MOVENTUM
ASSET MANAGEMENT S.A.

Portfoliobericht

Fondsvermögensverwaltung MoventumPlus Aktiv Portfolios / Moventum Plus Aktiv Dachfonds / MOVEactive ETF Portfolios

Quartal IV / 2023

Find us on

www.moventum.lu

Diese Information ist eine Marketing Information

Für die Dachfondsstrategie
-MOVENTUM Plus Aktiv
konsultieren Sie bitte den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen bevor Sie endgültige Anlageentscheidungen treffen.

Vorwort

Und jährlich grüßt das Murmeltier

Sehr geehrte Beraterin,
sehr geehrter Berater,

ein Jahr liegt hinter uns, in dem die Welt gefährlicher und unberechenbarer geworden ist. Geopolitisch eine Katastrophe, wirtschaftlich noch akzeptabel und kapitalmarkttechnisch eine regelrechte Wundertüte. Man muss kein Prophet sein, um zu erkennen, dass uns alle drei Themen auch im neuen Jahr 2024 begleiten werden.
Nach einem für einen risikoaversen Anleger sehr schmerzvollen Jahr 2022 waren die Erwartungen für die Kapitalmärkte für das vergangene Jahr doch gedämpft. Kein Wunder, musste der sicherheitsbewusste Anleger plötzlich feststellen, dass man mit einem globalen Anleiheportfolio hohe Performanceeinbußen hinnehmen musste, die man sonst nur aus der Welt der Aktien kannte. Der Schreck saß tief, auch wenn eine Wiederholung einer solchen Entwicklung mehr als unrealistisch war. Ganz anders die Aktienanleger, die solch starke Kursschwankungen aus dem Effeff kennen. Doch auch sie starteten in Erwartung einer möglichen Rezession mit großer Vorsicht in das Jahr 2023.
Und es kam, wie es kommen musste: Die Anleihemärkte durchlebten eine Achterbahnfahrt, die den Investoren am Ende durchaus gefallen hat, waren doch die Ergebnisse im Vergleich zum Vorjahr deutlich erfreulicher. Die Sterne für ein noch besseres Anleihejahr 2024 stehen durchaus gut. Die Attraktivität von Festgeldzinsen wird dabei wie der Nebel in der Frühsonne verblassen, wenn die Zinsen, wie zuletzt von der US-Notenbank prognostiziert, auch tatsächlich wieder fallen werden. Die Inflation wird wohl weiter rückläufig sein und eine schwächere Wirtschaft gibt den Notenbanken schon gar keine Rechtfertigung mehr für weiter steigende Leitzinsen.
Nach dem enttäuschenden Jahr 2022 kam es auch an den Aktienmärkten zu einer erfreulichen Erholung. In den ersten zehn Monaten 2023 wurde der Aktienmarkt in den USA eigentlich fast ausschließlich von den „Magnificant Seven“ getrieben. Künstliche Intelligenz war hier das Thema. Erst in den letzten zwei Monaten konnte der breite Markt etwas aufholen. Der Hype um KI kann sich aber durchaus fortsetzen und die Kurse der sieben Unternehmen weiter befeuern.

Wie sind die Aussichten für die Aktienmärkte für 2024? Im Großen und Ganzen gleichen sie denen des Vorjahres, die Konjunkturaussichten sind schon wieder düster. Europa durchlebt gerade eine Rezession, den USA kann Ähnliches noch blühen. Mit immer wieder überraschend positiven Konjunkturdaten bekommt andererseits der Traum eines „Softlandings“ der amerikanischen Wirtschaft neue Nahrung. Bei einem Softlanding kann zwar eine Rezession vermieden werden, doch von ordentlichem Wachstum kann auch keine Rede sein.
Bleibt die Frage zu beantworten, wie ausgeprägt diese wirtschaftliche Schwäche oder gar Rezession ausfallen könnte: Wird es etwa so kommen wie im Jahr 2020, als die Kapitalmärkte sich relativ schnell auf die der Rezession folgende wirtschaftliche Erholung konzentrierten?

Ein Blick in die Glaskugel wird dabei leider keine große Hilfe sein. Man muss einfach abwarten und bereit sein, die Anlagestrategie den Entwicklungen in den kommenden Monaten gegebenenfalls anzupassen.
Mit der Wertentwicklung der Moventum-Strategien für das Gesamtjahr 2023 sind wir sehr zufrieden. Im vierten Quartal erlebten die Investoren zwar noch einmal ein Wechselbad der Gefühle: ein ganz schwacher Oktober, ein um so erfreulicherer November und ein saisonal guter Dezember. Die Aufregung war es wert, entschädigt doch das Endergebnis – alle Moventum-Strategien liegen deutlich im Plus. Wir waren dabei aufgrund des fundamental nicht überzeugenden Umfelds fast das ganze Jahr mit leicht angezogener Handbremse unterwegs, aber andererseits immer offen dafür, die sich bietenden Chancen zu ergreifen. Wir sind der Überzeugung, dass wir uns dabei sehr gut geschlagen haben, und wollen auch weiterhin unserer Verantwortung eines risikobewussten Vermögensverwalters gerecht werden. Entsprechend starten wir in das Jahr 2024 mit einer gewissen Vorsicht.

Wertentwicklung* der MoventumPlus Aktiv Portfolios im vierten Quartal

Strategie	Klassische Variante	Honorarberater Variante (H-Portfolios)
Private Wealth	**3,63 %**	**3,66 %**
Defensiv	5,25 %	5,20 %
Ausgewogen	5,02 %	5,02 %
Ausgewogen Europa	5,36 %	5,34 %
Dynamisch	5,00 %	5,03 %
Offensiv	4,94 %	5,06 %

Quelle: Morningstar Direct

** Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den Zeitraum 01.01.2023 bis 31.12.2023. 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

MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio 6

Wertentwicklung 6

Veränderungen in der Fondsselektion 8

MoventumPlus Aktiv Portfolios / Moventum Plus Aktiv Dachfonds (Defensiv – Offensiv) 9

Wertentwicklung 9

Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation 13

Veränderungen in der Fondsselektion 15

MOVEactive ETF Portfolios 17

Wertentwicklung 17

Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation 19

Veränderungen in der Fonds-/ETF-Selektion 21

Marktrück- und Ausblick 22

Schlusswort 24

Anhang: Performancebeiträge der Fonds 24

MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio

Wertentwicklung

Das Private Wealth Portfolio konnte im Schlußquartal an der per Saldo freundlichen Marktentwicklung partizipieren und mit einem Plus von 3,63 Prozent ein sehr erfreuliches Quartalsergebnis erwirtschaften. Die Performance des Portfolios beläuft sich damit für das Kalenderjahr 2023 auf 6,43 Prozent.

Alle allokierten Segmente des PWM-Portfolios konnten im vierten Quartal einen positiven Performancebeitrag erwirtschaften. All unsere Allokationsentscheidungen aus dem vierten Quartal zahlten sich dabei aus.
Mit 168 Basispunkten konnte der Rentenanteil den absolut höchsten Beitrag erwirtschaften. Die freundliche Marktverfassung, die höheren Renditen sowie die hohe Gewichtung des Rentenanteils mit mittlerweile 45,5 Prozent gaben hierzu den Ausschlag. Equites Long-Only erwirtschafteten 79 Basispunkte. Die allokierten Asset Allocator konnten insgesamt 57 Basispunkte beitragen. Die freundliche Entwicklung des Goldpreises verhalfen dem Segment der Commodities zu einem Beitrag von 39 Basispunkten. Das Schlußlicht bildeten die Alternativen Strategien mit 20 Basispunkten, die zu all den anderen Segmenten überhaupt nicht oder nur sehr gering korreliert sind und sich damit von der allgemeinen Marktentwicklung eher losgelöst entwickeln.

In das erste Quartal 2024 gehen wir mit leichten Veränderungen, ohne das Risikoprofil der Strategie zu verändern. Wir haben im Rentensegment die Duration leicht erhöht. Im Segment der Equities-Long-Only stellten wir uns etwas breiter auf.

Wertentwicklung* MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio per 31.12.2023

	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage**	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Klassische Variante	6,43 %	32,51 %	2,44 %	3,84 %
Honorarberater H-Variante	6,78 %	35,00 %	2,61 %	3,85 %

Quelle: Morningstar Direct

** Ergebnisse vor Erwerbskosten (BVI Methode) und basierend auf der Zinseszinsrechnung für den angegebenen Zeitraum. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Kursschwankungen.*
*** Auflagedatum 1. Mai 2012*

Veränderungen in den Strategieklassen / Asset-Allocation

Die im Verlauf des vierten Quartals 2023 vorgenommenen Veränderungen hatten auf die Gewichtungen der einzelnen Strategieklassen folgende Auswirkungen:

Strategieklassen MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio
(Klassische und H-Variante)

Strategieklasse	Per 01.10.2023	Per 01.01.2024	Veränderungen
Asset Allocators	18,5 %	15,5 %	-3 %
Convertibles	3 %	0 %	-3 %
Alternative Strategies	22,5 %	20 %	-2,5 %
Long-Short Bonds	0 %	0 %	
Long-Only Bonds	40 %	45,5 %	+5,5 %
Commodities	5 %	5 %	
Real Estate	0 %	0 %	
Long-Short Equities	0 %	0 %	
Long-Only Equities	10 %	13 %	+3 %
Money - Market	0 %	0 %	
Cash	1 %	1 %	

