



Portfoliobericht

Fondsvermögensverwaltung | Dachfonds

Quartal II / 2020

Find us on



www.moventum.lu

Vorwort

Sehr gute Performance der Moventum-Strategien

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

schon sehr häufig lieferten Fiktionen von Naturkatastrophen den Stoff zu großen Hollywood-Filmen. Zu diesen gehört zweifellos auch der im Jahre 2011 produzierte Blockbuster „Contagion“: Als Beth Emhoff von einer Geschäftsreise nach Minnesota zu ihrer Familie zurückkehrt, ist es schon zu spät. Ein tödlicher Virus, mit dem sie sich auf ihrer Reise im Fernen Osten infiziert hat, rafft sie innerhalb weniger Tage dahin. Parallelen zu der gegenwärtigen Pandemie sind nicht zu übersehen. Kein Wunder, dass der Film rund neun Jahre später in der Corona-Krise der am häufigsten gestreamte Film ist.

Nie hätte man es für möglich gehalten, dass eine solche Geschichte tatsächlich Realität werden kann. In zahlreichen Ländern wurde der Virus möglicherweise auch deswegen unterschätzt. Besonders hart getroffen sind vor allem die Länder, deren politische Führer den Covid-19-Virus verharmlost haben. Hierzu zählt – wie könnte es anders sein – an vorderster Front Donald Trump in den USA. Aber auch Jair Bolsonaro in Brasilien oder Boris Johnson in Großbritannien wurden mit ihren Einschätzungen zum Virus Lügen gestraft. Letztgenannter war sogar selbst infiziert und überlebte den Virus nur knapp.

Die schlimmsten Befürchtungen der Gesundheitsexperten und Virologen haben sich glücklicherweise nicht bewahrheitet, doch für eine Entwarnung gibt es keinen Anlass. An den internationalen Kapitalmärkten ist die Entwicklung ähnlich, auch wenn das Ausmaß des globalen wirtschaftlichen Einbruchs gigantisch ist. In Großbritannien spricht man von der schwersten Rezession seit 300 Jahren, in anderen Regionen stellt sich die Lage nicht besser dar, nur reichen dort die Aufzeichnungen nicht so lange Zeit zurück.

Vom zweiten Halbjahr 2020 dürfen wir uns keine wirtschaftlichen Wunderdinge erwarten, selbst wenn die Hilfsmaßnahmen der Staaten und Notenbanken ein noch nie dagewesenes Ausmaß angenommen haben. Außergewöhnliche Zeiten erfordern außergewöhnliche und alternativlose Maßnahmen. Anders als in früheren Krisen wurden die Unterstützungen sehr schnell und einvernehmlich beschlossen. An den Börsen richten sich die Blicke schon auf die Folgejahre. Und die Zuversicht ist sehr groß. Kein Wunder also, dass den schnellsten und stärksten Kursrückgängen im März 2020 eine ebenso fulminante Börsenrallye in den Monaten April und Mai folgte. Aktuell aber erscheint dieser Optimismus vielen Volkswirten übertrieben und die Aktienkurse sind mit ihren deutlichen Anstiegen schon sehr weit nach vorne geprescht. Doch die Auswahl an Anlagealternativen ist rar und die Liquiditätsschwemme der Notenbanken sorgt unter den Anlegern für Anlagenotstand. In Erwartung einer wirtschaftlichen Erholung konnten auch die lange vernachlässigten zyklischen Unternehmensaktien wieder einmal profitieren. Doch an die Nachhaltigkeit dieses Aufholprozesses glauben wir nicht. Zwischen der Gewinnentwicklung in diesen Branchen und dem jüngsten Kursverlauf klafft mit steigenden Aktienkursen eine immer größer werdende Lücke. Unverändert favorisieren wir vielmehr den Technologiesektor, der auch „nach Corona“ von Themen wie Homeoffice, Cloud Computing, Cybersecurity und insbesondere Digitalisierung profitieren wird. Letzteres steht unseres Erachtens nach erst am Beginn einer langfristigen Epoche.

In Abhängigkeit des Risikoprofils, das den einzelnen Moventum-Strategien zugrunde liegt, konnte die negative Wertentwicklung des ersten Quartals 2020 im Verlauf der vergangenen drei Monate teilweise wieder deutlich aufgeholt werden. Je höher die Aktiengewichtung in der einzelnen Strategie dotiert ist, desto höher fiel das Performanceergebnis für das gerade zu Ende gegangene zweite Quartal aus. Die Rentenpositionen konnten sich ebenfalls wieder erholen, wenn auch nur in einem entsprechend geringeren Ausmaß. Dem Goldpreis gelang es, seine kurze Schwächephase schnell wieder zu überwinden und seinem Image als Wohlfühl-Asset einmal mehr gerecht zu werden. Der bereits im vorangegangenen Quartal als so essenziell beschriebene Fokus auf Qualitätsanlagen zahlte sich im laufenden Quartal erneut aus. Die Zukunft gehört eben Unternehmen wie Microsoft, Amazon oder Apple, die von uns favorisiert werden und in die wir indirekt investiert sind, und nicht Unternehmen aus der Luftfahrt, aus dem Energie- oder Finanzbereich. Im Übrigen begrüßen wir, dass die Bedeutung von ESG/Nachhaltigkeit in den von uns allokierten Fonds eine immer größere Rolle spielt.

Wie wichtig und bedeutend die Aktienanlage in einem Wertpapierportfolio ist, brachte der bekannte, unabhängige Anlageexperte Gottfried Heller sehr treffend auf den Punkt: „Als Daueranleger in Geldwerten (Festgeld, Festverzinsliche etc.) kommen Sie langfristig auf keinen grünen Zweig. Sitzfleisch zahlt sich langfristig nur bei Sachwerten für Sie aus – gerade auch an der Börse! Betrachten Sie ab sofort Ihre Aktienanlage – ähnlich wie Ihre Immobilien – als Daueranlage.“

Wertentwicklung* der Moventum Portfolios im zweiten Quartal

Strategie	Klassische Variante	Honorarberater Variante (H-Portfolios)
Private Wealth	3,70 %	3,55 %
Defensiv	10,20 %	10,33 %
Ausgewogen	12,59 %	12,72 %
Ausgewogen Europa	11,15 %	11,28 %
Dynamisch	15,45 %	15,59 %
Offensiv	18,86 %	19,02 %

Quelle: Morningstar Direct

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den Zeitraum 01.04.2020 bis 30.06.2020. 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).....	8
Wertentwicklung	8
Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation	11
Veränderungen in der Fondsselektion.....	13
Marktrück- und Ausblick	16
Schlusswort.....	18
Anhang: Performancebeiträge der Fonds	18

Private Wealth Portfolio

Wertentwicklung

Das MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio (PWM) konnte an den Kurserholungen der Kapitalmärkte deutlich partizipieren. Einer erfreulich positiven Wertentwicklung im zweiten Quartal steht jedoch eine immer noch per Saldo insgesamt negative Wertentwicklung für das erste Halbjahr 2020 entgegen.

