



Performance-Rückblick - März 2016

Tungsten PARITON UI

Das Jahr 2016 fing spektakulär an. Es riecht nach einer globalen Rezession. Vor uns liegt wohl eines der eher „interessanteren“ Börsenjahre. Ein Jahr, in dem gute Diversifikation und striktes Risikomanagement wieder zu Erfolgsfaktoren werden. Nein, wir schwimmen nicht im Konsens und erläutern Ihnen nicht, warum der Dax wieder auf 12.000 steigen wird.

Bevor wir den Blick nach vorne richten, lassen Sie uns auf 2015 zurückschauen. Obwohl aktuell vielleicht nichts unwichtiger scheint als die Performance von gestern, wollen wir uns kurz mit den markantesten Marktbewegungen in 2015 und vom Anfang 2016 beschäftigen, denn sie ebnen den Weg für unsere Einschätzung auf das kommende Jahr. Darüber hinaus wollen wir uns natürlich auch mit der Entwicklung des PARITON auseinandersetzen. Denn einem vermeintlich schwachen Jahr folgt momentan ein starker Beginn des neuen Jahres.

Das Jahr 2015 an den Märkten in Kürze zu beschreiben fällt schwer. Es war ein Jahr mit beeindruckenden Marktbewegungen. Bis zur Mitte des 2. Quartals sah noch alles gut aus. Angefeuert von einer „Whatever it takes“-Zentralbankpolitik in Euroland und Japan stürmten DAX, EuroStoxx und S&P von Rekordhoch zu Rekordhoch. Der DAX stieg bis Mitte April über 25% an und erreichte sein Hoch bei 12.374 Punkten. Auch der Bund-Future und Anleihen der Eurozone stiegen in nie zuvor erreichte Höhen. Laufzeit für Laufzeit wurde bei den Renditen die 0%-Grenze geknackt. Die lang angekündigte erste Zinserhöhung der FED störte die Märkte längst nicht mehr. Es war lediglich die Frage, ob diese im Juni, September oder Dezember kommen würde. Ein El Dorado für Multi-Asset-Fonds. Je aggressiver, desto besser.

Welt-Frühjahrschausse 2015 (Abb. 1)



Quellen: Tungsten Capital Management GmbH, Bloomberg.

Kontakt

Fondsmanagement: Tungsten Capital Management GmbH, Hochstraße 35, 60313 Frankfurt, www.tungsten-funds.com

Sales: Tel.: +49 69 710 426 777, info@tungsten-funds.com

Fast ohne Volatilität konnte auch PARITON bis Mitte April gut 4% zulegen. Erwartungsgemäß für einen diversifizierten Multi-Asset-Ansatz ordnete er sich mit dieser Rendite im Mittelfeld der Rangliste ein (Abb. 1).

Kansas City Shuffle

Was dann kam, beschreibe ich seitdem in Anlehnung an den Film „Lucky Number Slevin“ gern als „Kansas City Shuffle“. Denn tatsächlich fing die Wende der Märkte mit einem **steigenden (!)** Ölpreis und ein paar verbesserten Frühindikatoren an, die auf eine leichte inflatorische Tendenz deuteten. Daraufhin legten die Zinsen für 10-jährige Bundeaneihen binnen acht Wochen einen bemerkenswerten Anstieg von nahe 0% auf 0,9% hin.

Ein „Kansas City Shuffle“ ist ein Ablenkungsmanöver, bei dem „man rechts rum geht, wenn alle Welt nach links schaut“. Genau das passierte an den Märkten. Kurzfristig bekamen all jene Recht, die schon lange auf das Platzen der Rentenblase gewartet hatten. Dass Aktien ihre Rekordniveaus ohne Wachstumsdynamik bei steigenden Zinsen kaum halten können, vergessen die Zinscrash-Anhänger all zu leicht.