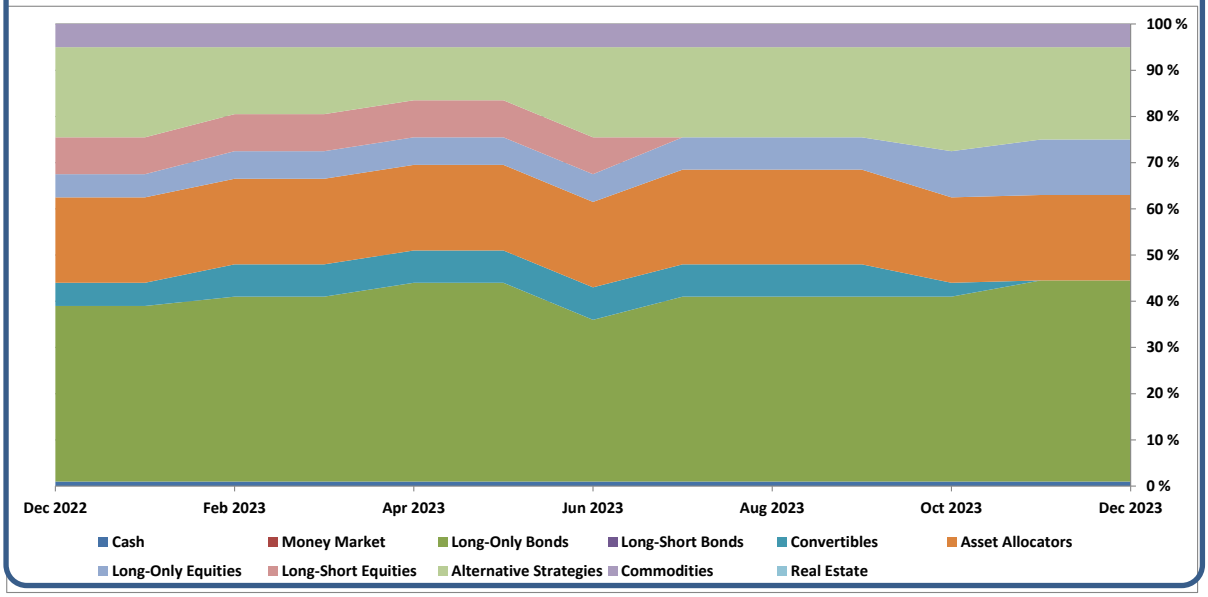
Bitte beachten Sie, dass Veränderungen bei den Strategieklassen nicht zwingend auch eine Veränderung der strategischen Ausrichtung des Portfolios bedeuten. Im Rahmen des Private Wealth Management kommen sehr viele flexible Konzepte zum Einsatz. Über ihren für die Eingruppierung in die Strategieklasse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

Im vierten Quartal 2023 kam es im Private Wealth Portfolio wieder zu einer Reihe von Veränderungen in der Asset-Allocation:

Wir reduzierten unsere Gewichtung bei den Alternativen Strategien. Die im Private Wealth-Portfolio nun noch vertretenen Positionen zeichnen sich durch eine negative oder nur leicht positive Korrelation zu dem restlichen Portfolio aus. Diversifikations- bzw. Risikoüberlegungen sprechen nach wie vor für diese Asset-Klasse als Ganzes, zudem konnten wir sowohl für das vierte Quartal als auch für das Gesamtjahr positive Performancebeiträge in diesem Segment generieren. Asset Allocators wurden ebenfalls reduziert. Wir trennten uns hierbei von einer Position, welche die Erwartungen nicht erfüllen konnte. Nachdem wir schon im Vorquartal unsere Position in Convertibles reduziert haben, stellten wir die Position nun vollständig glatt. Die Position ist zwar in dem von uns favorisierten Technologiebereich engagiert, jedoch vornehmlich im Small- und Midcap-Segment. Wir sehen jedoch im Large-Cap-Bereich kurz-

und mittelfristig größere Chancen. Mit dem Abbau in den Asset-Allocators und dem Verkauf der Convertibles bauten wir im Gegenzug die Long-Only Equities aus. Zudem erhöhten wir die Gewichtung bei den Long-Only Bonds. Das Segment hat aufgrund der gestiegenen Zinsen deutlich an Attraktivität gewonnen und bietet attraktive Renditen.

Veränderungen in der Gewichtung der Strategieklassen MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio
(Klassische und H-Variante)



Veränderungen in der Fondsselektion

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

Im Verlauf des vierten Quartals haben wir einige Veränderungen vorgenommen: Den **Aquantum Active Range** haben wir noch einmal gerinfügig ausgebaut. Den Lazard Rathmore Alternative A sowie den **Nordea 1 – Alpha 10** haben unter Performancegesichtspunkten beide nicht unsere Erwartungen erfüllt. Den **Lazard Convertible** haben wir nun vollständig verkauft, nachdem wir die Position schon im Vorquartal reduziert hatten. Wir wollen uns im Tech-Segment eher auf Large-Caps konzentrieren. Die im Vorquartal neu aufgenommenen **GQG Partners US Equity** sowie den **Comgest Growth Europe** haben wir beide noch einmal leicht aufgestockt. Beide Positionen profitieren von der guten Stimmung im Growth-Segment. Den **Eleva UCITS Eleva Euroland Sel** tauschen wir in eine etwas höhere Gewichtung des **Ardtur European Focus R**. Während sich der Eleva Fonds nur auf Euroland konzentriert, investiert der Ardtur-Fonds in Gesamteuropa.

Im Bondsegment haben wir derneut diverse Transaktionen durchgeführt. Zum einen wollten wir mit der Aufstockung des **BlueBay Inv Grd. Euro Govt** das Staatsanleihesegment stärken, zum anderen wollten wir das Segment breiter diversifizieren. Wir **bauten** daher den **DWS Floating Rate Notes** ab und nahmen den **Berenberg Euro Enhanced Liquidity R** sowie den **UniInstitutional Global Corp Bds Shrt Dur** neu mit auf. Im Gegensatz zum DWS bieten Berenberg und UniInstitutional eine etwas flexiblere Durationssteuerung und haben größere Freiheiten in der Titelselektion und Sektorallokation. Zu guter Letzt stockten wir noch einmal den **Pareto Nordic Cross Credit**, der sich im Nordic-Geldmarkt tummelt und durch eine gute Jahresperformance besticht.

Strategieklasse	Fondsname	Anteilsklasse Klassische Variante	Anteilsklasse H-Variante	Gewichtung 01.01.2024
Alternative Strategies	Aquantum Active Range	DE000A2QSF56	DE000A2QSF64	5.00%
	Plenum CAT Bond Dynamic Fund Class R EUR	LI1115702824	LI1115702881	10.00%
	7orca Vega Return R EUR Inc	DE000A2H5XX8	DE000A2H5XY6	5.00%
Asset Allocators	MFS Meridien Prudent Capital Fund A1	LU1442549025	LU1761538575	6.00%
	Squad Makro	LU0490817821	LU0490818126	6.00%
	Vario Flex R	DE000A0NFZQ3	DE000A2PS2A0	3.50%
Bonds - Long-Only	Algebris Global Credit R EUR Acc	IE00BYT35X57	IE00BYT35D51	7.00%
	Berenberg Euro Enhanced Liquidity R D	DE000A2H7PG5	DE000A1J3N83	5.00%
	BlueBay Inv Grd Euro Govt Bd R EUR Acc	LU0549537040	LU0842209909	6.00%
	DWS Floating Rate Notes LC	LU0034353002	LU1673806201	5.00%
	FvS Bond Opportunities EUR R Acc	LU0399027613	LU1748855837	7.00%
	Pareto Nordic Cross Credit	LU2023199552	LU2023200236	8.00%
	UniInstitutional Global Crp Bds Shrt Dur	LU1006579020	LU1006579020	4.00%
	Zantke Euro Corporate Bonds	DE000A0Q8HP2	DE000A0Q8HQ0	3.50%
Commodities	HANSAgold EUR H	DE000A0RHG75	DE000A2H68K7	5.00%
Equities - Long-Only	Ardtur European Focus R EUR	IE000GBN91O8	IE000YMX2574	3.00%
	GQG Partners US Equity	IE000PQY3OK6	IE00BMXD9X59	3.50%
	Comgest Growth Europe	IE0004766675	IE00BD5HXD05	3.00%
	MS INVF Global Brands A	LU0119620416	LU0119620176	3.50%
Cash				1.00%

MoventumPlus Aktiv Portfolios / Moventum Plus Aktiv Dachfonds (Defensiv – Offensiv)

Wertentwicklung

In Umkehrung der Entwicklung des dritten Quartals sorgten im vierten Quartal rückläufige Inflationszahlen, auch ausgelöst durch nachgebende Rohölpreise, und marktfreundliche Aussagen seitens der Notenbanken für eine Rally an den Aktien- und Rentenmärkten. Fallende Zinsen am langen Ende sorgten allerorten für steigende Aktienkurse. Teilweise konnten auch neue Allzeithochs erklommen werden. Besonders „Growth“-Aktien profitierten

von diesem Umfeld. Da das von uns erwartete Rezessionsszenario weiter auf sich warten lässt und die Märkte sich auf ein „Soft Landing"-Szenario einstellten, entwickelten sich vor allem defensive Portfoliobausteine unterdurchschnittlich.

In diesem Umfeld wiesen alle Moventum Portfolios auf Quartalssicht einen deutlich positiven Wertzuwachs auf. Gegenüber der neutralen Positionierung litt die Rentenseite aus relativer Sicht unter ihrer kürzeren Duration und Engagements in geldmarktnahen Strategien sowie ihren Kreditbeimischungen. Die Aktienseite der Moventum Portfolios konnte derweil aufgrund ihrer in Summe defensiveren Positionierung nicht vollumfänglich an der Marktrally partizipieren.

Die regionale Gewichtung der Portfolios hatte nachteilige Auswirkungen. Der übergewichtete japanische Aktienmarkt blieb deutlich hinter dem globalen Aktienmarkt zurück. Hier belastete die Sorge um ein Ende der Negativzins-Politik die Stimmung, obwohl die Fundamentaldaten und die voranschreitenden Corporate-Governance-Reformen aus unserer Sicht weiterhin für den Markt sprechen. Die zu Beginn des vierten Quartals erfolgte Höhergewichtung brachte insofern bisher noch keinen Mehrwert. Der leicht übergewichtete US-amerikanische Aktienmarkt wies eine marktkonforme Entwicklung auf. Auch die Untergewichtung Europas brachte keinen nennenswerten Vorteil. Die Engagements in den Schwellenländern zahlten sich nicht aus, da insbesondere der chinesische Aktienmarkt wieder deutliche Störfeuer lieferte, da der Markt weiter auf nachhaltige fiskal- und geldpolitische Impulse wartet. Positiv anzumerken bleibt, dass das Engagement in den Schwellenländern jedoch zu Beginn des vierten Quartals reduziert wurde.

