung* 4. Quartal 2017	Veränderungen
Aktien - US All Caps	3,00%	2,50%	-0,50%
Aktien - Europa Large Caps	18,00%	18,00%	
Aktien - Europa Small Caps	3,00%	1,50%	-1,50%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0,00%	2,00%	2,00%
Aktien - Opportunities	6,00%	6,00%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	4,31%	4,31%	
Renten - Euro High Grade	44,15%	44,15%	
Renten - Spezialitäten	21,54%	21,54%	
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Ausgewogenes Portfolio Europa
ISIN – LU0326454708

Ausgewogenes Portfolio Europa			
Assetklasse	Gewichtung* 3. Quartal 2017	Gewichtung* 4. Quartal 2017	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	41,00%	42,00%	1,00%
Aktien - Europa Small Caps	7,00%	4,00%	-3,00%
Aktien - Emerging Markets Europe	2,00%	4,00%	2,00%
Renten - Euro High Yield/Emerging Markets	16,67%	16,67%	
Renten - Euro High Grade	24,44%	24,44%	
Renten - Spezialitäten	8,89%	8,89%	
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Moventum Plus Aktiv Dachfonds– Ausgewogenes Portfolio
ISIN – LU0326451860

Ausgewogenes Portfolio			
Assetklasse	Gewichtung* 3. Quartal 2017	Gewichtung* 4. Quartal 2017	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	9,00%	10,00%	1,00%
Aktien - US Small Caps	2,00%	0,00%	-2,00%
Aktien - Europa Large Caps	21,50%	22,00%	0,50%
Aktien - Europa Small Caps	5,00%	4,00%	-1,00%
Aktien - Japan	1,50%	2,00%	0,50%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2,00%	3,00%	1,00%
Aktien - Opportunities	9,00%	9,00%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	12,22%	12,22%	
Renten - Euro High Grade	18,89%	18,89%	
Renten - Spezialitäten	18,89%	18,89%	
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Momentum Plus Aktiv Dachfonds– Dynamisches Portfolio

ISIN – LU0326465068

Dynamisches Portfolio			
Assetklasse	Gewichtung* 3. Quartal 2017	Gewichtung* 4. Quartal 2017	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	19,00%	20,50%	1,50%
Aktien - US Small Caps	3,00%	0,00%	-3,00%
Aktien - Europa Large Caps	19,50%	19,50%	
Aktien - Europa Small Caps	5,00%	3,00%	-2,00%
Aktien - Japan	4,00%	4,50%	0,50%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	5,50%	8,50%	3,00%
Aktien - Opportunities	14,00%	14,00%	
Renten - High Yields / Emerging Markets	8,40%	8,40%	
Renten - Euro High Grade	10,80%	10,80%	
Renten - Spezialitäten	10,80%	10,80%	
Immobilien	0,00%	0,00%	
Cash	0,00%	0,00%	

Momentum Plus Aktiv Dachfonds– Offensives Portfolio

ISIN – LU0326465225

Offensives Portfolio			
Assetklasse	Gewichtung* 3. Quartal 2017	Gewichtung* 4. Quartal 2017	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	31,58%	31,58%	
Aktien - US Small Caps	5,26%	3,16%	-2,10%
Aktien - Europa Large Caps	25,26%	25,26%	
Aktien - Europa Small Caps	5,26%	3,16%	-2,10%
Aktien - Japan	6,32%	6,32%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	8,43%	12,63%	4,20%
Aktien - Opportunities	17,89%	17,89%	
Cash	0,00%	0,00%	

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

Rückblick

Das dritte Quartal war geprägt von erhöhten Schwankungen an den Aktienbörsen, den Anleihemärkten und bei den Währungen.

