



Momentum nimmt Fahrt auf – doch wohin führt die Reise?

Juni 2022

Lesezeit: 11 Minuten

Wir beleuchten die starke Performance von Trendfolgestrategien in den ersten fünf Monaten des Jahres 2022 und gehen insbesondere der Frage nach, was wir angesichts des aktuellen makroökonomischen Umfelds für die Zukunft erwarten dürfen.

Nur für institutionelle, qualifizierte und professionelle Anleger. Nicht zur allgemeinen Verbreitung an Privatkunden bestimmt.

Autor



Graham Robertson, DPhil
Head of Client Portfolio
Management, Man AHL



Ist die positive Entwicklung von Trendfolgestrategien wirklich nur auf anhaltende Inflationsängste zurückzuführen? ”

1. Einleitung

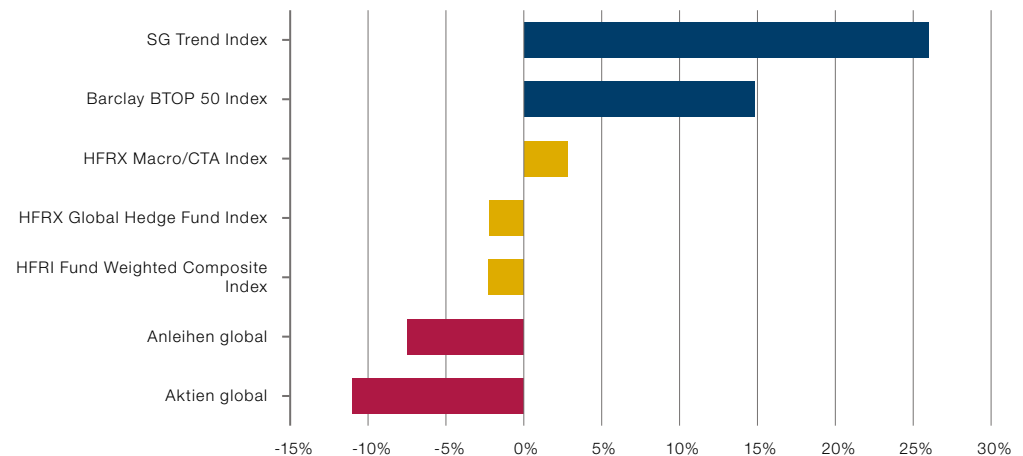
Trendfolger-Indizes wie der SG Trend und der Barclay BTOP50 erzielten in den ersten fünf Monaten dieses Jahres ihre besten YTD-Renditen seit 2000¹, und das trotz der schlechten Performance traditioneller Anlageklassen wie Aktien und Anleihen. Dies überrascht bei näherem Hinsehen jedoch nicht: an den Futures-Märkten, die auf makroökonomische Faktoren wie Inflation reagieren, sehen wir starke Trends. Im Gegensatz zur jüngeren Vergangenheit ging diese ausgezeichnete Performance von Trendfolgern nicht nur mit einer Baisse bei Aktien einher, sondern auch mit deutlichen Kursrückgängen an den Anleihemärkten, und wurde dadurch sogar noch verstärkt.

Ist die derzeitige positive Entwicklung von Trendfolgestrategien wirklich nur auf anhaltende Inflationsängste zurückzuführen? Oder gibt es weitere Entwicklungen, die in diesem Jahr zusätzliche Chancen für die Strategie bieten könnten?

2. Trendfolger: Die alternative Strategie liegt im Trend

Trendfolgestrategien haben sich 2022 bisher hervorragend geschlagen und dabei nicht nur traditionelle Anlageklassen wie Aktien und Anleihen, sondern auch die meisten Hedgefonds übertroffen (Abbildung 1). Sowohl der SG Trend Index als auch der Barclay BTOP50 Index, die eine Sammlung an trendfolgenden CTAs darstellen, erzielten in den ersten fünf Monaten des Jahres die besten YTD-Renditen seit 2000.

Abbildung 1 2022 Renditen verschiedener traditioneller und alternativer Anlagen



Quelle: Man Group, Bloomberg, MSCI, BarclayHedge; Stand: 31. Mai 2022. Daten HFRI, Stand: 30. April 2022.

Hinweis: Anleihen global sind durch den Barclays Capital Global Aggregate Bond Index Hedged USD abgebildet. Aktien global sind durch den MSCI World Net Total Return Index Hedged USD abgebildet.