Innerhalb Europas zeigte sich insbesondere der deutsche Aktienmarkt in Rekordlaune, während der britische Aktienmarkt unter den dort gelisteten Ölunternehmen litt. Der Schweizer und nordische Aktienmarkt entwickelten sich innerhalb Europas heterogen. Die Moventum Portfolios weisen innerhalb Europas auf Länderebene eine ausgewogene Positionierung auf.

In den USA konnten Nebenwerte gegenüber Large Caps erstmals seit langer Zeit wieder eine bessere Wertentwicklung aufweisen. So zeigten vor allem Small Caps eine deutliche Outperformance, während Mid Caps sich auf dem Niveau von Large Caps entwickelten. In Europa verlief die Entwicklung ähnlich und Small und Mid Caps schlugen sich besser als Large Caps. Angesichts unseres verhaltenen Wirtschaftsausblicks spielen Nebenwerte jedoch kaum eine Rolle und weder im US- noch im Europa-Teil der Portfolios ist ein dezidierter Small oder Mid Cap Fonds allokiert.

Unterstützt durch die Zinsentwicklung entwickelten sich in den USA Growth-Aktien deutlich besser als Value-Titel: Russell 1000 Growth +9,35 Prozent vs. Russell 1000 Value +4,75 Prozent. Die Entwicklung in Europa verlief analog: MSCI Europe Growth +8,29 Prozent vs. MSCI Europe Value +4,62 Prozent. Da die Wachstumsausrichtung der Portfolios zu Quartalsbeginn erhöht wurde, konnten die Moventum Portfolios von dieser Entwicklung profitieren.

Auf Sektorebene konnten die Moventum Portfolios von ihrer hohen Gewichtung im Technologiesektor profitieren. Der hoch gewichtete und grundsätzlich eher defensive Gesundheitssektor konnte jedoch an der Marktrally kaum partizipieren und konterkarierte die positiven Impulse der IT-Übergewichtung. Die größte Untergewichtung findet sich im Sektor der zyklischen Konsumgüter, welcher unserer Meinung nach unter dem rezessiven Umfeld hätte leiden müssen. Allerdings entwickelte er sich marktkonform. Nicht ausgezahlt hat sich die Reduktion der Gewichtung des Finanzsektors und die Erhöhung des Energiesektors zu Quartalsbeginn. Zudem konnten einige grundsätzlich defensiv positionierte Fonds, bspw. mit „Low Vola"-Ansätzen, ansatzgemäß nicht ganz an der starken Marktentwicklung partizipieren.

Auf der Rentenseite profitierten die Moventum Portfolios zwar vom deutlich Zinsrückgang bei Staatsanleihen, zumal zu Quartalsbeginn die Duration und das Engagement in Staatsanleihen erhöht wurden. Allerdings bleibt die Portfolio-Duration weiterhin etwas geringer als im Euro-Staatsanleihemarkt und zur Volatilitätsreduktion finden sich auch geldmarknahe Strategien in den Portfolios. Diese lieferten positive Performancebeiträge, blieben aber deutlich hinter der Zinsrally zurück. Aufgrund ihrer kürzeren Duration konnten auch die Kreditsegmente nicht outperformen. Sowohl Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating als auch Hochzinsanleihen blieben hinter Staatsanleihen zurück. Engagements in globalen Anleihestrategien schnitten zwar deutlich positiv ab, allerdings fiel der Zinsrückgang in den USA etwas geringer aus als in der Eurozone.

Wertentwicklung* MoventumPlus Aktiv Portfolios *(Klassisch)* zum 31.12.2023

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	8,99 %	104,42 %	3,46 %	5,57 %
Ausgewogen	9,95 %	151,11 %	4,48 %	8,28 %
Ausgewogen Europa	9,64 %	183,07 %	5,08 %	8,38 %
Dynamisch	11,67 %	243,82 %	6,06 %	10,59 %
Offensiv	13,79 %	331,29 %	7,21 %	13,54 %

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* MoventumPlus Aktiv Portfolios *(H-Variante)* zum 31.12.2023

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv***	9,18 %	110,65 %	3,61%	5,50 %
Ausgewogen	10,33 %	163,11 %	4,71 %	8,20 %
Ausgewogen Europa	9,94 %	186,39 %	5,14 %	8,41 %
Dynamisch	11,90 %	264,19 %	6,35 %	10,62 %
Offensiv	14,45 %	353,70 %	7,47 %	13,56 %

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* Moventum Plus Aktiv Dachfonds zum 31.12.2023

Portfolio	3 Monate	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Defensiv	4,96 %	6,16 %	-7,20 %	8,31 %	5,56 %
Ausgewogen	4,90 %	7,58 %	-3,56 %	18,33 %	23,36 %
Ausgewogen Europa	5,29 %	6,79 %	-0,23 %	16,77 %	15,92 %
Dynamisch	4,87 %	9,24 %	2,31 %	32,17 %	49,09 %
Offensiv	4,77 %	11,48 %	7,92 %	47,47 %	78,27 %

Quelle: Morningstar Direct

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

Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation

Im **Aktienbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2024 die folgenden Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Im Spannungsfeld trüber Wachstumsaussichten einerseits und Zentralbanken, die andererseits bereits baldige Zinssenkungen signalisieren, behalten wir eine in Summe eher defensive Ausrichtung bei.

An der regionalen Allokation nehmen wir keine nennenswerten Anpassungen vor, d.h. die USA und Japan bleiben leicht übergewichtet und Europa und die Schwellenländer leicht untergewichtet. Stattdessen erfolgen auf Fondsebene eine Reihe von Neuaufnahmen, insbesondere von Managern, die gezeigt haben, dass sie sich an das dynamisch verändernde Marktumfeld rasch anpassen können. Unabhängig davon, ob es zu einer Rezession kommt oder nicht, sollten rückläufige Zinsniveaus vorteilhaft für den Investmentstil „Growth“ sein. Entsprechend verschiebt sich der Portfolioschwerpunkt etwas stärker in diese Richtung, insbesondere zu Lasten des „Core“-Segments.

Zur Diversifikation bleiben jedoch ausgewählte „Value“-Fonds Bestandteil des Portfolios und bieten Schutz, sollte bspw. der Rückgang der Inflation ins Stocken geraten oder die Zentralbanken wider Erwarten doch länger am „Higher for Longer“ Mantra festhalten.

Erhöht wird das „Growth“-Exposure auch durch ein stärkeres Engagement im Technologie-Sektor. Dieser ist, gemeinsam mit den Sektoren Kommunikationsdienstleistungen, Gesundheit und nichtzyklischer Konsum, weiterhin in den Portfolios übergewichtet. Untergewichtungen finden sich hingegen in den Bereichen Finanzen und zyklischer Konsum – Sektoren, die unter fallenden Zinsen und/oder weniger ausgabefreudigen Konsumenten im Zuge einer Rezession leiden. Beibehalten wird der Fokus auf Large und Mega Caps, die im rezessiven Umfeld eine größere Stabilität bieten sollten.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2024 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Nachdem im Rentenbereich in den letzten Quartalen die Duration sukzessive erhöht wurde und die Portfolios daher gut am Zinsrückgang partizipieren konnten, belassen wir die Duration nun auf dem aktuellen Niveau. Gegenüber dem breiten Rentenmarkt bleiben die Portfolios damit etwas kürzer aufgestellt, da die Märkte bereits eine Reihe von Zinssenkungen – aus unserer Sicht zuviele – für das Jahr 2024 einpreisen.

Allerdings reduzieren wir leicht das Engagement in Floatern, die uns in Zeiten der Zinserhöhungen gute Dienste geleistet haben, und fokussieren stärker auf das Kurzläufersegment. Dieses bietet, sollte es tatsächlich zu Zinssenkungen durch die Zentralbanken kommen, Kurssteigerungspotenzial. Sollte es hingegen keine raschen Zinssenkungen geben, verdienen wir aufgrund der inversen Zinsstrukturkuve einen höheren Carry als am langen Ende.

Das Engagement im Kreditbereich ändert sich nicht nennenswert. Die aktuellen Kreditaufschläge bieten zwar gegenüber Staatsanleihen noch einen angemessenen Risikoaufschlag. Allerdings spiegelt dieser das schwierige wirtschaftliche Umfeld nur bedingt wider, was gegen eine Erhöhung des Engagements in diesem Bereich spricht.

Assetklassengewichtungen MoventumPlus Aktiv Defensives Portfolio

Assetklasse	4. Quartal 2024	1. Quartal 2024	Veränderungen
Aktien - US All Caps	3,5%	3,5%	
Aktien - US Small Caps	0,0%	0,0%	
Aktien - Europa Large Caps	20,0%	20,5%	+0,5%
Aktien - Europa Small Caps	0,0%	0,0%	
Aktien - Japan	1,5%	1,5%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	0,0%	0,0%	
Aktien - Opportunities	5,0%	4,5%	-0,5%
Renten - High Yield / Emerging Markets	2,0%	2,0%	
Renten - Euro High Grade	49,0%	49,0%	
Renten - Spezialitäten	18,0%	18,0%	
Immobilien	0,0%	0,0%	
Cash	1,0%	1,0%	

Assetklassengewichtungen MoventumPlus Aktiv Ausgewogenes Portfolio

Assetklasse	4. Quartal 2023	1. Quartal 2024	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	10.5%	10.5%	
Aktien - US Small Caps	0.0%	0.0%	
Aktien - Europa Large Caps	26.0%	26.5%	+0.5%
Aktien - Europa Small Caps	0.0%	0.0%	
Aktien - Japan	3.0%	3.0%	
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	2.0%	2.0%	
Aktien - Opportunities	8.5%	8.0%	-0.5%
Renten - High Yield / Emerging Markets	1.5%	1.5%	
Renten - Euro High Grade	34.0%	34.0%	
Renten - Spezialitäten	13.5%	13.5%	
Immobilien	0.0%	0.0%	
Cash	1.0%	1.0%	

Assetklassengewichtungen MoventumPlus Aktiv Ausgewogenes Portfolio Europa

Assetklasse	4. Quartal 2023	1. Quartal 2024	Veränderungen
Aktien - Europa Large Cap	50.0%	50.0%	
Aktien - Europa Small Caps	0.0%	0.0%	
Aktien - Emerging Markets Europe	0.0%	0.0%	
Aktien - Opportunities	0.0%	0.0%	
Renten - Euro High Yield/Emerging Markets	5.0%	5.0%	
Renten - Euro High Grade	44.0%	44.0%	
Renten - Euro Spezialitäten	0.0%	0.0%	
Immobilien	0.0%	0.0%	
Cash	1.0%	1.0%	

