



Portfoliobericht

Fondsvermögensverwaltung | Dachfonds

Quartal IV / 2019

Find us on



www.movement.lu

Vorwort

Ein Spitzen-Jahrgang

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

vor genau einem Jahr haben wir an dieser Stelle geschrieben, dass unter vielen Investoren zum Teil große Angst herrscht. Die Kurse waren im vierten Quartal 2018 unerwartet deutlich gefallen. Der Pessimismus war kaum zu überbieten. Die Börsianer schaukelten sich mit Themen wie dem immer weiter ausufernden Handelskrieg, der Angst vor einer globalen Rezession, der großen Unberechenbarkeit des US-Präsidenten sowie der politischen und wirtschaftlichen Instabilität Italiens immer weiter hoch. Gut zwölf Monate später sind diese Sorgen immer noch aktuell, der erfreulichen Kursentwicklung an den Kapitalmärkten hat dies 2019 jedoch nicht geschadet.

So freuen auch wir uns, Ihnen berichten zu können, dass unsere Moventum Strategien im abgelaufenen Jahr sehr gute Performanceergebnisse erzielen konnten. Obwohl es für jeden Investor wünschenswert wäre, diese Entwicklung so fortzuschreiben, sollte man bei aller Begeisterung über das 2019er-Ergebnis die aktuelle Lage dennoch realistisch einschätzen.

Was erwarten wir vom Jahr 2020? Zu den überflüssigen Vorhersagen in der Finanzmarktbranche gehört der Spruch, dass die Volatilität, sprich die Kapitalmarktschwankungen, im neuen Jahr deutlich zunehmen wird. Noch überflüssiger sind die Indizes-Prognosen, die regelmäßig von den Medien rund um den Jahreswechsel veröffentlicht werden. All das hat eines gemeinsam: Die wenigsten Annahmen treten tatsächlich ein. Für den Investor selbst bleibt am Ende des Tages nur die Performance das Entscheidende.

Werfen wir zunächst einen Blick auf das fundamentale Umfeld, was sich als unverändert ambitioniert beschreiben lässt. Der immer weiter eskalierende Handelskonflikt zwischen den USA und China hat deutliche Bremsspuren hinterlassen. Nach jetzigem Stand kostet der Konflikt 2020 rund 0,7 Prozent Weltwirtschaftswachstum oder, um es in US-Dollar auszudrücken: knapp 700 Milliarden US-Dollar. Im Endeffekt geht es bei dem Streit um viel mehr als um Handelsfragen, nämlich vor allem auch um die zukünftige geopolitische Vormachtstellung. Doch zunächst ist die kurz vor Weihnachten erzielte Einigung in Phase eins des Handelskonflikts zu begrüßen. So richtig trauen mag man dem Braten jedoch nicht. Sind wir doch mal ehrlich: Eine Einigung mit dem gegenwärtigen US-Präsidenten ist das Papier nicht wert, auf dem sie festgehalten wurde. Ein Tweet genügt und alles ist nichtig. Doch zunächst haben beide Seiten Zeit gewonnen und hoffen auf eine wirtschaftliche (Wieder-)Belebung in ihren Ländern. An eine Einigung in einem Phase-zwei-Handelsabkommen mag heute noch keiner denken. Warum auch? Die Verhandlungen werden zäh und langwierig sein. Vielleicht haben es die Chinesen dann mit einem neuen Verhandlungspartner zu tun. Schließlich stehen im Herbst die US-Präsidentschaftswahlen an. Zunächst muss aber der amerikanische Präsident das von den Demokraten angestrebte Amtsenthebungsverfahren überstehen, was bei den Mehrheitsverhältnissen im US-Senat jedoch sehr wahrscheinlich ist.

Doch zurück zur Verfassung der Weltwirtschaft: Seit Jahren predigen Ökonomen, dass wir uns in der letzten Phase des Konjunkturzyklus befinden. In einem wichtigen Punkt unterscheidet sich jedoch dieser Zyklus von allen vorangegangenen: Durch die von den Notenbanken verordnete Niedrigzinspolitik wird die Konjunktur länger am Leben gehalten als

normalerweise. Für 2020 ist man daher wieder etwas optimistischer, es wird ein Weltwirtschaftswachstum leicht über dem 2019er-Niveau erwartet. Das R-Wort (Rezession) wurde aus dem Vokabular der Volkswirte erst einmal verbannt.

Wie immer beobachten wir die Entwicklung ganz genau und sind guter Dinge, auch für das Jahr 2020 eine ansprechende Performance erzielen zu können. Strategisch bleiben wir auf der Aktienseite bei der von uns zu Beginn des vierten Quartals 2018 eingegangenen defensiveren Ausrichtung. Auf der Rentenseite haben wir uns zu Jahresbeginn 2020 von den Segmenten her etwas breiter aufgestellt, ohne unseren Schwerpunkt in Staatsanleihen aufzugeben. Grundsätzlich sehen wir eine in diesem Umfeld realisierbare mögliche Wertentwicklung immer auch im Kontext zu dem von uns in den einzelnen Moventum Strategien eingegangenen Risiko. Die Inkaufnahme hoher und unkalkulierbarer Risiken zur maximalen Performancegenerierung kommt für uns ganz klar nicht in Frage. Denken Sie an den bewährten Börsenspruch: „Die meisten Leute verdienen an der Börse kein Geld, weil sie zu große Risiken eingehen.“

Wertentwicklung* der Moventum Portfolios im vierten Quartal

Strategie	Klassische Variante	Honorarberater Variante (H-Portfolios)
Private Wealth	-0,15 %	-0,08 %
Defensiv	0,75 %	0,86 %
Ausgewogen	1,96 %	2,08 %
Ausgewogen Europa	2,97 %	3,08 %
Dynamisch	2,74 %	2,88 %
Offensiv	3,81 %	3,96 %

Quelle: Morningstar Direct

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den Zeitraum 01.10.2019 bis 31.12.2019. 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 vierten Quartal hat die Performance des MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolios (PWM) gegenüber dem Ende des Vorquartals leicht nachgegeben.