Der Anstieg der Zinsen war natürlich übertrieben und fundamental nicht zu rechtfertigen und korrigierte sich schnell wieder. Unterm Strich stellen wir lediglich fest, dass die Eingriffe der Zentralbanken zur Stabilisierung der Märkte mittlerweile das Gegenteil bewirken: Die Märkte werden destabilisiert. Denn Zentralbanken sind keine rationalen Investoren sondern versuchen Gleichgewichtspreise zu verändern, um reale Effekte in der Wirtschaft auszulösen. Ein gigantisches Experiment, was dazu führt, dass die Liquidität der Märkte abnimmt und die Volatilität steigt.

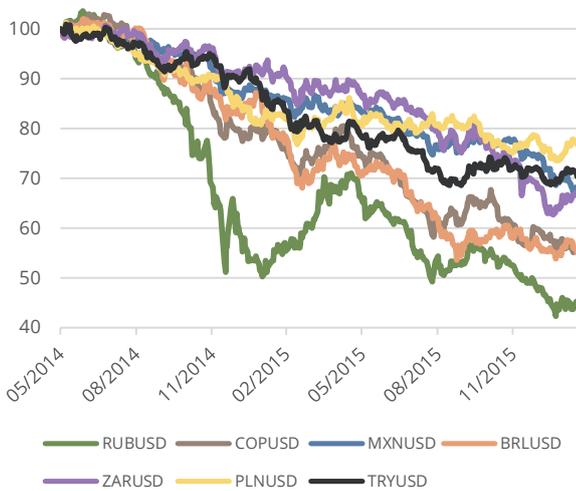
Während alles auf die Zinsen in Europa schaute, entfernten sich die Aktien zunehmend von ihren Höchstständen.

China, Öl, Währungen, Schulden

Im Sommer war es dann soweit, die Marktbewegungen wurden stärker: Wachstumssorgen in China führten zu einem Abverkauf von Rohstoffen und chinesischen Aktien. Der Ölpreis legte einen beeindruckenden Absturz hin. Die Wachstumssorgen, gepaart mit dem unbedingten Willen der FED, noch 2015 die Zinsen anheben zu wollen – warum auch immer – belastete die Emerging Markets und deren Währungen.



Ausgewählte Emerging Market Währungen vs. USD

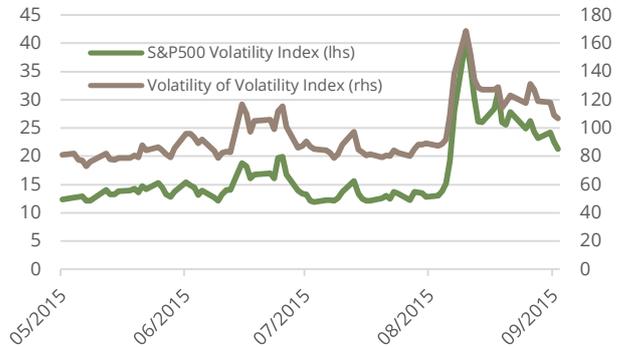


Quellen: Tungsten Capital Management GmbH, Bloomberg.

So trat die fünfte große Zentralbank, die People's Bank of China, in das große Spiel der Marktinterventionen ein. Sukzessive wurde der Renminbi abgewertet und später versuchte die PBoC - ausgestattet mit monströser Liquidität - den Aktienmarkt zu stützen. Letzteres mehr oder weniger erfolglos.

Rezessive Tendenzen, wo man hinsah. Die ersten Märkte, deren „year-to-date“-Performance nachhaltig ins negative Terrain rutschten, waren Credit-Anleihen. Nicht nur Emerging Market Bonds, sondern auch Investmentgrade-Unternehmensanleihen weltweit. Allen voran erwischte es die US High Yield-Unternehmen, insbesondere die Öl- und Gasindustrie. Die Anzeichen einer globalen Rezession wurden stärker. In China krachten die Aktien trotz Staatsfondskäufe weiter, und im August schwappte das Fass über. Weltweit kam es an den Aktienmärkten zu teilweise panikartigen Verkäufen. Interessant war die Geschwindigkeit dieses „Risk Off“. Es mündete in einem blitzartigen Anstieg der Volatilität.