Assetklassengewichtungen MoventumPlus Aktiv Dynamisches Portfolio			
Assetklasse	4. Quartal 2023	1. Quartal 2024	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	23.0%	23.5%	+0.5%
Aktien - US Small Caps	0.0%	0.0%	
Aktien - Europa Large Caps	22.0%	22.0%	
Aktien - Europa Small Caps	0.0%	0.0%	
Aktien - Japan	3.5%	4.5%	+1.0%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	5.5%	5.0%	-0.5%
Aktien - Opportunities	16.0%	15.0%	-1.0%
Renten - High Yields / Emerging Markets	1.0%	1.0%	
Renten - Euro High Grade	19.0%	19.0%	
Renten - Spezialitäten	9.0%	9.0%	
Immobilien	0.0%	0.0%	
Cash	1.0%	1.0%	

Assetklassengewichtungen MoventumPlus Aktiv Offensives Portfolio			
Assetklasse	4. Quartal 2023	1. Quartal 2024	Veränderungen
Aktien - US Large Caps	39.5%	40.0%	+0.5%
Aktien - US Small Caps	0.0%	0.0%	
Aktien - Europa Large Caps	24.5%	25.0%	+0.5%
Aktien - Europa Small Caps	0.0%	0.0%	
Aktien - Japan	5.5%	7.0%	+1.5%
Aktien - Emerging Markets (einschl. Osteuropa)	9.0%	8.0%	-1.0%
Aktien - Opportunities	20.5%	19.0%	-1.5%
Cash	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.

Angesichts stetig rückläufiger Inflationszahlen und eines weiterhin stabilen Arbeitsmarktes stellten sich die Aktien- und Rentenmärkte immer stärker auf ein „Soft Landing“ – Szenario ein. Damit einher ging die Erwartung baldiger Zinssenkungen, welche in der Dezember-Sitzung der US-Notenbank Fed letztlich auch offiziell signalisiert wurden. Fallende Zinsen am langen Ende sorgten allerorten für steigende Aktienkurse und neue Allzeithochs. Dem gegenüber stehen jedoch eine Vielzahl von volkswirtschaftlichen Vorlaufindikatoren, die allesamt weiterhin Rezessionssignale senden. Auch die im Zuge der vollzogenen

Zinserhöhungen verschärften Finanzierungsbedingungen kommen erst allmählich und mit Verzögerung in der Realwirtschaft an. Eine gewisse Skepsis gegenüber der Markteuphorie bleibt daher angebracht, zumal auch die geopolitische Lage weiterhin angespannt bleibt.

Auf der Aktienseite im Bereich der US-Fonds trennen wir uns vom Indexfonds **Amundi IS MSCI USA SRI PAB**. Aufgrund des verfolgten Nachhaltigkeitsansatzes und der damit einhergehenden Indexanpassungen kommt es regelmäßig zu Veränderungen der Portfoliostruktur. Dies erschwert die Einschätzung des Fonds im Portfoliokontext. Im Gegenzug erhöhen wir die Bestandsfonds **Comgest Growth America**, **Franklin Templeton ClearBridge Value** und **GQG Partners US Equity**. Die „Growth"-Seite wird dabei mit dem Comgest und GQG Fonds stärker betont als die „Value"-Seite mit dem Franklin Templeton Fonds. Insbesondere der von Rajiv Jain gemanagte GQG Fonds setzt in seinem Portfolio starke Überzeugungen um und kann sich bei Bedarf rasch an ein neues Marktumfeld anpassen, ohne dabei jedoch seinen grundsätzlichen „Quality Growth"-Ausrichtung aus den Augen zu verlieren.

Im Bereich der europäischen Aktienfonds tauschen wir den **JPM Europe Strategic Value** in den **Ardtur European Focus**. Beide Fonds investieren nach einer Value-Philosophie. Allerdings geht JP Morgan sehr indexorientiert vor und weist daher bspw. ein hohes Exposure im Finanzsektor auf. Der von Oliver Kelton gemanagte Ardtur-Fonds hingegen nimmt stärker Rücksicht auf das aktuelle Marktumfeld und berücksichtigt auch andere Value-Sektoren. Mit diesem Vorgehen konnte der Manager auch schon vor seinem KVG-Wechsel noch unter dem Brook-Label sowohl kurz- als auch langfristig ein attraktives Rendite-Risiko-Profil erzielen.

Da der JPM Europe Strategic Value ein hohes Gewicht in Großbritannien aufwies, tauschen wir den **Eleva Euroland Selection** in den **Eleva Europe Selection**. Hierdurch bleibt die Untergewichtung des britischen Aktienmarktes im Rahmen. Das gesamteuropäische Produkt von Eleva wird nach demselben Investmentansatz erfolgreich von Eric Bendahan nach einem „Blend"-Ansatz gemanagt. Im Fokus steht die Titelselektion. Abweichungen auf Länder- und Sektorebene halten sich in Grenzen, wodurch eine breite Abdeckung des europäischen Aktienmarktes ohne einseitige Positionierungen gewährleistet wird. Neu aufgenommen wird der Fonds zudem zur Diversifizierung auch im Dynamischen und Offensiven Portfolio.

Um auch innerhalb der europäischen Aktienfonds die „Growth"-Ausrichtung zu stärken, wird der sehr defensiv agierende **Robeco QI European Conservative Equities** in allen Portfolios reduziert. Im Gegenzug wird der „Quality Growth" Fonds **Comgest Growth Europe** in allen Portfolios erhöht. Im Ausgewogenen Portfolio wird zusätzlich die Gewichtung des **Carmignac Grande Europe** angepasst.

Die Erhöhung des **Alma Eikoh Japan Large-Cap Equity** im Dynamischen und Offensiven Portfolio ist dem Verkauf des Robeco Asia-Pacific Equities geschuldet, welcher zu rund 40% in Japan investiert ist. Mit der Anpassung der Gewichtung des Alma-Fonds bleibt die Übergewichtung Japans auf einem konstanten Niveau.

Innerhalb des Emerging-Markets-Segments trennen wir uns komplett vom **Redwheel Global Emerging Markets** und **Robeco Asia-Pacific Equities**. Beim Robeco handelt es sich um einen „Value"-Fonds. Sein Verkauf dient daher vor allem zur Stärkung der „Growth"-Ausrichtung der Portfolios. Das Produkt von Redwheel setzt seit längerem auf einen Rebound in China, der sich allerdings bisher nicht materialisiert hat. Neu nehmen wir stattdessen den von Rajiv Jain gemanagten **GQG Partners Emerging Markets Equity** auf. Der Manager verfolgt, wie auch in seinem US-Produkt, einen „Quality Growth"-Ansatz, nimmt dabei jedoch keine Rücksicht auf etwaige Benchmarkvorgaben. So ist der Manager aktuell bspw. den stark wachsenden indischen Aktienmarkt sowie den attraktiv bewerteten brasilianischen Aktienmarkt deutlich übergewichtet. Im Gegenzug stellt China die größte Untergewichtung

dar. Der Fonds konnte seit Auflage 2017 einen deutlichen Mehrwert zum MSCI Emerging Markets Index generieren. Zuvor konnte Rajiv Jain zudem bereits bei Vontobel einen überdurchschnittlichen Track Record aufbauen.

Innerhalb der Opportunities wird der **Morgan Stanley Global Brands** in allen Portfolios leicht reduziert. Dies erfolgt primär, um die Übergewichtung der Consumer Staples im Rahmen zu halten. Im Ausgewogenen Portfolio wird gleichzeitig der **DNB Technology** leicht erhöht, um auf Portfolioebene das gewünschte IT-Exposure zu erhalten.

Auf der Rentenseite wird im Segment „Rentenfonds High Grade" der **DWS Floating Rate Notes** komplett verkauft. Neu aufgenommen werden im Gegenzug der **Berenberg Euro Enhanced Liquidity** und der **UniInstitutional Global Corporates Bonds Short Duration**. Im Gegensatz zum DWS-Fonds bieten Berenberg und UniInstitutional eine etwas flexiblere Durationssteuerung und haben größere Freiheiten in der Titelselektion und Sektorallokation, da nicht nur auf Floater gesetzt wird, welche primär von Finanzinstituten emittiert werden.

Die Duration bei Berenberg bewegt sich innerhalb einer Bandbreite von 0-2 Jahren, so dass auch von Zinsbewegungen am kurzen Ende profitiert werden kann. Das High-Yield-Exposure ist auf 10% begrenzt und das Portfolio ist momentan zu rund je einem Drittel in Finanzanleihen, Pfandbriefen und Unternehmensanleihen investiert.

Der Fonds der Union Investment investiert global in Unternehmensanleihen von Industrieunternehmen, wobei Fremdwährungsrisiken systematisch abgesichert werden. Das High-Yield-Exposure darf theoretisch bei bis zu 40% liegen, liegt aktuell jedoch bei rund 10% (Fokus BB- Anleihen). Die Zins-Duration wird weitestgehend eliminiert und bewegt sich in einer engen Bandbreite von 0-1 Jahr. Es handelt sich letztlich um ein „Carry"-Produkt, mit dem der Spread von Unternehmensanleihen vereinnahmt werden soll, unter Ausschaltung von Zinsrisiken.

Um das Kreditexposure im Portfolio nicht signifikant zu erhöhen, werden im Defensiven und Ausgewogenen Portfolio die beiden Investment-Grade-Corporate Fonds **T. Rowe Price Euro Corporate Bond** und **Zantke Euro Corporate Bonds AMI** jeweils leicht reduziert.

Im Portfolio Ausgewogen Europa, in dem der global investierende UniInstitutional nicht allokiert werden kann, erfolgt zusätzlich eine Erhöhung des Durations-seitig flexibel gemanagten **BayernInvest Renten Europa-Fonds**.