Analysiert man die einzelnen Segmente, so lässt sich feststellen, dass die Entwicklung ganz unterschiedlich war. „Asset Allocators“ und „Long-Only Equities“ konnten ihren positiven Performancebeitrag weiter ausbauen. Dies ist sicherlich mit der guten Wertentwicklung der Aktienmärkte im Verlauf des vierten Quartals zu erklären. Dagegen hat die schwächere Entwicklung an den Rentenmärkten zu einer schwächeren Entwicklung bei den „Long-Only Bonds“ geführt. Der rückläufige Goldpreis und die Preise anderer Metalle haben insgesamt zu einer leicht negativen Wertentwicklung bei den „Commodities“ geführt.

Als einzige Assetklasse haben die „Long-Short Equities“ über das Gesamtjahr gesehen eine negative Wertentwicklung aufzuweisen. Da sich diese Assetklasse jedoch gerade in Stressphasen als sinnvolle Ergänzung erwiesen hat, bleiben wir darin engagiert.

Die Performancebeiträge aller anderen Assetklassen sind über das Gesamtjahr hinweg gesehen jedoch allesamt positiv.

Wertentwicklung* Private Wealth Portfolio per 31.12.2019				
	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage**	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Klassische Variante	9,30 %	27,41 %	3,21 %	2,88 %
Honorarberater H-Variante	9,85 %	28,37 %	3,31 %	2,89 %

Quelle: Morningstar Direct

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

** Auflagedatum 1. Mai 2012

Veränderungen in den Strategieklassen / Asset Allocation

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

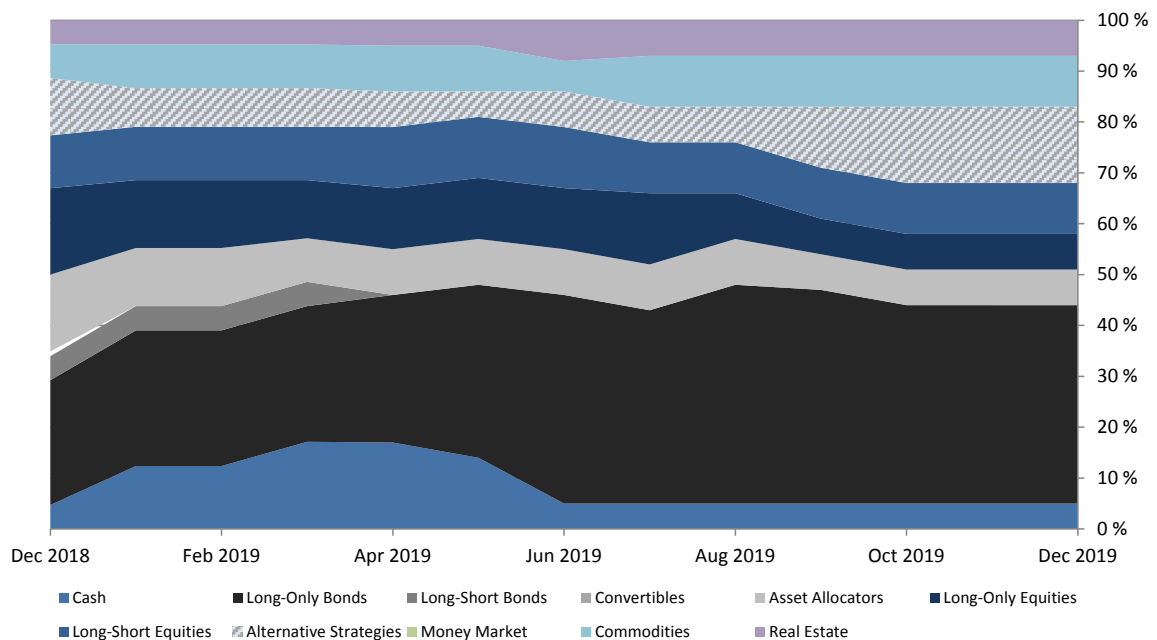
Strategieklassen Moventum Private Wealth Portfolio (Klassische und H-Variante)			
Strategiekategorie	Per 01.10.2019	Per 01.01.2020	Veränderungen
Asset Allocators	7 %	7 %	
Convertibles	0 %	0 %	
Alternative Strategies	12 %	17 %	+5 %
Long-Short Bonds	0 %	0 %	
Long-Only Bonds	42 %	37 %	-5 %
Commodities	10 %	10 %	
Real Estate	7 %	7 %	
Long-Short Equities	10 %	10 %	
Long-Only Equities	7 %	7 %	
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 vierten 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“ deutlich ausgebaut. Die gegenwärtigen Positionen in diesem Segment dienen unabhängig von der Entwicklung der Aktien- und Rentenmärkte der Renditeerzielung sowie der Absicherung in Stresssituationen.

Im Gegenzug kommt es zu einer niedrigeren Gewichtung bei den „Long-Only-Bonds“. Alle anderen Assetklassen bleiben in ihrer Gewichtung unverändert.

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



Veränderungen in der Fondsselektion

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

Auf der Aktienseite haben wir das Portfolio etwas gestrafft und gleichzeitig etwas defensiver positioniert. Wir haben die Position des offensiveren **MS INV F Global Opportunity** in die eher defensiveren **MS INV F Global Brands** und **DNB Technology** gesplittet. Letztgenannter hatte zuletzt seine Gewichtung in die defensivere Telekommunikationsbranche zulasten von schwankungsstärkeren Technologiewerten deutlich aufgestockt. Auf der Rentenseite wurde über das Quartal hinweg die Position im **Robus Mid-Market Value Bonds** in zwei weiteren Schritten komplett verkauft. Der Fonds lag über das Gesamtjahr hinweg unter der Wertentwicklung von entsprechenden Mitbewerberfonds. Unsere hohe Gewichtung in den beiden Fonds mit Schwerpunkt Staatsanleihen, dem **AXAF Euro 10+ LT** und dem **BlueBay Inv Grd Euro Gvt**, haben wir ebenfalls reduziert. Neu aufgenommen haben wir im Gegenzug den **Carmignac Pf Uncons Credit** sowie den **Phaidros Fallen Angels**. Erstgenannter ist ein flexibler Rentenfonds, der im gesamten Kredit-Spektrum opportunistisch investiert. Der Fonds wurde erst im Sommer 2017 aufgelegt, die schwierige Marktphase 2018 hat er gut gemeistert und sich 2019 überdurchschnittlich gut geschlagen. Den Phaidros sehen wir als Rendite „Pick-up“. Der Fonds fokussiert sich auf Anleihen, die ein IG-Rating hatten, als sie ursprünglich emittiert wurden, seitdem jedoch auf HY-Status herabgestuft wurden (sogenannte Fallen Angels). Als Stabilisator in einem (möglicherweise) zu erwartenden schwierigeren Jahr an den Kapitalmärkten sehen wir den **Mainfirst Contrarian Opportunities A**, dessen Gewichtung wir zum Jahresbeginn noch einmal leicht erhöht haben.

