

MFM WANDELANLEIHEN STRATEGIEN

RÜCKBLICK 2020 & AUSBLICK 2021

2020 ACHTERBAHN FÜR VIELE VERMÖGENSWERTE

Ausgelöst durch die globale Schliessung der Wirtschaft im März stürzten die Finanzmärkte ab. Die Aktienmärkte erlitten einen der beeindruckendsten Rückgänge bevor die Zentralbanken und Regierungen intervenierten. Dies löste eine der stärksten Markterholungen der Geschichte aus. Gleichzeitig brachen die Zinsen weltweit ein. Dieser Rückgang wird in den kommenden Jahren erhebliche Auswirkungen auf die Anlagestrategien und Asset Allokation haben.

WANDELANLEIHEN MIT DER BESTEN PERFORMANCE IM ANLEIHENUNIVERSUM

Im Jahr 2020 gehörten Wandelanleihen zu den Anlageklassen mit der besten Wertentwicklung. Wandelanleihen profitierten von drei verschiedenen Faktoren

- Erstens ermöglichte die Konvexität der Wandelanleihen, wie schon in früheren Krisen, den Schaden der Kursrückschläge zu begrenzen (sowohl in Bezug auf die Kreditaufschläge als auch von den sinkenden Aktienkursen) und die sich daraus ergebende Erholung auszunutzen.
- Zweitens ist das Volumen in Neuemissionen stark angestiegen. Die Neuemissionen bringen sowohl Performance als auch grössere Anlagemöglichkeiten in das Wandelanleihenuniversum. Das ermöglicht aktiven Managern das Portfolio zu optimieren und zu diversifizieren.
- Das Anlageuniversum profitierte drittens stark vom Engagement in Internet-Unternehmen mit einem sehr starken Wachstum. Diese Unternehmen waren die grössten Nutzniesser der Pandemie.

