



Jetzt inklusive
Private Wealth Portfolio
Momentum Dachfonds



Portfoliobericht

Fondsvermögensverwaltung | Dachfonds

Quartal I / 2019

Find us on



www.movement.lu

Vorwort

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

wir haben im vergangenen Quartalsbericht das Vorwort mit dem Satz geschlossen: „Kommt es nämlich an den Kapitalmärkten zu einer von uns erwarteten Gegenbewegung, kann das 2018er-Ergebnis wieder deutlich schneller ausgemerzt werden.“ Diese Formulierung hatten wir mit sehr viel Bedacht gewählt. Um das Nervenkostüm vieler Anleger war es nach einem aufreibenden vierten Quartal 2018 nicht zum Besten bestellt. Die Anleger waren verunsichert und spielten möglicherweise sogar mit dem Gedanken, sich aus Enttäuschung von ihrer bisherigen Anlagestrategie zu verabschieden. Hätten sie dies tatsächlich getan, dann wären in der Folge neben der Realisierung zwischenzeitlicher Kursverluste zwei weitere fatale Fehler begangen worden:

- Sie hätten wahrscheinlich aus Sicherheitsüberlegungen eine Anlagestrategie gewählt, die in den ersten drei Monaten 2019 ohne nennenswerte Performance geblieben wäre.
- Sie hätten die Gegenbewegung, die wir erwartet hatten und die auch eingetreten ist, verpasst.

Vergleich Deutsche und US-Aktien



Quelle: Bloomberg

Getragen von den freundlichen Aktienmärkten war das erste Quartal 2019 ein ganz außergewöhnlich gutes Auftaktquartal. Wer dabei noch so wie wir vor allem auf US-Aktien setzte, war klar im Vorteil. Die Performanceergebnisse der Moventum-Strategien sprechen für sich. Keine andere Assetklasse konnte nur annähernd mit den Aktien mithalten. Die Kurse festverzinslicher Wertpapiere sind zwar auf das Vierteljahr gesehen ebenfalls erfreulich gestiegen, doch der Performanceeffekt war im Vergleich zu Aktien deutlich geringer. Und

Alternative Strategien, die in den vergangenen Wochen zwar mehr oder weniger auf der Stelle traten, erfüllten unter Risikodiversifizierungsaspekten dennoch ihren Zweck.

In den vergangenen sechs Monaten sahen wir an den Aktienmärkten eine starke Ab- und Aufwärtsbewegung. Das Umfeld mit den vielen belastenden Themen hat sich in diesem Zeitraum nicht verändert: Da ist nach wie vor der ungelöste Handelskonflikt zwischen den USA und China. Für beide Parteien steht viel auf dem Spiel und sie spüren deutlich die negativen wirtschaftlichen Folgen dieses Streits. Während die chinesische Führung bei einer möglichen Eskalation weiterhin fest im Sattel sitzen dürfte, steht für den machtbesessenen amerikanischen Präsidenten viel mehr auf dem Spiel. Ende 2020 stehen in den USA Präsidentschaftswahlen an und im Falle eines Abgleitens der amerikanischen Wirtschaft in eine Rezession – unter anderem als Folge dieses Konflikts – könnte sich Donald Trump seine Wiederwahl abschminken. Kein Wunder also, dass es scheint, als habe man sich mittlerweile in vielen Punkten angenähert, auch wenn eine endgültige Einigung noch aussteht.

Auf der anderen Seite des Atlantiks, in Europa, läuft der Countdown zum Brexit. Bis zum ursprünglichen Austrittsdatum, dem 29. März 2019, war dazu noch nichts geregelt. Genervt

von den innenpolitischen Querelen in Großbritannien ist die Europäische Union nicht mehr bereit, nach der Pfeife der Briten zu tanzen. Wenn sich die Briten nicht bald besinnen, dann fällt der Hammer endgültig: Großbritannien verlässt die europäische Staatengemeinschaft ohne Rechtsgrundlage. Dass ein weiterer Brexit-Aufschub bedingungslos gewährt wird, ist nicht zu erwarten. Ein wichtiger Grund für das enge Zeitfenster ist die Ende Mai stattfindende Wahl zum Europäischen Parlament. Wird der Brexit bis dahin nicht vollzogen, müssten die Briten nicht nur wählen, sondern auch britische Abgeordnete nach Straßburg entsandt werden. Im Zweifelsfall könnte dann im Nachgang der Wahl sogar deren Rechtmäßigkeit in Frage gestellt werden.

Als hätte Europa mit dem Brexit nicht schon genügend Kummer, lauert in den ungeklärten Handelsfragen mit den USA schon der nächste Härtetest. Wer sitzt im Endeffekt am längeren Hebel? Aus europäischer Sicht wäre eine gewisse Härte von Nöten. Vor allem aber wäre Europa in einer besseren Verhandlungsposition, wenn man mit einer Stimme sprechen würde.

Die kommenden Wochen werden spannend und sicherlich werden die Kurse im weiteren Jahresverlauf das Aufwärtstempo der vergangenen Wochen so nicht aufrechterhalten können. Rückschläge müssen einkalkuliert werden. Wichtig bleibt dabei der konsequente Blick auf das fundamentale Umfeld.

Die Kapitalmärkte waren in der Vergangenheit und werden auch in Zukunft keine Einbahnstraße sein. Bei einem langfristigen Anlagehorizont hat der Investor mit qualitativ hochwertigen Anlagen per Saldo noch keinen Schiffbruch erlitten. Und wenn die Kurse einmal stärker fallen, dann denken Sie daran, was André Kostolany gesagt hat: „An der Börse gibt’s nur Schmerzensgeld – erst kommen die Schmerzen, dann das Geld.“

Wertentwicklung* der Moventum Portfolios im ersten Quartal

Strategie	Klassische Variante	Honorarberater Variante (H-Portfolios)
Private Wealth	4,84%	4,96%
Defensiv	6,10%	6,21%
Ausgewogen	8,40%	8,54%
Ausgewogen Europa	7,58%	7,71%
Dynamisch	11,02%	11,19%
Offensiv	13,87%	14,11%

Quelle: Morningstar Direct

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den Zeitraum 01.01.2019 bis 31.03.2019. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Kursschwankungen.

