



What comes down, must go up Eine vergleichende Betrachtung der Bewältigung von Schaukelbewegungen des Marktes.

Executive Summary und Conclusio

- Wir betrachten den Performanceverlauf für eine zweigeteilte Gruppe von Fonds über den Zeitraum der letzten 18 Monate.
- Neben einer Gruppe von großen Asset Allocatoren (Balanced Mandaten) steht eine zweite Gruppe von eher kleineren Optionsstrategien im Fokus.
- Nach grundlegenden Betrachtungen über die Gesamtperiode wird untersucht, wie die Fonds die Schaukelbewegungen des Marktes über einige, selektierte Teilperioden hinweg gemeistert haben.
- Zwar heben sich einige Fonds in der Bewältigung mancher Marktumschwünge hervor, können daraus aber nicht den Anspruch auf systematische Over-/Outperformance in solchen Phasen erheben. Das Gesamtbild über die Fonds und die selektierten Teilperioden hinweg ist inhomogen, trotzdem weisen einige Fonds ein sehr ansprechendes Gesamtbild vor dem Markthintergrund auf.

Hintergrund

Nachdem wir im letzten Report eher grundsätzliches zur Portfolio Konstruktion und Zuordnung zu Peer Gruppen betrachtet haben, wollen wir uns in diesem Report wieder dem meistern der Widrigkeiten des Marktes verschiedener Fonds widmen. Zwar galt der Markt über die letzten 18 Monate, insbesondere wenn man diesen durch den (G7) Aktienmarkt repräsentiert sieht, eher als langweilig, sich vornehmlich und übergeordnet seitwärts bewegend. Aber genau in solchen Marktphasen lässt sich die These marktunabhängiger Werterzeugung seitens der Fonds recht gut überprüfen. Allerdings muss man eine solche Überprüfung auch gleich wieder relativieren: In seitwärts-Phasen haben generell antizyklisch ausgerichtete Strategien einen Vorteil, zumindest gegenüber den auf längere Skalierung agierenden Allokationsmodellen und gegenüber Varianten, welche von lang anhaltenden Trends abhängig sind und bzgl. der Skalierung des Handelshorizonts eher unflexibel agieren. Ein Trendfolger kann zwar in einem vermeintlich trendlosen Seitwärtsmarkt auf Trends stossen, wenn er sein Handelsuniversum zeitlich „heran-zoomed“. Allerdings bedeutet das phasenweise auf intraday Handel „herunter zu zoomen“. Auch etliche – nicht alle - der derzeit so populären Smart Beta/Faktor Modelle erwiesen sich als ein nur mässig gutes Rezept gegen die Ertragsflaute, was wieder einmal belegt, dass die Identifizierung von vermeintlich eigenständigen und outperformenden Faktoren und Risikoprämien nichts nutzt, wenn man die jeweilige, dazu gehörende favorable Umgebung nicht kennt bzw. ignoriert.

Wir betrachten in diesem Report die Zeitperiode der letzten 18 Monate (Anfang Juni 2015 bis Mitte November 2016) und wollen, vereinfacht gesagt, überprüfen, wie verschiedene Fonds die mehrfachen Schaukelbewegungen des Marktes – welchen wir wie stets über den europäischen Aktienmarkt (€Stoxx 50, der „Index“) identifizieren, wie stets mit der Begründung, dass die betrachteten Fonds auf Anleger ausgerichtet sind, welche sich im Risiko am ehesten mit diesem Index identifizieren und vergleichen. Eine unabhängige Werterzeugung relativ zu diesem Index kann somit durch klassisches Manager Alpha, aber auch dadurch generiert werden, dass ein Fonds andere, zum Index wenig korrelierte Faktoren oder Märkte bearbeitet. Das sollte im Nachfolgenden stets beachtet werden, unabhängige Werterzeugung heisst hier nur unabhängig vom betrachteten Index.

Konkret singulieren wir in den nachfolgenden Betrachtungen aus den letzten 18 Monaten 4 Teil-Perioden heraus, in welchen der Index zunächst einen vernehmlichen Abschwung erlitten hat, um zum Ende der Teilperiode wieder – in etwa - auf das Niveau zurückzukommen, welches der Index zu Anfang der Teilperiode hatte. Vergleichen wollen wir für diese Teilperioden die jeweilige Entwicklung der ausgewählten Fonds, wir wollen sehen wie sich die Schaukelbewegung des Index auf die Performance der Fonds auswirkt, wie das Risiko in den Abwärtsphasen verwaltet wird und inwieweit in den verschiedenen Schaukelbewegungen Wert unabhängig vom Index erzeugt wurde.

