



Jetzt inklusive
Private Wealth Portfolio
Movement Dachfonds



Portfoliobericht

Fondsvermögensverwaltung | Dachfonds

Quartal II / 2019

Find us on



www.movement.lu

Vorwort

Top-Performance der Moventum-Strategien

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

nach einem wettertechnisch durchwachsenen zweiten Quartal ist der Sommer in seiner vollen Pracht in unseren Breitengraden endlich angekommen. Die gute Laune darüber kann eigentlich nur noch mit einem Blick auf die guten Halbjahresperformance-Ergebnisse der Moventum-Strategien gesteigert werden.

Ein Selbstläufer war die Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten im vergangenen Quartal aber keineswegs: Geblendet von der überraschend guten wirtschaftlichen Entwicklung des ersten Quartals machte sich bei vielen Marktteilnehmern Optimismus breit. In einer moderaten Kursverschärfung der Notenbanken sah man keine große Gefahr. Doch mit der Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China und der sich auch dadurch abzeichnenden deutlicheren Abschwächung der Weltwirtschaft machten sich im zweiten Quartal immer wieder dunkle Gewitterwolken breit. Zudem trug die Zuspitzung der geopolitischen Krise am Persischen Golf mit allerlei Kriegsrhetorik nicht gerade zur Beruhigung bei.

Und als ob ein Donald Trump auf dieser Erde noch nicht genug ist, wird mit hoher Wahrscheinlichkeit ein zweiter Politiker des gleichen Formats, namens Boris Johnson, neuer britischer Premierminister. Beide vereint neben der gleichen Haarfarbe und der Unberechenbarkeit vor allem die Kaltschnäuzigkeit gegenüber dem bisherigen politischen Establishment. Setzt sich Johnson in der innerparteilichen Kampfabstimmung durch, steigt die Wahrscheinlichkeit eines harten Brexits deutlich.

Auch wenn der wirtschaftliche Schaden für Großbritannien größer sein dürfte als für den Rest Europas, wäre der Schock in Brüssel dennoch groß. Ein Auseinanderbrechen der Eurozone ist nicht zu befürchten, ist sie doch in den vergangenen Jahren durch allerlei Stahlbäder gegangen: Eurokrise, Populismus sowie die ständige Uneinigkeit der handelnden Politiker in Brüssel. Ein Fortkommen beziehungsweise eine Weiterentwicklung sieht anders aus, in Europa herrscht bestenfalls Stillstand.

In den kommenden Monaten gebührt den Notenbanken wieder alle Aufmerksamkeit. Sowohl die amerikanische Notenbank Fed als auch die Europäische Zentralbank haben ihre Bereitschaft signalisiert, mit einer laxen Geldpolitik jeglichen wirtschaftlichen Schwächeanfällen gegenzusteuern. Die Themen Zinserhöhungen und Inflation sind durch, vielmehr sind neue Renditetiefststände mehr als wahrscheinlich. Zehnjährige US-Staatsanleihen sehen wir eher in Richtung ein Prozent als in Richtung drei Prozent tendieren. Für zehnjährige Bundesanleihen erneuern wir unsere These, dass sie auf ein Renditeniveau von minus einem Prozent fallen werden. Der „klassische“ Sparer steuert also noch schwereren Zeiten entgegen.

Wie kann der Anleger von solchen Entwicklungen profitieren? Wir erhöhen zum dritten Quartal auf der Aktienseite noch einmal deutlich die Gewichtung von US-Aktien. Die US-Wirtschaft wird weiter stärker wachsen als die der Eurozone, zudem sehen wir auf der anderen Seite des Atlantiks die aussichtsreicheren Unternehmen und bessere Unternehmensführungen.

Auf der Rentenseite stocken wir den Anteil langlaufender Staatsanleihen massiv auf. Auf den ersten Blick erscheint dieser Schritt bei den ohnehin schon unterirdischen Renditen

paradox. Doch in einem Markt mit fallenden Renditen ergeben sich große Chancen auf daraus resultierende Kursgewinne.

Wir sehen uns in unserer Einschätzung und in der von uns verfolgten Strategie bestätigt und treffen mit dem Ausbau der bereits bestehenden Übergewichtungen in beiden Asset-Klassen eine folgerichtige und konsequente Entscheidung.

Alternative Strategien und Long-/Short-Fonds hinken der Marktentwicklung weiter klar hinterher. Bei den Asset Allocators grenzt sich mit den erzielten Performance-Ergebnissen die Auswahl an guten Fondsmanagern von selbst ein.

Mit unserer guten Performance per Ende Juni sind die Ergebnisse aus dem vergangenen Jahr 2018 ausgemerzt. Wir blicken gespannt auf das zweite Halbjahr 2019, welches sicherlich aufgrund unveränderter politischer und wirtschaftlicher Unsicherheitsfaktoren von einer höheren Volatilität geprägt sein wird. Die Aussicht auf fallende Zinsen sollte dabei einer der (positiven) Kurstreiber werden.

Und falls die Kurse vorübergehend unter Druck kommen sollten, dann denken Sie an den Börsenspruch: „Das Börsenbarometer schlägt auch wieder in die andere Richtung aus. Macht es das nicht immer? Man muss es nur aussitzen.“

Wertentwicklung* der Moventum Portfolios im zweiten Quartal

Strategie	Klassische Variante	Honorarberater Variante (H-Portfolios)
Private Wealth	1,47%	1,59%
Defensiv	2,04%	2,16%
Ausgewogen	1,94%	2,09%
Ausgewogen Europa	2,51%	2,71%
Dynamisch	1,93%	2,09%
Offensiv	1,81%	1,99%

Quelle: Morningstar Direct

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den Zeitraum 01.01.2019 bis 30.06.2019. 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	16
Schlusswort.....	18
Anhang: Performancebeiträge der Fonds	20

Private Wealth Portfolio

Wertentwicklung

Im zweiten Quartal konnte die positive Wertentwicklung des MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolios (PWM) weiter ausgebaut werden.

Die abflauende Konjunktur sowie die Aussicht auf eine wieder expansivere Geldpolitik der Notenbanken EZB und US-Fed haben zu einer Rallye an den Rentenmärkten geführt. Aufgrund unserer hohen Gewichtung in Fonds mit einer höheren Duration konnte das PWM-Portfolio bei den „Long-Only-Bonds“ von dieser Entwicklung deutlich profitieren.