Per Saldo konnte im zweiten Quartal 2020 bis auf die Cash-Position in jeder Assetklasse ein positiver Performancebeitrag generiert werden. Aufgrund der defensiveren Positionierung zu Beginn des zweiten Quartals und des erst schrittweisen erneuten Aufbaus der Aktienquote im weiteren Quartalsverlauf betrug der Performancebeitrag aus dieser Assetklasse lediglich 79 Basispunkte. Die riesigen geld- und fiskalpolitischen Stützungsmaßnahmen machen eine konjunkturelle Erholung wahrscheinlich und eröffnen trotz der bisher schon erfolgten Kursrallye an den Aktienmärkten weitere Kurschancen.

Rund 1,5 Prozent konnten im Segment der Long-only-Bonds erwirtschaftet werden. Dieser Bereich wurde im Verlauf des Quartals deutlich höher gewichtet. Wir wollen hierbei an den zu erwartenden Spreadeinengungen im Bereich der Unternehmensanleihen und bei High-Yield-Anleihen partizipieren.

Der deutliche Anstieg des Gold- und die Erholung des Silberpreises steuerten rund 1,1 Prozent zum Gesamtergebnis bei. Long-short-Equities, Convertibles und Alternative Strategien konnten leicht positive Performancebeiträge erwirtschaften.

Wertentwicklung* Private Wealth Portfolio per 30.06.2020

	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage**	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Klassische Variante	-2,51 %	24,23 %	2,69 %	3,68 %
Honorarberater H-Variante	-2,65 %	24,99 %	2,77 %	3,69 %

Quelle: Morningstar Direct

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

** Auflegedatum 1. Mai 2012

Veränderungen in den Strategieklassen / Asset-Allocation

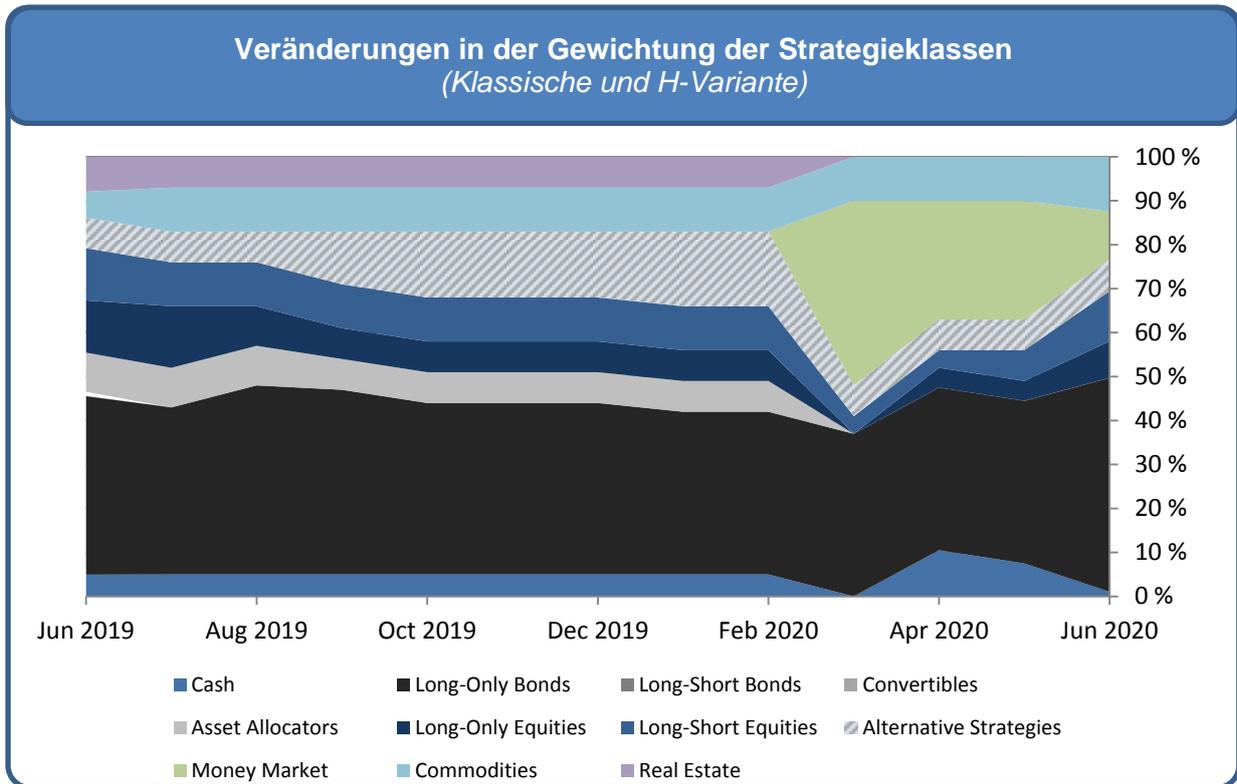
Die im Verlauf des zweiten Quartals 2020 vorgenommenen Veränderungen hatten auf die Gewichtungen der einzelnen Strategieklassen folgende Auswirkungen:

Strategieklassen Moventum Private Wealth Portfolio (Klassische und H-Variante)			
Strategiekategorie	Per 01.04.2020	Per 01.07.2020	Veränderungen
Asset Allocators	0 %	0 %	
Convertibles	0 %	3,5 %	+3,5 %
Alternative Strategies	7 %	10 %	+3 %
Long-Short Bonds	0 %	0 %	
Long-Only Bonds	37 %	47 %	+10 %
Commodities	10 %	12 %	+2 %
Real Estate	0 %	0 %	0 %
Long-Short Equities	4 %	11 %	+7 %
Long-Only Equities	0 %	8 %	+8 %
Money - Market	42 %	7,5 %	-34,5 %
Cash	0 %	1 %	+1 %

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

Im zweiten Quartal 2020 kam es im Private Wealth Portfolio wieder zu einer Reihe von Veränderungen in der Asset-Allocation:

Die unter Risikoaspekten aufgebaute Money-Market-Position wurde größtenteils wieder abgebaut. Mit dem Impuls aus Geld- und Fiskalpolitik und den damit begründeten großen Chancen auf eine konjunkturelle Erholung noch im laufenden und im kommenden Jahr sind wir auch wieder im Bereich der Long-only-Equities engagiert. Long-short-Equities haben wir mit aussichtsreichen und weniger korrelierten Positionen gestärkt. Mit einer Position im Segment Convertibles haben wir das Beste aus zwei Welten: das Kurspotenzial einer Aktie und die Sicherheit einer Anleihe. Nach den Turbulenzen an den Rentenmärkten im ersten Quartal und mit der einsetzenden Erholung im zweiten Quartal haben wir die Gewichtung in Long-only-Bonds weiter verstärkt. Die Gewichtung in Alternativen Strategien und Commodities haben wir leicht ausgebaut.



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.