Volatilitätsindizes

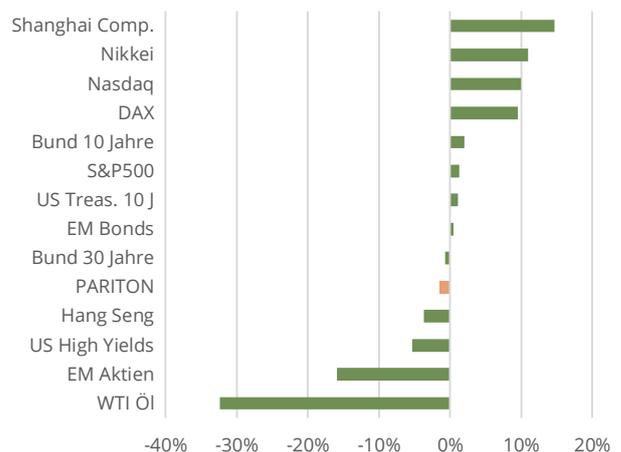


Quellen: Tungsten Capital Management GmbH, Bloomberg.

So nahm die weltweite Baisse ihren Lauf - zwar wurde sie durch diverse Bazooka-Ankündigungen der EZB verlangsamt, aber schlussendlich waren die meisten Charts wieder dort, wo sie Anfang des Jahres gewesen waren. Die Jahresendrallye, die so viele herbeigesehnt hatten, blieb aus. Was nicht ausblieb war der historische „Lift Off“ der FED - die Zinserhöhung. Der Höhepunkt in unserem „Kansas City Shuffle“. Dazu gleich mehr.

Beschließen wir erst den kleinen Rückblick mit den Jahresabschlussrenditen unserer obigen Auswahl globaler Märkte:

Globale Märkte 2015



Quellen: Tungsten Capital Management GmbH, Bloomberg.

Folgende drei Dinge sind u.E. bemerkenswert: (1) Nachdem chinesische Aktien im Jahresverlauf über 60% gestiegen waren, blieben sie trotz ihres Crashes immer noch der Top Performer. (2) Das Öl natürlich mit über 30% Jahresverlust und (3) viele weitere Assets mit Renditen um oder unter 0%.

Wichtige Informationen - bitte sorgfältig lesen:

Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Kunden der Kundengruppe „Professionelle Kunden“ gem. § 31 a Abs. 2 WpHG und/oder „Geeignete Gegenparteien“ gem. § 31 a Abs. 4 WpHG und ist nicht für Privatkunden bestimmt. Die Verteilung an Privatkunden ist nicht beabsichtigt. Es dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Finanzanalyse im Sinne des §34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf ähnliche Entwicklungen in der Zukunft zu. Diese sind nicht prognostizierbar. Alleine Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zum Sondervermögen. Verkaufsunterlagen zu allen Sondervermögen der Universal-Investment sind kostenlos bei Ihrem Berater / Vermittler der zuständigen Depotbank oder bei Universal-Investment unter www.universal-investment.de erhältlich. Alle angegebenen Daten sind vorbehaltlich der Prüfung durch die Wirtschaftsprüfer zu den jeweiligen Berichtsterminen. Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Für die Richtigkeit der hier angegebenen Informationen übernimmt Tungsten Capital Management keine Gewähr. Änderungen vorbehalten. Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.



PARITON-Performance

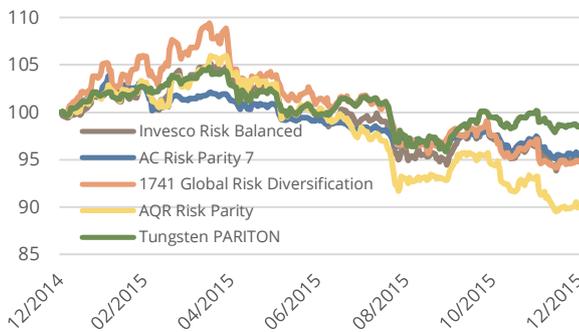
Eines sticht aber besonders ins Auge: Diversifikation zahlte sich nicht aus! Ein sportliches Mischportfolio aus 70% europäischen Aktien und 30% deutschen Anleihen kam bei über 6% raus. Ein gut diversifiziertes Mischportfolio aus MSCI Welt und globalen Bonds verlor dagegen bei einer Volatilität von ca. 6% rund 1%.