Die Zinsphanstasie beflügelte auch die internationalen Aktienmärkte. Entsprechend erwirtschaftete die Asset-Klasse „Long-Only-Equities“ positive Performancebeiträge. Dabei zahlte sich wie bereits in den Vorquartalen die Übergewichtung in US-Aktien sowie in Growth-Aktien aus. Bei den „Asset-Allocators“ sind wir mit knapp einem Zehntel Gewichtung des Portfolios allokiert. Die beiden in diesem Segment allokierten Fonds entwickelten sich überdurchschnittlich.

Von den fallenden Renditen hat auch das Segment „Real Estate“ profitiert. Der allokierte Fonds erwirtschaftete einen sehr erfreulichen Performancebeitrag für das Gesamtportfolio.

„Long-Short-Equities“ sind dagegen nach wie vor nicht en vogue. Die Asset-Klasse ist die einzige, welche einen geringen negativen Performancebeitrag zum PWM-Portfolio beisteuerte. Aufgrund der sehr niedrigen beziehungsweise leicht negativen Korrelation der Long-Short-Fonds zu den anderen Fonds und Asset-Klassen – das gleiche gilt übrigens auch für „Alternative-Strategies“ sowie „Commodities“ – sehen wir aber alle drei Segmente als sinnvolle Ergänzung, vor allem vor dem Hintergrund möglicher zukünftiger Stressphasen gelten sie als wichtige Depotbestandteile.

Wertentwicklung* Private Wealth Portfolio per 30.06.2019

	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage**	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Klassische Variante	6,39%	24,03%	3,05%	2,91%
Honorarberater H-Variante	6,64%	24,61%	3,12%	2,91%

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 zweiten Quartals 2019 vorgenommenen Veränderungen hatten auf die Gewichtungen der einzelnen Strategieklassen folgende Auswirkungen:

Strategieklassen Moventum Private Wealth Portfolio (Klassische und H-Variante)			
Strategiekategorie	Per 01.04.2019	Per 01.07.2019	Veränderungen
Asset Allocators	9%	9%	
Convertibles	0%	0%	
Alternative Strategies	8%	7%	-1%
Long-Short Bonds	0%	0%	
Long-Only Bonds	40%	41%	+1%
Commodities	9%	6%	-3%
Real Estate	5%	8%	+3%
Long-Short Equities	12%	12%	
Long-Only Equities	12%	12%	
Cash	5%	5%	

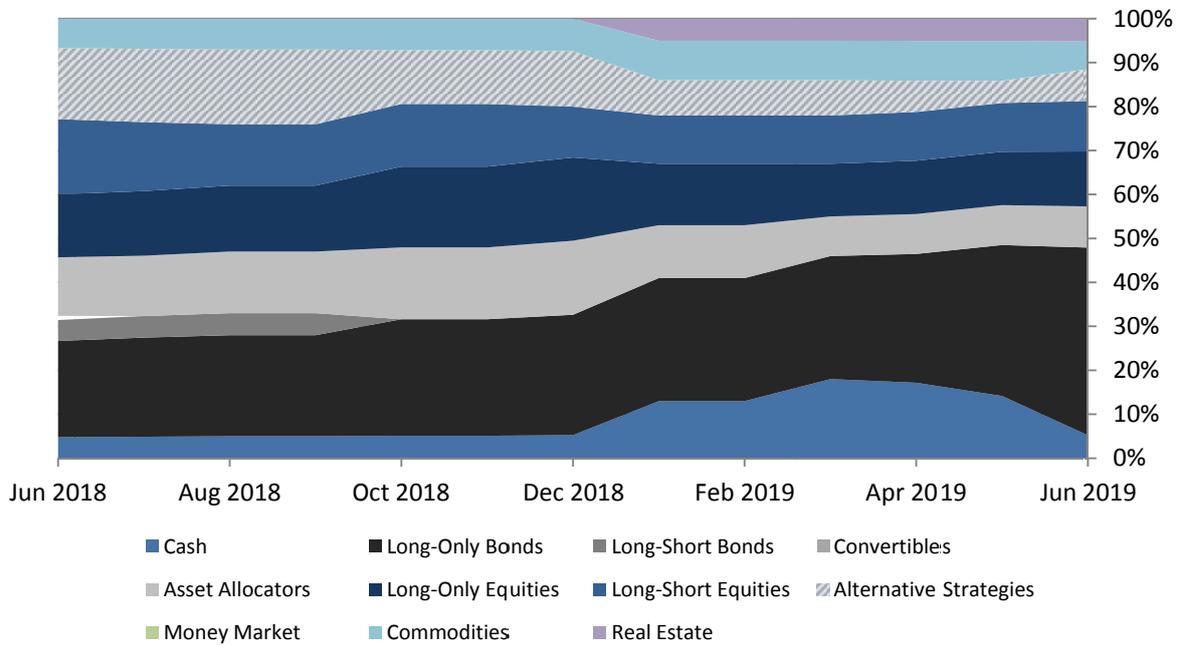
Bitte beachten Sie, dass Veränderungen bei den Strategieklassen nicht zwingend auch eine Veränderung der strategischen Ausrichtung des Portfolios bedeuten. Im Rahmen des Private Wealth Management kommen sehr viele flexible Konzepte zum Einsatz. Über ihren für die Eingruppierung in die Strategiekategorie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

Im zweiten Quartal 2019 kam es im Private Wealth Portfolio wieder zu einer Reihe von Veränderungen in der Asset Allocation. So wurde zwar die Gewichtung der „Long-Only Bonds“ per Saldo nur leicht erhöht, doch veränderte sich durch die Erhöhung der Duration des Portfolios die Zusammensetzung innerhalb der Asset-Klasse deutlich. „Alternative Strategies“ wurden im Gegenzug leicht reduziert.

„Commodities“ wurden um ein Drittel in der Gewichtung zugunsten der „Real Estates“ reduziert. Eine schwächere Konjunktur wird unseres Erachtens auf den Energiepreisen lasten. Im Zuge dieser Entwicklung und damit einhergehend eines zu erwartenden Renditerückgangs wird „Real Estate“ als Anlageklasse noch interessanter. Die Gewichtung dieses Segments wird daher zu Beginn des dritten Quartals deutlich aufgestockt.

Ansonsten bleiben die Gewichtungen in den anderen Asset-Klassen per Saldo unverändert bestehen.

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 Aktiv Private Wealth Portfolio bei den sich ändernden Marktbedingungen jeweils optimal positioniert ist und ein attraktives Rendite-Risiko-Verhältnis aufweist.