Die Fonds

Die Gruppe der von uns betrachteten Fonds spaltet sich in zwei Untergruppen: 4 große und bekannte Asset Allokatoren

Absolute World Analytics Insight Report 21. Ausgabe

Dezember 2016



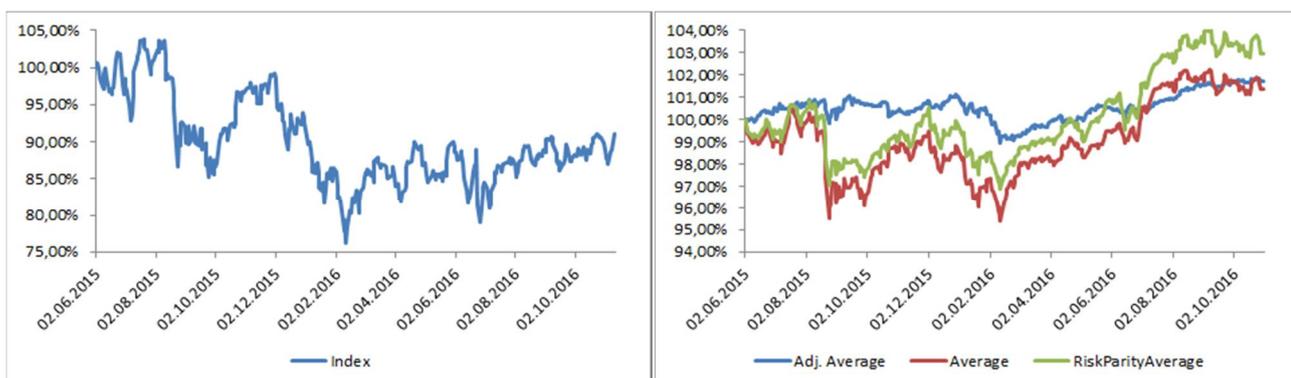
(Balanced Mandate), sowie 4 kleine Options-Zeitwert Strategien. Die letztendliche Auswahl ist wie stets völlig willkürlich. Konkret handelt es sich dabei um folgende Fonds:

Fonds	Fondsgesellschaft	ISIN	Alias
Ethna Aktiv E	Ethenea Independent Investors	LU0136412771	Ethna
FVS Multiple Opportunities	FvS	LU0323578657	FvS
Invesco Bal. Risk Alloc	Invesco	LU0432616810	Invesco
Carmignac Patrimoine	Carmignac	FR0010135103	Carmignac
Dymacs Vola Premium	Berenberg	DE000A0YKM65	Berenberg
QCP Risk Protect III	QCP	LU0702030577	QCP
Paragon UI	Greiff Capital Management	DE000A1J31W8	Greiff
CSR Ertrag Plus	CSR Beratungsgesellschaft	DE000A1J3067	CSR

