

## 2022 als ideales Umfeld für Liquid Alternatives – Wie geht es weiter?

Die höchste US-Inflation seit 40 Jahren und die folglich deutlich restriktivere Zentralbankpolitik machte das Jahr 2022 zu einem der schwierigsten der Börsengeschichte. Die Implikationen speziell für Anleger klassischer Multi-Asset-Portfolios sind enorm. Traditionelle Diversifikationseffekte wurden aufgrund der steigenden Inflation und entsprechend restriktiveren Zentralbanken über den Haufen geworfen. Für gemischte Portfolios aus Aktien und Staatsanleihen in den USA war es gemessen am klassischen 60/40 Portfolio das schwierigste Jahr seit 1931. Von den klassischen Anlagethemen boten über weite Strecken lediglich Rohstoffe, Aktien des Energiesektors und der US-Dollar etwas Rückhalt.

Viele Alternative Strategien<sup>1</sup> boten hingegen einen echten Diversifikationseffekt. Sie profitierten von ausgeprägten makroökonomischen Trends in den Anlageklassen und einer höheren Volatilität. Einzelne Strategien erzielten deutliche Zuwächse und überzeugten damit sowohl relativ zu konventionellen Anlagen als auch absolut. Das im Anleihebereich nun wieder attraktivere Zinsniveau, gepaart mit höheren Risikoprämien, macht es nun jedoch notwendig, gerade defensive Alternative Strategien als Anleiheersatz zu überdenken. Der Diversifikationsaspekt zum Multi-Asset-Portfolio sollte noch stärker in den Vordergrund rücken. Diesen bieten aus unserer Sicht nach vorne gerichtet insbesondere Managed Futures, Long Volatilitäts- oder auch globale Makrostrategien. Zu diesen, wie auch weiteren Einzelstrategien, geben wir einen Ausblick für das Anlagejahr 2023.

### Alternative Strategien boten 2022 Mehrwert gegenüber klassischen Anlagen

Abbildung 1 zeigt, dass 2022 alle dargestellten Alternativen Strategien einen Mehrwert gegenüber klassischen Anlagen erzielten (Betrachtung in US-Dollar).

**Abb. 1: Alternative Strategien entwickelten sich 2022 deutlich besser als herkömmlichen Anlageklassen (Gesamtrendite in USD, %)**

|                                    | Seit Jahresanfang (YTD)<br>■ 31.12.2021 - 30.11.2022 | 12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre |          |          |          |          |
|------------------------------------|--|---|----------|----------|----------|----------|
|                                    |  | 30.11.21                                | 30.11.20 | 30.11.19 | 30.11.18 | 30.11.17 |
| HFRI Institutional Macro           | 10,5   | 11,3                                    | 8,0      | -0,8     | 9,6      | -1,7     |
| HFRI Trend Following Direction     | 10,4   | 11,4                                    | 10,6     | -1,1     | 7,5      | -5,2     |
| HFRI Relative Value Volatility     | 5,1  | 5,2                                     | 5,0      | -4,2     | -1,2     | -0,9     |
| HFRI ED Merger Arbitrage           | 1,6  | 2,3                                     | 13,5     | 2,9      | 5,3      | 4,3      |
| HFRI EH Equity Market Neutral      | 0,6  | 1,8                                     | 7,5      | -1,2     | 2,3      | -0,8     |
| HFRI RV - Convertible Arbitrage    | -2,7   | -2,4                                    | 10,5     | 11,3     | 6,7      | -0,8     |
| HFRI Credit                        | -2,7   | -2,5                                    | 10,3     | 3,7      | 3,4      | 2,1      |
| MSCI World                         | -14,5  | -10,9                                   | 21,8     | 14,5     | 14,5     | 0,1      |
| ICE BofA Global Broad Market Index | -17,1  | -17,3                                   | -3,9     | 8,1      | 8,6      | -2,8     |