Fondsaufstellung Private Wealth Portfolio

Strategiekategorie	Fondsname	Anteilsklasse Klassische Variante	Anteilsklasse H-Variante	Gewichtung 01.01.2020
Asset Allocators	Acatris 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	10,00%
Bonds - Long-Only	Ampega Reserve I	DE000A2H9A43	DE000A2H9A43	15,00%
	AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR	LU0251661087	LU1002647060	4,00%
	BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR Acc	LU0549537040	LU0842209909	4,00%
	Carmignac Pf Uncons Credit A EUR Acc	LU1623763148	LU1623763148	3,00%
	Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR	LU0076315455	LU0733667710	8,00%
	Phaidros Fallen Angels A EUR Acc	LU0872913917	LU0872914139	3,00%
Commodities	HANSAgold EUR	DE000A0RHG75	DE000A2H68K7	10,00%
Real Estate	DPAM Invest Real Estate Europe	BE6213828088	BE6275502878	4,00%
	Janus Henderson Hrnz Gbl Pty 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	3,00%
	MS Global Brands	LU0119620416	LU0119620176	4,00%
Cash				5,00%
				100,00%

Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)

Wertentwicklung

Die Moventum Portfolios wiesen im vierten Quartal 2019 allesamt eine positive Wertentwicklung auf und konnten an der Entwicklung der Aktienmärkte partizipieren und sich den Verlusten der Rentenseite entziehen. Entspannungssignale im Handelskrieg zwischen den USA und China sorgten ebenso für Erleichterung an den Märkten wie der klare Wahlsieg Boris Johnsons bei den Wahlen in Großbritannien. Der Brexit dürfte damit nun endlich vollzogen werden und ein wesentlicher Unsicherheitsfaktor in Europa wegfallen. Zu der Stimmungsverbesserung haben auch die neuen, koordinierten QE-Programme der Zentralbanken beigetragen.

Auf der **Aktienseite** gelang den europäischen Aktienmärkten trotz eines schwächeren US-Dollars aus Sicht des Euro-Investors keine Outperformance gegenüber den USA. Die hohe Übergewichtung der USA wirkte sich auf der Aktienseite demnach neutral aus. Ein teilweise Währungsabsicherung des US-Engagements war im Umfeld eines erstarkenden Euro jedoch vorteilhaft. Die in den Portfolios neutral gewichteten Schwellenländer entwickelten sich überdurchschnittlich. Der leicht untergewichtete japanische Aktienmarkt entwickelte sich im globalen Vergleich am schwächsten. Dies kam den Portfolios zugute.

In den USA zeigten Nebenwerte eine heterogene Entwicklung. Während Small Caps Large Caps outperformen konnten blieben Mid Caps leicht zurück. In Europa zeigte sich ein etwas anderes Bild. Sowohl der MSCI Europe Mid Cap als auch der MSCI Europe Small Cap konnten den MSCI Europe deutlich outperformen. Die insgesamt bessere Entwicklung von Nebenwerten wirkte sich leicht vorteilhaft auf die Portfolios aus, da diese über ausgewählte All Caps Fonds in diesem Marktsegment engagiert sind.

Hinsichtlich der Investmentstile hatten in den USA abermals Wachstumstitel die Nase vorn während das Bild in Europa ausgeglichener war. Eine deutliche Underperformance wiesen hingegen defensive Ansätze mit einem Fokus auf Aktien mit geringen Volatilitäten bzw. Betas. Dies spiegelt bspw. die schwache Entwicklung des MSCI World Minimum Volatility gegenüber dem MSCI World wieder. Für die relative Wertentwicklung der Portfolios war dies von Nachteil.

Auf Sektorebene brachte die Übergewichtung des Technologiesektors deutlichen Mehrwert. Der Gesundheitssektor entwickelte sich ebenfalls überdurchschnittlich und platzierte sich deutlich vor dem MSCI World. Deutlich nachteilig für die Portfolios hingegen das Engagement in Immobilienaktien (REITs), da dieses Marktsegment unter den steigenden Zinsniveaus litt. Auch der eher defensive Infrastruktursektor konnte nicht vollumfänglich an der Jahresendrallye partizipieren.

Auf der **Rentenseite** konnten sich die Portfolios aufgrund der benchmarknahen Durationspositionierung den Verlusten nicht entziehen. Da sich im Risk-on Umfeld jedoch sämtliche Spread-Sektoren besser als Staatsanleihen entwickelten, konnte die Rentenseite in Summe eine Outperformance generieren. So wiesen bspw. Unternehmensanleihen mit IG-Rating einen deutlich geringeren Verlust auf. Auch das Pfandbriefsegment konnte sich dem Zinsanstieg etwas entziehen. Hochzinsanleihen konnte sogar deutlich positiv abschneiden. Auch die Engagements in Hartwährungsanleihen aus den Schwellenländern entwickelten sich positiv lieferten entsprechend Mehrwert.