Wertentwicklung 2015 in Zahlen

- Rendite: -1,55% (Institutionelle Anteilsklasse)
- Volatilität: 5,9%
- Tage mit neuem Allzeit-Hoch: 18
- Fondsvolumen: Anstieg auf 52,1 Mio. Euro

Auch der Tungsten PARITON UI verzeichnete ein negatives Jahresergebnis. Die I-Klasse verlor 1,55% (S-Klasse: -0,3%, R-Klasse: -2%). Die negativen Ergebnisbeiträge kamen fast gleichmäßig verteilt aus allen drei Subassetklassen (Aktien, Credits, Bonds). Der Fokus auf das Aufspüren von Märkten mit Risikoprämien und die anschließende sorgfältige Streuung über diese Märkte und Regionen führte im Jahr 2015 zu nicht zufriedenstellenden Ergebnissen.

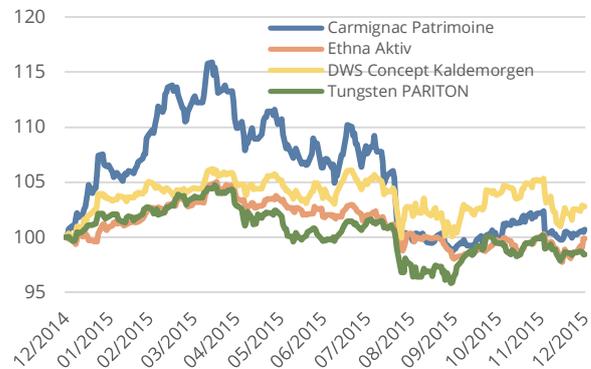
Tungsten PARITON vs. Peergruppe



Quellen: Tungsten Capital Management GmbH, Bloomberg.

PARITON ließ zwar seine direkte Peergroup an Multi-Asset-Fonds, die ein ähnliches Portfoliokonstruktionsverfahren verwenden, auch im zweiten Jahr seines Bestehens deutlich hinter sich. Aber unser Anspruch ist höher: Wir wollen zudem besser performen als die Top-Seller unter den flexiblen Multi-Asset-Ansätzen. Jene, die mit pointierten „Wetten“ versuchen, ALPHA zu erwirtschaften. Während uns das im ersten Jahr noch ganz gut gelang, blieben wir 2015 hinter den Topperformern zurück.

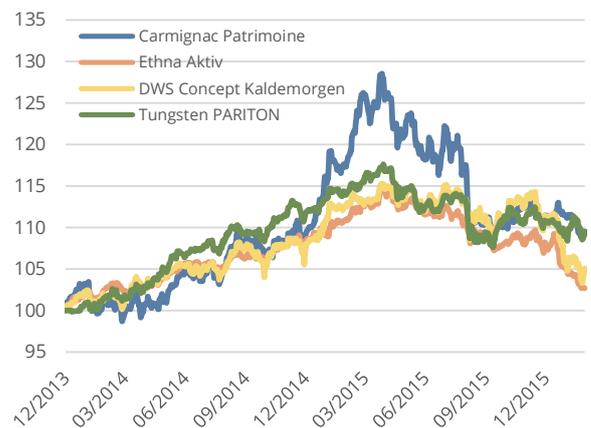
Tungsten PARITON vs. Multi Asset Champions 2015



Quellen: Tungsten Capital Management GmbH, Bloomberg.

