



## Portfoliobericht

Fondsvermögensverwaltung | Dachfonds

Quartal III / 2021

Find us on



[www.moventum.lu](http://www.moventum.lu)

## Vorwort

### Kein Grund zur Nervosität

Sehr geehrte Beraterin,  
sehr geehrter Berater,

wenn die Blätter von den Bäumen fallen und die Tage kürzer werden, dann steht der Herbst vor der Tür. Man fragt sich wieder einmal, wo die Zeit geblieben ist? So neigt sich auch das Jahr 2021 so langsam seinem Ende zu und der eine oder andere verspürt um diese Jahreszeit beim Gedanken an die Kapitalmärkte oftmals eine gewisse Nervosität – stehen doch jetzt nicht unbedingt die einfachsten Anlagemonate an. Zu präsent sind uns immer noch die Erinnerungen an das Jahr 2018, als es im Schlussquartal zu überraschend starken Kursrückgängen kam. Doch gibt es für den Anleger aktuell überhaupt irgendwelche Gründe, beim Blick auf die Kapitalmärkte nervös zu werden?

Wir meinen: nicht viele. Die Weltwirtschaft brummt, die Wachstumsaussichten für das kommende Jahr sind insbesondere in Europa so gut wie schon lange nicht mehr. Die Konsumenten sind trotz steigender Preise in „Spendierlaune“ und bei den Unternehmen läuft es ebenfalls rund. Unserer Meinung nach also ein gutes Umfeld für Aktieninvestoren – gäbe es doch bloß nicht die Engpässe bei Lieferketten, Produktionskapazitäten, Arbeitskräften oder Transportmöglichkeiten. Viele Preise sind als Folge der Pandemie deutlich angestiegen. Kein Wunder, hatten doch viele Unternehmen ihre Kapazitäten bei Ausbruch der Pandemie deutlich reduziert. Und mit einer so schnellen wirtschaftlichen Erholung überhaupt nicht gerechnet. Folglich war auch niemand auf einen solchen Boom vorbereitet. Doch irgendwann dürfte der Preis auch wieder die Nachfrage regulieren und sich die Lage beruhigen. Spätestens dann wird sich vermutlich auch der starke Anstieg der Verbraucherpreise merklich abschwächen.

Dennoch werden die Zeiten deflationärer Tendenzen, wie wir sie im vergangenen Jahrzehnt lange gehabt haben, bis auf Weiteres der Vergangenheit angehören. Der Klimawandel, auf den wir unweigerlich zusteuern, wird mit immensen Kosten und hohen Investitionen von Staaten, Unternehmen und auch vonseiten der Konsumenten verbunden sein. Das Erfreuliche dabei ist, dass von diesen Investitionen die Wirtschaft profitieren wird. Das Unerfreuliche jedoch liegt in den höheren Ausgabenbelastungen für jeden von uns. In Deutschland sollte dieser Klimawandel nach der Wahl im Rahmen einer Jamaika- oder Ampelkoalition geordnet von statten gehen. Darüber wird man erleichtert sein, zumal bei einer Rot-Rot-Grünen Regierung der Aufschrei auch in der Wirtschaft nicht zu überhören gewesen wäre.

Investoren, deren Hauptaugenmerk auf festverzinslichen Wertpapieren liegt, dürften es schwerer haben. Fallende Renditen sind in Zeiten eines hohen Wirtschaftswachstums äußerst unwahrscheinlich. Im kurzen Laufzeitenbereich bleibt es je nach Anleihesegment zunächst bei Minus-, Null- oder Minirenditen, im längeren Laufzeitenbereich stehen die Zeichen auf leicht anziehende Renditen. Die US-Notenbank hat Ende September eine etwas

restriktivere Geldpolitik in Aussicht gestellt, was die Kapitalmärkte jedoch gut aufgenommen haben.

In einem solchen Kapitalmarktumfeld hat es der private Anleger noch sehr viel schwerer als der Profi, die richtigen Anlageentscheidungen zu treffen – zumal die herkömmlichen Marktmechanismen bei der ein oder anderen Assetklasse zuletzt außer Kraft gesetzt waren. So konnte beispielsweise der Goldpreis nicht vom überraschend starken Anstieg der Teuerungsraten profitieren und kam vielmehr sogar selbst unter Druck. An den Rentenmärkten war die Entwicklung rückläufiger Renditen fundamental ebenfalls nicht nachvollziehbar. Dagegen ist es auf der Aktienseite trotz noch intakter Marktmechanismen sehr schwer, im Wechselspiel der Favoriten die richtigen Entscheidungen zu treffen und bezüglich einer Über- oder Untergewichtung auf amerikanische, europäische, japanische oder Schwellenländeraktien zu setzen beziehungsweise eher auf Growth- oder Value-Aktien. Wer in eine der Moventum-Strategien investiert ist, dem werden diese Entscheidungen von uns abgenommen. Im vergangenen Quartal bestätigte sich auch einmal mehr der Trend, dass die Wertentwicklung insgesamt umso positiver ausfiel, je höher die Aktiengewichtung in der jeweiligen Moventum-Strategie war.

Wir haben nun mit Beginn des Schlussquartals wieder wichtige Allokationsentscheidungen in den jeweiligen Moventum-Strategien getroffen, um das Gesamtjahr mit einer positiven Wertentwicklung gemäß dem jeweiligen Risikoprofil der entsprechenden Portfoliostruktur abzuschließen.

Wertentwicklung* der Moventum Portfolios im dritten Quartal		
Strategie	Klassische Variante	Honorarberater Variante (H-Portfolios)
<b>Private Wealth</b>	<b>-0,45 %</b>	<b>-0,37 %</b>
Defensiv	0,54 %	0,58 %
Ausgewogen	0,58 %	0,70 %
Ausgewogen Europa	1,42 %	1,53 %
Dynamisch	0,47 %	0,60 %
Offensiv	0,49 %	0,64 %

Quelle: Morningstar Direct

\* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den Zeitraum 01.01.2021 bis 30.09.2021. 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

<b>Private Wealth Portfolio</b> .....	<b>5</b>
Wertentwicklung .....	5
Veränderungen in der Fondsselektion .....	7
<b>Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)</b> .....	<b>8</b>
Wertentwicklung .....	8
Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation.....	11
Veränderungen in der Fondsselektion .....	13
<b>Moventum ETF Portfolios</b> .....	<b>15</b>
Wertentwicklung .....	15
Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation.....	16
Veränderungen in der Fonds-/ETF-Selektion .....	17
<b>Marktrück- und Ausblick</b> .....	<b>18</b>
<b>Schlusswort</b> .....	<b>19</b>
<b>Anhang: Performancebeiträge der Fonds</b> .....	<b>22</b>

## Private Wealth Portfolio

### Wertentwicklung

Im vergangenen dritten Quartal verzeichnete das MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio (PWM) mit -0,45 Prozent eine leicht negative Wertentwicklung. Nachdem sich über nahezu das gesamte Quartal die Performance im positiven Terrain bewegte, führte die schwächere Verfassung der Kapitalmärkte, allen voran der Aktienmärkte, zu diesem schwächeren Quartalsergebnis.

Im Grunde resultiert diese negative Entwicklung per Saldo in erster Linie aus der Position Commodities. Die fundamental nicht gerechtfertigten Kursrückgänge des Gold- und Silberpreises waren hierfür verantwortlich. Alle anderen Assetklassen neutralisierten sich in der Summe. Einem positiven Performancebeitrag der Alternativen Strategien und den Long-Only-Bonds stehen leicht negative Performancebeiträge in allen anderen Assetklassen gegenüber.

