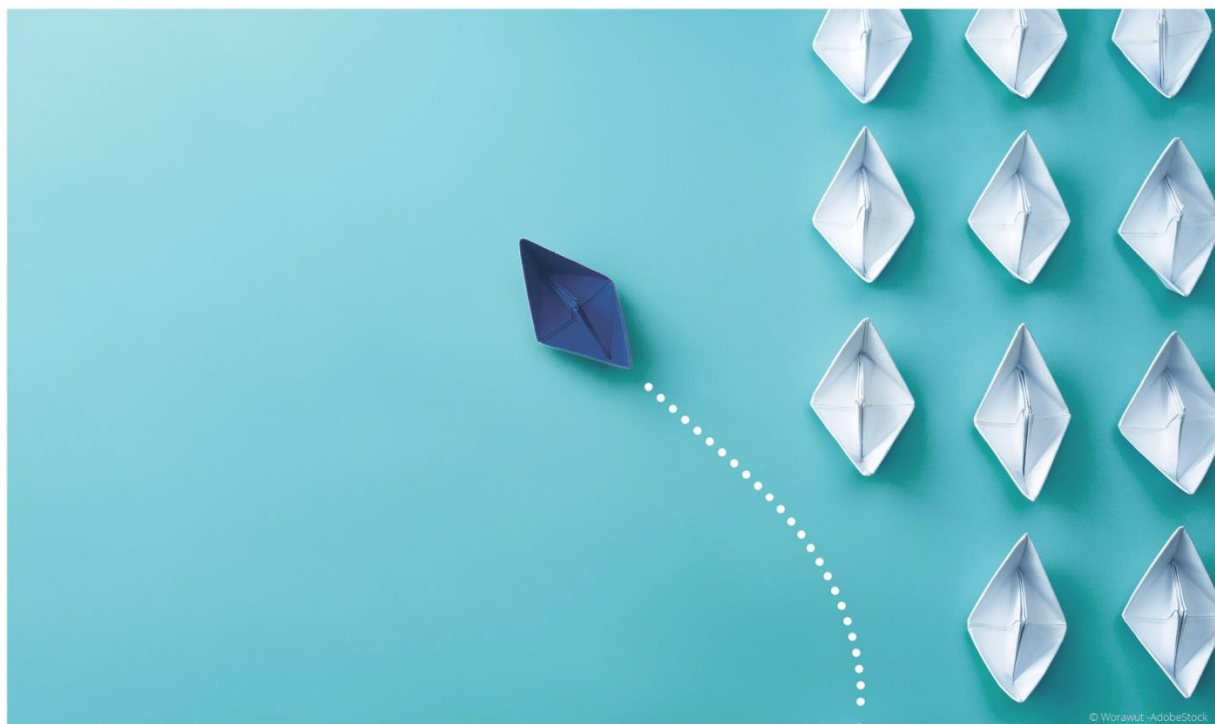




Portfoliobericht

Fondsvermögensverwaltung | Dachfonds

Quartal IV / 2021

Find us on



www.movement.lu

Vorwort

31.12.: Resettaste gedrückt

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

hinter uns liegt ein ereignisreiches, wenn auch kein leichtes Jahr an den Kapitalmärkten. Viele Indizes konnten mit zum Teil erfreulichen Wertzuwächsen aufwarten. Es gab aber auch solche, die den positiven Entwicklungen deutlich hinterherhinkten.

Die Pandemie hat an den Kapitalmärkten deutliche Spuren hinterlassen. Die Preise für Energie oder Güter des täglichen Lebens sind neben anderen infolge von Lieferkettenproblemen deutlich angezogen. Selten war es für Lieferanten oder Verkäufer so leicht, mit einem Verweis auf diese Problematik bei ihren Abnehmern und Kunden höhere Preise durchzusetzen. Die Unternehmen profitierten davon: Sie konnten ihre Gewinnmargen nicht nur halten, sondern teilweise sogar erfreulich steigern. Dies lässt sich an den vielen guten Unternehmensergebnissen ablesen.

Aufgrund der gestiegenen Preise sind auch die Teuerungsraten rund um den Globus auf Niveaus gestiegen, die man so seit Jahrzehnten nicht mehr gesehen hat. Während die Notenbanken die Inflation zunächst nur als ein vorübergehendes Phänomen abgetan hatten, wurde ihnen zum Jahresende jedoch offenbar bewusst, dass sie ihre Geldpolitik aufgrund dieser Entwicklung in den kommenden Monaten und Quartalen straffen müssen. Zeitlich wird dabei die US-Notenbank deutlich vor der Europäischen Zentralbank agieren.

Steigende Zinsen bedeuten aber nicht gleichzeitig, dass der klassische Sparer in Europa schon bald wieder Zinseinkünfte auf seinem Konto verbuchen kann – im Gegensatz zu den USA. Dort sind die Kurzfristzinsen aufgrund der erwarteten Leitzinserhöhungen bereits auf ein höheres Niveau gestiegen – im Vergleich zu Euroland. In den USA ist der Fokus der Sparer und Anleger seit jeher stärker als in Europa auf die Aktienanlage gerichtet.

Die Inflation sollte ihre Höchststände auf beiden Seiten des Atlantiks mittlerweile nahezu erreicht haben. Im Verlauf des Jahres 2022 dürfte sie dann schon wieder den Rückwärtsgang einlegen. Es ist nicht mit einem neuerlichen Anstieg der Energiepreise zu rechnen und auch auf der Lieferkettenseite gehen wir von einer deutlichen Entspannung aus. Langfristig werden wir jedoch niedrige Inflationsraten, wie wir sie noch vor dem Ausbruch der Covid-Pandemie gewohnt waren, so schnell nicht wieder sehen. Die Stichworte hierzu lauten Deglobalisierung, Dekarbonisierung und Demographie.

Insbesondere der Klimawandel wird tiefe finanzielle Spuren in der Gesellschaft hinterlassen. Auf die schon klammen Staatshaushalte werden riesige Herausforderungen zukommen. Enorme Investitionen müssen getätigt werden, da kommt den Finanzministern ein bisschen Inflation zur Schuldenentwertung gar nicht ungelegen. Nutznießerin dieser Investitionen wird die gesamtwirtschaftliche Entwicklung sein.

Wir ziehen Bilanz für das Jahr 2021: Nachdem es noch bis Mitte/Ende November so aussah, als ob die Jahresendrallye an den internationalen Aktienmärkten gerade gestartet sei, setzte schon bald eine gewisse Ernüchterung ein. Diese temporären Kursrückgänge konnten zwar bis zum Jahresende wieder aufgeholt werden, doch die Erwartungen für eine klassische Jahresendrallye wurden verfehlt. Der Trost: Die Ausgangsbasis für 2022 ist damit entsprechend attraktiver.

Die Resettaste ist gedrückt, das Streben nach einem guten Ergebnis hat von Neuem begonnen. Grundsätzlich bleiben wir für die Entwicklung der Weltwirtschaft und damit insbesondere für die Aktienanlage weiter zuversichtlich gestimmt. Es war im Grunde im vergangenen Jahr die einzige Assetklasse, die den Anlegern Freude bereiten konnte. Von daher verwundert es auch nicht, dass die Ergebnisse eines Portfolios mit einer hohen Aktiengewichtung in 2021 besser ausfielen als bei einem Portfolio mit einer geringen Aktiengewichtung. Wir erwarten auch im neuen Jahr positive Performancebeiträge von unseren Aktieninvestments. Auf der Rentenseite, die im Gegensatz zu den Vorjahren schon im vergangenen Jahr nur wenige Impulse liefern konnte, wird es auch in den kommenden 12 Monate nicht einfach werden. Die jahrzehntelange Hausse der festverzinslichen Wertpapiere gehört wohl endgültig der Vergangenheit an.