Aber der Blick auf 2015 allein reicht nicht aus, um die Performance von Multi-Asset-Konzepten zu beurteilen. **Denn erst wenn die Ebbe kommt, zeigt sich, wer ohne Badehose schwimmt.** Um einen repräsentativeren Zeitraum zu betrachten, zeigen wir den gleichen Chart nochmal seit Auflage unserer Seeder-Anteilsklasse bis an den aktuellen Rand. Denn 2016 fing sehr schwierig an. Wer zu viel Gewicht im falschen Asset hatte, hat seinen Vorsprung aus 2015 bereits wieder „verspielt“. Jetzt, wo die Märkte schwierig werden und Diversifikation sich auszahlt, liegen wir gegen die Marktführer im Multi-Asset-Bereich wieder gut im Rennen:

Tungsten PARITON vs. Multi Asset Champions seit Auflage



Quellen: Tungsten Capital Management GmbH, Bloomberg.

Darüber hinaus sollte natürlich das eingegangene Risiko mitberücksichtigt werden. Im PARITON ziehen wir es vor, das Risiko auf stabilen sowie niedrigen Niveau zu halten. Das nimmt uns zwar die Chance auf besondere Ausschläge nach oben, stabilisiert den Fonds aber in schlechten Marktphasen nach unten.

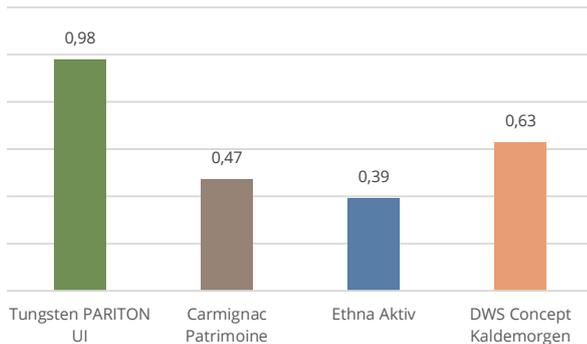
Wichtige Informationen – bitte sorgfältig lesen:

Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Kunden der Kundengruppe „Professionelle Kunden“ gem. § 31 a Abs. 2 WpHG und/oder „Geeignete Gegenparteien“ gem. § 31 a Abs. 4 WpHG und ist nicht für Privatkunden bestimmt. Die Verteilung an Privatkunden ist nicht beabsichtigt. Es dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf ähnliche Entwicklungen in der Zukunft zu. Diese sind nicht prognostizierbar. Alleine Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zum Sondervermögen. Verkaufsunterlagen zu allen Sondervermögen der Universal-Investment sind kostenlos bei Ihrem Berater / Vermittler der zuständigen Depotbank oder bei Universal-Investment unter www.universal-investment.de erhältlich. Alle angegebenen Daten sind vorbehaltlich der Prüfung durch die Wirtschaftsprüfer zu den jeweiligen Berichtsterminen. Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Für die Richtigkeit der hier angegebenen Informationen übernimmt Tungsten Capital Management keine Gewähr. Änderungen vorbehalten. Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.



Wenn wir wissen wollen, ob die erwirtschaftete Rendite in einem guten Verhältnis zum eingegangenen Risiko steht, benötigen wir die *Sharpe Ratio* - ein hervorragendes Maß der Performance für Multi-Asset-Ansätze:

Sharpe Ratio von PARITON und Multi-Asset-Champions



Sharpe Ratio Vergleich: Rendite über Euribor (3m) durch Volatilität; seit Auflage PARITON.
Quellen: Bloomberg; eigene Berechnungen.

Diversifikation ist eben doch wichtig. In der Betrachtung der risikoadjustierten Rendite sind wir im Multi-Asset-Sektor weiterhin an der Spitze. Mit einer stabilen Sharpe Ratio von 0,98 per 18. März 2016 konnte PARITON seit seiner Auflage einen erheblichen Mehrwert schaffen.