Wir haben uns bereits ausführlich mit der ausgezeichneten historischen Performance von Trendfolgestrategien in **Inflationsperioden** sowie in der **Baisse** befasst. Angesichts der Rückkehr der Inflation und der schwachen Aktienmärkte in diesem Jahr überrascht es daher nicht, dass Trendfolger wieder im Trend liegen.

3. Performance von Trendfolgestrategien in diesem Jahr

Wie aus Abbildung 1 ersichtlich, haben der SG Trend und der Barclay BTOP50 bis Ende Mai Renditen von 26% bzw. 16% erzielt. Beide Indizes enthalten trendfolgende CTAs, die nicht nur traditionelle Anlageklassen wie Aktien und Anleihen, sondern auch die meisten Hedgefonds in der Performance übertroffen haben.

Die Outperformance von Trendfolgestrategien gegenüber traditionellen Anlagen und Hedgefonds lässt sich möglicherweise durch die Anzahl der in den Indizes enthaltenen Komponenten erklären. Der BTOP50 und der SG Trend setzen sich aus 20 bzw. 10 verschiedenen Trendfolgern zusammen, woraus sich schließen lässt, dass 2022 eine beträchtliche Streuung zwischen trendfolgenden CTAs bestand. Dafür kann es

1. Quelle: Société Générale und BarclayHedge

verschiedene Gründe geben, wie zum Beispiel Risikobudgets, Marktallokationen, Modelle und Handelsgeschwindigkeiten, die sich ohne genaue Kenntnis der einzelnen CTAs nur schwer quantifizieren lassen.

Wir bei Man AHL verwalten verschiedene Trendfolge-Programme, die das gesamte Spektrum an Märkten, Modellen und Risikobudgets abdecken, sodass wir in einer guten Position sind, um die wirklichen Performancetreiber eines Trendfolgers zu analysieren. Auf einige davon werden wir nun näher eingehen und dabei unsere eigenen Erfahrungen einfließen lassen.



Basierend auf den ersten fünf Monaten des Jahres 2022 kommen wir bisher zu folgendem Schluss: je einfacher desto besser. Einfache Trendfolgestrategien, die die großen Futures-Märkte handeln, haben sich am besten geschlagen.“

3.1. „Traditionell“ schlägt „Nicht-traditionell“ in diesem Jahr

Unsere Zwischenbilanz nach den ersten fünf Monaten des Jahres 2022 ist folgende: je einfacher desto besser. Einfache Trendfolgestrategien, die die großen Futures-Märkte handeln, haben sich am besten geschlagen. Das ist eigentlich auch nur logisch, denn unserer Ansicht nach werden diese Märkte von makroökonomischen Faktoren gesteuert, wie zum Beispiel Inflation, Zentralbanken, Kriege, Störungen der Lieferketten, Deglobalisierung oder die Erholung nach der Pandemie.

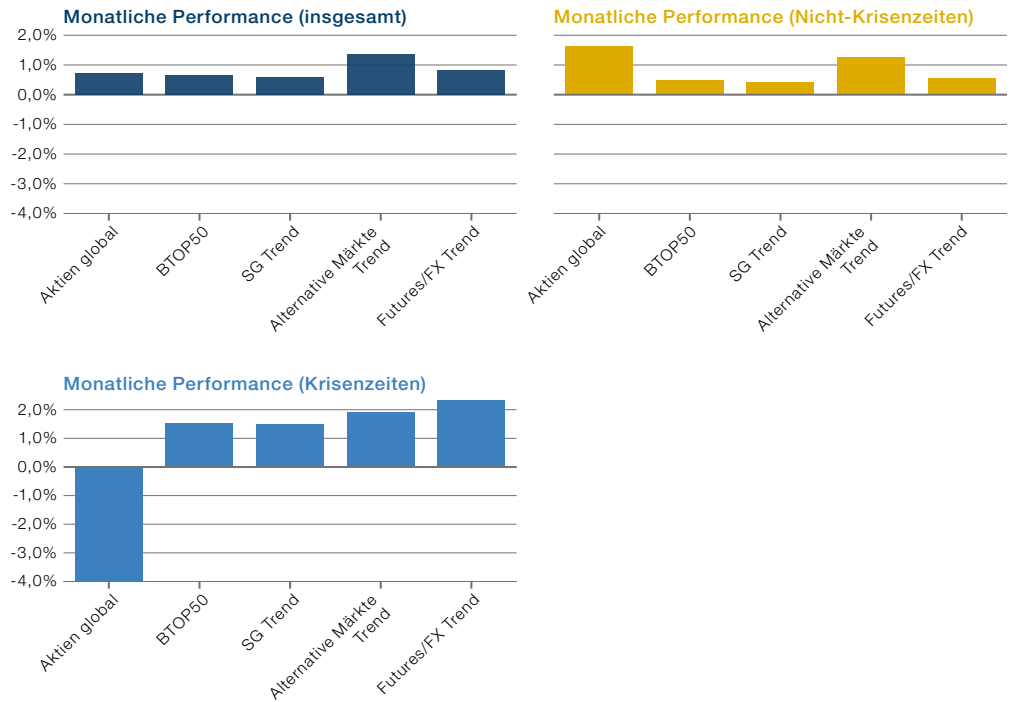
Natürlich sind diese Faktoren alle miteinander verbunden und deshalb lassen sich Makrotrends am besten bei stark auf Makrodaten reagierenden Finanzinstrumenten wie Futures an globalen Märkten beobachten, seien es nationale Aktienindizes, Staatsanleihen oder die wichtigsten Rohstoffe der Welt. Sie sind das Brot-und-Butter-Geschäft von trendfolgenden CTAs. Sogenannte „nicht-traditionelle“ oder auch „alternative“ Trendfolger können in der Regel ein breiteres Spektrum an Preistreibern berücksichtigen und eine stärkere Diversifizierung erreichen, indem sie an den verschiedensten OTC-Märkten dieser Welt investieren, wie z. B. Schwellenländer-Zinsswaps oder europäischen Strom.

