

BERENBERGFonds und Lösungen

INSIGHTS - MULTI ASSET

11. März 2022

Mit flexiblen Multi-Asset-Strategien den neuen Herausforderungen der Kapitalmärkte begegnen

Ein Blick in die jüngere Vergangenheit verdeutlicht: Die Zahl der Extremereignisse an den Kapitalmärkten hat deutlich zugenommen. 2018 war bereits beeindruckend, mit fast der gleichen Anzahl von Extremereignissen wie während der Finanzkrise 2008 – einer der schlimmsten Rezessionen historisch! Das Jahr 2020 war jedoch extremer (siehe Abb. 1). Die Zahl der Tagesbewegungen größer als viermal die Standardabweichung der Tagesbewegungen der letzten 100 Tage hat sich fast verdreifacht. Die Märkte sind anfälliger geworden für schnelle, scharfe Bewegungen. So hatten wir während der Coronakrise den schnellsten Bärenmarkt aller Zeiten, gefolgt vom schnellsten Bullenmarkt aller Zeiten. Dieses Verhalten ist auch in Abb. 2 zu sehen: 2020 sah den stärksten Anstieg der realisierten Volatilität seit 1928. Und dass trotz eines viel geringeren Drawdowns als 1928, 2008 oder während der TMT-Blase. Bereits kleinere Abverkäufe führen zu höheren Volatilitätsschocks!

Vermehrt abrupte, extreme Marktbewegungen sind nur eine der Herausforderungen, denen sich Anleger stellen müssen. Das Marktverhalten hat sich in den letzten 10 Jahren dramatisch verändert. Warum ist das so und wie können Anleger auf diese Herausforderungen reagieren?

Veränderte Marktstruktur als Hauptreiber des veränderten Marktverhaltens

Die Struktur an den Kapitalmärkten hat sich in den letzten Jahren deutlich verändert. Abb. 3 gibt einen Überblick über die Vielzahl der Entwicklungen, die dazu beigetragen haben. Aus unserer Sicht stehen dabei insbesondere drei Entwicklungen im Fokus, die Anleger auch in den kommenden Jahren vor Herausforderungen stellen dürften.

- Zunehmend passives Investieren
- Vermehrt prozyklisches Verhalten vieler Anleger, insbesondere systematischer Anlagestrategien, bei gleichzeitig weniger antizyklischen Value-Investoren
- Stärkerer Gleichlauf von Risikoanlagen und sicheren Staatsanleihen

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

Spotlight

Insights

Aktien Anleihen

Anleihen Multi Asset

Risikofokussierte Lösungen Nachhaltigkeit

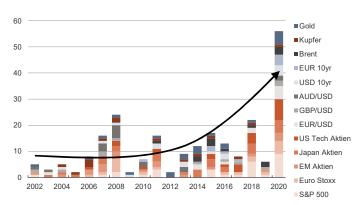
Consulting

Im Rahmen von **Insights** geben wir Ihnen ein besseres Verständnis unserer Anlagephilosophie und unseres Denkens.

Drei Entwicklungen stellen Anleger in den kommenden Jahren vor besondere Herausforderungen

Abb. 1: Extreme Marktbewegungen in allen Anlageklassen ...

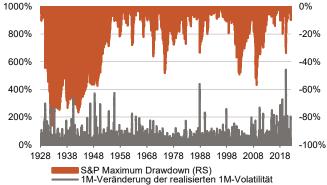
Anzahl von Tagesbewegungen mindestens 4-mal größer als die Standardabweichung der Tagesbewegungen der letzten 100 Tage in 13 unterschiedlichen Anlagen.



Zeitraum: 01.01.2002 - 31.12.2020 Quelle: Bloomberg, Berenberg

Abb, 2; ... mit extremer Aktienmarktvolatilität in 2020

Der Schock im März '20 führte zum größten Volatilitätsanstieg des S&P 500 der Geschichte (seit 1928), obwohl der Aktienausverkauf bei weitem nicht rekordverdächtig war.