In den Medien dominierten in den letzten Monaten überwiegend die negativen Nachrichten. Die Raketentests von Nordkorea und das Säbelrasseln von Kim und Trump, die bisherige enttäuschende und ergebnislose Amtszeit des US-Präsidenten, das Erstarken der AfD in Deutschland sowie die Unsicherheiten über die künftige Geldpolitik der EZB und der FED beschäftigten die Anleger und führten zeitweise zu größeren Kursrückgängen. Trotz der hohen Verunsicherungen fiel die übliche Sommerkorrektur aber nur sehr moderat aus. Statistisch gesehen ist der September der mit Abstand schlechteste Börsenmonat. In diesem Jahr war es jedoch der August und bereits im September setzte an den Börsen wieder eine Erholung ein. Hintergrund dafür war vor allem das weltweit solide Wirtschaftswachstum.

Die Anleihemärkte tendierten volatil seitwärts, da hier die unklare Inflationsentwicklung in den USA und Europa, die Geschwindigkeit der Zinserhöhungen in den USA und der offene Fahrplan der EZB zur Beendigung der expansiven Geldpolitik für Verunsicherung sorgten.

Der US-Dollar verlor gegenüber dem Euro auch im vergangenen Quartal, obwohl Europa unverändert mit Problemen behaftet ist. Seit Jahresbeginn legte der globale Aktienindex MSCI-Welt (in Euro) um rund 3,5 Prozent, der EuroStoxx50 um circa 9,5 Prozent zu. Insbesondere die US-Dollar-Schwäche, der US-Dollar hatte seit Jahresanfang gegenüber dem Euro zeitweise über 15 Prozent verloren, bremste in diesem Jahr global investierte Portfolios aus.

Die Zinsniveaus in den USA sind etwas gestiegen, während sie in Deutschland weiterhin in der Nähe der historischen Tiefststände verharren. Die zehnjährigen deutschen Staatsanleihen rentieren bei mageren 0,4 Prozent p.a. .

Ausblick

Die Aktienindizes sind derzeit nicht günstig, aber auch nicht überbewertet

Der DAX notiert mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 15 und einer Dividendenrendite von 2,6 Prozent, der EuroStoxx50 mit einem KGV von 16 und 3,2 Prozent Dividendenrendite auf einem relativ fairen Niveau. Dagegen ist der amerikanische S&P500-Index mit KGV von 20 und 2,0% Dividendenrendite schon relativ hoch bewertet.

Anleihen sind überteuert. Beispielhaft stehen dafür die jüngsten Emissionen von Staatsanleihen mit 100-jähriger (!) Laufzeit von Argentinien und Österreich. Argentinien war in den vergangenen 200 Jahren achtmal pleite, das letzte Mal liegt erst wenige Jahre zurück. Die Investoren geben sich jedoch mit einem Zinskupon von 7 Prozent zufrieden, obwohl eine weitere Staatspleite Argentinien während dieser Laufzeit möglich ist. Im Vergleich dazu ist Österreich ein solider Schuldner. Der Zinskupon von 2 Prozent fällt sehr mager aus. Weiterhin gilt: Wenn die Zinsen nur etwas steigen, sind hohe Kursverluste vorprogrammiert.

Derzeit wird an den Börsen eine relativ geringe Inflation erwartet. Mit einem plötzlichen Anstieg der Inflation, getrieben beispielsweise durch steigende Rohstoffpreise oder zunehmenden Lohndruck in den USA, rechnen die Wenigsten. Einen solchen Preisauftrieb würde die Notenbanken auf dem falschen Fuß erwischen und zu schnelleren Zinserhöhungen zwingen. An den Anleihemärkten wären kräftige Kursverluste die Folge.

