

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



### Ethna-DEFENSIV

Das wichtigste auf einen Blick

- Sehr konservative Positionierung des Ethna-DEFENSIV
- Aktienquote von 0 %
- Deutliche Übergewichtung in ausfallsicheren Investmentgrade-Anleihen
- Negative Duration von -1,6 und daher kein Zinsänderungsrisiko bei steigenden Zinsen

Wir haben in der Vergangenheit ausführlich über die derzeitigen Probleme in der Weltwirtschaft berichtet - Engpässe bei den Lieferketten, steigende Rohstoffpreise, Inflation, die Ukraine Krise und neuerliche Lockdowns in China, um nur die wichtigsten zu nennen. Entsprechend eingetrübt ist die Stimmung an den Kapitalmärkten; die Stimmungsindikatoren verzeichneten im April ein Mehrjahrestief. Die anhaltende Nervosität spiegelt sich auch an den Aktienmärkten und insbesondere auf Einzeltitel Ebene wider. Verfehlungen bei den Unternehmensergebnissen in der laufenden Quartalssaison werden brutal abgestraft, vor allem bei hochbewerteten Technologietiteln, während positive Überraschungen von den Anlegern weniger honoriert werden. Als prominente Beispiele sind hier beispielsweise Netflix (-49 % seit Anfang April) oder Amazon (-23 %) zu nennen. Der NASDAQ-100 hat mit einem Minus von 9,3 % den schlechtesten Monat seit der Finanzkrise 2008 beendet.

Folgerichtig trennen sich Anleger von Risikoanlagen und flüchten in vermeintlich sichere Häfen wie Staatsanleihen und US-Dollar. Nachdem US-Treasuries nun seit einigen Wochen vor dem Hintergrund der sich vollziehenden geldpolitischen Wende der US-Notenbank Fed stark abverkauft wurden und in der Folge die Renditen 10-jähriger Anleihen stark anzogen, konnte im abgelaufenen Monat eine leichte Entschleunigung der Renditeanstiege über die gesamte Zinsstrukturkurve beobachtet werden. Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen schlossen im April 54 Basispunkte höher bei 2,87 % und 10-jährige Bundesanleihen 33 Basispunkte höher bei 0,93 %. Gleichzeitig sorgten der teilweise Abverkauf am Aktienmarkt und die hohe Volatilität für eine Ausweitung der Risikoprämien bei Unternehmensanleihen -- und das, nachdem sich diese erst im Vormonat leicht erholt hatten. Die Prämien bei der risikoreichsten Rating-Tranche von CCC-Anleihen (von denen wir im Übrigen keine im Fonds halten) waren am stärksten betroffen und liegen in den USA aktuell 707 Basispunkte über Treasuries (+82 Basispunkte im April). Risikoaufschläge bei US-Investment-Grade-Anleihen waren hingegen weniger stark betroffen und liegen bei 1,35 % über Treasuries (+20 Basispunkte).

Trotz der schlechten Stimmung könnte bald Licht am Ende des Tunnels zu sehen sein. Die Rohstoffpreise scheinen sich auf einem hohen Niveau eingependelt zu haben (Öl der Sorte WTI +6,44 % im April, europäisches Gas -21,21 % im April). Gleichzeitig gibt es aus China erste vorsichtige Andeutungen, dass die restriktiven Corona-Maßnahmen gelockert werden könnten. So oder so, auf kurze bis mittlere Sicht wird auch in China die Corona-Pandemie mit all ihren Folgen ein Ende finden und werden sich die Probleme bei den Lieferketten nach und nach lösen.

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



Die Inflationszahlen haben im April ein neues Hoch erreicht (7,5 % vs. 7,4 % im März), aber die Steigerungsrate scheint auch hier deutlich an Momentum zu verlieren. Eine künftig abnehmende Inflationsrate dürfte sich positiv auf das Konsumentenverhalten auswirken und so die Wirtschaft stützen.

Insgesamt war der April ein weiterer schwieriger Börsenmonat. Der Ethna-DEFENSIV ist seiner Linie treu geblieben und bleibt mit einer Aktienquote von 0 %, einer deutlichen Übergewichtung in ausfallsicheren Investmentgrade-Anleihen und einer zuletzt sogar negativen Duration von -1,6 äußerst konservativ positioniert. Der Ethna-DEFENSIV hat im April 0,05 % gewonnen und liegt damit seit Jahresbeginn 2,93 % im Minus.

