



Jetzt inklusive
Private Wealth Portfolio
und den
Momentum Dachfonds



Portfoliobericht

Fondsvermögensverwaltung | Dachfonds

Quartal I / 2018

Find us on



www.movement.lu

Vorwort

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

auch ein Investor gewöhnt sich an alles, am liebsten an stetig steigende Kurse bei möglichst geringen Schwankungen. Was für ein wunderbares Gefühl das bis Ende Januar 2018 war ...

Und dann dieser Paukenschlag im US-Arbeitsmarktbericht für Januar. Mit der Lethargie war es plötzlich vorbei. Überraschend waren die Stundenlöhne stärker gestiegen als erwartet und führten zu einem Inflations-Hysterieanfall an den internationalen Kapitalmärkten. Ein perfekter Anlass, um die Märkte einmal schnell und kräftig abtauchen zu lassen. Spezielle Finanzkonstrukte, die auf anhaltend niedrige Marktschwankungen setzen, haben die Dynamik noch verstärkt. Offenbar haben viele Marktteilnehmer auf der Gier nach Rendite aus den Jahren 2008/2009 nichts gelernt. So kam es, wie es kommen musste: Die Stimmung kippte und die Psychologie übernahm das Zepter. Die Angst vor höheren Teuerungsraten und stärker steigenden Zinsen dominierten vorübergehend das Geschehen.

2016 gab es schon einmal eine übertrieben schwache Marktentwicklung im ersten Quartal. Damals zog sich die Abwärtsbewegung zwar länger hin und war in der Summe noch kräftiger, doch letztendlich war es die Basis für ein gutes Aktienjahr. Beim Blick auf das gegenwärtige konjunkturelle Umfeld könnte es in diesem Jahr ähnlich ablaufen.

Allerdings war damals die politische Welt in den USA noch etwas geordneter. Wie wir wissen, ist der amerikanische Präsident für Überraschungen gut. Immerhin steht er ja zu seinen Wahlversprechen. Doch mit der Einführung von Schutzzöllen auf Stahl- und Aluminiumimporte und dem Risiko, damit einen Handelskrieg vom Zaun zu brechen, erscheint der wirtschaftliche Optimismus in einem etwas trüberen Licht. Will Trump die Handelspartner aus Europa und China mit den Zöllen nur an den Verhandlungstisch zwingen, um neue Vereinbarungen abzuschließen? Wünschenswert wäre es, denn die Wahrscheinlichkeit, dass Trump die erwarteten positiven Wachstumsimpulse der geglückten Steuerreform mit seiner protektionistischen Ader wieder selbst zunichtemachen könnte, ist hoch. Zumindest aber ist das Timing glücklich gewählt: Durch das Zusammentreffen beider Maßnahmen, Steuerreform und Schutzzölle, könnte der wirtschaftliche Schaden für die USA insgesamt geringer ausfallen. Dennoch wird das Versprechen, neue Arbeitsplätze in den USA zu schaffen, jetzt für Trump erst recht zu einer Herkulesaufgabe werden. Noch nie in der jüngeren Geschichte haben Handelskriege Arbeitsplätze geschaffen. Mit wem sollten diese auch bei einem bereits leer gefegten US-Arbeitsmarkt besetzt werden? Abschottung hilft da sicherlich nicht. So sind die Pläne zum Mauerbau an der Grenze zu Mexiko aktueller denn je – wie Trumps kürzlich veranstaltete PR-Show zur Besichtigung von Mauerprototypen gezeigt hat. Mit seinen ständigen Personalrocharden im Kabinett und engeren Beraterkreis schafft der Präsident ebenfalls keine Arbeitsplätze. Abgesehen davon erweckt er aus europäischer Sicht damit nicht unbedingt den Eindruck, den „Laden“ sicher im Griff zu haben.

Kein Wunder, dass der Dollar nicht von der sich im weiteren Jahresverlauf eher noch vergrößernden Zinsdifferenz zwischen den USA und Europa profitieren kann. Immerhin steht Jerome Powell, der neue Vorsitzende der US-Notenbank Fed, für Kontinuität.

In Europa herrscht dagegen zurzeit politischer Burgfrieden, sieht man einmal von Italien ab. In alter italienischer Tradition wird es dort wohl aber früher oder später mit Neuwahlen

weitergehen – und zwar so lange, bis das Ergebnis eine Koalition ermöglicht. Apropos Europa: Endlich setzen die Verhandlungspartner auf eine bessere Verständigung in Brexit-Fragen.

Die Störfeuer des ersten Quartals konnten der guten wirtschaftlichen Stimmung rund um den Globus aber nichts anhaben. Die letzte Berichtssaison der Unternehmen war gut, die Zuversicht auf steigende Gewinnzuwachsraten in den kommenden Quartalen bleibt hoch. Dennoch werden die Entwicklungen genauestens zu beobachten und zu analysieren sein, um bei der zukünftigen Aufstellung der Momentum Portfolios die richtigen Schlüsse ziehen zu können.

Im ersten Quartal 2018 konnten sich die Momentum Portfolios dem per Saldo schwächeren Markttrend nicht komplett entziehen, trotzten aber mit der richtigen Positionierung dem Trend gekonnt entgegen.

Wertentwicklung* der Momentum Portfolios im ersten Quartal					
Private Wealth	Defensiv	Ausgewogen	Ausgewogen Europa	Dynamisch	Offensiv
-1,31%	-1,32%	-1,69%	-1,65%	-2,42%	-3,03%

Quelle: Morningstar Direct

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den Zeitraum 01.01.2018 bis 31.03.2018. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Kursschwankungen.

Mit freundlichen Grüßen



Ihr Momentum
Asset Management Team

Inhalt

Private Wealth Portfolio.....	5
Wertentwicklung	5
Veränderungen in den Strategieklassen / Asset Allocation	6
Veränderungen in der Fondsselektion	7
Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)	8
Wertentwicklung	8
Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation.....	10
Veränderungen in der Fondsselektion	12
Marktrück- und Ausblick	14
Schlusswort	17
Anhang: Performancebeiträge der Fonds.....	19

Private Wealth Portfolio

Wertentwicklung

Nach einem außerordentlich vielversprechenden Jahresauftakt wurde das MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio (PWM) im Verlauf des ersten Quartals erst einmal wieder ausgebremst. Folglich hinterließ die unseres Erachtens fundamental nicht gerechtfertigte Schwäche an den Kapitalmärkten in der Wertentwicklung entsprechende Bremsspuren.

Insbesondere die Kursrückgänge an den internationalen Aktienmärkten sind wieder einmal ein Beleg dafür, wie schnell es zu einem Stimmungsumschwung kommen kann und dass im Anschluss dann die Psychologie das Zepter erst einmal fest in der Hand hält. So genügte ein einziger negativer Inflationsindikator, der im Nachgang sogar wieder nach unten revidiert wurde, um die Märkte in Unruhe zu versetzen. Der von den Trumpenomics ausgehend drohende Handelskonflikt setzte dem noch die Krone auf. Andere positive Konjunkturdaten oder gute Unternehmensnachrichten fanden in dieser Situation keinerlei Beachtung mehr. Selbst das Krisenmetall Gold konnte nicht davon profitieren. Auch dort kam es zu Kursrückgängen.