Wertentwicklung* Long-Only Portfolios (Klassisch) zum 31.12.2019

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	11,39 %	88,52 %	3,80 %	4,61 %
Ausgewogen	15,28 %	125,67 %	4,90 %	7,61 %
Ausgewogen Europa	15,73 %	148,68 %	5,51 %	7,79 %
Dynamisch	19,17 %	191,62 %	6,50 %	10,09 %
Offensiv	23,95 %	232,90 %	7,33 %	13,04 %

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.

** Auflagdatum 1. Januar 2003

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

Wertentwicklung* Long-Only Portfolios (H-Variante) zum 31.12.2019

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	11,90 %	90,52 %	3,86 %	4,62 %
Ausgewogen	15,90 %	128,38 %	4,98 %	7,61 %
Ausgewogen Europa	16,36 %	150,75 %	5,56 %	7,79 %
Dynamisch	19,87 %	195,15 %	6,57 %	10,09 %
Offensiv	24,85 %	237,08 %	7,41 %	13,04 %

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.

** Auflagdatum 1. Januar 2003

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

Wertentwicklung* Dachfonds zum 31.12.2019

Portfolio	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Defensiv	0,35 %	2,16 %	9,57 %	2,25 %	3,28 %
Ausgewogen	1,81 %	4,06 %	14,36 %	6,70 %	12,29 %
Ausgewogen Europa	2,64 %	4,36 %	14,02 %	4,45 %	9,70 %
Dynamisch	2,94 %	5,58 %	19,37 %	11,92 %	23,15 %
Offensiv	4,20 %	7,62 %	25,65 %	16,32 %	33,58 %

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 1. Quartal 2020 die folgenden Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Während die regionale Allokation im Großen und Ganzen unverändert bleibt, wird das Engagement im defensiven Faktor „Low Volatility“ reduziert und durch selektive Neuaufnahmen die Dynamik der Portfolios erhöht. Sektorseitig sollten sich hierdurch nur marginale Veränderungen ergeben, so dass der Technologie- und Gesundheitssektor weiterhin im Fokus bleiben. Diese werden weiterhin um defensive Sektoren mit stabilen Cashflows, wie beispielsweise REITs und Infrastrukturbetreiber, ergänzt.

Auf regionaler Ebene bleibt die Übergewichtung der USA und im Gegenzug die Untergewichtung Europas bestehen.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2020 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Im Rentenbereich stellt einerseits der Fokus auf qualitativ hochwertige Staatsanleihen weiterhin einen Fokus der Allokation dar. Andererseits wird dieser um selektive Engagements in Spreadsektoren, wie bspw. Hochzinsanleihen, ergänzt (sog. „Barbell“-Strategie). Exposure zur europäischen Peripherie wird im Gegenzug ebenso leicht reduziert wie Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating. Ansonsten verbleibt die Duration auf dem Niveau der Benchmark.

Assetklassengewichtungen Defensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	4. Quartal 2019	1. Quartal 2020	Veränderungen
Aktien - US All Caps	5%	7,0%	7,0%	
Aktien - Europa Large Caps	17%	15,0%	15,0%	
Aktien - Europa Small Caps	6%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	0%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0%	1,0%	1,0%	
Aktien - Opportunities	2%	7,0%	7,0%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	6,0%	10,0%	+4,0%
Renten - Euro High Grade	40%	49,0%	40,0%	-9,0%
Renten - Spezialitäten	10%	10,0%	15,0%	+5,0%
Immobilien	10%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio

Assetklasse	Neutral	4. Quartal 2019	1. Quartal 2020	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	9%	15,0%	15,0%	
Aktien - US Small Caps	3%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	24%	18,0%	18,0%	
Aktien - Europa Small Caps	8%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	2%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2%	2,5%	2,5%	
Aktien - Opportunities	2%	14,5%	14,5%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	7,0%	8,0%	+1,0%
Renten - Euro High Grade	29%	27,0%	23,0%	-4,0%
Renten - Spezialitäten	6%	11,0%	14,0%	+3,0%
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio Europa

Assetklasse	Neutral	4. Quartal 2019	1. Quartal 2020	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%	7,0%	10,0%	+3,0%
Renten - Euro High Grade	25%	38,0%	35,0%	-3,0%
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	4. Quartal 2019	1. Quartal 2020	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	17%	28,5%	26,5%	-2,0%
Aktien - US Small Caps	7%	0,0%	2,0%	+2,0%
Aktien - Europa Large Caps	25%	12,0%	12,0%	
Aktien - Europa Small Caps	9%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	5%	1,5%	1,5%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	3%	4,5%	4,5%	
Aktien - Opportunities	4%	23,5%	23,5%	
Renten - High Yields / Emerging Markets	3%	6,0%	8,0%	+2,0%
Renten - Euro High Grade	15%	13,0%	11,0%	-2,0%
Renten - Spezialitäten	4%	6,0%	6,0%	
Immobilien	3%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	5,0%	5,0%	

Assetklassengewichtungen Offensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	4. Quartal 2019	1. Quartal 2020	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	29%	45,0%	42,0%	-3,0%
Aktien - US Small Caps	8%	0,0%	3,0%	+3,0%
Aktien - Europa Large Caps	32%	11,0%	11,0%	
Aktien - Europa Small Caps	9%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	8%	3,0%	3,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	4%	7,0%	7,0%	
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 **BNY Mellon Dynamic US Equity** (Ausgewogen, Dynamisch, Offensiv) neu auf. Die Strategie von Mellon verfügt bereits über einen Track Record seit 1989. Der Fonds managt die Allokation zum S&P 500 und langlaufenden US-Staatsanleihen dynamisch und war im Durchschnitt der letzten zehn Jahre zu ca. 118% im Aktienmarkt investiert, d.h. er nutzt für die Umsetzung der Strategie auch Leverage. In welche Assetklasse wie stark investiert wird, richtet sich dabei nach der

Attraktivität der zu erwartenden Rendite (u.a. Aktienmarktrisikoprämie, Anleiherendite), dem kurzfristigen Risikoumfeld (Volatilität) und dem Makrobild.