Zeitraum: 03.01.1928 - 16.02.2022 Quelle: Bloomberg, Berenberg



Abb. 3: Verändertes Marktverhalten erfordert neues Denken

Charakteristiken des veränderten Marktverhaltens



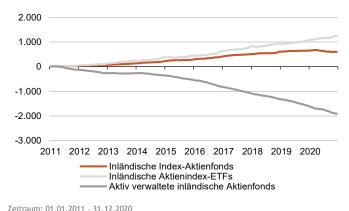
Ouelle: Berenberg

1. Zunehmend passives Investieren

Laut dem Investment Company Institute (ICI) flossen von 2011 bis 2020 ca. 2 Billionen US-Dollar aus aktiven in den USA ansässigen Fonds ab, während knapp 2 Billionen US-Dollar in heimische Indexfonds flossen (siehe Abb. 4). 2021, das Jahr der Rekordzuflüsse bei Aktienfonds, verzeichneten zwar auch aktive Fonds Zuflüsse, diese betrugen aber lediglich 7 % der Aktienfondszuflüsse insgesamt (siehe Abb. 5). Ein großer Treiber dieser Entwicklung ist die US-Altersvorsorge. Laut ICI hat der US-Altersvorsorgemarkt mittlerweile ein Volumen von beinahe 35 Billionen US-Dollar und 64 % aller US-Haushalte sind in Besitz einer steuerbegünstigen Altersvorsorge.1 Während die ältere Generation noch primär aktive Fonds bespart hat - auch weil es vor der Jahrtausendwende keine breite Verfügbarkeit von ETFs gab - und diese nun im Rentenalter verkauft, setzen die jüngere Generationen bei der Altersvorsorge stärker auf passive Produkte. Dies dürfte neben der teils schlechten Performance von aktiven Fonds ein Grund sein, wieso aktive Fonds mit Abflüssen kämpfen, während passive Fonds Zuflüsse verzeichnen. Systematische Strategien wie auch Robo-Advisor setzen ebenfalls aufgrund der Einfachheit und vermeintlichen Liquidität vorwiegend auf Indexprodukte.

Insbesondere Altersvorsorgeprodukte und systematische Strategien treiben den Trend zu passiven Anlagen

Abb. 4: Zwei Welten - Starke Abflüsse bei aktiven Managern ... Kumulative Mittelzuflüsse in US-domizilierte Aktienfonds und Nettoausgabe von US-domizilierte Aktienindex-ETFs, in Mrd. US-Dollar, monatlich

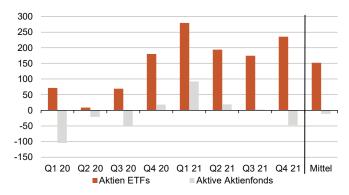


Zeitraum: 01.01.2020 - 02.02.2022

Quelle: BofA Global Investment Strategy, Berenberg

Abb. 5: ... gegenüber deutlichen Zuflüssen bei ETFs

Globale netto Aktienfondzuflüsse für ETFs und aktive Fonds pro Quartal seit 2020 in Milliarde Dollar



Quelle: 2021 Investment Company FACT BOOK

2/9 Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG • Berenberg Fonds und Lösungen - Insights

¹ Siehe 2021 Investment Company FACT BOOK.



Die Indexfonds- und ETF-Anbieter sind mittlerweile zu den größten Vermögensverwaltern der Welt aufgestiegen. Der Indexfonds Vanguard 500 überholte im April 2000 Fidelitys Magellan Fund als größten Investmentfonds der Welt. Bei neun von zehn Unternehmen im S&P 500 ist der größte Einzelaktionär einer der großen drei ETF-Anbieter BlackRock, Vanguard und State Street. Indexfonds und ETFs kontrollieren heute mindestens 20 bis 30 Prozent des amerikanischen Aktienmarktes. Obwohl viele Finanzinstitute Indexfonds anbieten, dominieren die großen drei Anbieter den Markt passiver Produkte mit einem Anteil von 80 % und mehr und gewinnen zunehmend Macht sowie Kontrolle.² Warum ist dies von Bedeutung?