Im Rahmen der deutlichen Gegenbewegung an den Aktienmärkten haben wir das Aktienexposure wieder auf- und ausgebaut: in einem ersten Schritt mit dem Kauf des **AB Concentrated US Equity Portfolio**, des **BB Adamant Digital Health** und des **MS INVF US Growth** und im zweiten Schritt mit dem **Berenberg European Focus Fund** und dem **MS INVF Global Brand**. Im Bereich L/S-Equities haben wir mit dem **Cooper Creek Partners North America L/S** einen nachweislich erfolgreichen Fonds auf der Short-Seite neu aufgenommen. Mit dem Kauf des **BSF European Absolute Return** haben wir einen Klassiker unter den europäischen L/S-Fonds gekauft. Insgesamt ist es einer der stabilsten europäischen L/S-Fonds am Markt. Mit dem **Lazard Convertible Global** erhöhen wir das Aktienexposure und halten gleichzeitig einen gewissen Schutz nach unten aufrecht. Da wir kurzfristig keine Performanceimpulse von langlaufenden, hochwertigen europäischen Staatsanleihen erwarten, haben wir den **AXAF Euro 10+ LT** verkauft. Im Gegenzug haben wir mit dem Kauf des **Dodge & Cox Worldwide**, des **Nomura Funds Global Dynamic Bond** und des **Nordea-1 European Covered Bond** unsere Gewichtung in Unconstrained Fonds ausgebaut. Den **HANSAGold** stocken wir unter Risikoüberlegungen leicht auf. Schließlich allokatieren wir bei den Alternativen Strategien den **OptoFlex**. Der Fonds verfolgt die Strategie, Volatilitätsrisikoprämien zu vereinnahmen. Die für die Käufe notwendige Liquidität stellen wir mit dem Teilverkauf des **BNPP Euro Money Market Privileg** bereit.

Fondsaufstellung Private Wealth Portfolio

Strategiekategorie	Fondsname	Anteilsklasse Klassische Variante	Anteilsklasse H-Variante	Gewichtung 01.07.2020
Alternative Strategies	OptoFlex V	LU1711753480	LU1711753480	3,00%
	Twelve Cat Bond Fund	IE00BD2B9488	IE00BD2B9488	7,00%
Bonds - Long-Only	Ampega Reserve I	DE000A2H9A43	DE000A2H9A43	14,00%
	BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR Acc	LU0549537040	LU0842209909	5,00%
	Carmignac Pf Uncons Credit A EUR Acc	LU1623763148	LU1623763148	5,00%
	Dodge & Cox Worldwide Funds EUR Z	IE00BLG30W12	IE00BLG30W12	5,00%
	Nomura Fds Global Dynamic Bond A EUR	IE00BTL1FT87	IE00BTL1GS46	5,00%
	Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR	LU0076315455	LU0733667710	8,00%
	Vontobel Fund - Bond Global Aggregate	LU1112750929	LU1683486226	5,00%
Commodities	HANSAgold EUR	DE000A0RHG75	DE000A2H68K7	12,00%
Equities - Long-Short	Artemis US Absolute Return Fund	LU1896772867	LU1896772867	4,00%
	BSF European Absolute Return A2 EUR	LU0411704413	LU0414666189	3,00%
	Cooper Creek Partners North America L/S Eq. Fund	IE00BG08NP17	IE00BG08P667	4,00%
Equities - Long-Only	AB Concentrated US Equity Portfolio A EUR H	LU1011999080	LU1011999833	1,50%
	BB Adamant Digital Health B	LU1811048138	LU1811047916	1,50%
	Berenberg European Focus Fund R	LU1637618155	LU1637618239	1,50%
	MS INV F Global Brands A	LU0119620416	LU0119620176	2,00%
	MS INV F US Growth A	LU0073232471	LU0042381250	1,50%
Convertibles	Lazard Convertible Global	FR0013311438	FR0013311438	3,50%
Money - Market	BNPP Euro Money Market Classic Acc	LU0111461124	LU0111461124	7,50%
Cash				1,00%
				100,00%

Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)

Wertentwicklung

In Umkehrung des ersten Quartals setzten die Aktien- und Kreditmärkte im zweiten Quartal 2020 zu einer fulminanten Rallye an und konnten größtenteils zweistellig zulegen. So zeigte beispielsweise der US-Aktienmarkt die beste Quartalsentwicklung seit 1998. Neben der sukzessiven Aufhebung der weltweiten Lockdown-Maßnahmen waren hierfür insbesondere milliarden schwere Ankaufprogramme der Zentralbanken und Fiskalprogramme nie gekanntes Ausmaßes seitens der Regierungen verantwortlich, wodurch die Aktienmärkte eine „V“-förmige Erholung vorwegnahmen. Sämtliche Moventum Portfolios waren für dieses Umfeld gut gerüstet und überzeugten allesamt mit zweistelligen Zuwächsen.

Die Portfolios profitierten von einer Übergewichtung der USA und einer Untergewichtung Europas. So entwickelte sich der S&P 500 deutlich besser als der europäische **Aktienmarkt**. Die teilweise Währungsabsicherung des US-Dollars wirkte sich im Umfeld eines leicht schwächeren US-Dollars zusätzlich vorteilhaft aus. Die in den Portfolios neutral gewichteten Schwellenländer entwickelten sich nahezu auf dem Niveau der Industriestaaten. Der Verzicht auf Investitionen im japanischen Aktienmarkt zahlte sich aus, da Japan das Schlusslicht der weltweiten Rallye bildete.

In den USA zeigten Nebenwerte eine überdurchschnittliche Entwicklung. Sowohl Small als auch Mid Caps legten überdurchschnittlich zu. Analog war das Bild in Europa. Der MSCI Europe Mid Cap und der MSCI Europe Small Cap outperformten den MSCI Europe deutlich. Die bessere Entwicklung von Nebenwerten wirkte sich vorteilhaft auf die Portfolios aus, da diese über ausgewählte Fonds in diesem Marktsegment engagiert sind.

Hinsichtlich der Investmentstile hatten in den USA abermals Wachstumstitel klar die Nase vorn. Auch in Europa konnten Wachstumswerte abermals outperformen, wobei der Unterschied nicht ganz so krass wie in den USA ausfiel.

Auf Sektorebene brachte die Übergewichtung des Technologiesektors den größten Mehrwert. Der eher defensive Gesundheitssektor konnte im Bullenmarkt nicht ganz mithalten und platzierte sich hinter dem MSCI World. Unsere technologieaffinen Gesundheitsinvestments („Digital Health“) entwickelten sich dennoch überdurchschnittlich. Aus relativer Sicht nachteilig für die Portfolios hingegen das Engagement in Immobilienaktien (REITs), da dieses Marktsegment am Rebound nur unterdurchschnittlich partizipierte. Auch der eher defensive Infrastruktursektor konnte nicht vollumfänglich an der Rallye partizipieren.