Die Stimmung in der Wirtschaft und an den Aktienmärkten ist derzeit sehr gut. Pessimisten werden behaupten, dass diese schon zu gut ist. Die Konjunkt euphorie basiert auf Daten der vergange-

nen Monate. Von daher sollte einer Prognose für die Zukunft, insbesondere von Volkswirten und Organisationen wie dem IWF, mit einer gesunden Skepsis begegnet werden. Oft lagen die Volkswirte in der Vergangenheit mit ihren Prognosen daneben. In wirtschaftlich schwachen Zeiten fallen diese oft zu negativ aus, in starken Zeiten zu euphorisch. Derzeit lassen Umfragen, wie sie zum Beispiel vom ifo Institut unter deutschen Firmenchefs vorgenommen werden, schon eine relativ überschwängliche Einschätzung über die künftige Geschäftslage erkennen. Ähnliches ist auch in anderen Teilen der Welt feststellbar. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass auf zu optimistische Prognosen der Volkswirte und sehr optimistischen Geschäftsausblicken der Unternehmenslenker mit einem zeitlichen Abstand eine gewisse Ernüchterung folgte.

In den kommenden Monaten könnte sich das Wirtschaftswachstum aufgrund des bereits hohen Niveaus auch wieder etwas abflachen. Dafür sprechen die Aufwertung des Euro, der nachlassende geldpolitische Rückenwind der Notenbanken und die weiterhin nur moderate konjunkturelle Entwicklung in China.

Die Anleger haben in diesem Jahr die Erfahrung gemacht, dass (politische) Unsicherheiten nur kurz andauerten und die daraus folgenden Kursrückgänge gute Kaufgelegenheiten boten. Dies hat zu einer erstaunlichen Gelassenheit und im Endeffekt zu immer kleineren Kurskorrekturen geführt. Aus unserer Sicht werden die schwelenden Risiken, wie zum Beispiel die Nordkorea-Krise, die politische Erfolglosigkeit Trumps, aber auch eine nicht auszuschließende Abflachung des Wachstums der Unternehmensgewinne oder ein kräftiger Anstieg der Inflation unterschätzt. Zeitweise auch deutlichere Konsolidierungen sind daher nicht völlig ausschließbar. Diese dürften dann aber auch wieder nur vorübergehend sein und sich als günstige Kaufgelegenheiten erweisen. Eine mögliche konjunkturelle Delle sollte nur von kurzer Dauer sein.

An den Anleihemärkten bleibt das Umfeld sehr schwierig. Der Anlagenotstand treibt die Investoren weiterhin weltweit auf die Renditejagd. Bei den klassischen Staatsanleihen überwiegen die Kursrisiken. Daher erachten wir ausgesuchte, global agierende Rentenfonds, die auf ein großes Anleiheuniversum zurückgreifen, eine hohe Flexibilität aufweisen und antizyklisch Kaufgelegenheiten für aussichtsreich.

Trotz des in diesem Jahr schwächeren US-Dollars sind wir weiterhin der Meinung, dass eine globale Ausrichtung eines Portfolios unverzichtbar ist.

3. Die Ergebnisse der Moventum Dachfonds zum 30.09.2017

Die Moventum Dachfonds wiesen im dritten Quartal 2017 allesamt eine positive Entwicklung auf. Die Aktienmärkte entwickelten sich positiv, wobei außereuropäische Investments unter dem starken Euro litten. An den europäischen Rentenmärkten gaben die Renditen weiter nach und die anhaltende Suche nach Rendite führte abermals zu Kursgewinnen bei allen risikoorientierten Rentenanlagen.

Auf der **Aktienseite** erwies sich die Übergewichtung der USA als nachteilig, da der S&P 500 aufgrund des schwächeren US-Dollars gegenüber dem untergewichteten europäischen Aktienmarkt unterdurchschnittlich abschnitt. Die Untergewichtung des britischen Aktienmarktes innerhalb der Europa-Allokation und im Gegenzug die Übergewichtung der Eurozone war hingegen vorteilhaft. Auch die Erweiterung der Europa-Allokation um Engagements in Osteuropa (ex Russland) zahlte sich aus. Die Übergewichtung in den Schwellenländern war vorteilhaft, da sich der MSCI Emerging Markets besser als der MSCI World entwickelte. Die Beimischung der ASEAN-Region innerhalb der EM-Allokation wirkte sich jedoch nachteilig auf die Wertentwicklung aus. Die leichte Übergewichtung des japanischen Aktienmarktes war aufgrund des schwachen Yens auf den ersten Blick nachteilig. Die teilweise Absicherung des Yen-Exposures lieferte dann jedoch den gewünschten Mehrwert.