Wenn sich Trends nur auf bestimmte Märkte beschränken, ist die Performance umso besser, je stärker sich der Trendfolger auf genau diese Märkte konzentriert. Und genau das war zuletzt der Fall: traditionelle Trendfolgestrategien (Futures-Märkte) haben nicht-traditionelle Trendfolgestrategien (überwiegend OTC-Märkte) deutlich übertroffen.

3.2. Traditionelle Trends funktionieren in Krisenzeiten besser

Unserer Meinung nach ist Diversifizierung langfristig der Schlüssel für die Entwicklung robuster Trendfolgestrategien. Abbildung 2 zeigt, wie eine Trendfolgestrategie, die auf alternative Märkte ausgerichtet ist, durch ihre höhere Diversifizierung eine simulierte Futures/FX-Trend-Strategie übertrifft. Dies gilt besonders für ruhigere Marktphasen, jedoch nicht für Krisenzeiten, wie die globale Finanzkrise 2008 und die Corona-Krise 2020.

Abbildung 2 Trendfolgestrategien in alternativen Märkten im Vergleich zu Trendfolgestrategien in traditionellen Märkten: Performance in Krisen- und Nicht-Krisenzeiten



Quelle: Man Group, Bloomberg, Société Générale, BarclayHedge: 1. September 2005 bis 31. Mai 2022.
 Die simulierte Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Die Rendite kann aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Zusätzliche Informationen zu den simulierten Ergebnissen finden Sie in den wichtigen Hinweisen, die am Ende dieses Dokuments verlinkt sind.
 Hinweis: Daten normalisiert auf dieselbe Volatilität wie bei den Aktien global (14%). Aktien global wird abgebildet durch den MSCI World Net Total Return Index Hedged USD. Die Ergebnisse des alternativen Trendfolgers stammen von einer Strategie, die überwiegend an OTC-Märkten handelt. Die Ergebnisse der Trendfolgestrategie für Futures/FX basieren vornehmlich auf Anlagen an den Futures- und Devisenmärkten.



Kann Diversifizierung in einer Krise wirklich weniger effizient sein? ”

Kann Diversifizierung in einer Krise wirklich weniger effizient sein? Auch hier greifen wir für eine Erklärung auf die Intuition zurück. Der Begriff Krise bezieht sich in der Regel auf entwickelte Märkte, meistens auf Aktien. Nachrichten über eine Krise in der europäischen Kraftwerksbranche sorgen allerdings selten für Schlagzeilen oder Bewegungen an den Finanzmärkten. In diesem Fall liegt es nahe, dass die globalen Futures-Märkte für Trendfolger das Instrument der Wahl sein sollten, wenn ein Anleger eine Krisenabsicherung sucht.