Wertentwicklung* der Moventum Portfolios im vierten Quartal

Strategie	Klassische Variante	Honorarberater Variante (H-Portfolios)
Private Wealth	0,89 %	0,99 %
Defensiv	1,32 %	1,44 %
Ausgewogen	2,42 %	2,57 %
Ausgewogen Europa	2,42 %	2,55 %
Dynamisch	4,11 %	4,26 %
Offensiv	6,07 %	6,25 %

Quelle: Morningstar Direct

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVMethode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den Zeitraum 01.10.2021 bis 31.12.2021. 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

Private Wealth Portfolio	5
Wertentwicklung	5
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
Momentum ETF Portfolios	14
Wertentwicklung	14
Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation	15
Veränderungen in der Fonds-/ETF-Selektion	16
Marktrück- und Ausblick.....	17
Schlusswort.....	19
Anhang: Performancebeiträge der Fonds.....	21

Private Wealth Portfolio

Wertentwicklung

Im vergangenen vierten Quartal verzeichnete das MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio (PWM) mit +0,89 Prozent eine positive Wertentwicklung. Trotz der zwischenzeitlichen Turbulenzen an den Aktienmärkten in der zweiten Novemberhälfte steuerte der Aktienanteil den höchsten Quartals-Performancebeitrag zu dem Gesamtergebnis bei. Zudem profitierte das Portfolio auch von der Erholung der Commodities, allen voran des Goldpreises. Die Neuaufstellung in den Assetklassen „Alternative Strategies“ sowie den „Asset Allocators“ trug bisher erste kleine Knospen.

Der deutliche Renditeanstieg im Rentenbereich konnte zwar durch unsere defensive Ausrichtung grösstenteils abgefedert werden. Per Saldo war in diesem Segment ein leicht negativer Performancebeitrag zu verzeichnen.

Wertentwicklung* Private Wealth Portfolio per 31.12.2021

	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage**	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Klassische Variante	1,43 %	35,60 %	3,20 %	3,68 %
Honorarberater H-Variante	1,88 %	37,29 %	3,33 %	3,70 %

Quelle: Morningstar Direct

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

** Auflagedatum 1. Mai 2012

Veränderungen in den Strategieklassen / Asset-Allocation

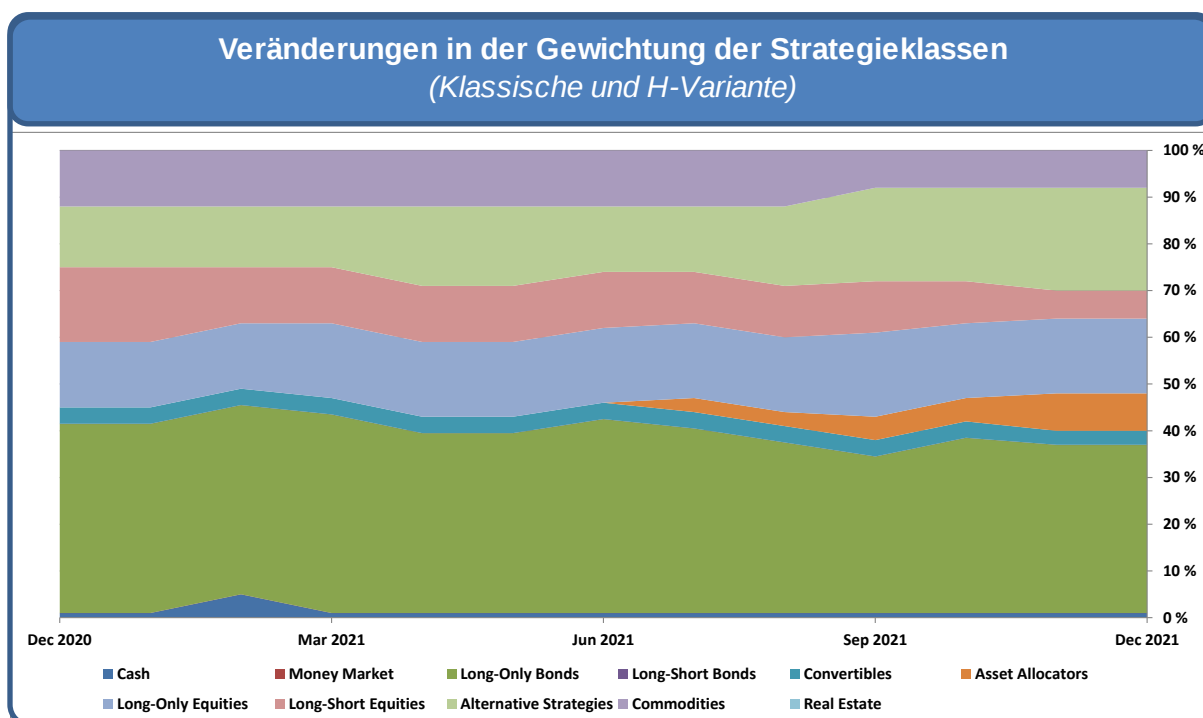
Die im Verlauf des vierten Quartals 2021 vorgenommenen Veränderungen hatten auf die Gewichtungen der einzelnen Strategieklassen folgende Auswirkungen:

Strategieklassen Moventum Private Wealth Portfolio (Klassische und H-Variante)			
Strategiekategorie	Per 01.10.2021	Per 01.01.2022	Veränderungen
Asset Allocators	5 %	10 %	+5,0 %
Convertibles	3,5 %	2,5 %	-1,0 %
Alternative Strategies	20 %	24 %	+4,0 %
Long-Short Bonds	0 %	0 %	
Long-Only Bonds	37,5 %	34 %	-3,5 %
Commodities	8 %	8 %	
Real Estate	0 %	0 %	
Long-Short Equities	9 %	6 %	-3,0 %
Long-Only Equities	16 %	14,5 %	-1,5 %
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 vierten Quartal 2021 kam es im Private Wealth Portfolio wieder zu einer Reihe von Veränderungen in der Asset-Allocation:

Wir haben das Private Wealth Portfolio mit dem Ausbau der beiden Assetklassen Alternative Strategien sowie Asset Allocators breiter aufgestellt. Die neu aufgenommenen Positionen im Segment Asset Allocators investieren auch in Aktien, agieren in Stressphasen jedoch deutlich flexibler und sind teilweise auch durch Put-Long-Optionen nach unten abgesichert. Um das Portfolio-Aktienrisiko nicht zu erhöhen, wurde im Gegenzug die Gewichtung der Long-Only-Equities reduziert. Die Gewichtung der Long-Short-Equities haben wir erneut gekürzt. Als Gegenpol ist die Assetklasse zwar weiter wichtig, doch zuletzt waren die erwirtschafteten Performancebeiträge sehr bescheiden. Mit der Gewichtungsreduzierung der Long-Only-Bonds sowie der Convertibles haben wir den Positionsausbau anderer Assetklassen finanziert.