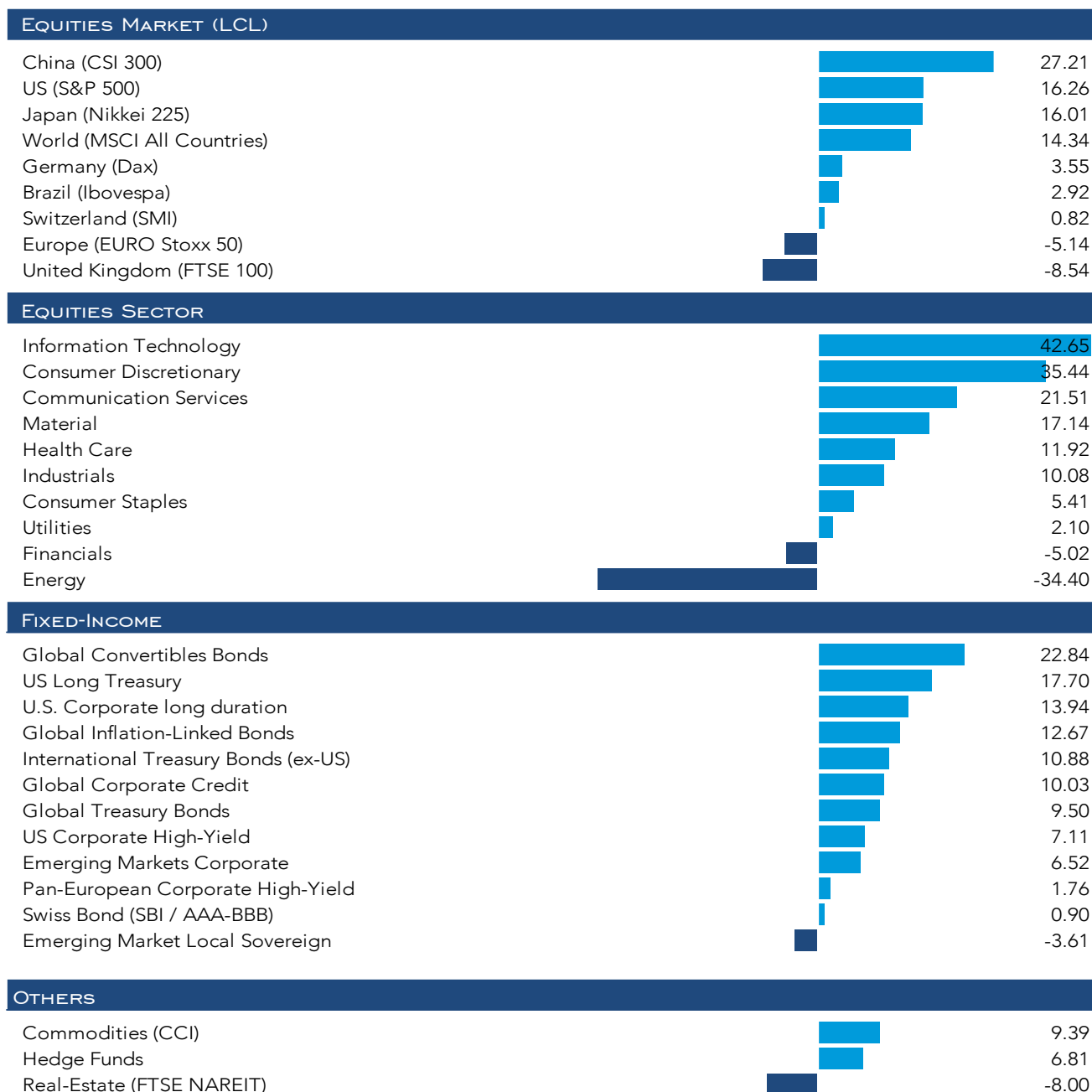


Abbildung 1 – Anlageklassen Performance 2020

MFM GLOBAL CONVERTIBLE BONDS (CHF-I-Klasse), ISIN LU1105776212

rentierte 2020 +7.94% gegenüber +5.83% für seine Investment-Grade-Referenzbenchmark

Relativ gesehen resultierte die bessere Performance aus der Übergewichtung in den Regionen Asien-ex und USA. Sektorenmässig halfen insbesondere Engagements in den zyklischen Konsumgütern und IT. Der negativste Beitrag resultierte aus unserer Untergewichtung in Europa, hauptsächlich in den Sektoren Versorger, Immobilien und Materialien.

Bei der relativen Performance der Einzeltitel erklärt sich die Outperformance hauptsächlich aus den grössten Gewinnern der Pandemie wie Chegg (USA, zyklische Konsumgüter), Match Group (USA, Kommunikationsdienste), Zillow (USA, Kommunikationsdienste) und Delivery Hero (Europa, zyklische

Konsumgüter), alle nicht im Benchmark. Die schlechtesten Beiträge leisteten die Untergewichtung in EDF (Europa, Versorger), Southwest Airlines (USA, Industrie), LG Chem (Asien-ex, Materialien) und Sika (Europa, Materialien).

Absolut am schlechtesten schnitt Argentinum/Wirecard (Europa, IT) ab, nachdem ein massiver Betrug aufgedeckt wurde, der zu einer vollständigen Katastrophe führte. Unser Engagement war auf die Benchmark ausgerichtet.

Das Aktienexposure des Portfolios und des gesamten Universums hat im vergangenen Jahr erheblich zugenommen. Die Profiländerung ergab sich in zweierlei Hinsicht.

Erstens aufgrund einer Erhöhung der US-Allokation. Zweitens aufgrund des mechanischen Merkmals von Wandelanleihen, mit der Wertzunahme der Basiswerte in den meisten Regionen.