### Ethna-DEFENSIV

Das wichtigste auf einen Blick

- Ethna-AKTIV ist weiterhin konsequent defensiv positioniert
- Verkürzung der Duration ins Negative
- Aktienquote nahe Null
- US-Dollarquote auf 15 % reduziert

Der Monat April, der historisch betrachtet einer der saisonal stärksten Börsenmonate für Aktieninvestments ist, konnte in diesem Jahr seinem Ruf nicht gerecht werden. Wie schon im letzten Monatsbericht vermutet, war die positive Gegenbewegung im März lediglich technischer Natur. Vor dem Hintergrund einer weiterhin hohen Inflation, anhaltender Lieferengpässe und einer restriktiver werdenden Geldpolitik, war es für uns keine Überraschung, dass neben dem schwindenden Verbrauchervertrauen auch das Investorenvertrauen weiter sank. Neben schwächeren Aktienkursen setzte sich auch die Aufwärtstendenz am Zinsmarkt mit rekordhoher Volatilität weiter fort. In diesem Umfeld hoher Unsicherheit und zunehmend divergierender Zentralbankpolitik, insbesondere im Vergleich zwischen westlichen und fernöstlichen Notenbanken, beschleunigte sich sogar die Aufwertung des US-Dollars. Während die US-Fed fast stoisch an ihrem Plan festhält, die rekordhohe Inflation über Zinserhöhungen und Bilanzreduktion zu bekämpfen, verstärkt die japanische Notenbank ihre Anleihenkaufprogramme, und die chinesischen Währungshüter reduzieren unterdessen die Mindestliquiditätsanforderungen für ihre lokalen Banken. Nach vorne blickend bleibt für uns die entscheidende Frage, ob der amerikanischen Wirtschaft als globale Zugmaschine im aktuellen Umfeld ein sogenanntes Soft Landing gelingt. Aus den Ausblicken der laufenden Berichtssaison konnte diesbezüglich zumindest bottom-up kein klares Bild abgeleitet werden. Aus der Top-down-Perspektive sehen wir jedoch die Gefahr, dass die Summe aus geldpolitischem Gegenwind und mangelndem fiskalischen Rückenwind zumindest die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession auch in den USA steigen lässt. Vor allem aus den zu erwartenden Erfolgen der Republikaner bei den Zwischenwahlen und der dadurch wahrscheinlichen Übernahme von Senat und/oder Repräsentantenhaus leiten wir die mangelnde fiskalische Unterstützung, wenn nicht sogar diesbezügliche Handlungsunfähigkeit der amerikanischen Regierung ab.

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



Auch wenn die letzten Einkaufsmanagerindizes in Europa ein leicht besseres Bild zeichnen, halten wir eine Rezession hier für sehr wahrscheinlich.

Innerhalb des Ethna-AKTIV hat sich weder an unserer Zurückhaltung gegenüber Risiko-Assets noch an unserer grundsätzlichen defensiven Positionierung etwas geändert. Lediglich die Duration wurde noch weiter und sogar ins Negative verkürzt. Trotz der kompletten Future-Sicherungen im Aktienbereich konnte über die Selektion ein positives Alpha von über einem halben Prozent generiert werden. Der aktuelle Bias zu defensiven Konsumwerten hat hier definitiv geholfen. Das rekordschlechte Investorensentiment wird mit hoher Wahrscheinlichkeit zu handelbaren Gegenbewegungen führen. Diesbezügliche Positionierungen unsererseits werden vorerst aber lediglich taktischer Natur sein, denn aktuell steht immer noch der Kapitalerhalt im Vordergrund. Im späteren Jahresverlauf gibt es sicher auch für strategische Positionen Möglichkeiten mit einem besseren Chance-Risiko-Verhältnis als heute. Leider ist dafür etwas Geduld gefragt. Den zuletzt fast parabolischen Anstieg des US-Dollars haben wir genutzt, um unsere Position auf 15 % weiter zu reduzieren und Gewinne zu realisieren.

Ein nicht unbeträchtliches positives Monatsergebnis in diesem schwierigen Umfeld beweist erneut, welche wichtige Rolle der Ethna-AKTIV in einem diversifizierten Portfolio spielt. Gerade weil die einst schier unendliche Unterstützung der Zentralbanken wegfällt, zahlt sich aktives Portfoliomanagement und die Steuerung von Risiken umso mehr aus.

### Ethna-DYNAMISCH

Das wichtigste auf einen Blick

- Im April standen die globalen Aktienmärkte zum Teil stark unter Druck.
- Mit einer niedrigen Aktien- und hohen Cashquote war der Ethna-DYNAMISCH für dieses Umfeld gut gerüstet.
- Diese defensivere Positionierung behalten wir vorerst bei.