3.3. Trendfolger verdienen Geld ... in einem Bärenmarkt ... mit Short-Positionen auf Anleihen?

Es wurde lange behauptet, dass das „Krisen-Alpha“ von Trendfolgern vornehmlich auf Long-Positionen in Anleihen zurückzuführen sei. Das ist verständlich:

1. Die etabliertesten trendfolgenden CTAs sind seit vier Jahrzehnten im Geschäft, und in dieser Zeit sind die Anleiherenditen langfristig gesunken, sodass Trendfolger die meiste Zeit über long in Anleihen investiert waren.
2. Im Falle einer Krise bei Risikoanlagen kommt es häufig zu einer Flucht in Anleihen als sicheren Hafen – insbesondere Staatsanleihen mit hoher Bonität.

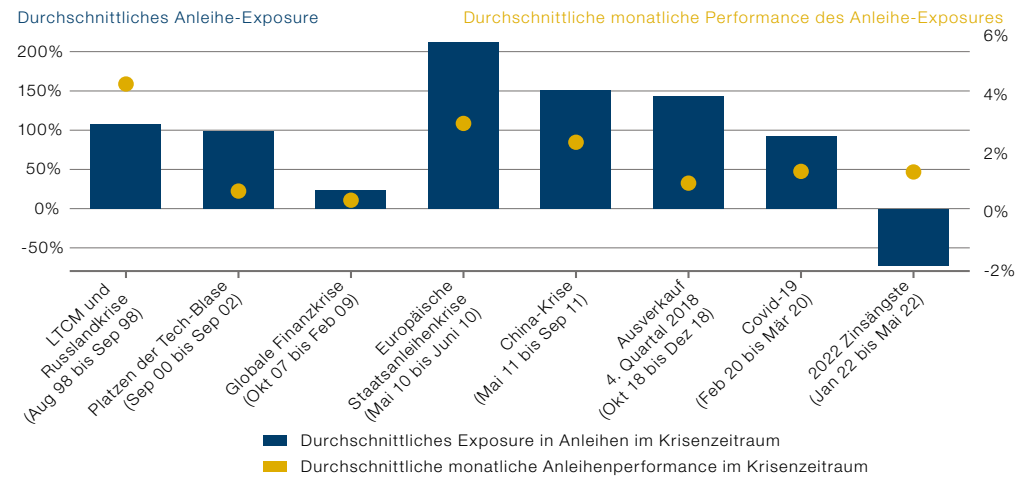
Anhand von Simulationen mit Daten, die bis in die 1970er Jahre zurückreichen, als wir zuletzt eine anhaltende Inflation und steigende Zinsen erlebten, **zeigen wir**, dass das Krisen-Alpha sowohl für Anleihen als auch für Aktien gilt.

Der Barclays Capital Global-Aggregate Bond Index (USD hedged) hat in den ersten fünf Monaten des Jahres -7,7% verloren und ist in einem Drawdown von rund 9%. Das allein klingt schon viel, aber im historischen Vergleich ist dieser Rückgang noch deutlich eindrucksvoller: Er war fast doppelt so stark wie 1995 und ungefähr dreimal so stark wie im Durchschnitt der letzten drei Jahrzehnte. Angesichts des heftigen

Kurseinbruchs am Anleihemarkt haben wir nun dieses Jahr die erste Gelegenheit zu testen, ob unser **Research** zum Krisen-Alpha der Realität standhält.

Die Ergebnisse für ein Trendfolge-Portfolio, das sowohl aus Futures/FX als auch aus alternativen Anlagen besteht, sind in Abbildung 3 dargestellt. Wie wir sehen, leisten Anleihen in Krisenzeiten normalerweise positive Beiträge durch Long-Positionen. Die bemerkenswerte Ausnahme ist 2022; in diesem Jahr resultierten die positiven Beiträge aus Short-Positionen in Anleihen.

Abbildung 3 Brutto-Attribution von Anleihen und Netto-Positionen in Anleihen während Krisenzeiten



Quelle: Datenbank der Man Group.

Die simulierte Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Die Rendite kann aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Zusätzliche Informationen zu den simulierten Ergebnissen finden Sie in den wichtigen Hinweisen, die am Ende dieses Dokuments verlinkt sind.