Wieder einmal bestätigt sich, dass sich das Konzept des Private Wealth Portfolios gerade in schwierigen Marktphasen besonders für risikoaversere Investoren als das passende Anlagevehikel eignet. Ganz schwache Marktentwicklungen schlagen zwar auch auf diese Strategie durch, wenn auch in einer deutlich abgemilderten Form.

Mit einer unverändert ausgewogenen Mischung der in der Private Wealth Portfolio Strategie investierten Fonds wird seit Auflage im Mai 2012 das relative Risiko in einem erträglich bzw. sehr über-schaubaren Rahmen gehalten.

Die gegenwärtig politischen und geopolitischen Unsicherheiten werden zwar unserer Erwartung nach weiter andauern, sie werden aber bei keiner weiteren Verschärfung der Lage an Beachtung an den Kapitalmärkten wieder verlieren. Nach dem eher ruhigen Jahr 2017 wird uns aber die Volatilität an den Märkten erhalten bleiben – so wie wir es in den Jahren vor 2017 gewohnt waren. Mit unserer defensiven Asset Allocation sind wir auf ein solches Szenario bestens vorbereitet.

Wertentwicklung* Private Wealth Portfolio zum 31.03.2018			
Seit Jahresbeginn	Seit Auflage**	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
-1,31%	+22,08%	+3,57%	2,86%

Quelle: Morningstar Direct

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den angegebenen Zeitraum. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Kursschwankungen.

** Auflagedatum 1. Mai 2012

Veränderungen in den Strategieklassen / Asset Allocation

Die im Verlauf des 1. Quartals 2018 vorgenommenen Veränderungen hatten auf die Gewichtungen der einzelnen Strategieklassen folgende Auswirkungen:

Strategieklassen Mowment Private Wealth Portfolio			
Strategiekategorie	Per 01.01.2018	Per 01.04.2018	Veränderungen
Asset Allocators	14%	14%	
Convertibles	0%	0%	
Alternative Strategies	16%	15%	-1%
Long-Short Bonds	7%	7%	
Long-Only Bonds	22%	23%	+1%
Commodities	3%	3%	
Long-Short Equities	18%	18%	
Long-Only Equities	15%	15%	
Cash	5%	5%	

Bitte beachten Sie, dass Veränderungen bei den Strategieklassen nicht zwingend auch eine Veränderung der strategischen Ausrichtung des Portfolios bedeuten. Im Rahmen von Private Wealth Management kommen sehr viele flexible Konzepte zum Einsatz, die über ihren für die Eingruppierung in die Strategiekategorie ausschlaggebenden Schwerpunkt hinaus, auch Konzepte anderer Strategieklassen beinhalten können.

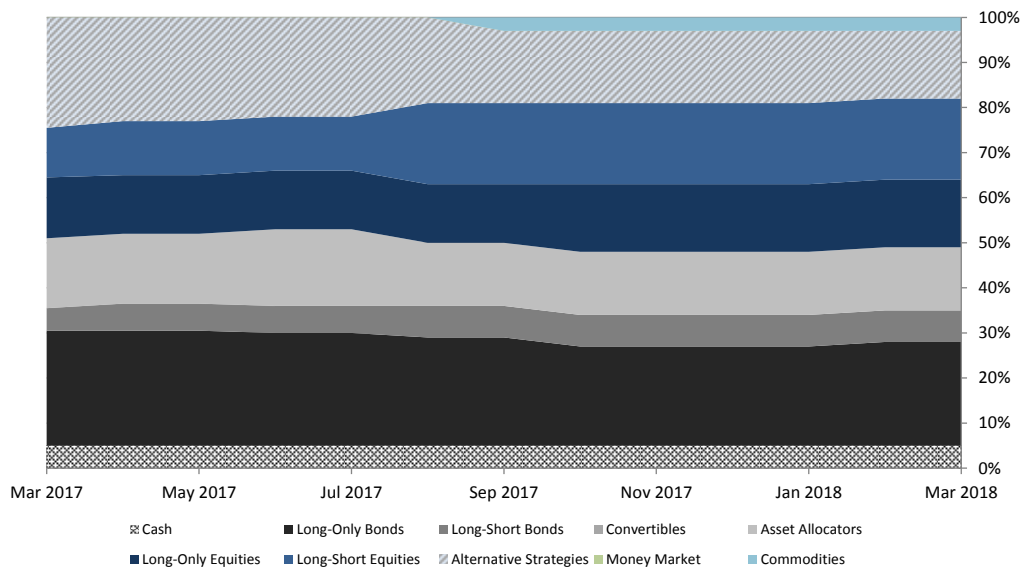
Im vergangenen Quartal gab es in der Private Wealth Strategie erneut wenig Veranlassung, die Gewichtungen der Strategieklassen in ihrer Summe zu verändern. Gleichwohl erfolgten Veränderungen innerhalb der Strategieklassen, wenn in der Summe auch nur geringe.

So wurde die Gewichtung in der Strategiekategorie „Bonds Long-Only“ noch einmal leicht ausgebaut. Es erfolgte eine Investition in einen Fonds, der schwerpunktmäßig in verschiedene Arten von hypotheken- und forderungsgesicherten Wertpapieren (MBS- und ABS-Anleihen) aus Ländern weltweit investiert. Die Wertentwicklung des Fonds ist insbesondere an eine gute konjunkturelle Entwicklung und an ein positives Konsumklima gekoppelt. Mit einer Duration von unter eins unterliegt der Fonds nur einem sehr geringen Zinsänderungsrisiko. Zudem wird das Private Wealth Portfolio durch die Aufnahme dieses Fonds breiter diversifiziert.

Die Gewichtung im Segment „Alternative Strategies“ wurde geringfügig abgebaut. Trotz guter Wertentwicklung begrenzte das Fondsvolumen eine Aufstockung der Position, sodass wir uns letztendlich zum Verkauf entschlossen haben.

Alle anderen Strategieklassen blieben im vergangenen Quartal in der Höhe der Gewichtung per Saldo unverändert.

Veränderungen in der Gewichtung der Strategieklassen



Veränderungen in der Fondsselektion

Im Laufe des Quartals wurden ansatzgemäß wieder einige Anpassungen an der Fondsallokation vorgenommen. Damit soll gewährleistet werden, dass das MoventumPlus Private Wealth Portfolio in den sich ändernden Marktbedingungen jeweils optimal positioniert ist und ein attraktives Rendite-Risiko-Verhältnis aufweist.