Indexfonds und ETFs kontrollieren bereits heute 20 bis 30 Prozent des amerikanischen Aktienmarktes

Zum einen führt die Zunahme passiver Produkte zu höheren Korrelationen innerhalb eines Index, insbesondere in Stresssituationen. ETFs sind einfach und billig zu handeln, weshalb sie in angespannten Marktphasen häufig zuerst verkauft werden, wodurch dann die Korrelation zwischen verschiedenen Aktienregionen steigt.

Zunehmend passives Investieren erhöht die Korrelation innerhalb der Indizes...

Zum anderen führt passives Investieren zu einer höheren Bewertung. Wenn ein ETF-Anbieter Zuflüsse verzeichnet, werden die zugrundeliegenden Indexkomponenten im Verhältnis zur Indexgewichtung gekauft, unabhängig davon, wie teuer oder billig die Aktien fundamental sind, d.h. die Anleger investieren mehr in Aktien, die bereits sehr gut gelaufen sind und eine höhere Gewichtung haben – eine Momentum-Strategie. Aktive Anleger reagieren auf Zuflüsse tendenziell differenzierter. Sind die Märkte teuer, halten sie mehr Bargeld oder investieren in Wertpapiere, die relativ günstig erscheinen. Unserer Meinung nach war der enorme Anstieg der Bewertungen in den letzten Jahren nicht nur eine Folge der niedrigen Zinsen, sondern auch, zumindest teilweise, eine Folge der Zunahme preisunelastischer Kapitalströme. Wenn es eine Krise gibt und ETFs massiv verkauft werden, besteht damit ein Gap-Risiko. Angesichts der hohen Bewertungen sind fundamentale Anleger nicht bereit, z. B. äußerst ambitioniert bewertete Aktien zu kaufen, wenn der Kurs um 10% fällt. Sie würden beispielsweise erst kaufen, wenn der Kurs um 30% oder mehr fällt – sie agieren preiselastisch.

...und als weitgehend preisunelastisches Investieren womöglich auch die Bewertungen

Es gibt zudem immer weniger Value-Investoren, die antizyklisch handeln, Aktien günstig kaufen und teuer verkaufen. Value-Unternehmen haben sich seit der Finanzkrise deutlich schlechter als Wachstumsunternehmen entwickelt, entsprechend wurden Gelder aus Value-Fonds abgezogen. Verstärkend hinzu kommt noch der demographische Trend: Baby Boomer, die in den 70ern und 80ern mit Value Fonds privat vorgesorgt haben, auch weil es damals keine Indexfonds gab, gehen nun nach und nach in Rente. Auch dies übt Druck auf das verwaltete Vermögen von Value-Aktienfonds aus.

Zunehmend prozyklisches Verhalten verstärkt Trends nach oben und unten – Positionierung systematischer Anleger sollte beachtet werden

2. Vermehrt prozyklisches Verhalten vieler Anleger, insbesondere systematischer Anlagestrategien

Darüber hinaus gibt es immer mehr systematische Strategien wie Robo-Advisors, Momentum-, Risikoparitäts- und Zielvolatilitäts-Ansätze, die Bewertungen bei ihren Anlageentscheidungen ebenfalls nicht berücksichtigen. Auch sie investieren hauptsächlich in Indexprodukte. Einfach ausgedrückt: Sie erhöhen die Aktienquote, wenn das Momentum positiv und die Volatilität niedrig ist und sie reduzieren diese, wenn das Momentum abnimmt und die Volatilität steigt. Sie verhalten sich

 $^{^2}$ Siehe "The New Money Trust: How Large Money Manager Control Our Economy and What We Can Do About It", Graham Steele, American Economic Liberties Project, November 2020.



sehr prozyklisch und verstärken Trends nach oben und unten. Das Gute daran ist, dass man als aktiver Anleger das Aktienexposure dieser regelbasierten Strategien simulieren kann, um ein Gefühl dafür zu bekommen, wie anfällig die Märkte sind. Wenn die meisten dieser Strategien fast vollständig in Aktien investiert sind, ist das Abwärtspotenzial für die Märkte höher, wie beispielsweise Anfang und Mitte 2018 und Anfang 2020. Aus diesem Grund beobachten wir diese Strategien ganz genau.