Wir kommen zu zwei Schlussfolgerungen: (1) Trend-Following ist ein bewährter Performer in Inflationszeiten und (2) eine geeignete Strategie für ein volatiles Umfeld.“

4. Der Ausblick für Trendfolger

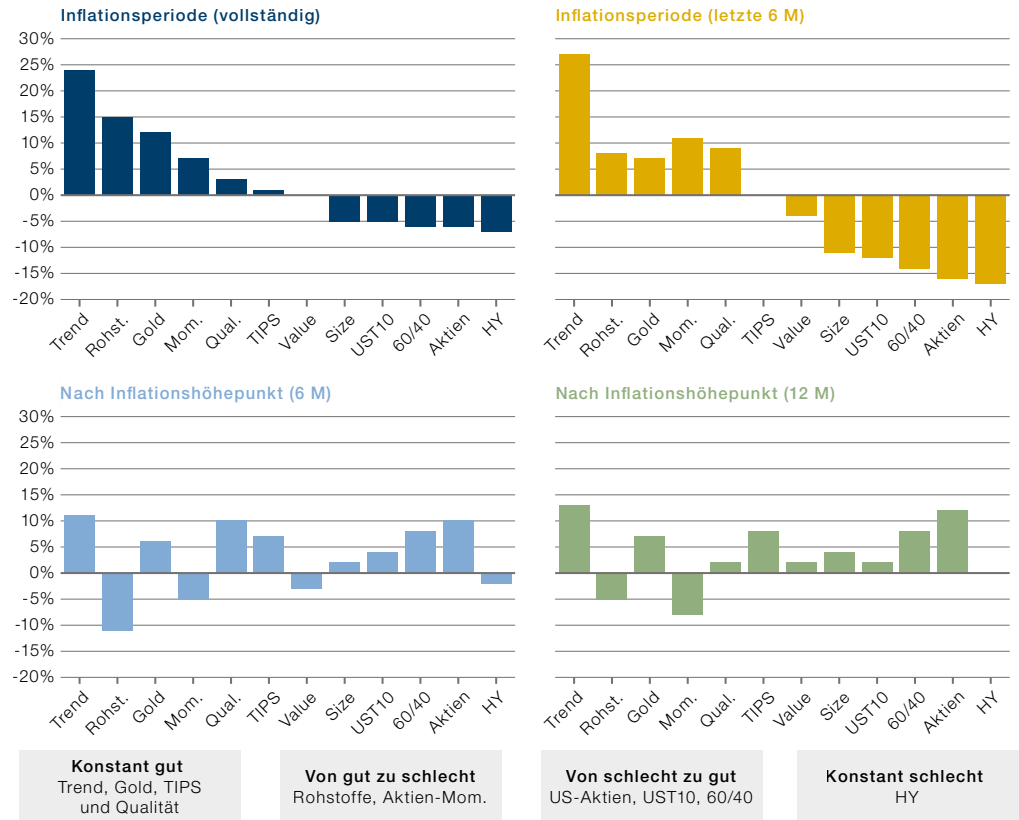
Die Entwicklungen der ersten Monate des Jahres 2022 sind interessant, aber um es mit der ersten Regel eines italienischen Autofahrers auszudrücken: „Was hinter mir liegt, interessiert mich nicht.“² Auf den Weg vor uns kommt es an, und dazu stützen wir uns auf einen Artikel unserer Kollegen der Man Group: „**Inflation Can Go Down as Well as Up – Inflation kann sowohl steigen als fallen**“. Wir kommen zu zwei Schlussfolgerungen: Trend-Following ist (1) ein bewährter Performer in Inflationszeiten und (2) eine geeignete Strategie für ein volatiles Umfeld.

4.1. Trendfolger: eine Allwetter-Strategie bei Inflation

Abbildung 4 aus dem Artikel **Inflation Can Go Down as Well as Up** zeigt, dass Trend-Strategien nicht nur in Inflationsperioden für eine solide Performance sorgen, sondern auch in den letzten sechs Monaten der Inflationsperiode sowie in den 6- und 12-Monaten nach dem Inflationshöhepunkt.

2. Raul Julia als Franco in dem Film „Die verrückteste Rallye der Welt“ (1976) www.youtube.com/watch?v=hVp7FbLpVSU

Abbildung 4 Annualisierte Realrenditen für Inflationsphasen (1926 bis heute)



Quelle: Aktien sind dargestellt durch den S&P 500 unter Verwendung der Daten von Professor Shiller. UST10 Daten von GFD. 60/40 ist das monatlich neu ausgerichtete Portfolio mit 60% Aktien und 40% Anleihen. Rohstoffe werden durch ein gleichgewichtetes, auf historischen Daten basierendes Portfolio aller Futures-Kontrakte dargestellt. Von 1926 bis 1946 basiert dies auf der Arbeit von AQR. Für die Jahre ab 1946 verwenden wir die Daten aus der Datenbank von Man AHL. Faktoren sind die Fama-French-Faktoren (Mom., Value (HML) und Size (SMB)) und von AQR (QMJ) für Qualität. TIPS vor 1997, basierend auf einem Backcast von William Marshall bei Goldman Sachs, ansonsten Bloomberg. HY-Portfolio, erstellt vom Man DNA Team anhand der von Morgan Stanley bereitgestellten Daten, Stand: 28. April 2022.