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 vierten Quartals haben wir den **7orca Vega Return**, den **Themis Special Situations** und den **Berenberg Variato** neu aufgenommen. Der 7orca liefert stetige Performancebeiträge durch die Einnahme von Optionsprämien. Ziel ist die Erwirtschaftung einer vom vorherrschenden Wirtschafts- und Zinszyklus überwiegend unabhängigen Rendite. Der Themis Fonds ist ein Absolute-Return-Fonds mit Fokus auf die Spezialitäten des deutschen Übernahmerechts; aktienbasiert (long-only), aber ohne nennenswertes systematisches Aktienrisiko. Der Berenberg Variato hat einen aktiven Investmentansatz, losgelöst von einer Benchmark. Der Fonds geht strategische Positionen in langfristig attraktiven Segmenten ein, ergänzt um Themeninvestments und opportunistisch-taktische Positionen. Alle drei Fonds zeichnen sich durch niedrigere Drawdowns in Stressphasen aus. Aufgrund eines Fondsmanagerwechsels haben wir den **Muzinich L/S Credit Yield Fund** mit dem in Strategie und Ausrichtung vergleichbaren **M&G Total Return Credit Investment** getauscht. Den **Fidcum Contrarian Value Euroland** haben wir geringfügig erhöht. Den **DNB TMT AR** haben wir aufgrund seiner enttäuschenden Wertentwicklung verkauft. Die Positionsreduzierungen im **Ampega Reserve I**, **Lazard Convertible Global**, **Dodge & Cox Worldwide Funds** und **Carmignac Pf Unconstrained Credit** sowie der Verkauf des **Oddo BHF Active Small Cap** dienen der Gegenfinanzierung.

Strategiekategorie	Fondsname	Anteilsklasse Klassische Variante	Anteilsklasse H-Variante	Gewichtung 01.01.2022
Alternative Strategies	Alpine Merger Arbitrage S EUR Acc	IE00BG7PPX77	IE00BG7PPR18	5,00%
	Lazard Rathomre Alternative A EUR H	IE00BG1V1C27	IE00BG1V1C27	5,00%
	Themis Special Situations	DE000A2QJLF7	DE000A2H6764	2,00%
	Twelve Cat Bond Fund H	IE00BD2B9D70	IE00BD2B9D70	10,00%
	7orca Vega Return R EUR Inc	DE000A2H5X8	DE000A2H5XY6	2,00%
Asset Allocators	Berenberg Variato R	LU1878856043	LU1878856472	3,00%
	MFS Prudent Capital Fund A1	LU1442549025	LU1761538575	2,00%
	Nordea 1 - Alpha 10 MA BI EUR	LU0445386369	LU0841597866	5,00%
Bonds - Long-Only	Ampega Reserve I	DE000A2H9A43	DE000A2H9A43	7,00%
	Carmignac Pf Uncons Credit A EUR Acc	LU1623763148	LU1623763148	5,00%
	Dodge & Cox Worldwide Funds EUR Z	IE00BLG30W12	IE00BLG30W12	3,00%
	Gavekal China Fixed Income	IE00BJP0CQ78	IE00B7LZ3N65	3,00%
	M&G Total Return Credit Investment Fund	LU2377005462	LU2377005462	4,00%
	Nomura Fds Global Dynamic Bond A EUR	IE00BTL1FT87	IE00BTL1GS46	4,00%
	UnilInstitutional Multi Credit	LU1557111835	IE00B3W9BG81	3,00%
	Pimco GIS Diversified Income Durtain 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%
	Lyxor Sandler 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%
	Fidicum Contrarian Value Euroland	LU0370217092	LU0370217688	2,00%
	MS INV Global Brands A	LU0119620416	LU0119620176	2,00%
	MS INV US Growth A H	LU0266117414	LU0266117687	2,00%
	Robeco BP US Select Opports Eqs D EUR	LU0975848937	LU1278322349	2,50%
Convertibles	Lazard Convertible Global H	FR0013311438	FR0013311438	2,50%
Cash				1,00%
				100,00%

Long-Only Portfolios / Dachfonds (Defensiv – Offensiv)

Wertentwicklung

Im vierten Quartal konnten die Aktienmärkte, trotz einiger Volatilität im Zuge einer neuen Variante des Coronavirus, eine sehr positive Entwicklung an den Tag legen. Angeführt wurde die Entwicklung vom US-amerikanischen Aktienmarkt und dort insb. von den hochkapitalisierten Wachstumsunternehmen. Auf der Rentenseite kam es zu einem leichten Zinsanstieg, dem sich jedoch auch Spreadsektoren nicht entziehen konnten. In diesem Umfeld konnten alle MOVENTUM-Portfolios das Quartal mit einer positiven Wertentwicklung abschließen.

Die Portfolios litten unter der Übergewichtung Europas, das sich schwächer als der MSCI World entwickelte. Die innerhalb Europas praktizierte Übergewichtung der nordischen Aktienmärkte war ebenso nachteilig, wie die Untergewichtung des Schweizer Marktes. Die Neutralgewichtung des britischen Aktienmarktes hatte keine nennenswerten Auswirkungen. Der leicht übergewichtete US-Aktienmarkt entwickelte sich überdurchschnittlich. Die in den Portfolios etwas untergewichteten Schwellenländer entwickelten sich abermals deutlich schwächer als die Industriestaaten. Der Asien-Schwerpunkt innerhalb der EM-Allokation brachte nahezu keinen Mehrwert, da der asiatische Markt abermals unter der Entwicklung in China litt. Der Verzicht auf Investitionen im japanischen Aktienmarkt wirkte sehr vorteilhaft, da der MSCI Japan deutlich underperformte.

In den USA wiesen Nebenwerte, insbesondere Small Caps, abermals eine deutliche Underperformance auf. Sowohl Small als auch Mid Caps blieben hinter dem S&P 500 zurück. In Europa verlief die Entwicklung der verschiedenen Marktkapitalisierungssegmente ähnlich. Der MSCI Europe Mid Cap underperformte ebenso wie der MSCI Europe Small Cap gegenüber dem MSCI Europe. Die Beimischung von Small und Mid Caps in den USA und Europa hatte daher aus relativer Sicht negative Auswirkungen.

Im vierten Quartal konnte das Growth-Segment wie schon im Vorquartal „Value“ outperformen. In den USA konnte der Russell 1000 Growth sein Value-Pendant Russell 1000 Value ebenso hinter sich lassen wie in Europa: MSCI Europe Growth vs. MSCI Europe Value. Insgesamt wirkte sich die Growth-Outperformance vorteilhaft auf die Entwicklung der Portfolios aus.

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 deutlich hinter dem MSCI World zurückblieben.

Auf der Rentenseite wirkte die kürzere Durationspositionierung im Umfeld insgesamt steigender Zinsen vorteilhaft. Der Fokus auf Spreadinvestments auf der Rentenseite brachte im Gegenzug jedoch keinen deutlichen Mehrwert. So entwickelten sich sowohl Unternehmensanleihen mit IG-Rating als auch Hochzinsanleihen mehr oder weniger im Rahmen der Staatsanleihebenchmark. Engagements in globalen Anleihestrategien brachten geringfügigen Mehrwert, da diese vom stabilen Zinsniveau in den USA profitierten. 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 31.12.2021

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	5,86 %	117,53 %	4,17 %	5,19 %
Ausgewogen	9,54 %	172,74 %	5,42 %	7,99 %
Ausgewogen Europa	11,75 %	194,12 %	5,84 %	8,20 %
Dynamisch	14,44 %	274,15 %	7,19 %	10,46 %
Offensiv	21,66 %	365,71 %	8,43 %	13,42 %

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 31.12.2021

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	6,31 %	122,29 %	4,29 %	5,21 %
Ausgewogen	10,16 %	179,32 %	5,55 %	8,01 %
Ausgewogen Europa	12,39 %	199,68 %	5,95 %	8,21 %
Dynamisch	15,17 %	282,79 %	7,32 %	10,47 %
Offensiv	22,56 %	377,31 %	8,57 %	13,43 %

Quelle: Morningstar Direct

* Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVMethode) 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

Beachten Sie bitte, dass es bei den angegebenen Daten zur Wertentwicklung im Vergleich zu zeitlich früher produzierten Kundeninformationen (u.a. (Reporting)-Factsheets) zu Abweichungen gekommen ist. Hintergrund dafür waren Verzögerungen bei unserem Datenprovider.

Es handelt sich bei der angegebenen Wertentwicklung zudem um die des zugrundeliegenden Modellportfolios, die indikativen Charakter hat. Die jeweilige Entwicklung des einzelnen Kundenportfolios kann hiervon abweichen.