start date: 31-12-2019, end date: 31-12-2020

Relative contributions to performance								Regions / Contributions
Sectors	Africa/Middle E...	Asia Ex Japan	Eastern Europe	Japan	Latin America	North America	Western Europe	Grand total
Communication Services	-	0.04%	0.26%	0%	-	1.5%	0.15%	1.95%
Consumer Discretionary	-	0.72%	-	0.09%	-	-0%	0.59%	1.4%
Consumer Staples	-	-	-	0%	-	0.01%	-0.03%	-0.02%
Energy	-	-	-	0%	-	0.01%	-0.1%	-0.09%
Financials	-	-0.18%	-	0.01%	-	-0.23%	0.01%	-0.39%
Health Care	-	0.27%	-	0%	-	0.1%	0.03%	0.4%
Industrials	-	-0.05%	-	-0.22%	0.06%	-1.05%	0.16%	-1.1%
Information Technology	-0.03%	-0.09%	-	-0.05%	-	1.6%	0.13%	1.56%
Materials	-0.01%	-0.19%	0.2%	0.09%	-	-0.01%	-0.36%	-0.28%
Real Estate	-	-0.05%	-	-0.07%	-	-0.4%	-0.56%	-1.08%
Utilities	-	-	-	0.08%	-	-0.01%	-0.99%	-0.92%
Grand total	-0.04%	0.47%	0.46%	-0.07%	0.06%	1.52%	-0.97%	1.43%

Abbildung 2 – MFM Global Convertible Bonds relative Kontribution

Report updated as at 31-12-2020

Top contributors to performance						Worst detractors to performance					
Issuer	Region	Sector	Wt...	Contrib. +	Perf.	Issuer	Region	Sector	Weights	Contrib. +	Perf.
STMICROELECTRO...	Western E...	Information Technology	4.12%	0.88%	0%	ARGENTUM (WIREC...	Western Euro...	Information Technology	0%	-1.51%	0%
BOOKING HOLDING...	North Ame...	Consumer Discreti...	1.77%	0.79%	0%	MTU AERO ENGINE...	Western Euro...	Industrials	0%	-0.3%	0%
AMADEUS IT GROU...	Western E...	Information Technology	3.22%	0.72%	0%	GLENCORE FUNDIN...	Asia Ex Japan	Materials	0%	-0.21%	0%
CHEGG INC	North Ame...	Consumer Discreti...	0.52%	0.68%	0%	DERWENT LONDON...	Western Euro...	Real Estate	0%	-0.2%	0%
SOUTHWEST AIRLI...	North Ame...	Industrials	0.89%	0.67%	0%	BP CAPITAL MARK...	Western Euro...	Energy	0%	-0.2%	0%

Top relative contributors to performance						Worst relative detractors to performance					
Issuer	Region	Sector	Rel. Weights	Contrib. +	Perf.	Issuer	Region	Sector	Rel. Weights	Contrib. +	Perf.
CHEGG INC	North Ame...	Consumer Discreti...	0.52%	0.62%	0%	ELECTRICITE DE FR...	Western E...	Utilities	-4.45%	-0.8%	0%
MATCH GROUP FIN...	North Ame...	Communication Servi...	0.56%	0.61%	61.37%	SOUTHWEST AIRLI...	North Ame...	Industrials	0.89%	-0.7%	0%
ZILLOW GROUP INC	North Ame...	Communication Servi...	0.53%	0.48%	0%	LG CHEM LTD	Asia Ex Ja...	Materials	0%	-0.54%	0%
STMICROELECTRO...	Western E...	Information Technolo...	2.06%	0.46%	0%	JP MORGAN CHASE...	North Ame...	Consumer Discreti...	-2.95%	-0.44%	8.81%
DELIVERY HERO AG	Western E...	Consumer Discreti...	1.59%	0.44%	0%	SIKA AG	Western E...	Materials	-1.92%	-0.41%	16.25%

Abbildung 3 – MFM Global Convertible Bonds Haupt-Performance-Beiträge

MFM CONVERTIBLE BONDS OPPORTUNITIES (EUR-I-Klasse), ISIN LU1105777020
 rentierte 2020+24.72% gegenüber +21.49% für seine Referenzbenchmark

Im Vergleich zur Benchmark erklärt sich die Performance durch die bessere Selektion in den Regionen USA und Asien-ex in unseren Satelliten, insbesondere in den Sektoren Kommunikationsdienste und IT. Die beste Performance kam von unseren Satelliten Equity Plays wie Bilibili (Asien-ex, Kommunikationsdienste), Wayfair (USA, zyklische Konsumgüter), Square (USA, IT) und Zillow (USA, Kommunikationsdienste), die alle zu den grössten Gewinnern der Pandemie gehörten. Am meisten verloren wir mit unseren Satelliten Credit Plays wie Luckin Coffee (Asien-ex, zyklische Konsumgüter) und Argentum/Wirecard (Europa, IT) aufgrund massiven Betrugs.

