



Jetzt inklusive
Private Wealth Portfolio
Momentum Dachfonds



Portfoliobericht

Fondsvermögensverwaltung | Dachfonds

Quartal III / 2019

Find us on



www.movement.lu

Vorwort

Movement-Strategien mit weiter glänzender Performance

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

führt Unsicherheit zu einer immer besser werdenden Performance, so spiegelt diese Entwicklung die Performance der Movement-Strategien zweifelsfrei wider. Wir sind guter Dinge, dass sich an diesem Zustand auch über das gesamte vierte Quartal nichts ändern wird.

Doch nach wie vor „stottert“ die Weltwirtschaft auf allen Zylindern, die Notenbanken vollziehen erneut eine 180-Grad-Wende und die De-Globalisierung schreitet weiter voran. So hat sich der Handelskonflikt mittlerweile zu einem Handelskrieg gemausert. Zuletzt war zu vernehmen, dass die Streitparteien mittlerweile nur noch über die Frage verhandeln, ob sie grundsätzlich die Verhandlungen wieder aufnehmen wollen. In der Zwischenzeit überziehen sich beide Seiten mit immer neuen und höheren Steuern, freundlich annähernde Töne wechseln sich mit missmutigen Kommentaren ab. Eine Einigung scheint in weite Ferne gerückt zu sein. Wäre da nicht Donald Trump, der immer für eine Überraschung gut ist, müsste man pessimistisch sein. Leidtragende ist aber zunächst die Weltwirtschaft, die Richtung Rezessionskurs steuert.

In Großbritannien wird der Premierminister mit den „Früchten“ seiner Arbeit belohnt. Sein beispiellos erfolgreicher Wahlkampf in seiner Funktion als Londoner Bürgermeister und dann auch britischer Außenminister liegt mittlerweile schon gut drei Jahre zurück – gemeint ist damit die Brexitabstimmung, bei der er wahre Ängste mit irrealen Versprechen kombinierte und damit seinem Land mit zwangsläufig noch zu erwartenden ökonomischen Wohlfahrtsverlusten vorsätzlich Schaden zufügt(e). Das Verblühen des zweitwichtigsten Finanzplatzes der Welt, die Londoner City, ist vorprogrammiert und mit dem seit 2012 erstmaligen Sinken des britischen Bruttosozialprodukts im zweiten Quartal 2019 wird eine Rezession in Großbritannien wohl unausweichlich. Wenn nicht noch irgendwelche Wunder geschehen, droht der Hard-Brexit nun doch Realität zu werden. In diesem Stimmungsumfeld konnte sich zuletzt das britische Pfund überraschenderweise etwas festigen. Ihm scheint ein Ende mit Schrecken mittlerweile lieber zu sein als ein Schrecken ohne Ende.

Apropos Wohlfahrtsverluste, die der Politik zu verdanken sind: Der türkische Herrscher Erdogan hat sein Land konsequent in die Isolation geführt. Seit seinem Amtsantritt 2014 fiel das türkische Bruttosozialprodukt bei einem gleichzeitig deutlichen Anstieg der Inflation um fast 30 Prozent.

Unter Sanktionen leidet auch der Iran. Nach dem Abschluss des Atomdeals unter anderem mit den USA und der EU stieg das Wirtschaftswachstum um sagenhafte dreizehn Prozent. Mit den neuen US-Sanktionen geht es wieder in die andere Richtung: Minus vier Prozent 2018, für 2019 wird sogar mit minus sechs Prozent gerechnet. Die USA hat das Land mit dem Ausstieg aus dem Atomdeal zu einem Pulverfass für die gesamte Region mit immer kürzer werdender Zündschnur gemacht. Vorsicht ist geboten, denn Funken sprühen genug umher. Immerhin verbreitete der US-Präsident auf der UN-Generalversammlung etwas Zuversicht: Die USA seien bereit für Freundschaft und in Zeiten, in denen jeder Krieg wolle, wählen nur die Mutigsten den Frieden. Hoffentlich beherzigt er seine Worte.

Das alles klingt von der politischen Seite nicht sonderlich ermutigend. Dazu kommt, dass Staaten wie Deutschland, das mit seinen erzielten Staatsüberschüssen nicht so richtig

umzugehen weiß, die Notwendigkeit noch nicht erkannt haben, als fiskalpolitische Impulsgeber zu fungieren. Auch die großen Notenbanken müssen in die Pflicht genommen werden, denn für die Steuerung der Weltwirtschaft fällt ihnen eine wichtige Ausgleichsfunktion zu. Die Aussicht auf fallende Zinsen und einer weitreichenden Versorgung des Weltfinanzsystems mit ausreichender Liquidität befeuern nicht nur die Renten- und Aktienkurse. Die Hoffnung, dass – sofern eine Rezession unausweichlich werden würde – diese nur sehr milde ausfallen würde, ist aufgrund des nachweislich erfolgreichen Krisenmanagements der Zentralbanken in der Vergangenheit nicht ganz unbegründet. Und wenn es aufgrund einer Rezession bei nur einer Legislaturperiode des derzeit noch amtierenden US-Präsidenten bleiben sollte, könnte man über deren Inkaufnahme nachdenken.

Doch zurück zu Moventum: Wir haben unsere Strategien zu Beginn des vierten Quartals deutlich defensiver ausgerichtet. Ein Schwenk zu defensiveren Themen auf der Aktienseite und die Beibehaltung des Schwerpunkts auf langlaufende Staatsanleihen auf der Rentenseite bieten einen wichtigen Rückhalt.

Zum Ende des dritten Quartals per 30. September 2019 bereitet die Performance der Moventum-Portfolios unverändert Freude. Unsicherheit gepaart mit steigender Performance ist ein Zustand, mit dem wir auch gerne das vierte Quartal zu einem erfolgreichen Abschluss bringen wollen. Dazu passt eine der legendären Börsenweisheiten des Altmeisters André Kostolany: „Immer Angst haben, nie erschrecken.“

Wertentwicklung* der Moventum Portfolios im dritten Quartal		
Strategie	Klassische Variante	Honorarberater Variante (H-Portfolios)
Private Wealth	2,91%	3,05%
Defensiv	2,13%	2,25%
Ausgewogen	2,29%	2,46%
Ausgewogen Europa	1,91%	2,04%
Dynamisch	2,48%	2,65%
Offensiv	2,97%	3,19%

Quelle: Morningstar Direct

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den Zeitraum 01.07.2019 bis 30.09.2019. 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	19

Private Wealth Portfolio

Wertentwicklung

Auch im dritten Quartal konnte die positive Wertentwicklung des MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolios (PWM) aus den Vorquartalen weiter ausgebaut werden.