#### Wertentwicklung\* Private Wealth Portfolio per 30.09.2021

	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage**	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Klassische Variante	0,54 %	34,41 %	3,19 %	3,71 %
Honorarberater H-Variante	0,89 %	35,95 %	3,31 %	3,73 %

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

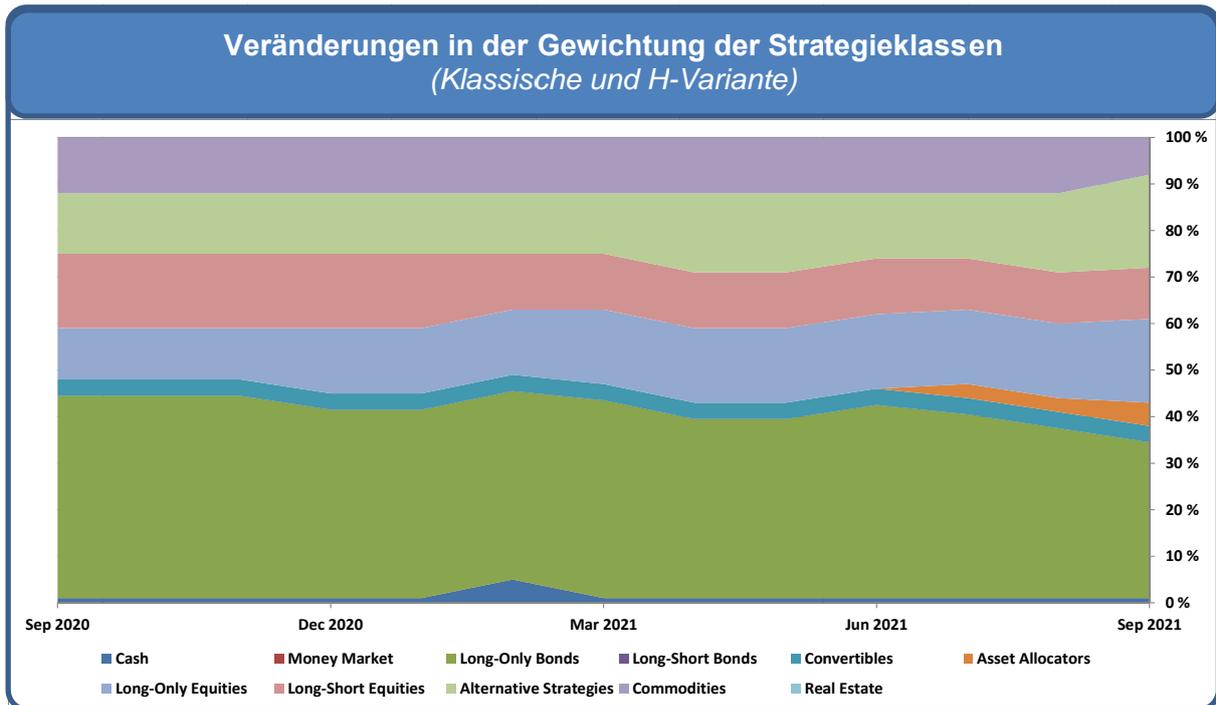
Die im Verlauf des dritten Quartals 2021 vorgenommenen Veränderungen hatten auf die Gewichtungen der einzelnen Strategieklassen folgende Auswirkungen:

Strategieklassen Moventum Private Wealth Portfolio (Klassische und H-Variante)			
Strategiekategorie	Per 01.07.2021	Per 01.10.2021	Veränderungen
Asset Allocators	0 %	5 %	+5,0 %
Convertibles	3,5 %	3,5 %	
Alternative Strategies	14 %	20 %	+6,0 %
Long-Short Bonds	0 %	0 %	
Long-Only Bonds	41,5 %	37,5 %	-4,0 %
Commodities	12 %	8 %	-4,0 %
Real Estate	0 %	0 %	
Long-Short Equities	12 %	9 %	-3,0 %
Long-Only Equities	16 %	16 %	
Money - Market	0 %	0 %	
Cash	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 dritten Quartal 2021 kam es im Private Wealth Portfolio wieder zu einer Reihe von Veränderungen in der Asset-Allocation:

Wir haben mit der Aufstockung bestehender und dem Kauf neuer Positionen die Gewichtung der Alternativen Strategien deutlich erhöht sowie die Assetklasse Asset Allocator wieder allokiert. Die Positionen dieser beiden Assetklassen zeichneten sich in der Vergangenheit durch eine niedrigere Volatilität und relativ stabile Returns aus. Die Gewichtung der Long-Short-Equities haben wir reduziert. Als Gegenpol ist die Assetklasse wichtig, doch zuletzt waren die erwirtschafteten Performancebeiträge bescheiden. Die Gewichtung der Commodities haben wir ebenfalls gekürzt. Entgegen der klassischen Marktmechanismen konnte der überwiegend in Gold allokierte Fonds nicht von den deutlich gestiegenen Inflationsraten partizipieren. Long-Only-Bonds wurden unter dem Aspekt der Liquiditätsbeschaffung abgebaut.



## 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 Verlauf des dritten Quartals haben wir per Saldo die Gewichtung auf der Aktienseite nicht verändert. Aufgrund der Unsicherheiten am chinesischen Aktienmarkt haben wir den **MS INV F Asia Opportunity** mit dem **Allianz Thematica** getauscht. Dieser investiert in Zukunftsthemen und wartet im bisherigen Jahresverlauf mit einer guten Performance auf. Die Position im **HANSAGold** haben wir um ein Drittel gekürzt, da das Kurspotenzial beim Goldpreis derzeit begrenzt zu sein scheint. Die Kürzung bei den Long-Short-Equities haben wir mit Reduzierungen im **DNB TMT AR retail**, im **Cooper Creek Partners North America L/S** und im **Lyxor Sandlers US Equity Fund** umgesetzt. Neu im Portfolio ist dagegen der **Nordea A – Alpha 10 MA**, der innerhalb seines Spektrums verschiedene Strategien implementiert hat. Die Liquiditätsbeschaffung sowie die Umsetzung unserer eher defensiven Strategie im Rentenbereich haben wir mit dem Verkauf des **Allianz Strategic Bond AT**, der Reduzierung des **Carmignac Pf Unconstrained Credit**, dem Abbau des **Muzinich L/S Credit Yield Fund** sowie dem Kauf des **Uninstitutional Multi Credit Fund** umgesetzt. Zu guter Letzt haben wir den **Lazard Rathmore Alternative A** aufgrund seiner bisher erfreulichen Performance aufgestockt und den **Alpine Merger Arbitrage S** wegen seines Potenzials neu aufgenommen.

Strategiekategorie	Fondsname	Anteilsklasse Klassische Variante	Anteilsklasse H-Variante	Gewichtung 01.10.2021
Alternative Strategies	Alpine Merger Arbitrage S EUR Acc	IE00BG7PPX77	IE00BG7PPR18	5,00%
	Lazard Rathomre Alternative A EUR H	IE00BG1V1C27	IE00BG1V1C27	5,00%
	Twelve Cat Bond Fund H	IE00BD2B9D70	IE00BD2B9D70	10,00%
Asset Allocators	Nordea 1 - Alpha 10 MA BI EUR	LU0445386369	LU0841597866	5,00%
Bonds - Long-Only	Ampega Reserve I	DE000A2H9A43	DE000A2H9A43	8,50%
	Carmignac Pf Uncons Credit A EUR Acc	LU1623763148	LU1623763148	6,00%
	Dodge & Cox Worldwide Funds EUR Z	IE00BLG30W12	IE00BLG30W12	4,00%
	Gavekal China Fixed Income	IE00BJP0CQ78	IE00B7LZ3N65	3,00%
	Muzinich L/S Credit Yield Fund	IE00BF8H6M17	IE00BH3WKV28	4,00%
	Nomura Fds Global Dynamic Bond A EUR	IE00BTL1FT87	IE00BTL1GS46	4,00%
	UnInstitutional Multi Credit	LU1557111835	IE00B3W9BG81	3,00%
	Pimco GIS Diversified Income Durtaion Hedge EUR (H)	IE00B4TJVF73	LU1557111835	5,00%
Commodities	HANSAgold EUR H	DE000A0RHG75	DE000A2H68K7	8,00%
Equities - Long-Short	Cooper Creek Partners North America L/S Eq. Fund H	IE00BG08NP17	IE00BG08P667	3,00%
	DNB TMT AR retail A (EUR)	LU0547714526	LU1706375778	3,00%
	Lyxor Sandlers US Equity Fund H	IE00BD8GKT91	IE00BD8GKT91	3,00%
Equities - Long-Only	BB Adamant Digital Health B	LU1811048138	LU2009012159	2,00%
	Allianz Thematica	LU1981791327	LU1811047916	2,00%
	Berenberg European Small Cap Fund R	LU1637619120	LU1637619393	2,00%
	Fiducum Contrarian Value Euroland	LU0370217092	LU0370217688	1,50%
	MS INV F Global Brands A	LU0119620416	LU0119620176	2,00%
	MS INV F US Growth A H	LU0266117414	LU0266117687	2,00%
	Oddo BHF Active Small Cap CR	FR0011606268	FR0013106739	2,00%
	Robeco BP US Select Opports Eqs D EUR	LU0975848937	LU1278322349	2,50%
Convertibles	Lazard Convertible Global H	FR0013311438	FR0013311438	3,50%
Cash				1,00%
				100,00%

## Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)

### Wertentwicklung

Im dritten Quartal gerieten die Aktienmärkte in schwierigeres Fahrwasser und schlossen in Summe nur mit geringen Zuwächsen. Die Themenkomplexe Delta-Variante, Tapering und China (Regulierung und Evergrande) bestimmten die Agenda und sorgten für Volatilität. Das Growth-Segment konnte in einem in Summe seitwärts tendierenden Zinsumfeld eine geringe Outperformance gegenüber Value generieren. In diesem Umfeld konnten alle Moventum Portfolios das Quartal mit einer positiven Wertentwicklung abschließen. Eine Outperformance ihres jeweiligen Vergleichsindices konnten dabei das Defensive und Ausgewogen Europa Portfolio generieren.

Die Portfolios litten unter der Übergewichtung Europas, das sich schwächer als der MSCI World entwickelte. Die innerhalb Europas praktizierte Übergewichtung des deutschen Aktienmarktes war nachteilig, während die Übergewichtung des britischen Aktienmarktes innerhalb Europas vorteilhaft war. Der neutral gewichtete US-Aktienmarkt entwickelte sich überdurchschnittlich. Die in den Portfolios neutral gewichteten Schwellenländer entwickelten sich abermals deutlich schwächer als die Industriestaaten. Der Asien-Schwerpunkt innerhalb der EM-Allokation brachte keinen Mehrwert, da der asiatische Markt durch die Ereignisse in China nach unten gezogen wurde. Der Verzicht auf Investitionen im japanischen Aktienmarkt wirkte sich sehr nachteilig aus. Die Aussicht auf einen neuen Ministerpräsidenten beflügelte japanische Aktien.

In den USA wiesen Nebenwerte, insbesondere Small Caps, eine deutliche Underperformance auf. Sowohl Small als auch Mid Caps blieben hinter dem S&P 500 zurück. Die Reduzierung des Engagements zu Beginn des dritten Quartals zahlte sich daher aus. In Europa verlief die Entwicklung der verschiedenen Marktkapitalisierungssegmente hingegen unterschiedlich. Der MSCI Europe Mid Cap underperformte leicht und der MSCI Europe Small Cap wies eine klare Outperformance gegenüber dem MSCI Europe auf. Die Übergewichtung von Small und Mid Caps in Europa hatte daher in Summe positive Auswirkungen.

Im dritten Quartal konnte das Growth-Segment „Value“ outperformen, wobei zumindest in Europa die Unterschiede nicht allzu signifikant ausfielen. In den USA konnte der Russell 1000 Growth sein Value-Pendant Russell 1000 Value ebenso outperformen wie in Europa: MSCI Europe Growth vs. MSCI Europe Value. Insgesamt wirkte sich die Growth-Outperformance vorteilhaft auf die Entwicklung der Portfolios aus, auch wenn zu Quartalsbeginn die Value-Komponente der Portfolios etwas gestärkt wurde.

Auf Sektorebene brachte die Übergewichtung des Technologiesektors anhaltenden Mehrwert. Der eher defensive Gesundheitssektor ist auf dem Papier zwar übergewichtet, allerdings liegt der Fokus dort auf Spezialthemen wie „Digital Health“ und Biotechnologie, die den MSCI World nicht outperformen konnten. Als vorteilhaft für die relative Wertentwicklung der Portfolios erwies sich die zu Quartalsbeginn erfolgte Neutralisierung der Untergewichtung des Finanzsektors.

Auf der Rentenseite wirkte die kürzere Durationspositionierung im Umfeld einer volatilen Zinsentwicklung stabilisierend. Zugute kamen der Rentenseite die anhaltenden Spreadeinengungen bei Unternehmensanleihen. So wiesen sowohl Unternehmensanleihen mit IG-Rating als auch Hochzinsanleihen eine Outperformance zur Staatsanleihebenchmark auf. Engagements in globalen Anleihestrategien brachten keinen Mehrwert, da diese vom Zinsanstieg in den USA negativ betroffen waren. Das Engagement in chinesischen Lokalwährungsanleihen überzeugte abermals mit seiner Unkorreliertheit mit der hiesigen Zinsentwicklung und entwickelte sich sehr positiv.

### Wertentwicklung\* Long-Only Portfolios (Klassisch) zum 30.09.2021

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	4,48 %	114,70 %	4,16 %	5,21 %
Ausgewogen	6,95 %	166,30 %	5,36 %	8,02 %
Ausgewogen Europa	9,11 %	187,17 %	5,79 %	8,23 %
Dynamisch	9,92 %	259,37 %	7,06 %	10,50 %
Offensiv	14,69 %	340,62 %	8,23 %	13,47 %

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 30.09.2021

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	4,81 %	119,14 %	4,27 %	5,22 %
Ausgewogen	7,41 %	172,33 %	5,49 %	8,04 %
Ausgewogen Europa	9,59 %	192,23 %	5,89 %	8,24 %
Dynamisch	10,47 %	267,16 %	7,18 %	10,51 %
Offensiv	15,36 %	349,25 %	8,34 %	13,48 %

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 30.09.2021

Portfolio	3 Monate	9 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Defensiv	-0,24 %	2,65 %	8,11 %	13,04 %	11,11 %
Ausgewogen	-0,07 %	5,53 %	12,56 %	18,35 %	22,59 %
Ausgewogen Europa	0,51 %	7,20 %	13,14 %	12,86 %	16,91 %
Dynamisch	-0,06 %	8,85 %	17,63 %	25,23 %	36,20 %
Offensiv	0,11 %	13,73 %	24,81 %	32,71 %	52,74 %

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 2021 die folgenden Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Die größte Anpassung stellt die Reduzierung des Engagements in den Schwellenländern dar, die künftig deutlich untergewichtet werden. Im Gegenzug wird die Gewichtung in Europa und den USA proportional erhöht, so dass der US-amerikanische Aktienmarkt wieder leicht übergewichtet sein wird. Die strikteren Regulierungsmaßnahmen in China, die Probleme um den Immobilienkonzern Evergrande und die weiterhin restriktive Corona-Politik drücken auf die Stimmung in China und sorgen für ein nur unterdurchschnittliches Wachstum. Dies wiederum wirkt sich nachteilig auf andere Schwellenländer aus, die enge Handelsbeziehungen mit China pflegen. Innerhalb Europas wird die Gewichtung Großbritanniens auf ein neutrales Niveau angepasst und Small und Mid Caps bleiben deutlich übergewichtet. Der japanische Aktienmarkt bleibt weiterhin unberücksichtigt.