In den USA zeigten Small und Mid Caps eine unterschiedliche Entwicklung. So brachte das Exposure in Small Caps Mehrwert, während Mid Caps gegenüber dem S&P 500 eine Underperformance aufwiesen. In Europa wiesen sowohl Small als auch Mid Caps eine Outperformance auf, was den Dachfonds zugutekam.

Auf Sektorebene erwies sich das Untergewicht in Finanztiteln als nachteilig, ebenso die Übergewichtung des Gesundheitssektors. Dies wurde jedoch von der Übergewichtung im Bereich Technologie wettgemacht, das sich deutlich besser als der MSCI World entwickelte. Angesichts des Anstiegs des Ölpreises wirkte das leichte Untergewicht im Energiesektor nachteilig auf die Dachfonds.

Hinsichtlich der Investmentstile zeigte sich eine uneinheitliche Entwicklung. In den USA hatte das Wachstumssegment die Nase vorn, in Europa hingegen Value-Titel. Die Auswirkungen auf die Wertentwicklung hielten sich daher die Waage.

Auf der **Rentenseite** hatte die kurze Durationspositionierung angesichts rückläufiger Zinsen nachteilige Auswirkungen. Unternehmensanleihen mit IG-Rating konnten deutlich zulegen. Das Exposure zur US-Zinskurve (auf währungsgesicherter Basis) entwickelte sich nachteilig. Hochzinsanleihen waren weiterhin gesucht und konnten outperformen. Beide Segmente sind in den Dachfonds zu Lasten von Staatsanleihen übergewichtet. Das Engagement in Anleihen aus den Schwellenländern, sowohl in Hart- als auch Lokalwährungen, trug wie schon im Vorquartal positiv zur Wertentwicklung bei.

Wertentwicklung der Momentum Plus Aktiv Dachfonds* per 30.09.2017 (Werte in Prozent)	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Momentum Plus Aktiv Dachfonds - Defensives Portfolio	0,09	0,36	1,16	3,20	3,58
Momentum Plus Aktiv Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio	0,62	0,26	4,59	8,58	10,48
Momentum Plus Aktiv Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio Europa	1,13	2,53	7,09	7,73	11,67
Momentum Plus Aktiv Dachfonds - Dynamisches Portfolio	0,78	-0,23	6,69	12,95	17,47
Momentum Plus Aktiv Dachfonds - Offensives Portfolio	0,95	-1,40	8,83	16,10	24,17

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: Momentum 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.

Im dritten Quartal zeigte sich die wirtschaftliche Entwicklung weiterhin stabil. Auswirkungen auf die Anlageergebnisse hatte vor allem der schwächelnde US-Dollar. Profitieren konnten hiervon die Emerging Markets, sowohl auf der Aktien- als auch Renten-/Währungsseite. In Europa zog die konjunkturelle Entwicklung weiter an und die Aktienmärkte entwickelten sich leicht positiv, während bei US-Aktien für den Euro-Investor leichte Verluste verblieben. Im Rentenbereich zeigte sich die Zinsentwicklung volatil, wobei sich in Summe in der Tendenz rückläufige Anleiherenditen zeigten. Auch die Kreditmärkte entwickelten trotz bereits enger Risikoaufschläge weiter positiv.

