



UNIGESTION ALTERNATIVE RISIKOPRÄMIEN

Eine Lösung zur liquiden
Diversifizierung

Q1-2020



TELOS GmbH



UNIGESTION ALTERNATIVE RISIKOPRÄMIEN:

Eine Lösung zur liquiden Diversifizierung

Von Julien Malet, Head of Investment Solutions, und Dr. Florian Rehm, Head of Institutional Clients Germany & Austria, Unigestion SA.

1. Bewährte Diversifizierungsvorteile für Multi-Asset Portfolios

Unigestion ist der Ansicht, dass der Schlüssel zur Performance unter allen Marktbedingungen im Risikomanagement liegt. Mit der zunehmenden Komplexität der Märkte und den geringeren Renditeerwartungen traditioneller Anlageklassen gewinnen nicht-traditionelle, risikogesteuerte Ansätze mit einer geringen Korrelation zu traditionellen Risikoprämien zunehmend an Bedeutung. Aus diesem Grund basieren alle unsere Vorzeige Multi-Asset Strategien auf einem innovativen, makrorisikobasierten Anlageprozess, der strategisch und dynamisch auf ein erweitertes Universum traditioneller und alternativer Risikoprämien (ARP) verteilt.

Im Dezember 2014 legte das Cross Asset Solutions Team von Unigestion mit dem Navigator eine höchst differenzierte Strategie auf, die speziell darauf ausgerichtet ist, gleichmäßigere Renditen über einen ganzen Zyklus hinweg zu erzielen. Anschließend lancierten wir im Dezember 2016 das alternative Portfolio von Navigator als eigenständige Strategie, Uni-Global Alternative Risk Premia, („die Strategie“) in der Überzeugung, dass effiziente, diversifizierende Ertragsquellen für die Anleger immer wichtiger werden.

Unser risikobasiertes Konzept basiert auf zwei wesentlichen Anlagegrundsätzen: dynamisches Risikomanagement und erweiterte Diversifizierung. Das Kernstück des Anlagekonzeptes der Strategie ist die vollständige Diversifizierung - nicht nur über Makrophasen, Stile und Anlagehorizonte, sondern auch über Renditequellen hinweg. Die Strategie wurde daher speziell entwickelt, um Investoren zu helfen, zwei zentrale Herausforderungen zu bewältigen:

- ▶ Verbesserung des Risiko-Rendite Profils diversifizierter Portfolios
- ▶ Verbesserung der Kosten- und Liquiditätsstruktur alternativer Portfolios

Im Folgenden erläutern wir zunächst die Vorteile alternativer Risikoprämien für institutionelle Anleger, bevor wir die bewährte Eignung unserer Strategie zur Diversifizierung von Multi-Asset-Portfolios hervorheben, die sich in stabilen, langfristigen Renditen auswirken kann:

- ▶ Die Strategie erzielte seit Auflegung (Dezember 2016) 3,6 % p. a. (brutto) und 2,8 % (netto) bei einer Volatilität von 4,8 %
- ▶ Eine geringe Korrelation zu traditionellen Risikoprämien führt zu signifikantem Schutz bei Aktienabschwüngen
- ▶ Die Strategie ist darauf ausgerichtet, in Marktphasen erhöhter Volatilität der traditionellen Risikoprämien – im Gegensatz zu den günstigen Bedingungen der letzten drei Jahre – eine Outperformance zu erzielen

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen verlässlichen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen. Es kann nicht garantiert werden, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten.

2. Was genau sind alternative Risikoprämien?

Eine Risikoprämie ist eine identifizierbare, replizierbare und verwertbare Vergütung für das Eingehen von Anlagerisiken. Während traditionelle Risikoprämien wie Aktien oder Duration in der Regel über reine Long-Investments in eine einzelne Anlageklasse erzielt werden, werden ARP in der Regel mit Methoden erfasst, die typischerweise von Hedge-Fonds verwendet werden. Beispiele hierfür sind Long/Short Positionen und eine Portfoliokonstruktion mittels Leverage, sowohl innerhalb als auch zwischen den Anlageklassen. Folglich weisen ARP Strategien normalerweise eine relativ geringe Korrelation zu traditionellen Risikoprämien auf. ARP Strategien unterscheiden sich auch von Smart-Beta Strategien. Bei Letzteren handelt es sich um Long-only Portfolios, die alternative Gewichtungen einsetzen, jedoch weiterhin ein relativ hohes Maß an Korrelation gegenüber dem zugrundeliegenden Index aufweisen. Stattdessen sind ARP Strategien darauf ausgerichtet, die Auswirkungen von Marktdirektionalität zu beseitigen und ein reineres Exposure zu der von ihnen ausgenutzten Risikoprämie zu erreichen.

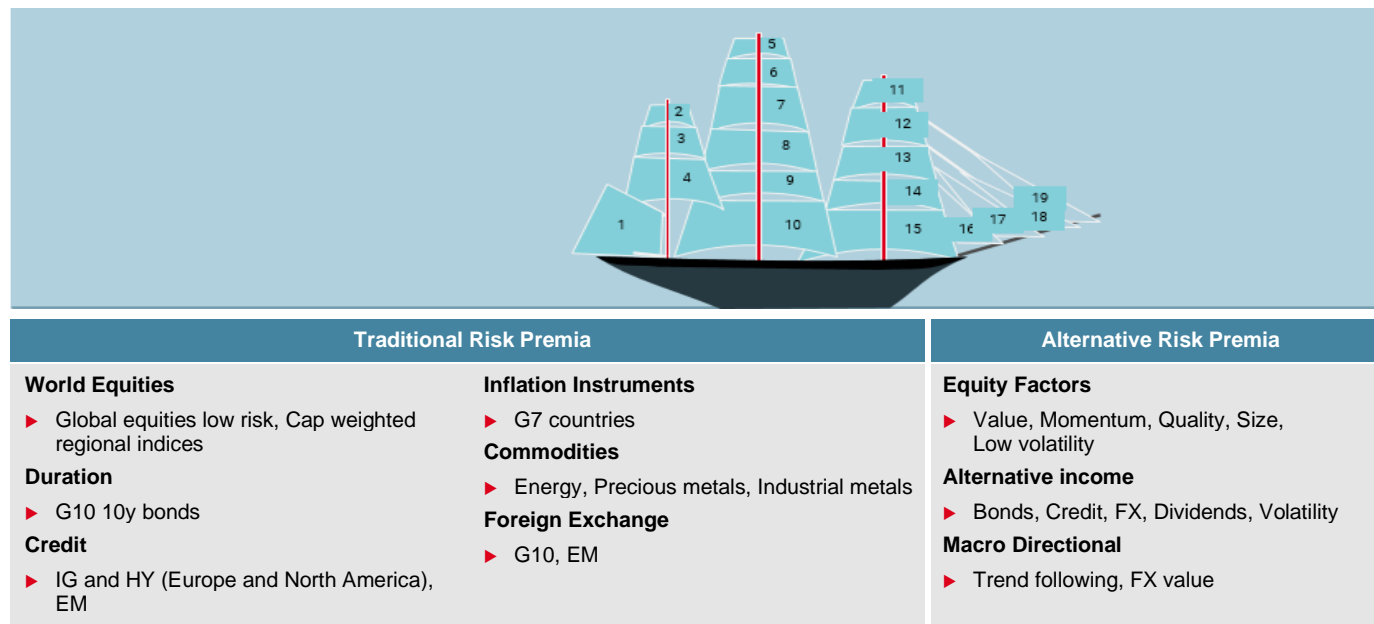
Die grundlegenden ARP Konzepte sind nicht neu. Im Aktienbereich führten Eugene Fama und Kenneth French alternative Risikoprämien bereits vor 20 Jahren als Investmentansatz ein; sie ermittelten Faktoren wie Size, Value und Momentum, die heute den meisten Anlegern bekannt sind. Akademiker und Praktiker identifizierten später ähnliche Muster in anderen Anlageklassen, wie z.B. Trend-Following und Carry. Diese Strategien gehören alle zur ARP Familie.

Hedgefonds, insbesondere CTAs, nutzen ARP seit Jahrzehnten. Wissenschaftliche Untersuchungen haben gezeigt, dass ein Großteil dessen, was bislang als Alpha bezeichnet wurde, letztlich nur durch das Ausnutzen anderer Formen (alternativer) systematischer Renditequellen im Zusammenhang mit anderen spezifischen Risiken zustande kommt. Der Unterschied zur neuesten Generation von ARP Strategien besteht darin, dass sie den Zugang zu wesentlich geringeren Kosten, mit weitaus größerer Liquidität und Transparenz ermöglichen. Darüber hinaus kombinieren sie häufig unterschiedliche Arten von ARP, wenn ein Produkt beispielsweise Equity Value, Trend-Following und Makro-Ansätze vereint; Hedgefonds spezialisieren sich hingegen traditionell nur auf einen Bereich.

3. Was spricht für ARP in einer Multi-Asset Allokation?

Wie bei den maßgefertigten Segeln eines Schiffes ist eine Vielzahl von Risikoprämien in einem Portfolio unerlässlich, um alle Wetterbedingungen, denen man ausgesetzt sein könnte, zu meistern. Angesichts der sinkenden Renditeerwartungen für traditionelle Anlageklassen ist es immer wichtiger, in ein breiteres Universum von Risikoprämien als nur Aktien und Anleihen zu investieren.