Spezielle Anpassungen auf Sektor- und Themenebene erfolgen nicht. Kleinere Veränderungen ergeben sich vielmehr aus den getätigten regionalen Umschichtungen. Ein höheres US-Gewicht hat bspw. eine Erhöhung der Sektoren Technologie und Gesundheit zur Folge. Ein geringeres Gewicht in den Schwellenländern führt zu einem Abbau von Financials. Insgesamt stellen der Gesundheits-, mit einem Fokus auf die „Spezialthemen“ Digital Health und Biotechnologie, und der Technologiesektor weiterhin die größten Übergewichtungen dar. Der Finanzsektor ist neutral gewichtet und die zinssensitiven Sektoren nichtzyklischer Konsum und Versorger deutlich untergewichtet.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 4. Quartal 2021 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Im Rentenbereich wird die bisherige Positionierung, d.h. kurze Duration und Fokus auf verschiedene Spreadsektoren, beibehalten. Der Druck auf das lange Ende der Zinskurve aufgrund der steigenden Inflation, des anhaltend hohen Wirtschaftswachstums und der weniger expansiven Zentralbanken sollte unserer Meinung nach anhalten. Gegenüber einem Zinsanstieg sollten die Portfolios daher gut gewappnet sein.

Assetklassengewichtungen Defensives Portfolio				
Assetklasse	Neutral	3. Quartal 2021	4. Quartal 2021	Veränderungen
Aktien - US All Caps	5%	1,5%	2,0%	+0,5%
Aktien - US Small Caps	0%	1,5%	1,5%	
Aktien - Europa Large Caps	17%	14,5%	15,0%	+0,5%
Aktien - Europa Small Caps	6%	6,0%	6,5%	+0,5%
Aktien - Japan	0%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0%	1,5%	0,0%	-1,5%
Aktien - Opportunities	2%	5,0%	5,0%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	15,0%	20,0%	+5,0%
Renten - Euro High Grade	40%	14,0%	16,0%	+2,0%
Renten - Spezialitäten	10%	40,0%	33,0%	-7,0%
Immobilien	10%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	1,0%	1,0%	

### Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio

Assetklasse	Neutral	3. Quartal 2021	4. Quartal 2021	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	9%	4,5%	6,0%	+1,5%
Aktien - US Small Caps	3%	3,5%	3,5%	
Aktien - Europa Large Caps	24%	19,0%	19,0%	
Aktien - Europa Small Caps	8%	9,0%	9,5%	+0,5%
Aktien - Japan	2%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2%	3,5%	1,5%	-2,0%
Aktien - Opportunities	2%	10,5%	10,5%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	12,0%	16,0%	+4,0%
Renten - Euro High Grade	29%	9,0%	10,0%	+1,0%
Renten - Spezialitäten	6%	28,0%	23,0%	-5,0%
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	1,0%	1,0%	

### Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio Europa

Assetklasse	Neutral	3. Quartal 2021	4. Quartal 2021	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	36%	33,0%	32,5%	-0,5%
Aktien - Europa Small Caps	12%	17,0%	17,5%	+0,5%
Aktien - Emerging Markets Europe	2%	0,0%	0,0%	
Aktien - Opportunities	0%	0,0%	0,0%	
Renten - Euro High Yield/Emerging Markets	5%	12,0%	18,0%	+6,0%
Renten - Euro High Grade	25%	28,0%	24,0%	-4,0%
Renten - Euro Spezialitäten	10%	9,0%	7,0%	-2,0%
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	1,0%	1,0%	

### Assetklassengewichtungen Dynamisches Portfolio

Assetklasse	Neutral	3. Quartal 2021	4. Quartal 2021	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	17%	15,5%	17,5%	+2,0%
Aktien - US Small Caps	7%	5,0%	5,0%	
Aktien - Europa Large Caps	25%	18,0%	19,0%	+1,0%
Aktien - Europa Small Caps	9%	8,5%	9,0%	+0,5%
Aktien - Japan	5%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	3%	7,0%	3,5%	-3,5%
Aktien - Opportunities	4%	16,0%	16,0%	
Renten - High Yields / Emerging Markets	3%	9,0%	11,0%	+2,0%
Renten - Euro High Grade	15%	2,0%	4,0%	+2,0%
Renten - Spezialitäten	4%	18,0%	14,0%	-4,0%
Immobilien	3%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	1,0%	1,0%	

### Assetklassengewichtungen Offensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	3. Quartal 2021	4. Quartal 2021	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	29%	26,0%	29,0%	+3,0%
Aktien - US Small Caps	8%	9,0%	9,0%	
Aktien - Europa Large Caps	32%	22,0%	23,5%	+1,5%
Aktien - Europa Small Caps	9%	10,0%	10,5%	+0,5%
Aktien - Japan	8%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	4%	11,0%	6,0%	-5,0%
Aktien - Opportunities	5%	21,0%	21,0%	
Cash	5%	1,0%	1,0%	

### Veränderungen in der Fondsselektion

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

Im dritten Quartal gerieten die Aktienmärkte in schwierigeres Fahrwasser. Die Themenkomplexe Delta-Variante, Tapering und China (Regulierung und Evergrande) bestimmten die Diskussion und sorgten für volatile Aktienmärkte. Trotz weiterhin hoher Inflationsraten und hoher Wachstumsraten sorgte die hieraus resultierende Verunsicherung für vorübergehend fallende Kapitalmarktzinsen. Dies führte zu einer Outperformance des Growth-Segments.

Auf der Aktienseite im Bereich der US Large Caps erfolgt die Gewichtungserhöhung über indexnahe Strategien, um an einer durch Indexschergewichte getriebenen Entwicklung partizipieren zu können. Für das Offensive Portfolio greifen wir auf den bereits in der Vergangenheit allokierten **BNY Mellon Dynamic US Equity** zurück, im Ausgewogenen und Dynamischen Portfolio auf den **Vanguard U.S. 500 Stock Index Fonds**. Im Defensiven Portfolio wird der **Dodge&Cox US Stock** leicht erhöht.

Im Bereich der Europa Large Caps wird zur Adjustierung der Gewichtung Großbritanniens der **State Street UK Index Equity** reduziert (Defensives, Ausgewogenes und Ausgewogen Europa Portfolio) bzw. komplett verkauft (Dynamisches und Offensives Portfolio). Leicht erhöht werden im Gegenzug in allen Strategien der **Berenberg European Focus Fund** und der **JPM Europe Strategic Value** (Defensives, Dynamisches und Offensives Portfolio), so dass weiterhin ein ausgewogenes Verhältnis von Growth- und Value-Strategien gegeben ist.

Im Bereich Europa Small Caps verkaufen wir den **MainFirst Germany** nach einer enttäuschenden Entwicklung komplett. Stattdessen konzentrieren wir uns auf die drei anderen bereits allokierten Small bzw. Micro Cap Fonds (**LOYS Aktien Europa**, **Lupus alpha Micro Champions**, **Oddo BHF Active Small Cap**), die in allen Portfolios in unterschiedlichem Ausmaß erhöht werden.

Innerhalb der Emerging Markets reduzieren wir aufgrund der künftig geringeren Allokation die Gewichtung aller drei allokierten Fonds (**Fidelity Emerging Markets, Morgan Stanley Asia Opportunity, RWC Global Emerging Markets**). Je nach Gesamtgewichtung in den Portfolios werden die Fonds teilweise auch komplett verkauft und im Defensiven Portfolio verbleibt kein direktes Emerging-Markets-Exposure.

Bei den Opportunities erfolgen keinerlei Anpassungen.