Innerhalb der US Small Caps wird der **Legg Mason RY US Smaller Companies** reduziert (Dachfonds - Offensives Portfolio) bzw. komplett verkauft (Dachfonds - Dynamisches und Ausgewogenes Portfolio). Im Dachfonds – Defensives Portfolio, wo kein US Small Cap Fonds allokiert ist, erfolgt ein geringfügiger Abbau des **Comgest Growth America**. Als Ausgleich für den Abbau des US Small Cap Fonds im Dachfonds – Ausgewogenes Portfolio wird der Comgest-Fonds hingegen leicht erhöht. Ebenso erfolgt in der dynamischen Strategie als Ausgleich für den Verkauf des Legg Mason-Fonds eine Erhöhung des **Robeco BP US Select Opportunities Equities**.

Innerhalb der europäischen Small Caps wird der **LOYS Europa System** in allen Dachfonds komplett verkauft. Um die Gewichtung Gesamteuropas auf dem gewünschten Niveau zu halten, sind auch hier weitere Anpassungen im Bereich der Small Caps (Erhöhung des **Oddo Active Smaller Companies** im Dachfonds – Portfolio Ausgewogen und Offensiv) und Large Caps (Erhöhung des **JPM Europe Strategic Value** im Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio und Erhöhung des **First Private Aktien ULM** im Dachfonds – Ausgewogenes Portfolio Europa) notwendig.

Innerhalb der japanischen Aktienfonds wird der **Alma Eikoh Japan Large Cap Equity** zur Diversifizierung nun auch in den Offensiven und Dynamischen Dachfonds aufgenommen. Im Gegenzug werden **Man GLG Japan CoreAlpha Equity** und **ValueInvest LUX Japan** dort leicht abgebaut. Im Dachfonds – Ausgewogenes Portfolio wird der Alma Eikoh ebenfalls leicht aufgebaut.

Deutliche Veränderungen ergeben sich innerhalb der Emerging-Markets-Allokation. Hier trennen wir uns komplett vom **Baring ASEAN Frontiers**. Die Aktienmärkte der Region sind inzwischen relativ teuer bewertet und bieten zudem kaum Exposure zum dynamischen wachsenden asiatischen Technologiesektor. Neu aufgenommen in alle Dachfonds, bis auf den Dachfonds – Ausgewogenes Portfolio Europa, wird stattdessen der mit einem Beta von 1 zum MSCI Emerging Markets gemanagte **Goldman Sachs Emerging Markets CORE Equity**. Die Fonds der CORE-Reihe werden quantitativ gemanagt. Das proprietäre Modell prognostiziert für Einzelaktien den erwarteten Return, wobei eine Vielzahl von Einzelfaktoren aus den Bereichen Qualität, Value, Sentiment und Trends & Themen berücksichtigt werden. Während die Sektorgewichtung relativ nah an der Benchmark liegt, ergibt sich die Ländergewichtung Bottom-up, weicht jedoch auch nur max. ca. +/- 3% von der Benchmark ab. Der Fonds konnte in der Vergangenheit konstanten Mehrwert generieren, vor allem dank der positiven Titelselektion. Der Fonds eignet sich daher gut, um relativ indexnah an einer breit angelegten positiven Entwicklung der Aktienmärkte der Schwellenländer zu partizipieren. Zusätzlich wird der **Comgest Growth Emerging Market** in den Dachfonds - Dynamisches und Offensives Portfolio aufgenommen, wo sein auf Qualität und Wachstum fokussierter Ansatz gut mit dem valuelastigen Ansatz des bereits allokierten M&G Global Emerging Markets harmoniert. Da im Dachfonds - Ausgewogenes Portfolio nur der ohne Stil-Bias gemanagte Goldman Sachs Fonds verbleiben soll, wird der Comgest dort allerdings verkauft.

Um die Erhöhung des EM-Exposures in allen Dachfondsstrategien konsistent umzusetzen, wird im Dachfonds – Ausgewogenes Portfolio Europe der **Metropole Frontiere Europe** ausgebaut.