MOVEactive ETF Portfolios

Wertentwicklung

In Umkehrung der Entwicklung des dritten Quartals sorgten im vierten Quartal rückläufige Inflationszahlen, auch ausgelöst durch nachgebende Rohölpreise, und marktfreundliche Aussagen seitens der Notenbanken für eine Rally an den Aktien- und Rentenmärkten. Fallende Zinsen am langen Ende sorgten allerorten für steigende Aktienkurse. Teilweise konnten auch neue Allzeithochs erklommen werden. Besonders „Growth"-Aktien profitierten

von diesem Umfeld. Da das von uns erwartete Rezessionsszenario weiter auf sich warten lässt und die Märkte sich auf ein „Soft Landing“-Szenario einstellten, entwickelten sich vor allem defensive Portfoliobausteine unterdurchschnittlich.

In diesem Umfeld wiesen alle MOVEactive ETF-Portfolios auf Quartalssicht einen deutlich positiven Wertzuwachs auf. Die Rentenseite litt aus relativer Sicht unter ihrer kürzeren Duration und Engagements in geldmarktnahen Strategien sowie ihren Kreditbeimischungen. Die Aktienseite der Moventum-Portfolios konnte derweil aufgrund ihrer in Summe defensiveren Positionierung nicht vollumfänglich an der Marktrally partizipieren. Die 10% Gewichtung in einem Edelmetallfonds konnte von dem deutlichen Ansteig des Goldpreises partizipieren. Da die Position währunsggesichert ist, schlug die Schwäche des US-Dollars nicht durch.

Die regionale Gewichtung der Portfolios hatte nachteilige Auswirkungen. Der übergewichtete japanische Aktienmarkt blieb deutlich hinter dem globalen Aktienmarkt zurück. Hier belastete die Sorge um ein Ende der Negativzins-Politik die Stimmung, obwohl die Fundamentaldaten und die voranschreitenden Corporate-Governance-Reformen aus unserer Sicht weiterhin für den Markt sprechen. Die zu Beginn des vierten Quartals erfolgte Höhergewichtung brachte insofern bisher noch keinen Mehrwert. Der leicht übergewichtete US-amerikanische Aktienmarkt wies eine marktkonforme Entwicklung auf. Auch die Untergewichtung Europas brachte keinen nennenswerten Vorteil. Die Engagements in den Schwellenländern zahlten sich nicht aus, da insbesondere der chinesische Aktienmarkt wieder deutliche Störfeuer lieferte, da der Markt weiter auf nachhaltige fiskal- und geldpolitische Impulse wartet. Positiv anzumerken bleibt, dass das Engagement in den Schwellenländern jedoch zu Beginn des vierten Quartals reduziert wurde.

Innerhalb Europas zeigte sich insbesondere der deutsche Aktienmarkt in Rekordlaune, während der britische Aktienmarkt unter den dort gelisteten Ölunternehmen litt. Der Schweizer und nordische Aktienmarkt entwickelten sich innerhalb Europas heterogen. Die MOVEactive ETF-Portfolios weisen innerhalb Europas auf Länderebene eine ausgewogene Positionierung auf.

In den USA konnten Nebenwerte gegenüber Large Caps erstmals seit langer Zeit wieder eine bessere Wertentwicklung aufweisen. So zeigten vor allem Small Caps eine deutlich Outperformance, während Mid Caps sich auf dem Niveau von Large Caps entwickelten. In Europa verlief die Entwicklung ähnlich und Small und Mid Caps schlugen sich besser als Large Caps. Angesichts unseres verhaltenen Wirtschaftsausblicks spielen Nebenwerte jedoch kaum eine Rolle und weder im US- noch um Europa-Teil der Portfolios ist ein dezidierter Small oder Mid Cap Fonds allokiert.

Unterstützt durch die Zinsentwicklung entwickelten sich in den USA Growth-Aktien deutlich besser als Value-Titel. Die Entwicklung in Europa verlief analog. Da die Wachstumsausrichtung der Portfolios zu Quartalsbeginn erhöht wurde, konnten die MOVEavtive ETF-Portfolios von dieser Entwicklung profitieren.

Auf Sektorebene konnten die MOVEactive ETF-Portfolios von ihrer hohen Gewichtung im Technologiesektor profitieren. Der hoch gewichtete und grundsätzlich eher defensive Gesundheitssektor konnte jedoch an der Marktrally kaum partizipieren und konterkarierte die positiven Impulse der IT-Übergewichtung. Nicht ausgezahlt hat sich die Reduktion der Gewichtung des Finanzsektors und die Erhöhung des Energiesektors zu Quartalsbeginn.

Auf der Rentenseite profitierten die MOVEactive ETF-Portfolios zwar vom deutlich Zinsrückgang bei Staatsanleihen, zumal zu Quartalsbeginn die Duration und das Engagement in Staatsanleihen erhöht wurden. Allerdings bleibt die Portfolio-Duration weiterhin etwas geringer als im Euro-Staatsanleihemarkt und zur Volatilitätsreduktion finden sich auch geldmarknahe Strategien in den Portfolios. Diese lieferten positive Performancebeiträge, blieben aber deutlich hinter der Zinsrally zurück. Aufgrund ihrer kürzeren Duration konnten auch die Kreditsegmente nicht outperformen. Sowohl Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating als auch Hochzinsanleihen blieben hinter Staatsanleihen zurück. Engagements in globalen Anleihestrategien schnitten zwar deutlich positiv ab, allerdings fiel der Zinsrückgang in den USA etwas geringer aus als in der Eurozone.

Wertentwicklung* MOVEactive ETF Portfolios zum 31.12.2023

Portfolio	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage	Jährliche Durchschnittsrendite (seit Auflage**)	Volatilität ann. (seit Auflage**)
Defensiv ETF	9,27 %	21,48 %	5,32 %	6,01 %
Ausgewogen ETF	11,05 %	31,15 %	7,50 %	8,38 %
Dynamisch ETF	13,49 %	44,52 %	10,32 %	10,85 %
Offensiv ETF	15,97 %	55,24 %	12,44 %	13,10 %

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 2020*

Veränderungen in den Assetklassen / Asset Allocation

Im **Aktienbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2024 die folgenden Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Im Spannungsfeld trüber Wachstumsaussichten einerseits und Zentralbanken, die andererseits bereits baldige Zinssenkungen signalisieren, behalten wir eine in Summe eine eher defensive Ausrichtung bei.

An der regionalen Allokation nehmen wir keine nennenswerten Anpassungen vor, d.h. die USA und Japan bleiben leicht übergewichtet und Europa und die Schwellenländer leicht untergewichtet. Unabhängig davon, ob es zu einer Rezession kommt oder nicht, sollten rückläufige Zinsniveaus vorteilhaft für den Investmentstil „Growth“ sein. Entsprechend verschiebt sich der Portfolioschwerpunkt etwas stärker in diese Richtung.

Zur Diversifikation bleibt jedoch auch “Value“ Bestandteil des Portfolios und bieten Schutz, sollte bspw. der Rückgang der Inflation ins Stocken geraten oder die Zentralbanken wider Erwarten doch länger am „Higher for Longer“ Mantra festhalten.

Leicht erhöht wird das „Growth"-Exposure durch ein stärkeres Engagement im Technologie-Sektor. Dieser ist, gemeinsam mit den Sektoren Kommunikationsdienstleistungen, Gesundheit und nichtzyklischer Konsum, weiterhin in den Portfolios übergewichtet. Untergewichtungen finden sich hingegen in den Bereichen Finanzen und zyklischer Konsum – Sektoren, die unter fallenden Zinsen und/oder weniger ausgabefreudigen Konsumenten im Zuge einer Rezession leiden. Beibehalten wird der Fokus auf Large und Mega Caps, die im rezessiven Umfeld eine größere Stabilität bieten sollten.

Im **Rentenbereich** nehmen wir für das 1. Quartal 2024 folgende Veränderungen in den Assetklassen – Gewichtungen vor:

Nachdem im Rentenbereich in den letzten Quartalen die Duration sukzessive erhöht wurde und die Portfolios daher gut am Zinsrückgang partizipieren konnten, belassen wir die Duration nun auf dem aktuellen Niveau. Gegenüber dem breiten Rentenmarkt bleiben die Portfolios damit etwas kürzer aufgestellt, da die Märkte bereits eine Reihe von Zinssenkungen – aus unserer Sicht zuviele – für das Jahr 2024 einpreisen.

Allerdings reduzieren wir das Engagement im ganz kurzen Laufzeitenbereich, was uns in Zeiten der Zinserhöhungen gute Dienste geleistet hat, und fokussieren stärker auf das Kurzläufersegment. Dieses bietet, sollte es tatsächlich zu Zinssenkungen durch die Zentralbanken kommen, Kurssteigerungspotenzial. Sollte es hingegen keine raschen Zinssenkungen geben, verdienen wir aufgrund der inversen Zinsstrukturkuve einen höheren Carry als am langen Ende.

Das Engagement im Kreditbereich wird noch einmal leicht zu Lasten des Staatsanleihebereichs erhöht. Die aktuellen Kreditaufschläge im Kurzläufersegment bieten gegenüber Staatsanleihen noch einen angemessenen Risikoaufschlag.

Assetklassengewichtungen MOVEactive 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	**3,5**	*+0,50*	**9,5**	*-1,00*	**23,0**	*+1,50*	**35,5**	*+2,50*
Equities – US Small / Mid Caps	**0,0**		**0,0**		**0,0**		**0,0**	
Equities – Europe Large Caps	**19,0**	*-1,50*	**24,0**	*-1,50*	**21,5**		**20,5**	*+0,50*
Equities – Europe S/M Caps	**0,0**		**0,0**		**0,0**		**0,0**	
Equities – Japan	**1,5**		**2,5**	*-0,50*	**4,0**	*-0,50*	**5,0**	*-1,00*
Equities – Emerging Markets	**0,0**		**2,0**	*+0,50*	**4,0**	*+0,50*	**5,5**	
Equities – Opportunities	**6,0**	*+1,00*	**12,0**	*+2,50*	**17,5**	*-1,50*	**22,5**	*-2,00*
Commodities	**10,0**		**10,0**		**10,0**		**10,0**	
Bonds – High Yield / EM	**2,0**		**1,5**		**0,0**		**0,0**	
Bonds – High Grade	**57,0**		**37,5**		**19,0**		**0,0**	
Bonds – Special / Flexible	**0,0**		**0,0**		**0,0**		**0,0**	
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.

