

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



### Ethna-DEFENSIV

Das wichtigste auf einen Blick

Weiterhin konservative Positionierung des Ethna-DEFENSIV

Aktienquote bleibt bei 0 %

US-Dollar-Quote von 10 % auf 0 % gesenkt, Gewinne mitgenommen

Übergewichtung in ausfallsicheren Investment-Grade-Anleihen

Negative Duration von -1,6, positive Performance bei steigenden Zinsen

31.05.22 - Nachdem die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in den letzten Monaten nur eine Richtung kannten, legten sie im Mai eine erste Verschnaufpause ein. 10-jährige US-Staatsanleihen fielen von 2,98 % Ende April auf 2,73 % Ende Mai, während Bundesanleihen von 0,97 % auf 1,06 % zulegten. Der Renditerückgang in den USA ist einerseits den volatilen Aktienmärkten und der daraus resultierenden Flucht in sichere Häfen geschuldet; andererseits sind die Renditen in den USA seit Jahresanfang deutlich angestiegen und preisen mittlerweile schon ein gutes Stück der antizipierten Zinsanhebung durch die US-Notenbank ein. In Europa fiel der Renditeanstieg bisher verhaltener aus. Insbesondere vor dem Hintergrund der hohen Inflationsraten, die mittlerweile auch in Europa voll angekommen sind und ein Umdenken bei den ein oder anderen europäischen Währungshütern ausgelöst haben, erwarten wir nach vorne blickend einen relativ starken Anstieg (Einengung des Spreads zwischen Bund- und Treasury-Renditen).

Spätestens seit dem Überfall auf die Ukraine kann das Narrativ der „vorübergehend“ überschießenden Inflationsrate, die schon seit geraumer Zeit deutlich über dem 2-Prozent-Ziel der europäischen Notenbank liegt, kaum noch aufrechterhalten werden. Während noch vor wenigen Monaten mit einer ersten, vorsichtigen Zinserhöhung frühestens Ende dieses Jahres / Anfang des kommenden Jahres gerechnet wurde, sind drei Zinserhöhungen - um jeweils 25 Basispunkte im Juli, September und Dezember - mittlerweile Marktkonsens. Ob das wirklich so kommen wird, bleibt weiterhin offen. Gut vorstellbar, dass die Notenbank nach den ersten Erhöhungen einknicken und aufgrund deutlich gestiegener Kapitalmarktzinsen in den hochverschuldeten Staaten Südeuropas wieder einen Gang zurückschalten wird. Gegenwärtig scheinen jedoch die „Falken“, die eine restriktive Geldpolitik zur Eindämmung der Inflation fordern, an Einfluss zu gewinnen. In den Reihen der EZB werden sogar erste Stimmen laut, die deutlich schärfere geldpolitische Maßnahmen als die oben aufgeführten fordern. Zu ihnen gehört der niederländische Notenbanker Klaas Knot. Er forderte unlängst, den Einlagenzins in einem Schritt von aktuell -0,5 % auf 0,0 %, sprich um 50 Basispunkte, anzuheben. Ihm zur Seite springen Martin Kazaks von der Lettischen Notenbank und Robert Holzmann aus Deutschland; beide halten einen deutlicheren ersten Zinsschritt für angemessen. Und selbst die den „Tauben“ zuzuordnenden Zentralbanker wie Christine Lagarde und Francois Villeroy sprechen sich mittlerweile für höhere Zinsen aus - und das will schon etwas heißen. Der Ruf nach einem restriktiveren Kurs bei der Inflationsbekämpfung wird also lauter; gleichzeitig wächst der politische Druck.

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



Finanzminister Christian Lindner bezeichnete den Kampf gegen den Preisanstieg am 30. Mai 2022 als „oberste Priorität“ und sprach sich gleichzeitig für ein Ende der expansiven Finanzpolitik aus. Nichtsdestotrotz bleibt unser Basisszenario, dass die EZB die Leitzinsen peu-à-peu in 25-Basispunkte-Schritten erhöhen wird, zumal wir davon ausgehen, dass sie das Anleihenkaufprogramm Ende Juni auslaufen lassen wird. Durch den Wegfall der Anleihenkäufe hat die EZB kaum noch Einfluss auf die Renditen von Staatsanleihen. Ein Zinsschritt deutlich über den Erwartungen des Marktes könnte zu potentiell massiven Verwerfungen an den Anleihenmärkten, insbesondere in den südlichen Euroländern, und zu erschwerten Refinanzierungskonditionen der sowieso schon hochverschuldeten Staaten führen.