Innerhalb der Rentenfonds verkaufen wir den sich enttäuschend entwickelnden **T. Rowe Price Dynamic Global Bond** komplett. Neu aufgenommen in den Dachfonds Defensives und Ausgewogenes Portfolio wird stattdessen der **StarCapital Argos**. Dieser global anlegende, flexible Rentenfonds profitiert vor allem von der jahrzehntelangen Kapitalmarktexpertise seines Managers Peter E. Huber. Dieser scheut sich auch nicht, antizyklische Positionen einzugehen und auch durchzuhalten. Aktuell ist der Fonds u.a. für ein Ansteigen der Inflationserwartungen in Deutschland positioniert. Außerdem werden ausgewählte Positionen in Fremdwährungen und eine signifikante Kasseposition gehalten. Diese soll dafür dienen, bei auftretenden Verwerfungen günstig in den Markt einzusteigen.

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)			0,65%	12,06%	42,67%
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	-1,43%	3,54%	34,63%
JPM US Select Equity Plus		LU0292454872	0,20%	13,32%	36,36%
Pioneer US Fundamental Growth		LU0353248106	-0,06%	10,94%	42,08%
Robeco BP US Large Cap Equities D EUR		LU0474363974	0,67%	12,86%	31,20%
Robeco US Select Opportunities		LU0674140396	-0,48%	8,96%	44,31%
Equities US-Small Caps A-USSC					
Russel 2000			1,85%	14,32%	49,00%
Legg Mason RY US Smlr Coms A Acc \$		IE00B19Z6F94	1,08%	12,63%	25,06%
Equities Europe Large Cap A-EULG					
MSCI Europe			2,70%	16,26%	21,44%
Allianz Europe Equity Growth Select		LU0920839346	1,14%	12,22%	32,10%
Allianz Euroland Equity Growth AT EUR		LU0256840447	3,19%	17,84%	45,26%
Fidicum SICAV Contrarian Val Euroland		LU0370217092	7,48%	38,45%	36,99%
First Private Europa Aktien ULM		DE0009795831	5,04%	21,30%	22,94%
Henderson Gartmore Continental European		LU0201071890	1,55%	15,25%	22,93%
Invesco Pan European Structured Equities		LU0119750205	2,05%	12,08%	27,91%
JPM Europe Strategic Value A (acc) EUR		LU0210531983	3,01%	23,95%	26,85%
OYSTER European Selection R EUR		LU0688633170	2,88%	20,22%	37,46%
Equities Europe Small Caps A-EJSC					
Euromoney Smaller European			8,99%	26,31%	
Loys Europa System		LU1129454747		26,64%	
Oddo Active Smaller Companies CR-EUR		FR0011606268	5,13%	27,08%	76,60%
Equities Japan A-JPN					
Topix Index			5,63%	16,08%	
Alma Eikoh Japan L-Cap Eq I JPY		LU1013117327	n.v.	n.v.	n.v.
Man GLG Japan Core Alpha		IE00B5648R31	3,48%	32,65%	26,21%
ValueInvest LUX Japan A Cap		LU0135991148	26,06%	39,05%	52,88%
Equities Emerging Markets A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			4,09%	16,41%	23,35%
Baring ASEAN Frontiers A USD Acc		IE00B59JG481	4,93%	9,02%	2,10%
GS Emerg Mkts CORE Eq Oth Ccy Close €Acc		LU1554455995	7,95%		
Comgest Growth Emerging Markets EUR Inc		IE00B240WN62	2,85%	14,04%	27,46%
Metropole Frontiere Europe A		FR0007085808	3,09%	22,29%	18,23%
M&G Global Emerging Markets Euro A Acc		GB00B3FFXZ60	1,51%	9,69%	11,23%