Alle Segmente konnten im dritten Quartal einen positiven Performancebeitrag erwirtschaften. Der höchste Beitrag stammt aus den „Long-Only-Bonds“. Das immer schwächer werdende wirtschaftliche Umfeld befeuerte zunächst die Rallye an den Rentenmärkten, bevor dort vorübergehende Gewinnmitnahmen eine noch stärkere Aufwärtsentwicklung bremsen.

Auch die Assetklasse „Long-Only-Equities“ trug zu der positiven Performanceentwicklung des Gesamtportfolios bei. Der weitere Ausbau der Positionierung in Immobilienaktienfonds, die insbesondere auch von der Zinsphantasie profitieren, erbrachten ebenfalls erfreuliche Impulse. Zudem performten auch die bereits schon länger im Portfolio gewichteten Aktienfondspositionen. Die Assetklasse „Commodities“, welche im Verlauf des dritten Quartals stärker gewichtet wurde, entwickelte sich wie auch die „Alternative Strategien“ weiter positiv.

„Long-Short-Equities“ bleiben unverändert nicht en vogue. Die Assetklasse ist die einzige, welche im bisherigen Jahresverlauf, wenn auch gegenüber dem Vorquartal leicht verbessert, einen geringen negativen Performancebeitrag zum PWM-Portfolio beisteuerte.

Wertentwicklung* Private Wealth Portfolio per 30.09.2019				
	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage**	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Klassische Variante	9,49%	27,65%	3,35%	2,92%
Honorarberater H-Variante	9,89%	28,37%	3,43%	2,93%

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

Strategieklassen Moventum Private Wealth Portfolio (Klassische und H-Variante)			
Strategiekategorie	Per 01.07.2019	Per 01.10.2019	Veränderungen
Asset Allocators	9%	7%	-2%
Convertibles	0%	0%	
Alternative Strategies	7%	12%	+5%
Long-Short Bonds	0%	0%	
Long-Only Bonds	41%	42%	+1%
Commodities	6%	10%	+4%
Real Estate	8%	7%	-1%
Long-Short Equities	12%	10%	-2%
Long-Only Equities	12%	7%	-5%
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.

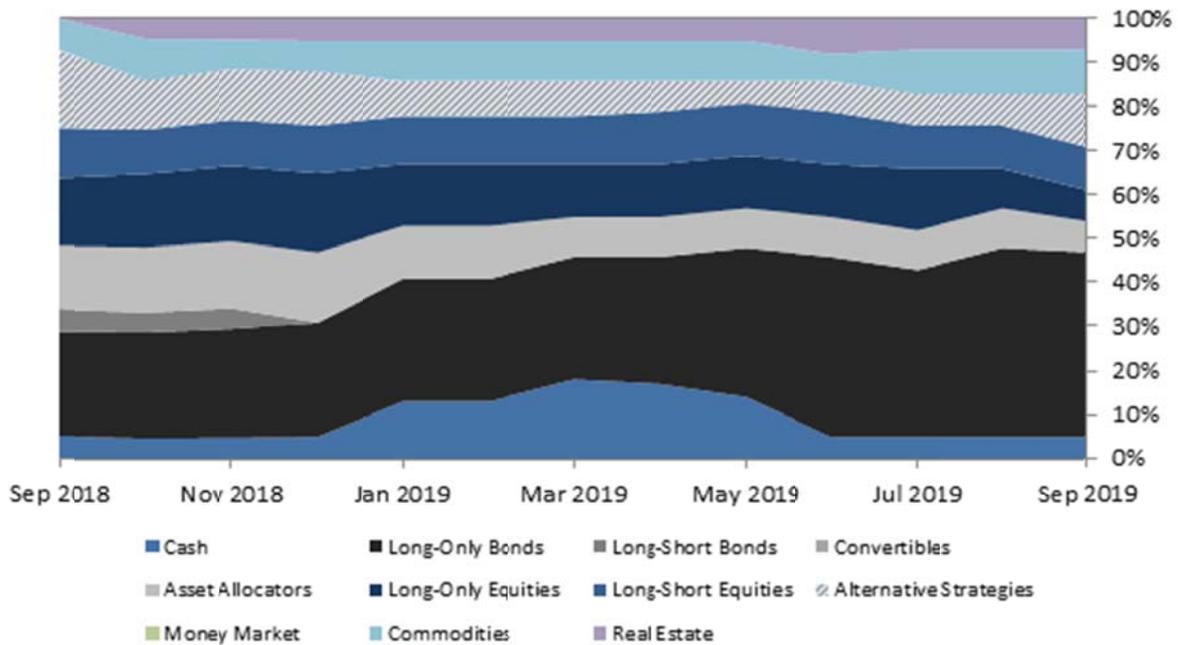
Im dritten Quartal 2019 kam es im Private Wealth Portfolio wieder zu einer Reihe von Veränderungen in der Asset Allocation. So wurde die Gewichtung der „Alternative Strategien“ und „Commodities“ deutlich ausgebaut. Der Hintergrund dieser Höhergewichtung ist die gewollte defensivere Positionierung des Portfolios. Dabei zeichnen sich die in beiden Segmenten gewichteten Positionen durch eine geringe Korrelation gegenüber den anderen Assetklassen aus.

Nach der guten Entwicklung der Aktienmärkte und vor dem Hintergrund einer nachlassenden wirtschaftlichen Dynamik wurde im Gegenzug die Gewichtung in den „Long-Only-Equities“ deutlich abgebaut.

Ebenfalls reduziert wurden „Long-Short-Equities“, da die L/S-Strategie im gegenwärtigen Marktumfeld keine Performance generieren kann.

Bei den „Real Estate“ und den „Long-Only-Bonds“ wurden nur geringfügige Anpassungen vorgenommen.

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.

Nach dem starken Renditerückgang wurden der **BlueBay Inv. Grd Euro Gvt. Bd.**, der **AXAWF Euro 10 +LT** sowie der **Nordea 1 - European Covered Bond BP** wieder deutlich reduziert. Die Reduzierung des **Robus Mid-Market Value Bonds** hatte dagegen performancetechnische Gründe. Der Verkauf des **Nordea 1 US Total Return Bond USD** erfolgte vor dem Hintergrund einer beabsichtigten Reduzierung des USD-Exposures. Zur Reduzierung des Aktienexposures wurden der **MS INVV US Growth**, der **Comgest Growth Europe Opportunities** komplett sowie ein Teil der Positionen im **DNB Technology**, im **DPAM Invest Real Estate Europe** sowie im **Acatis Gane Value Event Fonds** verkauft. Der **Jupiter Global Absolute Return** wurde zunächst leicht erhöht, bevor er dann komplett verkauft wurde. Der Fonds konnte seine Funktion als Absicherung letztendlich nur unzureichend erfüllen. Im Gegenzug wurde der **Artemis US Absolute Return Fund** leicht aufgestockt.