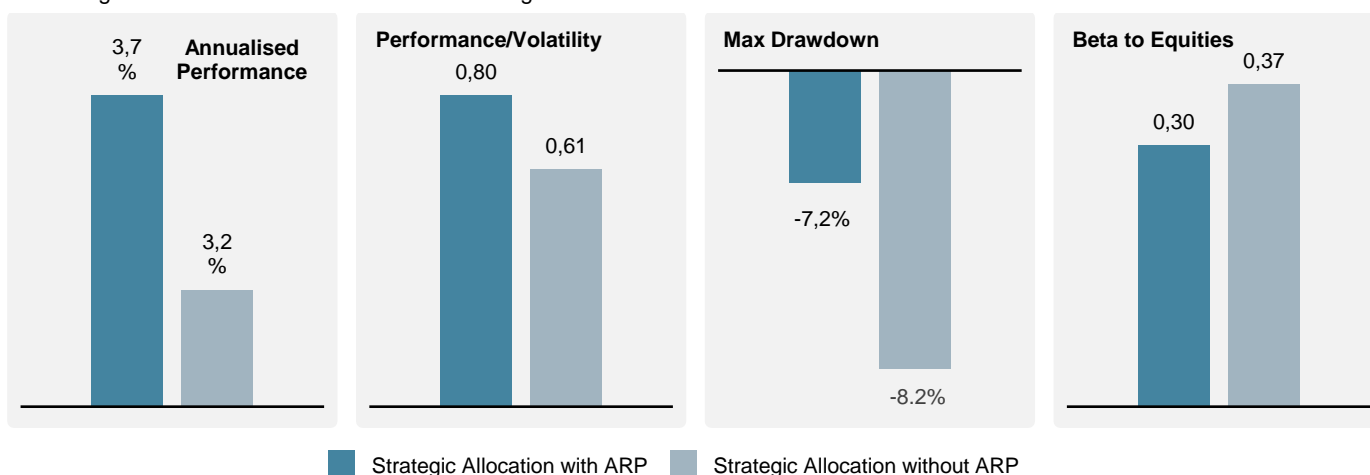
Abbildung 1: Diversifizierung über eine erweiterte Auswahl von Risikoprämien



Nur zur Veranschaulichung Quelle: Unigestion

ARP spielen eine wichtige Rolle bei der Erweiterung des Anlageuniversums von Multi-Asset Anlegern, da sie kostengünstige, gering korrelierte und liquide Renditen bieten¹. Wichtig ist, wie im ersten Abschnitt bereits erläutert, dass wir den Nutzen von ARP in unseren eigenen Anlageportfolios erlebt haben, und nicht nur auf Basis ihres rückgetesteten Wertes, wie in Abbildung 2 dargestellt.

Abbildung 2: Multi-Asset Allokation mit ARP im Vergleich zu ohne ARP



Quelle: Unigestion. Daten aus dem Zeitraum vom 15.12.2014 bis zum 31.01.2020. Die Performance Beiträge sind vor Abzug der Gebühren angegeben und beruhen auf der Performance der Uni-Global – Cross Asset Navigator-Strategie. Die Performance Beiträge sind brutto und basieren auf der Performance des Uni-Global – Cross Asset Navigator-Fonds. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen verlässlichen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen. Es kann nicht garantiert werden, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Die Performance wird vor Gebühren angegeben, wodurch die Einbeziehung von Gebühren, Kosten und Abgaben den Gesamtwert der Performance reduziert. Bitte beachten Sie, dass diese Fonds nicht für alle Arten von Anlegern geeignet sind. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

¹ Blin O., Lee J., Teiletche J. (2017), „Investments in alternative Risikoprämien: Von der Theorie zur Praxis“, Research-Arbeit, Unigestion



Unseres Erachtens sind ARP im aktuellen Marktumfeld besonders relevant. Nach Jahren der expansiven Geldpolitik sind die Renditen äußerst niedrig und die Bewertungen von traditionellen Anlagen sind in einigen Bereichen überzogen. Wenn die Zentralbanken beginnen, ihre Geldpolitik zu normalisieren, wird der Ausblick für Anleihen immer schwieriger werden. Bei Aktien dürften die zweistelligen Gewinne der letzten Jahre kaum noch zu erzielen sein, und sie könnten, wie zu Beginn des letzten Jahres zu beobachten war, zunehmend unter Marktstress geraten. Es besteht auch das Risiko, dass die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen zunimmt, was erhebliche Auswirkungen auf die Portfoliodiversifizierung haben würde. Es ist offensichtlich, dass Anleger alternative Renditequellen benötigen.

Viele Investoren haben bereits diversifizierende Allokationen in illiquide Alternativen wie Immobilien und Infrastruktur. Diese Strategien bieten tendenziell eine geringe Korrelation zu traditionellen Vermögenswerten, aber in dieser späten Phase des Konjunkturzyklus ist eine Erhöhung der Allokationen angesichts höherer Kosten und langer Sperrfristen möglicherweise nicht sinnvoll. Eine andere Möglichkeit sind traditionelle Hedgefonds, aber die fehlende Transparenz erschwert es den Anlegern, Risiken abzuschätzen; zudem kann auch hier ein Mangel an Liquidität problematisch werden. Darüber hinaus schmälern oft hohe Performancegebühren die Rendite, die seit der globalen Finanzkrise im Durchschnitt ohnehin enttäuschend ausgefallen ist. ARP Strategien bieten eine attraktive Lösung mit dem Potenzial, das Risiko-Rendite Profil eines ausgewogenen Portfolios deutlich zu verbessern, und zwar zu geringeren Kosten als bei Hedge-Fonds, in der Regel mit täglicher Liquidität und einem hohen Grad an Transparenz.

Institutionelle Anleger in Deutschland nutzen mittlerweile ARP als zusätzliche Komponente in ihrer strategischen Portfolio Allokation. Eine Analyse dieser Anleger zeigt, dass die Nachfrage nach ARP bei weniger stark regulierten Anlegertypen größer ist, weil regulierte Anleger strengeren Auflagen für alternative Investments unterliegen, etwa für sogenannte Typ-2-Aktien unter Solvency II.

Obwohl alternative Investments unter Solvency II benachteiligt werden, können sie in einem globalen Portfolio dank ihres im Vergleich zu traditionellen Anlagen attraktiven Risiko-Rendite Profils nachweislich gut abschneiden. Dies trifft insbesondere auf unsere Uni-Global Alternative Risk Premia Strategie zu. Die nachstehende Tabelle zeigt, dass diese Strategie bislang höhere Renditen bei niedrigeren Risiken erzielen konnte als traditionelle Aktienanlagen. Unter Berücksichtigung der Kapitalanforderungen von Solvency II ist das Risiko-Ertrags Verhältnis der Strategie deshalb besser als bei Aktien.

Abbildung 3: Uni-Global Alternative Risk Premia hat ein besseres risikoadjustiertes Profil als Aktien unter Solvency II

| | SCR (standard formula) | Expected Return | Perf/SCR | Beta to Equities | Vol | Max. Drawdown |
|-------------------------|---------------------------|--------------------|----------|---------------------|-------|------------------|
| Equities | 39% | Cash + 5% | 12.8% | 1 | 15.7% | -58.4% |
| Alternative Risk Premia | 49% | Cash + 7% | 14.3% | 0.0 | 6.6% | -7.8% |

Nur zur Veranschaulichung Quelle: Bloomberg, Unigestion. Daten zum 31.12.2019. Aktien werden durch den MSCI World AC Index repräsentiert. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen verlässlichen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen. Es kann nicht garantiert werden, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Die Performance wird brutto in USD angegeben, wodurch die Einbeziehung von Gebühren, Kosten und Abgaben den Gesamtwert der Performance reduziert. Bitte beachten Sie, dass diese Fonds nicht für alle Arten von Anlegern geeignet sind. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

4. Praktische Erwägungen: der Teufel steckt im Detail

Die Beliebtheit von ARP nimmt zu, und Strategien, die sich auf ARP konzentrieren, werden zunehmend in die institutionellen Portfolios aufgenommen. Das Attraktive an diesem Ansatz ist, dass ARP Strategien nachahmen können, die bisher nur über Hedge-Fonds Vehikel verfügbar waren, aber mit günstigeren Liquiditäts- und Kosteneigenschaften.

Doch während sich die Anleger mit diesem neueren Universum von Anlagestrategien vertraut machen, wirft die uneinheitliche Performance dieser Lösungen einige Fragen auf². Im Folgenden beleuchten wir einige der Ursachen für diese Diskrepanz und geben eine Erklärung für diese und bieten einige praktische Vorschläge für Anleger, die diesen hochinteressanten neuen Anlageansatz in Betracht ziehen.

Unseres Erachtens müssen Anleger bei ihren ARP Allokationen sehr selektiv vorgehen, um das Potenzial dieser Strategien optimal auszuschöpfen. Prinzipiell sollte eine Risikoprämie regelbasiert, transparent und reproduzierbar sein, damit ein Anleger über verschiedene Anlagelösungen hinweg ein einheitliches Verhalten erwarten kann. Die Ergebnisunterschiede verschiedener ARP Anbieter zeigen aber, dass der Teufel tatsächlich im Detail steckt. Unserer Erfahrung nach sollten Anleger die folgenden Punkte sorgfältig prüfen:

1. Auswahl und Gestaltung alternativer Risikoprämien

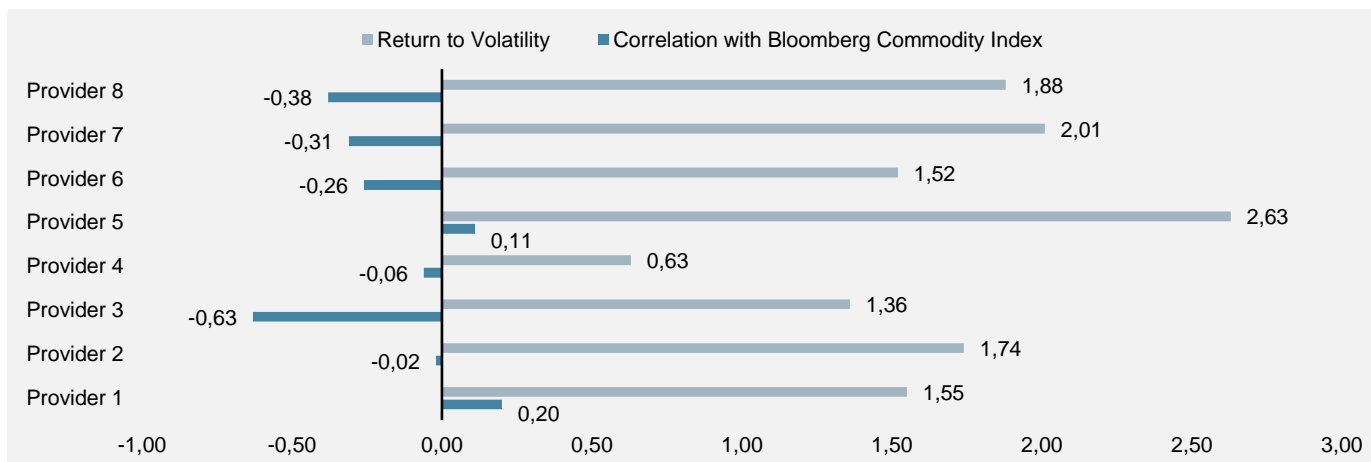
Es ist wichtig, sich die Definition der individuellen Risikoprämien eines Managers genau anzusehen. Obwohl sie im Großen und Ganzen unter dem gleichen Namen kategorisiert sind, haben wir festgestellt, dass kleine Unterschiede in der Art und Weise, wie

² <https://www.unigestion.com/insight/alternative-risk-premia-strategies-why-the-results-are-so-different/>

individuelle ARPs definiert werden, zu sehr unterschiedlichen Ergebnissen bei den verschiedenen Anbietern führen können. Der Einsatz von Long/Short Strategien und Leverage kann diese Unterschiede noch verstärken.