- Moventum Dachfonds -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities Branchen A-BR					
MSCI World			1,15%	12,33%	33,45%
DNB Technology		LU0302296495	3,50%	16,31%	73,83%
Heptagon Kopernik Global All-Cap Eq A		IE00BH6XS969	5,43%	0,99%	
PHARMA/wHEALTH		LU0047275846	-1,00%	6,28%	30,16%
Robeco Asia-Pacific Equities D €		LU0084617165	-0,31%	11,11%	30,76%
ValueInvest LUX		LU0135991064	-1,86%	-2,28%	40,28%
Bonds High Yield R-HY					
Merrill Lynch High Yield			1,70%	7,14%	16,19%
ESPA Bond Danubia		AT0000673199	-0,46%	-2,46%	4,11%
GAM Multibond Local Emerging Bond EUR B		LU0256064774	2,26%	5,35%	-4,62%
Lazard EM TotRet EM Corp Bds HP EUR		IE00B42H2Q61	1,35%	0,67%	-2,99%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	0,37%	5,96%	15,24%
Bonds Euro High Grade R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			0,58%	-3,41%	7,38%
Ampega Reserve		DE0008481144	0,39%	0,99%	2,77%
BlueBay Invmt Grd Euro GovtBd R EUR		LU0549537040	1,08%	-1,39%	11,35%
BNPP Flexi I US Mortgage C H EUR		LU1080341495	0,41%	-2,16%	4,68%
Deutsche Floating Rate Notes LC		LU0034353002	0,07%	0,39%	0,84%
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	0,56%	2,95%	17,39%
JPM US Aggregate Bond EUR Hedged		LU0679000579	0,08%	-2,58%	3,02%
Nordea-1 US Total Return Bond		LU0826415480	0,30%	-0,95%	3,30%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	1,25%	1,77%	10,03%
Zantke Global Credit AMI P (a)		DE000A1J3AH3	-1,07%	1,22%	11,20%
Bonds Spezialitäten R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			0,58%	-3,41%	7,38%
Edmond de Rothschild Bond Allocation		LU1161527038	0,86%	2,59%	11,70%
Jupiter Dynamic Bond		LU0459992896	-0,26%	0,89%	8,23%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	1,72%	9,74%	18,09%
Starcapital Argos A EUR		LU0137341789	-0,04%	1,81%	7,49%
T. Rowe Price Gbl Uncons Bd Ah EUR		LU1245572752	4,73%	2,58%	
neue allokierte Zielfonds zum 01.10.2017 ausgetauschte Zielfonds zum 01.10.2017 (nicht mehr in den Moventum Portfolios enthalten) Source: FondsConsult Research AG, Stand 30.09.2017					

6. Schlusswort

Erinnerungen

Wir schreiben das Jahr 1916. Amerika schaut aus der Ferne auf den ersten Weltkrieg und befindet sich im Wahlkampfmodus. Der Slogan des amtierenden demokratischen Präsidenten Woodrow Wilson lautet: „He kept us out of War, America first“. Der Republikaner Trump macht sich also, zumindest mit dem zweiten Teil des Slogans, „America first“, einen Spruch zu Nutze, welcher schon vor 100 Jahren von den Demokraten benutzt wurde. Ob man, rückblickend auf seine Präsidentschaft aber behaupten kann, dass er Amerika aus einem Krieg herausgehalten hat, wird sich erst noch erweisen. Wie die Geschichte zeigte, hat Wilson dies entgegen seines Wahlkampfslogans auch nicht halten können. 1917 trat die USA unter seiner Führung in den ersten Weltkrieg ein.