Wertentwicklung* Dachfonds zum 31.12.2021

Portfolio	3 Monate	6 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Defensiv	0,65 %	0,40 %	3,31 %	20,58 %	12,53 %
Ausgewogen	1,87 %	1,80 %	7,51 %	31,91 %	23,08 %
Ausgewogen Europa	1,83 %	2,35 %	9,16 %	27,77 %	17,04 %
Dynamisch	3,46 %	3,40 %	12,62 %	45,48 %	36,40 %
Offensiv	5,28 %	5,40 %	19,73 %	63,61 %	51,54 %

Quelle: Morningstar Direct

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

Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation

Im **Aktienbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2022 die folgenden Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Es erfolgt einzig eine Anpassung der regionalen Allokation, während innerhalb der einzelnen Asset Allocation Bausteine nahezu alles beim Alten bleibt. Die größte Anpassung stellt die Erhöhung des Engagements in den USA dar, zu Lasten der Gewichtung in Europa. Hierdurch soll vom höheren Momentum der US-Wirtschaft profitiert werden, während sich die zyklische Erholung verzögert. Da auf Engagements in Japan weiterhin verzichtet wird und die Schwellenländer untergewichtet sind, sind damit sowohl der US-amerikanische als auch der europäische Aktienmarkt übergewichtet. In beiden Regionen wird zudem das Engagement bei Large Caps ausgebaut. Innerhalb Europas wird die teilweise hohe Untergewichtung des Schweizer Aktienmarktes reduziert.

Aufgrund der regionalen Anpassungen ergeben sich kleinere Veränderungen auf Sektor- und Themenebene. Ein höheres US-Gewicht hat bspw. eine Erhöhung der Sektoren Technologie und Gesundheit zur Folge. Die zum Gesundheitssektor zugehörigen „Spezialthemen“ Digital Health und Biotechnologie werden antizyklisch leicht ausgebaut. Die Gewichtung des Finanzsektors bleibt neutral, die größten Untergewichtungen finden sich weiterhin im Konsumsektor.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2022 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Die bisherige Positionierung, d.h. kurze Duration und Fokus auf verschiedene Spreadsektoren wird 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 Zinsanstiegs sollten die Portfolios daher gut gewappnet sein.

Assetklassengewichtungen Defensives Portfolio				
Assetklasse	Neutral	4. Quartal 2021	1. Quartal 2022	Veränderungen
Aktien - US All Caps	5%	2,0%	4,5%	+2,5%
Aktien - US Small Caps	0%	1,5%	0,0%	-1,5%
Aktien - Europa Large Caps	17%	15,0%	16,0%	+1,0%
Aktien - Europa Small Caps	6%	6,5%	4,5%	-2,0%
Aktien - Japan	0%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0%	0,0%	0,0%	
Aktien - Opportunities	2%	5,0%	5,0%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	20,0%	20,0%	
Renten - Euro High Grade	40%	16,0%	16,0%	
Renten - Spezialitäten	10%	33,0%	33,0%	
Immobilien	10%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	1,0%	1,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio

Assetklasse	Neutral	4. Quartal 2021	1. Quartal 2022	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	9%	6,0%	9,5%	+3,5%
Aktien - US Small Caps	3%	3,5%	2,0%	-1,5%
Aktien - Europa Large Caps	24%	19,0%	20,0%	+1,0%
Aktien - Europa Small Caps	8%	9,5%	6,5%	-3,0%
Aktien - Japan	2%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2%	1,5%	1,5%	
Aktien - Opportunities	2%	10,5%	10,5%	
Renten - High Yield / Emerging Markets	5%	16,0%	16,0%	
Renten - Euro High Grade	29%	10,0%	10,0%	
Renten - Spezialitäten	6%	23,0%	23,0%	
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	1,0%	1,0%	

Assetklassengewichtungen Ausgewogenes Portfolio Europa

Assetklasse	Neutral	4. Quartal 2021	1. Quartal 2022	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	36%	32,5%	37,5%	+5,0%
Aktien - Europa Small Caps	12%	17,5%	12,5%	-5,0%
Aktien - Emerging Markets Europe	2%	0,0%	0,0%	
Aktien - Opportunities	0%	0,0%	0,0%	
Renten - Euro High Yield/Emerging Markets	5%	18,0%	18,0%	
Renten - Euro High Grade	25%	24,0%	24,0%	
Renten - Euro Spezialitäten	10%	7,0%	7,0%	
Immobilien	5%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	1,0%	1,0%	

Assetklassengewichtungen Dynamisches Portfolio

Assetklasse	Neutral	4. Quartal 2021	1. Quartal 2022	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	17%	17,5%	21,5%	+4,0%
Aktien - US Small Caps	7%	5,0%	4,0%	-1,0%
Aktien - Europa Large Caps	25%	19,0%	18,5%	-0,5%
Aktien - Europa Small Caps	9%	9,0%	6,5%	-2,5%
Aktien - Japan	5%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	3%	3,5%	3,5%	
Aktien - Opportunities	4%	16,0%	16,0%	
Renten - High Yields / Emerging Markets	3%	11,0%	11,0%	
Renten - Euro High Grade	15%	4,0%	4,0%	
Renten - Spezialitäten	4%	14,0%	14,0%	
Immobilien	3%	0,0%	0,0%	
Cash	5%	1,0%	1,0%	

Assetklassengewichtungen Offensives Portfolio

Assetklasse	Neutral	4. Quartal 2021	1. Quartal 2022	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	29%	29,0%	35,0%	+6,0%
Aktien - US Small Caps	8%	9,0%	7,0%	-2,0%
Aktien - Europa Large Caps	32%	23,5%	22,0%	-1,5%
Aktien - Europa Small Caps	9%	10,5%	8,0%	-2,5%
Aktien - Japan	8%	0,0%	0,0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	4%	6,0%	6,0%	
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 vierten Quartal konnten die Aktienmärkte, trotz einiger Volatilität im Zuge einer neuen Variante des Coronavirus, eine positive Entwicklung an den Tag legen. Die USA bleiben weiterhin die Lokomotive der Weltwirtschaft, während die zyklischer Erholung Europas auf sich warten lässt. Die Inflationsraten stiegen auf neue Dekaden-Hochs und die US-Notenbank Fed hat mit dem Tapering begonnen, während die EZB weiterhin die Füße stillhält. Die Zinsen am langen Ende waren in diesem Umfeld rückläufig, während das kurze Ende in Erwartung baldiger Zinserhöhungen anstieg. Letztlich verflachte sich die Zinsstrukturkurve deutlich.

Auf der Aktienseite im Bereich der US Large Caps erfolgt die Gewichtungserhöhung primär über indexnahe Strategien, um an einer durch Indexschergewichte getriebenen Entwicklung partizipieren zu können. Entsprechend wird im Offensiven Portfolio die Gewichtung des **BNY Mellon Dynamic US Equity** erhöht und in den anderen Portfolios wird er neu aufgenommen. In den Portfolios Ausgewogen, Dynamisch und Offensiv wird zusätzlich der **Morgan Stanley US Growth** erhöht. Wir nutzen hier die temporäre relative Schwäche des Fonds, um unser Engagement in wachstumsstarken, disruptiven Geschäftsmodellen zu erhöhen.

Im Bereich der US Small Caps wird der **Robeco US Select Opportunities** in allen Strategien reduziert bzw. im Defensiven Portfolio komplett verkauft. Damit soll die weitere Erhöhung der US Large Caps finanziert werden.