Auf der **Rentenseite** wirkte die benchmarknahe Durationspositionierung vorteilhaft. Der aktive Fokus auf Staatsanleihen aus der Peripherie zahlte sich dabei aus. Zugute kamen der Rentenseite im Risk-on Umfeld die deutlichen Spreadeinengungen bei Unternehmensanleihen. So wiesen bspw. Unternehmensanleihen mit IG-Rating eine deutliche Outperformance auf. Hochzinsanleihen konnten ebenfalls einen Gutteil ihrer Verluste aus dem ersten Quartal wettmachen. Auch die Engagements in Hartwährungsanleihen aus den Schwellenländern entwickelten sich überdurchschnittlich. Das defensive Pfandbriefsegment zeigte gegenüber unserer Staatsanleihebenchmark eine leichte Underperformance. Auch globale Staatsanleihen auf währungsgesicherter Basis bewegten sich kaum.

Wertentwicklung* Long-Only Portfolios (Klassisch) zum 30.06.2020

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	-0,05 %	88,42 %	3,69 %	5,21 %
Ausgewogen	-0,89 %	123,65 %	4,71 %	8,12 %
Ausgewogen Europa	-3,50 %	139,98 %	5,13 %	8,30 %
Dynamisch	-1,55 %	187,14 %	6,21 %	10,65 %
Offensiv	-1,65 %	227,41 %	7,01 %	13,63 %

Quelle: Morningstar Direct

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

** Auflagedatum 1. Januar 2003

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

Wertentwicklung* Long-Only Portfolios (H-Variante) zum 30.06.2020

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	0,19 %	90,89 %	3,76 %	5,21 %
Ausgewogen	-0,59 %	127,05 %	4,80 %	8,11 %
Ausgewogen Europa	-3,26 %	142,57 %	5,19 %	8,30 %
Dynamisch	-1,27 %	191,45 %	6,30 %	10,65 %
Offensiv	-1,33 %	232,58 %	7,11 %	13,63 %

Quelle: Morningstar Direct

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

** Auflegedatum 1. Januar 2003

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

Wertentwicklung* Dachfonds zum 30.06.2020

Portfolio	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Defensiv	10,28 %	-1,59 %	0,54 %	-1,06 %	-1,67 %
Ausgewogen	12,39 %	-3,05 %	0,88 %	0,97 %	2,88 %
Ausgewogen Europa	11,40 %	-5,71 %	-1,59 %	-5,40 %	-3,93 %
Dynamisch	15,11 %	-4,72 %	-0,60 %	4,06 %	8,29 %
Offensiv	17,06 %	-7,08 %	-0,00 %	6,44 %	11,04 %

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.

Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation

Im **Aktienbereich** nehmen wir für das 3. Quartal 2020 die folgenden Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Regional liegt der Schwerpunkt weiterhin auf dem weniger zyklischen US-amerikanischen Aktienmarkt. Das Engagement in Europa wird angesichts der umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen leicht erhöht. Die Gewichtung der Schwellenländer bewegt sich weiterhin auf einem neutralen Niveau mit einem Schwerpunkt auf Asien. Der japanische Aktienmarkt bleibt unberücksichtigt.

Das inzwischen weltweit tiefe, teilweise negative, Zinsniveau sollte, zusammen mit der anhaltenden Suche der Investoren nach strukturellen Wachstumsthemen, zu einer Outperformance von Growth-Aktien führen. Diese bleiben daher deutlich übergewichtet.

Auf Sektor-/Themenebene wird das Engagement im eher defensiven Infrastruktursegment beendet und im Gegenzug die Bereiche „Digital Health“ sowie globale Immobilienaktien leicht erhöht. Unangetastet bleibt die Übergewichtung im Technologiesektor.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 3. Quartal 2020 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Im Rentenbereich wird das Engagement in niedrig bzw. negativ rentierlichen Staatsanleihen abgebaut und die Sensitivität gegenüber Änderungen des Marktzinsniveaus (Duration) reduziert. Im Fokus bleiben weiterhin flexibel agierende Rentenfonds mit einem Fokus auf verschiedene Spreadsektoren, u.a. Unternehmens- und Hochzinsanleihen. Neu aufgenommen werden sogenannte „Cat-Bonds“ (Katastrophenanleihen). Diese weisen attraktive Renditeniveaus auf und sind zu den gängigen Marktrisiken unkorreliert.

Assetklassengewichtungen Defensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	2. Quartal 2020	3. Quartal 2020	Veränderungen
Aktien - US All Caps	5%	8,5%	8,5%	
Aktien - Europa Large Caps	17%	13,5%	13,5%	
Aktien - Europa Small Caps	6%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	0%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0%	1,5%	1,5%	
Aktien - Opportunities	2%	6,5%	6,5%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	7,0%	5,0%	-2,0%
Renten - Euro High Grade	40%	37,0%	31,0%	-6,0%
Renten - Spezialitäten	10%	26,0%	34,0%	+8,0%
Immobilien	10%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	0,0%	0,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio

Assetklasse	Neutral	2. Quartal 2020	3. Quartal 2020	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	9%	16,0%	16,5%	+0,5%
Aktien - US Small Caps	3%	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	24%	14,5%	16,5%	+2,0%
Aktien - Europa Small Caps	8%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	2%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2%	3,0%	3,0%	
Aktien - Opportunities	2%	16,5%	14,0%	-2,5%
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	6,0%	4,0%	-2,0%
Renten - Euro High Grade	29%	24,0%	19,0%	-5,0%
Renten - Spezialitäten	6%	20,0%	27,0%	+7,0%
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	0,0%	0,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio Europa

Assetklasse	Neutral	2. Quartal 2020	3. 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%	6,0%	6,0%	
Renten - Euro High Grade	25%	44,0%	37,0%	-7,0%
Renten - Euro Spezialitäten	10%	0,0%	7,0%	+7,0%
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	0,0%	0,0%	

Assetklassengewichtungen Dynamisches Portfolio

Assetklasse	Neutral	2. Quartal 2020	3. Quartal 2020	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	17%	27,0%	27,0%	
Aktien - US Small Caps	7%	4,0%	4,0%	
Aktien - Europa Large Caps	25%	7,5%	10,0%	+2,5%
Aktien - Europa Small Caps	9%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	5%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	3%	5,5%	5,5%	
Aktien - Opportunities	4%	26,0%	23,5%	-2,5%
Renten - High Yields / Emerging Markets	3%	5,0%	3,0%	-2,0%
Renten - Euro High Grade	15%	12,0%	9,0%	-3,0%
Renten - Spezialitäten	4%	13,0%	18,0%	+5,0%
Immobilien	3%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	0,0%	0,0%	

Assetklassengewichtungen Offensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	2. Quartal 2020	3. Quartal 2020	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	29%	47,0%	47,0%	
Aktien - US Small Caps	8%	5,0%	5,0%	
Aktien - Europa Large Caps	32%	7,0%	9,0%	+2,0%
Aktien - Europa Small Caps	9%	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	8%	3,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	4%	9,0%	9,0%	
Aktien - Opportunities	5%	32,0%	30,0%	-2,0%
Cash	5%	0,0%	0,0%	

Veränderungen in der Fondsselektion

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

Die Entwicklungen im zweiten Quartal waren von der anhaltenden weltweiten Ausbreitung des Coronavirus geprägt sowie der sukzessiven Aufhebung der Lockdown-Maßnahmen. Beispiellose geld- und fiskalpolitische Maßnahmen sorgten an den Märkten jedoch für Euphorie und befeuerten die Hoffnung auf eine „V“-förmige Erholung der Wirtschaft. Die Angst vor einer „2. Welle“ und erneuten Quarantänemaßnahmen geriet in den Hintergrund. In Europa präsentierte die EU einen Wiederaufbauplan zur Bekämpfung der Corona-Krise. Dabei sollen 750 Mrd. EUR, die per „EU-Bonds“ finanziert werden, in die Ankurbelung der

Wirtschaft gepumpt werden – ein erster Schritt hin zu einer Fiskalunion mit einer Vergemeinschaftung der Schulden.