Absolut belasteten die Credit Plays die Performance, was die Opportunitätskosten bei sehr starken Märkten zeigt und erklärt, weshalb wir bei den Satelliten Credit Plays ein geringes Gewicht beibehalten haben. Rund 75% der Performance stammen regional aus den USA. Insbesondere in den Satelliten Equity Plays, die von der Pandemie profitierten durch eine starke Rallye in den Sektoren IT, Kommunikationsdienste und zyklische Konsumgüter. Sowie der Erholung in Sektoren mit Problemen wie Fluggesellschaften und Kreuzfahrten.

Das Aktienexposure des Portfolios und des Wandelanleihenuniversums hat im vergangenen Jahr erheblich zugenommen. Die Profiländerung ergab sich in zweierlei Hinsicht. Erstens aufgrund einer Erhöhung der US-Allokation und dem IT-Sektor. Zweitens aufgrund des mechanischen Merkmals von Wandelanleihen, mit der starken Wertzunahme der Basiswerte in den meisten Regionen.

start date: 31-12-2019, end date: 31-12-2020

Relative contributions to performance								
Sectors	Regions / Contributions							Grand total
	Africa/Middle E...	Asia Ex Japan	Eastern Europe	Japan	Latin America	North America	Western Europe	
Communication Services	-	1.11%	0.15%	-0.05%	-	1.27%	0.03%	2.51%
Consumer Discretionary	0%	0.02%	-	0.3%	-	0.32%	0.12%	0.76%
Consumer Staples	-	0.01%	-	0%	-	-0.04%	0.27%	0.24%
Energy	-	-	-	0%	-	0.36%	-0.11%	0.25%
Financials	-	-0.05%	-	-0.05%	-	0.03%	0.01%	-0.06%
Health Care	-	0.46%	-	-0.03%	-	-0.55%	0.04%	-0.08%
Industrials	-	-0.42%	-	0.01%	0.23%	-0.18%	0.26%	-0.1%
Information Technology	-0.16%	-0.11%	-	0.01%	-	1.26%	-0.18%	0.82%
Materials	-0.16%	0.2%	0.28%	-0.03%	-	-0.02%	0.05%	0.32%
Real Estate	-	0.3%	-	-0.06%	-	-0.17%	-0.2%	-0.13%
Utilities	-	-	-	0.02%	-	0.08%	-0.17%	-0.07%
Grand total	-0.32%	1.52%	0.43%	0.12%	0.23%	2.36%	0.12%	4.46%

Abbildung 4 – MFM Convertible Bonds Opportunities relative Kontribution

Top contributors to performance					
Issuer	Region	Sector	Wgt...	Contrib. ↓	Perf.
SQUARE INC	North Ame...	Information Technology	1.37%	1.46%	0%
WAYFAIR INC	North Ame...	Consumer Discreiona...	0%	1.35%	0%
TESLA INC	North Ame...	Consumer Discreiona...	0%	1.13%	0%
SNAP INC	North Ame...	Communication Servi...	0.67%	1.07%	0%
BILIBILI INC	Asia Ex Ja...	Communication Servi...	1.41%	0.97%	0%

Worst detractors to performance					
Issuer	Region	Sector	Weights	Contrib. ↑	Perf.
ARGENTUM (WIREC...	Western Euro...	Information Technology	0%	-0.73%	0%
LUCKIN COFFEE INC	Asia Ex Japan	Consumer Discretionary	0.48%	-0.39%	0%
DISH NETWORK CO...	North America	Communication Services	0.58%	-0.33%	-1.12%
NUVASIVE INC	North America	Health Care	0.92%	-0.16%	-24%
CHINA EVERGRAN...	Asia Ex Japan	Real Estate	0%	-0.16%	0%

