

Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

Managerkommentar



Ethna-DEFENSIV

Die US-Notenbank hat im März zum ersten Mal seit 2018 die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf die Zielspanne 0,25-0,50 % angehoben. Da sich die Inflation der 10-Prozent-Marke nähert und zudem in den USA nahezu Vollbeschäftigung herrscht, gelten weitere Zinsschritte in diesem Jahr als ausgemachte Sache. Zudem ist die US-Wirtschaft weniger direkt von dem Krieg in der Ukraine betroffen und autarker bei der Energieversorgung; bei Öl und Gas ist man quasi Selbstversorger. Wir gehen davon aus, dass die Federal Reserve in jedem der verbleibenden sechs FOMC-Sitzungen in diesem Jahr die Zinsen um mindestens 25 Basispunkte, teilweise sogar um 50 Basispunkte, anheben wird. Das würde die Zielspanne für den Leitzins bis Ende des Jahres auf 2-2,25 % bringen. 2023 werden weitere Zinsanhebungen folgen, sodass der Leitzins bis Ende 2023 bei rund 3 % und damit über dem Hochpunkt des letzten Zinszyklus im Jahr 2018 liegen könnte.

Die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen sind im Laufe des vergangenen Monats um weitere 68 Basispunkte auf 2,4 % gestiegen, nachdem die Sorge um den Ukrainekrieg, insbesondere bei US-Investoren, wieder in den Hintergrund und die Notenbankpolitik in den Vordergrund getreten ist. Gleichzeitig hat sich die Renditedifferenz zwischen 2-jährigen und 10-jährigen Treasuries, welcher häufig als Frühindikator für eine bevorstehende wirtschaftliche Abschwächung herangezogen wird, deutlich eingengt und betrug zuletzt nur noch 4 Basispunkte. Die Kapitalmärkte preisen für die kommenden Monate sogar eine Invertierung der Renditekurve ein. Das Wirtschaftswachstum wird sich in den kommenden Quartalen deutlich abschwächen, aber ob es wirklich zu einer Rezession kommen wird, bleibt abzuwarten. Schließlich ist die Stimmung bei den Konsumenten gut und das Bedürfnis nach Restaurantbesuchen und Urlaubsreisen weiterhin hoch, sodass Nachholeffekte andere Risikofaktoren zum Teil kompensieren können.

Auch im Euroraum stellt man sich auf eine straffere Geldpolitik ein, wenngleich das Tempo hier deutlich langsamer und die Höhe der Zinsanhebungen deutlich niedriger ausfallen werden. Wir halten es für möglich, dass der Einlagenzins im Euroraum von derzeit -0,5 % auf 0 % angehoben werden könnte. Angesichts einer Inflationsrate im März in Deutschland von 7,2 % ist das allerdings weiterhin extrem niedrig, zumal die EZB im Rahmen des Asset Purchase Programme (APP) zusätzlich Anleihen im Volumen von 40 Mrd. Euro monatlich kauft. Damit bleibt der Realzins im Euroraum auf absehbare Zeit weiter deutlich negativ.

Die Vorzeichen für Risikoanlagen wie Aktien und Unternehmensanleihen sind also gemischt. Es zeichnet sich eine Abschwächung der Wirtschaft ab, und das Wachstum wird in diesem Jahr deutlich geringer ausfallen als noch vor einigen Monaten erwartet. Zusätzlich belasten die hohen Energiepreise und die Unsicherheit im Hinblick auf die Ukraine Krise. Dass weltweit die Notenbanken in dieser Phase der wirtschaftlichen Abschwächung beginnen, die ausufernde Inflation mit einer strafferen Geldpolitik zu bekämpfen, ist richtig und lange überfällig, stellt für die Kapitalmärkte aber einen zusätzlichen Belastungsfaktor dar. Auch wenn auf der Zinsseite noch nicht viel

Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

Managerkommentar



passiert ist, haben Risikoanlagen die erste Zinserhöhung erstaunlich gut aufgenommen. Nachdem sich die Risikoprämien bei Unternehmensanleihen seit Beginn des Jahres deutlich ausgeweitet haben, konnte im März eine leichte Umkehr beobachtet werden. In den USA gingen die Prämien für Investment-Grade-Anleihen im März um 8 Basispunkte zurück, im Euroraum um immerhin 17 Basispunkte. Noch deutlichere Rückgänge konnten im Hochzinssegment verzeichnet werden (45 Basispunkte US-High-Yield und 53 Basispunkte EUR-High-Yield).

Der Fonds hat trotz der deutlich reduzierten Duration und den zurücklaufenden Risikoprämien im März 0,91 % verloren (Anteilsklasse T). Sichere Investments wie der US-Dollar waren erwartungsgemäß stark nachgefragt, wengleich das Kaufinteresse angesichts einer sich vermeintlich entspannenden Lage in der Ukraine und einem Stark überkauften US-Dollar leicht zurückging. Seit Jahresbeginn liegt der Fonds damit 2,98 % im Minus.

Angesichts der anhaltenden Unsicherheiten bleibt der Ethna-DEFENSIV konservativ positioniert. Im Anleihensegment konzentrieren wir uns auf Emittenten mit stabilen Geschäftsmodellen, guter Bonität und robusten Bilanzen. Zusätzlich achten wir darauf, in bekannte und liquide Namen zu investieren, sodass im Falle größerer Verwerfungen die Positionen schnell wieder reduziert werden können. Schließlich bleiben wir auch beim Durationsmanagement angesichts der Erwartung weiter steigender Zinsen äußerst vorsichtig und bevorzugen Anleihen mit kurzen und mittleren Laufzeiten (kleiner 5 Jahre). Auf Aktieninvestments werden wir bis auf weiteres verzichten.

Ethna-AKTIV

Das erste Quartal des Jahres ist schon wieder vorbei. Wir mussten leider die Eskalation einer kriegerischen Auseinandersetzung an der europäischen Ostgrenze erleben. Ein ohnehin mit starken Veränderungen konfrontierter Kapitalmarkt wurde zusätzlich durchgeschüttelt. Verbraucher und Unternehmer erlebten nicht nur die stärksten Rohstoffpreisanstiege eines ersten Quartals seit 1915, sondern sehen sich jetzt auch noch rapide steigenden Zinsen gegenüber.

Mit Blick auf die jüngsten Bewegungen an den Aktien-, Zins- und Rohstoffmärkten könnte der Kontrast zum vorangegangenen Monatsbericht kaum größer sein. Nach einer kurzen Fortsetzung der Phase gleichzeitig fallender Zinsen und Aktien und rekordhoher Ölpreise zu Monatsbeginn hat eine bemerkenswerte Gegenbewegung eingesetzt. Während die Zinsen in den USA und auch in Europa über alle Laufzeiten hinweg neue Mehrjahreshöchststände markierten, notieren die Aktienmärkte mittlerweile wieder komfortabel über den Ständen vor Ausbruch des Ukrainekrieges. Selbst Öl ist nach einer anfänglichen über 30-Prozent-Rally fast wieder auf das Vormonatsniveau zurückgekehrt.

Wenn man die weiterhin hohe Inflation und vor allen Dingen die Reaktion der Zentralbanken darauf berücksichtigt, ist die Zinsbewegung durchaus nachzuvollziehen. Im Monatsverlauf hat die US-Fed die erste Anhebung des

Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

Managerkommentar



Leitzinses um 25 Basispunkte vollzogen. Bis Jahresende wird mittlerweile ein impliziter Leitzins von ca. 2,5 % erwartet, was mehr als acht weitere Zinsschritte bedeutet. Da am US-Arbeitsmarkt quasi Vollbeschäftigung herrscht, kann die Notenbank offensichtlich ungehindert die Inflation bekämpfen - eins der zwei Ziele ihres dualen Mandates. Ob ihr damit das sogenannte „Soft Landing“ der US-Wirtschaft gelingt, bleibt abzuwarten. Die bereits vollzogene Invertierung der US-Zinskurve könnte ein Anzeichen für einen Politikfehler der Notenbank sein. Es gibt eine Reihe von Gründen, die dagegen sprechen. Wir sind jedoch skeptisch und machen uns insbesondere Sorgen um die Auswirkungen auf die Risikoanlagen. Denn uns ist es aktuell schleierhaft, worauf die momentane Stärke des Aktienmarktes beruht. Sehr wohl ist uns bewusst, dass der Aktienmarkt oft schon weit in die Zukunft „schaut“. Jedoch fehlt uns die Fantasie, wie bereits rekordhohe Margen in einem Umfeld sich abschwächenden Wachstums und noch nicht eingedämmter Inflation gehalten werden sollen. Insbesondere vor dem Hintergrund eines Krieges vor den Toren Europas, der noch nicht beendet ist, und dem enormen Liquiditätsentzug zumindest durch die westlichen Notenbanken erwarten wir weitere Konsolidierungen bei Aktien. In der Summe sind wir davon überzeugt, dass die Rally der letzten zwei Wochen bereits einen großen Teil der zu verdienenden Risikoprämie verkonsumiert hat.

Aus den vorgenannten Gründen haben wir den Ethna-AKTIV vorerst sehr defensiv positioniert. Die starken letzten Tage haben wir genutzt, um auch das letzte Aktienexposure über Futures abzusichern. In Erwartung weiter steigender Zinsen wurde die Duration über Zinsderivate verkürzt. Aufgrund des geringen Risikoexposures konnten wir auch die USD-Quote auf knapp über 20 % senken. Der Schwerpunkt in dieser kritischen Phase liegt auf Kapitalerhalt. Wir sind fest davon überzeugt, dass es in diesem Jahr noch deutlich bessere Situationen gibt, um wieder ins Risiko zu gehen und eine ansprechende Rendite zu erwirtschaften.

Ethna-DYNAMISCH

Die Aktienindizes in Europa sowie in den USA haben den exogenen Schock des Ukrainekrieges schnell absorbiert. Nach einer beständigen Rally in der zweiten Märzhälfte handelten sie zum Monatsende bereits wieder über ihren Vorkriegsniveaus. Die Nachhaltigkeit dieser Erholung ist unserer Ansicht nach allerdings brüchig.

Zwar gab es zuletzt von beiden direkt beteiligten Kriegsparteien Anzeichen für Kompromissbereitschaft. Allerdings bleibt zum einen die akute Konfliktsituation weiterhin angespannt, zum anderen ist es unwahrscheinlich, dass die westlichen Sanktionen gegen Russland - auch bei Ende der kriegerischen Auseinandersetzung - plötzlich in Gänze aufgehoben werden. Ganz zu schweigen von einer Umkehr der eingeleiteten Schritte zur Ressourcenunabhängigkeit des Westens von Russland. Die Sanktionen sowie der Weg der Ressourcenunabhängigkeit haben einen Preis, der sich längerfristig in erhöhten Rohstoffkosten - insbesondere in Europa, aber auch auf dem Weltmarkt - widerspiegeln wird. Diese Inflationstreiber haben den Druck der Notenbanken hin zu einer strammeren Geldpolitik, der bereits vor Kriegsbeginn durch die pandemiebedingten Lieferkettenprobleme hoch war,

Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

Managerkommentar



nochmals deutlich verstärkt. Die monetären Maßnahmen der Notenbanken stellen einen strukturellen Gegenwind für die Kapitalmärkte dar: einerseits durch den Entzug von Liquidität, andererseits durch den negativen Einfluss höherer Zinsen auf die Bewertungen von Anlageklassen, wie Aktien und Anleihen. Dieser Gegenwind ist nicht zu unterschätzen. Denn zum ersten Mal seit Dekaden zwingt das Mandat der Preisstabilität die Notenbanken dazu, ihre übliche Rücksicht auf die Kapitalmärkte (der sogenannte Fed-Put) hintenanzustellen.