Die Aktienmarktrallye in der zweiten Märzhälfte, die wir in unserem letzten Positionierungskommentar als brüchig charakterisiert haben, hat sich in der Tat nur als temporäre Gegenbewegung herausgestellt. Im April standen die globalen Aktienmärkte zum Teil stark unter Druck.

Zwar haben sich die Belastungsfaktoren - unter anderem Inflation, geldpolitische Gegenmaßnahmen und Margendruck auf Unternehmensseite - nicht wesentlich verändert. Es scheint aber so, als hätten sich viele Marktteilnehmer erst zuletzt das Ausmaß dieser Belastung vergegenwärtigt. Die Stimmung ist im April jedenfalls deutlich schlechter geworden. Das zeigen gängige Sentimentindikatoren, aber auch die zunehmend eingetrübten Kommentare von Finanzanalysten. Die Berichtssaison des ersten Quartals dieses Jahres, die nun gut zur Hälfte abgeschlossen ist, trägt zu dieser Vergegenwärtigung bei. Ein Großteil der Unternehmen schlägt zwar die von den Analysten gesetzten Erwartungen an das Umsatz- und Gewinnniveau im ersten Quartal. Allerdings ist der Ausblick, insbesondere auf Gewinebene, tendenziell enttäuschend und trägt der belastenden makroökonomischen Situation Rechnung.

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



Die Positionierung des Ethna-DYNAMISCH war im April - analog zu unserer Gesamtmarkteinschätzung - im Wesentlichen unverändert. Unsere Nettoaktienquote unter Berücksichtigung der Absicherungsbausteine ist weiterhin niedrig (rund 28 %). Wir halten keine Anleihen mit Bonitäts- oder Zinsänderungsrisiken, und der Fokus liegt temporär auf Cash bzw. Cash-nahen (kurzlaufende AAA-Bonds sowie synthetisches Cash über die umfangreichen Aktienabsicherungen) Positionen (rund 69 %).

Nichtsdestotrotz erkennen wir an, dass mit der jüngsten Aktienmarktkorrektur immer mehr Qualitätsunternehmen, die unter anderem durch strukturelles, profitables Wachstum und gesunde Bilanzen gekennzeichnet sind, langsam Bewertungsniveaus erreichen, die für eine langfristige Positionierung attraktiv werden. Sobald die übergeordneten Belastungsfaktoren nachlassen oder ausreichend an den Märkten eingepreist sind, werden wir auch wieder sukzessive Positionen in diesen Qualitätsunternehmen auf- und ausbauen und die aktuell vorhandenen Absicherungen zurückfahren. Bis dahin behalten wir indessen unsere erhöhte Cashposition als Stabilitätsanker in einem belastenden Marktumfeld bei.

### HESPER FUND - Global Solutions (\*)

Das wichtigste auf einen Blick

- Divergenzen der Geldpolitiken sind kurzfristig ein wichtiger Treiber für Währungen
- Das ohnehin schwache Wirtschaftswachstum in Europa wird von einer Rezession bedroht.
- Die britische Wirtschaft steht vor einem dreifachen Dilemma: hohe Inflation, nachlassendes Wachstum und steigende Steuern.
- Das Aktienengagement des HESPER FUND - Global Solutions wurde deutlich reduziert und die Qualität des Anleihenportfolios erhöht.
- Das Währungsengagement in US-Dollar Schweizer Franken, und dem Kanadischen Dollar (CAD) wurde erhöht.

Infolge des Krieges in der Ukraine und der anschließenden Sanktionen kam es weltweit zu einem deutlichen Anstieg der Inflation, da die Kosten für Energie, Lebensmittel und Rohstoffe in die Höhe schnellten. Die Invasion Russlands und die damit verbundenen Handelsunterbrechungen sowie die durch die Null-Covid-19-Politik in China verhängten strengen Abriegelungen verengen nicht nur die ohnehin schon stark belasteten Lieferketten, sondern treiben auch die Inflation auf Rekordhöhen. Sowohl die Stimmung der Verbraucher als auch die der Unternehmen ist seit mehreren Monaten gesunken, insbesondere auf dem schwer getroffenen europäischen Kontinent. Da ein Ende des Krieges nicht absehbar ist, herrscht ein sehr unsicheres makroökonomisches Umfeld, und die Weltmärkte leiden unter extremer Volatilität. Vor diesem Hintergrund ist die einzige Gewissheit zum jetzigen Zeitpunkt, dass das globale Wachstum schwächer und die Inflation höher ausfallen wird als bisher erwartet. Vor dem Hintergrund einer anhaltend höheren Inflation haben die Zentralbanken keine andere Wahl als ihre Politik zu straffen, um die Kontrolle über die Inflationserwartungen nicht zu verlieren. Im April haben steigende Renditen und geringere Wachstumsaussichten die