In Zeiten wachsender geopolitischer Spannungen haben wir den **HANSAgold** noch einmal deutlich aufgestockt. Neu aufgenommen haben wir den **Mainfirst Contrarian Opportunities A**. Der Fonds ist ein L/S Multi-Asset Fonds, dessen Vermögen nach einer konträren Investmentstrategie angelegt wird. Anlageziel des Fonds ist es, unabhängig von der mittelfristigen Entwicklung an den Aktien- und Rentenmärkten eine durchschnittliche Überrendite von drei bis vier Prozent pro Jahr zum Drei-Monats-Euribor über einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren zu erzielen. Der Rest der Verkaufserlöse wurde als Liquiditätsposition im **Ampega Reserve I** geparkt.

Fondsaufstellung Private Wealth Portfolio

Strategieklasse	Fondsname	Anteilsklasse Klassische Variante	Anteilsklasse H-Variante	Gewichtung 01.10.2019
Asset Allocators	Acatis Gane Value Event Fonds	DE000A0X7541	DE000A2H7NC9	3,00%
	MFS Meridian Pruden Wealth AH 1 EUR	LU0808562614	LU1307990942	4,00%
Alternative Strategies	Twelve Cat Bond Fund	IE00BD2B9488	IE00BD2B9488	7,00%
	Mainfirst Contrarian Opportunities A	LU1501516436	LU1501517244	5,00%
Bonds - Long-Only	Ampega Reserve I	DE000A2H9A43	DE000A2H9A43	17,00%
	AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR	LU0251661087	LU1002647060	6,00%
	BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR Acc	LU0549537040	LU0842209909	8,00%
	Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR	LU0076315455	LU0733667710	8,00%
	Robus Mid-Market Value Bond Fund	LU0960826575	LU1439458719	3,00%
Commodities	HANSAgold EUR	DE000A0RHG75	DE000A2H68K7	10,00%
Real Estate	DPAM Invest Real Estate Europe	BE6213828088	BE6275502878	4,00%
	Janus Henderson Hrzn Gbl Pt Eqs A2 EUR	LU0264738294	LU0892275263	3,00%
Equities - Long-Short	Artemis US Absolute Return Fund	LU1896772867	LU1896772867	4,00%
	DNB TMT AR retail A (EUR)	LU0547714526	LU1706375778	6,00%
Equities - Long-Only	DNB Technology	LU0302296495	LU1706372916	2,00%
	MS Global Brands	LU0119620416	LU0119620176	3,00%
	MS INV Global Opportunity A	LU0552385295	LU0834154790	2,00%
Cash				5,00%
				100,00%

Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)

Wertentwicklung

Die MOVENTUM Portfolios wiesen im dritten Quartal 2019 allesamt eine positive Wertentwicklung auf und konnten an der Entwicklung der Aktien- und Rentenmärkte partizipieren. Zwar sorgte eine neue Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China für hohe Volatilität, die Zinssenkungen der Fed und der EZB brachten letztlich jedoch in sämtlichen Assetklassen Rückenwind.

Auf der **Aktienseite** brachte die Übergewichtung der USA, vor allem wegen eines stärkeren US-Dollars, einen Mehrwert. So entwickelte sich der S&P 500 besser als der MSCI World. Ein teilweise Währungsabsicherung war im Umfeld eines schwachen Euro jedoch nachteilig. Die korrespondierende Untergewichtung Europas wirkte vorteilhaft. Der Anstieg des MSCI Europe fiel unterdurchschnittlich aus. Die Schwellenländer blieben deutlich hinter dem MSCI World zurück. Die dortige leichte Untergewichtung wirkte daher vorteilhaft. Der neutral gewichtete japanische Aktienmarkt zeigte hingegen eine Outperformance.

In den USA zeigten Nebenwerte eine Underperformance. Sowohl Small Caps als auch Mid Caps lagen hinter dem S&P 500. In Europa zeigte sich ein etwas anderes Bild. Der MSCI Europe Mid Cap entwickelte sich leicht besser und der MSCI Europe Small Cap leicht schwächer als der MSCI Europe. Die insgesamt schwächere Entwicklung von Nebenwerten wirkte sich leicht nachteilig auf die Portfolios aus, da diese über ausgewählte All Caps Fonds in diesem Marktsegment engagiert sind.

Auf Sektorebene brachte die Übergewichtung des Technologiesektors leichten Mehrwert. Der Gesundheitssektor entwickelte sich aufgrund der negativen Entwicklung des Biotechsektors unterdurchschnittlich und blieb hinter dem MSCI World zurück. Die geringfügige Underperformance von Finanztiteln wirkte positiv. Deutlichen Mehrwert für die Portfolios lieferte das Engagement in Immobilienaktien (REITs), da dieses Marktsegment von den rückläufigen Zinsniveaus profitierte und deutlich besser als der globale Aktienmarkt abschnitt.

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 längere Duration vorteilhaft, da neue historische Zinstiefs erreicht wurden. Unternehmensanleihen mit IG-Rating konnte mit diesem Zuwachs nicht ganz mithalten. Auch das defensivere Pfandbriefsegment konnte nicht komplett an der Zins-Rallye partizipieren. Selbst Hochzinsanleihen blieben hinter Staatsanleihen zurück. Engagements in Lokalwährungsanleihen aus den Schwellenländern mussten Verluste in Kauf nehmen und lieferten dementsprechend einen negativen Allokationsbeitrag.

Wertentwicklung* Long-Only Portfolios (Klassisch) zum 30.09.2019

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	10,56%	87,11%	3,81%	4,65%
Ausgewogen	13,09%	121,38%	4,86%	7,66%
Ausgewogen Europa	12,39%	141,51%	5,41%	7,84%
Dynamisch	16,00%	183,86%	6,43%	10,16%
Offensiv	19,43%	220,76%	7,21%	13,12%

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 30.09.2019

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	10,94%	88,89%	3,87%	4,65%
Ausgewogen	13,54%	123,73%	4,93%	7,66%
Ausgewogen Europa	12,88%	143,25%	5,45%	7,84%
Dynamisch	16,52%	186,88%	6,50%	10,16%
Offensiv	20,09%	224,24%	7,28%	13,12%

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 30.09.2019

Portfolio	3 Monate	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Defensiv	1,80%	9,18%	3,01%	1,25%	3,67%
Ausgewogen	2,21%	12,32%	2,66%	6,34%	12,32%
Ausgewogen Europa	1,68%	11,09%	-0,08%	3,50%	7,93%
Dynamisch	2,57%	15,96%	3,27%	12,31%	23,66%
Offensiv	3,29%	20,59%	2,98%	18,52%	35,23%