Grundlegendes

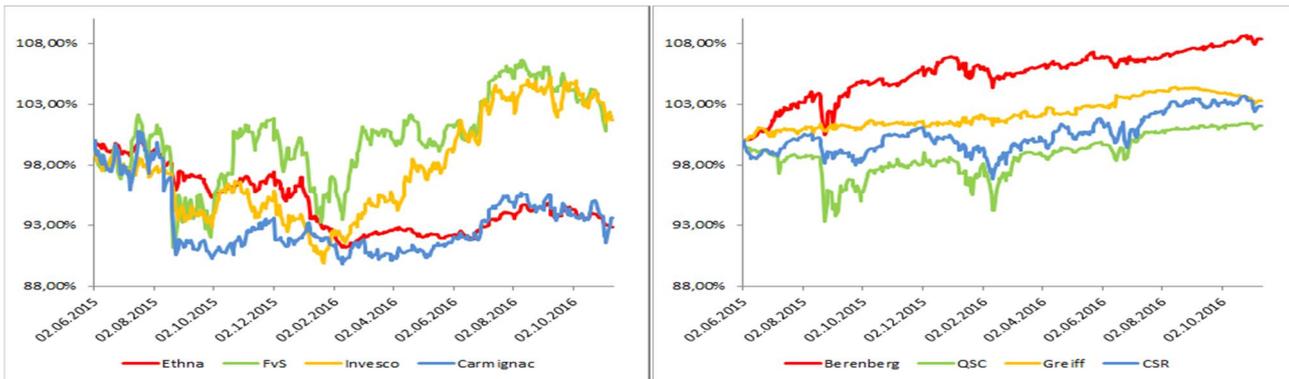
Zunächst wollen wir mit einer grundlegenden Betrachtung der Performance und einiger Kennzahlen über die Gesamtperiode hinweg beginnen. Die Graphiken haben wir jeweils in die oben bereits angesprochenen Untergruppen aufgeteilt. Rein optisch sieht die Options-Gruppe homogener aus, alle schneiden über die Gesamtperiode hinweg positiv ab. Bei den Allocatoren sehen sich FvS und Invesco sowie Ethna und Carmignac jeweils recht ähnlich, im Verlauf wie auch im Gesamt-Periodenertrag. Die höchste Korrelation zum Index weist CSR auf, lediglich FvS kommt auf einen vergleichbar hohen Wert – allerdings bedeutet hohe Korrelation nicht gleiche Performance, lediglich die Abweichungen vom mittleren Ertrag weicht gemeinsam mit dem Index in die gleiche Richtung ab, man bewegt sich relativ zum eigenen Ertragsmittelwert nicht unabhängig vom Index. So weisen FvS wie auch CSR zwar eine hohe Korrelation, aber im Gegensatz zum Index einen positiven mittleren Ertragswert auf. Der maximale Drawdown fällt bei den Allocatoren deutlich höher aus als bei den Optionsstrategien – das war nicht unbedingt zu erwarten, da in der Periode auch einige anständige Abschwünge des Index zu verzeichnen waren, welche durch den typischen negativen Skew von Optionszeitwert Strategien von diesen nicht immer gut verdaut werden. Die Kennziffer „Bottom to End“ in der, den Graphiken nachgestellten Tabelle gibt den Ertrag vom jeweiligen Tiefstand zum Ende der Gesamtperiode an und muss natürlich im Zusammenhang mit dem maximalen Drawdown betrachtet werden: Ideal ist die Kombination von geringem Drawdown und hohem „Bottom to End“. Hier schneiden Berenberg und Greiff am besten ab – eine Reflexion der geringen Index Korrelation - Ethna und Carmignac am schlechtesten.

Der Unterhaltung wegen haben wir gleich zu Anfang noch drei verschiedenen Aggregationen – ein Portfolio bestehend aus einer Gewichtung aller Fonds – aufgeführt. Neben der simplen gleichgewichteten Variante (Average) sind noch eine Risiko Adjustierte (statische Gewichtung), sowie eine Riks-Parity Variante (variable Gewichtung) beigefügt. Diese Portfolios können es über die Betrachtungsperiode, trotz ihrer sehr einfachen Zusammenstellung, mit etlichen, aufwendig erzeugten Fund-of-Funds aufnehmen.



Absolute World Analytics Insight Report 21. Ausgabe

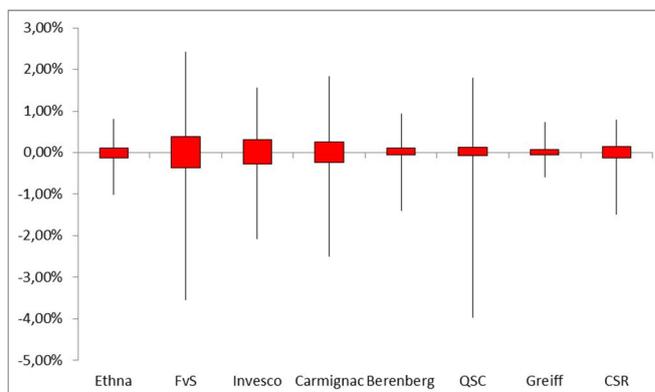
Dezember 2016



	Ethna	FvS	Invesco	Carmignac	Berenberg	QSC	Greiff	CSR
Performance	-7,15%	2,00%	1,68%	-6,41%	8,38%	1,21%	3,27%	2,80%
Index Korr	45,93%	77,58%	43,84%	48,14%	33,61%	56,38%	37,76%	89,38%
Volatilität	3,90%	10,87%	7,56%	7,62%	3,84%	6,30%	2,45%	4,38%
Max Drawdown	-8,84%	-10,73%	-9,67%	-10,92%	-3,38%	-6,49%	-1,27%	-4,21%
Max Drawup	3,98%	16,90%	17,06%	6,63%	8,61%	8,77%	4,32%	7,08%
Effizienz	44,32%	50,79%	50,75%	47,45%	57,04%	50,97%	54,28%	51,94%
Up-Tage	41,55%	42,72%	41,78%	45,54%	50,23%	42,72%	42,72%	46,24%
Bottom to end	1,66%	10,80%	11,79%	3,80%	8,38%	7,95%	3,27%	5,97%

Die nächste Graphik illustriert zunächst die Verteilung der täglichen Erträge anhand der Quartile – der solide Körper repräsentiert dabei den Bereich vom 25%- zum 75% Quartil, i.e. den Bereich, in welchem sich die mittleren 50% der jeweiligen Tageserträge aufhalten. Die sich nach unten und oben anschließenden Fäden enden am minimalen-, respektive dem maximalen Tagesertrag. Positiv zu werten sind neben einem Körper der mittleren 50% der Erträge, welcher möglichst weit in den positiven Bereich hineinragt, Fäden, welche sich weiter nach oben als nach unten ausweiten (positiver Skew) und gleichzeitig, relativ zum Körper der mittleren 50% der Erträge, nicht zu lang ausfallen. Ein richtig überzeugendes Bild gibt hier keiner der Fonds ab.