Quelle: Bloomberg, 30.11.2017 - 30.11.2022, Total Return in USD (%). Indizes: HFRINM Index, HFRIMTF Index, HFRIVOL Index, HFRIMAI Index, HFRIMNI Index, HFRICAI Index, HFRICRD Index, NDDUWI Index, GBMI Index  
EUR-Hedged Returns aus Perspektive eines EUR-Anlegers wären 2022 rund 2,5% niedriger ausgefallen.  
HFRI Indizes bieten die längstmögliche Verfügbarkeit an Daten zu Alternativen Strategien. Der sogenannte Survivorship Bias kann dazu führen, dass die historische Performance und die allgemeinen Eigenschaften eines Index überschätzt werden.

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

- Spotlight
- **Insights**
- Aktien
- Anleihen
- Multi Asset**
- Systematic Solutions
- Overlay
- ESG

*Dieses **Insights** bietet Einblicke in das Berenberg Produktuniversum und beleuchtet Schlüsseltendenzen im Zusammenhang mit aktuellen Markt-entwicklungen.*

*Das Gros der Alternativen Strategien entwickelte sich 2022 besser als die herkömmlichen Anlageklassen und lieferte damit einen klaren Mehrwert*

<sup>1</sup> Siehe Berenberg Märkte Fokus „Liquid Alternatives als sinnvolle Ergänzung im Niedrigzinsumfeld – Einordnung und Umsetzung im Multi-Asset-Kontext“, 30. September 2021.



Fünf der sieben Strategien konnten bis Ende November sogar eine absolut positive Wertentwicklung erreichen. Besonders stechen globale Makrostrategien und trendfolgende Strategien hervor, die beide zweistellige Zuwächse erzielten. Sie profitierten durch ihre Flexibilität von dem lang anhaltenden Trend steigender Zinsen, dem Abverkauf in Aktien und dem bis Oktober kontinuierlich aufwertenden US-Dollar. Neben den genannten direktionalen Positionierungen waren es für globale Makrostrategien, aber auch Relative-Value Trades etwa auf den Zinsstrukturkurven, die einen Mehrwert generieren konnten.

*Makrostrategien sowie Trendfolger konnten, wie in früheren Krisenphasen mit lang anhaltenden Trends, positive Performancebeiträge generieren*

Während reine Long Volatilitätsstrategien zwar rund um den Kriegsbeginn in der Ukraine deutlich profitierten, ihre Gewinne aber im Jahresverlauf in großen Teilen wieder abgaben, profitierten Volatilitätsstrategien mit Relative Value Ansatz über das Jahr relativ konstant. Dispersionsansätze im Aktienbereich machten sich dabei die Differenz zwischen erhöhter Einzeltitelvolatilität und Indexvolatilität zu Nutze. Die große Rotation unterhalb der Indexoberfläche, wie die starke Underperformance des Technologiesektors im Vergleich zu Value-Segmenten, half dabei.

Merger-Arbitrage-Strategien befanden sich durch das über weite Strecken vorherrschende Risk-Off-Umfeld in einem schwierigen Fahrwasser. Merger-Spreads weiteten sich aus und die M&A-Aktivität war grundsätzlich rückläufig. Nichtsdestotrotz erzielten insbesondere defensiver ausgerichtete Strategien leichte Zuwächse und ließen damit vor allem die herkömmlichen Märkte hinter sich. Letzteres galt ebenso für marktneutrale L/S-Aktienstrategien, die per Definition das Marktrisiko nahezu vollständig eliminieren. Die hohe Dispersion auf Einzeltitelebene bot vor allem makroorientierten Managern mit Flexibilität hinsichtlich Sektor- und Stilorientierung eine entsprechende Bandbreite an Opportunitäten.