So hat zum Beispiel eine Analyse der Commodity Carry Strategien verschiedener Anbieter, bei der wir sowohl das Risiko als auch die Korrelation mit den zugrundeliegenden Märkten verglichen haben, völlig unterschiedliche Ergebnisse zutage gefördert.

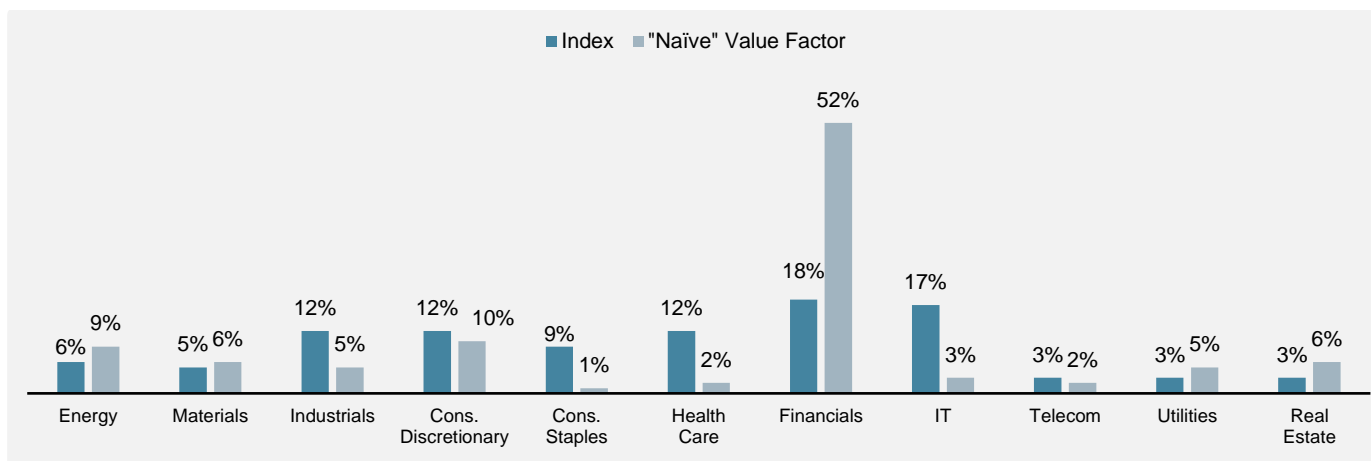
Abbildung 4: Commodity Carry Strategie: Performance Verteilung zwischen den Anbietern



Quelle: Bloomberg, Unigestion. Auf Basis der wöchentlichen Wertentwicklungen von Januar 2015 bis Dezember 2017.

Ein weiteres Beispiel ist Equity Value. Stark vereinfachende Definitionen, die zum Beispiel auf dem Kurs Buchwert Verhältnis (KBV) basieren, lassen sich nicht undifferenziert auf alle Sektoren anwenden, denn manche Bereiche, etwa der Finanzsektor, haben grundsätzlich niedrigere Kurs Buchwert Verhältnisse als andere. Wer also das KBV als einzige Kennzahl anwendet, erhält unter Umständen stark konzentrierte Portfolios mit einer dauerhaften Übergewichtung von Finanzwerten – ungeachtet dessen, ob dieser Sektor tatsächlich ein attraktiveres Wertpotenzial bietet (siehe nachstehende Grafik).

Abbildung 5: Sektorallokation Equity Value auf Basis des KBV



Quellen: Bloomberg, MSCI, Unigestion. Der „naive“ Bewertungsfaktor basiert auf dem MSCI World. Daten per 31.12.2019, unter Berücksichtigung des ersten Aktien-Quintils mit dem niedrigsten KBV.

Daraus ergeben sich sehr konkrete Auswirkungen auf die Portfolios im Hinblick auf die Diversifizierung und/oder die Stabilität der Ergebnisse. Daher ist es sehr wichtig, die am besten geeigneten fundamentalen Kennziffern zur Darstellung eines Aktienfaktors richtig zu definieren. Für Value erweitern wir unsere Auswahl an Value Aktien durch die Analyse der Dividendenrendite, EV/EBITDA, Kurs/Buch, Kurs/Gewinn, Kurs/Umsatz und Kurs/FFO, die sektorabhängige Kennzahlen sind.



Abbildung 6: Ermittlung von Value über eine breitere Auswahl von Kennzahlen

| | Price/Earnings | Price/Book | EV/Ebitda | Price/Sales | Dividend Yield | Price/FFO* | Price/AFFO** |
|----------------------|----------------|------------|-----------|-------------|----------------|------------|--------------|
| Real Estate | | | x | | | x | x |
| Banks | x | x | | | x | | |
| Insurance | x | x | | | x | | |
| Consumers | x | | x | x | | | |
| Consumers Cyclicals | x | | x | x | | | |
| Medias | x | | x | | x | | |
| Industrials | x | | x | | x | | |
| Industrials Services | x | | x | | x | | |
| Biopharma | x | | x | x | | | |
| Utilities & Telecom | x | | x | | x | | |
| Resources | | | x | | x | x | |
| Technology | x | | x | x | | | |

*FFO: Funds from Operations **AFFO: Adjusted Funds from Operations
Quelle: Unigestion.

2. Anlage Allokation

Anleger interessieren sich zunehmend für Lösungen, die mehrere ARP Strategien kombinieren. Da die Korrelation zwischen den unterschiedlichen ARP sehr gering und in manchen Fällen sogar negativ ist, kann dieser Ansatz bedeutende Diversifizierungsvorteile bringen. Zudem kann es kostengünstiger und effizienter sein, unterschiedliche ARP in einem einzigen Portfolio zu kombinieren, weil bei unterschiedlichen ARP Transaktionen mit demselben zugrunde liegenden Vermögenswert Verrechnungsmöglichkeiten (Netting) bestehen.

Abbildung 7: Langfristige Korrelation zwischen ARP ist gering

| | Equity Quality | Equity Value | Trend-Following | G10 FX Value | Credit Carry | G10 FX Carry | Volatility Carry |
|-----------------|----------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|------------------|
| Equity Size | -0,32 | 0,26 | 0,09 | -0,02 | 0,23 | 0,14 | -0,18 |
| Equity Quality | | -0,46 | 0,03 | -0,03 | -0,31 | -0,23 | 0,04 |
| Equity Value | | | 0,00 | 0,07 | 0,13 | 0,18 | 0,18 |
| Trend-Following | | | | -0,23 | -0,08 | 0,07 | 0,04 |
| G10 FX Value | | | | | 0,06 | 0,13 | 0,15 |
| Credit Carry | | | | | | 0,27 | 0,05 |
| G10 FX Carry | | | | | | | -0,05 |

Quellen: Bloomberg, Berechnungen von Unigestion. Angaben zu Korrelationen der Performance von ARP basieren auf hypothetischen Backtest Simulationen vom 31.12.1989 bis 31.12.2018 außer: Volatility Carry ab Mai 2004, Credit Carry ab November 2005 und Dividends Carry ab August 2008. **Nur zur Veranschaulichung** Die Performance auf Basis von Backtesting oder Simulationen ist kein Indikator der künftigen tatsächlichen Ergebnisse. Die Ergebnisse spiegeln die Performance einer Strategie wider, die derzeit keinem Anleger angeboten wird, und zeigen keine Wertentwicklung, die ein Anleger tatsächlich erzielt hat. Backtesting-basierte Ergebnisse kommen durch die nachträgliche Anwendung eines Modells zustande, das auf der Grundlage von historischen Daten und Annahmen erstellt wurde, die nicht immer nachprüfbar sind und bei denen die Möglichkeit von Verlusten besteht. Performance einer Simulation in USD, nach Abzug hypothetischer Transaktionskosten, vor Abzug von Gebühren.

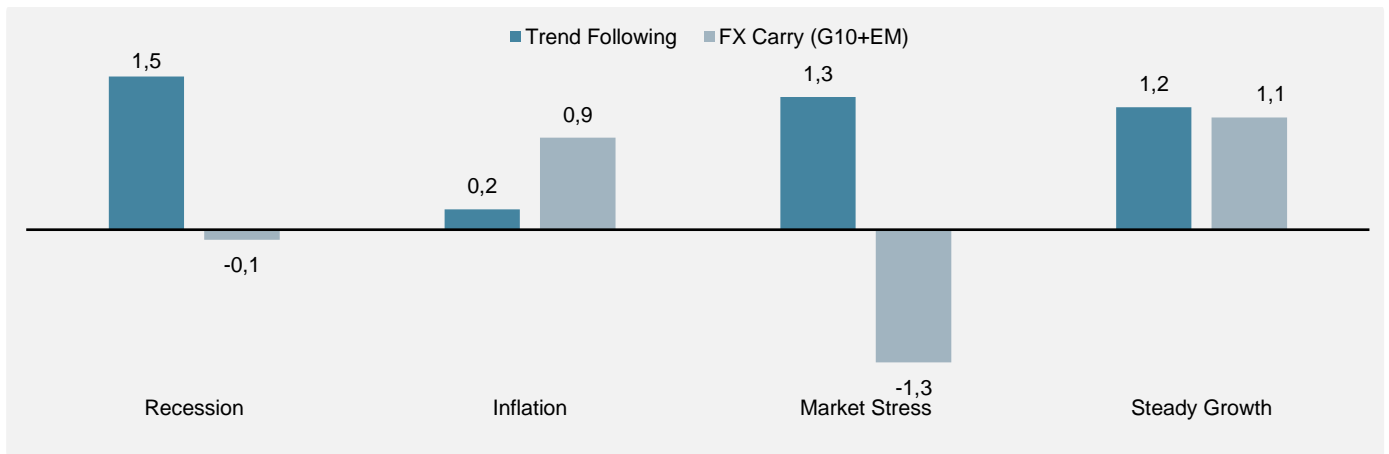
Allerdings kann eine Bündelung unterschiedlicher ARP in einem diversifizierten Portfolio auch die Performance Unterschiede zwischen den einzelnen Risikoprämien verstärken. Die genaue Ausgestaltung der einzelnen ARP Allokationen kann in unseren Augen große Auswirkungen auf das Investmentergebnis haben.