Zudem verdeutlicht die obere Abbildung, dass Trendfolgestrategien nicht notwendigerweise in der Lage sein müssen, den exakten Höhepunkt oder das Ende einer Inflationsperiode vorherzusagen. Dies kann man intuitiv darauf zurückführen, dass Trendfolgestrategien Ihre Positionierung über einen ausreichend langen Zeitraum der jeweiligen Marktentwicklung anpassen, also in Inflationsperioden Long-Positionen in Rohstoffen und Short-Positionen in Anleihen und Aktien, beziehungsweise umgekehrt nachdem die Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat.

4.2. Trend-Following: Eine Strategie für ein volatiles Umfeld

Den Artikel [Inflation Can Go Down as Well as Up](#) schließen die Autoren mit der Aussage: „Höhere Inflation führt zu höherer Volatilität. Wir sollten uns alle daran gewöhnen.“ Ob dies eine Empfehlung oder eine Drohung ist, liegt im Auge des Betrachters.

Dass Trendfolgestrategien von erhöhter Volatilität profitieren, ist seit mehreren Jahrzehnten bekannt und wurde akademisch vielfach untersucht (z. B. Fung und Hsieh, 1997). Aus Sicht eines Trendfolgers stellt die Schlussfolgerung aus dem zitierten Artikel jedoch eine klare Chance dar.



Trend-Following ist im Grunde eine intuitive Strategie: Sie profitiert von erhöhter Volatilität, wie es in einem inflationären Umfeld typischerweise der Fall ist.”

5. Schlussfolgerung

Wir haben in diesem Artikel den Begriff „intuitiv“ mehrmals verwendet, was dem aufmerksamen Leser sicherlich überrascht hat, aber genau diese „Intuition“ ist wichtig.

Trend-Following ist im Grunde eine „intuitive Strategie“: Sie profitiert von erhöhter Volatilität, wie es in einem inflationären Umfeld typischerweise der Fall ist. Die Historie hat zudem gezeigt, dass Trendfolger auch nach einer Periode hoher Inflation sehr gut funktionieren können.

Sofern ein Investor eine Trendfolgestrategie zur Krisenabsicherung einsetzen möchte, und diese Krise mit makroökonomischen Faktoren zusammenhängt, sollten unserer Meinung nach Instrumente eingesetzt werden, die genau auf diese makroökonomischen Faktoren reagieren. Trendfolge-Strategien als „Black Box“ zu bezeichnen hat zwar etwas Geheimnisvolles, aber die robuste und vor allem sehr gut erklärbare Performance von Trendfolgestrategien im Jahr 2022 war alles andere als das.

Literaturverzeichnis

Neville, H., T. Draaisma, B. Funnell, C. Harvey und O. Van Hemert, „The Best Strategies For Inflationary Times“, März 2021. Verfügbar bei SSRN: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3813202

Harvey, C. R., E. Hoyle, S. Rattray, M. Sargaison, D. Taylor und O. Van Hemert, „The Best of Strategies for the Worst of Times: Can Portfolios Be Crisis Proofed?“. Juli 2019. Journal of Portfolio Management, Volume 45, number 5. Verfügbar unter <https://www.man.com/maninstitute/best-of-strategies-for-the-worst-of-times>

Hamill, C., S. Rattray, and O. Van Hemert, „Trend Following: Equity and Bond Crisis Alpha“ (30. August 2016). Verfügbar bei SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2831926>

Draaisma, T., und H. Neville (2022); „Inflation can go down as well as up“; <https://www.man.com/maninstitute/road-ahead-inflation-up-down>

Fung, W., and D. Hsieh, „Empirical Characteristics of Dynamic Trading Strategies: The Case of Hedge Funds“, The Review of Financial Studies, 2, 275-302.