Vor diesem Hintergrund erfolgen aus Allokationssicht nur geringfügige Anpassungen: Regional liegt der Schwerpunkt weiterhin auf dem weniger zyklischen US-amerikanischen Aktienmarkt. Das Engagement in Europa wird angesichts der umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen leicht erhöht. Die Gewichtung der Schwellenländer bewegt sich weiterhin auf einem neutralen Niveau mit einem Schwerpunkt auf Asien. Der japanische Aktienmarkt bleibt unberücksichtigt.

Das inzwischen weltweit tiefe, teilweise negative, Zinsniveau sollte, zusammen mit der anhaltenden Suche der Investoren nach strukturellen Wachstumsthemen, zu einer Outperformance von Growth-Aktien führen. Diese bleiben daher deutlich übergewichtet. Auf Sektor-/Themenebene wird das Engagement im eher defensiven Infrastruktursegment beendet und im Gegenzug die Bereiche „Digital Health“ sowie globale Immobilienaktien leicht erhöht. Unangetastet bleibt die Übergewichtung im Technologiesektor.

Im Rentenbereich wird das Engagement in niedrig bzw. negativ rentierlichen Staatsanleihen abgebaut und die Sensitivität gegenüber Änderungen des Marktzinsniveaus (Duration) reduziert. Im Fokus bleiben weiterhin flexibel agierende Rentenfonds mit einem Fokus auf verschiedene Spreadsektoren, u.a. Unternehmens- und Hochzinsanleihen. Neu aufgenommen werden sogenannte „Cat-Bonds“ (Katastrophenanleihen). Diese weisen attraktive Renditeniveaus auf und sind zu den gängigen Marktrisiken unkorreliert.

Auf der Aktienseite passen wir im Bereich der US Large Caps das Niveau der Währungsabsicherung an und tauschen den **BNPP US Multi-Factor Equity** in die währungs-gesicherte Anteilsklasse (Defensiv). Im Offensiven Portfolio wird stattdessen der **Invesco S&P 500 ETF** neu allokiert. Dies erfolgt aus Gründen der Kostenoptimierung und der bekannten Schwierigkeit von aktiv gemanagten Fonds, den von Large Cap Growth Unternehmen geprägten S&P 500 Index auf Dauer outzuperformieren. Zur Beibehaltung der gewünschten US-Gewichtung auf Gesamtportfolioebene wird zudem im Ausgewogenen Portfolio der **BNY Mellon Dynamic US Equity** minimal erhöht.

Im Bereich der Opportunities wird der **Partners Group Listed Infrastructure** komplett veräußert. Ein Teil der frei werdenden Gewichtung wird innerhalb der Opportunities auf den **Bellevue BB Adamant Digital Health** (Dynamisch, Offensiv) und **JHH Global Property Equities** (Ausgewogen, Dynamisch, Offensiv) verteilt. Der Rest dient zur Erhöhung des Europa-Exposures. Um im Ausgewogenen Portfolio die Länder- und Sektorgewichtung kongruent zu den restlichen Portfolios zu belassen, wird zudem der **DNB Technology** minimal reduziert.

Da ein Teil des Erlöses aus dem Verkauf des Partners Group Listed Infrastructure aus dem „Opportunities“-Segment in die Erhöhung des Europa-Exposures fließt, kommt es innerhalb der europäischen Large Cap Fonds zu entsprechenden Gewichtungsanpassungen. Erhöht werden **Allianz Euroland Equity Growth** (Ausgewogen) sowie **Berenberg European Focus** und **Comgest Growth Europe Opportunities** (jeweils Ausgewogen, Dynamisch und Offensiv). Ausgeweitet wird somit vor allem das Engagement im Bereich mittelgroßer, europäischer Wachstumsunternehmen.

Auf der Rentenseite wird innerhalb der „Renten High Yields / Emerging Markets“ der **Robus Mid-Market Value Bond** komplett verkauft. Wir wollen das Hochzinssegment weiterhin

primär über flexibel agierenden Fonds, die das gesamte Rentenspektrum bearbeiten, abdecken. Da im Portfolio Ausgewogen Europa das Angebot an flexiblen Strategien jedoch begrenzt ist, erhöhen wir dort den **DNB High Yield**, der in Hochzinsanleihen aus dem nordischen Raum investiert.

Im Bereich „Renten High Grade“ wird zu Reduzierung der Duration und des Engagements in Staatsanleihen der **NN Euro Long Duration Bond** komplett verkauft. Zu Diversifikationszwecken wird in der Ausgewogen Europa Strategie der **Robeco Financial Institutions Bonds** neu aufgenommen. Dieser investiert überwiegend in nachrangige Anleihen von mit Investment-Grade gerateten Banken und Versicherungen. Der Fonds stellt somit eine sinnvolle Ergänzung der bisher stark auf Pfandbriefe und Staatsanleihen ausgerichteten Positionierung dar. Zudem fungiert er als Pendant zum **Zantke Euro Corporate Bonds**, der nicht in Bankanleihen investiert. Zur Finanzierung des Robeco-Fonds werden **Nordea Danish Mortgage Bonds** und **Nordea European Covered Bond** sowie **Zantke Euro Coporates** geringfügig reduziert. Der etwas flexibler agierende **Morgan Stanley Euro Strategic Bond** wird hingegen weiter aufgebaut.

Im Segment „Rentenfonds Spezialitäten“ wird der **Carmignac Unconstrained Credit** im Defensiven und Ausgewogenen Portfolio erhöht und im Dynamischen zusätzlich allokiert. Der Fonds agiert unabhängig von einer Benchmark und nutzt beispielsweise auch Chancen im Research-intensiven CLO-Segment. In sämtlichen Portfolios wird außerdem die Gewichtung des opportunistisch agierenden **Legg Mason WA Macro Opportunities** erhöht. Als neuer Baustein wird darüber hinaus der **Twelve Cat Bond** (Defensiv, Ausgewogen, Dynamisch) aufgenommen. Bei Katastrophenanleihen fungiert der Investor als Versicherungsgeber und kassiert eine laufende Prämie. Aufgrund der in den letzten Jahren insbesondere durch Hurrikans in den USA verursachten Schäden, sind diese Prämien inzwischen auf sehr attraktiven Niveaus und bieten eine ausreichende Entschädigung für mögliche Schadensereignisse. Cat Bonds sind zu den gängigen Marktrisiken unkorreliert und stellen eine sehr interessante Portfoliobeimischung dar. Die Schweizer Boutique Twelve Capital ist auf Versicherungsrisiken spezialisiert und seit vielen Jahren im Cat Bond Markt aktiv.