Im Bereich der Europa Large Caps wird zur Adjustierung der Gewichtung der Schweiz der **Axa Framlington Switzerland** neu aufgenommen (Defensives, Ausgewogenes und Ausgewogen Europa Portfolio). Zur Finanzierung der höheren US-Gewichtung werden **Berenberg European Focus Fund** (Offensives Portfolio) und **JPM Europe Strategic Value** (Offensiv und Dynamisch) leicht reduziert, so dass weiterhin ein ausgewogenes Verhältnis von Growth- und Value-Strategien gegeben ist.

Im Bereich Europa Small Caps verkaufen wir den **LOYS Aktien Europa** komplett. Dieser würde vor allem von einer zyklischen Erholung in Europa profitieren, die wir jedoch erst später im Jahresverlauf 2022 erwarten.

Bei den Opportunities erfolgen kleinere Anpassungen zur Feinsteuerung der Sektorgewichtungen. **DNB Technology** (Offensives und Dynamisches Portfolio) und **Fidelity Global Financial Services** (Offensiv, Dynamisch, Ausgewogen) werden jeweils leicht reduziert, da sich über die Erhöhung der US-Gewichtung Verschiebungen bei den Sektoren ergeben haben. Die frei werdende Gewichtung wird einerseits zur Erhöhung des **Morgan Stanley Global Brands** (Ausgewogen, Dynamisch, Offensiv), bei dem es sich um ein defensives Kerninvestment handelt, genutzt. Andererseits werden im Offensiven Portfolio zusätzlich der **Bellevue Digital Health** und **Medical BioHealth** antizyklisch erhöht. Das langfristige Wachstumspotenzial beider Themen ist aus unserer Sicht intakt und wir nutzen das günstigere Bewertungsniveau für Nachkäufe.

Auf der Rentenseite werden keinerlei Anpassungen vorgenommen. Die Duration (Zinssensitivität) bleibt somit weiterhin sehr kurz und der Fokus liegt auf einem diversifizierten Kreditexposure über verschiedene Marktsegmente und Regionen hinweg.

Moventum MOVEactive ETF Portfolios

Wertentwicklung

Auch im vierten Quartal setzte sich per Saldo der positive Performancetrend in allen MOVEactive ETF-Portfolios fort. Insbesondere die freundliche Entwicklung der Aktienmärkte machte sich trotz der zwischenzeitlichen Turbulenzen an den internationalen Aktienmärkten in der zweiten Novemberhälfte positiv bemerkbar. Je höher die Aktiengewichtung in den einzelnen MOVEactive ETF-Portfolios ist, desto besser fiel das Quartals-Performanceergebnis aus.

Stabilisierend wirkte sich auch die leichte Erholung des Goldpreises aus. Der in jeder Strategie mit 10 Prozent gewichtete HANSAgold-Fonds konnte im vierten Quartal leicht zulegen.

Auf der Rentenseite kam es zu einem leichten Zinsanstieg, dem sich auch die Spreadsektoren nicht entziehen konnten. Aufgrund unserer insgesamt defensiven Positionierung konnte dieser jedoch erfolgreich abgefedert werden.

Wertentwicklung* Moventum ETF Portfolios zum 31.12.2021

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv ETF	5,31 %	21,21 %	11,62 %	5,45 %
Ausgewogen ETF	9,73 %	31,85 %	17,12 %	8,43 %
Dynamisch ETF	14,80 %	45,88 %	24,08 %	11,63 %
Offensiv ETF	18,32 %	56,79 %	29,30 %	14,51 %

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. April 2021

Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation

Im **Aktienbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2022 die folgenden Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Es erfolgt einzig eine Anpassung der regionalen Allokation, während innerhalb der einzelnen Asset Allocation Bausteine nahezu alles beim Alten bleibt. Die größte Anpassung stellt die Erhöhung des Engagements in den USA dar, zu Lasten der Gewichtung in Europa. Hierdurch soll vom höheren Momentum der US-Wirtschaft profitiert werden, während sich die zyklische Erholung verzögert. Da auf Engagements in Japan weiterhin verzichtet wird und die Schwellenländer untergewichtet sind, sind damit sowohl der US-amerikanische als auch der europäische Aktienmarkt übergewichtet. In beiden Regionen wird zudem das Engagement bei Large Caps ausgebaut.

Aufgrund der regionalen Anpassungen ergeben sich kleinere Veränderungen auf Sektor- und Themenebene. Ein höheres US-Gewicht hat bspw. eine Erhöhung der Sektoren Technologie und Gesundheit zur Folge. Das zum Gesundheitssektor zugehörigen „Spezialthema“ Biotechnologie wird antizyklisch leicht ausgebaut.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2022 geringfügige Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor. Die bisherige Positionierung, d.h. kurze Duration und Fokus auf verschiedene Spreadsektoren wird jedoch 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 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	5,0	+3,00	11,5	+5,50	21,5	+4,00	28,0	+6,00
Equities – US Small / Mid Caps	1,0	-0,50	2,0	-2,00	3,5	-1,50	6,0	-3,00
Equities – Europe Large Caps	13,0	-2,50	15,5	-3,50	17,0	-2,00	20,5	-3,00
Equities – Europe S/M Caps	6,0		9,0		9,0		10,0	
Equities – Japan	0,0		0,0		0,0		0,0	
Equities – Emerging Markets	0,0		1,5		3,5		6,0	
Equities – Opportunities	5,0		10,5		15,5	-0,50	18,5	
Commodities	10,0		10,0		10,0		10,0	
Bonds – High Yield / EM	16,0	-4,00	12,0	-4,00	11,0			
Bonds – High Grade	43,0	+9,00	27,0	+9,00	8,0	+3,00		
Bonds – Special / Flexible	0,0	-5,00	0,0	-5,00	0,0	-3,00		
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 vierten Quartal konnten die Aktienmärkte, trotz einiger Volatilität im Zuge einer neuen Variante des Coronavirus, eine positive Entwicklung an den Tag legen. Die USA bleiben weiterhin die Lokomotive der Weltwirtschaft, während die zyklische Erholung Europas auf sich warten lässt. Die Inflationsraten stiegen auf neue Dekaden-Hochs und die US-Notenbank Fed hat mit dem Tapering begonnen, während die EZB weiterhin die Füße stillhält. Die Zinsen am langen Ende waren in diesem Umfeld rückläufig, während das kurze Ende in Erwartung baldiger Zinserhöhungen anstieg. Letztlich verflachte sich die Zinsstrukturkurve deutlich.

Auf der Aktienseite im Bereich der US Large Caps erfolgt die Gewichtungserhöhung in allen Portfoliostrategien über den **Invesco S&P500 ETF** und den **Morgan Stanley US Growth**. Bei Letztgenanntem nutzen wir die temporäre relative Schwäche des Fonds, um unser Engagement in wachstumsstarken, disruptiven Geschäftsmodellen zu erhöhen. In den Portfolios Ausgewogen, Dynamisch und Offensiv stärken wir darüber hinaus unser Engagement im Bereich Technologie durch den Ausbau der Position im **Amundi Nasdaq-100 UCITS ETF**.

Im Bereich der US Small Caps werden in allen Portfolios die jeweils bestehenden Positionen leicht reduziert.

Bei den Europa Large Caps wird zur Adjustierung der Gesamtgewichtung in allen Portfolien der **iShares Cor Euro STOXX 50 ETF** reduziert. Ebenso wird die Position im **Amundi Stoxx 600 Europe ETF** (Defensives, Ausgewogenes und Offensives Portfolio), sowie der **iShares MSCI Europe Value ETF** (Ausgewogenes, Dynamisches und Offensives Portfolio) abgebaut, so dass weiterhin ein ausgewogenes Verhältnis von Growth- und Value-Strategien gegeben ist.

Im Bereich der Opportunities tauschen wir die in den Portfolien Ausgewogen, Dynamisch und Offensive bestehenden Positionen in den neu aufgenommenen **Franklin Liberty Q Emerging Markets ETF**.