Autor

Graham Robertson, DPhil

Head of Client Portfolio Management, Man AHL



Graham Robertson ist Partner und Head of Client Portfolio Management bei Man AHL und Mitglied des Investment- und Managementausschusses. Er trägt die Gesamtverantwortung für die Kundenkommunikation im Bereich quantitative Strategien von Man AHL. Bevor er 2011 zu Man AHL kam, entwickelte Graham Kapitalstruktur-Arbitrage-Strategien bei KBC Alternative Investment Management und Relativ-Value-Modelle für Aktienderivate bei Vicis Capital. Er begann seine Karriere bei der Credit Suisse im Bereich Anleihen und wechselte dann zur Commerzbank, wo er das Relative-Value-Team aufbaute und anschließend Leiter der Kreditstrategie wurde. Graham hat einen Dokortitel in Seismologie von der Universität Oxford und einen BSc in Geophysik von der Universität Edinburgh.

Hypothetische Ergebnisse

Hypothetische Ergebnisse werden rückblickend berechnet, weisen ausnahmslos positive Renditen auf und unterliegen verschiedenen Modellierungsannahmen, statistischen Varianzen und Interpretationsunterschieden. Es wird keine Gewähr für die Angemessenheit oder Genauigkeit der Berechnungen oder Annahmen übernommen oder dafür, dass alle Annahmen, auf denen die Ergebnisse beruhen, in gleicher oder zweckdienlicher Weise getroffen wurden, oder dass andere Annahmen nicht hätten getroffen werden dürfen oder genauer oder repräsentativer gewesen wären. Änderungen der Annahmen hätten einen wesentlichen Einfluss auf die hypothetischen Ergebnisse und andere statistische Informationen, die auf den hypothetischen Ergebnissen basieren.

Die hypothetischen Ergebnisse weisen weitere inhärente Limitationen auf, von denen einige im Folgenden genannt werden. Die hypothetischen Ergebnisse beinhalten kein finanzielles Risiko und spiegeln nicht den tatsächlichen Handel mit einem Anlageprodukt wider, und spiegeln daher auch nicht die Auswirkungen wider, die wirtschaftliche und marktbezogene Faktoren (darunter Konzentrationsrisiken, mangelnde Liquidität oder Marktstörungen) oder zum jeweiligen Zeitpunkt geltende aufsichtsrechtliche (darunter steuerliche) und sonstige Rahmenbedingungen auf die Anlageentscheidungen für ein Anlageprodukt haben können.

Darüber hinaus können die tatsächlichen Handelsergebnisse durch die Fähigkeit, Verluste zu verkraften oder trotz Handelsverlusten an einer bestimmten Handelsstrategie festzuhalten, negativ beeinflussen können. Da die Geschäfte nicht tatsächlich ausgeführt wurden, können die hypothetischen Ergebnisse durch die möglichen Auswirkungen bestimmter Marktfaktoren über- oder unterbeeinflusst worden sein. Die hypothetischen und die tatsächlichen Ergebnisse eines Anlageprodukts unterscheiden sich häufig deutlich. Es kann nicht garantiert werden, dass marktbezogene, wirtschaftliche oder andere Faktoren den Anlageverwalter nicht dazu veranlassen, im Zeitverlauf Änderungen an der Anlagestrategie vorzunehmen. Darüber hinaus kann die Höhe der zu einem bestimmten Zeitpunkt in ein Anlageprodukt investierten Mittel erheblich von der Höhe der Mittel abweichen, die bei der Berechnung der hypothetischen Ergebnisse angenommen wurden, was sich auf die Verwaltung eines Anlageprodukts auswirken kann. Die hypothetischen Ergebnisse stellen keine verlässlichen Ergebnisse dar, und die dargestellten Ergebnisse spiegeln in keiner Weise die Fähigkeiten des Anlageverwalters wider. Die Entscheidung, in ein Anlageprodukt zu investieren, sollte nicht auf der Grundlage der hypothetischen Ergebnisse getroffen werden.

Es gibt keine Garantie dafür, dass die Wertentwicklung eines Anlageprodukts den hypothetischen Ergebnissen entsprochen hätte, wenn das Anlageprodukt zu diesem Zeitpunkt verfügbar gewesen wäre, oder dass die Anlagestrategie auch in der Zukunft im Wesentlichen unverändert beibehalten wird. Der Anlageverwalter kann beschließen, die Anlagestrategie zu ändern, andere Anlagen zu tätigen oder ein Anlageprodukt in andere Anlagen investieren zu lassen, die nicht in den hypothetischen Ergebnissen widerspiegelt werden, oder umgekehrt. In dem Maße, in dem es wesentliche Unterschiede zwischen der Verwaltung eines Anlageprodukts durch den Anlageverwalter und der Anlagestrategie, auf der die hypothetischen Ergebnisse beruhen, gibt, sind die hypothetischen Ergebnisse nicht mehr gleichermaßen repräsentativ, und ihr Illustrationswert wird erheblich geringer sein. Es gibt keine Garantie dafür, dass ein Anlageprodukt seine Ziele oder Ergebnisse, die mit den gezeigten, einschließlich der hypothetischen Ergebnisse, vergleichbar sind, erreichen wird oder wahrscheinlich erreichen wird, oder dass es Gewinne erzielen wird oder in der Lage sein wird, erhebliche Verluste zu vermeiden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse, und die simulierten Ergebnisse spiegeln in keiner Weise die Fähigkeiten oder Kompetenzen des Portfoliomanagers wider.