Die im Verlauf des vorangegangenen Quartals als Liquiditätsparkplatz aufgebaute Position im **Ampega Reserve I** haben wir wieder vollständig abgebaut. Dafür haben wir in Erwartung fallender Renditen den **BlueBay Inv. Grd euro Gvt. Bd.** geringfügig sowie den **AXAWF Euro 10 +LT** deutlich aufgestockt. In diesem Zusammenhang haben wir zur Liquiditätsbereitstellung den **Robus Mid-Market Value Bonds** leicht reduziert. Den **Robus Cross Capital Structure** haben wir dagegen wegen einer enttäuschenden Wertentwicklung komplett verkauft. Den im Portfolio als wichtigen Stabilitätsanker vertretenen **Twelve Cat Bond Fund** haben wir leicht aufgestockt. Bei den Commodities haben wir uns von dem **Tresides Commodity One** getrennt. Von einer im Jahresverlauf zu beobachtenden Festigung der Rohstoffpreise konnte der Fonds nicht profitieren. Zudem erwarten wir im weiteren Jahresverlauf fallende Rohstoffpreise. Im Gegenzug stockten wir die Position im **HANSAGold** geringfügig auf. Der Goldpreis profitiert einerseits von fallenden Zinsen, andererseits sehen wir die Position als Hedge gegen eine weitere Verschärfung der geopolitischen Krise am Persischen Golf. Neu aufgenommen haben wir den **Janus Henderson Hrzn Gbl Pty**. Der Real-Estate-Fund profitiert ebenfalls von fallenden Zinsen. Zudem handelt es sich bei den Immobilienaktien um einen eher defensiven Sektor, der gerade auch in schwierigen Marktphasen Stabilität im Portfolio liefern kann.

Fondsaufstellung Private Wealth Portfolio

Strategiekategorie	Fondsname	Anteilsklasse Klassische Variante	Anteilsklasse H- Variante	Gewichtung per 1. Juli 2019
Asset Allocators	Acatris Gane Value Event Fonds	DE000A0X7541	DE000A2H7NC9	5,00%
	MFS Meridian Pruden Wealth AH 1 EUR	LU0808562614	LU1307990942	4,00%
Alternative Strategies	Twelve Cat Bond Fund	IE00BD2B9488	IE00BD2B9488	7,00%
Bonds-Long-Only	AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR	LU0251661087	LU1002647060	10,00%
	BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR Acc	LU0549537040	LU0842209909	12,00%
	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	6,00%
Commodities	HANSAgold EUR	DE000A0RHG75	DE000A2H68K7	6,00%
Real Estate	DPAM Invest Real Estate Europe	BE6213828088	BE6275502878	5,00%
	Janus Henderson Hrzn Gbl Pty Eqs A2 EUR	LU0264738294	LU0892275263	3,00%
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 F Global Opportunity A	LU0552385295	LU0834154790	2,00%
	MS INV F US Growth	LU0073232471	LU0042381250	2,00%
Cash				5,00%
				100,00%

Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)

Wertentwicklung

Die Moventum Portfolios wiesen im zweiten Quartal 2019 allesamt eine positive Wertentwicklung auf und konnten an der Entwicklung der Aktien- und Rentenmärkte partizipieren. Insbesondere die antizipierte Zinswende der US-Notenbank Fed sorgte in sämtlichen Assetklassen für Rückenwind. Gestört wurde die positive Marktentwicklung einzig von den unklaren Signalen zum Handelskrieg zwischen den USA und China.

Auf der **Aktienseite** brachte die Übergewichtung der USA, auch wegen eines schwächeren US-Dollars so gut wie keinen Mehrwert. So entwickelte sich der S&P 500 im Rahmen des MSCI World. Nachteilig war die korrespondierende Untergewichtung Europas. Der MSCI Europe konnte den globalen Index, auch dank einer überdurchschnittlichen Entwicklung des deutschen Leitindex Dax, schlagen. Die Schwellenländer entwickelten sich, angetrieben von den asiatischen Börsen, negativ und blieben deutlich hinter dem MSCI World zurück. Die dortige leichte Untergewichtung wirkte daher vorteilhaft. Der neutral gewichtete japanische Aktienmarkt zeigte abermals eine deutliche Underperformance.

In den USA zeigten Nebenwerte eine Underperformance. Sowohl Small Caps (Prozent) als auch Mid Caps lagen hinter 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 schwächer als der MSCI Europe. Die relative Schwäche der Nebenwerte wirkte sich insgesamt nachteilig 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 negativen Entwicklung des Biotechsektors unterdurchschnittlich und blieb hinter dem MSCI World zurück. Die Outperformance von Finanztiteln wirkte negativ.

Hinsichtlich der Investmentstile konnten sowohl in den USA als auch Europa Wachstumstitel eine Outperformance generieren, wobei die Lücke in Europa ausgeprägter war.

Auf der **Rentenseite** war die leicht kürzere Durationspositionierung deutlich nachteilig, wobei sowohl deutsche Staatsanleihen als auch italienische Bonds deutlich zulegten. Unternehmensanleihen mit IG-Rating konnte mit diesem Zuwachs nicht ganz mithalten. Auch das defensivere Pfandbriefesegment konnte nicht komplett an der Zins-Rallye partizipieren. Selbst Hochzinsanleihen blieben hinter Staatsanleihen, gemessen am FTSE EMU GBI zurück. Einzig die Engagements in Lokalwährungsanleihen aus den Schwellenländern entwickelten sich überdurchschnittlich und lieferten auch aus relativer Sicht einen positiven Allokationsbeitrag.