3. Stärkerer Gleichlauf von Risikoanlagen und Staatsanleihen sicherer

Was nun neu hinzugekommen ist, ist die höhere Inflation - vor allem in den USA, aber auch in Europa. Und wie die Langfristbeziehung in Abb. 6 eindrucksvoll zeigt, nimmt der Gleichlauf zwischen Aktien und Anleihen bei höherer Inflation zu siehe 60er und 70er Jahre. Ab 3 % Kerninflationsrate ist historisch fast ausschließlich eine positive Korrelation von Aktien und Staatsanleihen zu beobachten. Zudem kommt es üblicherweise auch in einem Mittzyklusumfeld mit restriktiverer Geldpolitik zu einem stärkeren Gleichlauf von Risikoanlagen und Staatsanleihen (Abb. 7).

Wenn die Korrelation steigt, nimmt die Diversifikation durch Anleihen ab, d.h. Multi-Asset-Portfolios, die rein auf Aktien und Anleihen setzen, werden es in diesem Umfeld schwieriger haben. Vielmehr ist eine breite Diversifikation über verschiedene Risikoanlagen nötig, denn Abb. 7 verdeutlicht auch, dass mit zunehmendem Gleichlauf von Staatsanleihen und Risikoanlagen die durchschnittliche Korrelation zwischen Risikoanlagen sinkt und die Diversifikationseffekte von beispielsweise Aktien, Rohstoffe oder Hochzinsanleihen zunehmen.

Mit zunehmendem Gleichlauf, nimmt die Diversifikation durch Anleihen in Multi-Asset-Portfolios ab – eine breitere Diversifikation ist notwendig

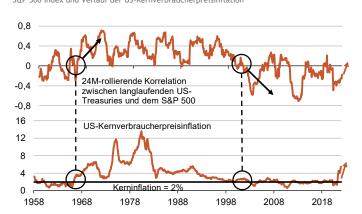
Neue Herausforderungen als Chance sehen

Es führt kein Weg daran vorbei. Anleger müssen das veränderte Marktverhalten akzeptieren und sich mit ihrem Verhalten darauf einstellen. Wir gehen davon aus, dass wir auch zukünftig vermehrt Extremereignisse, mit Übertreibungen nach oben und unten sehen werden - schnelle und heftige Abverkäufe, auf die eine V-förmige Erholung folgt. Uns erscheint es erfolgsversprechend, die folgenden Verhaltensweisen zu beherzigen, um auch im veränderten Marktumfeld erfolgreich anzulegen - Verhaltensweisen, die letztlich in Gänze nur von flexiblen Multi-Asset-Strategien

Anleger müssen das veränderte Marktverhalten akzeptieren und sich mit ihrem Verhalten darauf einstellen

Abb. 6: Höhere Inflation beeinträchtigt die Diversifikationswirkung von Anleihen negativ

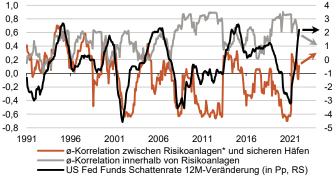
Verlauf der 24M-rollierenden Korrelation zwischen langlaufenden US-Staatsanleihen und dem S&P 500 Index und Verlauf der US-Kernverbraucherpreisinflation



Zeitraum: 01.01.1958 - 31.01.2022 Quelle: Bloomberg, Berenberg

Abb. 7: 2022 - stärkerer Gleichlauf von Risikoanlagen und US-Staatsanleihen

US-Risikoanlagen* Durchschnittliche paarweise 12M-Korrelation zwischen und Staatsanleihen (7-10-jährige Laufzeit) sowie der 12M-Veränderung der Fed Funds Schattenrate



Zeitraum: 01.01.1991 - 31.01.2022

Quelle: Bloomberg, Berenberg * US-Large Caps, US-Small Caps, US-High Yield, Commodities, REITs



umgesetzt werden können. Solche Ansätze scheinen damit für Anleger besonders geeignet, um den neuen Herausforderungen zu begegnen.