Im ersten Quartal 2018 erfolgten erneut nur ganz wenige Portfolioumschichtungen. Die Gewichtung bei den „Long-Only Bonds“ haben wir noch einmal leicht erhöht. Mit der Aufnahme des **Legg Mason Western Asset Structured Opportunities** haben wir einen Fonds neu aufgenommen, der zu den anderen Fonds eine negative Korrelation aufweist. Der Fonds soll damit zur Glättung der Portfolioschwankungen beitragen. Ein Beweis hierfür ist die Wertentwicklung des Fonds in den vergangenen Wochen. In einer sehr schwierigen Marktphase konnte er sich nicht nur sehr gut behaupten, sondern konnte zudem noch einen positiven Performancebeitrag generieren. Im Gegenzug haben wir den **UBAM Global High Yield Solution** verkauft, die Gesamtgewichtung im High Yield Segment wollten wir nicht weiter ausbauen.

Den **4Q-European Opportunities** haben wir im Segment der „Alternativen Strategien“ verkauft. Aufgrund der Fondsgröße konnte die Position nicht weiter ausgebaut werden, die Portfoliostruktur konnten wir mit dem Verkauf aber insgesamt etwas straffen.

Die Aufnahme des **Alma Eiko Japan L-Cap** und der gleichzeitige Verkauf des Oyster European Selection diente der breiteren Diversifizierung im Bereich der „Equities Long-Only“. Wir wollten die Aktiengewichtung in der Marktphase nicht weiter erhöhen, gleichzeitig aber die unverändert guten Chancen in Japan nutzen.

Fondsaufstellung Private Wealth Portfolio

ISIN	Strategiekategorie	Fondsname	Gewichtung per 1. April 2018
DE000A1JRQD1	Asset Allocators	4Q Special Income	5,00%
DE000A0X7541		Acatis Gane Value Event Fonds	3,00%
LU0494761835		B/B Global Macro Fund	2,00%
LU0227384020		Nordea-1 Stable Return BP	4,00%
LU0575268312		Assenagon Alpha Volatility P	3,00%
LU0228348941	Alternative Strategies	Greiff Special Situations Fund	5,00%
LU1580198502		Robus Cross Capital Structure Fund	2,00%
LU0256624742		SEB Asset Selection Fund Cap	5,00%
IE00BD5CV310		BNY Mellon Global Short Dated High Yield Bond	2,50%
LU0399027613		FvS Bond Opportunities	3,50%
IE00BYQP5894	Bonds - Long-Only	Legg Mason Western Asset Structured Opportunities	3,00%
LU0826414673		Nordea-1 US Total Return Bond USD	3,00%
LU0960826575		Robus Mid-Market Value Bond Fund	8,00%
LU0137341789		StarCapital Argos	3,00%
IE00BHBFD143		LM GF WA Macro Opp Bond A EUR Cap	7,00%
DE000A0RHG75	Commodities	HANSAGold EUR	3,00%
GB00BMMV4H91	Equities - Long-Short	Artemis Pan-European Absolute Return Fund	2,50%
GB00BMMV5M10		Artemis US Absolute Return Fund	2,50%
LU0547714526		DNB TMT AR retail A (EUR)	3,00%
LU0490786174		Henderson Gartmore UK Absolute Return Fund	2,00%
LU1388736099		Jupiter Global Absolute Return	3,00%
IE00BYWVKR50	Equities - Long-Only	LM MC European Abs Alpha A EUR Dis	2,00%
IE00B95L3899		OAKS Emerging and Frontiers Opportunities Fund	3,00%
LU1013117327		Alma Eikoh Japan L-Cap Eq I JPY	2,00%
LU0302296495		DNB Technology	3,00%
LU0370217092		Fidcum Contrarian Value Euroland	2,00%
LU0119620416	Cash	MS Global Brands	4,00%
LU0047275846		PHARMA/wHEALTH R	2,00%
LU0582533245		Robeco Emerging Markets Conservative Equities	2,00%
			5,00%
			100,00%

Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)

Wertentwicklung

Die Momentum Portfolios wiesen im ersten Quartal 2018 allesamt eine negative Wertentwicklung auf und konnten sich somit dem allgemeinen Markttrend nicht entziehen. Dabei entwickelten sich die aktienlastigen Strategien besser bzw. auf dem Niveau ihrer jeweiligen Vergleichsindices, während die Strategien mit höherem Rentenanteil underperformten. Auf der Aktienseite verzeichnete insbesondere der deutsche Aktienmarkt schmerzhafteste Verluste, während sich die USA trotz anhaltender Dollarschwäche noch vergleichsweise robust entwickelten. Auf der Rentenseite zeigten Staatsanleihen relative Stärke. Hochzinsanleihen litten dagegen unter der gestiegenen Risikoaversion.

Auf der Aktienseite erwies sich die geringfügige Untergewichtung der USA als nachteilig, als sich der S&P 500 trotz eines schwächelnden US-Dollars besser entwickelte als der MSCI World. Die Untergewichtung des europäischen Aktienmarktes zahlte sich hingegen aus, da der MSCI Europe deutlich underperformte. Die Untergewichtung des britischen Aktienmarktes innerhalb der Europa-Allokation und im Gegenzug die Übergewichtung der Eurozone war ebenfalls von Vorteil. Die Übergewichtung der Schwellenländer lieferte

ebenfalls einen positiven Allokationseffekt, da sich der MSCI Emerging Markets spürbar von der Entwicklung der Indices in den Industrieländern entkoppeln konnte. Die Übergewichtung des japanischen Aktienmarktes wirkte sich ebenfalls positiv aus. Allerdings war die teilweise Absicherung des YEN-Exposures nachteilig.

In den USA zeigten Nebenwerte eine Outperformance. Während Small Caps messbar vor dem S&P 500 lagen, entwickelten sich Mid Caps auf Marktniveau. In Europa wiesen Small und Mid Caps ebenfalls eine Outperformance auf. Die relative Stärke der Nebenwerte wirkte sich insgesamt positiv auf die Portfolios aus.

Auf Sektorebene war vor allem die Übergewichtung des Technologiesektors äußerst vorteilhaft. Kaum Mehrwert brachte dagegen die Übergewichtung von Gesundheitswerten. Erneut positiv wirkte sich auch das Untergewicht in Finanztiteln aus.

Hinsichtlich der Investmentstile bestätigte sich erneut die Diskrepanz zwischen den USA und Europa. Während in den USA Value wiederholt massiv underperformte zeigte sich in Europa ein deutlich ausgewogeneres Bild.

Auf der Rentenseite war die kurze Durationspositionierung nachteilig. Unternehmensanleihen mit IG-Rating entwickelten sich schlechter als Staatsanleihen. Exposure zur US-Zinskurve wirkte sich aufgrund des signifikanten Zinsanstiegs zur Jahresbeginn ebenfalls negativ aus. Hochzinsanleihen lieferten ebenfalls einen negativen Allokationsbeitrag, diese in den Portfolios zu Lasten von Staatsanleihen überrepräsentiert sind. Das Engagement in Anleihen aus den Schwellenländern, sowohl in Hart- als auch in Lokalwährungen, brachte aus relativer Sicht keinen Mehrwert.