Mit freundlichen Grüßen



Ihr Moventum
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).....	9
Wertentwicklung	9
Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation	11
Veränderungen in der Fondsselektion.....	13
Marktrück- und Ausblick.....	15
Schlusswort.....	17
Anhang: Performancebeiträge der Fonds	19

Private Wealth Portfolio

Wertentwicklung

Wie erwartet haben sich die konjunkturellen Schreckensszenarien, die Ende vergangenen Jahres an den Kapitalmärkten zu großer Verunsicherung geführt hatten, nicht bewahrheitet. Von daher überrascht es nicht, dass an den internationalen Aktienmärkten im Verlauf des ersten Quartals 2019 eine deutliche Erholung eingetreten ist. Von dieser Entwicklung konnte auch das MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio (PWM) profitieren. Es verzeichnete für den Berichtszeitraum des vergangenen Quartals einen Wertzuwachs von annähernd fünf Prozent.

Erfreulicherweise steuerten zu diesem positiven Ergebnis auch andere Asset-Klassen positive Performancebeiträge bei, wenn auch im Vergleich zu den „Equities-Long-Only“ im Verhältnis unterdurchschnittlich. So profitierten die „Bonds-Long-Only“ von den deutlichen Renditerückgängen der festverzinslichen Wertpapiere. Auch die „Asset-Allocators“ steuerten zum positiven Gesamtergebnis bei. Die vergangenen Quartale haben gezeigt, dass es nicht selbstverständlich ist, dass „Asset-Allocators“ auch in besseren Marktphasen überhaupt positive Performanceergebnisse erzielen können. Erfreulich war auch, dass PWM-Positionen in einem Edelmetall- und einem Rohstofffonds in der Asset-Klasse der „Commodities“ vom Anstieg der jeweils zugrundeliegenden Investments profitierten.

Lediglich „Equities-Long-Shorts“ und „Alternative Strategien“ bremsen, wenn auch nur geringfügig, ein noch besseres Gesamtergebnis des MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolios.

Wir richten unsere Konzentration unverändert auf das fundamentale Umfeld. Auch wenn die Weltwirtschaft in diesem Jahr insgesamt etwas schwächer wachsen wird, ist das für uns kein Grund zur Beunruhigung.

Nach den starken Kursanstiegen gehen wir jedoch von einer Konsolidierung aus. Entsprechend sehen wir uns mit dem Abbau des Aktienexposures und dem gleichzeitigen Aufbau von risikoärmeren Assets aussichtsreich positioniert, womit wir insgesamt das Risiko des PWM-Portfolios gesenkt haben.

Wertentwicklung* Private Wealth Portfolio per 31.03.2019

	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage**	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Klassische Variante	4,84%	22,23%	2,95%	2,87%
Honorarberater H-Variante	4,96%	22,65%	3,00%	2,88%

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.

** Auflegedatum 1. Mai 2012

Veränderungen in den Strategieklassen / Asset Allocation

Die im Verlauf des 1. Quartals 2019 vorgenommenen Veränderungen hatten auf die Gewichtungen der einzelnen Strategieklassen folgende Auswirkungen:

Strategieklassen Moventum Private Wealth Portfolio (Klassische und H-Variante)			
Strategiekategorie	Per 01.01.2019	Per 01.04.2019	Veränderungen
Asset Allocators	12%	9%	-3%
Convertibles	0%	0%	
Alternative Strategies	12%	8%	-4%
Long-Short Bonds	0%	0%	
Long-Only Bonds	28%	40%	+12%
Commodities	9%	9%	
Real Estate	5%	5%	
Long-Short Equities	11%	12%	+1%
Long-Only Equities	18%	12%	-6%
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 beimischen können.

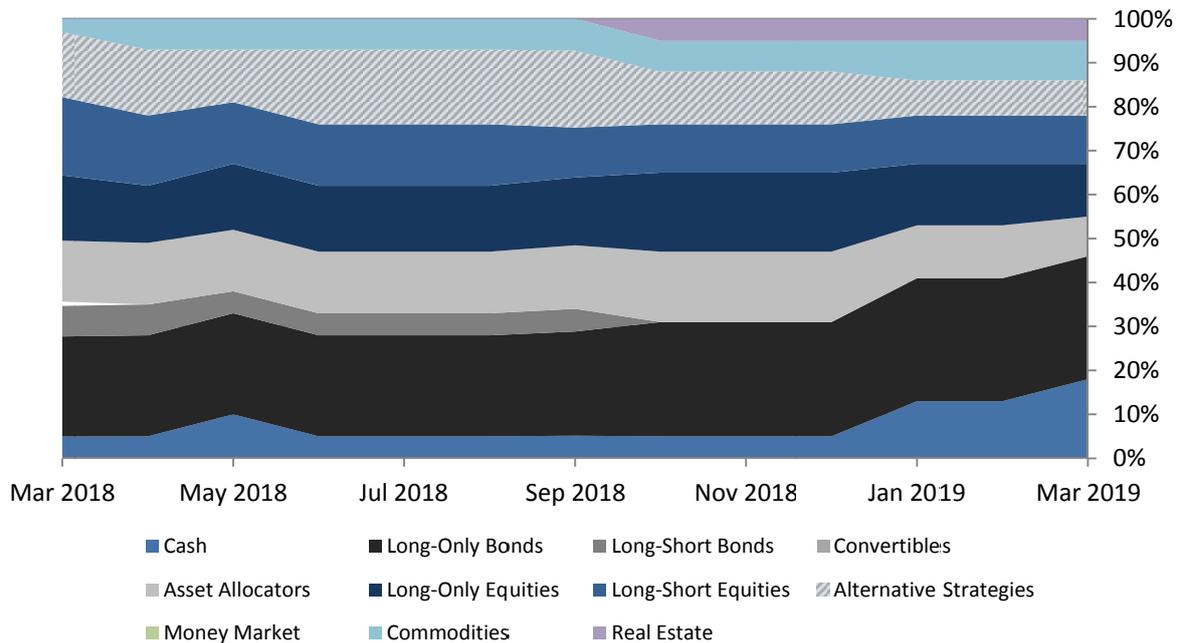
Im ersten Quartal 2019 kam es im Private Wealth Portfolio wieder zu einer Reihe von Veränderungen in der Asset Allocation. Wir haben die im Verlauf des ersten Quartals immer stärker werdende Kurserholung an den internationalen Aktienmärkten genutzt, um die Gewichtung in den „Long-Only-Equities“ aus Risikogesichtspunkten schrittweise wieder abzubauen.