Die meisten Anbieter richten sich beim Aufbau ihrer strategischen ARP Allokation nach dem sogenannten ERC Prinzip; ERC steht für Equal Risk Contribution, das heißt, jede Risikoprämie soll den gleichen Risikobeitrag leisten. Diesen Ansatz finden manche Anbieter vor allem deshalb reizvoll, weil sie dabei keine Einschätzung zur langfristigen Wertentwicklung der Strategien treffen müssen. Unserer Meinung nach ist die ERC Methode zwar ein guter Ausgangspunkt, sie kann aber aufgrund einer zu starken Vereinfachung unter bestimmten Marktbedingungen zu einer unwirksamen Diversifizierung führen.

ARP Renditen reagieren auf Konjunkturphasen

Langfristig korrelieren ARP zwar nicht miteinander, kurzfristig reagieren ihre Rendite- und Risikoeigenschaften unserer Einschätzung nach aber durchaus auf das aktuelle wirtschaftliche Umfeld. Unsere Analyse hat gezeigt, dass sich Konjunkturzyklen in vier Makrophasen (stetiges Wachstum, Rezession, Inflationsschock und Marktstress) gliedern lassen, die in der Regel über alle Regionen hinweg in ähnlicher Häufigkeit auftreten³. Abbildung 8 zeigt die Performance Unterschiede von zwei ARP in den vier konjunkturellen Phasen: So sind zum Beispiel Trend-Following Strategien üblicherweise in Rezessions- und Marktstressphasen erfolgreicher als bei Inflationsschocks, während Carry Strategien bei stetigem Wachstum ein deutlich besseres Ergebnis erzielen und bei Marktstress schlecht abschneiden.

Abbildung 8: ARP Sharpe Ratios bei unterschiedlichen konjunkturellen Rahmenbedingungen

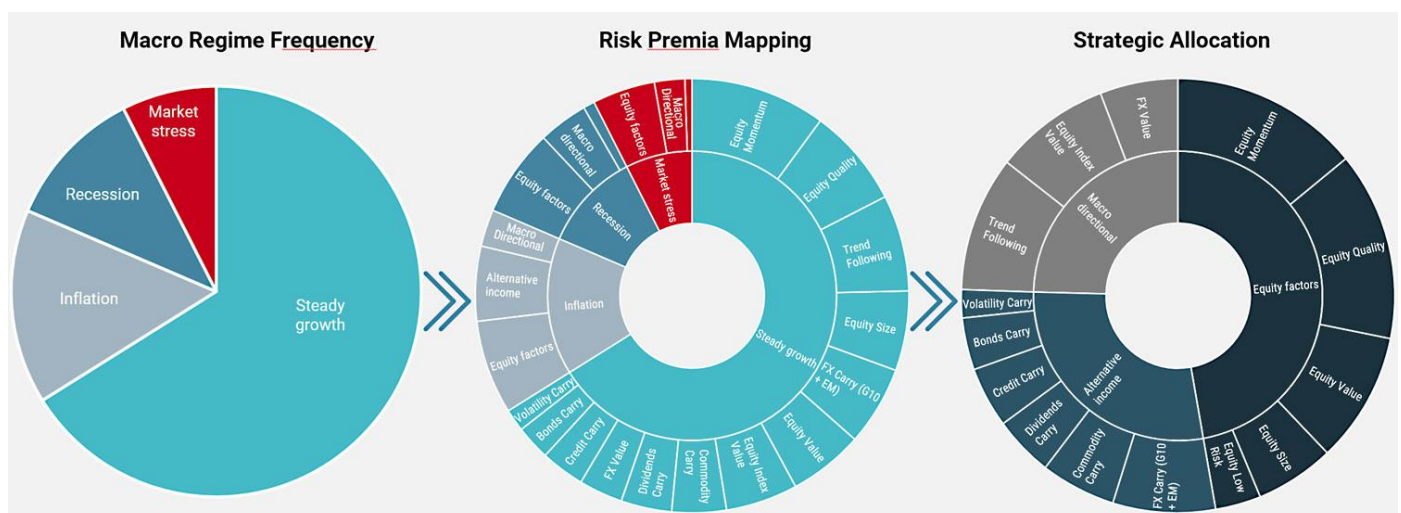


Quellen: Bloomberg, Berechnungen von Unigestion. ARP-Sharpe-Ratios basieren auf hypothetischen Backtest Simulationen vom 31.12.1989 bis zum 31.12.2018. Performance auf Basis von Backtesting oder Simulationen ist kein Indikator der künftigen tatsächlichen Ergebnisse. Nur zur Veranschaulichung

Anpassung der Portfoliokonstruktion und Allokation an das jeweilige Umfeld

Wir halten es deshalb für entscheidend, die Abhängigkeit vom konjunkturellen Umfeld in den Anlageansatz einzubeziehen, um das risikoadjustierte Renditepotenzial von ARP Portfolios zu optimieren. Erstens ist es möglich, ein „Allwetterportfolio“ zusammenzustellen, indem man eine strategische Portfolio Allokation aufbaut, die ein ausgewogenes Exposure gegenüber verschiedenen Makrophasen bietet.

Abbildung 9: Aufbau eines makrorisikobasierten Portfolios

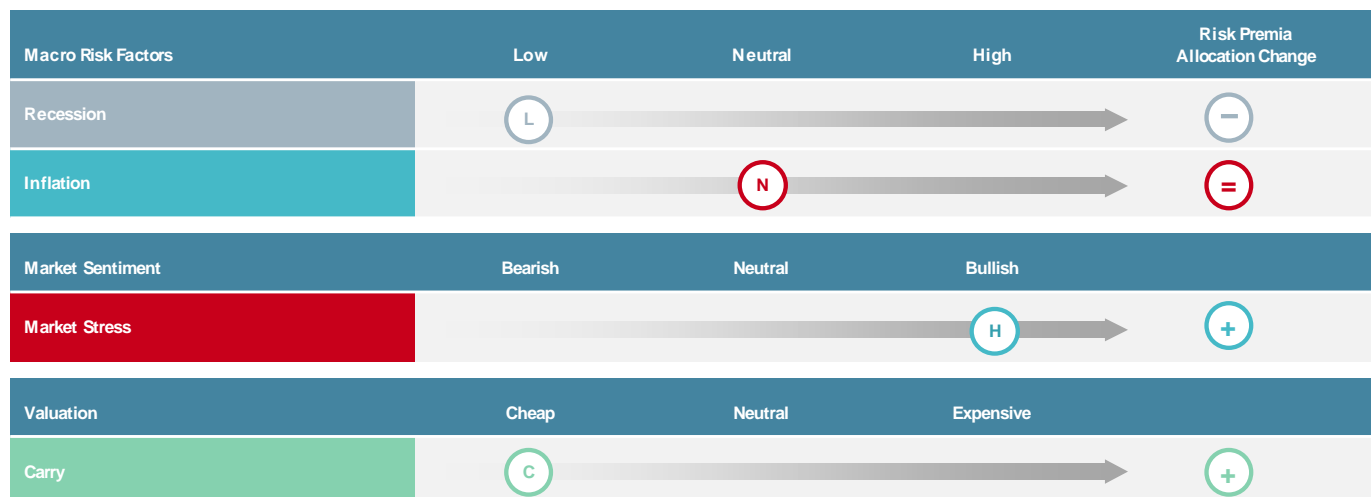


Quellen: Unigestion. Nur zur Veranschaulichung

³ Blin O., Ielpo F., Lee J., Teiletche J. (2018), „Factor Timing Revisited: Alternative Risk Premia Allocation based on Nowcasting and Valuation Signals“, SSRN Working Paper.

Zweitens sind kurzfristige Prognosen zur Entwicklung von Märkten oder ARP zwar schwierig, eine dynamische Anpassung der ARP Allokationen an das jeweilige konjunkturelle Umfeld kann aber – unter Berücksichtigung klarer Risikobeschränkungen – einen Mehrwert bringen. Bei der dynamischen Allokation über die ARP hinweg ist es wichtig, sowohl die Makro- und Marktsignale in Echtzeit als auch die Bewertungen der einzelnen ARP zu berücksichtigen (unter Beachtung der Richtlinien für die Portfoliokonstruktion).

Abbildung 10: Dynamische Anpassung der Allokationen an das jeweilige Umfeld

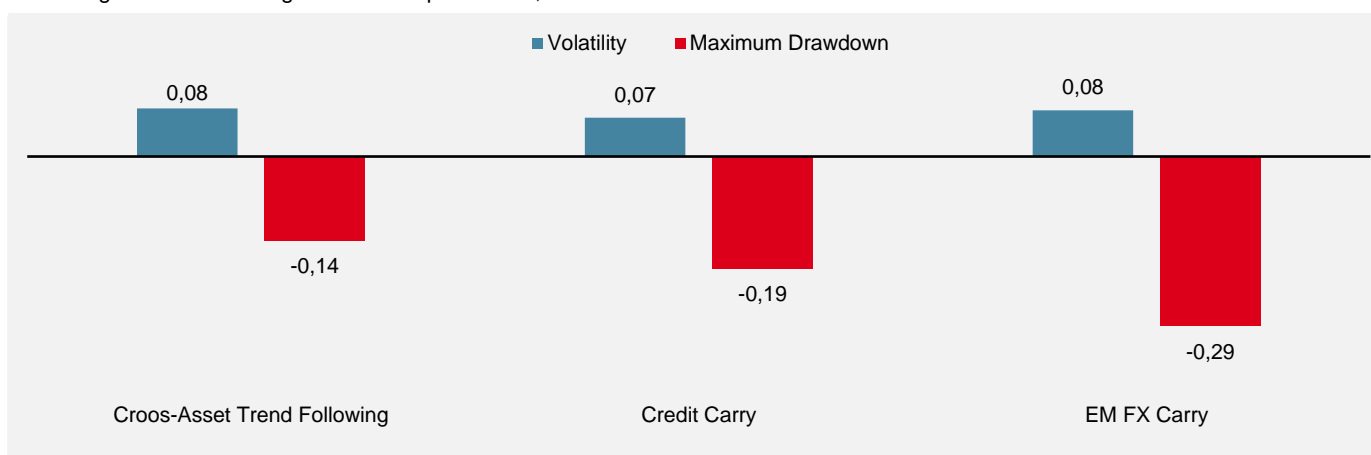


Quelle: Unigestion. Nur zur Veranschaulichung, basiert nicht auf tatsächlichen Handelsdaten.