*Marktneutrale Strategien können Short-Opportunitäten nutzen und in einem schwierigen Umfeld von Absicherungen profitieren*

Alternative Creditstrategien konnten sich der historisch hohen Zins- und Spreadvolatilität nicht entziehen. Sie behaupteten sich im Durchschnitt zwar besser gegenüber reinen Long-Only-Credit-Strategien, schnitten absolut jedoch negativ ab. Auch Convertible Arbitrage Strategien waren näher an der Nulllinie als die herkömmlichen Anlageklassen, wurden aber auch durch die Bewertungskorrekturen trotz Absicherungen in den Credit-, Zins- und Aktienmärkten belastet. Zudem wird ein Großteil von Wandelanleihen vom Technologiesektor begeben, der 2022 wegen der hohen Bewertung und dem starken Zinsanstieg besonders unter Druck stand.

Unterm Strich lässt sich festhalten, dass alle in Abbildung 1 aufgeführten Alternativen Strategien 2022 Vorteile gegenüber den klassischen Anlageklassen hatten und eine Ergänzung im Multi-Asset-Kontext somit von Vorteil gewesen wäre.

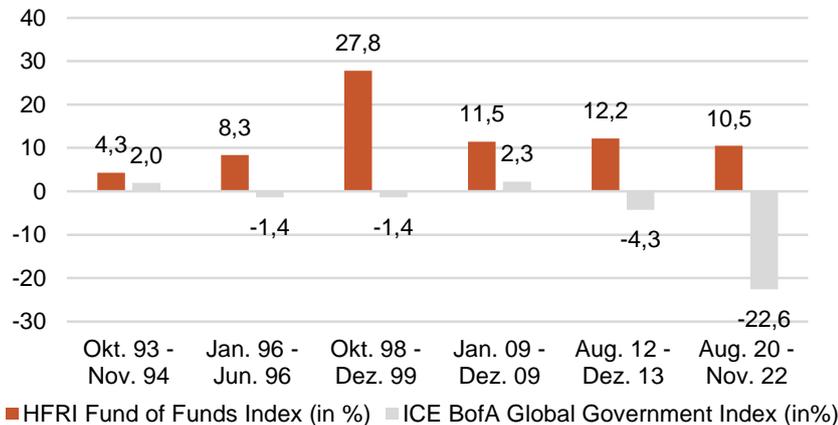
### **Alternative Strategien erzielten auch historisch positive Ergebnisse in Phasen steigender Zinsen**

Betrachtet man den breiten HFRI Fund of Fund Index in Phasen steigender Zinsen seit 1990, so zeigt sich ein recht eindeutiges Bild. In jedem der in Abbildung 2 gezeigten Zeitfenster mit steigenden Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen schnitt ein diversifiziertes Hedgefonds-Portfolio positiv ab und übertraf den breiten globalen Anleihenmarkt – in der Spitze um rund 29,2Pp (Okt. 98 – Dez. 99) und im geringsten Fall um ca. 2,3Pp (Okt. 93 – Nov. 94). Bei einem Blick auf die Länge und vor allem Ausmaß und Geschwindigkeit der inflationsgetriebenen Renditebewegung in diesem Jahr erscheint es wenig verwunderlich, dass die Überrendite seit August 2020 auf mittlerweile rund 33% angewachsen ist. Die offensichtlich geringe Korrelation mit

*In Phasen steigender Zinsen erzielte historisch ein diversifiziertes Portfolio Alternativer Strategien positive Renditen*

Anleihen macht gerade in den gezeigten schwierigen Phasen deutlich, dass eine Integration von Alternativen Strategien im Multi-Asset-Kontext sinnvoll sein kann.