Ebenfalls reduziert haben wir die Klassen „Alternative Strategies“ und „Asset Allocators“. Beide Assetklassen haben nun bereits über zwei Quartale keine nennenswerten positiven Performancebeiträge erwirtschaftet. Unter Risikodiversifizierungsaspekten erachten wir sie dennoch als wichtigen Depotbestandteil.

Die freigewordene Liquidität wurde in „Long-Only-Bonds“ investiert, eine rein taktische und keine strategische Asset-Allocation-Entscheidung. Die Liquidität sollte in Fonds mit einem geringen Kursrisiko liegen, um bei sich ergebenden Investitionsmöglichkeiten in anderen Strategieklassen schnell wieder veräußert zu werden.

Die Gewichtungen in den „Commodities“ und „Real Estate“ blieben im Berichtszeitraum unverändert.

Veränderungen in der Gewichtung der Strategieklassen (Klassische und H-Variante)



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.

Die Reduzierung des Aktienexposures haben wir mit dem Verkauf des **Pharma/wHEALTH R** sowie mit der Reduzierung des **MS INVF Global Opportunity A**, des **Comgest Growth Europe Opportunities** und des **MS INVF US Growth** erreicht. Für den Verkauf der Fonds gab es keine fondsspezifischen Gründe, wir waren mit der Entwicklung jedes einzelnen Fonds sehr zufrieden. Die Verkäufe dienten rein zur Reduzierung der Aktienquote.

Bei den Asset Allocators haben wir uns vom **JPM Global Macro Opps A EUR** getrennt. Der Fonds setzte zuletzt offenbar auf Makrothemen, mit denen keine Performance zu erzielen war. Ebenfalls verkauft wurde der **SEB Asset Selection Fund Cap**. Der Trendfolgefonds reagierte in Zeiten schneller Auf- und Abwärtsbewegungen zu träge und hinkte damit in sehr kurzen Trendabschnitten dem Markt hinterher.

Im Gegenzug stockten wir den **DNB TMT AR retail A** geringfügig auf. Der L/S-Equity-Fonds hat sich auch in schwierigeren Börsenzeiten mehr als gut behauptet - genau wie auf der Bondseite der **BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR**, der vornehmlich in europäische Staatsanleihen investiert. Auch diese Position stockten wir um ein Viertel auf. Neu ins Portfolio nahmen wir den **Ampega Reserve I** auf. Der Fonds investiert in kurzlaufende Rentenpapiere und dient als Liquiditätsparkplatz, bis sich neue Opportunitäten ergeben.

Fondaufstellung Private Wealth Portfolio

Strategiekategorie	Fondsname	Anteilsklasse Klassische Variante	Anteilsklasse H-Variante	Gewichtung 01.04.2019
Asset Allocators	Acatis Gane Value Event Fonds	DE000A0X7541	DE000A2H7NC9	5,00%
	MFS Meridian Pruden Wealth AH 1 EUR	LU0808562614	LU1307990942	4,00%
Alternative Strategies	Robus Cross Capital Structure Fund	LU1580198502	LU1567998072	3,00%
	Twelve Cat Bond Fund	IE00BD2B9488	IE00BD2B9488	5,00%
Bonds - Long-Only	Ampega Reserve I	DE000A2H9A43	DE000A2H9A43	10,00%
	BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR Acc	LU0549537040	LU0842209909	10,00%
	Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR	LU0076315455	LU0733667710	10,00%
	Nordea-1 US Total Return Bond USD	LU0826414673	LU0826411810	3,00%
	Robus Mid-Market Value Bond Fund	LU0960826575	LU1439458719	7,00%
Commodities	HANSAGold EUR	DE000A0RHG75	DE000A2H68K7	5,00%
	Tresides Commodity One	DE000A1W1MH5	DE000A1W1MH5	4,00%
Real Estate	DPAM Invest Real Estate Europe	BE6213828088	BE6275502878	5,00%
Equities - Long-Short	Artemis US Absolute Return Fund	LU1896772867	LU1896772867	2,00%
	DNB TMT AR retail A (EUR)	LU0547714526	LU1706375778	6,00%
	Jupiter Global Absolute Return	LU1388736099	LU1388736925	4,00%
Equities - Long-Only	Comgest Growth Europe Opportunities	IE00B4ZJ4188	IE00BZ0X9T58	2,00%
	DNB Technology	LU0302296495	LU1706372916	3,00%
	MS Global Brands	LU0119620416	LU0119620176	3,00%
	MS INV Global Opportunity A	LU0552385295	LU0834154790	2,00%
	MS INV US Growth	LU0073232471	LU0042381250	2,00%
Cash				5,00%
				100,00%

Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)

Wertentwicklung

Die Moventum Portfolios wiesen im ersten Quartal 2019 allesamt eine deutlich positive Wertentwicklung auf und konnten ihre Verluste aus dem letzten Quartal 2018 größtenteils mehr als wettmachen. Die aktienlastigen Strategien konnten sogar zweistellige Kurszuwächse verbuchen. Die Wende der Notenbanken und das Ende des Zinserhöhungszyklus in den USA führten bei sämtlichen Assetklassen zu einer massiven Erholungsrallye.

Auf der **Aktienseite** brachte die Übergewichtung der USA, auch dank eines stärkeren US-Dollars Mehrwert. So entwickelte sich der S&P 500 besser als der MSCI World. Positiv war auch die korrespondierende Untergewichtung Europas. Der MSCI Europe kam nicht ganz an die Entwicklung des globalen Index heran. Die Schwellenländer entwickelten sich zwar ebenfalls positiv, aber auch ihr Anstieg blieb hinter dem MSCI World zurück. Die dortige leichte Untergewichtung wirkte daher vorteilhaft. Der neutral gewichtete japanische Aktienmarkt zeigt eine deutliche Underperformance.

In den USA zeigten Nebenwerte eine minimale Outperformance. Sowohl Small Caps als auch Mid Caps lagen etwas vor dem S&P 500. In Europa zeigte sich ein vergleichbares Bild. Der MSCI Europe Mid Cap und der MSCI Europe Small Cap entwickelten sich leicht besser als der MSCI Europe. Die relative Stärke der Nebenwerte wirkte sich insgesamt positiv auf die Portfolios aus, da diese über ausgewählte All Caps Fonds in diesem Marktsegment engagiert sind.