Der entschlosseneren Kurs der US-Notenbank führte zu einer deutlichen Aufwertung des US-Dollar (+5,35 % seit Anfang des Jahres). Wir gehen davon aus, dass sich die EZB mittelfristig nicht gegen ihr Pendant aus Übersee stellen können wird und zumindest graduell die Zinsen wird anheben müssen, um eine weitere Abwertung des Euro und damit einen Inflationsimport durch in US-Dollar zu bezahlende Rohstoffe zu verhindern. Entsprechend haben wir im Mai unsere US-Dollar-Position vollständig geschlossen und Gewinne mitgenommen. Gleichzeitig bleibt die absolute Duration nahezu unverändert bei -1,7 (was eine potenziell positive Performance bei steigenden Renditen impliziert). Allerdings haben wir unseren Zinshedge auf langlaufende US-Staatsanleihen reduziert, da wir, wie zuvor erläutert, der Meinung sind, dass wir den Großteil an Renditebewegungen in den USA bereits hinter uns haben, während wir in Europa zusätzliches Aufwärtspotenzial sehen. Hinzu kommt, dass Investoren US-Staatsanleihen bei Abverkäufen an den Aktienmärkten nach wie vor als bevorzugten sicheren Hafen ansehen, was zumindest kurzfristig bei aufkommender Nervosität zu deutlichen Renditerückgängen führen kann. Der Ethna-DEFENSIV hat im Mai 0,1 % verloren. Positive Beiträge zur Performance leisteten die rückläufigen Risikoprämien bei Unternehmensanleihen und Gewinne der mittlerweile geschlossenen US-Dollar-Position. Verluste entstanden aufgrund rückläufiger Renditen auf US-Dollar-Anleihen sowie durch den Zinshedge. Damit liegt der Fonds auf Jahressicht 3,02 % im Minus.

### Ethna-AKTIV

Das wichtigste auf einen Blick

Ethna-AKTIV ist weiterhin konsequent defensiv positioniert

Negative Duration des Portfolios bleibt bestehen

Trotz strategischer Untergewichtung ist der Beitrag des Aktienportfolios durch Selektion und taktische Quotensteuerung positiv

US-Dollar-Quote auf 0 % reduziert

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



31.05.22 - Auch im Mai hat sich unsere doch sehr defensive Ausrichtung bezahlt gemacht. Es konnten nicht nur die Schwankungen des Fondsvermögens stark reduziert werden, sondern es gelang uns auch, in diesem herausfordernden Marktumfeld das Fondsvermögen zu steigern. Dass gerade für Letzteres manchmal auch etwas Geduld notwendig ist, wurde an dieser Stelle schon des Öfteren erwähnt.

Die Fed-Sitzung zu Monatsbeginn war lediglich für ein eintägiges Kursfeuerwerk gut. Im weiteren Monatsverlauf setzte sich der Ausverkauf bei Risiko-Assets weiter fort und führte bei vielen Indizes zu neuen Jahrestiefstständen bzw. bei der Volatilität zu neuen Jahreshöchstständen. Im Gegensatz zu den Vormonaten konnte während dieser Stressphase jedoch das erste Mal eine Flucht in Staatsanleihen beobachtet werden, die wiederum zu fallenden Zinsen führte. Zur abgeschlossenen Berichtssaison lässt sich festhalten, dass die berichteten Umsätze und Gewinne tendenziell zwar besser als erwartet waren, aber ein oftmals sehr verhaltener Ausblick zu wachsender Unsicherheit der Anleger beitrug. Aus unserer Sicht ist die gut kommunizierte Politik der Zentralbanken bezüglich der Zinsschritte mittlerweile relativ gut antizipiert und eingepreist. Was offensichtlich jedoch erst im Verlauf des Mais nachhaltig realisiert wurde, ist die Tatsache, dass diese Politik sehr wahrscheinlich nicht spurlos am Konsum der Verbraucher beziehungsweise den Margen der Unternehmen vorbeigehen wird. Die Unsicherheit über das Ausmaß dieses Anpassungsprozesses führte aus unserer Sicht kurzfristig auch zu einer Übertreibung nach unten. Die Stärke der Gegenbewegung in der letzten Woche des Monats ist sowohl Beleg dafür als auch ein weiteres Indiz für eine noch nicht abgeschlossene Baisse. Einerseits vollzog sich diese Bewegung bei nicht wirklich überzeugenden Umsätzen, und andererseits finden derart starke Kursbewegungen fast ausschließlich in Bärenmärkten statt.