Wertentwicklung* der Long-Only Portfolios zum 31.03.2018

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	-1,32%	+76,69%	+3,80%	4,77%
Ausgewogen	-1,69%	+107,90%	+4,92%	7,79%
Ausgewogen Europa	-1,65%	+136,37%	+5,80%	7,88%
Dynamisch	-2,42%	+159,53%	+6,45%	10,15%
Offensiv	-3,03%	+185,01%	+7,11%	13,03%

Quelle: Morningstar Direct

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den angegebenen Zeitraum. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Kursschwankungen.

** Auflagedatum 1. Januar 2003

*** Der Aktienanteil des Defensiven Portfolios wurde zum 01.04.2007 von 20 auf 30 Prozent erhöht.

Wertentwicklung* Dachfonds zum 31.03.2018

Portfolio	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Defensiv	-2,22	-2,30	-1,96	+0,27	-4,67
Ausgewogen	-2,79	-2,02	-1,76	+4,99	-1,85
Ausgewogen Europa	-2,47	-2,47	0,00	+4,71	-1,37
Dynamisch	-3,64	-1,55	-1,78	+8,91	+0,39
Offensiv	-4,66	-1,58	-2,95	+11,62	+0,48

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

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den angegebenen Zeitraum. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Kursschwankungen.

Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation

Im **Aktienbereich** nehmen wir für das 2. Quartal 2018 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Die Untergewichtung in den USA wird aufgelöst und auf eine neutrale Allokation gestellt. Dies erfolgt zu Lasten von Europa und dort insbesondere durch die Verringerung der Position in Euroland. Die Übergewichtungen in Japan und vor allem in den Schwellenländern werden beibehalten.

Auf Sektorebene wird die Bedeutung des Technologiesektors, der sich auch im Februar-Abverkauf erneut als äußerst robust erwiesen hatte, dagegen weiter erhöht. Zudem wird die Übergewichtung im Sektor Zyklischer Konsum – und hier in erster Linie im Online-Segment – leicht ausgebaut. Im Gegenzug wird das Exposure zum zinssensitiven Basiskonsum weiter reduziert.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 2. Quartal 2018 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. Zumal sich insbesondere die kurze Durationspositionierung im Umfeld steigender Inflationsängste als vorteilhaft erwiesen hat.

Assetklassengewichtungen Defensives Portfolios

Assetklasse	Neutral	1. Quartal 2018	2. Quartal 2018	Veränderungen
Aktien - US All Caps	5%	1,5%	3,0%	+1,5%
Aktien - Europa Large Caps	17%	18,5%	18,5%	
Aktien - Europa Small Caps	6%	0%	0%	
Aktien - Japan	0%	1,5%	1,5%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0%	2,5%	2%	-0,5%
Aktien - Opportunities	2%	6%	5%	-1%
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	4%	4%	
Renten - Euro High Grade	40%	41%	41%	
Renten - Spezialitäten	10%	20%	20%	
Immobilien	10%	0%	0%	
Cash	5%	5%	5%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolios

Assetklasse	Neutral	1. Quartal 2018	2. Quartal 2018	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	9%	9%	10%	+1%
Aktien - US Small Caps	3%	0%	0%	
Aktien - Europa Large Caps	24%	25,5%	24,5%	-1%
Aktien - Europa Small Caps	8%	0%	0%	
Aktien - Japan	2%	2,5%	2,5%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2%	4%	4%	
Aktien - Opportunities	2%	9%	9%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	11%	11%	
Renten - Euro High Grade	29%	20%	20%	
Renten - Spezialitäten	6%	14%	14%	
Immobilien	5%	0%	0%	
Cash	5%	5%	5%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio Europa

Assetklasse	Neutral	1. Quartal 2018	2. Quartal 2018	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	36%	46%	46%	
Aktien - Europa Small Caps	12%	0%	0%	
Aktien - Emerging Markets Europe	2%	4%	4%	
Renten - Euro High Yield/Emerging Markets	5%	15%	15%	
Renten - Euro High Grade	25%	22%	22%	
Renten - Euro Spezialitäten	10%	8%	8%	
Immobilien	5%	0%	0%	
Cash	5%	5%	5%	

Assetklassengewichtungen Dynamisches Portfolios

Assetklasse	Neutral	1. Quartal 2018	2. Quartal 2018	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	17%	19%	21%	+2%
Aktien - US Small Caps	7%	0%	0%	
Aktien - Europa Large Caps	25%	22%	20%	-2%
Aktien - Europa Small Caps	9%	0%	0%	
Aktien - Japan	5%	6%	6%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	3%	9%	9%	
Aktien - Opportunities	4%	14%	14%	
Renten - High Yields / Emerging Markets	3%	7%	7%	
Renten - Euro High Grade	15%	12%	12%	
Renten - Spezialitäten	4%	6%	6%	
Immobilien	3%	0%	0%	
Cash	5%	5%	5%	

Assetklassengewichtungen Offensives Portfolios

Assetklasse	Neutral	1. Quartal 2018	2. Quartal 2018	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	29%	30%	33%	+3%
Aktien - US Small Caps	8%	0%	0%	
Aktien - Europa Large Caps	32%	27%	24%	-3%
Aktien - Europa Small Caps	9%	0%	0%	
Aktien - Japan	8%	8%	8%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	4%	13%	13%	
Aktien - Opportunities	5%	17%	17%	
Cash	5%	5%	5%	

Veränderungen in der Fondsselektion

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

Das 1. Quartal 2018 war vor allem durch die Ereignisse Anfang Februar geprägt. Nach etwas stärker als erwarteten US-Arbeitsmarktzahlen am 2. Februar kam es zu einem „Short Squeeze“ im amerikanischen Volatilitätsmarkt. In nur zwei Tagen stieg der als Angstindikator geltende VIX-Index von 13 auf 37 und handelte in der Spitze sogar über 50. Treibende Kraft waren Short-VIX Produkte, deren Stopp-Loss bedingte Zwangs-Eindeckungen eine Verkaufswelle in den Aktienmärkten auslösten, da Investoren mit Short-VIX Positionen sich mangels natürlichem Angebot von Volatilität alternativ durch den Verkauf von Aktien absicherten. In der Folge brachen Aktien weltweit um bis zu 10% ein. Auch die Rentenmärkte mussten aufgrund der gestiegenen Inflationserwartungen und den damit einhergehenden steigenden Zinsen Kursverluste in Kauf nehmen. Im weiteren

Quartalsverlauf erholten sich aber insbesondere die US-amerikanischen Aktienindices wieder deutlich. Der technologielastige Nasdaq verzeichnete sogar ein neues Allzeithoch.