Um die Neuaufnahme der beiden US-Fonds zu finanzieren, reduzieren wir insb. den **Robeco QI US Conservative Equities** und den **Comgest Growth America**. Robeco setzt auf den Faktor „Low Vol“, den wir reduzieren möchten, und Comgest setzt auf relativ teuer bewertete Wachstumsunternehmen. Hier sehen wir im neuen Fonds von Brown Advisory und im **Amundi Pioneer US Fundamental Growth**, der neu in die defensive Strategie anstatt des Comgest-Fonds aufgenommen wird, mehr Potenzial. Zur Diversifizierung wird zudem der **ODDO BHF Algo Trend US** zusätzlich in die dynamische Strategie aufgenommen.

Um vom weiterhin stabilen binnenkonjunkturellen Umfeld in den USA zu profitieren, nehmen wir im Bereich der US Small Caps den **Brown Advisory US Mid-Cap Growth** (Dynamisch, Offensiv) neu auf. Brown setzt in allen Strategien einen auf EPS-Wachstum und Qualität ausgerichteten Investmentprozess um, der sich im Large und Small Cap Produkt bereits in überdurchschnittlichen Track Records materialisiert hat. Mit seinem Growth-Fokus gelang es dem Fonds zudem seit Auflage in unterschiedlichen Marktumfeldern deutlichen Mehrwert zu generieren.

Auch im Bereich Emerging Markets positionieren wir uns etwas dynamischer, indem der defensive **Robeco QI Emerging Conservative Equity** um den **Fidelity Emerging Markets** (Dynamisch, Offensiv) und **JPM Emerging Markets Small Cap** (Offensiv) ergänzt wird. An der Gesamtgewichtung der Schwellenländer ändert sich dabei nichts. Der Fidelity-Fonds wird bereits seit 2009 durch Nick Price gemanagt, der einen Fokus auf qualitativ hochwertige Wachstumsunternehmen, die sich durch attraktive Bewertungen auszeichnen, legt. Benchmarkgewichtungen spielen bei der Positionierung nur eine untergeordnete Rolle.

Der JPM EM Small Cap engagiert sich vor allem in Mid und Small Caps. Er folgt dabei einem rein Bottom-up basierten Investmentansatz, wobei die Strategie insb. von den umfangreichen Analystenkapazitäten JP Morgans im Bereich Emerging Markets profitiert. Im Bereich der Small und Mid Caps stehen in den Schwellenländern üblicherweise Unternehmen im Vordergrund, die eher binnenwirtschaftlich ausgerichtet sind, d.h. vor allem der Konsum- und Finanzsektor, wohingegen Rohstoffe, Energie und IT eher unterrepräsentiert sind.

Auf der Rentenseite wird innerhalb der „Renten High Yields / Emerging Markets“ das Engagement im **Robus Mid-Market Value Bond Fund** halbiert. Stattdessen wird mit der Neuaufnahme **Nordea European High Yield Bond** (Defensiv, Ausgewogen, Ausgewogen Europa, Dynamisch) in einen Fonds investiert, der sich näher an der Marktentwicklung orientieren sollte. Das Management erfolgt durch die Investmentboutique Capital Four Management, welche ausschließlich im Bereich europäischer High Yields aktiv ist. Die Gründungsmitglieder von Capital Four Management haben das vorliegende Produkt zudem schon seit seiner Auflage bei Nordea aktiv betreut. Der Fonds zeichnet sich durch einen Fokus auf die Titelselektion und die gründliche Analyse der Unternehmen und Anleihestrukturen aus.

Aufgrund der weiterhin attraktiven Risikoaufschläge erhöhen wir zudem in allen Strategien die Gewichtung des **JPM Emerging Markets Investment Grade Bond** Fonds.

Im Bereich der High-Grade-Rentenfonds tauschen wir den **Axa Euro 10+ LT** in den vergleichbar positionierten **NN Euro Long Duration Bond**. Ausschlaggebend hierfür war primär das geringe Fondsvolumen des Axa-Produkts. Auch NN (ehemals ING) setzt vor

allem auf langlaufende Euro-Staatsanleihen und dient innerhalb der Portfolios insb. zur Anhebung der Duration auf Benchmark-Niveau.

Entsprechend unserer Barbell-Strategie reduzieren wir unser Engagement in Fonds, die sich aus Risikosicht „in der Mitte“ zwischen Hochzinsanleihen und qualitativ hochwertigen Staatsanleihen positionieren. Dies betrifft vor allem den **BlueBay Investment Grade Euro Government Bond** und **Nordea European Covered Bond**, die beide ein relativ hohes Exposure zur europ. Peripherie aufweisen. Auch der ausschließlich in Investment-Grade-Corporates investierende **Zantke Euro Corporate Bond** wird aufgrund tiefer Risikoaufschläge reduziert. Um die Erhöhung im Bereich der flexiblen Strategien zu finanzieren, erfolgt zudem eine Gewichtungsanpassung beim **Robeco QI Global Dynamic Duration**.

Im Segment Rentenfonds „Spezialitäten“ erhöhen wir einerseits die Gewichtung der Bestandsfonds **Jupiter Dynamic Bond** und **Legg Mason WA Macro Opportunities Bond**. Andererseits nehmen wir mit dem **Carmignac Unconstrained Credit** (Defensiv, Ausgewogen) einen weiteren Fonds zur Diversifizierung unseres Kreditengagements neu auf. Der Carmignac Fonds investiert opportunistisch im gesamten Kredit-Spektrum (Neutralquote High Yield: 25%), inkl. der Möglichkeit von Short-Positionen und Engagements im Bereich Structured Credit. Aufgelegt wurde der Fonds zwar erst im Sommer 2017 und weist daher noch einen recht kurzen Track Record auf. Die schwierige Marktphase 2018 hat er jedoch gut gemeistert und auch in 2019 konnte überdurchschnittlich profitiert werden. Portfoliomanager Pierre Verlé ist bereits seit 2013 bei Carmignac und dort als Head of Credit tätig.