**Abb. 2: Alternative Strategien erzielten in Phasen steigender Zinsen anders als in der Regel Anleihen positive Erträge (Gesamtrendite in USD, %)**

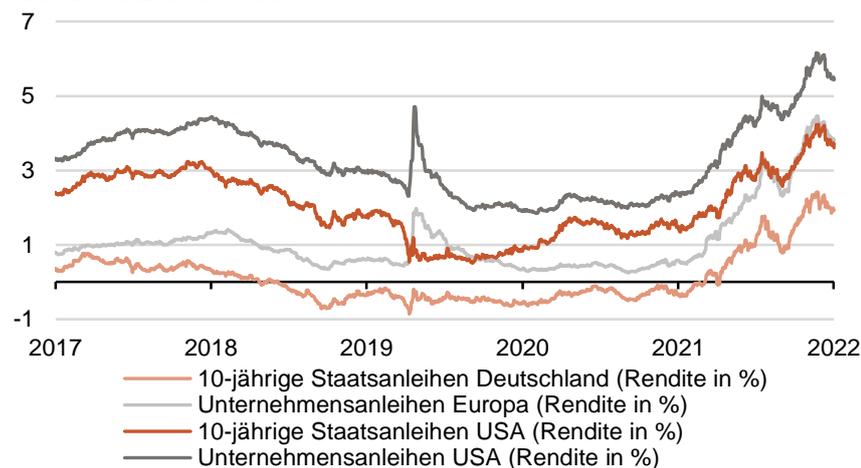


Quelle: Bloomberg, 31.12.1989 - 30.11.2022, Total Return des HFRIFOF Index und LEGATRUU Index in USD  
 HFRI Indizes bieten die längstmögliche Verfügbarkeit an Daten zu Alternativen Strategien. Der sogenannte Survivorship Bias kann dazu führen, dass die historische Performance und die allgemeinen Eigenschaften eines Index überschätzt werden.

### Höhere Zinsen und Risikoaufschläge bieten aktuell wieder Alternativen...

Nach dem starken Zinsanstieg in diesem Jahr liegen die Renditen für Staatsanleihen erstklassiger Bonität derzeit allerdings wieder deutlich über dem Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre (Abb. 3). Unternehmensanleihen haben zudem durch die Ausweitung der Risikoaufschläge dieses Jahr zusätzlich an Attraktivität gewonnen.

**Abb. 3: Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen (Investment Grade) über die letzten 5 Jahre**



Zeitraum: 30.11.2017 - 30.11.2022, Indizes: GDBR10 Index, USGG10YR Index, ER00 Index, COA0 Index  
 Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung

*Auf den ersten Blick bieten sich auf der Zinsseite wieder Möglichkeiten*

Der Risikoaufschlag von Unternehmensanleihen hoher Qualität gegenüber laufzeit-äquivalenten Staatspapieren lag Mitte Oktober 2022 in Europa mit rund 230 Basispunkten in der Nähe des Niveaus zur Hochzeit der Corona-Pandemie im März 2020 (243 Basispunkte). Entsprechend ergeben sich zumindest auf den ersten Blick mehr Möglichkeiten sehr defensive Alternative Strategien durch bonitätsstarke Staats- oder Unternehmensanleihen zu ersetzen oder die taktische Allokation von

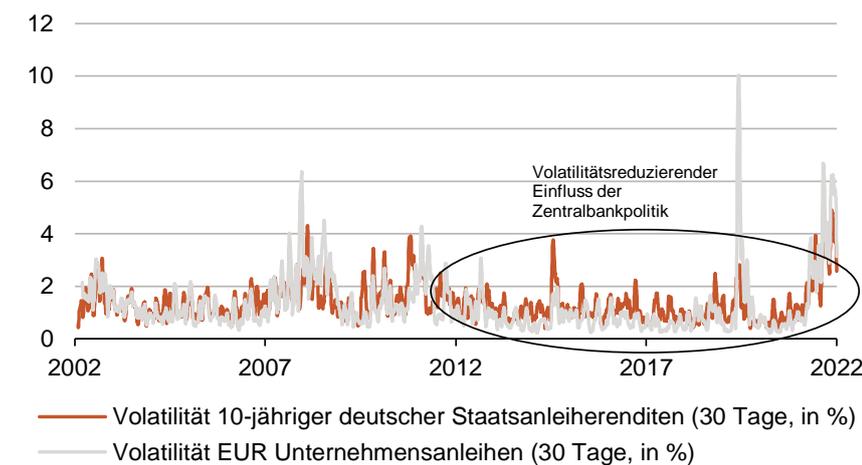
Alternativen Strategien etwas zu Gunsten der Anleihen zu reduzieren. Diesen Weg haben wir sukzessive im Laufe des Q4 2022 eingeschlagen.