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



Aktien- und Anleihenmärkte stark belastet. Das Gespenst der Stagflation treibt die Risikoanlagen in einen Abwärtstrend. In den USA, wo die Federal Reserve (Fed) gerade ihren Straffungszyklus eingeleitet und heikle Signale bezüglich der künftigen Zinsentwicklung ausgesandt hat, stiegen die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen weiter von 2,33 % auf 2,90 %, da sich die Inflationserwartungen weiter erhöhen. An der Währungsfront erreichte der US-Dollar den höchsten Stand seit mehr als zwei Jahren und profitierte von den Erwartungen einer Straffung der Politik und einer risikoarmen Stimmung.

Die wirtschaftliche Expansion in der Eurozone begann im Jahr 2022 auf einer schwachen Basis und litt zunächst unter den durch die Omikron-Variante verursachten Beeinträchtigungen, später unter den steigenden Energiepreisen und den eskalierenden Engpässen in den Lieferketten nach der russischen Invasion in der Ukraine. In den drei Monaten bis März stieg das Brutto-Inlandsprodukt der Eurozone um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Diese Zahl spiegelt eine Verringerung in Italien, eine Stagnation in Frankreich und ein schwächer als erwartetes Wachstum in Spanien wider. Deutschland, die größte Volkswirtschaft der Eurozone, konnte eine Rezession nur knapp vermeiden. Für Europa ist die Gefahr einer Stagflation nun real und stellt die EZB vor die schwierige Aufgabe, die Inflation einzudämmen und gleichzeitig dafür zu sorgen, dass die Wirtschaft der Eurozone nicht in eine neue Rezession gestürzt wird.

In Großbritannien muss die Zentralbank sehr vorsichtig vorgehen. Nach Ansicht vieler Experten steht das Vereinigte Königreich vor der "schlimmsten aller Welten", was die steigenden Preise angeht. Die Inflationsprobleme des Vereinigten Königreichs ergeben sich aus der Kombination der Auswirkungen des Brexits, da die Zahl der Arbeitsmigranten stark zurückgegangen ist, und der steigenden Energiepreise. Darüber hinaus gibt es ein weiteres Element, das Großbritannien von den anderen großen Volkswirtschaften unterscheidet. Das Finanzministerium scheint entschlossen zu sein, die Finanzpolitik zu straffen, während die Zentralbank des Landes gerade begonnen hat, ihre Geldpolitik zu straffen. Daher könnte die Bank of England ihren geldpolitischen Kurs bald aufweichen, wenn die Wirtschaftsdaten schwächer als erwartet ausfallen.

Aufgrund des Anstiegs der Renditen und der enttäuschenden Gewinne einiger Aktienschwergewichte gaben die US-Aktienmärkte im April stark nach. Im Laufe des Monats fiel der S&P 500 um 8,8 % und erlebte damit den schlechtesten Monat seit März 2020. Der Dow Jones sank um 4,9 %. Der Nasdaq Composite setzte seinen Bärenmarkt fort, fiel um 13,3 % und verzeichnete den schlechtesten Monat seit Oktober 2008. Der Small-Cap-Index Russell 2000 verlor im Berichtsmonat 10 %. In Kanada fiel der S&P Toronto Stock Exchange um 5,2 % (-7,6 % in US-Dollar).

In Europa hielten sich die Kurse der Aktien in der jeweiligen Landeswährung gut. Der Large-Cap-Index Euro Stoxx 50 verlor 2,6 % (ein Rückgang von 7,4 % in US-Dollar), während im Vereinigten Königreich der FTSE 100 leicht um 0,4 % (-4 % in US-Dollar) zulegte. Der defensive Swiss Market Index sank im Monatsverlauf um 0,3 % (-5,5 % in US-Dollar).

Die asiatischen Aktienmärkte haben im April eine schlechte Performance gezeigt. Trotz einer deutlichen Erholung zum Monatsende, die durch das Versprechen der chinesischen Regierung, das Wachstum zu fördern, begünstigt wurde, setzten die chinesischen Aktien ihren Ausverkauf im Laufe des Monats fort. Der Shanghai Shenzhen CSI 300 Index

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



fiel um 4,9 % (-8,6 % in US-Dollar) und der Hang Seng Index verlor 4,1 %. In Japan fiel der Blue-Chip-Index Nikkei 225 um 3,5 % (-10,3 % in US-Dollar, bedingt durch die starke Schwäche des Yen). In Südkorea sank der KOSPI-Index um 2,3 % (-5,7 % in Dollar). Der indische Aktienmarkt BSE Sensex gab um 2,6 % nach (-3,2 % in US-Dollar). Der australische Aktienmarkt hielt sich in Landeswährung besser (-0,9 %), verlor aber in US-Dollar gerechnet 5,5 %.