Trotz eines für uns schwierigen Marktumfeldes 2015 liegen wir damit aktuell am oberen Rand unseres Langfristziels: 3%-6% über Euribor bei einer Volatilität von ca. 5%. Mit dieser Leistung haben wir unseren Anspruch bestätigt, ein starker und solider Baustein in jeder Asset Allokation zu sein:

PARITON erwies sich auch zuletzt wieder als wind- und wetterfest. Die Turbulenzen der letzten acht Wochen gingen zwar nicht vollkommen spurlos am PARITON vorbei, aber per 18. März 2016 liegen wir year-to-date 1,17% im Plus.

Update zur aktuellen Situation

Wie bereits in der Einleitung beschrieben: Nichts ist momentan uninteressanter als die Performance von gestern. Die Märkte halten uns auch im Q1/2016 fest in ihrem Bann. Die alternativlosen Aktien erwiesen sich Mitte Februar als riskante Verlustbringer und haben sich teilweise noch immer nicht vollständig erholt. Und auch Credit-Anleihen zeigten Mitte Februar ihre dunkle Seite. Mittlerweile konnten letztere sich aber vortrefflich erholen und liegen komfortabel im positiven Terrain. Hier eine Auswahl der für PARITON wichtigsten Credit-Indizes:

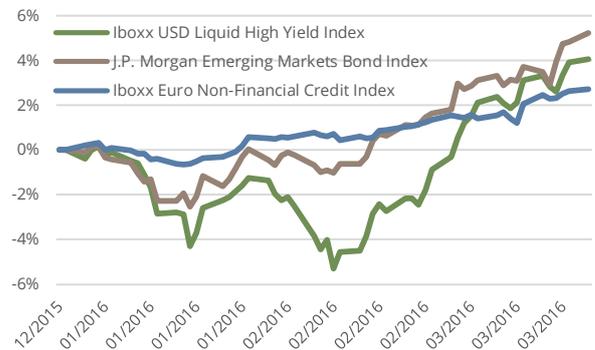
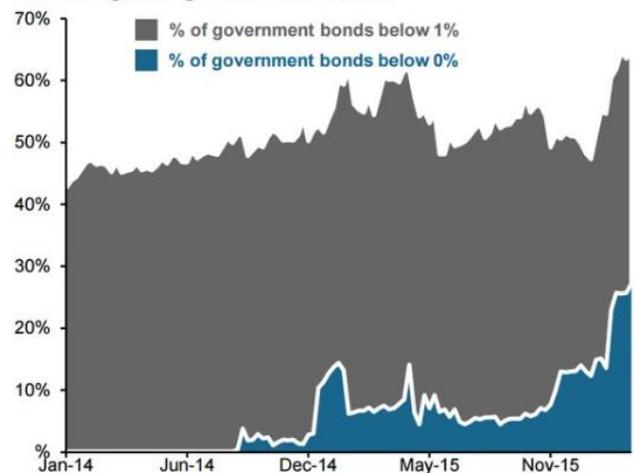


Chart: HYG, EMB, QW51
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

Kommen wir zu Staatsanleihen: Die aufgrund ihrer negativen Renditen verstoßenen Anlagen eilten im Q1 2016 von Hoch zu Hoch. Die Flucht in Qualität hält an, wenn es an den Märkten schwierig wird. Warum auch nicht? Die Flucht in Qualität macht auch vor negativen Renditen nicht Halt: Inzwischen haben weltweit rund 30% aller Staatsanleihen negative Renditen:

Yield on global government bonds



Quelle: Twitter, @Vconomics

Das ist ein großes Problem für Kapitalsammelstellen. Viele Anleger sind von den niedrigen Zinsen frustriert und suchen nach Alternativen. Aktien wirkten verführerisch. „Die Dividenden sind die neuen Zinsen“ und „Aktien sind alternativlos“ schallt es aus der Finanzpresse. Die aktuelle Marktphase widerspricht dem vehement.

Die bittere Realität ist, dass a) diese Nullzinsära noch lange nicht beendet ist und b) ein Nullzinsumfeld nicht zwingend bedeutet, dass Aktien attraktiver sind als Anleihen. Im Gegenteil: lediglich die Schere zwischen Anspruch und Wirklichkeit wird größer.