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

Während die regionale Allokation im Großen und Ganzen unverändert bleibt, ergeben sich insbesondere auf Sektorebene deutliche Verschiebungen. Dort werden konjunkturstabile Sektoren erhöht und konjunktursensible Bereiche reduziert. Konkret werden die Segmente Basiskonsum, Versorger und Telekommunikation zu Lasten von zyklischen Konsumgütern, aber auch hochbewerteten Teilbereichen des Technologiesegments, erhöht. Bereits im Vorquartal erfolgte die Erhöhung von Immobilienaktien (REITs). Unterstützt wird dieses Vorgehen durch die grundsätzliche Auswahl von eher defensiv agierenden Fonds und den Abbau von Fonds, die einen sehr dynamischen Ansatz verfolgen. Weiterhin im Fokus bleiben zudem der Gesundheitssektor und der Technologiesektor, dort jedoch vor allem Bereiche, die sich durch eine geringe Verschuldung und die Generierung hoher freier Cashflows auszeichnen.

Auf regionaler Ebene wird als Resultat dieser Sektoranpassungen die Übergewichtung der USA leicht reduziert und im Gegenzug die Untergewichtung Europas leicht abgebaut. Die Gewichtung Japans reduziert sich auf ein geringfügiges Untergewicht und auch die Schwellenländer bleiben minimal untergewichtet.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 4. Quartal 2019 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Das Engagement in Lokalwährungsanleihen aus den Schwellenländern wird verkauft. Hier gehen wir von weiterhin überdurchschnittlich hohen Volatilitäten aus. Zudem könnte es zu negativen Auswirkungen kommen, sollte China seine Währung im Zuge einer Eskalation des Handelskrieges abwerten. Stattdessen wird zu Diversifikationszwecken das Segment Hartwährungsanleihen aus den Schwellenländern neu berücksichtigt. Der Fokus liegt auf hochqualitativen Staatsanleihen. Ansonsten verbleibt die Duration auf dem Niveau der Benchmark und es kommt zu einer weiteren geringfügigen Reduzierung des Hochzinssegments.

Assetklassengewichtungen Defensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	3. Quartal 2019	4. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US All Caps	5%	7,5%	7,0%	-0,5%
Aktien - Europa Large Caps	17%	14,0%	15,0%	+1,0%
Aktien - Europa Small Caps	6%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	0%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0%	0,0%	1,0%	+1,0%
Aktien - Opportunities	2%	8,5%	7,0%	-1,5%
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	7,0%	6,0%	-1,0%
Renten - Euro High Grade	40%	48,0%	49,0%	+1,0%
Renten - Spezialitäten	10%	10,0%	10,0%	
Immobilien	10%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio

Assetklasse	Neutral	3. Quartal 2019	4. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	9%	17,0%	15,0%	-2,0%
Aktien - US Small Caps	3%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	24%	17,0%	18,0%	+1,0%
Aktien - Europa Small Caps	8%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	2%	1,5%	0,0%	-1,5%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2%	1,0%	2,5%	+1,5%
Aktien - Opportunities	2%	13,5%	14,5%	+1,0%
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	8,0%	7,0%	-1,0%
Renten - Euro High Grade	29%	26,0%	27,0%	+1,0%
Renten - Spezialitäten	6%	11,0%	11,0%	
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio Europa

Assetklasse	Neutral	3. Quartal 2019	4. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	36%	45,0%	45,0%	
Aktien - Europa Small Caps	12%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets Europe	2%	0,0%	0,0%	
Aktien - Opportunities	0%	5,0%	5,0%	
Renten - Euro High Yield/Emerging Markets	5%	8,0%	7,0%	-1,0%
Renten - Euro High Grade	25%	37,0%	38,0%	+1,0%
Renten - Euro Spezialitäten	10%	0,0%	0,0%	
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Dynamisches Portfolio

Assetklasse	Neutral	3. Quartal 2019	4. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	17%	30,5%	28,5%	-2,0%
Aktien - US Small Caps	7%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	25%	10,0%	12,0%	+2,0%
Aktien - Europa Small Caps	9%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	5%	3,5%	1,5%	-2,0%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	3%	3,0%	4,5%	+1,5%
Aktien - Opportunities	4%	23,0%	23,5%	+0,5%
Renten - High Yields / Emerging Markets	3%	7,0%	6,0%	-1,0%
Renten - Euro High Grade	15%	12,0%	13,0%	+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	3. Quartal 2019	4. Quartal 2019	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	29%	48,0%	45,0%	-3,0%
Aktien - US Small Caps	8%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	32%	8,0%	11,0%	+3,0%
Aktien - Europa Small Caps	9%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	8%	5,0%	3,0%	-2,0%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	4%	5,0%	7,0%	+2,0%
Aktien - Opportunities	5%	29,0%	29,0%	
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.

Auf der Aktienseite nehmen wir im Bereich der US Large Caps den **Heptagon Yacktman US Equity** (Dynamisch und Offensiv) und **Robeco QI US Conservative Equities** (Ausgewogen, Dynamisch, Offensiv) neu auf. Yacktman verfügt über einen Track Record seit den 90er-Jahren. Sein Investmentfokus liegt auf „Quality-Franchises“ mit stabil wachsenden Cash-Flows. Diese finden sich vor allem in den Sektoren Consumer Staples und Technologie (Microsoft als typisches Langzeit-Investment; Alphabet). Das Bewertungsniveau bleibt aber nicht unberücksichtigt. So werden auch Kerninvestments bei einem „zu hohen“ Bewertungsniveau systematisch reduziert oder sogar eine signifikante Kasse-Position aufgebaut. Aktuell beträgt die Kasse mehr als 25% und der Fonds befindet

sich im De-Risiking Modus. Der Ansatz konnte in den beiden letzten Bärenmärkten, aber auch in 2009, jeweils eine massive Outperformance erzielen.

Robeco bietet seinen etablierten "Low Risk"- Ansatz auch für den US-Aktienmarkt an. Im Gegensatz zu einfachen "Minimum Varianz" bzw. "Low Volatility" Ansätzen weist der US Conservative Equities eine flexiblere Portfoliocharakteristik auf. Nicht zuletzt wegen der Berücksichtigung von Bewertungs- und Preisfaktoren erhält das Portfolio auch Impulse aus den Faktorprämien "Value" und "Momentum". Die langfristige Outperformance von Low-Risk Aktien ist mittlerweile durch eine Vielzahl von Faktoren gut erklärbar. Robeco beutet diese Anomalie mit einem systematischen Ansatz und einem stabilen Team aus, ohne den Fokus ausschließlich auf den Faktor "Qualität" zu richten. Damit sollte insbesondere die Bewertungsproblematik, wie sie bei vergleichbaren Ansätzen oftmals zu beobachten ist, entschärft werden können.