Marktrück- und Ausblick

Rückblick 4. Quartal 2019

Auch im 4. Quartal setzte sich die Erholung an den weltweiten Aktienmärkten fort. Im Gegensatz zu den letzten Quartalen hatte vor dem Hintergrund eines spürbar schwächeren US-Dollar aber diesmal nicht der US-Aktienmarkt die Spitzenposition inne. Vielmehr waren es die Schwellenländer, die mit einem Plus von 8,62 Prozent den größten Wertzuwachs verzeichnen konnten. Aber auch die europäischen Märkte zeigten sich fest. Verantwortlich dafür waren vor allem die Neuwahlen in Großbritannien, wo durch den klaren Sieg von Premierminister Boris Johnson das Risiko eines unkontrollierten Ausscheidens der Briten aus der EU ausgepreist werden konnte. Zusätzlichen Rückenwind verliehen erste Lebenszeichen der deutschen Industrieproduktion sowie eine Stabilisierung bei den Konjunkturerwartungen. Zudem verlief der Übergang von Mario Draghi zu Christine Lagarde an der Spitze der EZB reibungslos.

Das alles überlagernde Thema blieb aber der anhaltende Handelskrieg zwischen den USA und China. Insbesondere US-Präsident Donald Trump sorgte mit seiner gewohnt konfuse Kommunikationspolitik bzw. teilweise widersprüchlichen Wasserstandsmeldungen zum jeweils aktuellen Status der Verhandlungen immer wieder für kurzzeitige Verunsicherung. Schlussendlich schienen sich die Streitparteien aber auf den kleinsten gemeinsamen Nenner verständigt zu haben, so dass die erste Phase eines umfassenden Handelsabkommens im Januar 2020 ratifiziert werden soll.

Derweil zeigte sich der so wichtige US-Binnenkonsum von derlei geopolitischen Themen unbeeindruckt. Auch in Europa verdichteten sich im Quartalverlauf mit der jüngsten Aufwärtsrevision der Einkaufsmanagerindizes die Anzeichen einer Stabilisierung. Bestätigt wurde dies dann u.a. durch das BIP-Wachstum von 0,1 Prozent im 3. Quartal in Deutschland, wodurch zumindest eine technische Rezession vermieden werden konnte. Die Gefahr eines Übergreifens der Industrierezession auf den Rest der Volkswirtschaft war aber auch zum Jahresende hin keinesfalls gebannt.

Bei den Investmentstilen setzte sich insbesondere in den USA die Outperformance von Wachstumsaktien gegenüber „Value“ unvermindert fort. Auch im Abschlussquartal des Jahres wurde somit die relative Stärke von Qualitätsunternehmen mit stabilen bzw. sogar weiter steigenden Free Cash Flows weiter zementiert. In Europa war das Bild, vor dem Hintergrund einer leichten konjunkturellen Erholung, allerdings differenzierter. Speziell konjunktursensitive Nebenwerte, die in der jüngeren Vergangenheit zu den größten Verlierern gezählt hatten, verzeichneten eine kräftige Erholung.

Spiegelbildlich zur leichten Entspannung an den europäischen Aktienmärkten erlebten die Rentenmärkte ein herausforderndes 4. Quartal. Nachdem beispielsweise 10-jährige Bundesanleihen im Jahresverlauf zwischenzeitlich bei -0,74 Prozent notiert hatten, vollzog sich zum Jahresende hin eine erste minimale Normalisierung und die Renditen stiegen im Gleichklang mit einer sich verbessernden konjunkturellen Großwetterlage leicht an. Dennoch verharren die Renditen in vielen Ländern aber hartnäckig im negativen Terrain.

Ausblick 1. Quartal 2020

Das Börsenjahr 2019 war insgesamt von einer Zerteilung der Finanzwelt geprägt. Während die Aktienmärkte Allzeithochs (USA) bzw. Mehrjahreshochs (Europa) verzeichnen konnten, markierten die Staatsanleihenmärkte gleichzeitig historische Renditetiefststände und preisten somit augenscheinlich mindestens eine Rezession ein. Dieser Widerspruch kann zwar durch die geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen der Notenbanken zu einem gewissen Grad aufgelöst werden. Dennoch kann es sich de facto um keinen stabilen Dauerzustand handeln. Entweder bricht die Weltwirtschaft ein oder die globale Konjunktur gewinnt wieder an Fahrt. In einem positiveren Konjunkturmilieu mit eventuell sogar leicht anziehender Inflation entfielen überdies die Rechtfertigung für eine Fortsetzung des QE-Programms der EZB.

Aufgrund der anhaltend angespannten wirtschaftlichen Lage in der Eurozone sehen wir zwar mittelfristig keinen gangbaren Weg für Zinsanhebungen. Andererseits ist der Spielraum der EZB für weitere Zinssenkungen aber ebenfalls begrenzt, will man nicht die Existenz des Bankensektors aufs Spiel setzen. Uns erscheinen daher Credit-Investments inkl. Hochzinsanleihen weiterhin als die attraktivere Anlage, zumal es auch bedingt durch die Ankaufprogramme zu weiteren Spread-Einengungen kommen könnte.

Als unverändert attraktiv schätzen wir auch Schwellenländeranleihen ein. Überzeugend sind hier die vergleichsweise attraktiven Risikoaufschläge und die unverändert sehr soliden Fundamentaldaten (vor allem in Asien). Als zusätzlicher Katalysator fungiert zudem eine zumindest vorübergehende Entspannung im Handelskrieg zwischen den USA und China.

Auf der Aktienseite halten wir an unserer positiven Einschätzung für den US-Aktienmarkt fest. Unterstützend wirken ein unverändert sehr robuster Binnenkonsum – weshalb wir opportunistisch US-Nebenwerte beimischen wollen – sowie eine aktive US-Notenbank im Lockerungsmodus und ein Präsident, der vor der Wahl 2020 alles daran setzen wird, mit einer florierenden Konjunktur glänzen zu können. Für Europa bleiben wir trotz erster zarter Erholungstendenzen zurückhaltender. Wie auch in den USA präferieren wir aber auch hier strukturelle Wachstumsunternehmen relativ zu konjunktursensitiveren „Value-Titeln“.