Top relative contributors to performance					
Issuer	Region	Sector	Rel. Weights	Contrib. ↓	Perf.
BILIBILI INC	Asia Ex Ja...	Communication Servi...	1.41%	0.97%	0%
WAYFAIR INC	North Ame...	Consumer Discreiona...	0%	0.75%	0%
SQUARE INC	North Ame...	Information Technolo...	1.37%	0.69%	0%
ZILLOW GROUP INC	North Ame...	Communication Servi...	0.72%	0.68%	0%
SEA LTD	Asia Ex Ja...	Communication Servi...	0%	0.65%	0%

Worst relative detractors to performance					
Issuer	Region	Sector	Rel. Weights	Contrib. ↑	Perf.
SEA LTD	Asia Ex Ja...	Communication Ser...	0%	-0.64%	0%
PINDUODUO INC	Asia Ex Ja...	Consumer Discretio...	0%	-0.5%	0%
WAYFAIR INC	North Ame...	Consumer Discretio...	0.77%	-0.39%	0%
PALO ALTO NETWO...	North Ame...	Information Technol...	-1.53%	-0.34%	0%
LUCKIN COFFEE INC	Asia Ex Ja...	Consumer Discretio...	0.48%	-0.33%	0%

Abbildung 5 - MFM Convertible Bonds Opportunities Haupt-Performance-Beiträge

AUSBLICK 2021

Die kurzfristige Entwicklung wird im Zusammenhang mit der Pandemie und der Einführung der Impfstoffe besonders unvorhersehbar sein. Es ist wahrscheinlich, dass eine erfolgreiche Einführung der Impfstoffe zu einer robusten Erholung und dem Beginn eines neuen Wirtschaftszyklus führen wird. Die steuerlichen Regierungsmassnahmen werden zu Wachstum, Beschäftigung und niedrigen Insolvenzraten führen. Allerdings ist es unwahrscheinlich, dass sich Investoren und Politiker systematisch auf derselben Wellenlänge befinden. Dies dürfte zu einer angemessenen Volatilität an den Finanzmärkten führen. Die Regierungen werden mit Hilfe der Zentralbanken so weit wie möglich versuchen, erhebliche Krisen zu vermeiden.

Für die Anleger wird eine der grössten Herausforderungen darin bestehen, den Übergang von einem rezessiven Umfeld und der Gesundheitskrise zum Beginn des nächsten Konjunkturzyklus zu bewältigen. Die starken Bewegungen an den Finanzmärkten sind vermutlich das erste Beispiel für diesen unsicheren Weg. Kurzfristige Unsicherheiten und langfristige Trends in diesem neuen Zyklus müssen sorgfältig abgewogen werden. Insgesamt bleibt eine breite Diversifikation eines der effektivsten Instrumente, um diesen Übergang bestmöglich zu steuern.

Die Zinsen werden voraussichtlich lange Zeit tief bleiben und die erwarteten Renditen für alle Finanzanlagen werden niedriger sein als im vorherigen Zyklus. Deshalb erfordert die Performance-Generierung eine breite Risikoallokation mit einer Tendenz zu Vermögenswerten, die attraktive, risikobereinigte Renditen erzielen können.

Die grösste Unbekannte in diesem neuen Zyklus bleibt das Inflationsverhalten. Das zweifellos meist diskutierte Thema heute. Die Verringerung des globalen Angebots aufgrund der Pandemie in Verbindung mit einer beispiellosen Belebung der von den Regierungen finanzierten Nachfrage könnte eine Inflationsdynamik herbeiführen.

Werden diese Faktoren ausreichen die säkularen Kräfte zu überwinden, welche die Inflation über mehrere Jahrzehnte hinweg treiben? Die Alterung der Bevölkerung und der zunehmende Einsatz neuer Technologien gehören zu den Hauptfaktoren für eine niedrige und nachhaltige Inflation. Es ist nicht üblich, dass diese Trends nachlassen, wenn wir in den nächsten Konjunkturzyklus eintreten.

In Bezug auf die Allokation wirft die Achterbahnfahrt der meisten Anlageklassen im Jahr 2020 die Frage nach Bewertungen auf. Die Änderung der Aktienrisikoprämie bleibt hier zu beobachten. Diese bezieht sich auf die Überschussrendite einer Aktienanlage im Vergleich zu einem risikofreien Zinssatz. Je höher die Prämie, desto attraktiver ist es, in Aktien zu investieren als in Anleihen. Nach den beeindruckenden Bewegungen in allen Anlageklassen zeigt diese Risikoprämie, dass es nach wie vor attraktiv ist, in Wachstumsanlagen zu investieren, um eine Performance innerhalb der festverzinslichen Anlageklasse zu erzielen.