Aufgrund eines Wechsels im Fondsmanagement verkaufen wir den **Artemis US Extended Alpha** komplett. Im Gegenzug nehmen wir, zusätzlich zur bereits allokierten Anteilsklasse, auch die währungsgesicherte Anteilsklasse des **BNP US Multi-Factor Equity** (alter Name: BNP USA) neu auf (Dynamisch, Offensiv). Komplett verkauft wird der sehr dynamisch investierende **T Rowe Price US Large Cap Growth**, während der aggressive **Morgan Stanley US Growth** im Portfolio Dynamisch verkauft und im Portfolio Offensiv drastisch reduziert wird. Um Platz für die neuen Fonds zu machen bzw. die gewünschte Sektorausrichtung zu erhalten, kommt es auch zu Gewichtungsanpassungen bzw. Teilverkäufen beim **Amundi Pioneer US Fundamental Growth**, **Comgest Growth America** und **ODDO BHF Algo Trend US**.

Im Bereich der Europa Large Caps verkaufen wir den **First Private Europa Aktien ULM** aufgrund seiner Value-Ausrichtung komplett. Der ausschließlich im Portfolio Ausgewogen Europa allokierte **RAM Systematic European Equities** wird ebenfalls verkauft, um Raum für die neuen Fonds zu schaffen. In alle Portfolios neu aufgenommen wird der **Odey European Focus**. Der erfahrene Fondsmanager Oliver Kelton ist aktuell lediglich zu 55% in Aktien investiert und hierbei zu ca. 30% in klassischen Telekommunikationsunternehmen. Seine Einordnung der aktuellen gesamtwirtschaftlichen Lage entspricht auch unserer aktuell vorsichtigen Haltung. Zu Diversifikationszwecken wird im Portfolio Ausgewogen Europa der **Axa WF Framlington Switzerland** neu aufgenommen. Dieser wird anhand eines GARP-Ansatzes gemanagt und investiert sowohl in Large als auch Mid Caps. Entscheidend bei der Einzeltitelauswahl sind insbesondere ein nachhaltiges Gewinnwachstum sowie eine hohe Free Cash Flow Generierung. Mit dem Fonds können wir im europäischen Portfolio die Untergewichtung des Schweizer Aktienmarktes neutralisieren und von dessen insgesamt defensiver Charakteristik, d.h. hoher Anteil an defensiven Pharma- und Konsumtiteln, profitieren.

Zur Umsetzung der gewünschten defensiveren Grundausrichtung kommt es zudem zu Gewichtungsanpassungen beim **Invesco Pan European Structured Equity**, **Allianz Euroland Equity Growth**, **Comgest Growth Europe Opportunities** und **MainFirst Top European Ideas**.

Im Bereich der japanischen Aktienfonds verbleibt der **Invesco Japanese Equity Advantage** mit einer reduzierten Gewichtung ausschließlich im Portfolio Offensiv, wo die Gewichtung des **AS Japanese Equity** ebenfalls reduziert wird.

Im Bereich der Schwellenländer-Aktienfonds tauschen wir den indexnahen **Goldman Sachs Emerging Markets CORE Equity** in den **Robeco QI Emerging Conservative Equity**. Ähnlich wie der neu aufgenommene US-Fonds verfolgt auch das Pendant auf der Emerging-Markets-Seite einen Low-Risk-Ansatz. Zwar steht die Auswahl volatilitätsarmer Aktien im Vordergrund, die Faktorprämien „Value“ und „Momentum“ spielen bei der

Portfoliokonstruktion jedoch auch eine Rolle. Hierdurch wird eine zu einseitige Portfolioausrichtung vermieden. Aufgrund von Anpassungen im Bereich der „Opportunities“ wird die Gewichtung des Fonds erhöht und das Segment wird zudem neu in das Portfolio Defensiv aufgenommen. Die durchgerechnete Gewichtung der Emerging Markets auf Gesamtportfolioebene ändert sich jedoch nicht.

Innerhalb der Opportunities soll sich die defensivere Grundausrichtung ebenfalls künftig widerspiegeln. Hierzu werden die sehr dynamisch und konjunktursensitiv positionierten **Invesco Global Consumer Trends** und **Morgan Stanley Global Opportunity** jeweils komplett verkauft. Der mit einem hohen Anteil an Biotech, EM-Werten und Small und Mid Caps ausgestattete **Pharma/wHealth** wird in den auf Large Caps fokussierten **BGF World Healthscience** getauscht. Dieser profitiert von einer sehr erfahrenen Fondsmanagerin, die bereits seit 2003 in das Management der Strategie involviert und einem Analystenteam, das auf die verschiedenen Subsektoren fokussiert ist. Ausgebaut wird das Engagement im **Morgan Stanley Global Brands**. Dieser langjährig erfolgreiche Fonds weist aktuell einen Sektorschwerpunkt im Bereich nichtzyklischer Konsum und Gesundheit, aber auch Technologie auf und kommt damit unserer gewünschten Sektorpositionierung sehr nahe.

Als neuen Baustein nehmen wir innerhalb der Opportunities des Thema „Infrastruktur“ auf. Hierzu greifen wir auf den **Partners Group Listed Infrastructure** zurück. Dieser investiert in Aktien von Infrastrukturunternehmen, d.h. Eisenbahnen, Flughäfen, Autobahnbetreiber, regulierter Versorger, Stromnetzbetreiber, Pipelines etc. Die Strategie wird bereits seit 2006 umgesetzt und ist damit einer der etabliertesten Anbieter in diesem Segment. Es wird global inkl. Emerging Markets investiert, wobei deren Gewichtung mit rund 10% auf Indextniveau (MSCI AC World) liegt. Ansatzgemäß weist die Strategie eine geringe Volatilität und geringere Drawdowns auf als der globale Aktienmarkt. Um auch in den defensiveren Strategien die Reduktion des Technologiesektors umzusetzen, muss teilweise der **DNB Technology** verkauft bzw. reduziert werden.

Auf der Rentenseite wird innerhalb der „Renten High Yields / Emerging Markets“ der **BGF Emerging Markets Local Currency Bond** in den **JPM Emerging Markets Investment Grade Bond** getauscht. Wir trennen uns damit vom Bereich der Lokalwährungen und konzentrieren uns auf Hartwährungsanleihen (EUR-gesichert) aus den Schwellenländern. Durch den Fokus auf das Investment-Grade-Segment ist eine hohe Sensitivität zu Zinsänderungen (US Kurve) gewährleistet, andererseits dürften sich negative Effekte aufgrund von Turbulenzen in Argentinien, Venezuela, Türkei etc. in Grenzen halten, da sich diese zumeist nur auf andere mit High Yield geratete Länder auswirken. Zusätzlich reduzieren wir das Engagement in Hochzinsanleihen durch einen leichten Abbau des **Robus Mid-Market Value Bond**.