Insgesamt deutet aus unserer Sicht vieles darauf hin, dass das „Goldilocks-Szenario“ der letzten Quartale zumindest mittelfristig weiterhin Bestand haben könnte. Trotz einer leichten konjunkturellen Entspannung, bedingt vor allem durch die erzielten Fortschritte im Handelskonflikt zwischen den USA und China, wollen wir aber die zyklischen Risiken weiterhin begrenzen und den Fokus auf strukturellen Wachstumsthemen (v.a. Technologie, Gesundheit) ergänzt im defensiveren Anlagen im Immobilien- und Infrastruktursegment belassen.

Schlusswort

US-Wahlkampf

Der Termin (3. November 2020) steht längst fest, der Ausgang ist noch ungewiss. Die Kandidaten üben sich aber bereits im Schaulaufen. Während für die Republikaner Donald Trump als amtierender Präsident in den Ring steigen dürfte, ist bei den Demokraten noch alles offen. Auf deren Seite kristallisieren sich für die engere Auswahl gewisse Favoriten heraus, die alle eines mit Donald Trump gemeinsam haben: Alterstechnisch liegen sie allesamt deutlich im Rentenalter, teilweise sogar in den hohen Siebzigern. Egal wer gewinnt, der Ausgang der Wahl wird weitreichende Auswirkungen auf die Märkte und die Politik des kommenden Jahrzehnts haben. Mit einer Wiederwahl Donald Trumps wird sich an der Politik nichts Grundlegendes ändern. Gewinnt ein Kandidat der Demokraten, sind Steuererhöhungen zu erwarten, in deren Folge auch die Unternehmensgewinne rückläufig sein dürften. Was ist das kleinere Übel? Zunächst wird Donald Trump alles daran setzen, dass sich sowohl Konjunktur als auch der Aktienmarkt 2020 in einer guten Form präsentieren – die Voraussetzung für eine Wiederwahl. Schließlich ist er doch davon überzeugt, dass nur er das Land in einer zweiten Amtszeit nach vorne bringen kann.

Brexit

Sein britisches Ebenbild sitzt nach seinem Wahlsieg schon wieder sicher im Sattel. Der Wahlsieg Johnsons bei den jüngsten britischen Unterhauswahlen war in der Deutlichkeit sicherlich nicht zu erwarten. Mit den neuen Mehrheitsverhältnissen war die Verabschiedung des Abkommens mit der Europäischen Union nach etlichen Versuchen vor der Parlamentswahl jetzt nur noch reine Formsache. Am 31. Januar 2020 wird Großbritannien aus der Europäischen Union austreten, das ist definitiv. Die Übergangsphase, in der ein Handelsabkommen ausgehandelt werden muss, wird nur elf Monate dauern. Dieser Zeitrahmen ist sehr ambitioniert und soll nach den Vorstellungen von Boris Johnson auch nicht verlängert werden – notfalls sogar durch ein entsprechendes Gesetz. Die Gefahr eines harten Brexit ist damit immer noch nicht gebannt.

Notenbanken

Die Notenbanken werden die Märkte auch im Jahr 2020 mit ihrer expansiven Geldpolitik „wohlwollend“ unterstützen. Die US-Notenbank Fed gerät dabei sicherlich in einen Zwiespalt, will sie sich nicht mit weiteren Zinssenkungen als Wahlkampfpferd von Donald Trump vor den Karren spannen lassen. Andererseits werden die US-Notenbanker jedoch im Fall der Fälle auch darüberstehen.

Bei der Europäischen Zentralbank weht mit der neuen Präsidentin Christine Lagarde ein frischer Wind. An der Politik Mario Draghis wird sie aber nicht rütteln. Zunächst dünnt die Europäische Zentralbank mit ihren neuen Anleihekäufen in Höhe von monatlich 20 Milliarden Euro den Rentenmarkt weiter aus. Am bereits negativen Einlagenzinssatz wird sie wohl nicht weiter nach unten rütteln, will sie nicht die Existenz der Banken aufs Spiel setzen. Welche Möglichkeiten zur geldpolitischen Stimulierung hat sie dann noch? Vielleicht findet sie nach japanischem Vorbild auch noch Gefallen an der Aktienanlage? Dann würden wir an den Aktienmärkten sicherlich in ganz neue Bewertungssphären vorstoßen. Die Aktionäre würde es freuen.

Bei der Betrachtung der fundamentalen Lage und des geldpolitischen Umfeldes könnte das Jahr 2020 an den Kapitalmärkten durchaus konstruktiv werden. Eine Wiederholung der 2019er-Entwicklung wäre wünschenswert, darauf verlassen sollte man sich aber nicht. Im Rahmen unseres nächsten Quartalsreportings im April werden Sie in gewohnter Form umfassend über die vorgenommenen Änderungen in der Portfoliozusammensetzung zum 31. März 2020 informiert.