Wertentwicklung* Long-Only Portfolios (Klassisch) zum 30.06.2019

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	8,26%	83,22%	3,74%	4,68%
Ausgewogen	10,52%	116,35%	4,79%	7,71%
Ausgewogen Europa	10,28%	136,97%	5,37%	7,90%
Dynamisch	13,17%	176,94%	6,37%	10,23%
Offensiv	15,93%	211,37%	7,13%	13,21%

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 30.06.2019

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	8,50%	84,74%	3,79%	4,68%
Ausgewogen	10,81%	118,35%	4,85%	7,71%
Ausgewogen Europa	10,63%	138,40%	5,41%	7,90%
Dynamisch	13,51%	179,49%	6,43%	10,23%
Offensiv	16,38%	214,22%	7,19%	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* Dachfonds zum 30.06.2019

Portfolio	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Defensiv	1,46%	7,25%	0,63%	-1,60%	1,00%
Ausgewogen	1,43%	9,89%	0,53%	0,09%	6,79%
Ausgewogen Europa	1,88%	9,26%	-2,30%	-3,87%	4,29%
Dynamisch	1,61%	13,05%	1,77%	3,43%	13,54%
Offensiv	1,44%	16,75%	2,22%	6,44%	20,22%

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 3. Quartal 2019 die folgenden Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Die Gewichtung der USA, als Hauptprofiteur von Zinssenkungen, deutlich erhöht. Da der US-Dollar aufgrund möglicher Zinssenkungen unter Druck geraten könnte, wird bei einem Teil des US-Engagements das Fremdwährungsrisiko künftig abgesichert. Innerhalb der Opportunitäten erfolgt eine Erhöhung von defensiven und zinnsensitiven Sektoren. All dies erfolgt zu Lasten Europas, das im globalen Handelskrieg zwischen den USA und China zerrieben wird und dessen geldpolitische Möglichkeiten nahezu erschöpft sind. Die Untergewichtung Europas wird damit deutlich ausgebaut. Die Gewichtung in Japan verbleibt auf einem neutralen Niveau und die Schwellenländer bleiben geringfügig untergewichtet.

Auf Sektorebene werden insbesondere Immobilienaktien (REITs) deutlich erhöht. Durch die Reduzierung Europas ergibt sich zudem ein Ausbau der Untergewichtung im Finanzsektor und der in Europa relativ prominent vertretenen Industriewerte. Der Technologiesektor, der weiterhin mit überdurchschnittlichem Gewinnwachstum überzeugt, bleibt signifikant übergewichtet. Auch der Gesundheitssektor bleibt im Fokus.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 3. Quartal 2019 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Auf der Rentenseite erfolgt eine Reduzierung von Kredit- und Währungsrisiken. Die im Vorquartal begonnene Erhöhung der Duration auf das Niveau der Benchmark wird fortgeführt, wobei sich abermals auf hochqualitative Staatsanleihen fokussiert wird.

Assetklassengewichtungen Defensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	2. Quartal 2019	3. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US All Caps	5%	6,5%	7,5%	+1,0%
Aktien - Europa Large Caps	17%	18,0%	14,0%	-4,0%
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%	8,5%	+3,0%
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	2. Quartal 2019	3. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	9%	14,0%	17,0%	+3,0%
Aktien - US Small Caps	3%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	24%	24,0%	17,0%	-7,0%
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%	13,5%	+4,0%
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	8,0%	8,0%	
Renten - Euro High Grade	29%	28,0%	26,0%	-2,0%
Renten - Spezialitäten	6%	9,0%	11,0%	+2,0%
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio Europa

Assetklasse	Neutral	2. Quartal 2019	3. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	36%	50,0%	45,0%	-5,0%
Aktien - Europa Small Caps	12%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets Europe	2%	0,0%	0,0%	
Aktien - Opportunities	0%	0,0%	5,0%	+5,0%
Renten - Euro High Yield/Emerging Markets	5%	11,0%	8,0%	-3,0%
Renten - Euro High Grade	25%	31,0%	37,0%	+6,0%
Renten - Euro Spezialitäten	10%	3,0%	0,0%	-3,0%
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Dynamisches Portfolio

Assetklasse	Neutral	2. Quartal 2019	3. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	17%	28,5%	30,5%	+2,0%
Aktien - US Small Caps	7%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	25%	20,0%	10,0%	-10,0%
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%	23,0%	+8,0%
Renten - High Yields / Emerging Markets	3%	7,0%	7,0%	
Renten - Euro High Grade	15%	12,0%	12,0%	
Renten - Spezialitäten	4%	6,0%	6,0%	
Immobilien	3%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Offensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	2. Quartal 2019	3. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	29%	44,0%	48,0%	+4,0%
Aktien - US Small Caps	8%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	32%	22,0%	8,0%	-14,0%
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%	29,0%	+10,0%
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.

Die Entwicklung im zweiten Quartal verlief volatil und war von einer Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China gekennzeichnet. Die Märkte antizipieren einen schwächeren wirtschaftlichen Ausblick und ein komplettes Ausbleiben jedweden Inflationsdrucks. Entsprechend werden inzwischen nicht nur für die USA, sondern auch für Europa Zinssenkungen durch die Zentralbanken erwartet, wobei die US Notenbank Fed aufgrund der in den letzten Jahren durchgeführten Zinserhöhungen deutlich mehr Spielraum für eine Lockerung der Geldpolitik besitzt. Sollte es tatsächlich zu Zinssenkungen kommen, könnte dies zu einer Stabilisierung des wirtschaftlichen Umfelds führen und letztlich auch wieder positive Auswirkungen auf die Aktienmärkte haben. Besonders profitieren dürfte

hiervon die USA. Für die Schwellenländer, sowohl auf der Aktien- als auch Anleihe-/Währungsseite, könnte sich eine Zinswende positiv auswirken, da damit auch ein tendenziell schwächerer US-Dollar einhergehen sollte. Andererseits dürften sich die Emerging Markets und dort insbesondere China einem ausufernden Handelskrieg nicht entziehen können.

Auf der **Aktienseite** nehmen wir im Bereich der US Large Caps den **BNP Paribas L1 USA** neu auf (Portfolios Ausgewogen, Dynamisch, Offensiv). Dieser wird nach einem quantitativen Multi-Faktor-Ansatz quantitativ gemanagt und berücksichtigt die vier „klassischen“ Faktoren Value, Qualität, Low Volatility und Momentum. Mit einem Beta von 1 zum S&P 500 und konstantem Mehrwert seit Umsetzung der Strategie im Fonds, eignet sich der BNP-Fonds gut, um die Höhergewichtung der USA ohne Style-Bias umzusetzen.

Im Bereich der Europa Large Caps erfolgt eine breit angelegt Reduktion der Positionen. Komplette verkauft wird der **Allianz Europe Equity Growth Select** und der **RAM Systematic European Equities** verbleibt ausschließlich im Portfolio Ausgewogen Europa. In diesem Portfolio wird zur weiteren Diversifikation der **Berenberg European Focus** neu aufgenommen. Dieser wird von Matthias Born gemanagt. Der erfahrene Fondsmanager kam 2017 von Allianz Global Investors, wo er innerhalb des europäischen Aktienteams in das Management der Schwergewichte Allianz Europe Equity Growth sowie Allianz Eurozone Equity Growth involviert war bzw. für letzteren die Hauptverantwortung trug. Bei Berenberg kann er seinen historisch sehr guten Track Record fortführen. Zudem profitiert der in vornehmlich strukturelle Wachstumsunternehmen investierende Fonds von der höheren Flexibilität, die das geringere Fondsvolumen des Berenberg European Focus Fund mit sich bringt.