3. Risikomanagement

Die Wahl der Risikokennzahl beim Aufbau eines ARP Portfolios kann einen erheblichen Einfluss auf die Rendite haben. Wir glauben, dass die Volatilität - das am häufigsten verwendete Risikomaß - für die meisten ARP Strategien zu einfach ist. ARP haben tendenziell andere Merkmale als traditionelle Risikoprämien, da sie einige spezifische Risiken aufweisen, die für Long-Short-Strategien typisch sind, und ihre Renditeverteilung kann deutlich asymmetrisch sein. Bei Strategien mit einer negativen Schiefe („Negative Skew“) können Anleger höhere Verluste erleiden, als sie rein auf Basis der Volatilität zu erwarten wären, vor allem bei stark fallenden Märkten. Wie Grafik 6 verdeutlicht, können Strategien mit ähnlicher historischer Volatilität ein sehr unterschiedliches Risiko für Kapitalverluste (Expected Shortfall) bergen.

Abbildung 11: Beim Risiko geht es um Kapitalverlust, nicht nur um Volatilität



Quelle: Unigestion, Bloomberg. Analysen zu Volatilität und Verlust für die Risikoprämien Trend-Following, Credit Carry und EM FX Carry basieren auf Backtest Simulationen unter Heranziehung von Daten von Januar 1990 bis Dezember 2018. Performance auf Basis von Backtesting oder Simulationen ist kein Indikator der künftigen tatsächlichen Ergebnisse. Nur zur Veranschaulichung

Aus unserer Sicht sollte das Risiko in Form eines potenziellen Kapitalverlusts definiert werden, der das wahre Risiko ist, dem die Anleger ausgesetzt sind. Unser firmeneigenes Expected Shortfall Modell, das nicht nur die Volatilität, sondern auch Schiefe, Bewertung, Tail-Risiko und Liquidität berücksichtigt, gibt uns eine mehrdimensionale Perspektive des Risikos.

Während das Risikomaß entscheidend ist, ist es auch wichtig, andere Elemente des Risikomanagements zu berücksichtigen. Strenge Kontrollen bezüglich Positionsgröße, Gesamt Leverage und Brutto Exposure sind unabdingbar, um das Portfoliorisiko zu steuern. Nicht alle ARP Strategien sind marktneutral, weswegen eine ex-ante Beschränkung des Markt-Beta Exposures, die über Hedging Strategien umgesetzt wird, hilft, jegliche Restkorrelation zu traditionellen Anlagen anzugehen.



5. Unigestions ARP Investment Ansatz

Unigestion begann im Jahr 2014 mit dem Research zur systematischen Nutzung von ARP. Jérôme Teiletche, Head of Cross Asset Solutions, hat jedoch bereits seit fünfzehn Jahren Hedge-Fonds Replikations- und ARP Strategien erforscht, entwickelt und implementiert.

Die innovative, aktiv verwaltete Uni-Global Alternative Risk Premia Strategie von Unigestion zielt darauf ab, über einen Anlagehorizont von drei bis fünf Jahren hohe risikoadjustierte Renditen von Bargeld + 7 % zu erwirtschaften, bei einer Zielvolatilität von 8 %. Unsere Strategie strebt eine geringe Abhängigkeit von den allgemeinen Marktbedingungen an und bietet Anlegern damit eine stark diversifizierende Renditequelle, die das Kapital bei Marktabschwüngen absichern kann. Sie verteilt sich strategisch und dynamisch auf ein breites Spektrum ausgewählter ARP und verwendet dabei einen proprietären, auf Makrorisiken basierenden Anlageansatz.

Unsere Strategie unterscheidet sich durch drei wesentliche Faktoren:

► **Makrobasierte Allokation – Fokus auf ein wirklich diversifiziertes ARP Portfolio**

Dies ermöglicht uns ein besseres Verständnis unseres Portfolios und die Umsetzung makroökonomischer Ansichten in die Portfolio Allokation. Im Gegensatz dazu werden naive risikobasierte Allokationen - wie z.B. die Risikoparität - durch eine allgemein unflexible Definition des Risikos und durch die mangelnde Wahrnehmung, dass sich Risiken durch Marktbedingungen und Geschäftszyklen anpassen und weiterentwickeln können, eingeschränkt.

Das Makro Rahmenwerk wird in zweierlei Hinsicht verwendet: 1) zum Aufbau einer wirklich diversifizierten strategischen Allokation, die über den gesamten Konjunkturzyklus hinweg ein ausgewogenes Risikoprofil der ARP Allokation gewährleistet, und 2) zur Umsetzung einer dynamischen Allokation.

► **Dynamische Allokation**

Diversifizierung ist entscheidend, aber allein nicht ausreichend. Wir sind der Ansicht, dass Flexibilität vorrangig bleibt, und dies gilt umso mehr, als die Renditeerwartungen bei den traditionellen Risikoprämien derzeit niedrig sind. Wir passen das Portfolio anhand systematischer Indikatoren – unserer Nowcaster – an und messen dabei die Makro-, Stimmungs und Bewertungsfaktoren um Risikoprämien, die voraussichtlich besser für die vorherrschenden Bedingungen geeignet sind, überzugewichten und diejenigen, die es nicht sind, unterzugewichten.

► **Die Verwendung eigener Risikomodelle, die eine breite Palette von Risikomaßen umfassen**

Expected Shortfall stellt ein breiteres Risikomaß als die Volatilität dar und umfasst mehr Risikodimensionen, darunter Carry, Liquidität, Schiefe und Kurtosis. Wir setzen auch systematisch konservative Korrelationsannahmen ein, um eine übermäßige Abhängigkeit von ihnen zu vermeiden (was in Zeiten von Marktstress zu großen, unerwarteten Verlusten führen kann).

Bewährte Performance

Im Dezember 2019 feierte die Uni-Global Alternative Risk Premia Strategie seinen dritten Jahrestag. Die geringe Volatilität bedeutete, dass die meisten alternativen Risikoprämienfonds in diesem Zeitraum ihre Zielvolatilitäten nicht erreichten. Die Strategie übertraf jedoch auf absoluter und risikoadjustierter Basis die durchschnittliche Performance der Vergleichsgruppe, die vom SG Multi Alternative Risk Premia Index verfolgt wird. Abbildung 12 zeigt die Performance seit Auflegung der Strategie und des Index.

Abbildung 12: Risikoadjustierte Performance seit Auflegung (13.12.2016)

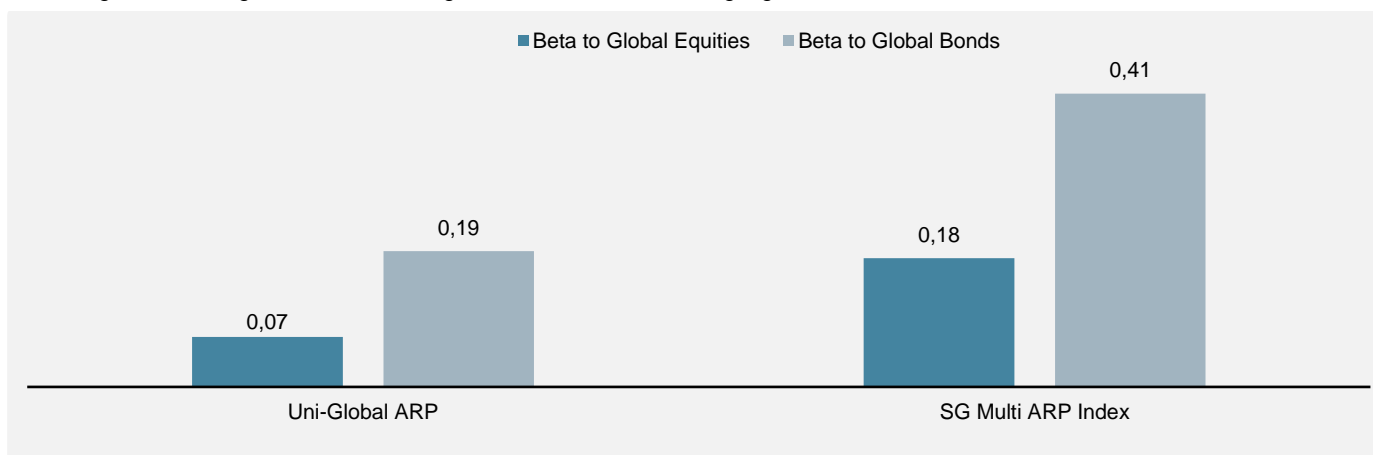
| | Uni-Global Alternative Risk Premia | SG Multi Alternative Risk Premia |
|-------------------------------|------------------------------------|----------------------------------|
| Performance (p. a.) | 3,0% | 1,6% |
| Volatilität (p. a.) | 4,8% | 3,9% |
| Risikoadjustierte Performance | 0,62 | 0,42 |

Quellen: Unigestion, Bloomberg (nach Gebühren, annualisierte Volatilität, USD)

Daten zum 31.12.2019. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen verlässlichen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen. Es kann nicht garantiert werden, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Die Performance wird vor Gebühren angegeben, wodurch die Einbeziehung von Gebühren, Kosten und Abgaben den Gesamtwert der Performance reduziert. Bitte beachten Sie, dass diese Fonds nicht für alle Arten von Anlegern geeignet sind. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

Die Strategie zielt darauf ab, ihre Renditeziele mit einer begrenzten Sensitivität gegenüber traditionellen Anlageklassen wie Aktien und Anleihen zu erreichen. Wie Abbildung 13 zeigt, weist die Strategie seit Auflegung eine geringere Sensitivität gegenüber den globalen Aktien- und Rentenmärkten auf als der SG Multi Alternative Risk Premia Index.