Die nachgestellte Tabelle listet ein 50%-Skew-Maß („robustes Schiefemaß“, bezogen auf den Skew der 50% mittleren Erträge) auf, wie auch das etwas breiter ausgelegte 80%-Skew Maß, welches sich auf die mittleren 80% der Erträge bezieht und lediglich die extremen Werte bzw. Ausreißer herausfiltert. Auch hier können sich die Optionsstrategien von den Allocatoren positiv abheben.



	Index	Ethna	FvS	Invesco	Carmignac	Berenberg	QSC	Greiff	CSR
50%-Skew	1,92%	-3,40%	2,06%	7,12%	3,15%	34,64%	23,69%	21,82%	6,11%
80%-Skew	-1,89%	-12,54%	2,77%	-2,13%	-3,97%	4,88%	9,56%	11,06%	-1,62%

Als letzte Betrachtung über die Gesamtperiode haben wir nachfolgend die Q-Q Scatter Plots der Quantile der jeweiligen

Absolute World Analytics Insight Report 21. Ausgabe

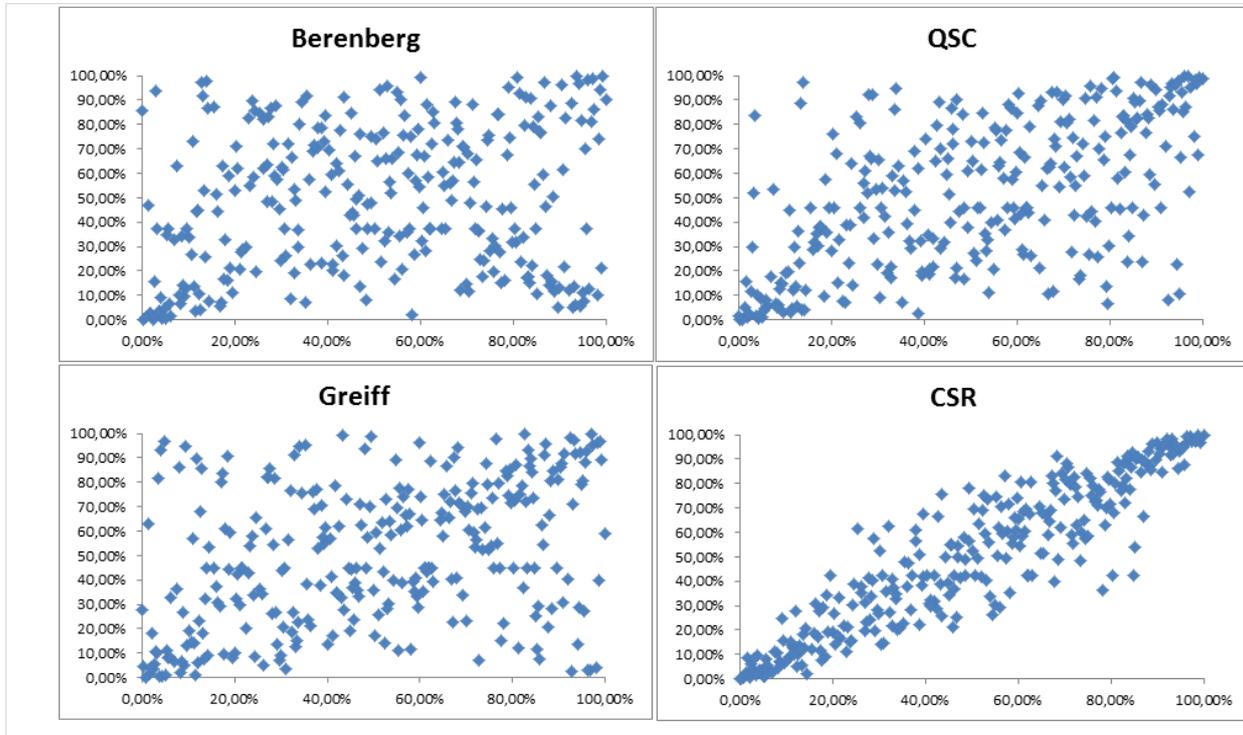
Dezember 2016



Tageserträge (horizontale Achse) relativ zu den Quantilen der Indexerträge (vertikale Achse). Die Gegenüberstellung der Quantile anstelle der reinen Erträge ermöglicht eher eine Vergleichbarkeit einer - hinsichtlich Risikoauslegung - wenig homogenen Gruppe an Fonds. Sie erlaubt auch eher Rückschlüsse hinsichtlich des Gleichlaufs mit der Indexentwicklung und lässt eher erkennen in welchem Rahmen antizyklisch agiert wird bzw. das Risikomanagement greift. Interessant ist hierbei nicht nur die Verteilung (Dispersion als Maß der Marktkorrelation) der Datenpunkte im Raum, sondern insbesondere auch die Betrachtung der Datenpunkte der Top/Bottom-Quantile. Aus den letztgenannten Datenpunkten lässt sich ablesen wie der jeweilige Fonds sich zu Indexextremwerten verhält, in welchem Ausmaß antizyklisches Verhalten oder Risikomanagement greift.