Bei den Opportunities erfolgen kleinere Anpassungen zur Feinsteuerung der Sektorgewichtungen: So wird der **Xtrackers MSCI World Financials ETF** im Defensiven Portfolio verkauft und in allen anderen Portfoliostrategien leicht reduziert. Der **iShares US Biotechnology ETF** (Ausgewogenes, Dynamisches und Offensives Portfolio), **iShares Digitalisation ETF** (Offensives Portfolio) sowie **Xtrackers MSCI World ETF** (Defensives Portfolio) werden jeweils leicht erhöht. **Xtrackers MSCI World Financials** (Ausgewogen, Dynamisches und Offensives Portfolio) leicht reduziert, da sich über die Erhöhung der US-Gewichtung Verschiebungen bei den Sektoren ergeben haben.

Auf der Rentenseite werden folgende Anpassungen vorgenommen:

Bei den Spezialitäten trennen wir uns von dem **iShares US Mortgage Backed Sec. ETF** (Defensives, Ausgewogenes und Dynamisches Portfolio), nehmen im Gegenzug den **Franklin Liberty USD IG Corp. Bonds ETF** (Defensives, Ausgewogenes und Dynamisches Portfolio) sowie den **Franklin Liberty Euro Short Duration Maturity ETF** (Defensives und Ausgewogenes Portfolio) neu auf. Zusätzlich reduzieren wir im Defensiven Portfolio den **iShares EUR Ultrashortbond ETF** sowie den **iShares \$ Short Duration Corp. Bond ETF** (Defensives und Ausgewogenes Portfolio). Insgesamt bleibt damit die Duration (Zinssensitivität) weiterhin sehr kurz und der Fokus liegt auf einem diversifizierten Kreditexposure über verschiedene Marktsegmente und Regionen hinweg.

Marktrück- und Ausblick

Rückblick 4. Quartal 2021

Das vierte Quartal stand im Zeichen einer dynamischen Inflationsentwicklung, in dem auch die Aktienmärkte zügig und kräftig vorankamen. Die neue Corona-Variante Omikron sorgte ab Ende November für einen vorübergehenden Rücksetzer. Die erneuten Beschränkungen durch die vierte Welle in Europa spielten global allerdings kaum eine Rolle.

In den USA erwiesen sich das Wirtschaftswachstum und auch die Inflation stärker als vom Markt erwartet. Verschiedene Frühindikatoren zeigten sowohl für das verarbeitende Gewerbe als auch den Dienstleistungssektor eine weiterhin boomende Wirtschaft an. Die US-Konsumenten blieben sehr ausgabenfreudig und die Arbeitslosenquote fiel während des Betrachtungszeitraums von 5,2 Prozent auf 4,2 Prozent. In Europa tat sich das verarbeitende Gewerbe trotz guter Geschäftslage weiterhin schwer. Das Thema Materialknappheit beschäftigte dabei die meisten Unternehmen. Hauptverantwortlich für schwächere Daten in der Industrieproduktion war der Automobilsektor aufgrund des anhaltenden Chipmangels.

Angesichts des gestiegenen Lohndrucks und der Rekordinflationsraten in den USA, welche auf ein 39-Jahres-Hoch kletterten, kündigte die US-Notenbank im Dezember die Beendigung des Anleihekaufprogramms bis Ende März und danach drei Zinserhöhungen bis Ende 2022 an. Ein deutlicher Preisschub, der sich nach dem pandemiebedingten Rückgang im Vorjahr abgezeichnet hatte, war auch in Deutschland und der Eurozone zu beobachten. Die Inflation erreichte getrieben durch gestiegene Energiepreise und anhaltende Lieferkettenprobleme das höchste Niveau seit dem deutschen Wiedervereinigungsboom. Die europäische Notenbank EZB reagierte aber trotz angekündigter Reduktion der Anleihekäufe noch zurückhaltend bezüglich den Inflationserwartungen für die kommenden Jahre.

In den Emerging Markets zeigten der Kollaps der türkischen Währung Lira und die kostspielige Außenpolitik Russlands individuelle strukturelle Probleme auf. Das chinesische Wirtschaftswachstum zeigte sich enttäuschend. Dieses wurde beeinträchtigt durch den angeschlagenen Immobiliensektor, regulatorische Markteingriffe und Pandemie-bedingten Einschränkungen.

Die Aktienmärkte konnten im Betrachtungszeitraum neue Rekordhochs erzielen. Der weltweite Aktienindex MSCI World legte im vierten Quartal um 9,8 Prozent zu. Bei den Investmentstilen lag „Growth“ übers Quartal gesehen leicht im Vorteil. Im Dezember wurden jedoch Value-Titel aufgrund des angekündigten Zurückfahrens der expansiven Geldpolitik mehrerer Notenbanken wieder vermehrt gesucht. Da konjunkturell der Höhepunkt überschritten zu sein scheint, wirkte sich dies ab Mitte November im relativen Vergleich zu Standardwerten (Large Caps) negativ auf geringer kapitalisierte Aktien-Nebenwerte aus. Die Aktienmärkte der Schwellenländer konnten am positiven Umfeld nicht partizipieren, so dass es beim MSCI Emerging Markets nur zu einem Plus von 0,6 Prozent reichte. Die Anleihemärkte reagierten bedingt durch die bremsende Geldpolitik insbesondere bei kurzen Laufzeiten auf der US-Zinskurve. Die zehnjährigen erstklassigen Staatsanleihen blieben in ihrem Renditeniveau sowohl in den USA als auch in der Eurozone übers Quartal gesehen unverändert. Spread-Produkte wie Unternehmensanleihen und EM-Bonds mussten mit gestiegenen Risikoaufschlägen auf inzwischen niedrigem Niveau leichte Einbußen hinnehmen.

Ausblick 1. Quartal 2022

Für 2022 kann mit einem weiter soliden globalen Wirtschaftswachstum gerechnet werden, obgleich der Höhepunkt überschritten zu sein scheint. Das Wachstum sollte gestützt werden durch abnehmende Störungen in den Lieferketten, Lagerbestandsaufbau, Unternehmensinvestitionen und die hohen Ersparnisse der Haushalte. Hinzu kommen staatliche Investitionen, die im Rahmen der Corona-Krise beschlossen wurden. Die USA bleibt Lokomotive für die Weltwirtschaft, während die zyklische Erholung Europas erst für Mitte 2022 erwartet wird.

Entscheidende Faktoren für die Kapitalmärkte werden die Entwicklung der Inflation und die Reaktionen der Zentralbanken darauf sein. Dank nachlassender Basiseffekte wie beim Ölpreis sollte sich der Inflationsdruck in den USA und in Europa verringern. Dennoch dürften die Lieferkettenprobleme zunächst noch weiter anhalten und könnten sich bei erneuten Einschränkungen vor allem in asiatischen Ländern mit einer „Zero-Covid“-Strategie noch verschärfen. Das langfristige Inflationsniveau erwarten wir sowohl in den USA als auch in Europa über dem Vor-Corona-Niveau. Zu einem strukturell höheren Niveau tragen nicht nur ein zunehmender Lohndruck, sondern auch fundamentale Veränderungen durch Demografie, Deglobalisierung und nicht zuletzt die Kosten des Klimaschutzes (Dekarbonisierung) bei.