Im Bereich der High-Grade-Rentenfonds kommt es nur zu kleineren Anpassungen, die einer Optimierung des Kredit-/Durationengagements geschuldet sind. So wird bspw. im Portfolio Dynamisch der **Nordea Danish Mortgage Bond** in den **FvS Bond Opportunities** getauscht.

Marktrück- und Ausblick

Rückblick 3. Quartal 2019

Auch im 3. Quartal 2019 setzte sich die Berg- und Talfahrt an den weltweiten Aktienmärkten fort. Noch im Juli wurden die Märkte von der Aussicht auf neue Liquiditätsspritzen bzw. einem Ende des „Quantitative Tightening“ von Seiten der Notenbanken weiter angetrieben. Folgerichtig wurden an den europäischen Rentenmärkten neue Zinstiefs erreicht. Im Gleichschritt verschlechterte sich auch die konjunkturelle Lage in Europa zusehends, als beispielsweise der ifo-Geschäftsklimaindex einen weiteren Rückgang zu verzeichnen hatte. Den eindeutig rezessiven Tendenzen in Europa stand ein wesentlich heterogeneres Bild in den USA gegenüber. Während sich das Wirtschaftswachstum im Vergleich zum Vorquartal zwar merklich abschwächte, zeigte sich insbesondere der Arbeitsmarkt weiterhin äußerst robust. In Verbindung mit einem moderaten Ölpreis sorgte dies für anhaltend gute Stimmung unter den für die Konjunktur so wichtigen US-Konsumenten.

Im August zeigten sich die Aktienmärkte dann äußerst volatil. Befeuert wurde dies vor allem durch eine weitere Eskalation im Handelskrieg zwischen den USA und China. Nachdem sich die Hoffnung auf ein vernunftgetriebenes Einlenken der beiden Parteien in der Zwischenzeit zerschlagen hatte, wirkten die Märkte zunehmend ratlos, als sich beide Seiten schrittweise mit immer neuen Strafzöllen bzw. deren Ankündigung überzogen. Dies gipfelte schließlich in einer weiteren Drohung von US-Präsident Trump. US-Firmen sei „hiermit befohlen, sich sofort um Alternativen zu China zu bemühen“. In China schwächte sich derweil die Wirtschaft weiter ab. So wuchs die Industrieproduktion nur noch um 4,8 Prozent, während im Vormonat noch 6,3 Prozent vermeldet worden waren. Da aber auch das Konsumentenvertrauen in USA einen überraschenden Dämpfer verkraften musste, war weiterhin nicht abzuschätzen, wer nun mittelfristig am längeren Hebel sitzt. In Deutschland wurden gleichzeitig erste Überlegungen laut, durch höhere Investitionen vom Dogma der „Schwarzen Null“ abzurücken und damit einen zusätzlichen Stimulus für die Wirtschaft zu initiieren. In die gleiche Kerbe schlug auch der scheidende EZB-Präsident Mario Draghi, als er nach der letzten Sitzung im September die Grenzen der Geldpolitik als ausgereizt bezeichnete und den Ball zurück ins Spielfeld der Fiskalpolitik spielte.

Während der Markt unverändert auf stetig weiter fallende Zinsen setzt, gab sich auch die US-Notenbank, vor dem Hintergrund steigender Konsumentenpreise bzw. einer Kernrate auf 13-Monatshoch, deutlich zurückhaltender. Ein mögliches Versiegen des Stroms an immer billigerem Geld sorgte dann auch für eine schmerzhafteste Faktorrotation an den Märkten. So mussten insbesondere Aktien von Unternehmen, die auf absehbare Zeit über kein profitables Geschäftsmodell verfügen, schmerzhafteste Verluste hinnehmen. Während diejenigen Aktien mit der stärksten Wertentwicklung der letzten Monate und Jahre Kursrückgänge zu verzeichnen hatten, feierte der Anlagestil „Value“ ein von vielen Marktteilnehmern schon lange herbeigesehntes (vorrübergehendes) Comeback.

Für zusätzliche Verunsicherung sorgten außerdem mutmaßliche Drohnen-Attacken auf saudische Ölförderanlagen. Kurzfristige Sorgen um einen langfristig deutlich höheren Ölpreis lösten sich aber relativ schnell in Wohlgefallen auf, als das Ausmaß der Schäden sich nach und nach als überschaubar darstellte. Im Großbritannien nahm das Brexit-Drama zum wiederholten Mal die ein oder andere überraschende Wendung, ohne dass sich jedoch an der grundsätzlichen Problematik etwas geändert hätte. Das Damoklesschwert eines unregulierten Brexit hängt somit weiterhin über der Europäischen Union.

Ausblick 4. Quartal 2019

Hatte zum Ende des letzten Quartals noch die Hoffnung auf ein anhaltendes „Goldilocks-Szenario“ dem Markt zusätzlichen Rückenwind verliehen, so mehrten sich im 3. Quartal doch die Sorgenfalten. Sinnbildlich dafür war der kurzfristig abgesagte Börsengang des Coworking-Anbieters WeWork. Fast schien es so, als ob der Markt, der schon den Uber IPO nur schwer verdaut hatte, schlussendlich doch die Geduld mit Verlusten in Milliardenhöhe verlieren würde. Insbesondere vor dem Hintergrund einer möglichen Rezession bzw. mindestens einer Konjunkturdelle erscheint das Chance-Risiko-Verhältnis von „Wachstum um jeden Preis“ in Verbindung mit teilweise hochgehebelten Bilanzen doch zunehmend unattraktiv.

Während die Rentenmärkte überwiegend eine Rezession einpreisen, befindet sich der alles dominierende US-Aktienmarkt in der Nähe der Allzeithochs. Ein Aggregatzustand, der keine langfristige Stabilität verspricht. Warum sich der Rentenmarkt irrt bzw. ob er aufgrund der QE-Programme überhaupt noch als verlässlicher Konjunkturindikator verwendet werden darf, wird man wie immer erst ex-post beantworten können.

An den Aktienmärkten erscheinen die Bewertungen, vor allem vor dem Hintergrund einer „Welt ohne Zinsen“, im historischen Vergleich immer noch überraschend moderat. So notieren zwar die USA mit einem deutlichen Aufschlag zum Rest der Welt. Dieser Aufschlag erscheint in Anbetracht des deutlich dynamischeren Konjunktur- und auch Gewinnwachstums aber durchaus gerechtfertigt. In Europa spiegeln die niedrigen Bewertungen doch relativ klar die unzähligen Gewinnwarnungen der letzten Monate wieder. Hier drängt sich der Verdacht auf, dass die Börse schon einiges der sich anbahnenden Rezession vorweggenommen hat und Investoren die Augen nach Opportunitäten offen halten sollten.