Die Allokation der ETF-Portfolios orientiert sich an den Veränderungen innerhalb der MoventumPlus Aktiv-Portfolios. Aufgrund dieser Veränderungen innerhalb der dort allokierten (aktiven) Zielfonds kann es bei den (passiven) ETF-Portfolios zu abweichenden Transaktionen in Bezug auf die Branchenallokation kommen.

Angesichts stetig rückläufiger Inflationszahlen und eines weiterhin stabilen Arbeitsmarktes stellten sich die Aktien- und Rentenmärkte immer stärker auf ein „Soft Landing“ – Szenario ein. Damit einher ging die Erwartung baldiger Zinssenkungen, welche in der Dezember-Sitzung der US-Notenbank Fed letztlich auch offiziell signalisiert wurden. Fallende Zinsen am langen Ende sorgten allerorten für steigende Aktienkurse und neue Allzeithochs. Dem gegenüber stehen jedoch eine Vielzahl von volkswirtschaftlichen Vorlaufindikatoren, die allesamt weiterhin Rezessionssignale senden. Auch die im Zuge der vollzogenen Zinserhöhungen verschärften Finanzierungsbedingungen kommen erst allmählich und mit Verzögerung in der Realwirtschaft an. Eine gewisse Skepsis gegenüber der Markteuphorie bleibt daher angebracht, zumal auch die geopolitische Lage weiterhin angespannt bleibt.

Auf der Aktienseite im Bereich der US-Fonds reduzieren wir im Dynamischen und Offensiven Portfolio geringfügig den **iShares MSCI USA Value Factor UCITS**. Im Gegenzug bauen wir in allen Strategien den **iShares Metaverse UCITS ETF** weiter aus.

Im Bereich „Europa Large Caps“ ergeben sich folgende Veränderungen: Während der **Amundi STOXX600 Europe UCITS ETF** im Portfolio Defensiv reduziert wird, wird die Gewichtung in den Portfolien Dynamisch und Offensiv erhöht. Der **iShares Core Euro STOXX50 UCITS ETF** wird in allen Portfolien, der **iShares Core FTSE 100 UCITS ETF** in den Portfolien Ausgewogen; Dynamisch und Offensiv abgebaut. Im Gegenzug wird der **iShares STOXX50 UCITS ETF** in allen Strategien erhöht.

Unser Engagement in Japan über den **Vanguard FTSE Japan UCITS ETF** wird in den Portfolien Ausgewogen, Dynamisch und Offensiv leicht reduziert.

Innerhalb des Emerging-Markets-Segments tauschen wir den **Franklin Liberty Q Emerging Markets UCITS ETF** in den **Amundi Index MSCI Emerging Markets UCITS ETF**.

Innerhalb der Opportunities wird der **Xtrackers MSCI World UCITS ETF** in den Portfolien Defensiv und Ausgewogen leicht ausgebaut und in den Portfolien Dynamsich und Offensiv reduziert. Das Healthcaresegment wird in nahezu unveränderter Gewichtung über die beiden ETF`s **Amundi ETF MSCI Europe Healthcare UCITS ETF** sowie dem **L&G Healthcare Breakthrough UCITS ETF** abgebildet. Es kommt hierbei in den Portfolien Dynamisch und Offensiv zu kleinen Positionskürzungen. Der **iShares Global Infrastructure UCITS ETF** wird im Portfolio Defensiv komplett verkauft und in den Portfolien Dynamisch und Offensiv etwas gekürzt. Der **Xtrackers MSCI Energy UCITS ETF** wird neu aufgenommen (Ausgewogen, Dynamsich, Offensiv). In den Portfolien Defensiv und Ausgewogen wird das Engagement im Bereich der Consumer Staples über den **Xtrackers MSCI World Consumer Staples UCITS ETF** neu abgebildet bzw. ausgebaut. Die Position im **Xtrackers MSCI World Communication Services UCITS ETF** wurde in allen Strategien bis auf Defensiv verkauft.

Im Segment „Rentenfonds High Grade“ kommt es zu diversen Umschichtungen, welche Veränderungen in dem Laufzeitband des Portfolios nach sich ziehen. Die Duration bleibt dabei

nahezu unverändert. Mit dem **iShares iBonds Dec. 2028 UCITS Term ETF** nehmen wir einen Laufzeit-ETF-Fonds neu mit auf (Defensiv, Ausgewogen, Dynamisch). In den gleichen Strategien wird auch der **Pimco Euro Low Duration Corporate Bond UCTS ETF** neu gewichtet. Reduziert in den Portfolien Defensiv und Ausgewogen werden der **Franklin Liberty Euro Short Duration Maturity UCITS ETF**, der **Xtrackers II EUR Corp. Bonds UCITS ETF** (Defensiv, Ausgewogen, Dynamisch) sowie der **Xtrackers II Germany Government Bond UCITS ETF** (Defensiv, Ausgewogen, Dynamisch). Komplett verkauft wird der **iShares EUR Ultrashort Bond UCITS ETF**.

Marktrück- und Ausblick

Rückblick 4. Quartal 2023

Zu Beginn des 4. Quartals wurden die Nachrichten durch die schrecklichen Entwicklungen im Nahen Osten bestimmt. Mit dem Terrorangriff der Hamas auf Israel am 7. Oktober stieg die Angst vor einem Flächenbrand in der Region. Gleichzeitig war ein trauriger Gewöhnungseffekt der Märkte im russischen Krieg gegen die Ukraine festzustellen. Die marktbezogene globale Entwicklung wurde geprägt durch die stetig rückläufigen Inflationszahlen und das Bild einer stabilen realwirtschaftlichen Entwicklung der US-Wirtschaft. Die Arbeitsmarktdaten blieben robust und die Ausgabenfreude der US-Konsumenten trotz verschärfter Finanzierungsbedingungen hoch. Zwar waren eine leichte Abkühlung des Arbeitsmarktes und der Wirtschaftstätigkeit zu beobachten, da sich aber keine unmittelbaren rezessiven Tendenzen abzeichneten, stellten sich die Aktien- und Rentenmärkte verstärkt auf ein „Soft Landing“ – Szenario ein. Die damit verbundene Erwartung baldiger Zinssenkungen wurde schließlich in der Dezember-Sitzung der US-Notenbank Fed auch offiziell signalisiert. In der Eurozone stellte sich die Situation etwas anders dar. Die Industrieproduktion blieb rückläufig und die Einkaufsmanagerindizes lieferten anhaltende Schwächezeichen. Die Kombination aus wirtschaftlicher Stagnation und gleichzeitig steigender Lohnkosten versprühten wenig Fantasie. Außer, dass die ebenfalls rückläufige Inflation die EZB zu Zinssenkungen animieren könnte. Dies wurde jedoch durch die Vorsitzende Christine Lagarde im Dezember vehement dementiert. Aus China gab es ebenso wenig Unterstützung für die globale Konjunktur. Teilweise waren Stabilisierungstendenzen zu erkennen, ein nachhaltiger Aufschwung wurde aber durch die anhaltend strukturellen Probleme im Immobilienmarkt verhindert.

Die großen Notenbanken verzichteten im vierten Quartal auf Änderungen an ihren Leitzinssätzen. Die Märkte hatten im Jahresverlauf immer wieder dazu geneigt, das Zinserhöhungsende mit anschließender Zinswende vorschnell einzupreisen. Sie wurden dabei aber von den Notenbanken, allen voran der Fed, immer wieder zurückgepfiffen. Im vierten Quartal war es nun anders. Die Marktteilnehmer wurden durch Fed-Verlautbarungen in ihrer Erwartung bestärkt, dass zumindest in den USA der Zinspeak endgültig erreicht sei und die Zentralbanken schon bald ihre Leitzinsen deutlich senken würden. Die Märkte reagierten ab Ende Oktober erkennbar. Die Kurse länger laufender Anleihen wurden beflügelt und auch die Aktienmärkte stiegen kräftig an. Die fallenden Zinsen bestimmten die Kapitalmärkte im November und auch im Dezember. Noch am 19. Oktober rentierten zehnjährige US-Treasuries mit 5,0% kurzzeitig auf einem 16-Jahreshoch. Bis Jahresende ging es dann rapide bis 3,9% abwärts. Die Inflationsraten in den Industrieländern sind noch nicht im Griff, befinden sich aber auf dem Rückzug. Dank der beherzten Zinserhöhungen durch Fed und EZB ist es gelungen, die hohen Inflationsraten, die zu Jahresbeginn noch bei 6,4 Prozent in den USA und 8,6 Prozent in der Eurozone lagen, auf 3,2 bzw. 2,4 Prozent zu drücken. Aber auch insbesondere die gesunkenen Energiekosten sorgten für einen spürbaren

Rückgang. Die Kerninflationsraten lagen zum Jahresende trotz Entspannungstendenzen mit 4,0% (USA) bzw. 3,2% (Eurozone) noch immer über den Notenbankzielen.