WARUM WANDELANLEIHEN EINE DER VIELVERSPRECHENDSTEN ANLAGEKLASSEN BLEIBEN

In einem Umfeld, das ein hohes Mass an Unsicherheit, niedrige Zinssätze und einen Anstieg des Inflationsrisikos kombiniert, scheinen Wandelanleihen eine ideale Anlageklasse zu sein.

- Wandelanleihen erzielten in einem Umfeld niedriger realer Renditen mit einer problemlosen Rendite von Wachstum und Inflation in der Vergangenheit im Vergleich zu anderen Anlageklassen, die empfindlicher auf diese spezifischen Treiber reagieren, risikobereinigt eine starke Performance.
- Wandelanleihen bleiben innerhalb des Universums für Festverzinsliche in einem Niedrigzinsumfeld ein erstklassiger Vermögenswert.
- Dies ist hauptsächlich mit einer impliziten Position in Wachstumssektoren wie E-commerce, neue Technologien der Cloud und Datenanalyse sowie Innovationen im Gesundheitswesen zurückzuführen.
- Wandelanleihen profitieren von einem unsicheren Umfeld. Aufgrund der Volatilität erhöht sich der Optionswert.
- Auch im Jahr 2020 haben Wandelanleihen ihre Widerstandsfähigkeit bei starken Marktkorrekturen aufgrund ihrer Konvexität unter Beweis gestellt.
- In der Krisenzeit und der starken Marktkorrektur boten Wandelanleihen eine Möglichkeit sich in den interessanten Sektoren zu engagieren: Sektoren, die direkt von der Krise profitierten und Geld benötigten um ihr Geschäft auszubauen; oder Sektoren, die am stärksten von der Krise betroffen waren und Geld brauchten um zu überleben. Letztere gelangten mit äusserst attraktiven Konditionen/Bewertungen für den Anleger an den Markt.
- Die starke Zunahme des Wandelanleihenuniversums erlaubt es eine diversifizierte Anlagestrategie mit optimalem Rendite-/Risikoprofil zu entwickeln.
- Wenn der Zyklusbeginn mit haussierenden Finanzmärkten zusammenfällt, decken Wandelanleihen das Wachstum bei Festverzinslichen ab.