Auf der Rentenseite nehmen wir im High Yields / Emerging Markets Segment den **Pareto Nordic Cross Credit** neu in alle Portfolios auf, um unser Engagement im Kreditbereich weiter zu diversifizieren. Der Fonds investiert ohne Benchmarkbezug mit einer strategisch kurzen Duration (primär Floater) breit diversifiziert in Unternehmensanleihen vor allem aus Norwegen und Schweden, sowohl mit Investment-Grade- als auch High-Yield-Qualität. Da viele der Emittenten kein offizielles Rating aufweisen und auch die EZB den dortigen Markt mit ihren Ankaufprogrammen nicht verzerrt, ergibt sich gegenüber gerateten Euro-Anleihen ein attraktiver Renditeaufschlag. Diesen können wir mit dem Pareto-Fonds vereinnahmen. Pareto Asset Management ist ein norwegischer Asset Manager, die seit vielen Jahren mit einem stabilen Team Unternehmensanleihen aus dieser Region managen.

Um das Engagement in Hochzinsanleihen im Rahmen zu halten, kommt es im Gegenzug teilweise zu Anpassungen an der Gewichtung des **DNB High Yield** und **Unilnstitutional Multi Credit**.

Innerhalb des High Grade Segments verkaufen wir den **Robeco Financial Institutions Bonds** komplett. Der ausschließlich in Finanzanleihen investierende Fonds bietet nur noch geringe Renditeaussichten. Die aufgrund der Reduzierungen im Bereich „Rentenfonds Spezialitäten“ frei werdende Gewichtung investieren wir teilweise in den **Nordea Danish Covered Bond Fund**. Im Portfolio Ausgewogen Europa wird dieser erhöht, in den restlichen Portfolios wieder aufgenommen. Wir hatten den Fonds dort Ende Q1 verkauft und nutzen nun das tiefere Kursniveau für einen Wiedereinstieg in diese spezielle Assetklasse. Das AAA-Portfolio bietet inzwischen fast wieder Renditen von 1%, was im Umfeld negativer Zinsen und tiefer Kreditspreads attraktiv erscheint.

Bei den Rentenfonds Spezialitäten verkaufen wir nach einer sehr enttäuschenden Entwicklung den **Allianz Strategic Bond** komplett. Trotz einer relativ langen Duration lieferte der Fonds nicht die erhoffte Diversifizierung im Umfeld rückläufiger Zinsen. Leicht reduziert in allen Portfolios wird zudem der teilweise sehr hoch gewichtete Carmignac Credit, dessen Renditepotenzial in einem Umfeld tiefer Kreditspreads vorerst begrenzt sein dürfte. Auch die Gewichtung des **Carmignac Flexible Bond** im Portfolio Ausgewogen Europa wird leicht adjustiert, um die Aufnahme des **Pareto Nordic Cross Credit** zu finanzieren.

## Moventum ETF Portfolios

### Wertentwicklung

Über weite Strecken des dritten Quartals konnte die bis dato positive Jahresperformance 2021 weiter ausgebaut werden. Doch die schwache Entwicklung der Rohstoffpreise sowie die in den letzten Tagen des Quartals einsetzende schwächere Marktentwicklung auf der Renten- und Aktienseite drückte die Wertentwicklung aller ETF-Strategien für das III. Quartal insgesamt leicht ins Minus. In der Betrachtung für die ersten neun Monate des Jahres 2021 liegen alle ETF-Portfolios im Plus.

Die Aktienmärkte gerieten in ein schwierigeres Fahrwasser und schlossen in Summe nur mit geringen Zuwächsen. Die Themenkomplexe Delta-Variante, Tapering und China (Regulierung und Evergrande) bestimmten die Agenda und sorgten für Volatilität. Das Growth-Segment konnte in einem in Summe seitwärts tendierenden Zinsumfeld eine geringe Outperformance gegenüber Value generieren.

Auf der Rentenseite wirkte die kürzere Durationspositionierung im Umfeld einer volatilen Zinsentwicklung stabilisierend. Zugute kamen der Rentenseite die anhaltenden Spreadeinengungen bei Unternehmensanleihen.

#### Wertentwicklung\* Moventum ETF Portfolios zum 30.09.2021

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv ETF	3,09 %	18,64 %	12,07 %	3,84 %
Ausgewogen ETF	6,00 %	27,37 %	17,50 %	6,04 %
Dynamisch ETF	9,22 %	38,78 %	24,41 %	8,39 %
Offensiv ETf	11,36 %	47,57 %	29,61 %	10,48 %

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.

## Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation

Die größte Anpassung stellt die Reduzierung des Engagements in den Schwellenländern dar, die künftig deutlich untergewichtet werden. Im Gegenzug wird die Gewichtung in Europa und den USA proportional erhöht, sodass der US-amerikanische Aktienmarkt wieder leicht übergewichtet sein wird. Die strikteren Regulierungsmaßnahmen in China, die Probleme um den Immobilienkonzern Evergrande und die weiterhin restriktive Corona-Politik drücken auf die Stimmung in China und sorgen für ein nur unterdurchschnittliches Wachstum. Dies wiederum wirkt sich nachteilig auf andere Schwellenländer aus, die enge Handelsbeziehungen mit China pflegen. Innerhalb Europas wird die Gewichtung Großbritanniens auf ein neutrales Niveau angepasst und Small und Mid Caps bleiben deutlich übergewichtet. Der japanische Aktienmarkt bleibt weiterhin unberücksichtigt.

Spezielle Anpassungen auf Sektor- und Themenebene erfolgen nicht. Kleinere Veränderungen ergeben sich vielmehr aus den getätigten regionalen Umschichtungen. Ein höheres US-Gewicht hat beispielsweise eine Erhöhung der Sektoren Technologie und Gesundheit zur Folge. Ein geringeres Gewicht in den Schwellenländern führt zu einem Abbau von Financials. Insgesamt stellen der Gesundheits- und der Technologiesektor weiterhin die größten Übergewichtungen dar.

Im Rentenbereich nehmen wir für das vierte Quartal 2021 folgende Veränderungen in den Assetklassen bei den Gewichtungen vor:

Im Rentenbereich wird die bisherige Positionierung beibehalten: kurze Duration und Fokus auf verschiedene Spreadsektoren. Der Druck auf das lange Ende der Zinskurve aufgrund der steigenden Inflation, des anhaltend hohen Wirtschaftswachstums und der weniger expansiven Zentralbanken sollte unserer Meinung nach anhalten. Gegenüber einem Zinsanstieg sollten die Portfolios daher gut gewappnet sein.

Assetklassengewichtungen Moventum ETF Portfolios								
Alle Zahlen in Prozent	Defensiv ETF		Ausgewogen ETF		Dynamisch ETF		Offensiv ETF	
	Weight	Δ%*	Weight	Δ%*	Weight	Δ%*	Weight	Δ%*
Equities – US Large Caps	2,0	-3,00	6,0	-5,50	17,5	-3,00	22,0	-3,00
Equities – US Small / Mid Caps	1,5		4,0		5,0	-3,50	9,0	-5,00
Equities – Europe Large Caps	15,5	+1,00	19,0	-1,00	19,0		23,5	+3,00
Equities – Europe S/M Caps	6,0	+0,50	9,0	+1,00	9,0	+1,00	10,0	
Equities – Japan	0,0		0,0		0,0		0,0	
Equities – Emerging Markets	0,0	-1,50	1,5	-2,00	3,5	-3,50	6,0	-5,00
Equities – Opportunities	5,0	+3,00	10,5	+7,50	16,0	+9,00	18,5	+10,0
Commodities	10,0		10,0		10,0		10,0	
Bonds – High Yield / EM	20,0	+6,00	16,0	+5,00	11,0	+3,00		
Bonds – High Grade	34,0	-6,00	18,0	-5,00	5,0	-3,00		
Bonds – Special / Flexible	5,0		5,0		3,0			
Cash	1,0		1,0		1,0		1,0	

\* Prozentuale Veränderung der Gewichtung seit dem Vorquartal

## Veränderungen in der Fonds-/ETF-Selektion

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

Im dritten Quartal gerieten die Aktienmärkte in schwierigeres Fahrwasser. Die Themenkomplexe Delta-Variante, Tapering und China (Regulierung und Evergrande) bestimmten die Diskussion und sorgten für volatile Aktienmärkte. Trotz weiterhin hoher Inflationsraten und hoher Wachstumsraten sorgte die hieraus resultierende Verunsicherung für vorübergehend fallende Kapitalmarktzinsen. Dies führte zu einer Outperformance des Growth-Segments.