Innerhalb der Opportunities werden REITs neu aufgenommen. In den globalen Strategien ist dies der **JHH Global Property Equities**, im Portfolio Ausgewogen Europa der **DPAM Real Estate Europe Dividend**. Bei Immobilienaktien handelt es sich um einen eher defensiven Sektor, der gerade auch in schwierigen Marktphasen Stabilität im Portfolio liefern kann. Zudem profitieren die Unternehmen überdurchschnittlich von rückläufigen Zinsen. Das Produkt von Janus Henderson profitiert von einem global verteilten Managementteam (London, Chicago, Singapur) und kann damit alle wichtigen Märkte lokal vor Ort analysieren. Lead Manager Guy Barnard ist zudem bereits seit 2006 in das Management des Fonds involviert. Der ausschließlich in Europa investierende Fonds von Degroof Petercam legt seinen Schwerpunkt auf Unternehmen aus Frankreich, Benelux und Deutschland. Das durch die Brexit-Unsicherheit betroffene Großbritannien wird signifikant untergewichtet. Mit diesem Benchmark-unabhängigen Vorgehen gelang dem erfahrenen Management um Olivier Hertoghe, der seit dem Jahr 2000 im Segment Immobilienaktien tätig ist, eine nachhaltige Outperformance des Marktes bei deutlich geringeren Schwankungen.

Neu aufgenommen wird zudem in sämtlichen globalen Strategien der **Morgan Stanley Global Brands**. Dessen Fondsmanagement fokussiert sich vor allem auf Unternehmen mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen, deren Geschäftsmodelle durch einen "Burggraben" geschützt sind. Diese manifestieren sich in erster Linie durch eine starke Marke, ein umfangreiches Portfolio an Patenten, Urheberrechten und Lizenzen oder auch Netzwerk- bzw. Plattformeffekten. Das konzentrierte Portfolio (20 - 40 Aktien) zeichnet sich typischerweise durch eine überdurchschnittlich hohe Profitabilität, moderate aber sehr stabile Umsatz- und Gewinnwachstumsraten sowie eine hohe Generierung von freien Cash Flows aus. Auf Sektorebene führt dies zu einer hohen Konzentration in nicht-zyklischen Marktsegmenten mit geringer Kapitalintensität und hoher Preissetzungsmacht.

Auf der **Rentenseite** wird innerhalb der „Renten High Yields / Emerging Markets“ der **Nordea European High Yield Bond** im Portfolio Ausgewogen Europa komplett verkauft.

Dies dient zur Reduzierung des Engagements in Hochzinsanleihen und um Kapazität für die Erhöhung der Duration zu schaffen.

Im Bereich der High-Grade-Rentenfonds wird der global in Unternehmensanleihen investierend **Zantke Global Credit** im Portfolio Defensiv, Ausgewogen und Dynamisch komplett verkauft. Dieser sichert Fremdwährungsrisiken nicht ab und weist einen hohen Bestand an US-Dollar und britischen Pfund auf. Dieses Fremdwährungsexposure soll im Portfolio abgebaut werden. Im Gegenzug wird der bisher nur im Portfolio Ausgewogen Europa allokierte Langläuferfonds **Axa WF Euro 10+ LT** auch in die restlichen Strategien aufgenommen. Hierdurch kann die Duration in allen Strategien auf das jeweilige Niveau der Benchmark erhöht werden.

Innerhalb des Bausteins „Rentenfonds Spezialitäten“ wird sich komplett vom **EdRF Bond Allocation** getrennt. Bei diesem Fonds findet ein Wechsel im Management statt, da das seit Auflage der Strategie verantwortliche Duo die Gesellschaft verlässt. Als Ersatz nehmen wir den **Jupiter Dynamic Bond** neu in die Portfolios Defensiv und Ausgewogen auf. Es handelt sich um einen flexiblen, global investierenden Rentenfonds, der seit Auflage von Ariel Bezalel geleitet wird. Der Fonds investiert ohne Benchmarkvorgaben im gesamten Spektrum von Staatsanleihen bis hin zu Hochzinsanleihen. Auch die Duration wird aktiv gesteuert. Aktuell legt der Fondsmanager seinen Schwerpunkt auf Staatsanleihen, insbesondere aus den USA und Australien, um mit einer langen Duration vom Zinsrückgang zu profitieren. Das vorhandene Restexposure in Hochzinsanleihen wird größtenteils mit CDS abgesichert.

Marktrück- und Ausblick

Rückblick 2. Quartal 2019

Nach einer fulminanten Rallye im ersten Quartal 2019 waren die Märkte im zweiten Quartal zwar spürbar herausfordernder, der Aufwärtstrend setzte sich jedoch unter erhöhten Schwankungen fort. Der MSCI World konnte einen Wertzuwachs von 2,54% verzeichnen. Dabei hatte es noch im April nach einer ungebremsten Fortsetzung der Erholung ausgesehen, als insbesondere der US-Markt, in mittlerweile fast schon gewohnter Tradition, sehr fest notierte. Folgerichtig konnte der S&P 500 ein neues Allzeithoch erklimmen. Positiv von den Märkten aufgenommen wurde dabei auch die Entwicklung in China. Dort verfestigte sich die Stabilisierung der letzten Monate weiter und sowohl die Industrieproduktion als auch die BIP-Schätzung für das erste Quartal konnten positiv überraschen. In Deutschland, spiegelbildlich für die gesamte Eurozone, schien derweil das konjunkturelle Siechtum vorerst anzuhalten. Der ifo-Geschäftsklimaindex gab im April entgegen der Markterwartung erneut nach und verzeichnete einen Rückgang auf 99,2 Punkte.

Im Mai kam es dann zu einer teilweise heftigen Korrektur an den Märkten. Hintergrund dafür war vor allem der sich immer weiter verschärfende Handelskonflikt zwischen China und den USA. Auch der Umstand, dass das Handelsdefizit der USA im März 2019 mit 50 Milliarden US Dollar niedriger ausfiel als erwartet, konnte die Trump-Administration nicht davon abhalten weiter an der Zollschraube zu drehen. In Großbritannien wurde wiederum die nächste Eskalationsstufe im unendlichen Brexit-Drama erreicht. Auf den Rücktritt einer weiteren Ministerin folgte schließlich der von vielen Experten schon lange erwartete angekündigte Rücktritt von Premierministerin May. Die noch völlige unklare Nachfolge sorgte sogleich für neue Verunsicherung.