Vor diesem Hintergrund erfolgten aus Allokationssicht die folgenden Anpassungen: Die Untergewichtung in den USA wird aufgelöst und auf eine neutrale Allokation gestellt. Dies erfolgt zu Lasten von Europa und dort insbesondere durch die Verringerung der Position in Euroland. Die Übergewichtungen in Japan und vor allem in den Schwellenländern werden beibehalten.

Auf Sektorebene wird die Bedeutung des Technologiesektors, der sich auch im Februar-Abverkauf erneut als äußerst robust erwiesen hatte, dagegen weiter erhöht. Zudem wird die Übergewichtung im Sektor Zyklischer Konsum – und hier in erster Linie im Online-Segment – leicht ausgebaut. Im Gegenzug wird das Exposure zum zinssensitiven Basiskonsum weiter reduziert.

Im Rentenbereich bleibt die grundsätzliche Ausrichtung mit einer kürzeren Duration, der Beimischung flexibler Strategien, Engagements in den Emerging Markets und dem Kreditbereich erhalten. Zumal sich insbesondere die kurze Durationspositionierung im Umfeld steigender Inflationsängste als vorteilhaft erwiesen hat.

Innerhalb der US Large Caps wird die Position im **JPMorgan US Select Equity Plus** komplett verkauft. Der Fonds weist schon seit geraumer Zeit einen „Value-Bias“ auf, weshalb er vor allem in den letzten Monaten nicht mit den dynamischer wachsenden „Growth-Sektoren“ Schritt halten konnte. In allen Portfolios, mit Ausnahme des Ausgewogenen Portfolios Europa, wird dafür der **T Rowe Price US Large Cap Growth Equity** neu allokiert. Der Fonds weist strukturell eine sehr dynamische Portfoliocharakteristik auf und bringt insbesondere das gewünschte Exposure zu den Sektoren Technologie, Zyklischer Konsum (v.a. Amazon) und Gesundheit.

Innerhalb der europäischen Large Cap Fonds verkaufen wir den **Allianz Euroland Equity Growth** aus allen Portfolios. Der Fonds ist ansatzbedingt eher in weniger zyklischen Wachstumsbranchen allokiert und musste deshalb in der jüngsten Vergangenheit eine spürbare Underperformance verkraften. Im Defensiven wie im Dynamischen Portfolio wird dafür der sehr zyklisch aufgestellte **Main-First Top European Ideas** erhöht. Die minimale Erhöhung des Invesco Pan European Structured Equity im Defensiven Portfolio ist dagegen ausschließlich dem Ziel einer risikoadjustierten Portfoliocharakteristik geschuldet.

Bei den Opportunities verkaufen wir mit dem **Robeco Asia-Pacific Equities** und dem **ValueInvest LUX Global** zwei Fonds aus allen Portfolios. Letzter zeichnet sich strukturell vor allem durch eine signifikante Allokation zum zinssensitiven Sektor Basiskonsum in den Industrienationen aus und lieferte somit im aktuellen Umfeld ein nur noch unzureichendes Chance-Risiko-Verhältnis. Als wesentlich attraktiver erachten wir dagegen den **MS INVF Global Opportunities**, der seine dynamische Allokation zu den Wachstumsthemen der Zukunft sowohl über Investitionen in Qualitätsunternehmen mit überdurchschnittlichen Kapitalrenditen in den USA und Europa, aber eben auch in (asiatischen) Schwellenländern erzielt. Auch um das Exposure zu den Emerging Markets nicht noch weiter zu erhöhen, muss der Robeco Asia-Pacific Equities verkauft werden.

Auf der Rentenseite verkaufen wir den **Ampega Reserve** in allen Portfolios. Im Defensiven Portfolio werden dafür der **Berenberg Euro Enhanced Liquidity** sowie der **Nordea-European Covered Bond** aufgestockt. Im Portfolio Ausgewogen Europa wird lediglich der Berenberg-Fonds neu allokiert.

Marktrück- und Ausblick

Nach einem freundlichen Jahresstart und dem zwischenzeitlichen Erreichen neuer Höchststände beispielsweise im Dax oder S&P500 - trübte sich die Stimmung im vergangenen Quartal ein. Die Anleger hatten sich im Laufe des zweiten Halbjahres 2017 bereits an eine überwiegend positive Nachrichtenlage und geringe Schwankungen gewöhnt und waren optimistisch in das neue Börsenjahr gestartet, wurden aber jäh aus ihren Träumen gerissen.

Im Januar traten Befürchtungen auf, die US-Notenbank wird unter Leitung des neuen Notenbankchefs Jerome Powell eine deutlich straffere Geldpolitik umsetzen und die Leitzinsen schneller und stärker erhöhen, als dies der Markt bisher erwartet hatte. Sowohl der Anstieg der US-Inflation als auch die gute konjunkturelle Verfassung der US-Wirtschaft sprachen dafür. Auch in Europa nahmen die Spekulationen zu, dass sich die EZB gezwungen sehen könnte, schneller als erwartet aus dem Anleihekaufprogramm auszusteigen und die Leitzinsen anzuheben, da sich auch in der Eurozone die Inflation in Richtung des Notenbankziels von 2% bewegte und die Wirtschaftsdaten überaus positiv waren. Diese Aussichten führten zu höheren Anleiherenditen. Nicht nur in den USA, dort stieg die Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen auf fast 3% (derzeit 2,8%), sondern auch in vielen anderen Regionen. Da höhere Zinsen Anleihen wieder attraktiver machen, aber gleichzeitig die Rahmenbedingungen für Unternehmen verschlechtern, löste dies Unruhe an den Aktienmärkten aus. Abschlüsse von zeitweise mehr als 10% waren die Folge.

So richtig ging es mit dem Stimmungsumschwung los, als US-Präsident Trump das große Handelsdefizit der USA mit Asien und Europa (besondere mit den exportstarken Ländern China und Deutschland) als großes Problem der USA anprangerte. Seine Drohungen massive Zölle auf Stahl- und Aluminium-Importe erheben zu wollen, schreckte Anleger und Politiker gleichermaßen auf. Umgehend kam es zu einem verbal-politischen Schlagabtausch zwischen den USA, Europa und China und weiteren gegenseitigen Androhungen von Zollerhöhungen. Plötzlich stand die Angst vor einem Handelskrieg im Raum, der sich sehr negativ auf die globale Konjunktur auswirken könnte.

Im Laufe des März rückten viele Aktien aus der Technologie-Branche negativ in den Fokus. Auslöser war der Datenskandal um Facebook. Aber auch verbale Angriffe von Trump auf Amazon, aufgrund deren massiver Marktmacht, oder die zunehmenden Zweifel einiger Analysten, ob Tesla seine Umsatz- und Gewinnziele erreichen wird (sogar Gerüchte über eine möglichen Insolvenz machten die Runde) setzten den Technologieaktien zu. Der in den letzten Jahren hochgejubelte Tech-Sektor begann mit einer längst überfälligen Korrektur, was die Marktstimmung der Anleger allerdings nicht verbesserte.