Auf der Aktienseite im Bereich der US Large Caps erfolgt die Gewichtungserhöhung über indexnahe Strategien, um an einer durch Indexschergewichte getriebenen Entwicklung partizipieren zu können. In allen ETF-Portfolios greifen wir dabei auf den **Xtrackers MSCI World ETF** zurück. Die US-Gewichtung im MSCI-World-Index beträgt mittlerweile rund 67 Prozent. Unsere Währungssicherung über den **MS INVF US Growth** geben wir auf. Den **Amundi Nasdaq-100 UCITS** stellen wir glatt (Defensives und Ausgewogenes ETF-Portfolio) beziehungsweise hier reduzieren wir die Gewichtung (Dynamisches und Offensives ETF-Portfolio). Bei den US Small Caps reduzieren wir den **SPDR MSCI US Small Cap Value Weighted ETF**, den **Xtrackers Russell Midcap ETF** sowie den **Xtrackers Russell 2000 ETF** (jeweils im Dynamischen und Offensiven ETF-Portfolio).

Im Bereich der Europa Large Caps wird der **Amundi Stoxx 600 Europe ETF** (Offensives ETF-Portfolio) und der **iShares Core Euro STOXX ETF** (Defensives und Offensives ETF-Portfolio) leicht erhöht. Im Bereich Europa Small Caps stocken wir den **iShares MDAX ETF** (Ausgewogenes und Dynamisches ETF-Portfolio) sowie den **Xtrackers MSCI Europe Small Caps ETF** (Defensives, Ausgewogenes und Dynamisches ETF-Portfolio) auf.

Im Bereich der Emerging Markets wird die Gewichtung deutlich reduziert. Der **Amundi MSCI EM Latin America ETF** und der **Xtrackers MSCI Asia Swap ETF** werden abgebaut (jeweils im Offensiven ETF-Portfolio) beziehungsweise ganz verkauft (jeweils im Dynamischen ETF-Portfolio). Im Defensiven ETF-Portfolio wird mit dem **Amundi MSCI EM ETF** die einzige Position verkauft. Die EM-Gewichtung wird in den beiden anderen ETF-Portfolios (Ausgewogenes und Dynamisches ETF-Portfolio) nur noch über diese Position dargestellt.

Auf der Anleienseite erhöhen wir die Gewichtung im Segment High Yields / Emerging Markets (Defensives, Ausgewogenes und Dynamisches ETF Portfolio) über den **iShares JP Morgan \$ EM Bonds UCITS ETF** und den **iShares \$ Short Duration Corp. Anleihen**. Innerhalb des High-Grade-Segments wird der **iShares EUR Ultrashort Bond** reduziert (Defensives und Balanced ETF-Portfolio) bzw. komplett glattgestellt (Dynamisches ETF-Portfolio).

## Marktrück- und Ausblick

### Rückblick 3. Quartal 2021

An den Märkten dominierte im dritten Quartal oberflächlich ein Risk-on-Umfeld. Westliche Aktienmärkte krochen von einem Allzeithoch zum nächsten. Trotzdem blieb das Umfeld für Anleger schwierig, denn unter der Oberfläche sorgten Wachstumsbefürchtungen für eine von Zurückhaltung dominierte Stimmung und bis in den August hinein für weiter fallende Anleiherenditen. Eine Outperformance von Qualität, Wachstumstiteln und defensiven Werten prägte lange die Märkte. Die Themenkomplexe Delta-Variante, Inflation, Tapering und China (Regulierung und Evergrande) sorgten zum Ende des Betrachtungszeitraums für zunehmend volatilere Aktienmärkte.

In den meisten westlichen Regionen dominierten weiter positiv gestimmte Einkaufsmanagerindizes, obgleich sich eine Top-Bildung des bisher sehr expansiven Wirtschaftswachstums in negativen Konjunkturüberraschungen sowohl in den USA als auch in der Eurozone zeigte.

In den USA mussten Frühindikatoren für das verarbeitende Gewerbe und vor allem für den Dienstleistungssektor, der unter der Ausbreitung der Delta-Variante des Coronavirus litt, Rücksetzer hinnehmen. Die Abkühlung am heiß gelaufenen Häusermarkt setzte sich derweilen fort. In Deutschland tut sich trotz guter Geschäftslage das verarbeitende Gewerbe aufgrund von Lieferkettenproblemen zunehmend schwer. Zunehmend enttäuschende Daten kamen aus China, wo die weiterhin sehr restriktive Politik bei auftretenden Corona-Neuinfektionen auf die Verbraucherlaune durchschlägt. Aber auch internationale Investoren zeigten sich aufgrund zunehmender Regulierungsmaßnahmen gegenüber börsennotierten chinesischen Unternehmen zurückhaltend.

Beachtung fand die US-Notenbank Fed, bei der sich ein breiter Konsens für ein bald beginnendes Tapering herauszubilden scheint. Die sukzessive Rückführung der Anleihekäufe könnte schon im November beginnen und sollte rascher als erwartet abgeschlossen werden. Eine erste Zinserhöhung wird sogar schon für das Jahr 2022 als im Bereich des Möglichen erachtet. Zusammen mit kontinuierlich steigenden Inflationsdaten in den Industrienationen führte dies zu global steigenden Zinsen im September. Steigende Energiepreise und Lieferkettenproblemen sorgen für anhaltenden Preisdruck vor allem auch in der Eurozone, wo die Inflationsentwicklung im Fokus der Marktteilnehmer stand.

Die Aktienmärkte konnten zwischenzeitlich neue Rekordhochs erzielen. Der weltweite Aktienindex MSCI World konnte im dritten Quartal um 2,3 Prozent zulegen. Ausgehend von China und den zunehmenden Regulierungsmaßnahmen standen auch die Aktienmärkte der Schwellenländer unter Druck, so dass der MSCI Emerging Markets 6,0 Prozent einbüßen musste. Bei den Investmentstilen war „Growth“ erneut leicht im Vorteil, obgleich zum Ende des Betrachtungszeitraums einiges der vorangegangenen Outperformance abgegeben werden musste. Die Anleihemärkte spiegelten einerseits zunehmende Sorgen, aber auch zunehmende Inflationsängste wider. In Summe blieben übers Quartal gesehen erstklassige Staatsanleihen in ihrem Renditeniveau sowohl in den USA als auch in der Eurozone unverändert. Auch bei Unternehmensanleihen und den zugehörigen Risikoaufschlägen gab es keine größeren Veränderungen. Die Nachfrage scheint weiter ungebremst.

## **Ausblick 4. Quartal 2021**

Die konjunkturelle Entwicklung verlief im Sommer weltweit sehr positiv. Gute Wachstumsaussichten bestehen weiter fort, auch wenn der Höhepunkt überschritten zu sein scheint. Das Momentum der Gewinnrevisionen hat zuletzt für die meisten Regionen abgenommen und ist auch auf globaler Ebene sowohl für Industrienationen als auch für Schwellenländer leicht negativ. Ein Thema sind Angebotsengpässe, ein anderes die Inflation. Die gestiegenen Materialkosten könnten auch in den kommenden Monaten die Verbraucherpreise nach oben treiben, so dass aktuell ein Übergang von Asset-Preis-Inflation in Realwirtschaftsinflation zu beobachten ist. Die Notenbanken geraten daher zunehmend unter Handlungsdruck. Für das vierte Quartal sind deswegen steigende Anleiherenditen bei längeren Laufzeiten zu erwarten. Die europäische EZB wird die Geldpolitik weiter im Rahmen ihres flexiblen Pandemie-Ankaufprogramms steuern, so dass eine Zinswende noch in weiter Ferne ist. Dennoch spricht ein fundamental verbessertes Gesamtbild für höhere Renditen.