Der HESPER FUND - Global Solutions war bisher in der Lage, dieses sehr schwierige Umfeld zu meistern. Der ausgedehnte Konflikt in der Ukraine in Verbindung mit der Zunahme der Covid-19-Fälle und den daraus resultierenden harten Lockdowns, die in China wieder eingeführt wurden, haben jedoch unser Makroszenario für 2022 verändert. Das Wirtschaftswachstum wird langsamer sein als bisher erwartet, und die Zentralbanken werden wahrscheinlich stärker auf die geldpolitische Bremse treten, um die Inflation einzudämmen. Während das Wirtschaftsszenario in den einzelnen Regionen sehr unterschiedlich ist, ist das Risiko politischer Fehlentscheidungen jetzt besonders hoch. Da sich die Länder in unterschiedlichen Stadien des Wirtschaftszyklus befinden und in unterschiedlichem Maße vom Krieg in der Ukraine betroffen sind, ist mit zunehmenden geldpolitischen Divergenzen zu rechnen, die sich auf die relative Performance von Ländern und Regionen auswirken und Handelsmöglichkeiten für den HESPER Fund - Global Solutions bieten werden.

Obwohl ein Soft Landing für die großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Jahr 2023 immer noch möglich ist, steht es vor wachsenden Herausforderungen. Eine rasche Beilegung des Krieges in der Ukraine scheint ein entscheidender Faktor zu sein, um die Stagflationsrisiken zu verringern. Um eine Soft Landing zu erreichen, ist ein geeigneter wirtschaftspolitischer Mix erforderlich, einschließlich einer allmählichen Normalisierung der Geldpolitik und einer weitgehend unterstützenden Finanzpolitik, um die negativen Auswirkungen der Inflation und einer strafferen Geldpolitik abzufedern. Die Vermeidung politischer Fehlentscheidungen ist von entscheidender Bedeutung, wird aber im derzeitigen Umfeld immer schwieriger. Und schließlich ist eine globale Lösung der Pandemiekrise nach wie vor der Schlüssel zur Überwindung von Engpässen in den Versorgungsketten, zur Eindämmung des Inflationsdrucks und zur Unterstützung der globalen Erholung.

Im April konnte der Fonds sein Kapital unter sehr schwierigen Bedingungen erhalten, da er eine geringe Korrelation mit den wichtigsten Anlageklassen (Aktien und Anleihen) aufwies. Das Aktienengagement wurde deutlich reduziert und war den größten Teil des Monats über vernachlässigbar. Wir haben die Qualität des Anleihenportfolios erhöht, indem wir Investment-Grade-Anleihen im Fonds stärker gewichtet haben. Was die Duration anbelangt, so lag sie den größten Teil des Monats bei 0 oder sogar leicht im negativen Bereich. Wir handelten hauptsächlich gegen den Euro und erhöhten das Engagement des Fonds in US-Dollar, Schweizer Franken und Kanadischem Dollar (CAD) und eröffneten eine neue Position auf den Mexikanischen Peso (MXN).

Mit Blick auf den Mai bleibt der Fonds sehr zurückhaltend positioniert. An der Währungsfront ist der HESPER FUND - Global Solutions wie folgt engagiert: 36,1% gegenüber dem US-Dollar, 21,1% gegenüber dem Schweizer Franken, 5,2% gegenüber dem kanadischen Dollar und 1,7% gegenüber dem mexikanischen Peso. Darüber hinaus ist er gegenüber dem britischen Pfund mit 13,7% short. Wie immer überwachen und kalibrieren wir fortlaufend

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



das Engagement des Fonds in den verschiedenen Anlageklassen, um uns der Marktstimmung und den Veränderungen des makroökonomischen Basisszenarios anzupassen. In den letzten drei Monaten spielten auch geopolitische Ereignisse eine entscheidende Rolle bei unserer Vermögensallokation. Im April legte der HESPER FUND - Global Solutions EUR T-6 um 0,19 % zu. Im Jahresvergleich liegt der Fonds bei +0,69 %. Die Volatilität der letzten 250 Tage ist mit 6,7 % stabil geblieben und bietet weiterhin ein interessantes Risiko-Rendite-Profil. Die annualisierte Rendite seit Auflage liegt bei 7,90 %.

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 Tätigung 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, KIDs, 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](http://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](http://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 Urheberschutz. Es kann nicht garantiert werden, dass das Dokument allen gesetzlichen

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



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](http://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