Klimaschutz

Der Süden der USA wurde von den schwersten Wirbelstürmen seit Jahren heimgesucht. Die Höhe der Schäden ist noch nicht abschätzbar, wirtschaftlich wird es aber Spuren hinterlassen. Experten erwarten zunächst empfindliche Wachstumseinbußen, bevor dann in einem späteren Stadium im Rahmen des Wiederaufbaus positive Konjunkturimpulse durchschlagen sollten. Es besteht in der Wissenschaft ein Konsens darüber, dass solche Hurrikane in Zukunft wegen der steigenden Temperaturen der Ozeane heftiger ausfallen werden. Zudem wird der Anstieg des Meeresspiegels die Überflutungen, die derartige Stürme an der Küste auslösen, noch drastischer ausfallen lassen. Leider gab es noch kein Statement aus dem Weißen Haus, dass der Präsident seine Meinung zum Klimawandel deswegen geändert hat.

Beliebtheitswerte der Politiker

Der Popularität Trumps bei seinen Wählern schadet dies alles nicht. Mit einer Zustimmungquote von 96 Prozent unter den republikanischen Anhängern genießt er uneingeschränkten Zuspruch. Trump liegt damit nach einem dreiviertel Jahr Amtszeit genau im Durchschnitt seiner republikanischen Amtsvorgänger.

Einen Popularitätsdämpfer muss dagegen die deutsche Kanzlerin Angela Merkel verkraften. Auch wenn sie nun schon zum vierten Mal den Regierungsauftrag bekommen hat, muss sie für die kommende Legislaturperiode in ihrer Politik wohl einiges verändern. Neue Ideen und der Spirit ihres französischen Kollegen Emmanuel Macron würden ihr gut zu Gesicht stehen. Macron hat in einem ersten Schritt mit der Verabschiedung der umstrittenen Arbeitsmarktreform innenpolitisch die erste wichtige Weichenstellung gestellt und setzt damit den versprochenen Weg um. Darüber hinaus will er in den kommenden Jahren 57 Milliarden Euro investieren, um die Wirtschaft anzukurbeln und damit Arbeitsplätze schaffen. Die französische Börse honoriert es, die Gewerkschaftsproteste halten sich in Grenzen, einzig die Beliebtheitswerte Macrons purzeln in den Keller.

Ausblick

Aktien positiv, Renten gut behauptet. Und wie geht es mit dem Euro bzw. US-Dollar weiter? Gemessen an der Kaufkraftparität hätte der Euro noch weiteres Aufwertungspotential. Gingen Ende 2016 viele Investmentexperten noch von einer Euro-Dollar-Parität für dieses Jahr aus, so durchlebt der Euro seit einigen Monaten ein fulminantes Comeback. Gute Wirtschaftsdaten und ein wieder stabileres politisches Umfeld haben dem Euro deutlichen Rückenwind verliehen. Aus Sicht der Amerikaner hat Trump einen schwächeren US-Dollar gefordert und auch bekommen, mehr oder weniger durch eine Freud'sche Fehlleistung. Von seinen vielen vollmundigen Ankündigungen, durch die der Dollar so stark geworden ist, wurde bisher wenig umgesetzt.

Auswirkungen der Währungsentwicklung werden in den Geschäftsberichten zum dritten Quartal deutlich werden. Wer profitierte von der Euro-Stärke bzw. Dollar-Schwäche und wer wird auch

zukünftig von einem (vielleicht noch) stärkeren Euro Nutznießer sein? Europa sollte zügig realisieren, dass ihm ein zu starker Euro wirtschaftlich schadet. Herr Draghi wird einer solchen Entwicklung nicht tatenlos zusehen und verbal gegensteuern. Negative wirtschaftliche Ströme im Vorfeld der anstehenden italienischen Parlamentswahlen wären kontraproduktiv.

Andererseits könnte auch Trump selbst einen weiteren Euroanstieg bremsen, indem er noch im Herbst sein Steuersenkungsprogramm angeht und damit die Phantasie auf weitere US-Leitzinserhöhungen im kommenden Jahr befeuert.

Die Moventum-Dachfondsstrategien sind auf dieses Umfeld bestens ausgerichtet und wir gehen mit Zuversicht in das abschließende vierte Quartal 2017.

Ihr Moventum
Asset Management Team

Luxemburg, Oktober 2017