**Ihr Momentum
Asset Management Team**

Luxemburg, Januar 2020

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)			5,78%	33,10%	41,37%
BNP Paribas US Multi-Factor Equity		LU1956163379	4,02%	29,05%	
BNP Paribas US Multi-Factor Equity EUR Hedged		LU1956163536	6,29%	23,20%	
BNY Mellon Dynamic US Equity EUR A Acc		IE00BYZ8W998	n.v.	n.v.	n.v.
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	3,10%	29,98%	45,53%
Heptagon Yacktmann US Equity AE EUR Acc		IE00B95B6G86	3,17%	19,33%	29,58%
Amundi Fds II Pio US Fdml Gr A EUR ND		LU0353248106	5,34%	34,71%	48,92%
MS INVF US Growth A		LU0073232471	4,52%	23,64%	71,00%
ODDO BHF Algo Trend US CR EUR		LU1833929729	5,69%	31,09%	
Robeco BP US Large Cap Equities DH €		LU0510167264	6,92%	19,53%	19,44%
Robeco QI US Conservative Equities D €		LU1045434567	-0,91%	24,13%	24,45%
Equities US-Small Caps A-USSC					
Russel 2000			6,66%	27,30%	18,91%
Brown Advisory US Mid-Cap Gr \$ B Acc		IE00BYW8R314	3,22%	40,68%	
Equities Europe Large Cap A-EULG					
MSCI Europe			5,71%	26,05%	24,27%
Allianz Euroland Equity Growth AT EUR		LU0256840447	10,35%	32,24%	30,33%
AXAWF Fram Switzerland A Cap EUR		LU0184627536	7,85%	36,23%	44,85%
Berenberg European Focus Fund R		LU1637618155	11,97%	39,70%	
Comgest Growth Europe Opps EUR Acc		IE00B4ZJ4188	7,16%	29,94%	46,80%
Invesco Pan European Structured Equities		LU0119750205	4,14%	19,92%	17,40%
MainFirst Top European Ideas A		LU0308864023	13,32%	26,09%	30,84%
Odey European Focus R EUR Acc		IE00BWZMLJ00	2,71%	7,24%	13,83%
Equities Europe Small Caps A-EUSC					
MSCI Europe Small Cap NR EUR			11,75%	31,44%	31,64%
Equities Japan A-JPN					
Topix Index			4,54%	21,81%	21,40%
Aberdeen Global Japanese Eq A Acc EUR		LU0498185056	4,81%	23,92%	11,00%
Invesco Japanese Equity Advantage A EUR Acc		LU0607514634	4,70%	21,47%	31,98%
Equities Emerging Markets A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			8,62%	20,61%	30,51%
Fidelity Em Mkts A-Acc-EUR		LU1048684796	8,78%	30,59%	36,25%
JPM Em Mkts Small Cap A (acc) perf EUR		LU0318933057	5,90%	18,65%	28,92%
Robeco QI Emerging Cnsvr Eqs D €		LU05825333245	4,26%	16,90%	23,64%

Momentum Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities Opportunities A-BR					
MSCI World			5,43%	30,02%	34,05%
BGF World Healthscience A2		LU0171307068	9,29%	26,72%	49,50%
DNB Technology		LU0302296495	3,68%	32,64%	64,82%
DPAM INVEST B Real Estate Eurp Div A Dis		BE623828088	7,39%	27,92%	37,27%
Janus Henderson Hrzr Gbl Pty Eqs A2 EUR		LU0264738294	0,26%	32,53%	32,00%
MS INVF Global Brands A		LU0119620416	3,49%	30,72%	46,80%
Partners Group Listed Infrs EUR P Acc		LU0263855479	1,49%	27,77%	27,90%
Bonds High Yield R-HY					
Merrill Lynch High Yield			-2,26%	6,00%	7,15%
DNB SICAV High Yield retail A (EUR)		LU1303785361	1,28%	4,75%	
JPM Emerg Mkts Inv Grd Bd A (acc) EURH		LU0562246297	0,21%	10,76%	8,77%
Nordea 1 - European High Yld Bd BP EUR		LU0141799501	1,56%	9,97%	12,57%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	-0,24%	2,37%	1,98%
Bonds Euro High Grade R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			5,06%	25,47%	23,21%
AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR		LU0251661087	-5,28%	15,26%	15,33%
BlueBay Invmt Grd Euro GovtBd R EUR		LU0549537040	-2,80%	8,56%	11,74%
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	0,06%	11,75%	12,99%
NN (L) Euro Long Duration Bond P Cap EUR		LU0546917344	-5,63%	15,03%	14,55%
Nordea 1 - Danish Mortgage Bond BP EUR		LU0173779223	-1,70%	2,18%	5,24%
Nordea - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	-1,63%	4,97%	7,26%
Robeco QI Global Dynamic Duration DH €		LU0084302339	-2,75%	4,20%	4,33%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	-0,74%	5,71%	6,72%
Bonds Spezialitäten R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			5,06%	25,47%	23,21%
Carmignac Pf Uncons Credit W EUR Acc		LU1623763148	1,47%	23,19%	
Jupiter Dynamic Bond L EUR Acc		LU0853555380	-0,99%	6,55%	4,15%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	5,55%	13,61%	16,90%
neue allokierte Zielfonds zum 01.01.2020 ausgetauschte Zielfonds zum 01.01.2020 (nicht mehr in den Momentum Portfolios enthalten) Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.12.2019					

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

Performancebeiträge 2019 der allokierten Fonds					
- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	YTD
Asset Allocators					
Acatis Gane Value Event Fonds		DE000A0X7541	2,20%	5,92%	18,33%
MFS Meridian Prudent Wealth AH 1 EUR		LU0808562614	1,23%	3,77%	10,38%
Alternative Strategies					
Twelve Cat Bond Fund		IE00BD2B9488	-1,51%	-1,63%	7,25%
Mainfirst Contrarian Opportunities A		LU1501516436	0,41%	0,71%	4,64%
Bonds-Long-Only					
Ampega Reserve Rentenfonds I a		DE000A2H9A43	0,07%	0,06%	1,90%
AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR		LU0251661087	-1,96%	-5,28%	15,26%
BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR Acc		LU0549537040	-0,80%	-2,80%	8,56%
Carmignac Pf Uncons Credit W EUR Acc		LU1623763148	0,67%	1,47%	23,19%
Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	-0,60%	-1,63%	4,97%
Phaidros Funds Fallen Angels A		LU0872913917	0,90%	1,16%	9,29%
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	3,37%	0,42%	10,30%
Real Estate					
DPAM INVEST B Real Estate Eurp Div F Cap		BE6213828088	2,39%	7,39%	27,92%
Janus Henderson Hrz Gbl Pty Eqs A2 EUR		LU0264738294	-3,02%	0,26%	32,53%
Equities-Long-Short					
Artemis US Absolute Return Fund		LU1896772867	-0,04%	-0,58%	-0,54%
DNB TMT AR retail A (EUR)		LU0547714526	-2,33%	-5,27%	-7,20%
Equities-Long-Only					
DNB Technology		LU0302296495	0,36%	3,68%	32,64%
MS Global Brands		LU0119620416	0,92%	3,49%	30,72%
MS INV Global Opportunity A		LU0552385295	-1,22%	0,97%	27,39%
während des Quartals neue allokierte Zielfonds während des Quartals ausgetauschte Zielfonds (nicht mehr in PWM enthalten)					
Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.12.2019					