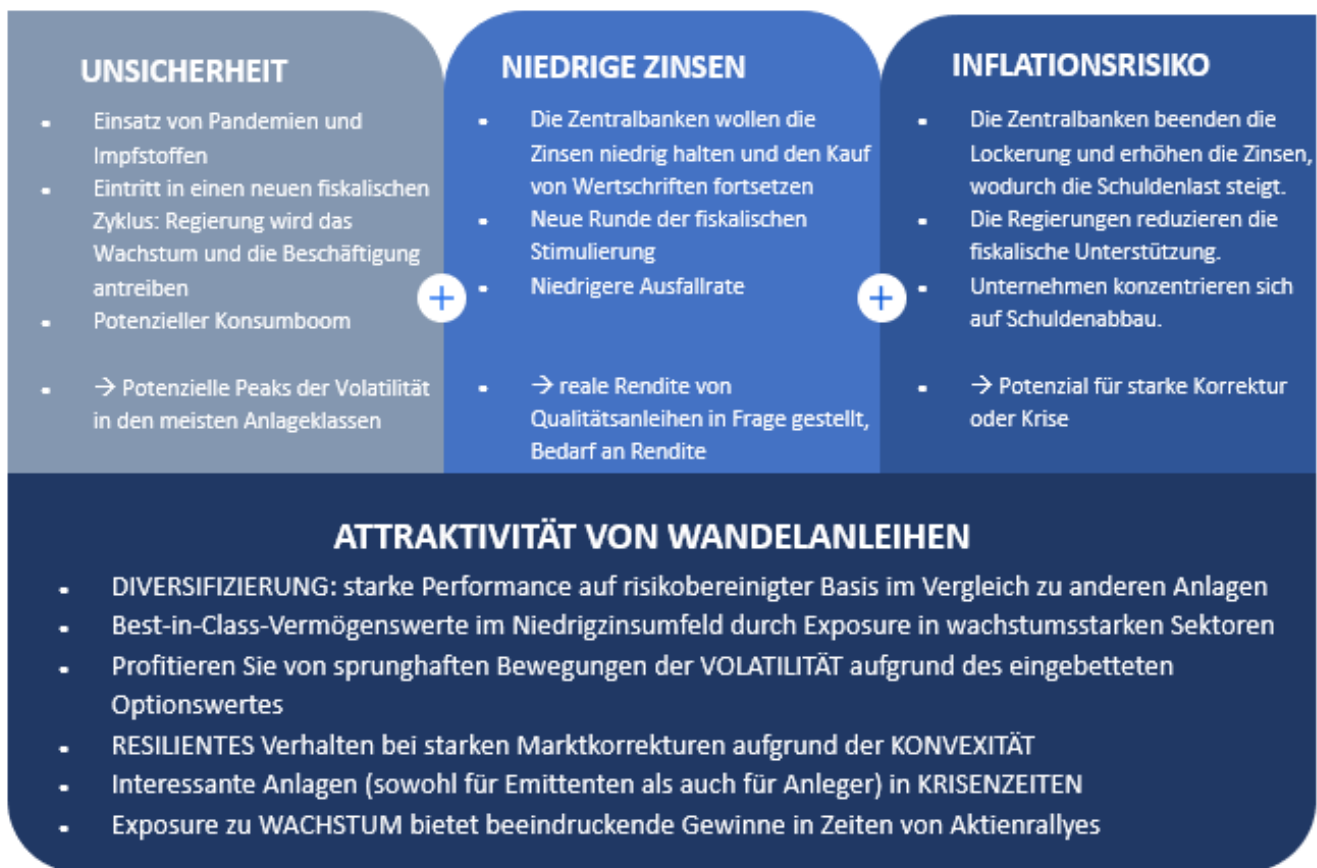


Abbildung 6 – MFM Mirante Fund Management SA

POSITIONIERUNG UNSERER WANDELANLEIHEN-STRATEGIEN

Die Aussicht auf anhaltend niedrige Zinsen dürfte die Attraktivität der Wachstumsvermögenswerte weiter steigern. Mit weniger Unsicherheiten werden die Anleger zweifellos mehr Risiken eingehen, um die benötigten Renditen zu erzielen. Dies insbesondere im Rahmen ihrer festverzinslichen Allokation.

- Im **MFM Global Convertible Bonds** Fonds bevorzugen wir weiterhin eine hohe Kreditqualität, eine geringe Duration und ausgewogene Wandelanleihen. Daher bleiben wir bei unserem defensiven Strategieprofil und werden die Chancen im kontinuierlich wachsenden Wandelanleihenuniversum nutzen.
- Im **MFM Convertible Bonds Opportunities** Fonds steuern wir neben den stärker diversifizierten Core-Positionen aktiv unser Aktienexposure und versuchen mit den Satelliten-Positionen Equity Plays und Gamma Plays von attraktiven Einstiegsmöglichkeiten zu profitieren und am Primärmarkt teilzunehmen.

AKTUELLE ABSOLUTE POSITIONIERUNG UNSERER STRATEGIEN (31.12.2020)

MFM Global Convertible Bond

Report updated as at 31-12-2020



Absolute allocation							Regions / Weights
Sectors	Asia Ex Japan	Eastern Europe	Japan	North America	Western Europe		Grand total
Communication Services	1.15%	0.79%	-	2.15%	2.25%		6.34%
Consumer Discretionary	4.6%	-	-	4.73%	6.25%		15.58%
Consumer Staples	-	-	-	0.71%	1.27%		1.98%
Energy	-	-	-	3.53%	1.92%		5.45%
Financials	0.94%	-	-	-	-		0.94%
Health Care	0.72%	-	-	4.53%	2.46%		7.71%
Industrials	2.37%	-	0.64%	3.43%	4.99%		11.43%
Information Technology	3.32%	-	-	8.74%	11.87%		23.93%
Materials	-	-	0.97%	-	4.5%		5.47%
Real Estate	0.6%	-	-	-	10.79%		11.39%
Utilities	-	-	-	-	5.04%		5.04%
Grand total	13.7%	0.79%	1.61%	27.82%	51.34%		95.26%