Die Emerging Markets verlieren ob der Turbulenzen im Reich der Mitte deutlich an Attraktivität. Die jüngsten Regulierungsmaßnahmen Pekings, die Schieflage des angeschlagenen Immobilienkonzerns Evergrande sowie das schwächelnde Wirtschaftswachstum trüben das Anlegerinteresse an Schwellenländern. Aufgrund von Risiko- und Ertragsgesichtspunkten wird die Gewichtung in den Emerging Markets deutlich reduziert und die frei werdende Liquidität auf die mit positiven Wachstumsaussichten versehenen Regionen USA und Europa verteilt. Der US-Aktienmarkt wird damit in Summe wieder leicht übergewichtet sein.

Innerhalb Europas wird die Gewichtung Großbritanniens auf ein neutrales Niveau angepasst und Small/Mid-Caps, die von einem positiven Konjunkturverlauf überproportional profitieren sollten, bleiben deutlich übergewichtet. Der japanische Aktienmarkt bleibt weiterhin unberücksichtigt. Das höhere US-Gewicht hat eine Erhöhung der Sektoren Technologie und Gesundheit zur Folge. Ein geringeres Gewicht in den Schwellenländern führt zu einem Abbau von Finanzwerten. Insgesamt stellen der Gesundheits- und Technologiesektor weiterhin die größten Übergewichtungen dar. Zinssensitive Sektoren wie nichtzyklischer Konsum und Versorger bleiben deutlich untergewichtet.

Auf der Rentenseite wird die kurze Duration und der Fokus auf verschiedene Credit-Spread-Sektoren beibehalten. Der Druck auf das lange Ende der Zinskurve aufgrund der steigenden Inflation, des anhaltend hohen Wirtschaftswachstums und der weniger expansiven Zentralbanken sollte anhalten. Es erfolgen nur geringe fondsspezifische Anpassungen zur weiteren Diversifizierung. Flexible Rentenstrategien bleiben gefragt, die gezielt und aktiv die sich ergebenden Chancen in den weltweit unterschiedlichen Bond- und Währungsmärkten ergreifen können.

## **Schlusswort**

### **China unter Druck**

Die chinesische Regierung greift durch: Wurden den Unternehmen bisher viele Freiheiten gelassen, werden die Zügel nun mit weitreichenden Regulierungen gestrafft. Dies betrifft

insbesondere chinesische Technologiekonzerne, die in den vergangenen Jahren ein starkes Wachstum verzeichnet und eine übermächtige Stellung erklommen haben. Darüber hinaus sah die chinesische Führung die Börsengänge chinesischer Firmen im Ausland, besonders in den USA, sehr kritisch. Mit verschärften Maßnahmen will die Regierung zukünftig nachhaltiges Wachstum und soziale Gerechtigkeit fördern. Auch wenn diese Entscheidungen teilweise nachvollziehbar sind, verunsichern sie internationale Anleger, die nun Gelder aus dem Reich der Mitte abziehen.

Doch damit nicht genug. Das größte und am höchsten verschuldete Unternehmen Chinas, der Immobilienentwickler Evergrande, steht vor der Pleite. Das Unternehmen ist mit 300 Milliarden US-Dollar verschuldet und stand schon einmal, im Jahr 2008, am Abgrund. Rund 200.000 Menschen beschäftigt das Unternehmen, welches aktuell noch 800 Immobilienprojekte ausstehen hat. Rund 1,2 Millionen Chinesen warten darauf, in ihre bereits bezahlten, aber noch nicht fertiggestellten Wohnungen einzuziehen zu können. An den Kapitalmärkten wird ein möglicher Konkurs sehr unterschiedlich gewertet: Während manche eine Pleite als regionales Ereignis betrachten, befürchten andere einen „Lehman-Effekt“.

## **Ausblick**

Wir bleiben für Aktien positiv gestimmt. Die Weltwirtschaft wird sich auch im kommenden Jahr überdurchschnittlich gut entwickeln – und hier vor allem in Europa und den USA. Viele Volkswirte erwarten, dass das Wirtschaftswachstum in China ungefähr auf das Niveau von vor Corona zurückfallen wird und sich bei etwas über fünf Prozent einpendeln dürfte. Damit läge Chinas Wachstum 2022 ungefähr auf ähnlichem Niveau wie das prognostizierte Wachstum in Europa und den USA.

Unser Fokus bleibt unverändert auf US- und europäischen Aktien. Die Bewertung amerikanischer Aktien (S&P-500-Index) liegt bei einem erwarteten Gewinnwachstum von 17 Prozent für 2022 in einem vertretbaren Rahmen. Für Europa prognostizieren die Analysten mit einem Plus von sieben Prozent bei den Gewinnsteigerungen noch deutlich weniger, woraus wir jedoch bei einem Wirtschaftswachstum von über fünf Prozent ein hohes positives Überraschungspotenzial ableiten. Wir bleiben zunächst in beiden Märkten mit einer ausgewogenen Mischung aus Zyklisch und Technologie vertreten. In den Emerging Markets halbieren wir aufgrund der Unsicherheiten in China bis auf Weiteres unsere Gewichtung. Innerhalb der Emerging Markets bleibt der chinesische Aktienmarkt mit einer Gewichtung von 35 Prozent dominant.

Geprägt von Short-Eindeckungen überraschte in den vergangenen drei Monaten der Kursverlauf der zehnjährigen US-Staatsanleihen. Fundamental war diese Entwicklung nicht nachvollziehbar. Von daher erwarten wir für die kommenden Monate mehr denn je einen Anstieg der Renditen am langen Laufzeitende. Infolgedessen drohen Investoren in diesem Segment leichte Kursverluste. Mit unserer unverändert defensiven Positionierung in Bezug auf Zinsänderungsrisiken sollten wir mit den Moventum-Strategien davon weitestgehend verschont bleiben. Die gute konjunkturelle Verfassung stärkt noch einmal die Bonität der Unternehmensanleihen – ein Segment, in dem wir ebenfalls stark vertreten bleiben.

Gold als Absicherungsinstrument gegen Krisen oder höhere Inflationsraten bleibt interessant.

Im Rahmen unseres nächsten Quartalsreportings im Januar werden Sie in gewohnter Form umfassend über die vorgenommenen Änderungen in der Portfoliozusammensetzung zum 31. Dezember 2021 informiert.

**Ihr Moventum Asset Management Team, Luxemburg, im Oktober 2021**

## Anhang: Performancebeiträge der Fonds

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

Performancebeiträge 2021 der allokierten Fonds					
Moventum Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
<b>Equities US-Large Caps</b> A-USLC					
S&P 500 (Composite)			2,81%	30,96%	53,88%
AB Concntr US Eq A EUR Acc		LU1306336501	1,69%	31,80%	68,01%
BNY Mellon Dynamic US Equity EUR A Acc		IE00BYZ8W998	n.v.	n.v.	n.v.
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	3,89%	29,95%	63,74%
Dodge & Cox Worldwide US Stock A EUR		IE00B50MWL50	1,18%	51,44%	40,70%
MS INVF US Growth A EUR		LU2295319565	-3,15%		
Vanguard U.S. 500 Stk Idx € Acc		IE0032126645	2,79%	30,88%	53,57%
<b>Equities US-Small Caps</b> A-USSC					
Russel 2000			-2,21%	48,99%	33,86%
Robeco BP US Select Opports Eqs D €		LU0975848937	0,25%	43,37%	30,35%
<b>Equities Europe Large Cap</b> A-EULG					
MSCI Europe			0,74%	28,76%	25,58%
Berenberg European Focus Fund R		LU1637618155	4,20%	39,85%	73,03%
Fidelity SICAV Contrarian Val Euroland A		LU0370217092	6,24%	73,30%	-6,48%
Comgest Growth Europe Opps EUR Acc		IE00B4ZJ4188	1,36%	27,03%	50,18%
JPM Europe Strategic Value A (acc) EUR		LU0210531983	1,55%	41,08%	5,66%
State Street UK Index Equity I EUR		LU1159238978	1,96%	32,37%	6,57%
<b>Equities Europe Small Caps</b> A-EUSC					
MSCI Europe Small Cap NR EUR			2,52%	38,04%	35,88%
LOYS FCP Aktien Europa Fund P		LU1129454747	-0,90%	43,43%	23,16%
Lupus alpha Micro Champions A Inc		LU1891775774	7,46%	60,69%	
MainFirst Germany A		LU0390221256	-0,14%	40,18%	22,13%
Oddo BHF Active Small Cap CR-EUR		FR0011606288	5,35%	41,27%	63,25%
<b>Equities Japan</b> A-JPN					
Topix Index			7,00%	23,51%	24,65%
<b>Equities Emerging Markets</b> A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			-5,95%	19,60%	28,31%
Fidelity Em Mkts A-Acc-EUR		LU1048684796	-5,27%	22,91%	46,76%
MS INVF Asia Opportunity A		LU1378878430	-15,29%	-4,36%	57,32%
RWC Global Emerging Markets A EUR Acc		LU1324053104	-7,89%	31,62%	38,85%