Ohne historische Parallele ist das mediale Trommelfeuer, mit dem US-Präsident Trump die US-Notenbank und hier in erster Linie deren Chef Jerome Powell überzieht. In Verbindung mit dem ungebrochen schwelenden Handelskrieg mit China sowie dem eskalierenden Brexit-Chaos unter Boris Johnson bleiben politische Risiken unkalkulierbar. Nachhaltige Zinsen erscheinen auch dadurch bedingt undenkbar.

Insgesamt behalten wir auf Aktienseite den Fokus auf die USA bei. Dennoch wollen wir ein schrittweises „De-Risking“ einleiten, indem defensive Sektoren wie Basiskonsum, Telekommunikationsunternehmen oder auch Versorger zu Lasten von dynamischen Wachstumstiteln erhöht werden. In Europa wollen wir weiterhin selektiv Chancen wahrnehmen. Auf der Rentenseite halten wir an der im letzten Quartal verlängerten Duration fest. Zugleich wird das Exposure zu Hochzinsanleihen reduziert und bei Schwellenländeranleihen verstärkt in weniger volatile Hartwährungen getauscht.

Schlusswort

Und immer wieder Donald Trump

US-Präsident Donald Trump hat in allen auf dieser Welt lodernden wirtschaftlichen und politischen Brandherden dieser Tage seine Finger im Spiel. Zuhause strengt derweil die Opposition wegen der Ukraine-Biden-Affäre ein Amtsenthebungsverfahren an. Selbst wenn es dazu kommt und die Hürde im Repräsentantenhaus erfolgreich genommen wird, dürfte für Trump der Spuk spätestens mit der Abstimmung im Senat wieder vorbei sein. Dort haben nämlich die Republikaner die Mehrheit. Dass die eigene Partei ihren Präsidenten zu Fall bringt, ist unwahrscheinlich. Überhaupt wurde noch kein Präsident mit einem Amtsenthebungsverfahren seines Amtes enthoben. Erst zweimal kam es überhaupt dazu, beide Male scheiterte es, zuletzt bei Bill Clinton 1998. Richard Nixon kam mit seinem Rücktritt einem erfolgsversprechenden Amtsenthebungsverfahren zuvor.

Trump muss aber noch ein anderes Problem entschärfen: Der wirtschaftliche Abschwung erfasst zunehmend auch die USA, es droht längerfristig sogar eine Rezession. Diese gilt es in jedem Fall zu verhindern. In der Vergangenheit war die Voraussetzung für die Wiederwahl eines im Amt befindlichen Präsidenten neben einer florierenden Wirtschaft und niedrigen Arbeitslosigkeit auch ein freundliches Aktienmarktumfeld. In der Geschichte der USA haben es bisher nur zwei US-Präsidenten geschafft, trotz Rezession in ihrem Amt bestätigt zu werden: Theodore Roosevelt im Jahr 1904 und Calvin Coolidge 1924.

Der verwundbare Ölpreis

Technologie trifft auf Geldquelle. Gemeint sind damit die amerikanische Rüstungsindustrie und der Reichtum Saudi-Arabiens. Das Land wurde in den vergangenen Jahrzehnten von den USA militärisch mit dem neusten Schnickschnack aufgerüstet, um gegen oder für alle Eventualitäten gewappnet zu sein. Doch nun zeigte der Drohnenangriff auf die Ölraffinerien Saudi-Arabiens die Verwundbarkeit des Landes mit relativ einfachen Mitteln. Ein Schock für den Ölmarkt, zumal man weiß, dass sich ein solcher Angriff jederzeit wiederholen könnte. Der Ölpreis befindet sich damit mehr denn je in einem Spannungsfeld zwischen einem spürbaren Wirtschaftsabschwung und geopolitischen Krisen. Preisausschläge in beide Richtungen haben weitreichende Folgen – einerseits für die Weltwirtschaft, andererseits aber auch für die Staatshaushalte der Förderländer.

Neue Führung und alte Probleme

Mario Draghi wird sicherlich in die Geschichte eingehen. Er ist und wird bald der erste EZB-Präsident sein, unter dessen Ägide es keine Leitzinserhöhung gab. Ende Oktober geht Draghi nun in seinen wohlverdienten Ruhestand und Christine Lagarde übernimmt das Ruder. Sie hat keine andere Wahl und wird den Kurs Draghis sicherlich fortsetzen. Eine Leitzinserhöhung während ihrer Amtszeit ist aufgrund des (wirtschaftlichen) Zustands Europas aus heutiger Sicht äußerst fraglich. Mit Krisenmanagement kennt sie sich aber aus ihrer Zeit als Vorsitzende des Internationalen Währungsfonds und französische Finanzministerin auf jeden Fall bestens aus.

Im Rahmen unseres nächsten Quartalsreportings im Januar werden Sie in gewohnter Form umfassend über die vorgenommenen Änderungen in der Portfoliozusammensetzung zum 31. Dezember 2019 informiert.