MFM Convertible Bonds Opportunities

Report updated as at 31-12-2020



Absolute allocation							Regions / Weights
Sectors	Africa/Middle East	Asia Ex Japan	Eastern Europe	Japan	North America	Western Europe	Grand total
Communication Services	-	1.88%	1.49%	-	5.38%	1.19%	9.94%
Consumer Discretionary	-	4.84%	-	0.96%	6.33%	7.14%	19.27%
Consumer Staples	-	-	-	-	-	2.31%	2.31%
Energy	-	-	-	-	1%	1.63%	2.63%
Financials	-	1.78%	-	0.51%	0.59%	-	2.88%
Health Care	-	1.5%	-	-	8.48%	0.44%	10.42%
Industrials	-	-	-	1.58%	4.98%	2.81%	9.37%
Information Technology	0.59%	2.19%	-	-	21.09%	2.62%	26.49%
Materials	-	-	1.07%	0.61%	-	1.76%	3.44%
Real Estate	-	1%	-	-	-	3.85%	4.85%
Utilities	-	-	-	-	-	3.43%	3.43%
Grand total	0.59%	13.19%	2.56%	3.66%	47.85%	27.18%	95.03%

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

In der Vergangenheit erzielte Ergebnisse sind kein Hinweis oder keine Garantie für die zukünftige Entwicklung, und die Adressaten dieses Dokuments sind für die Anlagen, die sie tätigen, ausschließlich selbst verantwortlich. Für die künftige Wertentwicklung wird weder explizit, noch implizit eine Garantie übernommen.

Sie ist nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch Personen oder Rechtspersonen bestimmt, die ihre Staatsangehörigkeit oder ihren Wohn- oder Geschäftssitz in einem Ort, Staat, Land oder Rechtsraum haben, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstößt. Vor jeder Anlageentscheidung sollten die neusten Fassungen des Prospekts, der Satzung, der Jahres- und Halbjahresberichte gelesen werden. Diese Dokumente stehen auf www.fundsquare.net bei FundPartner Solutions (Europe) SA, 15 Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg oder bei den lokalen Stellen zur Verfügung. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen und Daten stellen in keinem Fall ein Kauf- oder Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Im Übrigen spiegeln die hier wiedergegebenen Informationen, Meinungen und Schätzungen eine Beurteilung zum Veröffentlichungsdatum wider und können ohne besondere Benachrichtigung geändert werden. Sie hat nichts unternommen, um sicherzustellen, dass die in dieser Marketing-Unterlage erwähnten Wertpapiere sich für einen bestimmten Anleger eignen. Diese Unterlage kann nicht als Ersatz für eine unabhängige Beurteilung dienen. Die steuerliche Behandlung hängt von der Situation jedes einzelnen Anlegers ab und kann sich im Laufe der Zeit ändern. Jeder Anleger sollte unter Berücksichtigung seiner Anlageziele und seiner finanziellen Lage vor jeder Anlageentscheidung prüfen, ob die Anlage für ihn geeignet ist und er über ausreichende Finanzkenntnisse und Erfahrung dafür verfügt oder ob eine professionelle Beratung erforderlich ist. Der Wert und die Erträge aus den in diesem Dokument genannten Wertpapieren und Finanzinstrumenten basieren auf den Kursen üblicher Quellen für Finanzinformationen und können schwanken. Der Marktwert kann aufgrund von Änderungen der wirtschaftlichen, finanziellen oder politischen Lage, der Restlaufzeit, der Marktbedingungen, Volatilität und Solvenz des Emittenten oder des Herausgebers des Referenzindexes schwanken. Außerdem können sich Wechselkurse positiv oder negativ auf den Wert, den Preis oder die Erträge aus den Wertpapieren oder den in diesem Dokument genannten Anlagen auswirken.