Abbildung 13: Beta zu globalen Aktien und globalen Anleihen seit Auflegung



Quellen: Unigestion, Bloomberg (nach Gebühren, annualisierte Volatilität, USD)

Daten zum 31.12.2019. Globale Aktien sind durch den MSCI World Index abgebildet, globale Anleihen durch den Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return (Hedged, USD) Index. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen verlässlichen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen. Es kann nicht garantiert werden, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Die Performance wird vor Gebühren angegeben, wodurch die Einbeziehung von Gebühren, Kosten und Abgaben den Gesamtwert der Performance reduziert. Bitte beachten Sie, dass diese Fonds nicht für alle Arten von Anlegern geeignet sind. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

Darüber hinaus hat die Strategie, wie in den Abbildungen 14a und 14b zu erkennen ist, auf absoluter Basis ein Verhältnis von Aufwärts- zu Abwärtspartizipation von mehr als 1 erzielt und auch hierbei den SG Multi Alternative Risk Premia Index übertroffen.

Abbildung 14a: Performance bei steigenden und fallenden Aktienmärkten seit Auflegung

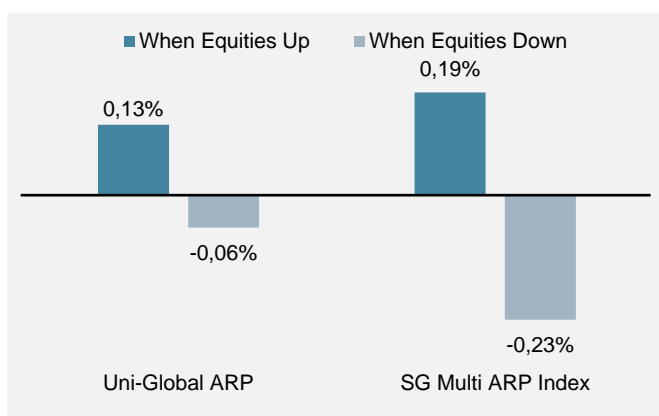
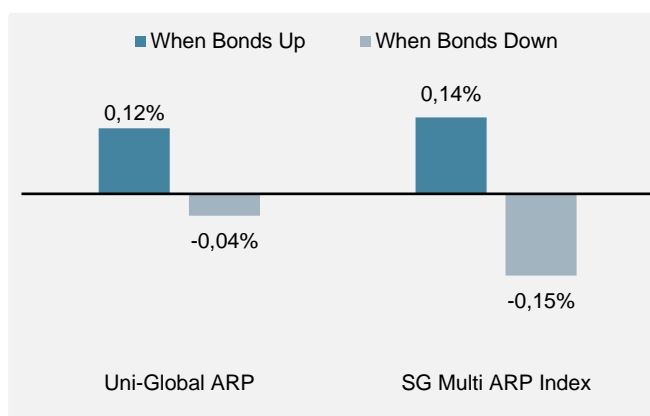


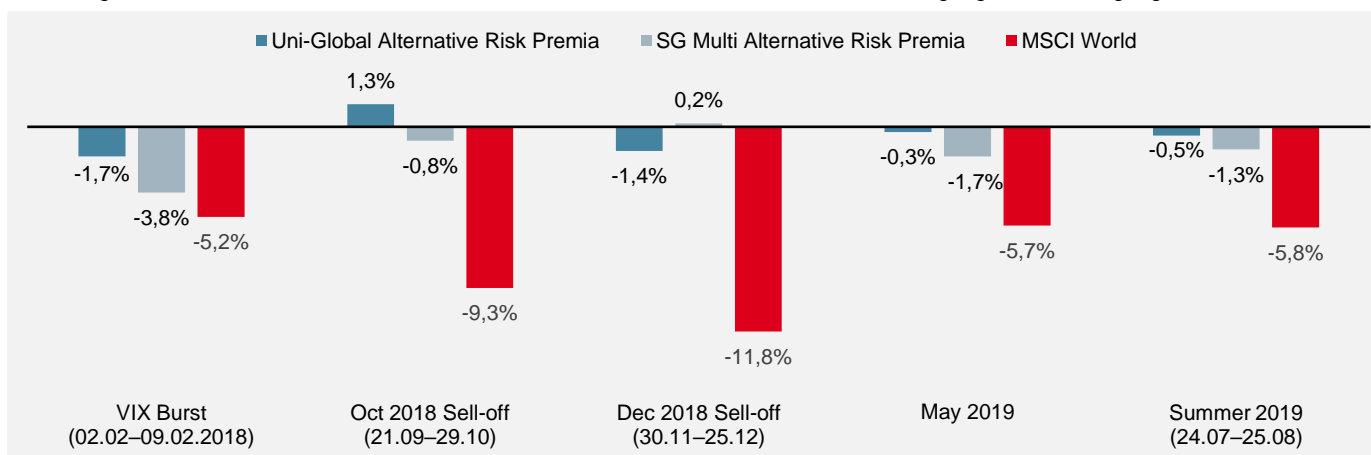
Abbildung 14b: Performance bei steigenden und fallenden Anleihenmärkten seit Auflegung



Quellen: Unigestion, Bloomberg (Wertentwicklung nach Gebühren, USD) zum 31.12.2019 Auflegungsdatum: 13.12.2016. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen verlässlichen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen. Es kann nicht garantiert werden, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Die Performance wird vor Gebühren angegeben, wodurch die Einbeziehung von Gebühren, Kosten und Abgaben den Gesamtwert der Performance reduziert. Bitte beachten Sie, dass diese Fonds nicht für alle Arten von Anlegern geeignet sind. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

Wie Abbildung 15 zeigt, erlitt die Strategie während der großen Aktienrückgänge seit Auflegung begrenzte Verluste im Vergleich zu den Aktienmärkten und zum SG Multi Alternative Risk Premia Index über die meisten dieser Zeiträume.

Abbildung 15: Performance von Uni-Global Alternative Risk Premia und Index bei Aktienrückgängen seit Auflegung



Quellen: Unigestion, Bloomberg (Wertentwicklung nach Gebühren, USD) zum 31.12.2019 Auflegungsdatum: 13.12.2016. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen verlässlichen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen. Es kann nicht garantiert werden, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Die Performance wird vor Gebühren angegeben, wodurch die Einbeziehung von Gebühren, Kosten und Abgaben den Gesamtwert der Performance reduziert. Bitte beachten Sie, dass diese Fonds nicht für alle Arten von Anlegern geeignet sind. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

6. Fallstudien: Der Mehrwert der dynamischen Allokation

Fallstudie 1: Februar 2018

Die Performance von Uni-Global Alternative Risk Premia während der Marktturbulenzen im Februar 2018 ist ein hervorragendes Beispiel der Vorteile unserer Portfolioallokation und unseres dynamischen Risikomanagement Ansatzes.

Es war ein schwieriger Monat für die meisten Risikoprämien, sowohl für traditionelle als auch für alternative, wobei der MSCI World Index -4,1 % und der SG Multi Alternative Risk Premia Index -3,0 % verloren. Da sich der Volatilitätsindex VIX an einem einzigen Tag mehr als verdoppelte, wurden die Volatility Carry Strategien besonders hart getroffen. Trotz dieser schwierigen Marktbedingungen konnten wir die Verluste für unsere Strategie Alternative Risk Premia aus verschiedenen Gründen auf -0,6% im Monatsverlauf begrenzen.

Zum einen hat unsere strategische Allokation auf defensivere Strategien unter diesen Bedingungen erwartungsgemäß gut abgeschnitten und zur Abfederung der Verluste bei Volatility Carry beigetragen. Besonders vorteilhaft war unser Exposure bei FX Value, Bonds Carry und Equity Low Risk, die positive Renditen erzielten. Dies zeigt, wie wichtig eine gut diversifizierte langfristige strategische Allokation ist, die nicht von einer bestimmten makroökonomischen Phase abhängig ist.

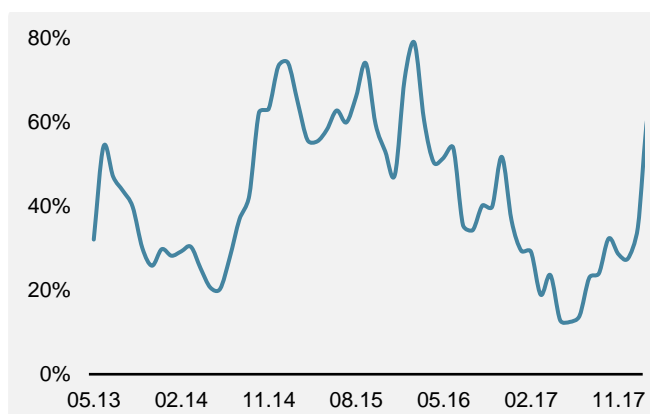
Zum anderen sorgte unser dynamischer Risikomanagement Ansatz, mit dem wir das Portfolio bei Bedarf täglich an die aktuellen Marktbedingungen anpassen können, für einige vorteilhafte Portfolioanpassungen vor und während der Marktturbulenzen. So signalisierte beispielsweise unser firmeneigener Market Stress Nowcaster Indikator Ende Januar einen starken Anstieg des Marktstresses, während sich die Volatility Carry Bewertungen verschlechterten (wie unten dargestellt). Dies veranlasste uns dazu, Volatility Carry vor dem Abschwung unterzugeschichten und die Verluste aus dieser Strategie zu begrenzen.