Zudem belasten die gestiegenen Rohstoffkosten auch die zuletzt rekordhohen Margen auf Unternehmensseite. Zwar können Unternehmen erhöhte Kosten teilweise durch Preisanhebungen weiterreichen; die Beibehaltung des Margenniveaus ist allerdings von der Preissetzungsmacht sowie der Fähigkeit einer effizienten Kostenkontrolle abhängig - Eigenschaften, die nicht jedes Unternehmen hat.

Aufgrund dieses belastenden Marktumfeldes ordnen wir die Rally der Aktienindizes in der zweiten Märzhälfte eher als temporäre Gegenbewegung, aber nicht als nachhaltige Erholung ein. Im Ethna-DYNAMISCH haben wir die temporäre Stärke sogar genutzt, um unsere Nettoaktienquote von rund 36 % Anfang März weiter auf knapp unter 30 % zu reduzieren. Vor dem Hintergrund strukturell steigender Zinsen vermeiden wir außerdem weiterhin klassische Anleihen mit Zinsänderungsrisiken, wenngleich wir das Gros der Renditeanstiege mittlerweile gesehen haben sollten. Stattdessen wird der Ethna-DYNAMISCH gegenwärtig von einer deutlich erhöhten Cash-Position dominiert. Zum einen über 22 % direkte Kassenhaltung, 15 % Cash-Ersatz in kurzlaufenden AAA-Bonds sowie 33 % synthetischer Kasse über die Aktienabsicherungen. Im Gegensatz zu Aktien und Anleihen bietet Cash zwar keine systematische Risikoprämie, aber in einem Marktumfeld, in dem die erstgenannten Anlageklassen durch strukturellen Gegenwind belastet sind, gewinnt die Cash-Position temporär stark an relativer Attraktivität. Mit dieser Allokationsflexibilität haben wir den Ethna-DYNAMISCH entsprechend aufgestellt, um den von uns erwarteten Anpassungsprozess auch in dem gegenwärtig schwierigen Marktumfeld ohne große Kapitalmarktrisiken zu meistern.

HESPER FUND - Global Solutions (*)

Infolge mehrerer Gesprächsrunden zwischen Russland und der Ukraine zur Deeskalation des Konflikts haben sich die meisten Aktienmärkte von ihren Tiefständen vom 7. März erholt. Im Laufe des Monats März gab es eine Reihe widersprüchlicher Berichte über die jüngsten Entwicklungen vor Ort und die diplomatischen Bemühungen in der ganzen Welt. Der Krieg ist jedoch nach wie vor heftig, und die Welt ist weiterhin Zeuge von großem menschlichem Leid und Zerstörung im ganzen Land. Die westlichen Länder haben außerdem eine Welle beispielloser Wirtschafts- und Finanzsanktionen ausgelöst, um die russische Wirtschaft zu treffen und sie zu isolieren. Die Märkte rechnen jedoch bereits mit einer Einigung zwischen der Ukraine und Russland, die hoffentlich in naher Zukunft zu einem Waffenstillstand führen wird. Es ist schwierig, sich einen klaren Überblick über eine so komplexe Angelegenheit zu verschaffen, aber positiv ist, dass die Gespräche begonnen haben und die Kontrahenten über einen konkreten

Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

Managerkommentar



Friedensplan diskutieren. Der März war ein weiterer schwieriger und sehr volatiler Monat für die Kapitalmärkte. Angesichts der drastischen Rückschläge und der raschen Erholung der Aktien- und Rohstoffpreise inmitten explodierender Renditen war es nicht einfach, das Portfolio anzupassen. Eine Verschlechterung der globalen Wirtschaftsaussichten mit höherer Inflation und langsamerem Wachstum ist die logische Folge der Ereignisse seit dem Einmarsch Russlands in der Ukraine. Der Spagat zwischen der Unterstützung des Wachstums und der Eindämmung der Inflation macht die Aufgabe der Zentralbanker und Regierungen sehr schwierig. Der Anstieg der Inflation in vielen Ländern und Regionen setzt die Zentralbanken unter Druck, die Zinssätze zu erhöhen, gerade als die Weltwirtschaft versuchte, sich von der Covid-19-Pandemie zu erholen. Das Risiko einer Stagflation ist nun viel größer, insbesondere im schwer getroffenen Europa, das stark vom russischen Gas und Öl abhängig ist.

In den USA hat die Fed ihren Straffungszyklus mit einer Anhebung des Leitzinses um einen Viertelpunkt vor dem Hintergrund eines starken Arbeitsmarktes eingeleitet und bleibt besonders wählerisch. Ihr Vorsitzender, Jerome Powell, hat angedeutet, dass er bereit sein könnte, im Mai eine Anhebung um einen halben Punkt zu unterstützen, falls erforderlich. Die starke Wirtschaftsleistung der USA und der hawkische Kurs der Fed tragen zur derzeitigen Stärke des US-Dollars bei.

Nach den starken Verlusten in der ersten Woche des Monats erholten sich die US-Aktienmärkte und beendeten den März im positiven Bereich. Im Monatsverlauf stieg der S&P 500 um 3,6 % und der Dow Jones um 2,3 %. Der Nasdaq Composite-Index stürzte zunächst ab, erholte sich dann aber stark und stieg um 3,4 % - ein starkes Comeback, wenn man bedenkt, dass der Index bis zum 7. März bei -7 % MTD lag. Der Small-Caps-Index Russell 2000 stieg im Laufe des Monats um 1,1 %. In Kanada stieg der S&P Toronto Stock Exchange um 3,6 % (+5,8 % in USD). Hohe Volatilität und starke Kursschwankungen kennzeichneten erneut einen Achterbahnmonat mit heftigen Auf- und Abwärtsbewegungen.

In Europa, wo die Aktienmärkte in den ersten beiden Kriegswochen besonders hart getroffen wurden, erholte sich der Aktienmarkt, sodass sich der monatliche Schadensausmaß in Grenzen hielt. Der Euro Stoxx 50 Index für große Unternehmen machte den größten Teil seiner monatlichen Verluste wieder wett und beendete den März mit einem leichten Rückgang von 0,6 % (in USD gerechnet ein Rückgang von 1,6 %), während der FTSE 100 im Vereinigten Königreich um 0,8 % zulegte (-1,1 % in USD). Der defensive Swiss Market Index stieg im Monatsverlauf um 1,5 % (1,1 % in USD).

Die asiatischen Märkte zeigten eine gemischte Performance, wobei chinesische Aktien ihren Ausverkauf fortsetzten, während andere stiegen. Der Shanghai Shenzhen CSI 300 Index fiel um 7,6 % (-8,3 % in USD) und der Hang Seng Index verlor 3,2 %. In Japan stieg der Blue-Chip-Index Nikkei 225 um 4,9 % (-0,7 % in USD aufgrund der Schwäche des Yen). Der koreanische Aktienmarkt setzte seine Erholung fort, der KOSPI-Index stieg um 2,2 % (+1,4 % in Dollar). Der indische Aktienmarkt BSE Sensex stieg um 4,1 % (+3,6 % auf USD-Basis).