Auf Sektorebene war vor allem die Übergewichtung des Technologiesektors vorteilhaft. Der Gesundheitssektor entwickelte sich aufgrund der defensiven Pharmawerte aus relativer Sicht schwächer als der MSCI World. Innerhalb des Gesundheitssegments konnten jedoch die in den Fonds favorisierten Wachstumstitel aus dem Biotechsegment deutlich stärker zulegen. Die deutliche Untergewichtung von Finanztiteln wirkte positiv. Negativ hingegen die Untergewichtung im Energiesektor.

Hinsichtlich der Investmentstile konnten sowohl in den USA als auch Europa Wachstumstitel eine Outperformance generieren: Russell 1000 Value: +13,74 Prozent, Russell 1000 Growth: +18,08 Prozent; MSCI Europe Value: +10,64 Prozent, MSCI Europe Growth: +15,04 Prozent.

Auf der **Rentenseite** war die kurze Durationspositionierung deutlich nachteilig, wobei sowohl deutsche Staatsanleihen als auch italienische Bonds deutlich zulegten. Unternehmensanleihen mit IG-Rating profitierten von einer deutlichen Einengung der Risikoaufschläge und entwickelten sich besser als Staatsanleihen. Das defensivere Pfandbriefesegment konnte hingegen nicht komplett an der Risk-on Rallye partizipieren. Hochzinsanleihen legten nach den Verlusten in Q4 massiv zu und lieferten einen positiven Allokationsbeitrag.

Wertentwicklung* Long-Only Portfolios (Klassisch) zum 31.03.2019

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	6,10%	79,56%	3,67%	4,66%
Ausgewogen	8,40%	112,22%	4,74%	7,70%
Ausgewogen Europa	7,58%	131,17%	5,29%	7,88%
Dynamisch	11,02%	171,69%	6,35%	10,22%
Offensiv	13,87%	205,82%	7,12%	13,20%

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.

** Auflegedatum 1. Januar 2003

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

Wertentwicklung* Long-Only Portfolios (H-Variante) zum 31.03.2019

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	6,21%	80,84%	3,71%	4,66%
Ausgewogen	8,54%	113,89%	4,79%	7,70%
Ausgewogen Europa	7,71%	132,11%	5,32%	7,88%
Dynamisch	11,19%	173,77%	6,40%	10,22%
Offensiv	14,11%	208,08%	7,17%	13,19%

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.

** Auflegedatum 1. Januar 2003

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

Wertentwicklung* Dachfonds zum 31.03.2019

Portfolio	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Defensiv	5,70%	-0,27%	-0,82%	-2,76%	-0,55%
Ausgewogen	8,34%	-0,98%	0,09%	-1,67%	5,08%
Ausgewogen Europa	7,24%	-3,54%	-4,33%	-4,33%	0,17%
Dynamisch	11,26%	-0,91%	2,60%	0,77%	11,74%
Offensiv	15,10%	-1,71%	5,60%	2,49%	17,87%

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.

Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation

Im **Aktienbereich** nehmen wir für das 2. Quartal 2019 keine Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Die Aktienseite bleibt unverändert, so dass weiterhin die USA mit einem Fokus auf hochkapitalisierte Wachstumsaktien deutlich übergewichtet ist. Die Gewichtung in Japan verbleibt auf einem neutralen Niveau und die Schwellenländer bleiben geringfügig untergewichtet. Die signifikante Untergewichtung in Europa bleibt ebenfalls erhalten.

Auf Sektorebene ergeben sich entsprechend auch keine Anpassungen. Der Technologiesektor, der weiterhin mit überdurchschnittlichem Gewinnwachstum überzeugt, bleibt signifikant übergewichtet. Auch der Gesundheitssektor bleibt im Fokus. Die größte Untergewichtung zeigt sich weiterhin bei Finanzwerten.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 2. Quartal 2019 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Im Rentenbereich erfolgt eine Reduzierung der Kreditrisiken. Im Gegenzug wird sich neu in der Assetklasse „Emerging Markets Lokalwährungsanleihen“ positioniert. Da eine stabile Entwicklung des langen Endes der Zinskurve erwartet wird, erfolgt mittels Engagements in hochqualitativen Staatsanleihen eine Erhöhung der Zinssensitivität in Richtung des Benchmarkniveaus.

Assetklassengewichtungen Defensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	1. Quartal 2019	2. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US All Caps	5%	6,5%	6,5%	
Aktien - Europa Large Caps	17%	18,0%	18,0%	
Aktien - Europa Small Caps	6%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	0%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0%	0,0%	0,0%	
Aktien - Opportunities	2%	5,5%	5,5%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	7,0%	7,0%	
Renten - Euro High Grade	40%	48,0%	48,0%	
Renten - Spezialitäten	10%	10,0%	10,0%	
Immobilien	10%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio

Assetklasse	Neutral	1. Quartal 2019	2. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	9%	14,0%	14,0%	
Aktien - US Small Caps	3%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	24%	24,0%	24,0%	
Aktien - Europa Small Caps	8%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	2%	1,5%	1,5%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2%	1,0%	1,0%	
Aktien - Opportunities	2%	9,5%	9,5%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	10,0%	8,0%	-2,0%
Renten - Euro High Grade	29%	26,0%	28,0%	+2,0%
Renten - Spezialitäten	6%	9,0%	9,0%	
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio Europa

Assetklasse	Neutral	1. Quartal 2019	2. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	36%	50,0%	50,0%	
Aktien - Europa Small Caps	12%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets Europe	2%	0,0%	0,0%	
Renten - Euro High Yield/Emerging Markets	5%	14,0%	11,0%	-3,0%
Renten - Euro High Grade	25%	26,0%	31,0%	+5,0%
Renten - Euro Spezialitäten	10%	5,0%	3,0%	-2,0%
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Dynamisches Portfolio

Assetklasse	Neutral	1. Quartal 2019	2. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	17%	28,5%	28,5%	
Aktien - US Small Caps	7%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	25%	20,0%	20,0%	
Aktien - Europa Small Caps	9%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	5%	3,5%	3,5%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	3%	3,0%	3,0%	
Aktien - Opportunities	4%	15,0%	15,0%	
Renten - High Yields / Emerging Markets	3%	8,0%	7,0%	-1,0%
Renten - Euro High Grade	15%	11,0%	12,0%	+1,0%
Renten - Spezialitäten	4%	6,0%	6,0%	
Immobilien	3%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Offensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	1. Quartal 2019	2. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	29%	44,0%	44,0%	
Aktien - US Small Caps	8%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	32%	22,0%	22,0%	
Aktien - Europa Small Caps	9%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	8%	5,0%	5,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	4%	5,0%	5,0%	
Aktien - Opportunities	5%	19,0%	19,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

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.