**... allerdings sprechen Inflation und veränderte Marktstrukturen mittelfristig im Multi-Asset-Kontext weiterhin für den Bedarf zusätzlicher Diversifikation mittels Alternativer Strategien**

Durch Deglobalisierung, demographischen Wandel und die Energiewende ist von nachhaltig erhöhter Inflation und Inflationsvolatilität auszugehen, was in der Folge schnellere geldpolitische Zyklen und kürzere und erratischere Wirtschaftszyklen auslösen dürfte.<sup>2</sup> Damit dürfte sowohl die Volatilität von Aktien als auch jene von Anleihen zunehmen. Die Volatilität der Unternehmensgewinne steigt und abnehmende Zinsdeckungsgrade belasten insbesondere höher verschuldete Unternehmen, was sich in Bewertungen und Kursreaktionen widerspiegelt. Besonderes evident ist aktuell der deutliche Regimewechsel bei der Volatilität von Anleihen, die durch die (ultra)lockere Zentralbankpolitik in Form von niedrigen Leitzinsen und Anleihekaufprogrammen der vergangenen Dekade gedrückt wurde (Abb. 4).

*Inflation erhöht die Volatilitäten in den einzelnen Anlageklassen*

**Abb. 4: Niedrigzinspolitik und Anleihekäufe der Zentralbanken fehlen zukünftig als volatilitätsreduzierende Faktoren**



Zeitraum: 31.10.2002-31.10.2022, Realisierte Volatilität, Indizes: GDBR10 Index und ER00 Index  
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung

Die Anleihevolatilität dürfte damit auch zukünftig auf höherem Niveau verharren und die Volatilität von Multi-Asset-Portfolios negativ beeinflussen. Die Historie lässt zudem den Schluss zu, dass die Korrelation von Risikoanlagen und Staatsanleihen bei höherer Inflation tendenziell im positiven Bereich liegt, was sich negativ auf Multi-Asset-Portfolios auswirkt und neben dem Volatilitätsaspekt für eine zusätzliche Diversifikation abseits von Anleihen und Aktien spricht.

*Veränderte Marktstrukturen machen Diversifikation abseits von Anleihen und Aktien sinnvoll*

Zudem sollte das Liquiditätsniveau in Krisenphasen nicht aus dem Blick gelassen werden. Das vierte Quartal 2018, der März 2020 oder auch phasenweise dieses Jahr zeigten eindrucksvoll, dass diese bei Unternehmensanleihen zu einem Problem werden kann. Grund dafür sind weniger Intermediäre bzw. weniger Eigenhandel der Banken bei gleichzeitig höherem ausstehenden Volumen als noch in der Vergangenheit.

<sup>2</sup> Siehe Berenberg Märkte Fokus „Was kommt nach dem Inflationsbuckel? Implikationen für Anleger“, 3. November 2022.

Alternative Strategien können daher nach wie vor eine Berechtigung haben, wenn es darum geht den Diversifikationsgrad zu erhöhen und durch sorgfältig ausgewählte Profile die Volatilität und Draw-Down-Anfälligkeit von Portfolios zu senken.