Im Juni setzten die Märkte dann zu einer kräftigen Erholung an. Ursächlich hierfür waren wie gehabt vor allem die Zentralbanken. So unterstrich EZB-Präsident Mario Draghi erneut, dass er jederzeit dazu bereit wäre, die Lockerungsmaßnahmen der EZB auszuweiten, sollte sich dies als notwendig herausstellen. Auf ihrer jüngsten Sitzung beließ die US-Notenbank den Leitzins dann wie allgemein erwartet auf dem aktuellen Niveau, äußerte aber erste Bedenken bezüglich der niedrigen Inflation. Indessen hat der Markt unverzüglich mehrere Zinssenkungen für 2019 eingepreist.

Nachdem die Flut im ersten Quartal noch alle Boote angehoben hatte, zeigten sich die Aktienmärkte im zweiten Quartal deutlich heterogener. Auf regionaler Ebene erzielte etwas überraschend Europa die beste Wertentwicklung. Der MSCI Europe konnte 3,01% zulegen. Allerdings folgte der S&P 500 mit einem Plus von 2,69% auf dem Fuße. Verluste mussten dagegen die Schwellenländer und Japan hinnehmen. So wies der MSCI EM (-0,80%) ebenso ein Minus auf wie der MSCI Japan (-0,40%).

Bei den Investmentstilen blieb das von vielen fundamentalen Managern herbeigesehnte Comeback von „Value“ erneut aus. Vielmehr favorisierte der Markt zum wiederholten Mal strukturelle Wachstumsstorys, die sich vom Konjunkturzyklus bestenfalls sogar komplett abkoppeln können.

Dieses Bild spiegelte sich auch auf Sektorebene wider, wo Technologieaktien in gewohnter Manier zu den größten Gewinnern zählten. Eine überdurchschnittlich gute Wertentwicklung zeigten aber auch Finanzwerte. Zu den Underperformern gehörten dagegen Energietitel und Gesundheitswerte.

Auch Anleiheinvestoren durften sich im zweiten Quartal über satte Kursgewinne freuen. Während europäische und deutsche Staatsanleihen sowohl von der anhaltend lockeren Geldpolitik als auch ihrem Status als „Sicherer Hafen“ insbesondere im Mai profitierten, verzeichneten Kredit-Investments vor allem dank des „risk on“ Umfelds im Juni ebenfalls Zuwächse. So konnte der Markt iBoxx EUR Eurozone TR ein Plus von 3,38% erzielen, während für den ICE BofAML Euran Ccy HY Constnd TR HEUR (+ 2,36%) ebenfalls ein mehr als zufriedenstellendes Ergebnis notiert werden konnte. Zudem überzeugten Schwellenländeranleihen mit einem Wertzuwachs von 3,22%.

Ausblick 3. Quartal 2019

Zum Ende des zweiten Quartals sah es vermehrt danach aus, dass sich die beiden größten Belastungsfaktoren für die Märkte, namentlich der Handelskrieg zwischen den USA und China und eine möglicherweise zu straffe Zinspolitik der US-Notenbank, in Wohlgefallen auflösen. Während sich im Handelskonflikt zumindest ein dauerhafter Waffenstillstand abzeichnet, vielleicht sogar ein „Deal“ erreicht werden kann, hat die FED nicht weniger als eine spektakuläre Kehrtwende vollzogen. Der Konsens geht folgerichtig von gleich mehreren Zinssenkungen noch in diesem Jahr aus. Immer häufiger sind deshalb die wohl gefährlichsten Worte eines jeden Bullenmarktes - dauert er nur lange genug an - zu vernehmen: „this time it’s different“.

Demnach könnten Zinsen noch wesentlich länger auf sehr niedrigen Niveaus verharren und anhaltendes QE führe ohnehin zu dauerhaftem Wohlstand (Modern Monetary Policy!), die US-Wirtschaft müsse überhaupt nicht mehr in eine Rezession abgleiten (siehe Australien!), eine invertierte Zinsstrukturkurve habe keine Prognosekraft mehr oder die Vorstellung, dass ein Geschäftsmodell irgendwann Gewinne erzielen sollte sei überholt.

Mindestens erhöhte Wachsamkeit erscheint daher das Gebot der Stunde. Dennoch muss konstatiert werden, dass auch in diesem Zyklus (natürlich) wieder einige Dinge anders sind. Zuerst ist hier die anhaltende Outperformance von „Growth“ gegenüber „Value“ zu nennen. Außer Frage steht, dass vor allem Netzwerkeffekte in bisher nicht gekanntem Ausmaß dafür gesorgt haben, dass tatsächlich eine Vielzahl von Plattform-Unternehmen entstanden ist, deren „winner takes it all“ Bewertung nicht vollkommen abwegig erscheint. Zumal ein guter Teil dieser Geschäftsmodelle auch heute schon profitabel agiert. Vergleiche mit der Technologieblase erscheinen auch deshalb doch ziemlich weit hergeholt.

Besorgniserregend ist vielmehr eher die Nonchalance mit der der Markt über die Verschuldungsniveaus etlicher Unternehmen hinwegsieht, die in den Jahren des billigen Geldes ihre Bilanzen signifikant hochgehebelt haben. Da die Spreads tendenziell am unteren Ende der historischen Bandbreiten notieren, erscheint das Chance-Risiko-Verhältnis für Unternehmensanleihen – vor allem für den Fall, dass es eventuell doch zu einer Konjunkturdelle kommen sollte – doch wenig attraktiv.

Über allem schweben unverändert politische Risiken, die in Zeiten von Donald Trump stets in Betracht gezogen werden müssen.

Insgesamt halten wir auf der Aktienseite mit der Fokussierung auf US-Wachstumsunternehmen bei gleichzeitiger massiver Untergewichtung Europas an der erfolgreichen Ausrichtung der letzten Quartale fest. Auf der Rentenseite verlängern wir die Duration, um im Falle einer konjunkturellen Delle robust positioniert zu sein. Nachdem sich eine tiefe Rezession in den Schwellenländern bisher nicht eingestellt hat und der globale Handel zumindest vorerst weiter floriert, bieten zudem Schwellenländeranleihen in Lokalwährung ein attraktives Chance-Risiko-Profil.