Im 1. Quartal kam es in allen Assetklassen nach dem Ausverkauf im Schlussquartal 2018 zu einem deutlichen Rebound. Auslöser hierfür waren insbesondere Kommentare der US-Notenbank Fed, die auf ein Ende bzw. eine deutliche längere Pause im Zinserhöhungszyklus hindeuteten. Auch das Ende des Abschmelzens der Notenbankbilanz (Quantitative Tightening) wird eher abgeschlossen werden als bisher von den Marktteilnehmern antizipiert. Mit der Wende der Notenbankpolitik geht die Hoffnung einher, dass sich das wirtschaftliche Umfeld stabilisiert und sich die vorhandenen Unsicherheiten (Handelskrieg USA – China; Brexit) nicht nachhaltig negativ auf das Weltwirtschaftswachstum auswirken. Auf die Aktienmärkte, insb. die USA, sollte sich die

angekündigte Zinswende der Fed positiv auswirken. Auch die Staatsanleiherenditen dürften damit ihre zyklischen Höchststände gesehen haben und am kurzen Ende besteht die Möglichkeit, dass bereits Zinssenkungen eingepreist werden könnten. Für die Schwellenländer, sowohl auf der Aktien- als auch Anleihe-/Währungsseite, dürfte sich eine Ende der Zinserhöhungen ebenfalls positiv auswirken, da damit auch der Aufwärtsdruck für den US-Dollar nachlassen sollte.

Auf der **Aktienseite** nehmen wir im Bereich der US Large Caps **den ODDO BHF Algo Trend US** neu auf (Portfolio Dynamisch und Offensiv). Der quantitativ gemanagte Fonds bietet Exposure zum Faktor „Momentum“ und kann unser US-Engagement weiter diversifizieren. Der Ansatz wird bereits seit 2005 erfolgreich in einem Mandat umgesetzt. Der Publikumsfonds wurde allerdings erst Mitte 2018 aufgelegt. Reduziert wird im Gegenzug der Growth-lastige Amundi Pioneer US Fundamental Growth.

Auf der **Rentenseite** wird innerhalb der „Renten High Yields / Emerging Markets“ der bereits im Vorquartal reduzierte **Legg Mason WA Structured Opportunities** nun komplett verkauft. Dies ist notwendig, um die Aufnahme des **BGF Emerging Markets Local Currency Bond** zu finanzieren. Dieser wird neu in die Portfolios Defensiv, Ausgewogen und Dynamisch aufgenommen. Der Fonds von BlackRock steht unter der Leitung von Sergio Trigo Paz, der 2012 mit seinem Team von der BNP Paribas zu BlackRock wechselte und dort bereits einen überdurchschnittlichen Track Record aufbauen konnte. Der Fonds ist aktuell dynamisch positioniert, sowohl hinsichtlich seiner Durationspositionierung als auch Währungsengagements. Dies kommt unserer positiven Einschätzung für die Assetklasse entgegen.

Im Bereich der High-Grade-Rentenfonds wird das Segment Staatsanleihen durch die Neuaufnahme des **Robeco QI Global Dynamic Duration** gestärkt (Portfolios Defensiv, Ausgewogen, Dynamisch). Der Fonds investiert ausschließlich in Staatsanleihen aus den Währungsräumen USD, EUR und JPY, wobei Fremdwährungsrisiken systematisch abgesichert werden. Die Durationssteuerung erfolgt mittels eines etablierten quantitativen Modells, welches technische und wirtschaftliche Variablen berücksichtigt. Die Durationsbandbreite ist mit 2 bis 14 Jahren sehr weit gefasst, wobei die neutrale Position bei 8 Jahren liegt. Das Modell wurde bereits Ende der 90er-Jahre implementiert. Entsprechend konnten bereits verschiedene Marktphasen erfolgreich gemeistert werden. Um die zum Teil signifikante Gewichtung des Robeco-Fonds zu finanzieren, werden im Gegenzug die anderen High-Grade-Rentenfonds reduziert. Im Portfolio Ausgewogen Europa wird zur Erhöhung der Duration **der Axa WF Euro 10+ LT** neu aufgenommen. Dieser europäische Langläufer-Fonds investiert primär in Staatsanleihen und staatsnahe Titel mit Restlaufzeiten von mehr als 10 Jahren. Der Fonds ist in Axas etablierte Euro-Anleihenfonds-Palette eingebettet und profitiert von den umfangreichen Researchkapazitäten des in Paris ansässigen Rententeams. Um im Portfolio Ausgewogen Europa die Ziele Reduktion des Kreditexposures und Erhöhung der Duration umzusetzen, werden sowohl die beiden High-Yield-Fonds **DNB SICAV High Yield** und **Robus Mid-Market Value Bond Fund** als auch der flexible Rentenfonds **EdRF Bond Allocation** leicht reduziert.

Marktrück- und Ausblick

Rückblick 1. Quartal 2019

Nach der Nahtoderfahrung der Märkte im Dezember zeigten sich im ersten Quartal insbesondere die weltweiten Aktienindizes wieder von ihrer freundlichen Seite. Unterfüttert wurde dies von größtenteils festen Konjunkturdaten, insbesondere in den USA. Wenig Erbauliches wusste dagegen EZB-Präsident Mario Draghi zu berichten. Demnach fällt die Wachstumsdynamik in der Eurozone wohl schwächer aus als von der Notenbank bisher erwartet. Ein erster Zinsschritt scheint damit erneut in weite Ferne gerückt zu sein. Die Angst vor weiter steigenden Zinsen war es auch, die zum Jahresende 2018 die US-Börsen an den Rand eines Bärenmarktes gebracht hatte. Zwischendurch wurde sogar über eine Ablösung von Fed-Chef Powell durch US-Präsident Trump spekuliert. Diese Ängste erwiesen sich aber noch während des ersten Quartals als unbegründet. Vielmehr ließ die FED verlautbaren, dass es in diesem Jahr wohl zu keiner Zinsanhebung mehr kommen wird. Zudem wird der Abbau der Bilanzsumme per Ende September eingestellt.