Wichtige Informationen - bitte sorgfältig lesen:

Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Kunden der Kundengruppe „Professionelle Kunden“ gem. § 31 a Abs. 2 WpHG und/oder „Geeignete Gegenparteien“ gem. § 31 a Abs. 4 WpHG und ist nicht für Privatkunden bestimmt. Die Verteilung an Privatkunden ist nicht beabsichtigt. Es dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Finanzanalyse im Sinne des §34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf ähnliche Entwicklungen in der Zukunft zu. Diese sind nicht prognostizierbar. Alleine Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zum Sondervermögen. Verkaufsunterlagen zu allen Sondervermögen der Universal-Investment sind kostenlos bei Ihrem Berater / Vermittler der zuständigen Depotbank oder bei Universal-Investment unter www.universal-investment.de erhältlich. Alle angegebenen Daten sind vorbehaltlich der Prüfung durch die Wirtschaftsprüfer zu den jeweiligen Berichtsterminen. Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Für die Richtigkeit der hier angegebenen Informationen übernimmt Tungsten Capital Management keine Gewähr. Änderungen vorbehalten. Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.



Die Märkte präsentieren sich mittlerweile wieder etwas entspannter. Die Aktien haben ihre Tiefstkurse vorerst verlassen, und die Marktvolatilität ist wieder deutlich zurückgekommen. Der Grund dafür ist u.E. aber mal wieder nur das koordinierte Eingreifen der Zentralbanken. Sie verabreichen dem „Patienten Markt“ wieder seine benötigten Beruhigungsspritzen, in Form von Zinssenkungen und QE Bazooka-Programmen. Die FED, die mit dem historischen Lift Off im Dezember eigentlich das Ende der Nullzinsära einläuten wollte, rudert inzwischen wieder kräftig zurück. Denn letztlich sorgten wohl gerade die Nachwehen des „Lift Off“ der Fed – insbesondere der gestiegene Dollar – für die letzten Börsenturbulenzen. Die FED deutete bereits an, die Zinserhöhungen moderat zu halten. Von vier Zinserhöhungen dieses Jahr sind wir jedenfalls wieder weit entfernt.

Womit wir beim Fazit angekommen sind: Die Märkte hängen weiter am Tropf der Zentralbanken. Die niedrigen Zinsen halten die Börsen auf ihren aktuellen Niveaus. Sie sind der Grund dafür, dass Sachwerte attraktiv aussehen. Eine relative Schönheit sozusagen. Eine Ableitung daraus, welche Assets mit Blick auf drei, sechs oder zwölf Monate die besten Anlagen sein werden ist aber schlichtweg nicht möglich. Und es wird nicht einfacher, wenn wir weiter nach vorn blicken. Wir wissen es schlichtweg nicht, ob Aktien die nächsten Jahre wirklich wesentlich mehr erwirtschaften als Bonds. Erst recht nicht, wenn die Märkte so sehr auf die Zentralbanken angewiesen sind.

Wir wissen lediglich, dass Aktien i.d.R. eine viel höhere Volatilität haben und jederzeit massiv Performance zerstören können. Deswegen müssen wir diversifiziert bleiben. Ein Blick nach Japan reicht aus, um zu verstehen, dass Zinsen lange lange Zeit auf null verweilen können, ohne dass Aktien Staatsanleihen outperformen werden. Und ein Blick in die Schweiz genügt um Fantasie zu entwickeln, wie negativ Zinsen werden können.

In diesem Umfeld bewährt es sich umso mehr, einen wind- und wetterfesten BETA-Grundbaustein in der Asset Allokation einzusetzen zu können. Einen Grundbaustein eben, der zur Not auch einen Sturm ohne allzu große Schäden übersteht. Einen Grundbaustein eben auch, der solide Renditen erwirtschaftet indem natürliche Marktrisikoprämien risikooptimiert und systematisch vereinnahmt werden. Dies gilt auch oder besonders in Niedrigzinsphasen. Niedrigzinsphasen gehen nun einmal mit niedrigeren Potentialrenditen und leider auch höherem Rückschlagsrisiko einher.