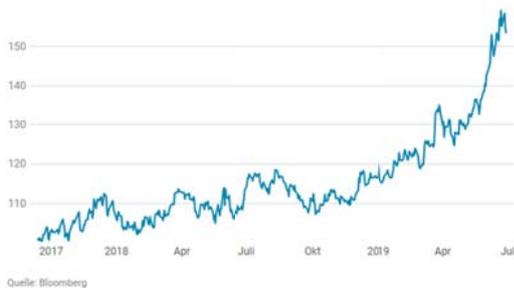
Schlusswort

Die Attraktivität von Staatsanleihen

Finanzminister haben einen undankbaren Job. Sie erstellen das jährliche Staatsbudget und müssen schauen, wie sie es finanzieren. Ergibt sich zwischen Aus- und Einnahmen ein Defizit, so drängt sich eine Refinanzierung über die Ausgabe von Staatsanleihen auf - so

100-jährige Österrechanleihe

Kurs in % seit Emission



Quelle: Bloomberg

geschehen Ende Juni in Österreich, wo eine bereits im September 2017 am Markt emittierte Anleihe aufgestockt wurde. Mit einem AA+ Rating gehört die Alpenrepublik zweifellos zu den Top-Schuldern an den Kapitalmärkten. 1,25 Milliarden Euro wurden eingesammelt, die Nachfrage betrug sogar fünf Milliarden Euro. Nichts Ungewöhnliches, würde man meinen. Die Rendite in Höhe von 1,25 Prozent erscheint für einen Schuldner dieser Bonität als äußerst attraktiv. Der Haken dabei ist die Laufzeit: Die Anleihe läuft insgesamt hundert Jahre und wird

im Jahr 2117 fällig. Bei der Neuemission im September 2017 betrug die Rendite noch 2,1 Prozent. Wer also seit der ursprünglichen Emission im September 2017 investiert ist, kann sich bereits über einen ansehnlichen Kursanstieg freuen. Das mögliche Zinsänderungsrisiko muss man jedoch auf dem Radar haben. Moventum hat zwar die durchschnittliche Laufzeit im Rentenbereich erhöht, jedoch in einem deutlich überschaubaren Rahmen. Das Risiko wird dabei nicht aus dem Blick gelassen.

Rache kann so süß sein

In den vergangenen Monaten überzogen sich die USA und China mit Strafzöllen auf immer höhere Handelsvolumina. Der Vorteil auf amerikanischer Seite ist, dass die Importe aus China deutlich höher sind, als es umgekehrt auf chinesischer Seite der Fall ist. Doch der Konter sitzt: China hat die Abgaben für Tausende Produkte gesenkt – sofern sie nicht aus den USA stammen. So ist es derzeit keine ertragreiche Zeit, Sojabohnen-Bauer in den USA zu sein. Der Hunger der Chinesen nach Sojabohnen ist gigantisch: 63 Prozent aller weltweit verschifften Bohnen gingen 2017 in das Reich der Mitte, allein die US-Farmer verdienten damit rund 22 Milliarden US-Dollar. Mit den Zöllen in Höhe von 28 Prozent ist den Chinesen der große Appetit aber erst einmal vergangen. Der kleine Appetit wird mit Importen aus Brasilien und Argentinien gestillt. Und die US-Bohnen verderben in der Zwischenzeit auf den Feldern in den USA. Um die Bauern bei Laune zu halten, hat der US-Präsident bereits ein zweites Rettungspaket auf den Weg gebracht. Kostenpunkt: mehr als 20 Milliarden US-Dollar. Gut, dass die Zolleinnahmen sprudeln.

USA: Der Vorwahlkampf hat begonnen

Die Demokraten können sich in den USA vor Bewerbern um das Präsidentenamt kaum retten. Der Ausleseprozess hat knapp 16 Monate vor dem Wahltermin bereits begonnen. Bei den Republikanern hat Donald Trump seine Bewerbung bereits in den Ring geworfen. Er wird dem Ziel einer zweiten Amtszeit alles unterordnen, auch sein persönliches Ego. Die Handelskonflikte sollten bis dahin unbedingt beigelegt sein, da in den USA sonst eine Rezession unumgänglich wäre. Dies wäre dann auch gleichbedeutend mit dem Ende der politischen Ära Trumps.

Ausblick

Ursprünglich wollte Trump den großen „Handels-Deal“ mit den Chinesen auf dem G20-Gipfeltreffen in Osaka Ende Juni vereinbaren. Doch daraus wurde bekanntlich nichts. Immerhin wurde man sich aber einig, die Handelsgespräche wieder aufzunehmen und keine weiteren Zölle zu erheben. Ob sich der amerikanische Präsident daran halten wird und am Ende des Tages noch ein Abkommen vereinbart werden kann? Ausgang ungewiss. Zu wenig für den amerikanischen Präsidenten. Er inszenierte kurzfristig einen medienwirksamen Kurzbesuch bei seinem Kumpel Kim in Nordkorea. Auch hier ist es fraglich, ob am Ende noch ein Deal möglich ist.

Im Rahmen unseres nächsten Quartalsreportings im Oktober werden Sie in gewohnter Form umfassend über die vorgenommenen Änderungen in der Portfoliozusammensetzung zum 30. September 2019 informiert.