Abbildung 16: Unser Marktstress Nowcaster begann Anfang 2018 stark anzusteigen

Volatility Carry (implizit)



Marktstress-Nowcaster

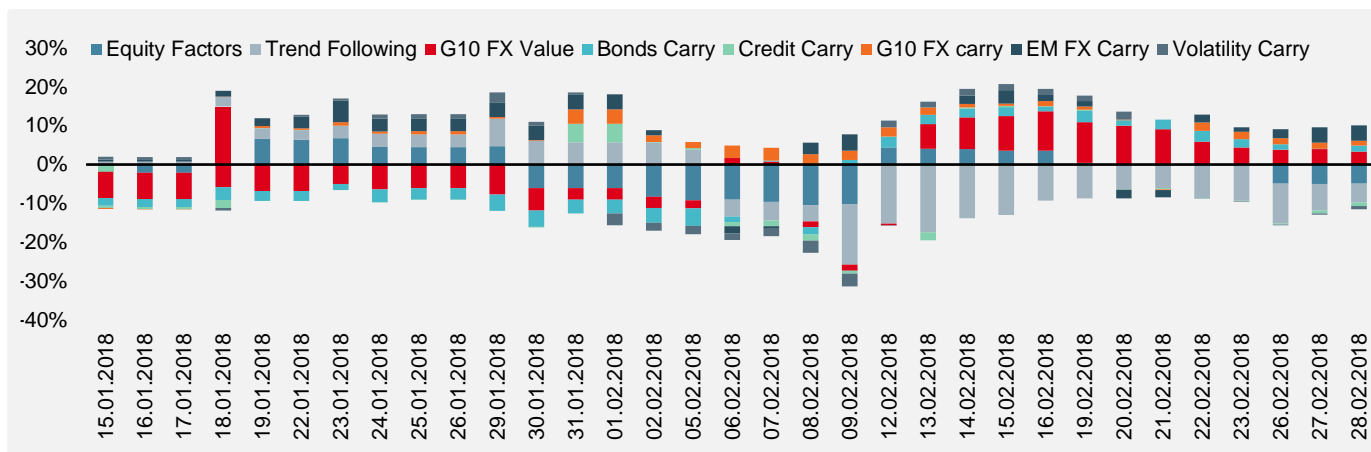


Quelle: Bloomberg; Berechnungen von Unigestion zum 28.02.2018.

Wir konnten auch während des Abschwungs unsere Allokationen anpassen, um eine reibungslosere Portfoliorendite zu ermöglichen.

Infolgedessen verlagerten wir unser Portfolio im Laufe des Monats deutlich weg von den aggressiveren Strategien wie Trend-Following, die damals sehr long Aktien war, und Volatility Carry, hin zu defensiveren Strategien wie FX Value und Bonds Carry (siehe Abbildung 17). Die tägliche Anpassungsfähigkeit unseres Portfolios an die Rahmenbedingungen und die Positionierung der einzelnen Strategien ist ein wesentliches Differenzierungsmerkmal unseres Prozesses.

Abbildung 17: Dynamische Allokation auf Risikoprämien vom 15.01.2018 bis zum 28.02.2018

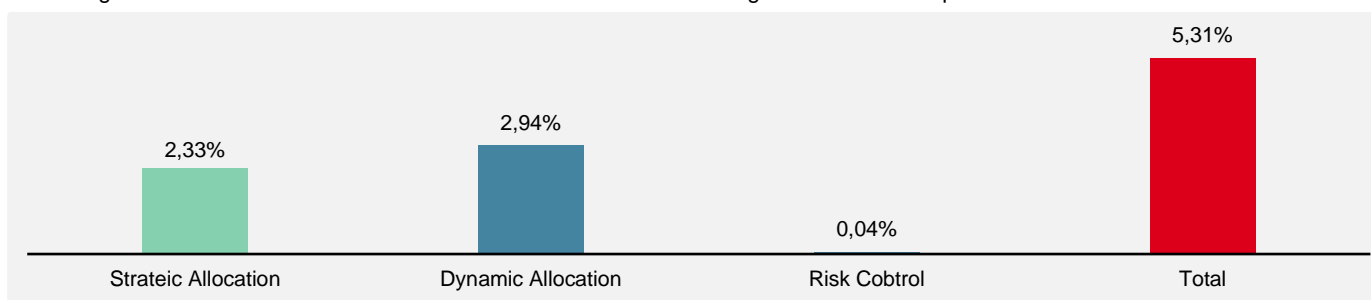


Quelle: Unigestion, Stand 28.02.2018

Schließlich setzen wir im Rahmen unserer Risikoricthlinien einige Einschränkungen um, vor allem für das ex-ante Equity-Beta des Portfolios. Dieses Risk Control Overlay nimmt systematisch Hedging Positionen ein, wenn sich das Gesamtportfolio Beta zu Aktien und Anleihen außerhalb festgelegter Grenzen bewegt. Im Februar hielten wir einen Overlay aus Short Index-Futures Positionen, da das Beta hoch war, was vor allem auf die sehr aggressive Positionierung von Trend-Following zurückzuführen ist. Die Umsetzung dieser Risikoricthlinien hat die Performance im Vergleich zu einem Portfolio ohne jegliche Beta-Kontrolle um 0,5 % erhöht.

Fallstudie 2: 2019

Abbildung 18: Performance der Uni-Global Alternative Risk Premia-Strategie 2019 nach Komponenten



Quelle: Bloomberg, Unigestion. Daten zum 31.12.2019. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen verlässlichen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen. Es kann nicht garantiert werden, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Die Performance wird brutto in USD angegeben, wodurch die Einbeziehung von Gebühren, Kosten und Abgaben den Gesamtwert der Performance reduziert. Bitte beachten Sie, dass diese Fonds nicht für alle Arten von Anlegern geeignet sind. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

Insgesamt lieferte die Strategie 2019 eine attraktive risikoadjustierte Performance, was vor allem der dynamischen Allokation zu verdanken ist, die in neun der 12 Monate einen positiven Beitrag leistete.

Im August 2019 verlor der MSCI World Index fast 2 %. Das erhöhte Marktstress-Risiko, das durch unseren firmeneigenen Marktstress Nowcaster signalisiert wurde, führte zu einer Übergewichtung von Trend-Following, der zu diesem Zeitpunkt sehr long in Anleihen positioniert war. Diese Übergewichtung war günstig, da diese Risikoprämie mit Abstand die stärkste Performance im Monat August aufwies. Die dynamische Komponente erzielte im August eine Rendite von 0,5 %, während die strategische Komponente -0,11 % verlor.

Im September 2019 hingegen deuteten unsere Nowcaster auf ein künftig besseres Markt- und makroökonomisches Umfeld hin. Dies führte zu einer Untergewichtung der Trend-Following Strategie, während wir Equity Index Value- und FX Carry Strategien übergewichteten. Die dynamische Komponente leistete im September einen weiteren Beitrag in Höhe von 0,7 %.



Seit der Auflegung trug die dynamische Komponente mit einer negativen Korrelation zur strategischen Komponente weiterhin zu gleichmäßigeren Renditen des Portfolios bei. Wie aus Abbildung 19 hervorgeht, hat die dynamische Allokation zwar von Anfang an eine starke risikoadjustierte Performance erzielt, sie ist allerdings noch positiver, wenn die strategische Komponente negativ ist.

Abbildung 19: Performance der dynamischen Komponente seit Auflegung (13.12.2016)

| Durchschnitt Perf./Vol. Verhältnis | Vollständige Stichprobe | Strategische Komponente positive | Strategische Komponente negativ |
|------------------------------------|-------------------------|----------------------------------|---------------------------------|
| Dynamische Komponente | 0,97 | 0,55 | 1,53 |

Quelle: Bloomberg, Unigestion. Daten zum 31.12.2019. Die Performance basiert auf Uni-Global Alternative Risk Premia (UGARPRA LX Equity). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen verlässlichen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage kann sowohl fallen als auch steigen. Es kann nicht garantiert werden, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Die Performance wird brutto in USD angegeben, wodurch die Einbeziehung von Gebühren, Kosten und Abgaben den Gesamtwert der Performance reduziert. Bitte beachten Sie, dass diese Fonds nicht für alle Arten von Anlegern geeignet sind. Renditen können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken.

Fazit

ARP sind nicht neu: Seit Jahrzehnten stehen sie im Mittelpunkt umfangreicher akademischer Forschung und werden von Hedge-Fonds erfolgreich genutzt. Unsere Analyse zeigt, dass die Beimischung von ARP zu einem traditionellen Anlageportfolio die risikoadjustierten Renditen deutlich verbessern kann, und das ist angesichts des schwierigen Ausblicks für Aktien und Anleihen umso wichtiger. Auch im Vergleich zu „traditionelleren“ alternativen Anlagen wie Immobilien, Infrastruktur oder Hedgefonds bieten ARP Vorteile, insbesondere in Bezug auf Liquidität, Transparenz und relative Kosteneffizienz.

Bei der Ausgestaltung der ARP Allokation sollten Anleger sorgfältig prüfen, wie eine Strategie definiert, konzipiert und umgesetzt wird, denn bei zu stark vereinfachenden Ansätzen drohen unerwartete negative Überraschungen. Anleger sollten insbesondere darauf achten, dass ein Ansatz (i) tatsächlich diversifiziert ist, (ii) eine dynamische Anlage Allokation vorsieht und (iii) bei Allokation und Überwachung ein breites Spektrum an Risiken abdeckt, um das Renditepotenzial zu maximieren und die Verluste in Marktstressphasen zu begrenzen.

Unigestion verwaltet seit 2014 alternative Risikoprämienstrategien und bietet eine starke Portfoliodiversifizierung, insbesondere in fallenden Märkten, sowie attraktive langfristige Erträge. TELOS hat Unigestions Uni-Global – Alternative Risk Premia kürzlich ein AAA-Rating verliehen und somit bestätigt, dass die Strategie die höchsten Qualitätsstandards erfüllt. Das Rating ist ein Beweis für die Stärke unseres risikobasierten Investmentansatzes und unserer Erfahrung im Bereich der alternativen Risikoprämien.



WICHTIGE INFORMATIONEN

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit liefert keinen Hinweis auf die Zukunft. Der Wert einer Anlage und ihre Erträge ändern sich häufig und können fallen oder steigen. Es gibt keine Garantie, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Dieses Dokument wurde ausschließlich zu Ihrer persönlichen Information erstellt und darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von Unigestion von den Empfängern nicht verteilt, veröffentlicht, vervielfältigt oder (ganz oder teilweise) an andere Personen weitergegeben werden. Seine Verteilung, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe an Dritte durch den Empfänger ist untersagt. Es ist nicht dazu erstellt oder bestimmt, von einer natürlichen oder juristischen Person verbreitet oder verwendet zu werden, die Bürger oder Einwohner eines Ortes, eines Staates, eines Landes oder einer Gerichtsbarkeit ist, bzw. an einem Ort, in einem Staat, einem Land oder einer Gerichtsbarkeit ansässig ist, in denen eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Verwendung gegen geltende Gesetze oder Vorschriften verstößt.