Important Information

Diese Informationen werden von den nachstehend genannten Unternehmen (zusammenfassend als "Unternehmen" bezeichnet) unter den folgenden Bedingungen und Beschränkungen in ihren jeweiligen Rechtsordnungen übermittelt und/oder verbreitet.

Die geäußerten Meinungen sind die des Verfassers und werden möglicherweise nicht von allen Mitarbeitern der Man Group plc ("Man") geteilt. Diese Meinungen können ohne Vorankündigung geändert werden, dienen nur zu Informationszwecken und stellen kein Angebot oder eine Aufforderung zur Investition in ein Finanzinstrument oder ein Produkt dar, für das die Gesellschaft und/oder ihre verbundenen Unternehmen Anlageberatungs- oder sonstige Finanzdienstleistungen erbringen. Alle in diesem Material beschriebenen Organisationen, Finanzinstrumente oder Produkte werden nur zu Referenzzwecken erwähnt und sind nicht als Empfehlung für deren Kauf oder Verkauf zu verstehen. Weder das Unternehmen noch die Autoren haften gegenüber einer Person für Handlungen, die auf der Grundlage der bereitgestellten Informationen vorgenommen werden. Einige in diesem Material enthaltene Aussagen über Ziele, Strategien, Aussichten oder andere nicht historische Angelegenheiten können zukunftsgerichtete Aussagen sein und basieren auf aktuellen Indikatoren und Erwartungen. Diese zukunftsgerichteten Aussagen gelten nur zu dem Zeitpunkt, an dem sie gemacht werden, und das Unternehmen übernimmt keine Verpflichtung, zukunftsgerichtete Aussagen zu aktualisieren oder zu überarbeiten. Diese zukunftsgerichteten Aussagen unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, die dazu führen können, dass die tatsächlichen Ergebnisse erheblich von den in den Aussagen enthaltenen abweichen. Es ist möglich, dass das Unternehmen und/oder seine Tochtergesellschaften Positionen in den genannten Finanzinstrumenten halten und dass sie aktiv mit diesen Wertpapieren handeln oder nicht. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Sofern nicht anders angegeben, werden diese Informationen von AHL Partners LLP übermittelt, welche in England und Wales unter Riverbank House, 2 Swan Lane, London, EC4R 3AD eingetragen ist. Im Vereinigten Königreich ist AHL Partners LLP zugelassen und reguliert vom der Financial Conduct Authority.

Empfänger dieses Materials werden als professionelle und/oder qualifizierte Anleger angesehen, die entsprechend qualifizierte Personen zur Verwaltung ihrer finanziellen Vermögenswerte eingesetzt haben und/oder eine von einem Investor beauftragte Finanzdienstleistungsgesellschaft sind, um treuhänderische Beratung und/oder Portfolio-Management-Dienstleistungen in Bezug auf ihre finanziellen Vermögenswerte zu leisten. Informationen welche als Antwort auf Anfragen in Bezug auf Investmentstrategien oder Produkte, die vom Investment Manager verwaltet werden, zur Verfügung gestellt werden, gelten nicht als Anlageberatung oder persönliche Anlagempfehlung. Desweiteren handelt es sich nicht um die Beurteilung der Eignung oder Angemessenheit jeglichen Investmentprodukts oder der Berücksichtigung individueller Umstände des jeweiligen Empfängers an den dieses Material versendet wurde.

Dieses Informationsmaterial richtet sich nicht an Personen aus und/oder in den USA.

Dieses Informationsmaterial ist urheberrechtlich geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung weder vollständig noch teilweise reproduziert oder weitergegeben werden. Die Datendienstleistungen und Informationen aus öffentlichen Quellen, auf die bei der Erstellung dieses Informationsmaterials zurückgegriffen wurde, werden als zuverlässig eingestuft. Für die Richtigkeit dieser Informationen wird jedoch keine Gewähr übernommen. © Man 2022

MKT004585/ST/GL/W/020628