**Ihr Moventum
Asset Management Team**

Luxemburg, Juli 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)			2,69%	12,52%	42,64%
Artemis US Extended Alpha R Acc EUR		LU1893896552	2,92%	11,52%	48,11%
Artemis US Extended Alpha R AccH EUR		LU1893896479	3,45%	5,89%	
BNPP L1 USA Classic EUR CAP		LU1303482118	2,73%	12,78%	
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	3,08%	18,00%	41,83%
Amundi Fds II Pio US Fdml Gr A EUR ND		LU0353248106	2,81%	16,74%	44,02%
MS INVF US Growth A		LU0073232471	5,10%	14,57%	89,60%
ODDO BHF Algo Trend US CR EUR		LU1833929729	3,23%		
Robeco BP US Large Cap Equities D €		LU0674140396	1,27%	5,61%	29,01%
Robeco BP US Large Cap Equities DH €		LU0510167264	1,94%	-0,08%	23,30%
T. Rowe Price US Large Cap Gr Eq A EUR		LU1777971893	1,32%	10,13%	
Equities US-Small Caps A-USSC					
Russel 2000			0,56%	-1,27%	36,55%
Equities Europe Large Cap A-EULG					
MSCI Europe			3,01%	4,46%	26,72%
Allianz Euroland Equity Growth AT EUR		LU0256840447	4,99%	-2,37%	24,08%
Allianz Europe Equity Growth Select		LU0920839346	3,81%	-0,76%	18,19%
Berenberg European Focus Fund R		LU1637618155	8,90%	6,37%	
Comgest Growth Europe Opps EUR Acc		IE00B4ZJ4188	4,70%	-1,75%	45,93%
First Private Europa Aktien ULM		DE0009795831	1,36%	0,22%	26,33%
Invesco Pan European Structured Equities		LU0119750205	-0,85%	-3,16%	15,67%
MainFirst Top European Ideas A		LU0308864023	2,64%	-6,57%	40,73%
RAM (Lux) Sys European Equities BP EUR		LU0835715433	2,28%	-5,18%	21,70%
Equities Europe Small Caps A-EUSC					
MSCI Europe Small Cap NR EUR			1,35%	-4,41%	29,69%
Equities Japan A-JPN					
Topix Index			-0,40%	-1,77%	23,10%
Aberdeen Global Japanese Eq A Acc EUR		LU0498185056	-0,03%	-9,46%	
Invesco Japanese Equity Advantage A EUR Acc		LU0607514634	-3,32%	-0,61%	27,51%
Equities Emerging Markets A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			-0,80%	3,76%	32,20%
GS Emerg Mkts CORE Eq Oth Ccy Close €Acc		LU1554455995	-0,45%	-0,72%	

Moventum Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities Opportunities A-BR					
MSCI World			2,54%	9,02%	36,20%
DNB Technology		LU0302296495	1,18%	12,88%	75,87%
DPAM INVEST B Real Estate Eurp Div A Dis		BE623828088	-0,94%	4,71%	23,58%
Invesco Global Leisure A EUR AD		LU1504056026	0,81%	-1,08%	
Janus Henderson Hrzn Gbl Pty Eqs A2 EUR		LU0264738294	1,31%	13,22%	20,25%
MS INVF Global Brands A		LU0119620416	3,35%	16,31%	42,32%
MS INVF Global Opportunity A		LU0552385295	4,70%	6,73%	73,84%
PHARMA/wHEALTH		LU1849504722	-4,45%	-6,58%	15,45%
Bonds High Yield R-HY					
Merrill Lynch High Yield			2,84%	5,59%	4,99%
BGF Emerging Markets Lcl Ccy Bd A2 EUR H		LU0359002093	3,62%	1,58%	-3,26%
DNB SICAV High Yield retail A (EUR)		LU1303785361	0,91%	2,96%	
Nordea 1 - European High Yld Bd BP EUR		LU0141799501	2,05%	5,55%	16,29%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	0,90%	-1,05%	5,97%
Bonds Euro High Grade R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			4,01%	2,04%	31,57%
AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR		LU0251661087	7,17%	12,31%	6,35%
BlueBay Invmt Grd Euro GovtBd R EUR		LU0549537040	3,94%	5,71%	10,25%
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	3,74%	7,33%	13,46%
Nordea 1 - Danish Mortgage Bond BP EUR		LU0173779223	0,62%	3,00%	6,77%
Nordea - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	2,63%	4,48%	7,00%
Robeco QI Global Dynamic Duration DH €		LU0084302339	1,94%	5,69%	-1,84%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	1,97%	3,47%	8,46%
Zantke Global Credit AMI P (a)		DE000A1J3AH3	0,96%	8,03%	10,02%
Bonds Spezialitäten R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			4,01%	2,04%	31,57%
Edmond de Rothschild Bond Allocation		LU1161527038	1,33%	1,39%	6,50%
Jupiter Dynamic Bond L EUR Acc		LU0853555380	2,22%	4,64%	4,92%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	3,73%	7,50%	12,31%
<div style="display: flex; justify-content: flex-end; align-items: flex-start;"> <div style="margin-right: 10px;"> neue allokierte Zielfonds zum 01.07.2019 </div> <div style="margin-right: 10px;"> ausgetauschte Zielfonds zum 01.07.2019 (nicht mehr in den Moventum Portfolios enthalten) </div> </div> <p style="text-align: right; margin-top: 5px;">Source: FondsConsult Research AG, Stand 30.06.2019</p>					

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	3,92%	2,24%	6,38%
MFS Meridian Prudent Wealth AH 1 EUR		LU0808562614	1,63%	2,23%	0,00%
Alternative Strategies					
Robus Cross Capital Structure Fund		LU1580198502	-0,57%	0,90%	3,26%
Twelve Cat Bond Fund		IE00BD2B9488	-1,64%	-1,15%	5,85%
Bonds-Long-Only					
Ampega Reserve Rentenfonds I a		DE000A2H9A43	0,33%	0,48%	1,00%
AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR		LU0251661087	4,89%	7,17%	0,00%
BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR Acc		LU0549537040	2,89%	3,94%	0,60%
Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	1,22%	2,63%	12,99%
Nordea-1 US Total Return Bond USD		LU0826414673	-1,23%	0,61%	5,99%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	-0,57%	0,90%	3,10%

- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	YTD
Commodities					
HANSAGold EUR		DE000A0RHG75	6,15%	4,26%	21,71%
Tresides Commodity One A		DE000A1W1MH5	2,60%	-6,51%	3,03%
Real Estate					
DPAM INVEST B Real Estate Eurp Div F Cap		BE6213828088	-0,94%	-0,94%	19,13%
Janus Henderson Hrzn Glbl Pty Eqs A2 EUR		LU0264738294	0,29%	1,31%	19,91%
Equities-Long-Short					
Artemis US Absolute Return Fund		LU1896772867	-0,20%	-0,27%	7,68%
DNB TMT AR retail A (EUR)		LU0547714526	-1,18%	-3,22%	0,00%
Jupiter Global Absolute Return		LU1388736099	-0,44%	-0,55%	-0,21%
Equities-Long-Only					
Comgest Growth Europe Opps EUR Acc		IE00B4ZJ4188	4,25%	4,70%	-4,44%
DNB Technology		LU0302296495	3,32%	1,18%	0,00%
MS Global Brands		LU0119620416	2,55%	3,35%	26,92%
MS INV F Global Opportunity A		LU0552385295	3,79%	4,70%	8,69%
MS INV F US Growth A		LU0073232471	3,57%	5,10%	20,73%
				während des Quartals neue allokierte Zielfonds	
				während des Quartals ausgetauschte Zielfonds (nicht mehr in PWM enthalten)	
Source: FondsConsult Research AG, Stand 30.06.2019					