Sie ahnen es schon: unser PARITON Fonds bietet sich als genau dieses Basiselement geradezu an. In dieser Strategie werden traditionelle Risikoprämien systematisch und risikooptimiert vereinnahmt. Globale Benchmark-Assets werden effizient

diversifiziert und sensibel nach definierten Risikobudgets allokiert.

Unser Anspruch mit dem PARITON-Fonds ist es, Investoren nicht nur eine interessanteste Rendite, sondern eine attraktive Rendite zum eingesetzten Risiko zu bieten. Also das Produkt mit der besten Sharpe Ratio, das man mit „Long Only Multi-Asset-Fonds“ erreichen kann. Wenn unser Anspruch der Wirklichkeit entspricht, dann repräsentiert der PARITON-Fonds nicht mehr und nicht weniger als einen idealen Grundbaustein für Ihr Portfolio. Diesem Anspruch sind wir in der Vergangenheit gerecht geworden und wir erwarten, diesem in der Zukunft noch deutlicher gerecht zu werden.

Warum dies so ist und wie wir das machen? Hierzu stehen wir Ihnen jederzeit offen, ehrlich und transparent für einen Austausch zur Verfügung. Wir freuen uns auf den Dialog mit Ihnen.

Kontakt Tungsten Investment Funds

Gerhard Sahl (Director Sales)

Tel.: +49 69 710 426 751

gs@tungsten-funds.com

René Zeidan (Director Sales)

Tel.: +49 69 710 426 704

rz@tungsten-funds.com

Fondsdetails des Tungsten PARITON UI per 29. Februar 2016¹⁾

- Rendite seit Auflage: 11,27%
- Rendite p.a.: 4,97%
- Volatilität: 5,27%

- Verwaltetes Fondsvermögen: EUR 49 Mio.
- ISIN: DE000A1W8945
- WKN: A1W894
- Verwaltungsgebühr²⁾: 1,46%
- Erfolgsabh. Vergütung: 15%, HWM, Euribor (1m)

Kennzahlen betreffen die institutionelle Anteilsklasse, Mindestanlage: EUR 250.000.

1) Die hier dargestellte institutionelle Anteilsklasse wurde am 02.06.2014 aufgelegt. Die Wertentwicklung vom 18.12.2013 bis 02.06.2014 stellt die Wertentwicklung der Seeder Anteilsklasse, angepasst auf die Gebührenstruktur der institutionellen Anteilsklasse dar. Ab 02.06.2014 ist die tatsächliche Performance der institutionellen Anteilsklasse dargestellt.

2) Die Verwaltungsgebühr setzt sich zusammen aus der Basisvergütung des Asset Managers und der Verwaltungsvergütung der KVG. Detaillierte Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt des Fonds.

Wichtige Informationen – bitte sorgfältig lesen:

Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Kunden der Kundengruppe „Professionelle Kunden“ gem. § 31 a Abs. 2 WpHG und/oder „Geeignete Gegenparteien“ gem. § 31 a Abs. 4 WpHG und ist nicht für Privatkunden bestimmt. Die Verteilung an Privatkunden ist nicht beabsichtigt. Es dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Finanzanalyse im Sinne des §34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf ähnliche Entwicklungen in der Zukunft zu. Diese sind nicht prognostizierbar. Alleine Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zum Sondervermögen. Verkaufsunterlagen zu allen Sondervermögen der Universal-Investment sind kostenlos bei Ihrem Berater / Vermittler der zuständigen Depotbank oder bei Universal-Investment unter www.universal-investment.de erhältlich. Alle angegebenen Daten sind vorbehaltlich der Prüfung durch die Wirtschaftsprüfer zu den jeweiligen Berichtsterminen. Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Für die Richtigkeit der hier angegebenen Informationen übernimmt Tungsten Capital Management keine Gewähr. Änderungen vorbehalten. Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.