Der geballte Mix an Verunsicherungen trieb den Anlegern die Sorgenfalten auf die Stirn und es kam immer wieder zu Kurseinbrüchen, aber auch zeitweisen Gegenbewegungen, an den Aktienmärkten. Im Gegenzug profitierten von der „Flucht in Sicherheit“ die Anleihemärkte, insbesondere in Deutschland und der Eurozone.

Aufgrund der oft sehr reißerisch formulierten Medienberichte, wirkt die Volatilität an den Aktienmärkten „gefühlte“ wie ein Crash. Betrachtet man allerdings die tatsächlichen Zahlen, dann zeigt sich schnell, dass dies völlig normale Schwankungen sind, die einfach dazu gehören, wie in der Vergangenheit auch. Unter dem Strich gab der MSCI Welt Index (in Euro) im ersten Quartal rd. 3,9% ab. Der Dax verlor 6,3% bzw. der EuroStoxx50 rd. 3,8%. Aufgrund des starken Yen hat die japanische Börse nur 2,5% abgegeben und die Emerging-

Markets (in Euro) konnten sich mit einem Minus von nur 1% gut halten. An den Anleihemärkten zeigte sich ein gemischtes Bild. Während europäische und deutsche Anleihen sogar leicht positiv tendierten, mussten globale Anleiheinvestments, unter anderem aufgrund des etwas festeren Euro bzw. schwächeren US-Dollars (-2,5%) ein moderates Minus hinnehmen. Unter dem Strich verlief das vergangene Quartal also weit weniger spektakulär, als man annehmen könnte.

In den kommenden Monaten sehen wir gute Chancen, dass sich die derzeit sehr negative Anlegerstimmung wieder normalisiert und es an den Aktienmärkten zu deutlichen Erholungen kommt. Allerdings muss immer mit kräftigen Schwankungen gerechnet werden.

Entscheidend für die Entwicklung wird vor allem das Abwenden eines globalen Handelskriegs sein. Das Verhaltensmuster von Donald Trump, erst „drohen und einschüchtern und dann verhandeln“, ist auch hier erkennbar. Ein Beispiel dafür ist der Konflikt mit Nordkorea. Vor sechs Monaten stand die Welt noch vor einem Atomkrieg und jetzt beginnen sich Nordkorea und die USA wieder anzunähern. Zwar befindet sich China in einer stärkeren Verhandlungsposition als Nordkorea, z.B. könnte China Teile des großen Bestands an US-Staatsanleihen verkaufen und über eine Abwertung des Yuan den USA schaden. Da aber China fünfmal mehr in die USA exportiert als umgekehrt, wäre der Schaden eines Handelskriegs für China weitaus größer. Zudem deuteten die jüngsten Signale aus China eher wieder auf Entspannung hin. Bei einem Handelskrieg wären alle Beteiligten Verlierer. Da dies niemand will, gehen wir davon aus, dass sich die Vernunft durchsetzen wird.

Auch was die vom Markt mehrheitlich erwartete „große“ Zinswende angeht, sind wir eher skeptisch. Die Notenbanken müssen eine mögliche weitere Straffung der Geldpolitik mit sehr viel Fingerspitzengefühl vornehmen. Das Risiko, dass sich das über viele Jahre mühsam aufgebaute Wirtschaftswachstum stark verlangsamt oder gar in eine Rezession mündet, wenn die Zinsen zu schnell und zu weit angehoben werden, ist groß. Zudem steht dem die enorme Staatsverschuldung - diese hat sich weltweit in den vergangenen zehn Jahren verdoppelt! - entgegen. Langfristig wird/muss es weiterhin das Ziel der Notenbanken sein, die enorme Verschuldung über einen Kaufkraftverlust abzubauen. Das gelingt nur, wenn die Zinsen (deutlich) unter der Inflation bleiben. Eine dauerhafte Rückkehr zu „normalen“ Zinsniveaus ist daher eher unwahrscheinlich.

Wenn man von der derzeit schlechten Stimmung der Anleger - die durchaus eine gute Unterstützung für die Aktienmärkte darstellt - absieht, sind die fundamentalen Aussichten für die Aktienmärkte weiterhin als gut zu beurteilen. Zwar haben sich einige konjunkturelle Frühindikatoren etwas abgeschwächt, was angesichts der guten Entwicklung des vergangenen Jahres nicht anders zu erwarten war und auch zum Teil auf die negative Stimmung an den Börsen zurückzuführen ist, aber eine nachhaltige Verlangsamung des Wirtschaftswachstums oder eine Rezession lässt sich daraus nicht ableiten. Positiv sehen wir auch die Gewinnerwartungen. Die Gewinnschätzungen für viele Unternehmen wurden für 2018 und 2019 nochmals deutlich angehoben. Zudem hat der Kursrückgang an den Aktienmärkten die Bewertungen wieder deutlich verringert. Das KGV des S&P500 war im Januar mit fast 19 definitiv teuer, aber mit einem KGV von aktuell 16 durchaus wieder interessant. Die Bewertung der europäischen Aktienmärkte, Japans und vieler Schwellenländer ist deutlich tiefer als in den USA und bietet damit mehr Potential für weitere Kurssteigerungen.

Die mittelfristigen Aussichten für die Aktienmärkte sehen wir weiterhin positiv. Sollte die nun in den USA beginnende Berichtssaison nicht enttäuschen und Trump nicht täglich mit neuen Tweets für Verunsicherung sorgen, dann stehen die Chancen für eine deutliche Erholung der Aktienmärkte in den kommenden Monaten gut. Mit einer anhaltend hohen Volatilität muss man aber rechnen. Ausgeprägte Kursrückgänge sehen wir mittelfristig weiter als

günstige Zukaufgelegenheiten. An den Anleihemärkten bleibt das Umfeld sehr schwierig. Bei den klassischen Staatsanleihen und anderen Anleihesegmenten mit extrem niedrigen Renditen überwiegen die Kursrisiken. Ein Anstieg der Inflation könnte hier für Kursdruck sorgen. Wir investieren daher überwiegend in ausgesuchte, global agierende Rentenfonds, die auf ein großes Anleiheuniversum zurückgreifen, eine hohe Flexibilität aufweisen und antizyklisch Kaufgelegenheiten nutzen können.