Im Portfolio Ausgewogen Europa wird zur Diversifizierung der **Carmignac Unconstrained Euro Fixed Income** aufgenommen. Dieser wird seit Sommer letzten Jahres von Guillaume Rigeade und Eliezer Ben Zimra verwaltet. Beide haben zuvor lange Zeit sehr erfolgreich den Edmond de Rothschild Bond Allocation betreut. Bei Carmignac führen sie ihren Top-down geprägten Investmentansatz fort und investieren flexibel in Staats-, Unternehmens- und Hochzinsanleihen. Aktiv gesteuert wird auch die Duration über die verschiedenen Zinskurven hinweg sowie das Engagement im Bereich Nachrang und Peripherie.

Marktrück- und Ausblick

Rückblick 2. Quartal 2020

Nachdem die Aktienmärkte bereits gegen Ende des ersten Quartals ihre Tiefststände gesehen hatten, setzten sie im Verlauf des zweiten Quartals zu einer fulminanten Rallye an. So kann beispielsweise der US-amerikanische Aktienmarkt die beste Quartalsentwicklung seit 1998 vorweisen. Angetrieben wurde das Ganze durch nie dagewesene Fiskalprogramme der Regierungen und geldpolitischen Maßnahmen der weltweiten Notenbanken. Mit immer neuen Aufkaufprogrammen gigantischen Ausmaßes stellten die Notenbanken faktisch unbegrenzte Mengen Liquidität zur Verfügung. So stockte die EZB ihr „Pandemic Emergency Purchase Programme“ (PEPP), das Mitte März mit einem Umfang von 750 Mrd. EUR lanciert wurde, Anfang Juni um weitere 600 Mrd. EUR auf und kündigte an, dieses bis mindestens Mitte 2021 laufen zu lassen. Auch die US-Notenbank Fed blieb nicht untätig und hat inzwischen Aufkaufprogramme für nahezu alle Assetklassen, inkl. High Yield, initiiert. Dank all dieser Maßnahmen und der schrittweisen Aufhebung der Lockdown-Maßnahmen begannen die Aktienmärkte eine „V“-förmige Erholung einzupreisen. Ausgeblendet wurden dabei schwache Quartalszahlen der Unternehmen, Rekordanstiege der Arbeitslosenzahlen (so ging die Zahl der Beschäftigten in den USA im April um 20,5 Mio. Personen zurück und die Arbeitslosenquote schoss von 4,4 auf 14,7 Prozent in die Höhe, den höchsten Stand seit Ende des Zweiten Weltkriegs), Allzeittiefststände bei den Einkaufsmanagerumfragen, massive Rückgänge bei den Einzelhandelsumsätzen und der Industrieproduktion, etc. Nicht unerwähnt bleiben sollen auch die Kapriolen beim Ölpreis: Ein deutlicher Angebotsüberhang und volle Läger sorgten im Mai-Kontrakt der Rohölsorte WTI für einen Preisverfall auf minus 40 USD. Faktisch heißt dies, ein Käufer, der ein Fass Rohöl abnimmt, erhält als „Belohnung“ noch 40 USD bar obendrauf. Ein etwas realistischeres Bild zeichnete der Preis der Rohölsorte Brent. Aber auch dieser erreichte Ende April ein 21-Jahrestief von nur noch rund 16 US-Dollar.

Positiv beeindruckt zeigten sich die Finanzmärkte vom Wiederaufbauplan, den EU-Kommissionschefin Ursula von der Leyen zur Bekämpfung der Corona-Krise präsentierte. So möchte die EU 750 Mrd. EUR, die per Kredit finanziert werden sollen, in die Ankurbelung der Wirtschaft pumpen. Faktisch bedeutet dies die Einführung von EU-Bonds, die Etablierung einer Fiskalunion und letztlich die Vergemeinschaftung der Euro-Schulden. Für die langfristige Überlebensfähigkeit des Euros ist dies ein notwendiger Schritt, auch wenn dieses Vorhaben insbesondere in Deutschland in einigen Kreisen noch zu kontroversen Diskussionen führen dürfte.

Erst gegen Ende des Quartals sorgten anhaltend steigende Infektionszahlen aus den USA, wo Präsident Donald Trump mit ständigen Lobhudeleien vom eigenen Versagen während der Pandemie abzulenken versuchte, für Verunsicherung an den Märkten und ließen die Befürchtung neuer Lockdown-Maßnahmen ansteigen. Auch eine hitzigere Rhetorik zwischen den USA und China, sowohl bezüglich des weiter schwelenden Handelsstreits als auch bezüglich neuer chinesischer Sicherheitsgesetze für die „Provinz“ Hong Kong sorgten für spürbares Unwohlsein an den Märkten.

Letztlich konnte der MSCI World mit einem Zuwachs von mehr als 16% einen Großteil seiner Verluste aus dem ersten Quartal bereits wieder aufholen. Auch andere risikobehaftete Assetklassen wie Unternehmens-, Hochzins- und Schwellenländeranleihen legten zum Teil

zweistellig zu. Selbst Staatsanleihen verzeichneten eine positive Wertentwicklung. Auf der Währungsseite wertete der US-Dollar, nach den Zugewinnen im Vorquartal, wieder ab.

Ausblick 3. Quartal 2020

Zwar bleibt eine mögliche „zweite Welle“ ein Unsicherheitsfaktor, aber kurzfristig ist im dritten Quartal mit einem deutlichen Rebound der konjunkturellen Entwicklung zu rechnen. Welchen Verlauf die mittel- und langfristige konjunkturelle Entwicklung jedoch nehmen wird, ist angesichts des beispiellosen Konjunkturerinbruchs und der ebenfalls noch nie dagewesenen Maßnahmen von Regierungen und Notenbanken völlig offen und in seriöser Weise nicht prognostizierbar. Nicht abschätzbar erscheinen die Zweit- und Drittrundeneffekte. Von einer "V"-förmigen Erholung, über ein „U“ bis hin zu einem „W“ sind die verschiedensten Entwicklungen denkbar.