Deutlich zu erkennen ist die hohe Indexanlehnung von CSR und FvS, wie auch deren hohes Clustering in der oberen rechten- wie auch unteren linken Ecke – Anzeichen dafür, dass extreme Indexerträge mit gleichgerichteten Fondserträgen einhergehen. Anders sieht das Bild bei Greiff und Berenberg aus: Hier deutet die hohe Dispersion auf eine gewisse Unabhängigkeit vom Index, die extremen Perzentile verteilen sich hier auf die „vier Ecken“, i.e. es werden auch extreme positive Erträge bei extremen negativen Indexerträgen realisiert: Bei diesen beiden weht ein Hauch von Antizyklik –was allerdings an sich noch keine gute Performance sichert. Carmignac und mit Abstrichen Ethna geben ein vom Index recht unabhängiges Bild ab.





Schaukelbewegungen

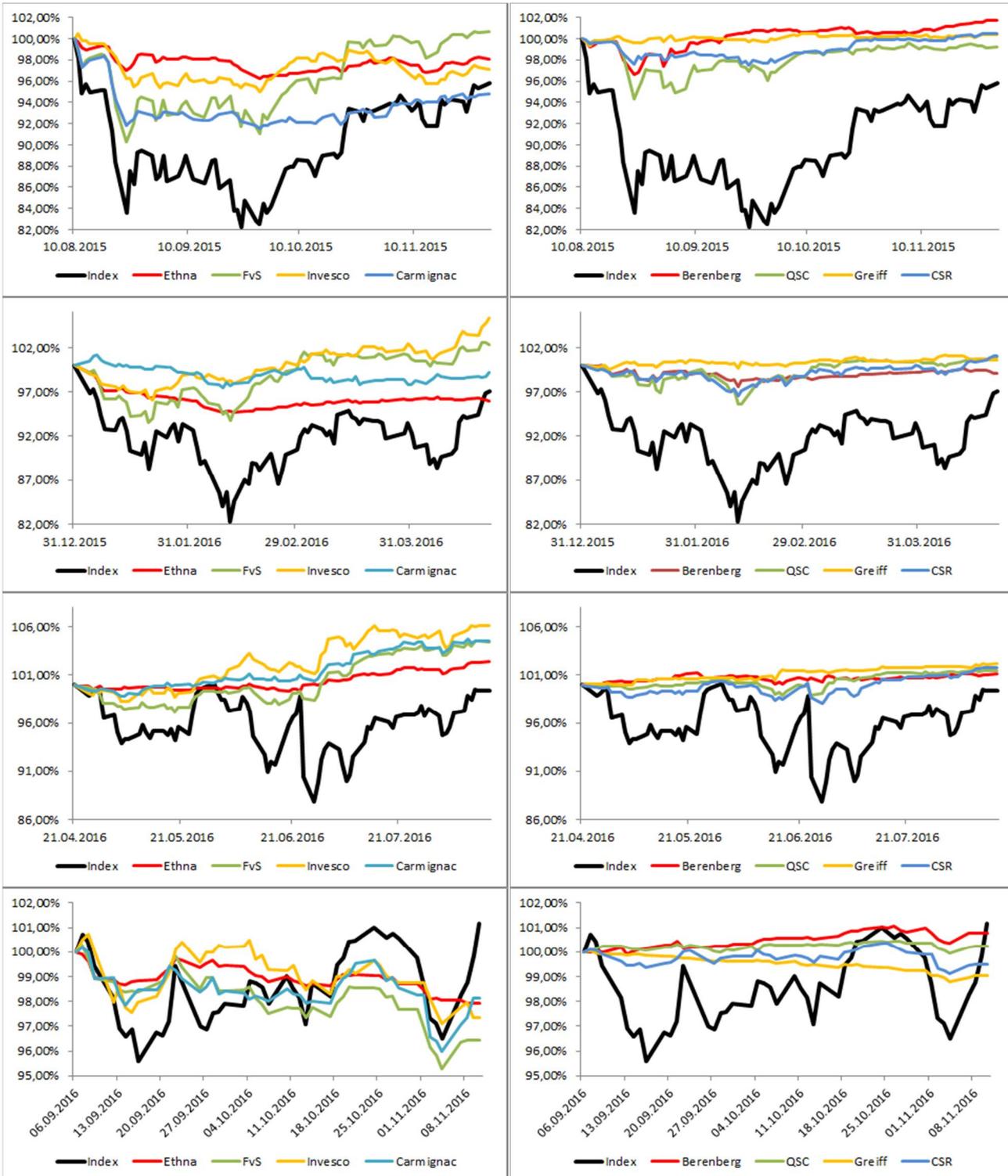
Als nächstes wollen wir uns auf Zeitperioden innerhalb der Gesamtperiode fokussieren, welche den Charakter der kontinuierlichen Schaukelbewegung des Marktes ausmachen und gut repräsentieren. Dabei wollen wir einen Eindruck darüber gewinnen wie die einzelnen Fonds mit den jeweiligen Schaukelbewegungen der betrachteten Unterperioden zurechtkamen. Als Unterperioden wählen wir hierzu vier Perioden aus, in welchen der Markt erst einen deutlichen Abschwung, danach deutlichen Rückschwung durchlebt hat. Konkret sind das die folgenden Perioden:

	Start	Ende	Tag des Tiefwertes
Periode 1	10.08.2015	30.11.2015	29.09.2015
Periode 2	31.12.2015	21.04.2016	11.02.2016
Periode 3	21.04.2016	15.08.2016	27.06.2016
Periode 4	05.09.2016	10.11.2016	multiple

Zunächst weisen wir den Performanceverlauf der Fonds, vor dem Hintergrund der Indexperformance für jeden dieser Unterperioden aus, wobei wir wiederum die Graphiken der Übersichtlichkeit wegen in die beiden vorab definierten Fondsgruppen unterteilen. Hier fällt insbesondere die deutlich geringere Schwankungsbreite aller Options Strategien im Vergleich zu den Allocatoren und insbesondere zum Index auf. Sehr augenscheinlich ist die 4. Periode: Während fast alle Fonds die früheren Schaukelbewegungen z.T. sehr gut austarieren, bereitet diese Periode allen Fonds deutlich mehr Schwierigkeiten.

Absolute World Analytics Insight Report 21. Ausgabe

Dezember 2016



Die nachfolgende Tabelle weist für jede der Unterperioden zunächst die Performance vom Anfang der Periode bis zu dem Tag der Periode aus, an welchem jeweils das Periodenminimum erreicht wird (unterschiedliche Tage), die Performance von diesem Tag zum Ende der Periode sowie den Periodenertrag („End Perf“). Die Gain to Pain Ratio ist ein Maß für das Ausmaß der Rückgewinnung der Anfangsverluste zum Ende der Periode (nicht anwendbar, wenn über die