Die Unternehmensgewinne der US-amerikanischen Firmen sollten weiterhin solide steigen, auch wenn die Wachstumsraten abnehmen dürften. Die expansive Fiskalpolitik wirkt hierbei unterstützend. In Europa lässt die wirtschaftliche Belebung noch auf sich warten. Vor diesem Hintergrund wird an der aktuellen Allokation nicht viel verändert, außer dass das Engagement in den USA zu Lasten der Gewichtung Europas erhöht wird. Da auf ein Engagement in Japan weiterhin verzichtet wird und die Schwellenländer wegen anhaltender Bremsspuren in China untergewichtet bleiben, werden weiterhin der amerikanische und der europäische Aktienmarkt übergewichtet. In beiden Regionen wird zudem das Engagement in Standardwerten (Large Caps) ausgebaut. Innerhalb Europas wird die teilweise hohe Untergewichtung des Schweizer Aktienmarktes reduziert. Kleinere Anpassungen werden auf Sektor- und Themenebene vorgenommen. So werden Themen wie Digital Health und Biotechnologie antizyklisch leicht ausgebaut. Sektorale Übergewichtungen finden sich weiterhin im Bereich Gesundheit und Technologie, während der Konsumsektor untergewichtet bleibt.

Im Rentenbereich erwarten wir ausgehend von steigenden Kurzfristzinsen eine sich verflachende US-Zinskurve. Die bisherige Positionierung, d.h. kurze Duration und Fokus auf verschiedene Spreadsektoren zur Vereinnahmung des höheren Carry wird beibehalten. Bei sicheren Staatsanleihen wird tendenziell mit Verlusten zu rechnen sein. Der Druck auf das lange Ende der Zinskurve aufgrund der hohen Inflationsraten, des anhaltend hohen Wirtschaftswachstums und der weniger expansiven Zentralbanken sollte anhalten. Gegenüber einem Zinsanstieg sollten die Portfolios daher gut gewappnet sein. Flexible Rentenstrategien bieten darüber hinaus die Chance, sich bei ergebenden Gelegenheiten gezielt und aktiv in den weltweiten Bond- und Währungsmärkten zu engagieren.

Schlusswort

3-D: Deglobalisierung, Dekarbonisierung und Demographie

Hoffentlich werden die 3-G-Vorschriften bei einem abflauenden Infektionsgeschehen bald wieder abgeschafft. Die 3-D – Deglobalisierung, Dekarbonisierung und Demographie – dagegen werden uns noch unser ganzes Leben lang begleiten.

Deglobalisierung: Von der zunehmenden Verflechtung innerhalb der Weltwirtschaft haben alle profitiert: Staaten, Unternehmen und Verbraucher. Doch die Staaten kapselten sich zunehmend voneinander ab („America first“). Außerdem hat die Corona-Pandemie mit regionalen Lockdowns und Lieferkettenunterbrechungen klar die Schwächen der Globalisierung aufgedeckt. Der Trend dürfte daher in Zukunft dahin gehen, ausgelagerte Produktionsstätten zurückzuholen, wie beispielsweise bei pharmazeutischen Produkten. Das wird dazu führen, dass Arbeitskräfte – weil hierzulande – teurer werden und neue Produktionsstätten aufgebaut werden müssen: All das bedeutet finanzielle Mehrbelastungen.

Dekarbonisierung: Der Klimawandel ist ein Mega-Trend, den es nicht zum Nulltarif geben wird. Er erfordert riesige Investitionen. Wir alle werden diesen Wandel bezahlen müssen.

Demographie: In den kommenden Jahren wird der Anteil der arbeitenden Bevölkerung schrumpfen, die Zahl der Rentner drastisch steigen. Der Mangel an Arbeitskräften, der bereits jetzt sichtbar ist, wird noch deutlicher werden. Der Wettbewerb zwischen den Unternehmen um qualifizierte Arbeitskräfte wird zunehmen und die Löhne werden infolgedessen steigen.

3-D wird in den kommenden Jahren also zu steigenden Preisen führen und damit auch Folgen für die Teuerungsraten haben. Gleichzeitig dürfte ein anderer Mega-Trend, die Technologisierung in der Industrie und im täglichen Leben, ebenfalls anhalten. Dabei ist jetzt schon absehbar, dass dieser Trend eher preismindernd wirken wird, die Folgen von 3-D aber nicht wird ausgleichen können.

Ausblick

In Europa ist der wirtschaftliche Wachstumskurs vorübergehend ins Stocken geraten. Mit unserer ursprünglichen Erwartung, dass europäische Aktien outperformen könnten, waren wir etwas zu optimistisch. Ebenso hat sich zuletzt wieder gezeigt, dass Wachstums- und Technologieaktien trotz ihrer höheren Volatilität und trotz eines zwischenzeitlichen Aufschwungs von Value-Aktien in einem Portfolio übergewichtet bleiben sollten. Wir setzen daher zum Jahresbeginn stärker auf US-Aktien. Dort entwickelt sich die Wirtschaft deutlich besser und an dieser Entwicklung wollen wir teilhaben. Trotz der Aussicht auf steigende Zinsen legen wir unseren Fokus dabei unter anderem auf wachstumsstarke Unternehmen insbesondere aus dem Technologiebereich. Es hat sich gezeigt, dass Covid-19 die digitale Transformation deutlich beschleunigt hat. Diese Entwicklung ist bei Weitem noch nicht abgeschlossen und wird das Wachstum im Technologiesektor weiter vorantreiben. Aufgrund der langfristigen Perspektive in diesem Sektor auch aufgrund der sich immer weiter verbessernden Unternehmensqualität (starke Bilanzen, hohe Margen) halten wir die aktuellen Bewertungsaufschläge für Technologietitel für gerechtfertigt.

In den Emerging Markets bleiben wir aufgrund der Unsicherheiten in China bis auf Weiteres unserer Untergewichtung treu.

Im Rentensegment sind wir, was die Laufzeitenpositionierung angeht, nach wie vor defensiv aufgestellt. Unser Fokus liegt hier auf einer Mischung aus flexiblen und zum Teil auch höherverzinslichen Unternehmensanleihefonds. Wir erwarten insbesondere am US-Rentenmarkt eine Verflachung der Zinsstrukturkurve, sprich einen leicht stärkeren Anstieg der Kurz- als der Langfristzinsen. Diese Entwicklung war schon im gesamten Jahr 2021 zu beobachten.

Gold als Absicherungsinstrument gegen Krisen oder höhere Inflationsraten bleibt unverändert aussichtsreich.

Im Rahmen unseres nächsten Quartalsreportings im Januar werden Sie in gewohnter Form umfassend über die vorgenommenen Änderungen in der Portfoliozusammensetzung zum 31. März 2022 informiert.

Ihr Moventum Asset Management Team, Luxemburg, im Januar 2022

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
Equities US-Large Caps A-USLC					
S&P 500 (Composite)			13,03%	37,89%	98,27%
AB Concntr US Eq A EUR Acc		LU1306336501	13,98%	39,46%	115,98%
BNY Mellon Dynamic US Equity EUR A Acc		IE00BYZ8W998	14,52%		
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	10,60%	34,63%	98,64%
Dodge & Cox Worldwide US Stock A EUR		IE00B50MWL50	7,37%	40,88%	73,40%
MS INVF US Growth A EUR		LU2295319565	-3,29%		
Vanguard U.S. 500 Stk Idx € Acc		IE0032126645	13,01%	37,81%	97,85%
Equities US-Small Caps A-USSC					
Russel 2000			4,01%	23,18%	71,91%
Robeco BP US Select Opports Eqs D €		LU0975848937	9,47%	34,99%	70,78%
Equities Europe Large Cap A-EULG					
MSCI Europe			7,68%	25,13%	52,49%
AXAWF Fram Switzerland A Cap EUR		LU0087657408	13,08%	25,98%	85,29%
Berenberg European Focus Fund R		LU1637618155	5,61%	28,46%	119,73%
Fidcum SICAV Contrarian Val Euroland A		LU0370217092	1,48%	33,41%	26,33%
Comgest Growth Europe Opps EUR Acc		IE00B4ZJ4188	5,28%	24,06%	102,07%
JPM Europe Strategic Value A (acc) EUR		LU0210531983	6,00%	27,62%	26,37%
State Street UK Index Equity I EUR		LU1159238978	7,53%	27,12%	27,93%
Equities Europe Small Caps A-EUSC					
MSCI Europe Small Cap NR EUR			4,61%	23,82%	70,21%
LOYS FCP Aktien Europa Fund P		LU1129454747	1,86%	19,40%	52,63%
Lupus alpha Micro Champions A Inc		LU1891775774	7,22%	40,65%	
Oddo BHF Active Small Cap CR-EUR		FR0011606288	3,85%	28,56%	117,47%
Equities Japan A-JPN					
Topix Index			-2,12%	9,43%	40,01%
Equities Emerging Markets A-EM					
MSCI Emerging Markets Free			0,58%	4,86%	37,27%
Fidelity Em Mkts A-Acc-EUR		LU1048684796	2,40%	7,64%	63,26%
MS INVF Asia Opportunity A		LU1378878430	-2,54%	-15,11%	67,41%
RWC Global Emerging Markets A EUR Acc		LU1324053104	0,80%	2,03%	59,43%