An den wichtigsten Kapitalmärkten ging das 4. Quartal mit erfreulichen Kursgewinnen zu Ende. Das galt für Aktien ebenso wie für Rentenpapiere. Die großen Aktienmärkte gaben im Oktober von der Spitze noch mehr als 10 Prozent nach, ehe Anfang November eine starke Erholungsrallye einsetzte, getrieben vor allem durch fallende Zinsen und eine niedrigere Volatilität. Aus Euro-Anlegersicht stand im vierten Quartal auf Basis des weltweiten Aktienindex MSCI World ein Plus von 6,8 Prozent zu Buche. Dabei entwickelten sich europäische Aktien aufgrund des schwachen US-Dollars nur unwesentlich schwächer als die ebenfalls starken US-Aktien. Britische Aktien zeigten sich im Bullenmarkt unter den bedeutenden Märkten mit ihrer defensiveren Branchenstruktur mit +2,4 Prozent am schwächsten. Die Schwellenländer (MSCI Emerging Markets) blieben mit +3,4 Prozent ebenfalls hinter den Industrieländern zurück. Im Umfeld fallender Zinsen hatten die Wachstumsunternehmen gegenüber den günstiger bewerteten „Value“-Aktien die Nase vorn. Durch die Hoffnung auf ein „Soft-Landing“ der US-Wirtschaft in 2024 und einer im Zuge der schwachen globalen Konjunktur längeren Unterinvestierung der Marktteilnehmer in Aktien-Nebenwerten, legten diese in der zweiten Dezember-Hälfte einen starken Endspurt hin und performten schließlich etablierte Large-Cap – Unternehmen im Quartalsverlauf aus. Auffällig innerhalb der Aktienbranchen waren die sehr positive Entwicklung des Technologiesektors und der Immobilienaktien/REITs. Während große Tech-Firmen wie schon während des Gesamtjahres weiterhin gefragt waren, profitierten Immobilienaktien enorm von den gefallenen Zinsen und der vorherigen starken Unterinvestierung der Marktteilnehmer. Auf der negativen Seite sind Öl- und Gasaktien zu nennen, die unter dem deutlich gefallenen Ölpreis litten. Auch defensive Sektoren wie Defensiver Konsum und Gesundheitswesen waren ansatzgemäß bei der Aktienmarktrallye nicht dabei. Auf der Rentenseite waren deutliche Zinsrückgänge bei den Renditen bonitätsstarker Staaten zu verzeichnen, was zu deutlichen Kursgewinnen führte. Aber auch mit Risikoanlagen im Bereich der Unternehmens- und Schwellenländer-Anleihen konnten hohe Performancezuwächse erzielt werden. Hierzu trugen nicht nur die gefallenen Zinsen, sondern auch deutlich reduzierte Risikoaufschläge (Spreadeinengungen) bei. Gemessen an europäischen Standard-Rentenindizes (Staat, Unternehmensanleihen Inv. Grade + High Yield) lag die Wertentwicklung zwischen +5,1 Prozent für High Yield - Unternehmensanleihen und +7,1 Prozent für Staatsanleihen. Rohöl war die einzige wesentliche Anlageklasse, die im Quartalsverlauf negativ performte. Dies geschah trotz des Nahostkonflikts bedingt durch überraschend starke Angebotsausweitungen von Nicht-OPEC-Produzenten, allen voran der USA. Gold beendete das vierte Quartal in der Nähe des neuen Allzeithochs mit +6,8 Prozent sehr positiv. Mit dem Trendwechsel in den Zinsen, einem schwächeren US-Dollar, der geopolitischen Eskalation im Nahen Osten und Kauforders durch Zentralbanken fand das Edelmetall neuen Schwung.

Ausblick

Das neue Jahr verspricht Spannung. Weltweit finden mehr als 70 Wahlen statt, unter anderem in Taiwan (bereits Mitte Januar), Indien, der Europäischen Union und den USA. Es bleibt zu hoffen, dass 2024 uns verschonen wird von einer Wiederbeschleunigung der Inflation und der Entflammung neuer Kriegsherde. Auch die Notenbanken werden wieder im Fokus der Anleger stehen. Die Diskussion darüber, wann und in welcher Geschwindigkeit die Währungshüter die Leitzinsen senken werden, ist in vollem Gange und wird das Marktgeschehen vorerst weiter beherrschen. In den USA gab es seit dem Zinstief insgesamt elf Zinserhöhungen, in Europa mit etwas Zeitverzögerung zehn Schritte. Die Erwartung, dass es schnell wieder zu Zinssenkungen kommt, könnte verfrüht sein. Die Notenbank-Gouverneure wollen ihren neuen guten Ruf als Inflationsbekämpfer durch frühe Festlegungen nicht gleich wieder riskieren.

Nach der Jahresendrallye sind viele Anleger optimistisch positioniert, sowohl die Zinssenkungs- als auch die Gewinnerwartungen sind hoch. Gleichzeitig verliert die Weltkonjunktur jedoch an Schwung. Trotz der energischen Zinswende der US-Fed hat sich die US-Wirtschaft bisher weit besser gehalten als erwartet. Einige Vorlaufindikatoren deuten aber darauf hin, dass sich eine Eintrübung in den kommenden Monaten abzeichnet. In Europa zehren viele Firmen noch von ihren Auftragsbeständen, die kontinuierlich schrumpfen. Zudem dürften die neuen C02-bedingten Preiserhöhungen die Energiekosten in der Eurozone wieder teurer machen. In China kommt die Konjunktur nicht so voran wie vom Zentralkomitee gewünscht. Aufgrund anhaltend struktureller Probleme fällt das Reich der Mitte vorerst als Unterstützer für die globale Wirtschaft aus. Zuversichtlich stimmt, dass sich in den USA derzeit eine sanfte Landung der Konjunktur abzeichnet. Und in Europa mehren sich die Anzeichen, dass die schmerzhafte Lagerkorrektur im verarbeitenden Gewerbe schon bald auslaufen wird. Auf beiden Seiten des Atlantiks hat die Inflation so weit nachgelassen, dass die großen Notenbanken langsam darüber nachdenken könnten, ihre Geldpolitik wieder etwas zu lockern. In den USA und Großbritannien dürfte dies wohl früher der Fall sein als in der Eurozone. Hier dürfte die EZB die weitere Inflationsentwicklung und die Lohnabschlüsse noch abwarten, bevor eine Zinssenkung in Erwägung gezogen wird.

Unabhängig davon, ob es zu einer globalen Rezession kommt oder nicht, sollten rückläufige Zinsniveaus vorteilhaft für den Investmentstil „Growth“ sein. Zu diesem Segment gehören insbesondere Unternehmen aus den Sektoren Technologie, Kommunikations-dienstleistungen, Gesundheit und nichtzyklischer Konsum. Im rezessiven Umfeld sollte weiterhin ein Fokus auf defensive Geschäftsmodelle und große, hochkapitalisierte Unternehmen gelegt werden. Die Märkte haben insbesondere in den USA bereits eine Reihe von Zinssenkungen für 2024 eingepreist. Im Rentenmarkt bietet das Kurzläufersegment daher attraktives Wertentwicklungspotential. Sollte es nicht so schnell zu Zinssenkungen durch die Notenbanken kommen, kann aufgrund der inversen Zinsstrukturkurve ein höherer Carry als bei längeren Laufzeiten verdient werden. Bei Unternehmensanleihen (insbesondere High Yield) scheint das Potential für erneute Spreadeinengungen angesichts der im historischen Vergleich geringen Risikoaufschläge, der schwachen konjunkturellen Perspektiven und des hohen Zinsniveaus begrenzt. Das Risiko für Spreadausweitungen ist derzeit höher einzuschätzen als eine weitere Entspannung. Das latente Risiko einer Rezession wird in diesem Segment derzeit nicht adäquat widergespiegelt. Die hohen laufenden Kuponeinnahmen der höherverzinslichen Unternehmensanleihen bieten aber zumindest eine teilweise Kompensation für mögliche Kursverluste.

Schlusswort

Umdenken

Weihnachten 2023 dürften auch die letzten Skeptiker ihre Position zur erwarteten Geldpolitik 2024 überdacht haben. Auf ihrer letzten Zentralbankratssitzung im Dezember hatte das Umschwenken der US-Notenbank Fed in ihrer Geldpolitik genügend Anlass dazu geboten. Die Kurse an den Aktien- und Rentenmärkten hatten dies längst eskomptiert und können eigentlich nur noch negativ überraschen. Wider Erwarten anziehende Teuerungsraten oder ein deutlich besserer Konjunkturverlauf könnten hierfür die Ursache sein.

In ihren Zinsprojektionen stellt die US-Notenbank drei Zinssenkungen für 2024 in Aussicht. Zinshändler erwarten mittlerweile sogar mindestens sechs an der Zahl. Europa wird sich diesem Trend nur schwer entziehen können, auch wenn die Präsidentin der Europäischen Zentralbank, Christine Lagarde, nach der letzten EZB-Sitzung im Jahre 2023 betont hatte, dass Zinssenkungen dort überhaupt noch kein Thema gewesen seien. Für die Europäische Union liegen die Erwartungen der Marktteilnehmer immerhin bei vier Zinsschritten nach unten. Sollte diese Entwicklung so eintreten, werden die Geldmarktzinsen deutlich fallen. In der Folge wäre auch wieder eine Normalisierung der Zinsstrukturkurve zu erwarten. Inwieweit dabei die Renditen am langen Ende ebenfalls fallen könnten, hängt von verschiedenen Faktoren ab: In erster Linie vom Verlauf der Konjunktur, es wird aber auch auf den Bondmarkt eine riesige Emissionsflut zukommen.

Große Emissionsflut

Es stehen nämlich enorm viele Fälligkeiten an. Aber so günstig wie in den Vorjahren wird es sicherlich nicht mehr werden, die Zinskosten werden deutlich höher sein. Darunter leiden werden alle Kreditnehmer, so auch die Staatshaushalte. Die höheren Zinsaufwendungen müssen an anderen Stellen wieder eingespart werden. Bei den Unternehmen drückt dies eher auf die Marge, können die Mehrkosten doch nicht unbedingt weitergegeben werden. Werfen wir einen exemplarischen Blick auf die großen deutschen Unternehmen. Allein bei den 40 deutschen Dax-Unternehmen werden 2024 rund 69 Milliarden Euro an Schulden fällig. Diese wurden in der Nullzinsphase aufgenommen und müssen nun deutlich teurer refinanziert werden.
Besorgniserregend ist auch eine andere Zahl: In den Jahren der Nullzinspolitik ist die Verschuldung der Dax-Unternehmen auf eine Rekordhöhe von insgesamt 650 Milliarden Euro gestiegen. Dies ist doppelt so viel wie vor zehn Jahren. Einen Großteil der Schulden machen Anleihen in Höhe von rund 522 Milliarden Euro aus. Bis 2026 laufen Papiere mit einem Volumen von allein 231 Milliarden Euro aus.

Wahljahr 2024

Ein Superwahljahr mit viel Zündstoff steht an. 70 Wahlen finden statt, rund ein Drittel der Menschheit wird an die Wahlurnen gerufen. So steht schon im Januar die Parlaments- und Präsidentenwahl in Taiwan an. China wird die Entwicklungen dort genau beobachten. Es folgen im weiteren Jahresverlauf unter anderem Wahlen in Indonesien, Indien, Südkorea, die Europawahl und schließlich im November die amerikanische Präsidentenwahl. Richtungsweisend sind alle Wahlen, aber eine Befriedung der Erde bleibt unwahrscheinlich.