Flexibel agieren, Opportunitäten erkennen und Freiheitsgrade nutzen

- Flexible Steuerung der Investitionsquote und taktische Nutzung von Marktopportunitäten auch antizyklisch.
- Statische Multi-Asset-Ansätze oder Ansätze mit Zielvolatilität oder Risikoparität meiden, denn diese dürften weiter Schwierigkeiten haben.

Balanciert positionieren, breit diversifizieren und Absicherungen suchen

- Keine starke Fokussierung auf einen Anlagestil
- Nutzung aller Diversifikationsmöglichkeiten, die der Markt bietet, d.h. "wahres Multi Asset"
- Anlagen mit Absicherungscharakter dürften im historischen Vergleich teuer werden bzw. bleiben. Man muss auch opportunistisch absichern.

Wissen über systematische und passive Anleger nutzen und Nischen suchen

- Aktive Anleger sollten sich der Chancen und Risiken von passiven und systematischen Kapitalflüssen bewusst sein und sich dieses Wissen zunutze machen. Die Analyse von Sentiment, Anlegerflüssen und Positionierungsdaten nimmt eine zentralere Rolle ein.
- ETFs insbesondere für taktische Positionen oder in effizienten Märkten einsetzen. Ansonsten in Nischenmärkten bewegen, die noch keine oder nur eine geringe ETF-Durchdringung haben.

Berenberg Variato - Unsere Antwort auf das veränderte Marktumfeld

Bei Berenberg beherzigen wir in allen Multi-Asset-Strategien diese Verhaltensweisen in dem Maße, in dem die jeweilige Strategie dies ermöglicht. Eine Marktbenchmark, vorgegebene Quoten, dezidierte ESG- oder Ausschüttungsfokussierung, Anlagerestriktionen oder fehlende Derivatefähigkeit limitieren jedoch häufig die Flexibilität und damit das Ausnutzen von Opportunitäten.

Deshalb haben wir im Dezember 2018 den Berenberg Variato Fonds als Antwort auf die veränderte Marktstruktur aufgelegt. "Variato" ist abgeleitet aus "Variatio Delectat" – "Vielfalt erfreut"! Der Fonds hat keine Benchmark, keine festgelegten Quoten für Anlageklassen, investiert in eine breite Palette von Anlageklassen und Finanzinstrumenten, ist sehr flexibel und strebt eine Zielrendite von 4 % oder mehr p.a. über einen Fünfjahreszyklus an (nach Kosten). Der Fonds verfügt über ein innovatives Portfoliokonzept bestehend aus Kernportfolio, Themeninvestment, taktischen Opportunitäten und einem Risiko-Overlay (Abb. 8).

Der Variato investiert etwa 40 % seines Vermögens in ein Kernportfolio, bei dem wir langfristig eine Rendite von 4 % oder mehr für wahrscheinlich halten. Im Kernportfolio fokussieren wir uns auf niedrig korrelierte Nischensegmente wie Micro

Caps, Wandelanleihen, Frontier Market Anleihen etc. Dies sind absichtlich meist Segmente, für die keine/kaum ETFs verfügbar sind. ETFs werden in Krisenzeiten oft als erstes verkauft und erhöhen so die Volatilität und den Drawdown des Portfolios.

Restriktionen erlauben es häufig nicht alle wünschenswerten Verhaltsweisen umzusetzen

Der Berenberg Variato Fonds ist frei von Restriktionen und die flexibelste Strategie unserer Multi-Asset-Fonds

Innovative Portfoliostruktur mit Kernportfolio, ...



Abb. 8: Multi-Asset-Fonds im Blick



Quelle: Berenberg

Im thematischen Bereich investieren wir vor allem in Megatrends wie Robotik, Plattformen, künstliche Intelligenz, Sicherheit, kombinieren aber diese oft technologielastigen Megatrends mit defensiveren Themen wie alternde Bevölkerung, Urbanisierung (z.B. Immobilien) usw., um die Volatilität des Portfolios zu dämpfen und weniger von einem Risikofaktor abhängig zu sein.