Nachdem der Markt das Hindernis US-Notenbank quasi als aus dem Weg geräumt ansah und bezüglich des Handelsstreits zwischen den USA und China ohnehin seit geraumer Zeit von einem gesichtswahrenden „Deal“ für beide Seiten ausgegangen wird, war der Weg frei für eine veritable Rallye. Folgerichtig verzeichnete der MSCI World einen signifikanten Wertzuwachs von 14,51 Prozent. Auf regionaler Ebene dominierten wenig überraschend erneut die USA. So konnte der S&P 500 15,52 Prozent zulegen, während die europäischen Märkte mit +12,84 Prozent doch deutlich zurückblieben. Zusätzlich belastend wirkte hier mit Sicherheit die nicht enden wollende Hängepartie um den „Brexit“, der zumindest zum eigentlich festgelegten Stichtag 29. März nicht vollzogen werden konnte. Die noch im letzten Jahr so arg gebeutelten Schwellenländer stabilisierten sich hingegen mit einem Plus von 11,91 Prozent. Der chinesische Aktienmarkt konnte im Zuge der leichten Entspannung im Handelskrieg mit den USA sogar 19,22 Prozent zulegen. Japan bildete mit +8,59 Prozent das Schlusslicht.

Bei den Investmentstilen blieb das von vielen fundamentalen Managern herbeigesehnte Comeback von „Value“ aus. Vielmehr favorisierte der Markt zum wiederholten Mal strukturelle Wachstumsstories, die sich vom Konjunkturzyklus bestenfalls sogar komplett abkoppeln können. Stellvertretend dafür erzielten die „FANG-Aktien“ im ersten Quartal einen Wertzuwachs von mehr als 30 Prozent.

Dieses Bild spiegelte sich auch auf Sektorebene wider, wo Technologieaktien in gewohnter Manier zu den größten Gewinnern zählten, während Finanztitel auf breiter Front zu den Underperformern gehörten. Während die anhaltend niedrigen Zinsen insbesondere für Spread-sensitive Geschäftsmodelle wie das klassische Kreditgeschäft nachteilig sind, konnten sich auch konservative Anleiheinvestoren über satte Kursgewinne freuen.

So erzielten deutsche und europäische Staatsanleihen, nachdem sie noch im Dezember-Ausverkauf ihrer Rolle als sichere Häfen nachgekommen waren, auch im ersten Quartal 2019 mit Wertzuwachsen zwischen 1,5 Prozent und 2,0 Prozent ein mehr als zufriedenstellendes Ergebnis. Noch wesentlich besser entwickelten sich natürlich risikoreichere Unternehmensanleihen aus dem IG- wie dem HY-Segment. Letztere erreichten beispielsweise einen Wertzuwachs von mehr als 5 Prozent.

Vor allem auf langlaufende US-Staatsanleihen setzte im Laufe des Quartals aber ein regelrechter Run ein, als sich die US-Notenbank zunehmend als Taube zu erkennen gab. Dies führte schließlich zu einer zwischenzeitlich inversen Zinsstrukturkurve. Diese genießt im Markt unverändert hohe Reputation als Rezessionsindikator.

Ausblick 2. Quartal 2019

Nachdem sich die politischen Risiken zunehmend in Wohlgefallen auflösen scheinen – den Schwarze Schwan „Hard-Brexit“ wohlwollend ignorierend – sollte der Fokus der Märkte nun verstärkt auf der konjunkturellen Lage bzw. vor allem dem letztendlich entscheidenden Faktor, nämlich der Gewinnentwicklung der Unternehmen, liegen. Und nachdem doch etliche Unternehmen vor dem Hintergrund eines sehr herausfordernden 4. Quartals mit ihren Ausblicken äußert zurückhaltend geblieben waren, liegt die Latte für mögliche positive Überraschungen doch erfreulich niedrig. Denn entscheidend für Kursgewinne ist nun mal mittelfristig nicht die absolute Höhe der Gewinne, sondern deren Entwicklung relativ zu den Erwartungen. Nicht zufällig fallen Kursgewinne oftmals dann überraschend positiv aus, wenn das Gewinnwachstum eigentlich schon abnehmend ist.

Unstrittig ist außerdem, dass insbesondere in den USA die erzielbaren Kapitalrenditen immer noch signifikant höher ausfallen als die Kapitalkosten. Zudem verfügen die Unternehmen in Summe ungebrochen über sehr solide Bilanzen, die nicht selten zum Kauf eigener Aktien eingesetzt werden. Dies gilt vor allem auch für den Technologiesektor, wo die bekannten Marktführer in der letzten Dekade gewaltige Mengen an Barreserven angehäuft haben. Vergleiche mit der Technologieblase erscheinen allein schon deshalb doch sehr weit hergeholt.

Dieses anhaltende „Goldilocks-Szenario“ gibt vielmehr anhaltenden Rückenwind für Wachstumsunternehmen, deren Bewertungen, mit Ausnahme einiger weniger Marktsegmente, immer noch vernünftig erscheinen. Auf regionaler Ebene drängt sich auch deshalb weiterhin eine Übergewichtung der USA auf, wo nun mal der Großteil dieser oftmals disruptiven Geschäftsmodelle beheimatet ist.

Die Rentenseite profitierte im 1. Quartal ganz klar vom Kurswechsel der Notenbanken und hier vor allem von der Neuausrichtung der US-Zinspolitik. Mit der FED „out of the picture“ haben die Anleihemärkte zwar schon einiges an Performance vorgezogen, die Angst vor schmerzhaften Kursverlusten aufgrund einer zu restriktiven Geldpolitik erscheint jedoch auf mittlere Sicht kaum mehr nachvollziehbar.

Insgesamt halten wir auf der Aktienseite mit der Fokussierung auf US-Wachstumsunternehmen bei gleichzeitiger Untergewichtung Europas an der erfolgreichen Ausrichtung der letzten Quartale fest. Auf der Rentenseite verlängern wir die Duration, bleiben in Summe aber immer noch kürzer positioniert als der breite Markt. Bei den Credits liegt der Schwerpunkt weiterhin im Hochzinssegment, wo sich die Bilanzsituation ungebrochen als solide darstellt. Nachdem sich eine tiefe Rezession in den Schwellenländern bisher nicht eingestellt hat und der globale Handel zumindest vorerst weiter floriert, bieten zudem Schwellenländeranleihen ein attraktives Chance-Risiko-Profil.