Ausblick

Über die Aussichten für die Kapitalmärkte lässt sich streiten. Das hohe Zinsniveau im Vergleich zu den vergangenen Jahrzehnten lockt die Investoren mit attraktiven Kupons. Schaut man auf die Verschuldung von Staaten, Unternehmen oder Privatpersonen, so wird man sich ein viel höheres Zinsniveau auf Dauer gar nicht leisten können. Andererseits ist es unwahrscheinlich, dass die Zinsen wieder unter die Nullmarke fallen werden. Zunächst deutet aber erst einmal alles auf wieder fallende Zinsen hin.

Die Aktienmärkte stehen im Spannungsfeld von Volatilität, wirtschaftlicher Schwäche und geopolitischen Spannungen. Doch egal, wohin die Reise geht: Auf lange Sicht bleiben Aktien die attraktivste Anlageform mit einem Ertragspotenzial von durchschnittlich mindestens sieben Prozent. Und wer kann und will dazu schon Nein sagen? Auf dem Weg dorthin sei jedoch gesagt: Aktien schwanken, fallen oder steigen im Kurs und sie schütten idealerweise Dividenden aus. Man muss eben nur die Nerven bewahren und in Qualität investieren. Dann kann eigentlich nicht viel passieren und es ist so gut wie sicher, dass die Aktien auch in den nächsten mindestens 50 Jahren um durchschnittlich rund sieben Prozent steigen werden.

Im Rahmen unseres nächsten Quartalsreportings im Januar werden Sie in gewohnter Form umfassend über die vorgenommenen Änderungen in der Portfoliozusammensetzung zum 31. März 2024 informiert.

Ihr Moventum Asset Management Team
Luxemburg, im Januar 2024

Anhang: Performancebeiträge der Fonds

a) Performancebeiträge der den MoventumPlus Aktiv Portfolios / Moventum Plus Aktiv Dachfonds (Defensiv – Offensiv) zugrundeliegenden Fonds

Performancebeiträge 2023 der allokierten Fonds					
MoventumPlus Aktiv Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	**Code**	**ISIN**	**Performance**		
			3 Monate	**1 Jahr**	**3 Jahre**
Equities US-Large Caps	A-USLC				
S&P 500 (Composite)			6,92%	21,41%	45,36%
AB Select US Equity A EUR		LU0787776565	5,90%	14,13%	42,57%
Amundi IS MSCI USA SRI PAB AE C		LU1861135512	7,76%	21,05%	43,64%
Comgest Growth America EUR		IE00B6X2JP23	7,11%	28,07%	44,31%
FTGF CB Value A EUR Acc		IE00B19Z3920	5,68%	13,20%	49,42%
GQG Partners US Equity		IE000PQY3OK6	6,75%	15,10%	
Heptagon Yacktman US Equity AE EUR Acc		IE00B95B6G86	5,22%	7,97%	34,73%
Equities US-Small Caps	A-USSC				
Russel 2000			9,16%	12,47%	16,98%
Equities Europe Large Cap	A-EULG				
MSCI Europe			6,44%	15,83%	31,18%
AXAWF Fram Switzerland A Cap EUR		LU0087657408	5,13%	10,53%	16,30%
Ardtur European Focus R EUR		IE000GBN91O8	4,99%	18,78%	56,00%
Carmignac Pf Grande Europe A EUR Acc		LU099161993	6,35%	14,75%	10,23%
Eleva UCITS Eleva Euroland Sel A1EUR acc		LU1616920697	7,44%	15,75%	25,98%
Eleva UCITS Eleva European Sel A1EUR acc		LU1111642408	7,69%	16,54%	31,85%
Comgest Growth Europe		IE0004766675	11,73%	23,15%	31,72%
JOHCM Continental European B EUR		IE0033009014	8,01%	16,90%	31,21%
JPM Europe Strategic Value A (acc) EUR		LU0210531983	2,98%	13,95%	39,45%
Robeco QI European Cnsrv Eqs D €		LU0339661307	3,38%	8,69%	18,95%
State Street UK Index Equity I EUR		LU1159238978	2,34%	9,85%	41,21%
Equities Europe Small Caps	A-EUSC				
MSCI Europe Small Cap NR EUR			9,72%	12,74%	8,18%
Equities Japan	A-JPN				
Topix Index			3,70%	16,24%	12,98%
Alma Eikoh Japan L-Cap Eq R JPY		LU1013117327	0,52%	17,91%	
Equities Emerging Markets	A-EM				
MSCI Emerging Markets Free			3,38%	6,11%	-5,26%
GQG Partners Emerging Markets Eq. A EUR Acc		IE00BYW5Q247	8,07%	24,33%	6,14%
Robeco Asia-Pacific Equities D €		LU0084617165	0,10%	8,46%	16,07%
RWC Global Emerging Markets A EUR Acc		LU1324053104	-1,43%	-0,43%	-18,99%

MoventumPlus Aktiv Portfolios (Defensiv - Offensiv)					
Fondsname	**Code**	**ISIN**	**Performance**		
			3 Monate	**1 Jahr**	**3 Jahre**
Equities Opportunities	A-BR				
MSCI World			6,79%	19,60%	36,72%
Allianz Thematica AT EUR		LU1981791327	4,64%	11,13%	11,19%
DNB Technology		LU0302296495	9,67%	36,85%	44,22%
MS INVF Global Brands A		LU0119620416	4,16%	11,50%	27,18%
Bonds High Yield	R-HY				
Merrill Lynch High Yield			6,59%	7,19%	-13,82%
CORUM Butler Eurp Hi Yld EUR Retl P Acc		IE00BMCT1P08	5,67%	12,87%	9,55%
Pareto Nordic Cross Credit A EUR		LU2023199552	1,71%	7,00%	7,85%
Bonds Euro High Grade	R-EU				
Citi EMU Gov. Bond			7,75%	18,78%	27,00%
Bantleon Yield Plus PA		LU0973995813	5,68%	5,01%	-8,56%
BayernInvest Renten Europa-Fonds A		DE000A2PSYA4	5,05%	11,22%	-4,49%
Berenberg Euro Enhanced Liquidity R D		DE000A2H7PG5	2,56%	5,48%	1,44%
BlueBay Inv Grd Euro Govt Bd R EUR Acc		LU0549537040	6,70%	6,44%	-15,06%
DWS Floating Rate Notes LC		LU0034353002	1,18%	4,46%	3,25%
FvS Bond Opportunities RT		LU1481583711	8,06%	7,52%	-4,97%
T. Rowe Price Euro Corp Bd A EUR		LU0133089424	5,41%	8,01%	-8,10%
UniInstitutional Global Corp Bds Short Duration		LU1006579020	2,66%	7,86%	0,63%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	4,94%	8,04%	-5,22%
Bonds Spezialitäten	R-EU				
Citi EMU Gov. Bond			7,75%	18,78%	27,00%
Algebris Global Crdt Opps R EUR Acc		IE00BYT35X57	5,75%	11,47%	5,93%
Allianz Strategic Bond AT H2-EUR		LU2066004206	5,03%	-6,51%	-30,18%
Carmignac Pf Credit A EUR Acc		LU1623762843	5,63%	10,58%	-0,96%

neue allokierte Zielfonds zum 01.01.2024

ausgetauschte Zielfonds zum 01.01.2024
(nicht mehr in den Moventum Portfolios enthalten)

Quelle: FondsConsult Research GmbH, Stand 31.12.2023

b) Performancebeiträge der dem MoventumPlus Aktiv Private Wealth Portfolio zugrunde liegenden Fonds

Performancebeiträge 2023 der allokierten Fonds					
- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	**Code**	**ISIN**	**Performance**		
			1 Monat	**3 Monate**	**1 Jahr**
Alternative Strategies					
Aquantum Active Range		DE000A2QSF56	-0,47%	0,51%	4,42%
Lazard Rathmore Alternative A Acc EUR H		IE00BG1V1C27	1,01%	-0,33%	3,79%
Plenum CAT Bond Dynamic Fund I EUR		LI1115702824	0,42%	2,09%	12,86%
7orca Vega Return R EUR Inc		DE000A2H5XX8	-0,89%	1,31%	9,35%
Asset Allocators					
MFS Prudent Capital Fund A1		LU1442549025	1,71%	2,78%	11,04%
Nordea 1 - Alpha 10 MA BI EUR		LU0445386369	-1,44%	-2,00%	-3,58%
Squad - Squad Makro N		LU0490817821	2,73%	3,27%	9,14%
Vario Flex R		DE000A0NFZQ3	4,79%	7,11%	8,94%
Bonds-Long-Only					
Algebris Global Crdt Opps R EUR Acc		IE00BYT35X57	2,74%	5,75%	11,47%
Berenberg Euro Enhanced Liquidity R D		DE000A2H7PG5	1,00%	2,56%	5,48%
BlueBay Inv Grd Euro Govt Bd R EUR Acc		LU0549537040	3,36%	6,70%	6,44%
DWS Floating Rate Notes LC		LU0034353002	0,43%	1,18%	4,46%
FvS Bond Opportunities EUR R		LU0399027613	4,01%	8,04%	7,50%
Pareto Nordic Cross Credit A EUR		LU2023199552	0,46%	1,71%	7,00%
UniInstitutional Global Crp Bds Shrt Dur		LU1006579020	1,08%	2,66%	7,86%
Zantke Euro Corporate Bonds		DE000A0Q8HP2	2,47%	4,94%	8,04%

- MoventumPlus Aktiv Private Wealth -					
Fondsname	**Code**	**ISIN**	**Performance**		
			1 Monat	**3 Monate**	**1 Jahr**
Commodities					
HANSAgold EUR		DE000A0RHG75	0,12%	7,54%	4,55%
Equities-Long-Short					
Equities-Long-Only					
Ardtur European Focus R EUR		IE000GBN91O8	3,40%	4,99%	18,78%
Comgest Growth Europe		IE0004766675	4,62%	11,73%	23,15%
Eleva UCITS Eleva Euroland Sel A		LU1616920697	3,38%	7,44%	15,75%
GQG Partners US Equity		IE000PQY3OK6	3,19%		
MS INVF Global Brands		LU0119620416	2,31%	4,16%	11,50%
Convertibles					

während des Quartals neue allokierte Zielfonds

während des Quartals ausgetauschte Zielfonds (nicht mehr in PWM enthalten)

Quelle: FondsConsult Research GmbH, Stand 31.12.2023