Schlusswort

Erinnerungen

Die Verhängung von Schutzzöllen hat eine lange Tradition. Am Ende solcher Handelskonflikte stand meistens ein Kompromiss. Doch es gibt auch abschreckende Beispiele: Im US-Wahlkampf 1928 versprach der republikanische Kandidat Herbert Hoover, amerikanische Arbeitsplätze in der Land-wirtschaft durch Zölle zu „schützen“. Nach Hoovers Wahlsieg wurde das Versprechen umgesetzt. Es wurde ein Gesetz verabschiedet, das Zölle auf mehr als 900 Produkte zum Teil drastisch erhöhte. Es trat am 17. Juni 1930 in Kraft, mitten in der Weltwirtschaftskrise. Der Absturz in die Katastrophe wurde beschleunigt. Kanada, Frankreich und Großbritannien reagierten mit Gegenmaßnahmen. Am Ende kam der Welthandel praktisch zum Erliegen. Binnen vier Jahren reduzierte sich der Anteil der USA am Welthandel von fünfzehn auf elf Prozent, die Produktivität sank und die Große Depression dauerte länger.

Angeprangertes US-Handelsdefizit auch hausgemacht

Handelsungleichgewichte, der Grund für Trumps Protektionismus, sind auch ein Ausdruck heimischer, also amerikanischer Ungleichgewichte. Die Amerikaner konsumieren und investieren mehr, als sie produzieren. Mit einer höheren Produktion wäre jedoch den Amerikanern auch nicht geholfen. Im Endergebnis stünden dann höhere Kosten und eine anziehende Inflation einem nachlassenden Konsum gegenüber.

Sehr behutsame Notenbanken

Die Notenbanken behalten ihren kühlen Kopf und sehen sich in ihrem jeweiligen Kurs bestätigt. Die US-Notenbank hat – wie von den Marktteilnehmern erwartet – im März einen weiteren Zinsschritt vollzogen. Es sollen in diesem Jahr noch weitere zwei Schritte folgen. Die Fed verzichtet damit auf eine härtere Gangart, wie sie manche Anleger zuletzt befürchteten. Für das kommende Jahr sind erneut drei Zinsschritte seitens der Notenbank geplant. In Bezug auf das Wachstum erwarten die Zentralbanken für das laufende Jahr ein US-Wachstum in Höhe von 2,7 Prozent. Also alles in Butter.

In Europa hat die EZB ihr „Wording“ zuletzt etwas geändert. Hielt man sich bisher immer offen, je-derzeit die Anleihekäufe auszuweiten, sofern sich die Rahmenbedingungen verschlechterten, hat man auf diesen Passus verzichtet.

Alles andere als eine Einstellung der Anleihekäufe noch in diesem Jahr wäre eine große Überraschung – zumal das Angebot an Anleihen gerade in Europa langsam knapp wird.

In Japan wurde Notenbankpräsident Kuroda mit einer zweiten Amtszeit betraut. Es bleibt alles beim Alten. Die Notenbank kauft weiterhin Anleihen und Aktien, bis es zu einem deutlicheren Anstieg der Inflation kommt.

Ausblick

Auch bei Momentum stehen die Zeichen auf Kontinuität. Die Strategie bleibt so gut wie unverändert: Die Zuversicht auf der Aktienseite überwiegt und es bleibt auf der Rentenseite bei unserer defensiven Ausrichtung. Dort war die Entscheidung goldrichtig, sich zum Ende des vierten Quartals 2017 aus dem US-Rentenmarkt zu verabschieden. In den kommenden Wochen erwarten wir keinen An-stieg der Teuerungsraten. Vor dem Hintergrund einer sich abzeichnenden, unvermeidlichen Ausweitung der US-Defizite ist jedoch ein weiterer, wenn

auch nur leichter Anstieg der US-Renditen im Jahresverlauf nicht auszuschließen. Europäische Papiere könnten sich einem solchen US-Trend nur schwerlich entziehen.

Für die Aktienmärkte bleiben wir positiv gestimmt: Hohe Wachstumsraten, gute Unternehmensgewinne und attraktive Dividenden rechtfertigen unseres Erachtens nach höhere Kursniveaus. Für europäische Unternehmen erwies sich der schwache Dollarkurs bisher nicht als Belastungsfaktor. Erst ab einem Kurs oberhalb der 1,30er-Marke könnte sich dies ändern.

Für das zweite Quartal 2018 wäre ein sich eventuell zuspitzender Handelskonflikt ein Belastungs-faktor für die Aktienmärkte. Doch welche Strategie verfolgt Trump wirklich? Zielt er mit seinem Protektionismus auch auf Europa oder doch nur auf China? Die Diplomatie ist gefordert. Wer hätte schon gedacht, dass der amerikanische Präsident zu einem Gipfel mit dem nordkoreanischen Diktator bereit ist?

Im Rahmen unseres nächsten Quartalsreportings im Juli werden Sie in gewohnter Form über eventuelle Änderungen in der Portfoliozusammensetzung der Dachfonds zum 30. Juni 2018 umfassend informiert.

**Ihr Moventum
Asset Management Team**

Luxemburg, April 2018

Anhang: Performancebeiträge der Fonds

- a) Performancebeiträge der Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)
zugrunde liegenden Fonds

Performancebeiträge 2018 der allokierten Fonds					
- Moventum Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities US-Large Caps A-USLC					
S&P 500 (Composite)			-3,24%	-1,45%	16,51%
Artemis US Extended Alpha R Acc EUR		GB00BMMV5980	-3,15%	-0,42%	
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	-2,61%	-3,20%	6,96%
JPM US Select Equity Plus		LU0292454872	-6,01%	-4,83%	7,48%
Pioneer US Fundamental Growth		LU0353248106	-1,94%	-1,46%	12,57%
Robeco BP US Large Cap Equities D EUR		LU0474363974	-4,37%	-3,03%	7,28%
Robeco US Select Opportunities		LU0674140396	-3,10%	-5,12%	9,28%
T. Rowe Price US Large Cap Gr Eq A EUR		LU1777971893	n.v.	n.v.	n.v.
Equities US-Small Caps A-USSC					
Russel 2000			-2,53%	-3,14%	9,85%
Equities Europe Large Cap A-EULG					
MSCI Europe			-4,30%	-0,43%	0,48%
Allianz Europe Equity Growth Select		LU0920839346	-5,08%	0,03%	2,03%
Allianz Euroland Equity Growth AT EUR		LU0256840447	-3,84%	3,59%	9,56%
Fidicum SICAV Contrarian Val Euroland		LU0370217092	-4,84%	3,03%	14,28%
First Private Europa Aktien ULM		DE0009795831	-2,22%	3,66%	0,21%
Invesco Pan European Structured Equities		LU0119750205	-4,51%	1,55%	3,95%
JPM Europe Strategic Value A (acc) EUR		LU0210531983	-4,18%	0,44%	5,46%
MainFirst Top European Ideas A		LU0308864023	0,54%	12,67%	19,10%
OYSTER European Selection R EUR		LU0688633170	-4,78%	-0,19%	7,64%
RAM (Lux) Sys European Equities BP EUR		LU0835715433	-3,10%	5,98%	
Equities Europe Small Caps A-EUSC					
MSCI Europe Small Cap NR EUR			-2,69%	8,30%	22,30%
Equities Japan A-JPN					
Topix Index			-1,55%	4,05%	11,12%
Alma Eikoh Japan L-Cap Eq R JPY		LU1013117327	-5,66%		
Invesco Japanese Equity Advantage A EUR Acc		LU0607514634	-2,53%	4,88%	18,45%
Man GLG Japan Core Alpha		IE00B5648R31	-7,33%	7,54%	8,50%
ValueInvest LUX Japan A Cap		LU0135991148	26,06%	39,05%	52,88%
Equities Emerging Markets A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			-0,98%	8,65%	12,50%
Comgest Growth Emerging Markets EUR Inc		IE00B240WN62	-5,67%	3,18%	7,01%
GS Emerg Mkts CORE Eq Oth Ccy Close €Acc		LU1554455995	-1,37%	9,43%	
Hermes Global Emerging Markets Fund		IE00B3NFBQ59	-1,29%	14,10%	25,16%
Metropole Frontiere Europe A		FR0007085808	-0,82%	8,37%	7,81%