Absolute World Analytics Insight Report 21. Ausgabe

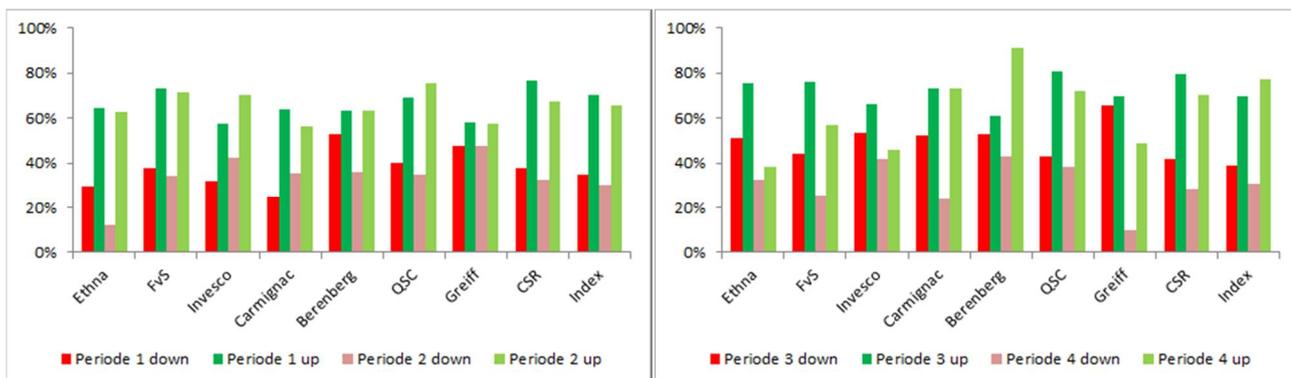
Dezember 2016



Periode keine Verluste relativ zum Anfangstag erlitten wurde, s. Berenberg Periode 3). Periode 3 wird insgesamt am besten gemeistert, sehr positiv fallen hier Berenberg und Greiff auf, auch Ethna schneidet hier recht gut ab, dafür deutlich weniger gut in allen anderen Perioden.

Periode 1	Index	Ethna	FvS	Invesco	Carmignac	Berenberg	QSC	Greiff	CSR
Start to Min	-17,80%	-3,73%	-9,73%	-5,02%	-8,45%	-3,38%	-5,63%	-0,63%	-2,53%
Min to End	13,59%	1,83%	10,41%	2,16%	3,25%	5,12%	4,86%	1,04%	3,06%
End perform	-4,21%	-1,90%	0,68%	-2,86%	-5,19%	1,75%	-0,77%	0,41%	0,52%
Gain to Pain	-23,65%	-50,99%	6,97%	-56,96%	-61,47%	51,79%	-13,71%	64,18%	20,68%
Periode 2	Index	Ethna	FvS	Invesco	Carmignac	Berenberg	QSC	Greiff	CSR
Start to Min	-17,71%	-5,29%	-6,44%	-3,85%	-2,51%	-2,43%	-4,38%	-0,39%	-3,47%
Min to End	14,84%	1,31%	8,82%	9,23%	1,73%	1,54%	5,33%	1,01%	4,56%
End perform	-2,87%	-3,98%	2,38%	5,38%	-0,78%	-0,90%	0,96%	0,62%	1,09%
Gain to Pain	-16,22%	-75,21%	37,03%	139,66%	-30,96%	-36,80%	21,83%	160,98%	31,32%
Periode 3	Index	Ethna	FvS	Invesco	Carmignac	Berenberg	QSC	Greiff	CSR
Start to Min	-12,18%	-0,65%	-2,83%	-1,76%	-1,14%	0,00%	-1,11%	-0,02%	-1,95%
Min to End	11,58%	3,07%	7,23%	7,94%	5,67%	1,17%	2,59%	2,21%	3,74%
End perform	-1,17%	2,23%	4,34%	5,67%	4,77%	1,02%	1,44%	2,09%	1,64%
Gain to Pain	-4,90%	370,37%	155,80%	350,00%	396,33%	n.a.	134,19%	11700,00%	91,30%
Periode 4	Index	Ethna	FvS	Invesco	Carmignac	Berenberg	QSC	Greiff	CSR
Start to Min	-4,39%	-2,07%	-4,72%	-2,91%	-4,03%	-0,10%	-0,04%	-1,19%	-0,89%
Min to End	5,54%	0,00%	1,15%	0,24%	2,15%	0,89%	0,27%	0,21%	0,38%
End perform	1,15%	-2,07%	-3,56%	-2,67%	-1,88%	0,79%	0,23%	-0,98%	-0,51%
Gain to Pain	26,09%	-100,00%	-75,55%	-91,84%	-46,64%	800,00%	625,00%	-82,31%	-57,29%

Eine etwas detailliertere Analyse ist in den nachfolgenden Graphiken enthalten: Wir haben dort die Unterperioden zunächst noch einmal in Ab- und Aufschwung Phasen unterteilt – diese weitere Unterteilung wird vom Index, durch dessen Erreichen des Minimums der jeweiligen Teilperiode bestimmt. Die Graphiken geben die Effizienzen – zu welchem Grad „alles richtig gemacht wurde“ – separiert in Ab- und Aufschwung Phase für die vier Teilperioden an. Eine Werterzeugung gegenüber dem Index wie auch den anderen Fonds gegenüber, lässt sich am besten über die Effizienzen der jeweiligen Abschwung Phasen festmachen. Hier ist das Bild inhomogen.