Moventum Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			3 Monate	1 Jahr	3 Jahre
Equities Opportunities A-BR					
MSCI World			9,83%	31,07%	81,20%
Allianz Thematica AT EUR		LU1981791327	6,11%	19,44%	
BB Adamant Dgtl Hth BEUR		LU1811048138	-7,93%	-3,95%	75,99%
DNB Technology		LU0302296495	6,48%	27,08%	97,97%
Fidelity Global Financial Svcs A-Acc-EUR		LU13917675886	2,39%	31,61%	59,84%
MEDICAL BioHealth EUR		LU0119891520	-6,49%	-8,29%	55,34%
MS INV F Global Brands A		LU0119620416	11,32%	30,67%	75,37%
Bonds High Yield R-HY					
Merrill Lynch High Yield			-0,58%	-2,88%	7,14%
DNB SICAV High Yield retail A (EUR)		LU1303785361	0,37%	7,31%	8,41%
Pareto Nordic Cross Credit A EUR		LU2023199552	0,00%	2,18%	
PIMCO GIS Divers Inc Dur H E EUR H Acc		IE00B4TJVF73	-0,71%	0,73%	4,69%
Schroder ISF Strat Crdt A Acc EUR Hdg		LU1046235732	-0,34%	2,41%	12,48%
UnilInstitutional Multi Credit		LU1157111835	-0,67%	1,35%	9,56%
Bonds Euro High Grade R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			5,65%	22,16%	51,71%
Carmignac Pf Sécurité A EUR Acc		LU1299306321	-0,51%	0,10%	5,93%
GaveKal China Fixed Income UCITS B EUR		IE00BJP0CQ78	2,19%	10,19%	
Nordea 1 - Danish Mortgage Bond BP EUR		LU0173779223	0,96%	-4,13%	-0,13%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	-0,65%	-0,69%	9,60%
Bonds Spezialitäten R-EU					
Citi EMU Gov. Bond			5,65%	22,16%	51,71%
Carmignac Pf Uncons Credit W EUR Acc		LU1623763148	-0,38%	3,53%	42,29%
Carmignac Pf Uncons EUR FI A EUR		LU0336084032	-0,87%	0,01%	14,70%
Dodge & Cox Worldwide Global Bd €Hdg Acc		IE00BLG30W12	-0,86%	-1,53%	17,24%
Legg Mason Western Asset Macro Opps Bond		IE00BHBFD812	-0,20%	-1,52%	17,47%
Nomura Fds Global Dynamic Bond A EUR H		IE00BTL1FT87	0,13%	0,24%	24,37%
Vontobel TwentyFour StratInc H Hdg EUR		LU1551754515	-0,95%	0,78%	14,82%
neue allokierte Zielfonds zum 01.01.2022 ausgetauschte Zielfonds zum 01.01.2022 (nicht mehr in den Moventum Portfolios enthalten) Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.12.2021					

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

Performancebeiträge 2021 der allokierten Fonds					
- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	6 Monate
Alternative Strategies					
Alpine Merger Arbitrage S EUR Acc		IE00BG7PPX77	0,60%	-0,39%	0,00%
Lazard Rathmore Alternative A Acc EUR H		IE00BG1V1C27	0,36%	0,72%	7,28%
Themis Special Situations		DE000A2QJLF7	1,08%	1,38%	0,00%
Twelve Cat Bond Fund H		IE00BD2B9D70	-0,05%	-0,11%	2,51%
7orca Vega Return R EUR Inc		DE000A2H5XX8	2,65%	1,25%	7,22%
Asset Allocators					
Berenberg Variato R		LU1878856043	0,88%	1,54%	8,85%
MFS Prudent Capital Fund A1		LU1442549025	1,42%	2,89%	8,41%
Nordea 1 - Alpha 10 MA BI EUR		LU0445386369	2,70%	2,99%	9,88%
Bonds-Long-Only					
Ampega Reserve Rentenfonds I a		DE000A2H9A43	0,03%	-0,23%	-0,26%
Carmignac Pf Uncons Credit W EUR Acc		LU1623763148	0,25%	-0,38%	3,53%
GaveKal China Fixed Income UCITS B EUR		E00BJP0CQ78	-0,32%	2,19%	10,19%
M&G Total Return Credit Investment Fund		LU2377005462	0,48%	-0,27%	0,00%
Dodge & Cox Worldwide Funds EUR Z		IE00BLG30W12	0,96%	-0,86%	-1,53%
Nomura Fds Global Dynamic Bond A EUR		IE00BTL1FT87	0,94%	0,13%	0,24%
UniInstitutional Multi Credit		LU1557111835	0,77%	-0,67%	1,35%
Muzinich LongShortCreditYld HEUR Acc NR		IE00BF8H6M17	0,51%	-0,21%	1,18%
PIMCO GIS Divers Inc Dur H E EUR H Acc		IE00B4TJVF73	1,30%	-0,71%	0,73%

- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	Code	ISIN	Performance		
			1 Monat	3 Monate	6 Monate
Commodities					
HANSAgold EUR		DE000A0RHG75	0,46%	3,08%	-7,77%
Equities-Long-Short					
DNB Fund TMT Absolute Ret retail A EUR		LU0547714526	3,63%	-2,71%	-0,54%
Cooper Creek Partners North America L/S Eq. Fund		IE00BG08NP17	4,09%	3,98%	8,37%
Lyxor/Sandler US Equity I EUR		IE00BD8GKT91	0,53%	2,58%	3,35%
Equities-Long-Only					
Allianz Thematica		LU1981791327	1,69%	6,11%	19,44%
BB Adamant Digital Health B		LU1811048138	-1,39%	-7,93%	-3,95%
Berenberg European Small Cap Fund R		LU1637619120	3,03%	7,41%	40,01%
Fidcum SICAV Contrarian Val Euroland A		LU0370217092	3,68%	1,48%	33,41%
MS INVF Asia Opportunity A		LU1378878430	-2,90%	-2,54%	-15,11%
MS INVF Global Brands A		LU0119620416	4,94%	11,32%	30,67%
MS INVF US Growth AH EUR		LU0266117414	-12,58%	-5,68%	-0,20%
Oddo BHF Active Small Cap CR-EUR		FR0011606268	2,55%	3,85%	28,56%
Robeco BP US Select Opports Eqs D €		LU0975848937	5,61%	9,47%	34,99%
Convertibles					
Lazard Convertible Global		FR0013311438	-0,82%	-1,50%	-1,70%
während des Quartals neue allokierte Zielfonds während des Quartals ausgetauschte Zielfonds (nicht mehr in PWM enthalten) Source: FondsConsult Research AG, Stand 31.12.2021					