Dieses Dokument ist eine Erklärung unserer Anlagephilosophie und -dienstleistungen zu Werbezwecken, die nur im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Präsentation betrachtet werden sollte. Es stellt weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung dar. Dieses Dokument stellt keinerlei Angebot, Aufforderung oder Vorschlag der Eignung zur Zeichnung entweder der darin genannten Anlageinstrumente oder der darin beschriebenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente dar. Ein Verkaufsangebot oder die Anforderung eines Kaufangebots dürfen nur über formelle Angebotsdokumente erfolgen, die u. a. ein vertrauliches Angebotsmemorandum, einen Kommanditgesellschaftsvertrag (falls zutreffend), einen Anlageverwaltungsvertrag (falls zutreffend), einen Betriebsvertrag (falls zutreffend) und zugehörige Zeichnungsdokumente (falls zutreffend) umfassen. Diese Unterlagen enthalten zusätzliche Informationen, die es bei einer Anlageentscheidung zu berücksichtigen gilt. Bitte kontaktieren Sie Ihren professionellen Berater, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen.

Sofern möglich, sind wir bemüht, die wesentlichen Risiken, die für dieses Dokument von Relevanz sind, offenzulegen. Die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten Überzeugungen stellen keine vollständige Beschreibung der betreffenden Wertpapiere, Märkte und Entwicklungen dar. Verweise auf bestimmte Wertpapiere sind nicht als Empfehlung für deren Kauf oder Verkauf aufzufassen. Unigestion behält sich das Recht vor, bestimmte Informationen ohne Vorankündigung zu entfernen oder zu verändern.

Anleger müssen ihre eigene Risikoanalyse (unter Berücksichtigung rechtlicher, steuerlicher und anderer Konsequenzen) zu einer Anlage durchführen und sollten unabhängigen, professionellen Rat einholen. Einige der Anlagestrategien, die hierin beschrieben sind oder auf die verwiesen wird, gelten als hochriskante und nicht leicht realisierbare Anlagen, die wesentlichen und plötzlichen Verlusten unterworfen sein können, einschließlich eines kompletten Verlusts des Anlagewerts. Diese sind nicht für alle Anlegertypen geeignet. Unigestion kann nach alleinigem Ermessen die hierin beschriebenen Strategien ändern.

Sofern vorliegendes Dokument Aussagen über die Zukunft enthält, handelt es sich um zukunftsgerichtete Informationen, die mehreren Risiken und Unwägbarkeiten unterliegen, einschließlich der Auswirkungen von Konkurrenzprodukten, Marktakzeptanz- und sonstiger Risiken, wobei diese Aufzählung keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt. Die tatsächlichen Ergebnisse könnten erheblich von den Ergebnissen in den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Daher sollte man sich nicht auf zukunftsgerichtete Aussagen als Grundlage für zukünftige Erträge verlassen. Anvisierte Renditen spiegeln subjektive Annahmen von Unigestion basierend auf einer Vielzahl von Faktoren wider, darunter interne Modelle, Anlagestrategie, bisherige Performance ähnlicher Produkte (falls zutreffend), Volatilitätsmessungen, Risikotoleranz und Marktbedingungen. Anvisierte Renditen sollen nicht die tatsächliche Performance darstellen und sollten nicht als Indikator für die tatsächliche oder zukünftige Performance betrachtet werden.

Die Genauigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen wurden nicht gesondert geprüft. Die Daten und grafischen Informationen in diesem Dokument dienen ausschließlich Hinweiszwecken und stammen unter Umständen aus externen Quellen. Unigestion unternimmt angemessene Maßnahmen zur Überprüfung dieser Informationen aus externen Quellen, gewährleistet jedoch weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Folglich werden keine Zusicherungen oder Garantien, weder ausdrücklich noch implizit, von Unigestion in dieser Hinsicht gemacht oder gemacht werden und es wird keine Verantwortung oder Haftung übernommen. Alle hier zur Verfügung gestellten Angaben können ohne Vorankündigung geändert werden. Sie sind nur zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung aktuell, unabhängig davon, wann der Empfänger sie zur Kenntnis nimmt. Wechselkursschwankungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen steigt oder sinkt. Eine Anlage bei Unigestion birgt wie alle Anlagen Risiken für den Anleger, einschließlich des Risikos des vollständigen Verlusts der Anlage.

VEREINIGTES KÖNIGREICH Dieses Material wird im Vereinigten Königreich von Unigestion (UK) Ltd., die durch die Financial Conduct Authority („FCA“) zugelassen und von dieser reguliert wird, verbreitet.

Diese Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Kunden und zulässige Gegenparteien im Sinne der Definition in der MiFID-Richtlinie und wurden daher nicht zur Verwendung durch Privatkunden angepasst.

EUROPÄISCHE UNION Dieses Material wird in der Europäischen Union durch Unigestion Asset Management (France) S.A., die durch die französische Autorité des Marchés Financiers („AMF“) zugelassen und reguliert wird, verbreitet.

Diese Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Kunden und zulässige Gegenparteien im Sinne der Definition in der MiFID-Richtlinie und wurden daher nicht zur Verwendung durch Privatkunden angepasst.

KANADA Dieses Material wird in Kanada durch Unigestion Asset Management (Canada) Inc. verbreitet, die in neun kanadischen Provinzen als Portfoliomanager und/oder befreiter Markthändler und in Ontario und Quebec als Verwalter von Investmentfonds zugelassen ist. Die Hauptaufsichtsbehörde ist die Ontario Securities Commission („OSC“).



Dieses Material kann auch von Unigestion SA verteilt werden, die eine Ausnahmeregelung für internationale Berater in Quebec, Saskatchewan und Ontario in Anspruch nimmt. Die Vermögenswerte von Unigestion SA befinden sich außerhalb Kanadas, sodass es schwierig sein kann, Rechtsansprüche gegen Unigestion SA durchzusetzen.

SCHWEIZ Dieses Material wird von Unigestion SA, die durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht („FINMA“) zugelassen und von dieser reguliert wird, verbreitet.

SINGAPUR Dieses Material wird in Singapur durch Unigestion Asia Pte Ltd., eine von der Monetary Authority of Singapore („MAS“) regulierte Gesellschaft, verbreitet.

Simulierte oder per Backtesting erzielte Performance: Die Performance auf Basis von Backtesting oder Simulationen ist kein Indikator der künftigen tatsächlichen Ergebnisse. Die Ergebnisse spiegeln die Performance einer Strategie wider, die derzeit keinem Anleger angeboten wird, und zeigen keine Wertentwicklung, die ein Anleger tatsächlich erzielt hat. Backtesting-basierte Ergebnisse kommen durch die nachträgliche Anwendung eines Modells zustande, das auf der Grundlage von historischen Daten und Annahmen erstellt wurde, die nicht immer nachprüfbar sind und bei denen die Möglichkeit von Verlusten besteht.

Veränderungen dieser Annahmen können erhebliche Auswirkungen auf die dargestellten Backtesting-basierten Renditen haben. Bestimmte Annahmen wurden nur zu Modellzwecken getroffen, und es ist unwahrscheinlich, dass sie eintreten. Hinsichtlich der Angemessenheit von Annahmen werden keine Zusagen gemacht und keine Garantien abgegeben. Diese Informationen dienen ausschließlich der Veranschaulichung. Die Backtesting-basierte Performance profitiert davon, dass sie im Nachhinein ermittelt wird, und unterliegt immanenten Beschränkungen. Insbesondere spiegeln Backtesting-Ergebnisse keine tatsächlichen Handelsaktivitäten und keine Auswirkungen von Konjunktur- oder Marktfaktoren auf den Entscheidungsprozess. Da die Handelsgeschäfte nicht tatsächlich durchgeführt wurden, sind die Auswirkungen bestimmter Marktfaktoren, wie mangelnde Liquidität, unter Umständen in zu geringem oder zu hohem Umfang berücksichtigt, und spiegeln daher nicht die tatsächliche Wirkung, die bestimmte Konjunktur- oder Marktfaktoren auf den Entscheidungsprozess gehabt haben könnten. Außerdem ist es beim Backtesting möglich, die Methodik für die Wertpapierauswahl so lange anzupassen, bis eine Maximierung der historischen Wertentwicklung erzielt wird. Die tatsächliche Performance kann erheblich von der Backtesting-Performance abweichen.

Uni-Global – Alternative Risk Premia ist ein Teilfonds des mit den OGAW-Richtlinien konformen (UCITS IV, Teil I) luxemburgischen Investmentfonds Uni-Global SICAV. Dieser Teilfonds ist derzeit in Österreich, Belgien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Irland, Italien, Luxemburg, den Niederlanden, Norwegen, Spanien, Großbritannien, Schweden und der Schweiz zum Vertrieb zugelassen. In Italien kann der Teilfonds nur an qualifizierte Anleger im Sinne von Art. 100 D. Leg. 58/1998 vertrieben werden. In Ländern, in denen das Angebot oder der Vertrieb des Teilfonds gesetzlich verboten ist, dürfen seine Anteile weder angeboten noch vertrieben werden. Anleger müssen sich den Verkaufsprospekt, der zusätzliche Informationen zur Beurteilung einer Anlage und wichtige Angaben über die Risiken, Kosten und Gebühren enthält, beschaffen und ihn sorgfältig durchlesen. Sofern nichts anderes angegeben ist, wird die Performance in USD nach Abzug der Gebühren ausgewiesen und berücksichtigt weder Provisionen noch Gebühren, die zum Zeitpunkt der Zeichnung oder der Rücknahme von Anteilen berechnet werden.

Es wurde kein Wertpapierprospekt bei einer kanadischen Wertpapieraufsichtsbehörde eingereicht, um die Voraussetzungen für den Vertrieb von Anteilen an diesem Fonds zu erfüllen, und keine dieser Behörden hat sich zu diesen Wertpapieren geäußert. Dementsprechend dürfen die Fondsanteile in Kanada nur zulässigen Kunden, die von der wertpapierrechtlichen Prospektspflicht befreit sind, angeboten oder an diese vertrieben werden, wenn ein solches Angebot oder ein solcher Vertrieb ansonsten gesetzlich verboten ist. Alle Anleger müssen sich das entsprechende Angebotsmemorandum, das zusätzliche Informationen zur Beurteilung einer Anlage und wichtige Angaben über die Risiken, Kosten und Gebühren enthält, beschaffen und sorgfältig durchlesen.