### Weiterhin positive Aussichten für Alternative Strategien

Alternative Strategien haben sich nicht nur in der aktuellen Krise bewährt, sondern wurden ebenfalls sukzessive über die Jahre weiterentwickelt. Es sind vermehrt UCITS -Strategien an den Markt gekommen, die langfristig etablierte und erfolgreiche Offshore Strategien replizieren – zu meist günstigeren Konditionen als in der Vergangenheit, einer verbesserten Fungibilität und mit investorenfreundlicheren Zugängen über Plattformen und entsprechenden Verbindungen zum Management der Strategien. Das reflationäre Umfeld und der damit verbundene Wegfall der expansiven Zentralbankpolitik eröffnet Alternativen Strategien aktuell und wohl auch zukünftig wesentlich mehr Opportunitäten, um ihre Stärken auszuspielen und Alpha zu generieren. Die höhere Basisverzinsung wirkt sich dabei auch zum Vorteil aus, da sich Risikoprämien erhöhen und überschüssige Liquidität bzw. Collateral zu deutlich besseren Konditionen angelegt werden kann und so die Renditeerwartungen erhöht.

*Alternative Strategien haben sich weiterentwickelt und können auch bei höherer Basisverzinsung einen Mehrwert liefern*

Abbildung 5 zeigt unsere Präferenzen mit Blick auf einzelne Strategien für 2023. Die Allokation von absichernden Strategien erscheint gerade aufgrund der nach wie vor vorhandenen geopolitischen Risiken sowie der insgesamt fragilen, stark durch Inflation und Zentralbankpolitik beeinflussten Marktlage weiterhin sinnvoll. Strategien mit Long-Volatilitätsprofilen bieten Schutz bei Extremereignissen, profitieren im Fall von Dispersionsansätzen aber auch von erhöhter Einzeltitelvolatilität. Zudem sind Absicherungen jüngst aufgrund der gesunkenen Volatilität wieder günstiger geworden. Wichtig dabei ist allerdings weiterhin die durch solche Strategien entstehenden „Versicherungskosten“ nicht außer Acht zu lassen und daher ggfls. über verschiedene Ansätze zu diversifizieren.

*Absichernde Strategien sorgen gerade im weiterhin unsicheren Marktumfeld für Diversifikation*

**Abb. 5: Unsere Präferenz für 2023 bei Alternativen Strategien**

|                                     | Strategie                       | Einschätzung |
|-------------------------------------|---------------------------------|--------------|
| <b>Absichernde Strategien</b>       | Long Volatility                 | +            |
|                                     | Managed Futures (Trendfolger)   | +            |
| <b>Diversifizierende Strategien</b> | L/S Equity (marktneutral)       | 0            |
|                                     | Event Driven (Merger Arbitrage) | 0            |
|                                     | Global Macro                    | +            |
|                                     | Convertible Arbitrage           | 0            |
|                                     | L/S Credit                      | -            |

„+“ = positiv, „0“ = neutral, „-“ = negativ

Ein charakterisierendes Merkmal von Managed Futures bzw. trendfolgenden Strategien ist zum einen das konvexe Profil durch das Profitieren von stark fallenden oder stark steigenden Märkten und zum anderen der inhärente Multi-Asset-Charakter durch die Positionierung in verschiedenen Anlageklassen. Diversifikation ist somit gegenüber den klassischen Anlagethemen, aber auch innerhalb der Ansätze gegeben, um entstandene Gewinne zu konservieren. Beide Aspekte geben uns langfristig, aber auch nach der sehr positiven Entwicklung in diesem Jahr, die Überzeugung, dass entstandene Gewinne erhalten, aber auch in einem möglichen Szenario weiter steigender Zinsen durch Short-Positionen ausgebaut werden können. Dabei sollte allerdings berücksichtigt werden, dass die starken Trends des ablaufenden Jahres aller Wahrscheinlichkeit nach nicht in gleicher Form wieder auftreten werden. Daher macht es auch in diesem Bereich Sinn über verschiedene Ansätze zu diversifizieren



und Strategien, die auf kürzere Trends setzen, sogenannte „short term trading strategies“, in Allokationsüberlegungen mit einzubeziehen.