Taktische Ideen können sehr kurzfristig sein. In der Regel halten wir aber taktische Ideen drei bis sechs Monate. Diese Ideen sind oft Makro- oder Event-getrieben. Dabei wollen wir vor allem die veränderte Marktstruktur ausnutzen. Dafür nutzen wir Einzeltitel, ETFs, Zertifikate oder Derivate. Mit so genannten Pair-Trades setzten wir auch auf die relativen Entwicklungen zweier Anlagen.

Verändertes Marktumfeld erfordert ein modernes Risikomanagement

Als flexibler Multi-Asset-Fonds ist das Risikomanagement von zentraler Bedeutung. Wir wollen an Marktbewegungen nach oben partizipieren, vor allem aber eine bessere Entwicklung erzielen, wenn es deutlich nach unten geht. Deswegen setzen wir für das Risikomanagement auf drei verschiedene Säulen: eine diversifizierte Portfoliokonstruktion, ein Risiko-Overlay sowie opportunistische Absicherungen (Abb. 9).

Bei der Portfoliokonstruktion achten wir auf Korrelationen, aber auch auf einige weiche Faktoren wie die ETF-Durchdringung. Im Overlay haben wir immer eine Reihe von Limit-Aufträgen für Short-Positionen in Aktienindizes (Short-Trigger) in unserem Portfolio, um unsere Aktienquote automatisch zu reduzieren, wenn die Märkte um etwa 3-5 % fallen. Diese Short-Levels sind diskretionär. Wenn sie ausgelöst werden, entscheiden wir ad-hoc, was zu tun ist. Normalerweise legen wir einen Stopp-Buy oberhalb dieser Auslöser fest, den wir nach unten korrigieren, wenn die Märkte weiter fallen, um unsere Overlay-Gewinne zu schützen, falls es zu einem schnellen Wiederanstieg kommt. Und die letzte Säule sind opportunistische Absicherungen. Wenn es günstige Absicherungen gibt, nehmen wir sie in unser Portfolio auf. Das können z.B. Puts, Puts Spreads, Pair Trades oder VIX Calls sein.

... Themeninvestments, ...

... taktischen Opportunitäten ...

... und einem moderen Risikomangement mit drei Säulen.



Abb. 9: Berenberg Variato

Risikomanagement

Gesamtportfolioebene

Ganzheitliche Betrachtung des Portfolios und der Risikofaktoren

Einzeltitel & Zielfonds in Kern- und Themeninvestments sowie taktische Opportunitäten



Breite Streuung sowie die Betrachtung der Korrelations- und Liquiditätseigenschaften

Beispiele

- Nischensegmente wie Micro Caps mit geringer passiver Durchdringung
- Min. Volatility ETF



Monitoring von 10 verschiedenen Risikofaktoren / Sensitivitäten gegenüber dem Portfolio, ggf. Portfolioadjustierungen bei Abweichung zur Marktmeinung

Beispiele

- Russell 2000 Short
- EUR / USD Long

Opportunistische Absicherungen

Intelligente Ausnutzung von günstigen Absicherungen

Beispiele

- VIX/VStoxx Calls
- VIX/VStoxx Futures
- Put (Spreads)

Laufende Überprüfung der Investment Cases und Überwachung der wesentlichen Werttreiber und Risikofaktoren

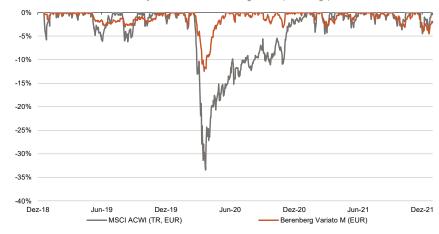
Quelle: Berenberg

Mit unserem Risikomanagementansatz konnten wir bisher den maximalen Verlust im Berenberg Variato in den meisten Stressphasen am Aktienmarkt (deutlich) abmildern – im Dezember 2018, während des Handelskriegs zwischen den USA und China im Jahr 2019 und vor den US-Wahlen im November 2020. Während der Coronakrise in Q1 2020 gab der Berenberg Variato in der Spitze ca. 12 % auf Tagesbasis nach, während die meisten globalen Aktienmärkte zwischen 35 und 40 % verloren (Abb. 10).