- Moventum Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities Opportunities A-BR					
MSCI World			-3,61%	-1,22%	9,91%
DNB Technology		LU0302296495	-1,93%	5,81%	41,13%
Heptagon Kopernik Global All-Cap Eq A		IE00BH6XS969	-4,16%	-9,85%	
MS INVF Global Opportunity A		LU0552385295	0,77%	15,59%	47,58%
PHARMA/wHEALTH		LU0047275846	0,55%	-1,22%	-0,14%
Robeco Asia-Pacific Equities D €		LU0084617165	-4,50%	0,19%	8,88%
ValueInvest LUX		LU0135991064	-4,93%	-7,33%	7,12%
Bonds High Yield R-HY					
Merrill Lynch High Yield			0,74%	2,37%	2,46%
ESPA Bond Danubia		AT0000673199	-2,01%	-1,49%	-3,49%
GAM Multibond Local Emerging Bond EUR B		LU0256064774	3,75%	8,55%	8,36%
Lazard EM TotRet EM Corp Bds HP EUR		IE00B42H2Q61	-0,53%	1,21%	1,58%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	0,62%	2,15%	11,52%
Bonds Euro High Grade R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			1,42%	3,13%	2,16%
Ampega Reserve		DE0008481144	-0,20%	0,57%	2,50%
Berenberg Euro Enhanced Liquidity I		DE000A1J3N83	-0,20%	0,68%	3,29%
BlueBay Invmt Grd Euro GovtBd R EUR		LU0549537040	1,83%	5,34%	7,11%
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	-1,55%	0,72%	10,05%
Nordea - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	1,03%	2,17%	4,35%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	-0,76%	2,08%	6,03%
Zantke Global Credit AMI P (a)		DE000A1J3AH3	-2,92%	-6,71%	-2,63%
Bonds Spezialitäten R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			1,42%	3,13%	2,16%
Edmond de Rothschild Bond Allocation		LU1161527038	0,41%	3,27%	10,51%
Jupiter Dynamic Bond		LU0459992896	-1,43%	-0,95%	1,73%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	-1,02%	6,22%	14,66%
Starcapital Argos A EUR		LU0137341789	-1,70%	-3,76%	0,88%
neue allokierte Zielfonds zum 01.04.2018 ausgetauschte Zielfonds zum 01.04.2018 (nicht mehr in den Moventum Portfolios enthalten) Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.03.2018					

b) Performancebeiträge der dem Moventum Private Wealth Portfolio zugrunde liegenden Fonds

Performancebeiträge 2018 der allokierten Fonds					
- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Asset Allocators					
4Q Special Income		DE000A1JRQD1	-0,55%	3,16%	11,09%
Acatis Gane Value Event Fonds		DE000A0X7541	-1,73%	3,13%	9,63%
B/B Global Macro Fund		LU0494761835	-1,42%	0,24%	3,23%
Nordea-1 Stable Return BP		LU0227384020	-2,50%	-2,68%	1,80%
Alternative Strategies					
4Q-European Opp.		DE0009781989	-2,52%	4,17%	14,95%
Assenagon Alpha Volatility P		LU0575268312	-2,84%	-11,00%	0,23%
Greiff Special Situations Fund		LU0228348941	0,43%	6,21%	17,45%
Robus Cross Capital Structure Fund		LU1580198502	0,11%		
SEB Asset Selection Fund Cap		LU0256624742	-3,73%	-3,68%	-9,87%
Bonds-Long-Only					
BNY Mellon Global Short Dated High Yield Bond		IE00BD5CV310	-0,25%	2,46%	
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	-1,55%	0,72%	10,05%
Legg Mason Western Asset Structured Opp.		IE00BYQP5894	1,54%	10,90%	
Nordea-1 US Total Return Bond USD		LU0826414673	-3,15%	-11,71%	-10,07%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	0,62%	2,15%	11,52%
StarCapital Argos		LU0137341789	-1,70%	-3,76%	0,88%
UBAM Global High Yield Solutions		LU0569862609	-1,43%	1,70%	9,50%
Bonds-Long-Short					
LM GF WA Macro Opp Bond A EUR Cap		IE00BHBFD143	-1,14%	5,69%	12,82%

- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Commodities					
HANSAGold EUR		DE000A0RHG75	-0,28%	-2,42%	-3,66%
Equities-Long-Short					
Artemis Pan-European Absolute Return Fund		GB00BMMV4H91	-4,92%	-2,31%	13,58%
Artemis US Absolute Return Fund		GB00BMMV5M10	0,42%	2,26%	9,40%
DNB TMT AR retail A (EUR)		LU0547714526	-4,88%	-0,06%	12,19%
Henderson Gartmore UK Absolute Return Fund		LU0490786174	-1,69%	-0,41%	4,66%
Jupiter Global Absolute Return		LU1388736099	-0,73%	-4,04%	
LM MC European Abs Alpha A EUR Dis		IE00BYWVKR50	-0,29%	8,21%	4,88%
OAKS Emerging and Frontiers Opportunities Fund		IE00B95L3899	5,10%	13,03%	52,92%
Equities-Long-Only					
Alma Eikoh Japan L-Cap Eq I JPY		LU1013117327	-5,66%		
DNB Technology		LU0302296495	-1,93%	5,81%	41,13%
Fidcum Contrarian Value Euroland		LU0370217092	-4,84%	3,03%	14,28%
Oyster European Selection		LU0688633170	-4,78%	-0,19%	7,64%
MS Global Brands		LU0119620416	-4,57%	-2,78%	17,39%
PHARMA/wHEALTH R		LU0047275846	0,55%	-1,22%	-0,14%
Robeco Emerging Markets Conservative Equities		LU0582533245	0,23%	2,76%	0,99%
neue allokierte Zielfonds zum 01.04.2018 ausgetauschte Zielfonds zum 01.04.2018 (nicht mehr in PWM enthalten) Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.03.2018					