Daneben stellt sich die Frage, wie die Aktienmärkte, die in ihrer Entwicklung bereits viel Positives vorweggenommen haben, auf mögliche Enttäuschungen hinsichtlich der konjunkturellen Entwicklung oder der Infektionslage reagieren werden. Wir gehen jedoch davon aus, dass die in die Märkte gepumpte Liquidität mangels Anlagealternativen ihren Weg in die Aktienmärkte findet und dort für Unterstützung sorgen wird. In einer Welt mit immer höheren Schuldenständen dürfte das Wachstumspotenzial begrenzt bleiben. Strukturelle Wachstumsunternehmen mit soliden Bilanzen dürften daher weiterhin im Fokus der Anlegerschaft stehen und Bewertungsaufschläge für diese „Quality Growth“ Unternehmen erscheinen gerechtfertigt. Ein dauerhafter Trendwechsel hin zu „Value“ ist weiterhin nicht erkennbar, weshalb der Fokus auf „Growth“ und „Qualität“ bestehen bleibt. Da die meisten Unternehmen mit strukturell wachsenden Geschäftsmodellen vor allem in den USA zu finden sind, bleibt dies der Schwerpunkt der Portfolios. Im Vorfeld der US-Wahlen im November behalten wir jedoch im Hinterkopf, dass seitens Donald Trumps mit einer weiteren Verschärfung der Rhetorik gegenüber China zu rechnen ist, um einerseits von eigenen Unzulänglichkeiten abzulenken und andererseits, um seine konservative Kernwählerschaft zu aktivieren. Gleichzeitig könnte eine Entwicklung hin zu gemeinschaftlichen Eurobonds das Sentiment für Anlagen in Europa verbessern, weshalb der europäische Aktienmarkt künftig stärker berücksichtigt werden soll. Auf Sektorebene wird die pointierte Gewichtung von Unternehmen aus den nicht-zyklischen Sektoren Technologie und Gesundheitswesen beibehalten.

Der nochmalige Zinsrückgang veranlasst uns auf der Rentenseite zu einer leichten Reduktion der Duration. Zwar werden die Zentralbanken die Zinsen am kurzen Ende tief halten, am langen Ende besteht jedoch aufgrund der massiven Angebotsausweitung die Gefahr eines allmählichen Anstiegs. Das Exposure zu Spreadsektoren erfolgt primär über flexible Produkte, die in einem anhaltend volatilen Markt opportunistisch Chancen wahrnehmen können.

Schlusswort

Die Angst vor der Inflation

Die beschlossenen fiskal- und geldpolitischen Maßnahmen der Regierungen und Notenbanken erreichen unvorstellbare Summen. Gleichzeitig breitet sich unter vielen Investoren die Angst vor einer ausufernden Inflation aus.

Wir sehen die Gefahr bis auf weiteres nicht. Wir sehen für die kommenden Monate und Quartale sogar deflationäre Tendenzen. Die Weltwirtschaft ist in eine tiefe Rezession abgerutscht, was in vielen Bereichen zu fallenden Preisen führt. Zudem drückt der Verfall des Ölpreises merklich auf die Inflationsrate. Die im Zuge von Covid-19 beschlossenen geldpolitischen Maßnahmen erhöhen nicht die Transaktionskasse der Verbraucher für Käufe von Gütern und Dienstleistungen. Die Zentralbanken zielen mit ihren Aktionen vielmehr auf das angeschlagene Bankensystem und die verunsicherten Finanzmärkte. Die Notenbanken erzeugen damit eine für uns positive Inflation von Vermögenspreisen wie Aktien und Anleihen. Die Programme der Regierungen wiederum wirken aus Sicht der Aktienmärkte ähnlich. Denn nicht zuletzt zielen sie darauf ab, systemrelevante Unternehmen liquide und solvent zu halten. Auch das beflügelt eher die Preise für Aktien und bonitätsschwache Anleihen als für Güter. Die Investoren werden durch vermeintliche Geldentwertung nicht ärmer, sondern durch den positiven Effekt auf Vermögenspreise reicher: Wenn man so will, eine gute Art von Inflation. Das größte Risiko wäre eine ausbleibende konjunkturelle Erholung. Es gäbe dann eine Deflation der Vermögenspreise, also fallende Kurse.

Wirkung der Hilfsmaßnahmen und ihre langfristigen Folgen

Wir sind davon überzeugt, dass die Maßnahmen der Regierungen und Notenbanken ihre konjunkturelle Wirkung nicht verfehlen werden. In der Privatwirtschaft werden einige Betriebe Corona dennoch nicht überstehen und auf der Strecke bleiben. Restaurants, Reisebüros oder Innenstadtläden werden die Last hoher, fortlaufender Kosten durch Mieten und Personalkosten bei gleichzeitig geringerer Kundenanzahl langfristig nicht schultern können. Mit einer steigenden Verschuldung wäre diesen Unternehmen nicht gedient und die Probleme nicht gelöst. Anders die Situation bei den Staaten: Dort steigen die Verschuldungsquoten deutlich an, die geringe oder gar nicht vorhandene Zinslast schafft keinerlei Probleme. Doch irgendwann müssen die Staatsschulden zurückgefahren werden. Am Ende des Tages bedeutet dies eine höhere Steuerlast für uns alle. Auch dies ist letztendlich alternativlos.

Wir hoffen, Ihnen im Rahmen unseres nächsten Quartalsreportings im Oktober über erfreulichere Entwicklungen und positivere Nachrichten berichten zu dürfen. Sie werden selbstverständlich dann auch in gewohnter Form umfassend über die vorgenommenen Änderungen in der Portfoliozusammensetzung zum 30. September 2020 informiert.

Ihr Moventum Asset Management Team, Luxemburg, Juli 2020

Anhang: Performancebeiträge der Fonds

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

Performancebeiträge 2020 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)			17,59%	8,35%	35,43%
AB Concnr US Eq A EUR H Acc		LU1011999080	20,21%	1,97%	30,32%
BNP Paribas US Multi-Factor Equity		LU1956163379	15,67%	-0,34%	
BNP Paribas US Multi-Factor Equity EUR Hedged		LU1956163536	18,01%	-4,62%	
BNY Mellon Dynamic US Equity EUR A Acc		IE00BYZ8W998	16,95%		
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	16,62%	15,03%	49,46%
Invesco S&P 500 ETF		IE00B3YCGJ38	17,74%	8,90%	37,32%
Amundi Fds II Pio US Fdml Gr A EUR ND		LU0353248106	20,49%	15,41%	45,94%
MS INV F US Growth A		LU0073232471	52,63%	48,63%	122,58%
ODDO BHF Algo Trend US CR EUR		LU1833929729	16,86%	7,90%	
Equities US-Small Caps A-USSC					
Russel 2000			22,41%	-5,73%	6,50%
Brown Advisory US Mid-Cap Gr \$ B Acc		IE00BYW8R314	26,30%		
Equities Europe Large Cap A-EULG					
MSCI Europe			12,60%	-5,48%	1,54%
Allianz Euroland Equity Growth AT EUR		LU0256840447	21,05%	8,71%	11,80%
AXAWF Fram Switzerland A Cap EUR		LU0184627536	10,85%	8,79%	23,94%
Berenberg European Focus Fund R		LU1637618155	23,19%	12,65%	
Fidelity FAST Europe A-ACC-EUR		LU0202403266	15,18%	13,36%	46,19%
Comgest Growth Europe Opps EUR Acc		IE00B4ZJ4188	24,70%	15,29%	34,91%
Threadneedle (Lux) European Select AE		LU0713326832	15,39%	4,78%	17,91%
Equities Europe Small Caps A-EUSC					
MSCI Europe Small Cap NR EUR			18,66%	-4,14%	0,58%
Equities Japan A-JPN					
Topix Index			9,04%	4,54%	10,86%
Equities Emerging Markets A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			15,36%	-2,04%	7,44%
Fidelity Em Mkts A-Acc-EUR		LU1048684796	15,76%	-1,42%	8,46%
JPM Em Mkts Small Cap A (acc) perf EUR		LU0318933057	21,09%	-5,40%	3,95%
MS INV F Asia Opportunity A		LU1378878430	20,66%	25,99%	72,24%