Trotz unserer weiterhin skeptischen Haltung gegenüber Risikoanlagen konnten wir über eine kurzfristige Auflösung aller Aktienabsicherungen von der auf die Übertreibung folgenden Gegenbewegung profitieren. Noch in der ersten Juniwoche wird ein Großteil dieser Aktienquote jedoch wieder abgesichert. Die US-Dollar-Quote haben wir im Monatsverlauf auf null reduziert. Fürs Erste erachten wir die US-Dollarstärke im aktuellen Wachstums- und Inflationsumfeld bei Niveaus um 1,05 für ausgereizt. Für eine erneute Positionierung bedarf es nachhaltiger Änderungen - entweder des Umfelds oder des Preises. Vor dem Hintergrund des nicht nachlassenden Inflationsdrucks und des Beginns des Taperings im Juni gehen wir sowohl in den USA als auch in Europa weiterhin von steigenden Zinsen aus. Dementsprechend haben wir das ohnehin sehr konservative und auch nur kurzlaufende Anleihenportfolio über das Durations-Overlay auf eine modifizierte Duration von -5,6 gebracht. Die im Monatsverlauf sogar noch höhere Zinssensitivität haben wir aufgrund der damit einhergehenden Preisvolatilität auf ein verkraftbares Maß reduziert.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass auch die vor uns liegenden Sommermonate aufgrund der hohen Unsicherheit über den Umfang der notwendigen Anpassungsprozesse weiterhin äußerst volatil bleiben werden. Auf der Basis einer weiterhin defensiven Ausrichtung schaffen wir damit die Voraussetzung, um bei entsprechender Signallage erneut kurzfristige Opportunitäten nutzen bzw. auch wieder strategisch Exposure aufbauen zu können.

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar

**ETHENEA**

### Ethna-DYNAMISCH

Das wichtigste auf einen Blick

Im Mai haben wir die überverkaufte Situation und den extremen Pessimismus der Marktteilnehmer antizyklisch genutzt, um die Aktienquote temporär zu erhöhen.

Trotzdem sind die mittelfristigen Belastungsfaktoren für die Aktienmärkte zahlreich.

Deshalb setzen wir weiterhin auf eine niedrige Aktien- sowie eine erhöhte Cash-Quote.

**31.05.22** - Viele der Faktoren, die gegenwärtig den Aktienmarkt belasten, sind dem hohen Inflationsniveau geschuldet. Deshalb war der Fokus der Marktteilnehmer zuletzt besonders stark auf die Veröffentlichung der Verbraucher- und Erzeugerpreise gerichtet. Die jüngsten Datenpunkte zeigen, dass deren Niveau weiterhin (teilweise überraschend) hoch ist. Damit bleibt der Druck auf die Notenbanken bestehen, ihre Geldpolitik zu straffen, was sich sowohl negativ auf die absolute Bewertung von Aktien als auch belastend auf ihre relative Attraktivität gegenüber festverzinslichen Wertpapieren auswirken wird.

Zudem lag das Augenmerk der Marktteilnehmer im vergangenen Monat auf der endenden Berichtssaison. Dabei hat sich das Bild, das wir bereits im letzten Positionierungskommentar gezeichnet hatten, verfestigt: Während das erste Quartal durchaus solide war, ist der Ausblick sowohl auf Umsatz- als auch Gewinebene enttäuschend. Höhere Produktionskosten schmälern die Gewinnmargen und Konsumenten fahren ihre Ausgaben zurück, weil die Inflation ihr Realvermögen reduziert. Bezeichnend für die gegenwärtige Zurückhaltung der Verbraucher sind die Meldungen einiger Einzelhändler, deren Lagerbestände wegen geringer Nachfrage zuletzt in die Höhe geschossen sind. Und auch die Sparmaßnahmen auf Unternehmensseite - Einstellungsstopps und reduzierte Budgets für Werbeausgaben - sind dem schwierigen ökonomischen Umfeld geschuldet.