Momentum Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
<b>Equities Opportunities</b> A-BR					
MSCI World			2,32%	30,34%	45,15%
Allianz Thematica AT EUR		LU1981791327	2,45%	25,29%	
BB Adamant Dgtl Hth BEUR		LU1811048138	-5,71%	22,78%	57,95%
DNB Technology		LU0302296495	-1,16%	35,46%	66,13%
Fidelity Global Financial Svcs A-Acc-EUR		LU13917675886	4,88%	51,03%	38,44%
MEDICAL BioHealth EUR		LU0119891520	-2,74%	9,55%	31,92%
MS INV F Global Brands A		LU0119620416	3,31%	18,23%	45,06%
<b>Bonds High Yield</b> R-HY					
Merrill Lynch High Yield			0,00%	-1,09%	8,71%
DNB SICAV High Yield retail A (EUR)		LU1303785361	1,33%	10,23%	5,23%
Pareto Nordic Cross Credit A EUR		LU2023199552	0,53%	3,06%	
PIMCO GIS Divers Inc Dur H E EUR H Acc		IE00B4TJVF73	-0,16%	6,60%	1,70%
Schroder ISF Strat Crdt A Acc EUR Hdg		LU1046235732	0,34%	7,05%	9,53%
Uninstitutional Multi Credit		LU1157111835	0,28%	5,60%	8,79%
<b>Bonds Euro High Grade</b> R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			0,31%	30,35%	25,33%
Carmignac Pf Sécurité A EUR Acc		LU1299306321	0,11%	2,45%	4,58%
GaveKal China Fixed Income UCITS B EUR		IE00BJP0CQ78	3,33%	9,05%	
Nordea 1 - Danish Mortgage Bond BP EUR		LU0173779223	-1,73%	-4,66%	-1,07%
Robeco Financial Institutions Bds DH €		LU0622663176	0,42%	4,87%	12,38%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	-0,15%	3,09%	8,83%
<b>Bonds Spezialitäten</b> R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			0,31%	30,35%	25,33%
Allianz Strategic Bond AT H2-EUR		LU2066004206	-4,09%	-5,49%	
Carmignac Pf Uncons Credit W EUR Acc		LU1623763148	0,69%	10,46%	40,60%
Carmignac Pf Uncons EUR FI A EUR		LU0336084032	0,39%	4,35%	12,98%
Dodge & Cox Worldwide Global Bd €Hdg Acc		IE00BLG30W12	-0,34%	5,05%	16,25%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	0,77%	4,52%	19,63%
Nomura Fds Global Dynamic Bond A EUR H		IE00BTL1FT87	-0,42%	5,80%	22,10%
Vontobel TwentyFour StratInc H Hdg EUR		LU1551754515	-0,08%	6,26%	13,07%
				neue allokierte Zielfonds zum 01.10.2021	
				ausgetauschte Zielfonds zum 01.10.2021 (nicht mehr in den Momentum Portfolios enthalten)	
Source: FondsConsult Research AG, Stand 30.09.2021					

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

<b>Performancebeiträge 2021 der allokierten Fonds</b>					
- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	6 Monate
<b>Alternative Strategies</b>					
Alpine Merger Arbitrage S EUR Acc		IE00BG7PPX77	-0,20%	n.v.	n.v.
Lazard Rathmore Alternative A Acc EUR H		IE00BG1V1C27	1,33%	6,51%	4,18%
Twelve Cat Bond Fund H		IE00BD2B9D70	0,12%	2,62%	1,66%
<b>Asset Allocators</b>					
Nordea 1 - Alpha 10 MA BI EUR		LU0445386369	-1,40%	2,11%	6,69%
<b>Bonds-Long-Only</b>					
Allianz Strategic Bond AT H2-EUR		LU2066004206	-2,77%	-4,09%	-7,91%
Ampega Reserve Rentenfonds I a		DE000A2H9A43	-0,17%	-0,09%	-0,02%
Carmignac Pf Uncons Credit W EUR Acc		LU1623763148	0,17%	0,69%	3,92%
GaveKal China Fixed Income UCITS B EUR		E00BJP0CQ78	1,73%	3,33%	7,83%
Dodge & Cox Worldwide Funds EUR Z		IE00BLG30W12	-0,85%	-0,34%	-0,68%
Nomura Fds Global Dynamic Bond A EUR		IE00BTL1FT87	-0,32%	-0,42%	0,12%
Uninstitutional Multi Credit		LU1557111835	-0,05%	0,28%	2,03%
Muzinich LongShortCreditYld HEUR Acc NR		IE00BF8H6M17	0,13%	-0,05%	1,39%
PIMCO GIS Divers Inc Dur H E EUR H Acc		IE00B4TJVF73	-0,40%	-0,16%	1,45%

- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	6 Monate
Commodities					
HANSAGold EUR		DE000A0RHG75	-5,19%	-5,63%	-10,53%
Equities-Long-Short					
DNB Fund TMT Absolute Ret retail A EUR		LU0547714526	1,70%	-2,93%	2,24%
Cooper Creek Partners North America L/S Eq. Fund		IE00BG08NP17	4,82%	1,62%	4,22%
Lyxor/Sandler US Equity I EUR		IE00BD8GKT91	-0,80%	1,19%	0,75%
Equities-Long-Only					
Allianz Thematica		LU1981791327	-3,20%	2,45%	12,56%
BB Adamant Digital Health B		LU1811048138	-4,85%	-5,71%	4,32%
Berenberg European Small Cap Fund R		LU1637619120	-6,42%	10,34%	30,35%
Fidcum SICAV Contrarian Val Euroland A		LU0370217092	3,05%	6,24%	31,47%
MS INVF Asia Opportunity A		LU1378878430	0,27%	-15,29%	-12,89%
MS INVF Global Brands A		LU0119620416	-0,75%	3,31%	17,38%
MS INVF US Growth AH EUR		LU0266117414	-6,82%	-5,72%	5,81%
Oddo BHF Active Small Cap CR-EUR		FR0011606268	-4,13%	5,35%	23,79%
Robeco BP US Select Opports Eqs D €		LU0975848937	-1,11%	0,25%	23,31%
Convertibles					
Lazard Convertible Global		FR0013311438	-1,08%	-1,84%	-0,20%
<p> <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: yellow; border: 1px solid black; margin-right: 5px;"></span> w während des Quartals neue allokierte Zielfonds  <span style="display: inline-block; width: 15px; height: 15px; background-color: lightgrey; border: 1px solid black; margin-right: 5px;"></span> w während des Quartals ausgetauschte Zielfonds  (nicht mehr in PWM enthalten) </p> <p>Source: FondsConsult Research AG, Stand 30.09.2021</p>					