**Ihr Moventum
Asset Management Team**

Luxemburg, Oktober 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)			6,07%	10,40%	47,61%
Artemis US Extended Alpha R Acc EUR		LU1893896552	6,32%	9,70%	49,21%
Artemis US Extended Alpha R AccH EUR		LU1893896479	1,20%	0,29%	34,93%
BNP Paribas US Multi-Factor Equity		LU1956163379	6,08%	10,32%	
BNP Paribas US Multi-Factor Equity EUR Hedged		LU1956163536	0,69%	0,36%	
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	6,29%	14,92%	45,05%
Heptagon Yacktman US Equity AE EUR Acc		IE00B95B6G86	4,24%	13,23%	37,34%
Amundi Fds II Pio US Fdml Gr A EUR ND		LU0353248106	7,17%	13,85%	50,45%
MS INVF US Growth A		LU0073232471	-6,73%	-0,77%	61,98%
ODDO BHF Algo Trend US CR EUR		LU1833929729	5,16%	8,22%	
Robeco BP US Large Cap Equities DH €		LU0510167264	0,46%	-5,84%	19,69%
Robeco QI US Conservative Equities D €		LU1045434567	7,39%	14,41%	35,62%
T. Rowe Price US Large Cap Gr Eq A EUR		LU1777971893	3,26%	6,73%	
Equities US-Small Caps A-USSC					
Russel 2000			1,84%	-3,34%	29,14%
Equities Europe Large Cap A-EULG					
MSCI Europe			2,58%	5,74%	24,75%
Allianz Euroland Equity Growth AT EUR		LU0256840447	1,74%	-0,02%	19,49%
AXAWF Fram Switzerland A Cap EUR		LU0184627536	3,61%	9,95%	38,06%
Berenberg European Focus Fund R		LU1637618155	0,31%	3,76%	
Comgest Growth Europe Opps EUR Acc		IE00B4ZJ4188	0,77%	-5,12%	39,21%
First Private Europa Aktien ULM		DE0009795831	-0,86%	-2,26%	18,33%
Invesco Pan European Structured Equities		LU0119750205	3,37%	0,89%	14,33%
MainFirst Top European Ideas A		LU0308864023	-2,32%	-7,77%	26,50%
Odey European Focus R EUR Acc		IE00BWZMLJ00	1,53%	-2,57%	14,38%
RAM (Lux) Sys European Equities BP EUR		LU0835715433	1,17%	-3,95%	15,58%
Equities Europe Small Caps A-EUSC					
MSCI Europe Small Cap NR EUR			1,62%	-1,77%	21,77%
Equities Japan A-JPN					
Topix Index			7,73%	1,54%	23,53%
Aberdeen Global Japanese Eq A Acc EUR		LU0498185056	8,92%	-1,89%	4,19%
Invesco Japanese Equity Advantage A EUR Acc		LU0607514634	7,53%	4,09%	29,09%
Equities Emerging Markets A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			0,02%	4,39%	22,68%
GS Emerg Mkts CORE Eq Oth Ccy Close €Acc		LU1554455995	-0,99%	-0,90%	
Robeco QI Emerging Cnsvr Eqs D €		LU05825333245	0,15%	4,88%	18,86%

Moventum Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities Opportunities A-BR					
MSCI World			5,02%	8,49%	37,97%
BGF World Healthscience A2		LU0171307068	4,81%	6,64%	37,95%
DNB Technology		LU0302296495	8,07%	14,32%	66,40%
DPAM INVEST B Real Estate Eurp Div A Dis		BE623828088	6,38%	10,81%	25,32%
Invesco Global Leisure A EUR AD		LU1504056026	2,62%	-4,22%	
Janus Henderson Hrzrn Glbl Pty Eqs A2 EUR		LU0264738294	10,24%	24,68%	30,61%
MS INVF Global Brands A		LU0119620416	4,95%	16,31%	48,96%
MS INVF Global Opportunity A		LU0552385295	0,97%	8,96%	64,54%
Partners Group Listed Infrass EUR P Acc		LU0263855479	5,15%	23,19%	26,51%
PHARMA/wHEALTH		LU1849504722	-6,47%	-16,83%	3,14%
Bonds High Yield R-HY					
Merrill Lynch High Yield			2,87%	9,40%	6,97%
BGF Emerging Markets Lcl Ccy Bd A2 EUR H		LU0359002093	-2,20%	4,86%	-7,25%
DNB SICAV High Yield retail A (EUR)		LU1303785361	-0,31%	0,77%	
JPM Emerg Mkts Inv Grd Bd A (acc) EURH		LU0562246297	2,28%	8,77%	2,99%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	-0,62%	-1,60%	4,72%
Bonds Euro High Grade R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			2,59%	4,23%	26,69%
AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR		LU0251661087	7,87%	23,34%	13,47%
BlueBay Invmt Grd Euro GovtBd R EUR		LU0549537040	4,90%	12,30%	12,36%
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	2,60%	9,27%	12,13%
Nordea 1 - Danish Mortgage Bond BP EUR		LU0173779223	0,80%	3,95%	6,58%
Nordea - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	1,73%	6,96%	7,47%
Robeco QI Global Dynamic Duration DH €		LU0084302339	2,82%	10,23%	2,09%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	1,49%	5,07%	6,11%
Bonds Spezialitäten R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			2,59%	4,23%	26,69%
Jupiter Dynamic Bond L EUR Acc		LU0853555380	1,76%	7,52%	4,65%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	-0,35%	9,39%	9,16%
<div style="display: flex; justify-content: flex-end; align-items: flex-start;"> <div style="margin-right: 10px;"> neue allokierte Zielfonds zum 01.10.2019 </div> <div style="margin-right: 10px;"> ausgetauschte Zielfonds zum 01.10.2019 (nicht mehr in den Moventum Portfolios enthalten) </div> </div> <p style="text-align: right; margin-top: 5px;">Source: FondsConsult Research AG, Stand 30.09.2019</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	2,42%	1,72%	11,72%
MFS Meridian Prudent Wealth AH 1 EUR		LU0808562614	-0,66%	-1,60%	6,37%
Alternative Strategies					
Twelve Cat Bond Fund		IE00BD2B9488	1,87%	6,68%	9,03%
Mainfirst Contrarian Opportunities A		LU1501516436	0,24%	1,23%	3,90%
Bonds-Long-Only					
Ampega Reserve Rentenfonds I a		DE000A2H9A43	-0,16%	0,14%	1,84%
AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR		LU0251661087	-0,96%	7,87%	21,68%
BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR Acc		LU0549537040	0,10%	4,90%	11,68%
Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	-0,37%	1,73%	6,71%
Nordea-1 US Total Return Bond USD		LU0826414673	0,88%	5,93%	10,54%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	-0,22%	-0,62%	2,62%

- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	YTD
Commodities					
HANSAgold EUR		DE000A0RHG75	-3,04%	6,02%	9,84%
Real Estate					
DPAM INVEST B Real Estate Eurp Div F Cap		BE6213828088	2,83%	6,38%	19,13%
Janus Henderson Hrzn Glbl Pty Eqs A2 EUR		LU0264738294	3,23%	10,24%	32,19%
Equities-Long-Short					
Artemis US Absolute Return Fund		LU1896772867	-1,37%	0,25%	0,04%
DNB TMT AR retail A (EUR)		LU0547714526	2,79%	2,64%	-2,04%
Jupiter Global Absolute Return		LU1388736099	2,16%	-0,55%	-4,97%
Equities-Long-Only					
Comgest Growth Europe Opps EUR Acc		IE00B4ZJ4188	1,21%	0,77%	21,26%
DNB Technology		LU0302296495	3,68%	8,07%	27,93%
MS Global Brands		LU0119620416	-0,02%	4,95%	26,31%
MS INVF Global Opportunity A		LU0552385295	-1,22%	0,97%	27,39%
MS INVF US Growth A		LU0073232471	-7,57%	-6,73%	18,29%
				während des Quartals neue allokierte Zielfonds	
				während des Quartals ausgetauschte Zielfonds (nicht mehr in PWM enthalten)	
Source: FondsConsult Research AG, Stand 30.09.2019					