Kurzum: Die Aktienmärkte werden mittelfristig sowohl durch die monetären Maßnahmen als auch durch die realwirtschaftliche Entwicklung weiterhin belastet. Basierend auf dieser Perspektive war der Ethna-DYNAMISCH mit einer Nettoaktienquote von knapp 30 % in den vergangenen Monaten vorsichtig positioniert.

Diese Vorsicht haben wir Mitte Mai taktisch zurückgefahren und die Nettoaktienquote durch die Auflösung unserer Absicherungen temporär auf rund 60 % angehoben. Gründe für die antizyklische Erhöhung waren die zuletzt extrem pessimistische Investorenstimmung und eine deutlich überverkaufte Marktsituation.

Gestützt wurde diese taktische Maßnahme unter anderem durch unsere ergänzende Bottom-up-Analyse, mittels der wir eine zunehmende Anzahl attraktiver Investitionskandidaten identifizieren konnten. Einer von ihnen - RingCentral, ein US-Softwareanbieter für Cloud-basierte Unternehmenskommunikation mit einer Marktkapitalisierung von knapp 6,3 Milliarden US-Dollar - wurde mit einer geringen Allokation von rund 0,5 % des Nettoinventarwerts ins Portfolio des Ethna-DYNAMISCH aufgenommen.

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



Die Aktienkursentwicklung von RingCentral steht sinnbildlich für die manischen Züge des Aktienmarktes rund um die (Post-)COVID-19-Pandemie. Während sich der Kurs des Pandemiegewinners zwischen 2020 und 2021 verdoppelte, wird die Aktie aktuell wieder auf dem Kursniveau von 2018 gehandelt. Wir sind der Meinung, dass beide Entwicklungen Übertreibungen waren, nach oben und nach unten. Die fundamentale Entwicklung des seit 2013 börsennotierten Unternehmens, das voraussichtlich in diesem Kalenderjahr die Profitabilitätsschwelle überschreiten wird, bleibt von den Querelen des Aktienkurses unbeeindruckt und verläuft weiterhin positiv. Mit der Kombination aus strukturellem Wachstum und einem vernünftigen Preis ist RingCentral eine gute Ergänzung für den Ethna-DYNAMISCH. Wir haben weitere Investitionskandidaten aus verschiedenen Marktsegmenten auf unserer Beobachtungsliste und werden in den nächsten Wochen und Monaten voraussichtlich weitere Positionen auf- und ausbauen.

Trotz der individuellen Attraktivität einiger Titel aus der Bottom-up-Perspektive bleibt das übergeordnete Marktumfeld, wie oben beschrieben, mittelfristig belastet. Die Nettoaktienquote werden wir deshalb über den Einsatz von Absicherungsinstrumenten antizyklisch wieder zurückfahren. Mit einer niedrigen Aktienquote und einer erhöhten Cash-Position sind wir für ein voraussichtlich volatiles Marktumfeld weiterhin gut gerüstet.

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

Das wichtigste auf einen Blick

- Vor dem Hintergrund einer sich festsetzenden Inflation und einer aggressiven Straffung der Geldpolitik durch die Zentralbanken spitzen sich die Sorgen über die Robustheit des weltweiten Wachstums zu.
- Der Anstieg der Verbraucherpreise im Euroraum beschleunigte sich im Mai auf ein Allzeithoch von 8,1 % im Jahresvergleich.
- Abweichende geldpolitische Marschrichtungen bleiben kurzfristig die entscheidenden Faktoren für Währungen.
- Dem fragilen Wirtschaftswachstum Europas droht die Gefahr einer Rezession.
- Das Aktienengagement des HESPER FUND - Global Solutions wurde weiter reduziert und liegt nun im negativen Bereich.
- Das Engagement des Fonds im US-Dollar wurde zurückgefahren, da die US-Währung aufgrund schwächerer Daten aus den USA und eines restriktiven Ausblicks der EZB nachgab.