Bisher konnte der HESPER FUND - Global Solutions dieses sehr schwierige Szenario meistern. Der Konflikt in der

Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

Managerkommentar



Ukraine stellt unser Makroszenario für 2022 weiterhin vor große Herausforderungen. Ein solides globales Wachstum und eine Inflation, die sich langsam wieder an die Zielvorgaben der Zentralbanken annähert, sind in einem Umfeld einer entschieden restriktiveren Geldpolitik stark gefährdet. Die wirtschaftliche und finanzielle Isolierung Russlands - einer wichtigen Drehscheibe für die Versorgung mit Energie und Rohstoffen - und ihre Auswirkungen auf die Inflation und den internationalen Handel stellen eine erhebliche Herausforderung für das globale Wachstum dar. Die politischen Entscheidungsträger, die gerade erst damit begonnen haben, ihre außerordentliche Pandemieunterstützung zurückzunehmen, überdenken ihre Normalisierungspläne im Lichte ihrer spezifischen Situation. In Anbetracht der unterschiedlichen Wirtschaftskraft der einzelnen Regionen könnte dies zu größeren politischen Divergenzen zwischen den Ländern sowie zu möglichen politischen Fehlentscheidungen führen, die Handelsmöglichkeiten im Währungsraum bieten dürften.

Der Weg für ein Soft Landing für die wichtigsten fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Jahr 2023 ist noch offen, wird aber zunehmend schmaler. Die Inflationsrisiken sind nach oben gerichtet, und da sich das Wachstum aufgrund des Ukraine-Konflikts weiter abschwächt, stehen die Zentralbanken vor einem noch schwierigeren Kompromiss zwischen Wachstum und Beschäftigung.

Im März verzeichnete der Fonds unter sehr schwierigen Bedingungen eine solide Performance. Der Ausstieg aus europäischen Anlagen und Währungen zahlte sich aus. Unser Engagement in Gold und in Rohstoffe trug in den ersten beiden Wochen zur Performance bei. Das Halten einer Netto-Short-Duration durch Leerverkäufe von Bundesanleihen war ebenfalls ein Performancefaktor in der letzten Monatshälfte. In der ersten Monatshälfte haben wir auch unser Aktienengagement zügig auf 4 % reduziert, bevor wir es zum Monatsende auf 27 % erhöhten.

Zu Beginn des Monats April bleibt der Fonds weiterhin vorsichtig. Das Netto-Aktienexposure des Fonds liegt bei 27 %, wobei es hauptsächlich in nordamerikanischen Indizes angelegt ist. Auf der Rentenseite sind wir derzeit zu 20 % in Staatsanleihen mit kurzen Laufzeiten investiert. Hochzins- und Unternehmensanleihen haben jeweils einen Anteil von 7 %, Investment-Grade-Anleihen liegen ebenfalls bei 7 %, und wir haben einen Anteil von 3 % in Gold, während der Fonds derzeit kein Engagement in weiteren Rohstoffen hat. Auf der Währungsseite ist der HESPER FUND - Global Solutions zu 32 % im US-Dollar, zu 21 % im Schweizer Franken und zu 6 % im Kanadischen Dollar engagiert. Darüber hinaus ist er gegenüber dem britischen Pfund zu 23 % short.

Wie immer überwachen und kalibrieren wir das Exposure des Fonds in den verschiedenen Anlageklassen fortlaufend, um uns an die Marktstimmung und die Veränderungen des makroökonomischen Basisszenarios anzupassen. In den letzten Monaten spielten auch geopolitische Ereignisse eine entscheidende Rolle bei unserer Vermögensallokation.

Im März legte der HESPER FUND - Global Solutions EUR T-6 um 3,26 % zu. Im Jahresvergleich liegt der Fonds bei +0,49 %. Die Volatilität der letzten 250 Tage blieb mit 6,6 % stabil und bietet weiterhin ein interessantes Risiko-Rendite-Profil. Die annualisierte Rendite seit Auflage liegt bei 8,03 %.

Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

Managerkommentar



*Der HESPER FUND - Global Solutions ist aktuell nur zum Vertrieb in Deutschland, Italien, Luxemburg, Frankreich und der Schweiz zugelassen.