Bei den L/S Equity Strategien präferieren wir aufgrund des weiterhin unsicheren makroökonomischen Umfelds marktneutrale Strategien mit niedrigem Beta bzw. Ansätze, die ihr Netto-Aktienrisiko opportunistisch vor allem mit Blick auf das Risikomanagement steuern. Aufgrund der eher konservativen Positionierung (reduziertes Brutto- und Netto-Aktienrisiko) und Absicherungen auf Indexebene sind von den Strategien zumindest kurzfristig eher Kapitalerhalt und Diversifikation statt deutlich positive Renditen zu erwarten.

Den Bereich Event Driven bzw. Merger Arbitrage sehen wir derzeit eher neutral. Unternehmenstransaktionen ermöglichen grundsätzlich nahezu unkorrelierte Renditen. M&A Deals sind in einem stabileren Marktumfeld jedoch besser prognostizierbar. Dies zeigt sich an der defensiven Positionierung der Manager. Hinzukommt die teils restriktivere Regulatorik, vor allem in den USA. Nichtsdestotrotz bringt das Umfeld durch den auf Unternehmen lastenden Effizienzdruck, aber auch durch reduzierte Bewertungen Chancen hervor. Diese dürften sich aufgrund der steigenden Zinsen vor allem bei weniger kapitalintensiven Transaktionen im Small und MidCap Bereich ergeben. Manager mit ausreichend Flexibilität sind in diesen Segmenten unserer Meinung nach zu bevorzugen.

*Bei Diversifizierenden Strategien präferieren wir derzeit vor allem Global Macro Strategien, gefolgt von L/S Equity und Convertible Arbitrage Strategien*

Global Macro Strategien eignen sich durch die Top-Down orientierte Herangehensweise sowie die zahlreichen Möglichkeiten Kursschwankungen, Trends und Fehlbewertungen auszunutzen hervorragend um vom aktuell stark makroökonomisch geprägten Umfeld zu profitieren. Wir gehen auch für 2023 davon aus, dass eine erhöhte Zins- und Währungsvolatilität weiter Bestand haben wird, da Inflation und Zentralbankpolitik weiterhin als Taktgeber für die Märkte fungieren dürften. Während in diesem Jahr direktionale Trades entsprechende Gewinne versprochen, so sind es 2023 vermutlich eher Relative Value Positionierungen. Entsprechend präferieren wir für 2023 auch diskretionäre gegenüber systematischen Ansätzen.

Innerhalb des Wandelanleihe-Segments befinden sich durch die Verwerfungen dieses Jahres einige wachstums- und technologieorientierte Unternehmen mit niedrigem Delta, sodass die Anleihekomponekte und damit eher idiosynkratische Themen arbitrageseitig in den Vordergrund rücken. Der wieder liquidere Handel und ein auflebender Primärmarkt dürften sich 2023 durch refinanzierungsbedingte Neuemissionen fortsetzen und damit die Opportunitäten für volatilitätsorientierte Arbitrage-Manager vergrößern, sodass wir dem Segment gegenüber nun wieder neutral eingestellt sind.

L/S Credit Strategien eröffnen sich bei grundsätzlich höheren Risikoaufschlägen durch die Dispersion auf der Ratingskala insbesondere im High Yield Segment und auch auf Sektorebene deutlich mehr Möglichkeiten als noch vor einem Jahr. In der individuellen Bewertung der Attraktivität der jeweiligen Strategieprofile gilt es hier umso mehr das höhere Zinsniveau sowie gestiegene Risikoaufschläge bei konventionellen Anleihen in die Überlegung mit einzubeziehen. In diesem Zuge haben wir uns von sehr defensiv ausgerichteten Managern zu Gunsten von „Long Only“ Positionen im Anleihebereich mit nun wieder deutlich attraktiveren Chance-/Risiko profilen entschieden.