Gelungen ist uns dieser relativ geringe Wertverlust während der Coronakrise dank unseres flexiblen Ansatzes. Wir haben beispielsweise unsere Aktienquote von ca. 55 Prozent im Januar auf ca. 25 % Mitte März 2020 gesenkt, ehe wir diese dann auf über 40 % Ende März angehoben haben. Von Nutzen war dabei, dass wir u.a.

Abb. 10: Verluste konnten bisher begrenzt werden

Maximaler Verlust von MSCI All Country World-Index und Berenberg Variato (seit Auflage)



Zeitraum: 18.12.2018 - 30.12.2021 Quelle: Bloomberg, Berenberg

auffallende US Small Caps gesetzt haben. Geholfen haben uns bei diesen Allokationsentscheidungen unsere umfangreichen Positionierungs- und Sentimentanalysen, die wir schon seit mehr als einem Jahrzehnt verfolgen.

Maximaler Verlust konnte deutlich verringert werden...



Dank dieser Flexibilität konnten wir somit unseren Quartalsverlust in Q1 2020 auf unter 7 Prozent begrenzen. Aufgrund der anschließenden Erholungsrallye war der Berenberg Variato einer von wenigen Fonds, der bereits Ende April im Plus auf YTD-Basis war. Seit Ende 2018 konnten wir uns somit besser als der Median-Fonds in unserer Morningstar-Peergroup entwickeln – und dass bei einer geringeren Volatilität (Abb. 11).

... und ein sehr gutes Verhältnis aus Rendite und Risiko erzielt werden

Abb. 11: Berenberg Variato bisher mit höherer Performance bei niedrigerem Risiko als die Morningstar-Peergroup seit Auflage



ullet Median Morningstar EAA Fund EUR Flexible Allocation - Global

Zeitraum: 31.12.2018 - 31.12.2021 Quelle: Morningstar



INFORMATIONEN ZUR VERÖFFENTLICHUNG

HERAUSGEBER

Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA | Chefanlagestratege

AUTOREN



Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA | Chefanlagestratege und Leiter Multi Asset Leiter des Bereichs Multi Asset und zuständig für die Kapitalmarktmeinung des Wealth and Asset Management +49 69 91 30 90-500 | bernd.meyer@berenberg.de



Ulrich Urbahn, CFA | Leiter Multi Asset Strategy & Research Ist fokussiert auf den Multi-Asset-Investmentprozess, die Generierung von Investmentideen und die Kapitalmarktkommunikation +49 69 91 30 90-501 | ulrich.urbahn@berenberg.de

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

Spotlight

► Insights

Aktien

Anleihen

Multi Asset

Risikofokussierte Lösungen Nachhaltigkeit Consulting

www.berenberg.de/funds/berenberg-variato/

WICHTIGE HINWEISE

Bei den hier dargestellten Informationen handelt es sich um eine Werbemitteilung. Es handelt sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014, jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Werbemitteilung genügen diese Informationen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen.

Diese Informationen sollen Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Kapitalanlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse sind ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass die Inhalte keine individuelle Anlageberatung darstellen.

Diese Informationen wurden weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Sie sollten eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres- und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieser Fonds zu entnehmen sind. Die Verkaufsunterlagen können in deutscher Sprache bei der Universal-Investment-Gesellschaft mbH und der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden und stehen unter der Internetadresse www.berenberg.de/fonds zur Verfügung. Die vorliegenden Aussagen basieren entweder auf eigenen oder allgemein zugänglichen Quellen Dritter und berücksichtigen den Stand zum Datum der Erstellung dieser Information. Nachträglich eintretende Änderungen können nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Unterlage zu erstellen. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern.

Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Stand: 11. März 2022 Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG Neuer Jungfernstieg 20 20354 Hamburg Telefon +49 40 350 60-0 Telefax +49 40 350 60-900 www.berenberg.de/ MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de