31.05.22 - Der Krieg in der Ukraine und die anschließenden Sanktionen sorgen für einen weiteren bedeutenden Anstieg der Inflation weltweit, da die Kosten für Energie, Lebensmittel und Rohstoffe weiter in die Höhe schnellen. Mit dem Andauern des Krieges und neuen Sanktionen breitet sich der wirtschaftliche Schaden aus. In Europa scheint die Rezessionsgefahr am größten zu sein, aber auch die US-Wirtschaft lässt Anzeichen einer nachlassenden Dynamik erkennen. Das Wachstum Chinas lag im Mai weiterhin im Bereich der Kontraktion, da die Regierung an ihrer Null-Covid-Politik festhält und obwohl Maßnahmen zur Ankurbelung von Ausgaben und zur Förderung des

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



Wirtschaftswachstums ergriffen wurden. Es herrschen zunehmende Sorgen, dass handelsabhängige und rohstoffimportierende Volkswirtschaften der Schwellenländer, die mit Rohstoffknappheit und einem starken US-Dollar konfrontiert sind, bald vor einer Wirtschaftskrise stehen werden. Sri Lanka konnte seine Schuldtitel nicht mehr bedienen, und Ägypten sah sich gezwungen, den IWF um Unterstützung zu bitten.

In der letzten Maiwoche war jedoch eine deutliche Verbesserung der Marktstimmung zu verzeichnen, da sich die Renditen stabilisierten und der Dollar fiel. Möglicherweise beginnen Anleger, die Möglichkeit einzupreisen, dass die Fed angesichts einer Konjunkturabkühlung beschließen könnte, von ihrer aggressiven Straffung der Geldpolitik, die in den Markterwartungen bereits berücksichtigt ist, wieder abzulassen. Zudem legte der Euro zu, als die EZB klarstellte, dass negative Zinsen bald der Vergangenheit angehören werden und sie schon im Juli mit ihrem Straffungszyklus beginnen werde. All das trug dazu bei, die Stärke des Dollars und das Kreditrisiko weltweit zu mäßigen. Die angeschlagenen Aktienmärkte zogen wieder an und verringerten die Verluste des Monats, während sich auf US-Dollar lautende Schuldtitel teilweise wieder erholten. Eine von Risikobereitschaft getriebene Rally in der zweiten Monatshälfte trug somit zu einer Reduzierung der Verluste der Aktienmärkte seit Jahresbeginn bei. Wir sind jedoch der Auffassung, dass die Aussichten für die Weltwirtschaft und für die Unternehmensgewinne weiterhin sehr ungewiss, wenn nicht sogar trübe sind. Für einige Länder bleibt eine Stagflation das wahrscheinlichste Szenario. Die Inflation hielt sich im Mai weltweit auf hohem Niveau und zog in der Eurozone noch weiter an, wo sie mit 8,1 % ein weiteres Allzeithoch im Jahresvergleich erreichte. Der Preis für ein Barrel Brent-Rohöl kratzte an der 125-Dollar-Marke, als sich die EU letztendlich auf ein Embargo für den größten Teil der russischen Ölimporte einigte und den Weg für das sechste Paket von Sanktionen ebnete und damit auch den Wachstumsaussichten für die kommenden Quartale Schaden zufügte. Die Grundlage für die jüngste von Risikobereitschaft getragene Rally halten wir weiterhin für wackelig.

Im Mai brachen die US-Aktienmärkte zunächst auf Jahrestiefststände ein und erholten sich dann, als sich die Renditen auf niedrigerem Niveau stabilisierten, schlossen den Monat aber schwach. Der S&P 500 hielt sich über den Monat unverändert (+0,04 %). Auch der Dow Jones tendierte seitwärts (+0,01 %). Der Nasdaq Composite setzte trotz einiger positiver Ausschläge nach oben im Monatsverlauf seinen Baissetrend fort und fiel um 2,1 %. Der Small-Cap-Russell-2000-Index zeigte im Monatsverlauf ebenfalls keine Veränderung. In Kanada schloss der S&P Toronto Stock Exchange den Monat mit -0,2 % (+1,3 % in USD) nahezu unverändert.

In Europa machten Aktien in der zweiten Monatshälfte Verluste wieder gut. Der Large-Cap-Index Euro Stoxx 50 gab um 0,4 % nach (in USD gerechnet ein Anstieg um 1,5 %), während der FTSE 100 in Großbritannien um 0,8 % zulegte (+1,3 % in USD). Der defensive Swiss Market Index brach über den Monat um 4,3 % ein (-2,7 % in USD).