Schlusswort

US-Rezession: ja oder nein?

Immer wieder wird über das Rezessionssignal der inversen Zinsstrukturkurve diskutiert. Nachdem nun sogar die 10-jährigen US-Staatsanleihen niedriger verzinst waren als die dreimonatigen T-Bills, war der Aufschrei riesengroß. Zuletzt stand dieses Rezessionssignal im Jahr 2007 auf Rot. Wann ist denn nun mit der Rezession zu rechnen und wie positioniert man sich rechtzeitig am Aktienmarkt? In der Vergangenheit kam es durchschnittlich 21 Monate nach Inversion der Zinsstrukturkurve zu einer Rezession. Solche Statistiken sind jedoch mit Vorsicht zu genießen. Die Rezessionen von 1957 und 1960 konnten nicht an der Kurve abgelesen werden und 1966 gab sie gar ein falsches Signal. Es ist also nur ein Rezessionssignal, das aber nicht hundert Prozent verlässlich ist. Zudem gibt es eine Reihe von anderen Indikatoren, die noch keine „Gefahr“ signalisieren.

Bezüglich der Positionierung an den Aktienmärkten besteht kein Grund zur Hektik. Zwischen dem ersten Rentenmarktsignal und dem Beginn der Rezessionen von 1990, 2001 und 2008 hat der S&P 500 durchschnittlich um 39 Prozent zugelegt.

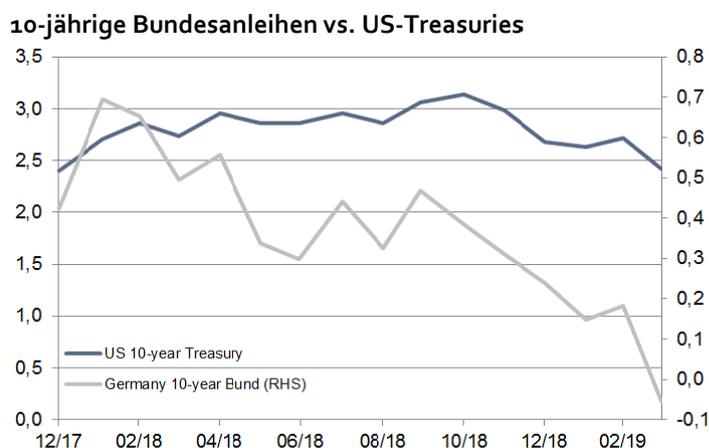
Die Wende von der Wende

Mit einer ersten Zinserhöhung nach zehn Jahren leitete die US-Notenbank im Dezember 2015 die bereits länger erwartete Zinswende ein. Die internationalen Kapitalmärkte waren verbal sehr vorsichtig auf diesen Schritt vorbereitet worden, war man doch seitens der Notenbänker in der Vergangenheit dabei deutlich grober vorgegangen – mit entsprechend negativen Folgen für die Konjunktur und die Kapitalmärkte. Es folgten behutsam eine ganze Reihe weiterer kleiner Schritte. Mit Blick auf das Jahr 2019 war die amerikanische Notenbank eigentlich gewillt, diesen Kurs mit mindestens zwei weiteren kleinen Erhöhungsschritten fortzuführen. Ihrer letzten Stellungnahme zufolge will die Fed nun aufgrund des schwächeren Konjunktur- und gemäßigten Inflationsausblicks in diesem Jahr die Leitzinsen unverändert belassen. Die Zinserwartungen der Marktteilnehmer gehen sogar noch einen Schritt weiter: Eine Zinssenkung in diesem Jahr und mindestens eine weitere im kommenden Jahr sollen der Wirtschaft entsprechende Unterstützung bieten.

Die Europäische Zentralbank ist von ihrer ursprünglichen Absicht, im Herbst dieses Jahres die Zinswende nach oben einzuleiten, auch schon wieder abgerückt.

Folglich wird sich unserer Meinung nach das Zins- bzw. Renditeniveau bis auf weiteres auf sehr niedrigem Niveau bewegen.

Ausblick



Quelle: Bloomberg

Wird sich die Erwartung fallender Zinsen an den Kapitalmärkten erst einmal durchsetzen, werden diese langfristig ganz klar davon profitieren. Wir rücken daher auf der Rentenseite von unserer sehr defensiven Grundausrichtung etwas ab. So halten wir es durchaus für möglich, dass sich beispielsweise die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe in Richtung minus ein Prozent bewegen wird.

Auf der Aktienseite gehen wir mit der Strategie der beiden letzten Quartale auch in das zweite Quartal 2019. Dies bedeutet, dass wir an unserer klaren Übergewichtung US-amerikanischer Aktien ebenso festhalten wie an einer deutlichen Untergewichtung europäischer Titel. Sicherlich wird der Übergang von einer gewinn- hin zu einer zinsinduzierten Kursentwicklung mit einer höheren Volatilität an den Aktienmärkten begleitet werden. Grundsätzlich sollte sich dies längerfristig per Saldo aber in höheren Kursen niederschlagen.

Im Rahmen unseres nächsten Quartalsreportings im Juli werden Sie in gewohnter Form umfassend über eventuelle Änderungen in der Portfoliozusammensetzung zum 30. Juni 2019 informiert.