Dies ist eine Werbemitteilung. Diese Werbemitteilung dient ausschließlich der Produktinformationsvermittlung und ist kein gesetzlich oder regulatorisch erforderliches Pflichtdokument. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Fondsanteilen oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen dar. Sie dienen lediglich dem Leser, ein Verständnis über die wesentlichen Merkmale des Fonds wie bspw. den Anlageprozess zu schaffen und sind weder ganz noch in Teilen als Anlageempfehlung gedacht. Sie ersetzen weder eigene Überlegungen noch sonstige rechtliche, steuerrechtliche oder finanzielle Informationen und Beratungen. Weder die Verwaltungsgesellschaft, noch deren Mitarbeiter oder Organe können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung der Inhalte aus diesem Dokument oder in sonstigem Zusammenhang mit diesem Dokument unmittelbar oder mittelbar entstanden sind. Allein verbindliche Grundlage für den Anteilserwerb sind die aktuell gültigen Verkaufsunterlagen in deutscher Sprache (Verkaufsprospekt, KIIDs, in Ergänzung dazu auch der Halbjahres- und Jahresbericht), denen Sie ausführliche Informationen zum Erwerb des Fonds sowie den damit verbundenen Chancen und Risiken entnehmen können. Die genannten Verkaufsunterlagen in deutscher Sprache (sowie in nichtamtlicher Übersetzung in anderen Sprachen) finden Sie unter www.ethenea.com und sind bei der Verwaltungsgesellschaft ETHENEA Independent Investors S.A. und der Verwahrstelle sowie bei den jeweiligen nationalen Zahl- oder Informationsstellen und bei der Vertreterin in der Schweiz kostenlos erhältlich. Diese sind: Belgien: CACEIS Belgium SA/NV, Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320, B-1000 Bruxelles; Deutschland: DZ BANK AG, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Platz der Republik, D-60265 Frankfurt am Main; Frankreich: CACEIS Bank France, 1-3 place Valhubert, F-75013 Paris; Italien: State Street Bank International - Succursale Italia, Via Ferrante Aporti, 10, IT-20125 Milano; Société Générale Securities Services, Via Benigno Crespi, 19/A - MAC 2, IT-20123 Milano; Banca Sella Holding S.p.A., Piazza Gaudenzio Sella 1, IT-13900 Biella; Allfunds Bank S.A.U - Succursale di Milano, Via Bocchetto 6, IT-20123 Milano; Liechtenstein: SIGMA Bank AG, Feldkircher Strasse 2, FL-9494 Schaan; Luxemburg: DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen; Österreich: ERSTE BANK der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien; Schweiz: Vertreterin: IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich; Zahlstelle: DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zürich; Spanien: ALLFUNDS BANK, S.A., C/ stafeta, 6 (la Moraleja), Edificio 3 - Complejo Plaza de la Fuente, ES-28109 Alcobendas (Madrid). Die Verwaltungsgesellschaft kann aus strategischen oder gesetzlich erforderlichen Gründen unter Beachtung etwaiger Fristen bestehende Vertriebsverträge mit Dritten kündigen bzw. Vertriebszulassungen zurücknehmen. Anleger können sich auf der Homepage unter www.ethenea.com und im Verkaufsprospekt über Ihre Rechte informieren. Die Informationen stehen in deutscher und englischer Sprache, sowie im Einzelfall auch in anderen Sprachen zur Verfügung. Ersteller: ETHENEA Independent Investors S.A. Eine Weitergabe dieses Dokuments an Personen mit Sitz in Staaten, in denen der Fonds zum Vertrieb nicht gestattet ist oder in denen eine Zulassung zum Vertrieb erforderlich ist, ist untersagt. Anteile dürfen Personen in solchen Ländern nur angeboten werden, wenn dieses Angebot in Übereinstimmung mit den anwendbaren Rechtsvorschriften steht und sichergestellt ist, dass die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Unterlage sowie ein Angebot oder ein Verkauf von Anteilen in der jeweiligen Rechtsordnung keinen Beschränkungen unterworfen ist. Insbesondere wird der Fonds weder in den Vereinigten Staaten von Amerika noch an US Personen (im Sinne von Rule 902 der Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in geltender Fassung) oder in deren Auftrag, für deren Rechnung oder zugunsten einer US Person handelnden Personen angeboten. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Schwankungen im Wert der zugrundeliegenden Finanzinstrumente, deren Erträge sowie Veränderungen der Zinsen und Wechselkurse bedeuten, dass der Wert von Anteilen in einem Fonds sowie die Erträge daraus sinken wie auch steigen können und nicht garantiert sind. Die hierin enthaltenen Bewertungen beruhen auf mehreren Faktoren, unter anderem auf den aktuellen Preisen, der Schätzung des Werts der zugrundeliegenden Vermögensgegenstände und der Marktliquidität sowie weiteren Annahmen und öffentlich zugänglichen Informationen. Grundsätzlich können Preise, Werte und Erträge sowohl steigen als auch fallen bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals und Annahmen und Informationen können sich ohne vorherige Vorankündigung ändern. Der Wert des investierten Kapitals bzw. der Kurs von Fondsanteilen wie auch die daraus fließenden Erträge und Ausschüttungsbeträge sind Schwankungen unterworfen oder können ganz entfallen. Eine positive Performance (Wertentwicklung) in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Insbesondere kann die Erhaltung des investierten Kapitals nicht garantiert werden; es gibt somit keine Gewähr dafür, dass der Wert des eingesetzten Kapitals bzw. der gehaltenen Fondsanteile bei einem Verkauf bzw. einer Rücknahme dem ursprünglich eingesetzten Kapital entspricht. Anlagen in Fremdwährungen sind zusätzlichen Wechselkursschwankungen bzw. Währungsrisiken unterworfen, d.h., die Wertentwicklung solcher Anlagen hängt auch von der Volatilität der Fremdwährung ab, welche sich negativ auf den Wert des investierten Kapitals auswirken kann. Holdings und Allokationen können sich ändern. Die Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie alle sonstigen Kosten, die dem Fonds gemäß den Vertragsbestimmungen belastet wurden, sind in der Berechnung enthalten. Die Wertentwicklungsberechnung erfolgt nach der BVI-Methode, d. h. ein Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten (wie Ordergebühren und Maklercourtage) sowie Depot- und andere Verwaltungsgebühren sind in der Berechnung nicht enthalten. Das Anlageergebnis würde unter Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages geringer ausfallen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass die Marktprognosen erzielt werden. Jegliche Erörterung der Risiken in dieser Publikation sollte nicht als Offenlegung sämtlicher Risiken oder abschließende Behandlung der erwähnten Risiken angesehen werden. Es wird ausdrücklich auf die ausführlichen Risikobeschreibungen im Verkaufsprospekt verwiesen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit oder Aktualität kann keine Gewähr übernommen werden. Inhalte und Informationen unterliegen dem Urheberrecht. Es kann nicht garantiert werden, dass das Dokument allen gesetzlichen oder regulatorischen Anforderungen entspricht, welche andere Länder außer Luxemburg dafür definiert haben. Hinweis: Die wichtigsten Fachbegriffe finden Sie im Glossar unter www.ethenea.com/glossar Informationen für Anleger in der Schweiz: Herkunftsland der kollektiven Kapitalanlage ist Luxemburg. Vertreterin in der Schweiz ist die IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich. Zahlstelle in der Schweiz ist die DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, CH-8022 Zürich. Prospekt, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger (KIID), Statuten sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos beim Vertreter bezogen werden. Copyright © ETHENEA Independent Investors S.A. (2022) Alle Rechte vorbehalten. Munsbach, 04.04.2022