Die Performance des asiatischen Aktienmarktes fiel im Mai gemischt aus. Chinesische Aktien erholten sich von ihren Tiefständen, als die Regierung verschiedene expansive Konjunkturmaßnahmen bekanntgab und COVID-19-bedingte Einschränkungen gelockert wurden. Der Shanghai Shenzhen CSI 300 Index stieg um 1,9 % (+1,6 % in USD) und der Hang Seng Index legte 1,1 % zu. In Japan verzeichnete der Blue-Chip-Index Nikkei 225 ein Plus von

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



1,6 % (+4 % in USD aufgrund der Erholung des Yen). Der KOSPI-Index in Südkorea verlor 0,3 % (+1,5 % in USD). In Indien gab der Aktienmarktindex BSE Sensex um 2,6 % nach (-4,1 % in USD). Der australische Aktienmarkt brach um 3 % ein (ein Minus von 2,6 % in USD).

Bisher ist es dem HESPER FUND - Global Solutions gelungen, mit diesem sehr ungewissen und schwierigen Umfeld umzugehen und die größten Schocks gelassen hinzunehmen. Das Zusammenspiel des anhaltenden Konflikts in der Ukraine und der Zunahme von COVID-19-Fällen in China hat unser makroökonomisches Szenario für 2022 verändert. Das Wirtschaftswachstum wird erheblich geringer und die Inflation höher und hartnäckiger sein als zuvor erwartet. Die meisten Zentralbanken haben die Bekämpfung der Inflation zu ihrer obersten Priorität gemacht und straffen nach und nach ihre Geldpolitik. Im Moment ist es bei weiter steigender Inflation noch zu früh zu sagen, ob es den Zentralbanken gelingen wird, eine sanfte Landung herbeizuführen oder ob sie ihre Volkswirtschaften in eine Rezession stürzen. Die Gefahr einer Rezession ist allerdings deutlich größer geworden. Wenngleich die wirtschaftliche Lage in den verschiedenen Regionen heterogen ist, besteht zurzeit ein besonders großes Risiko für politische Fehlritte. Da sich Länder in unterschiedlichen Stadien des Konjunkturzyklus befinden und in unterschiedlichem Maße vom Krieg in der Ukraine betroffen sind, werden wahrscheinlich auch unterschiedliche politische Maßnahmen ergriffen, die sich auf die relative Performance der Länder und Regionen auswirken werden und Handelsgelegenheiten für den HESPER FUND - Global Solutions schaffen.

Der HESPER FUND - Global Solutions hat sein Aktienengagement weiter reduziert, sodass es nun netto short ist. In der zweiten Maihälfte hatte der Fonds zu leiden, da Aktien sich erholten und der Dollar schwächelte. Es wurden Stopp-Limits für den Dollar ausgelöst, sodass das Dollarengagement von 40 % auf 10 % zurechtgestutzt wurde. Der Fonds behält ein Netto-Short-Engagement in Aktien von 11,3 %, da aus unserer Sicht tendenziell immer noch Abwärtsrisiken für Aktien bestehen. Unsere Duration lag über den gesamten Monat bei netto null oder war sogar leicht negativ. Das Engagement in High-Yield-Unternehmensanleihen wurde auf 6 % verringert. Der Fonds nahm Gewinne mit und schloss seine Position im mexikanischen Peso.

Er startete mit einer sehr zurückhaltenden Positionierung in den Juni. An der Währungsfront sieht das Engagement des HESPER FUND - Global Solutions folgendermaßen aus: 10,3 % im US-Dollar, 10,3 % im Schweizer Franken und 7 % im kanadischen Dollar. Zudem ist der Fonds 9 % short im britischen Pfund. Wie immer beobachten wir weiterhin das Engagement des Fonds in den verschiedenen Anlageklassen, um ihn kontinuierlich an die Marktstimmung und Veränderungen des makroökonomischen Basisszenarios anzupassen. In den vergangenen vier Monaten spielten auch geopolitische Ereignisse eine entscheidende Rolle bei unserer Vermögensallokation. Der HESPER FUND - Global Solutions EUR T-6 gab um 1,82 % nach. Die Performance des Fonds seit Jahresbeginn beträgt -1,14 %. Die Volatilität lag über die vergangenen 250 Tage stabil bei 6,7 %, sodass ein interessantes Risiko-Rendite-Profil gegeben ist. Die annualisierte Rendite seit Auflegung liegt bei 7,41 %.

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

# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



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](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: IPCConcept (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.



# Unsere ETHENEA Fonds im Fokus

## Managerkommentar



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](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, 08.06.2021