**Fazit: Mit steigendem Zinsniveau rückt die Diversifikationswirkung Alternativer Strategien stärker in den Vordergrund – zielgerichtete und sorgfältige Umsetzung bleibt beim Einsatz solcher Strategien entscheidend**

Neben der bereits genannten potenziell längerfristig erhöhten Anleihevola­tilität schaffen die grundsätzlich veränderte Marktstruktur mit kürzeren Zyklen sowie schnellere und schärfere Marktbewegungen in den konventionellen Anlageklassen Rahmenbedingungen, die eine Diversifikation im Multi-Asset-Kontext über Aktien und Anleihen hinaus erforderlich machen. Das Versprechen von vielen Alternativen Strategien positive, unkorrelierte Renditen zu bieten, gewinnt in Phasen, in denen Aktien und Anleihen nicht die gewünschten Diversifikationseffekte bieten, noch mehr an Bedeutung.

Mit der Allokation einer Tail-Hedge-Strategie (Long Volatilität) legen wir in der Breite unserer Multi-Asset-Strategiepalette neben diversifizierenden Rohstoffallokationen den Schwerpunkt auf absichernde Strategien. In unserem Publikumsfonds Multi Asset Defensive sowie in Total Return orientierten Strategien kommen darüber hinaus mit Long Volatilitäts- und Managed Futures-Strategien weitere absichernde Elemente zum Einsatz, die um Bausteine mit Diversifikationswirkung - u.a. Global Macro Strategien - gemäß unserer zuvor genannten Präferenzen ergänzt werden. Notwendige Voraussetzung um gerade auch von der erhöhten Volatilität in den Anlageklassen zu profitieren, ist die Flexibilität, auf steigende und fallende Notierungen setzen zu können, sowie ein größerer Baukasten an Anlageinstrumenten und Handelsstrategien.



# INFORMATIONEN ZUR VERÖFFENTLICHUNG

## HERAUSGEBER

Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA | Chefstrategie Wealth and Asset Management

## AUTOR



**Christoph Netopil**  
**Portfoliomanager Multi Asset - Defensive & Total Return Strategien**  
Fondsmanager des Berenberg Multi Asset Defensive und verantwortlich für Ansätze mit Total Return Charakteristik. Zudem Management von Spezialmandaten mit Fokus auf Derivate und Wertuntergrenzensteuerung  
+49 69 91 30 90-228 | christoph.netopil@berenberg.de

## WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Diese Information richtet sich ausschließlich an Kunden der Kundengruppe »Professionelle Anleger« oder »Semiprofessionelle Anleger« im Sinne des § 1 Abs. 19 Nr. 32 und 33 KAGB. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es 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 Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Maßgeblich für eine Entscheidung an dieser Investition sind ausschließlich die Anlegervereinbarung nebst Allgemeinen und Besonderen Anlagebedingungen, das Informationsdokument gemäß § 307 KAGB sowie der Zeichnungsschein (nachfolgend zusammenfassend »Verkaufsunterlagen«). Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Die Verkaufsunterlagen erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache bei der Vertriebsstelle des Fonds. Die Geschäftsanschrift der Vertriebsstelle lautet: Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument 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 Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Für Investoren in der Schweiz: Herkunftsland des Fonds ist Deutschland. Der Fonds ist in der Schweiz zum Vertrieb an nicht qualifizierte Anleger zugelassen. Zahlstelle in der Schweiz ist die Tellco AG, Bahnhofstrasse 4, CH-6430 Schwyz. Vertreter in der Schweiz ist die 1741 Fund Solutions AG, Burggraben 16, 9000 St. Gallen. Der Verkaufsprospekt inkl. Allgemeiner und Besonderer Vertragsbedingungen, Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger (KIID) sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos beim Vertreter in der Schweiz bezogen werden (Telefon: +41 58 458 48 00). Für die in der Schweiz und von der Schweiz aus vertriebenen Anteile ist am Sitz des Vertreters Erfüllungsort und Gerichtsstand begründet. Datum 14.12.2022

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

### Spotlight

#### ► Insights

Aktien  
Anleihen  
Multi Asset  
Systematic Solutions  
Overlay  
ESG

[www.berenberg.de/publikationen](http://www.berenberg.de/publikationen)

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/](http://www.berenberg.de/)  
[MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de](mailto:MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de)