Momentum Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities Opportunities A-BR					
MSCI World			16,61%	4,28%	23,36%
BB Adamant Dgtl Hth BEUR		LU1811048138	24,87%	17,34%	
BGF World Healthscience A2		LU0171307068	11,42%	16,11%	39,28%
DNB Technology		LU0302296495	19,17%	14,84%	57,35%
DPAM INVEST B Real Estate Eurp Div A Dis		BE623828088	9,38%	-6,91%	4,37%
Janus Henderson Hrnz Gbl Ptty Eqs A2 EUR		LU0264738294	10,37%	-3,78%	16,51%
MS INVF Global Brands A		LU0119620416	11,50%	7,72%	35,90%
Partners Group Listed Infrass EUR P Acc		LU0263855479	6,96%	-7,66%	4,55%
Bonds High Yield R-HY					
Merrill Lynch High Yield			2,40%	1,82%	9,12%
DNB SICAV High Yield retail A (EUR)		LU1303785361	14,75%	-7,98%	-1,03%
JPM Emerg Mkts Inv Grd Bd A (acc) EURH		LU0562246297	7,77%	3,56%	6,52%
Robus Mid-Market Value Bond Fund		LU0960826575	3,90%	-11,65%	-11,81%
Bonds Euro High Grade R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			16,98%	-5,55%	-0,44%
BlueBay Invmt Grd Euro GovtBd R EUR		LU0549537040	2,46%	3,23%	13,33%
FvS Bond Opportunities		LU0399027613	9,83%	6,96%	14,18%
MS INVF Euro Strategic Bond A		LU0073234253	4,84%	1,49%	8,70%
NN (L) Euro Long Duration Bond P Cap EUR		LU0546917344	4,48%	6,08%	22,55%
Nordea 1 - Danish Mortgage Bond BP EUR		LU0173779223	1,87%	-0,03%	5,06%
Nordea - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	1,49%	2,33%	9,06%
Robeco Financial Institutions Bds DH €		LU0622663176	8,14%	-0,68%	6,37%
Robeco QI Global Dynamic Duration DH €		LU0084302339	-0,60%	1,15%	6,38%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	5,92%	-0,45%	3,54%
Bonds Spezialitäten R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			16,98%	-5,55%	-0,44%
Carmignac Pf Uncons Credit W EUR Acc		LU1623763148	15,70%	4,29%	
Carmignac Pf Uncons EUR FI A EUR		LU0336084032	8,65%	3,51%	4,53%
Dodge & Cox Worldwide Global Bd €Hdg Acc		IE00BLG30W12	11,05%	3,14%	6,16%
Jupiter Dynamic Bond L EUR Acc		LU0853555380	5,09%	3,68%	5,45%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	11,29%	0,96%	2,51%
Nomura Fds Global Dynamic Bond A EUR H		IE00BTL1FT87	10,67%	7,82%	15,07%
Twelve Cat Bond I-JSS USD Acc		IE00BD2B9488	-1,31%	5,80%	
Vontobel Bond Global Aggt B EUR		LU1112750929	13,41%	-0,13%	5,39%
<div style="display: flex; justify-content: flex-end; align-items: flex-start;"> <div style="margin-right: 10px;"> neue allokierte Zielfonds zum 01.07.2020 </div> <div style="margin-right: 10px;"> ausgetauschte Zielfonds zum 01.07.2020 (nicht mehr in den Momentum Portfolios enthalten) </div> </div> <p style="text-align: right; font-size: small;">Source: FondsConsult Research AG, Stand 30.06.2020</p>					

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

Performancebeiträge 2020 der allokierten Fonds					
- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	1 Jahr
Alternative Strategies					
Twelve Cat Bond Fund		IE00BD2B9488	-0,23%	-0,94%	5,97%
Bonds-Long-Only					
Ampega Reserve Rentenfonds I a		DE000A2H9A43	0,54%	2,60%	-0,96%
AXAWF Euro 10 + LT A Cap EUR		LU0251661087	1,88%	4,81%	4,91%
BlueBay Inv Grd Euro Gvt. Bd R EUR Acc		LU0549537040	1,12%	2,46%	1,24%
Carmignac Pf Uncons Credit W EUR Acc		LU1623763148	2,90%	15,70%	0,54%
Dodge & Cox Worldwide Funds EUR Z		IE00BLG30W12	1,69%	11,05%	0,65%
Nomura Fds Global Dynamic Bond A EUR		IE00BTL1FT87	1,81%	10,67%	2,96%
Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR		LU0076315455	0,82%	1,49%	2,26%
Vontobel Fund - Bond Global Aggregate		LU1112750929	2,34%	13,41%	-3,12%

- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	1 Jahr
Commodities					
HANSAgold EUR		DE000A0RHG75	2,20%	10,61%	8,17%
Equities-Long-Short					
Artemis US Absolute Return Fund		LU1896772867	-0,92%	-3,02%	-2,69%
BSF European Absolute Return A2 EUR		LU0411704413	1,02%	2,60%	7,34%
Cooper Creek Partners North America L/S Eq. Fund		IE00BG08NP17	7,17%	0,00%	0,00%
Equities-Long-Only					
AB Concentrated US Equity Portfolio A EUR H		LU1011999080	2,94%	19,17%	2,49%
BB Adamant Digital Health B		LU1811048138	0,50%	11,50%	-0,82%
Berenberg European Focus Fund R		LU1637618155	4,94%	23,19%	0,29%
MS INVF Global Brands A		LU0119620416	0,50%	11,50%	-0,82%
MS INVF US Growth A		LU0073232471	10,50%	52,63%	52,46%
Convertibles					
Lazard Convertible Global		FR0013311438	4,37%	18,31%	8,11%
Money Market					
BNPP Euro Money Market Classic Acc		LU0111461124	-0,05%	-0,11%	-0,37%
				während des Quartals neue allokierte Zielfonds	
				während des Quartals ausgetauschte Zielfonds (nicht mehr in PWM enthalten)	
Source: FondsConsult Research AG, Stand 30.06.2020					