**Ihr Moventum
Asset Management Team**

Luxemburg, April 2019

Anhang: Performancebeiträge der Fonds

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

Performancebeiträge 2019 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)			15,52%	19,21%	45,74%
Artemis US Extended Alpha R Acc EUR		LU1893896552	13,03%	18,22%	47,81%
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	15,07%	25,97%	44,63%
Amundi Fds II Pio US Fdml Gr A EUR ND		LU0353248106	16,07%	22,36%	42,00%
MS INVF US Growth A		LU0073232471	20,67%	27,58%	86,19%
ODDO BHF Algo Trend US CR EUR		LU1833929729	14,24%		
Robeco BP US Large Cap Equities D €		LU0674140396	12,01%	9,34%	32,35%
T. Rowe Price US Large Cap Gr Eq A EUR		LU1777971893	16,09%	25,99%	
Equities US-Small Caps A-USSC					
Russel 2000			16,53%	11,33%	44,40%
Equities Europe Large Cap A-EULG					
MSCI Europe			12,84%	5,45%	22,79%
Allianz Euroland Equity Growth AT EUR		LU0256840447	12,19%	-1,99%	13,94%
Allianz Europe Equity Growth Select		LU0920839346	16,76%	2,20%	13,68%
Comgest Growth Europe Opps EUR Acc		IE00B4ZJ4188	14,94%	5,56%	41,93%
First Private Europa Aktien ULM		DE0009795831	12,94%	-0,10%	13,62%
Invesco Pan European Structured Equities		LU0119750205	12,34%	2,39%	13,84%
MainFirst Top European Ideas A		LU0308864023	10,98%	-7,99%	29,22%
RAM (Lux) Sys European Equities BP EUR		LU0835715433	10,26%	-3,04%	18,22%
Equities Europe Small Caps A-EUSC					
MSCI Europe Small Cap NR EUR			14,20%	-1,26%	22,33%
Equities Japan A-JPN					
Topix Index			8,59%	0,94%	28,06%
Aberdeen Global Japanese Eq A Acc EUR		LU0498185056	8,58%	-6,91%	
Invesco Japanese Equity Advantage A EUR Acc		LU0607514634	11,60%	8,34%	39,40%
Equities Emerging Markets A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			11,91%	1,41%	37,60%
GS Emerg Mkts CORE Eq Oth Ccy Close €Acc		LU1554455995	10,65%	-3,22%	

Moventum Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities Opportunities A-BR					
MSCI World			14,51%	13,93%	37,61%
DNB Technology		LU0302296495	17,00%	25,32%	72,71%
Invesco Global Leisure A EUR AD		LU1504056026	18,35%	12,67%	
MS INV F Global Opportunity A		LU0552385295	20,50%	16,36%	71,71%
PHARMA/wHEALTH		LU1849504722	13,84%	6,84%	29,86%
Bonds High Yield R-HY					
Merrill Lynch High Yield			2,51%	2,19%	4,00%
BGF Emerging Markets Lcl Ccy Bd A2 EUR H		LU0359002093	2,05%	-16,10%	-3,99%
DNB SICAV High Yield retail A (EUR)		LU1303785361	2,81%	2,33%	
Legg Mason WA Struct Opps PR EURH Acc		IE00BYQP5894	1,52%	2,79%	
Nordea 1 - European High Yld Bd BP EUR		LU0141799501	5,34%	2,28%	14,70%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	2,33%	-2,37%	7,46%
Bonds Euro High Grade R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			11,93%	0,53%	22,90%
AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR		LU0251661087	5,26%	2,78%	4,15%
BlueBay Invmt Grd Euro GovtBd R EUR		LU0549537040	2,43%	1,13%	8,91%
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	4,93%	3,38%	12,72%
Nordea 1 - Danish Mortgage Bond BP EUR		LU0173779223	2,50%	2,76%	8,57%
Nordea - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	2,21%	1,97%	6,23%
Robeco QI Global Dynamic Duration DH €		LU0084302339	2,22%	2,68%	-2,80%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	2,91%	0,71%	9,52%
Zantke Global Credit AMI P (a)		DE000A1J3AH3	6,01%	9,91%	13,42%
Bonds Spezialitäten R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			11,93%	0,53%	22,90%
Edmond de Rothschild Bond Allocation		LU1161527038	1,76%	-1,42%	7,05%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	4,13%	-3,13%	11,26%
				neue allokierte Zielfonds zum 01.04.2019	
				ausgetauschte Zielfonds zum 01.04.2019 (nicht mehr in den Moventum Portfolios enthalten)	
Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.03.2019					

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

Performancebeiträge 2019 der allokierten Fonds					
- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	YTD
Asset Allocators					
Acatis Gane Value Event Fonds		DE000A0X7541	2,87%	7,41%	7,41%
JPM Global Macro Opps A (acc) EUR		LU0095938881	1,13%	0,16%	0,16%
MFS Meridian Prudent Wealth AH 1 EUR		LU0808562614	1,20%	5,74%	5,74%
Alternative Strategies					
Robus Cross Capital Structure Fund		LU1580198502	-0,62%	0,53%	0,53%
SEB Asset Selection Fund Cap		LU0256624742	4,42%	0,23%	0,23%
Twelve Cat Bond Fund		IE00BD2B9488	1,82%	3,39%	3,39%
Bonds-Long-Only					
Ampega Reserve Rentenfonds I a		DE000A2H9A43	0,31%	1,21%	1,21%
BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR Acc		LU0549537040	1,37%	2,43%	2,43%
Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	1,17%	2,21%	2,21%
Nordea-1 US Total Return Bond USD		LU0826414673	2,68%	3,72%	3,72%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	0,89%	2,33%	2,33%
Bonds-Long-Short					

- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	YTD
Commodities					
HANSAGold EUR		DE000A0RHG75	-2,94%	-0,63%	-0,63%
Tresides Commodity One		DE000A1W1MH5	-0,85%	10,20%	10,20%
Real Estate					
DPAM INVEST B Real Estate Eurp Div F Cap		BE6213828088	4,73%	13,05%	13,05%
Equities-Long-Short					
Artemis US Absolute Return Fund		LU1896772867	0,47%	0,06%	0,06%
DNB TMT AR retail A (EUR)		LU0547714526	-0,37%	-1,38%	-1,38%
Jupiter Global Absolute Return		LU1388736099	-0,55%	-3,91%	-3,91%
Equities-Long-Only					
Comgest Growth Europe Opps EUR Acc		IE00B4ZJ4188	1,60%	14,94%	14,94%
DNB Technology		LU0302296495	3,43%	17,00%	17,00%
MS Global Brands		LU0119620416	5,82%	16,46%	16,46%
MS INV F Global Opportunity A		LU0552385295	5,03%	20,50%	20,50%
MS INV F US Growth A		LU0073232471	2,35%	20,67%	20,67%
PHARMA/wHEALTH R		LU1849504722	0,79%	13,84%	13,84%
				während des Quartals neue allokierte Zielfonds	
				während des Quartals ausgetauschte Zielfonds (nicht mehr in PWM enthalten)	
Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.03.2019					