Um ein Gefühl dafür zu bekommen, inwieweit die jeweilige Fonds die Index-Schaukelbewegung mitgemacht oder aber sich zwischenzeitlich davon abgekoppelt haben, ist in den nächsten Graphiken für jeden Fonds die eigene Evolution der Performance innerhalb der Periode angegeben – das Ganze vor dem Hintergrund der Indexentwicklung. Die Graphik gibt für jeden Tag den Prozentsatz der eigenen Ab- (in der jeweils ersten Phase jeder Teilperiode) bzw. Aufwärtsbewegung (zweite Phase jeder Teilperiode) an. Damit lässt sich gut erkennen, wer sich vorzeitig vom Index abkoppelt, weil das Risikomanagement greift oder sich antizyklisch positioniert. Als illustratives Beispiel sei kurz Invesco in der zweiten Teilperiode herausgegriffen: Deutlich zu sehen ist, dass Invesco zunächst in der Evolution der eigenen Abwärtsbewegung voranschreitet – wie auch der Index. Anders als der Index, nutzt Invesco aber die kleine Zwischenerholung um den 21.01.2016 um die Abwärtsbewegung deutlich zu drehen – als der einzige Fonds in dieser Periode. Entsprechend verhält sich Berenberg in der Abschwung Phase der ersten Periode. Einige der Fonds wiederum liegen in der eigenen Evolution in den jeweiligen Ab- wie auch Aufschwung Phasen sehr nahe beim Index, manche kleben in der eigenen



Absolute World Analytics Insight Report 21. Ausgabe

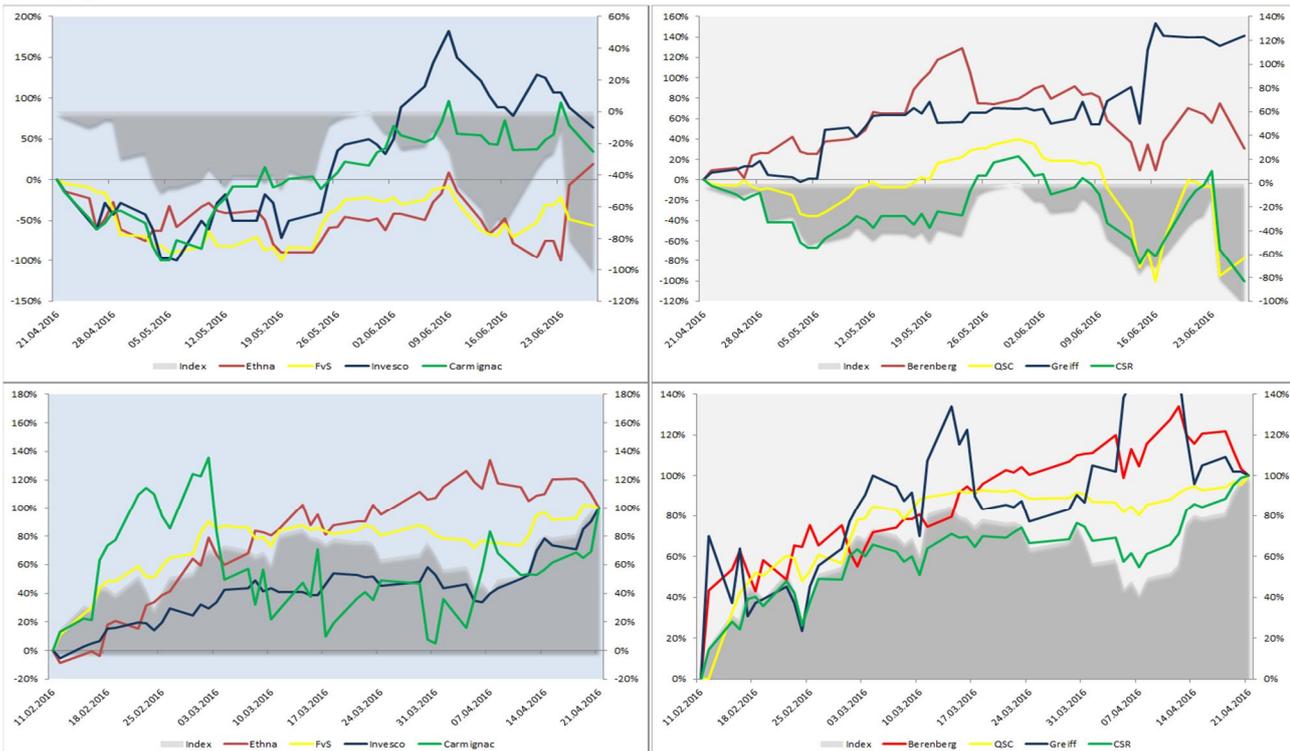
Dezember 2016

Performanceevolution sklavisch am Index. Es sind nur die ersten 3 Perioden aufgeführt.

Periode 1:



Periode 2:

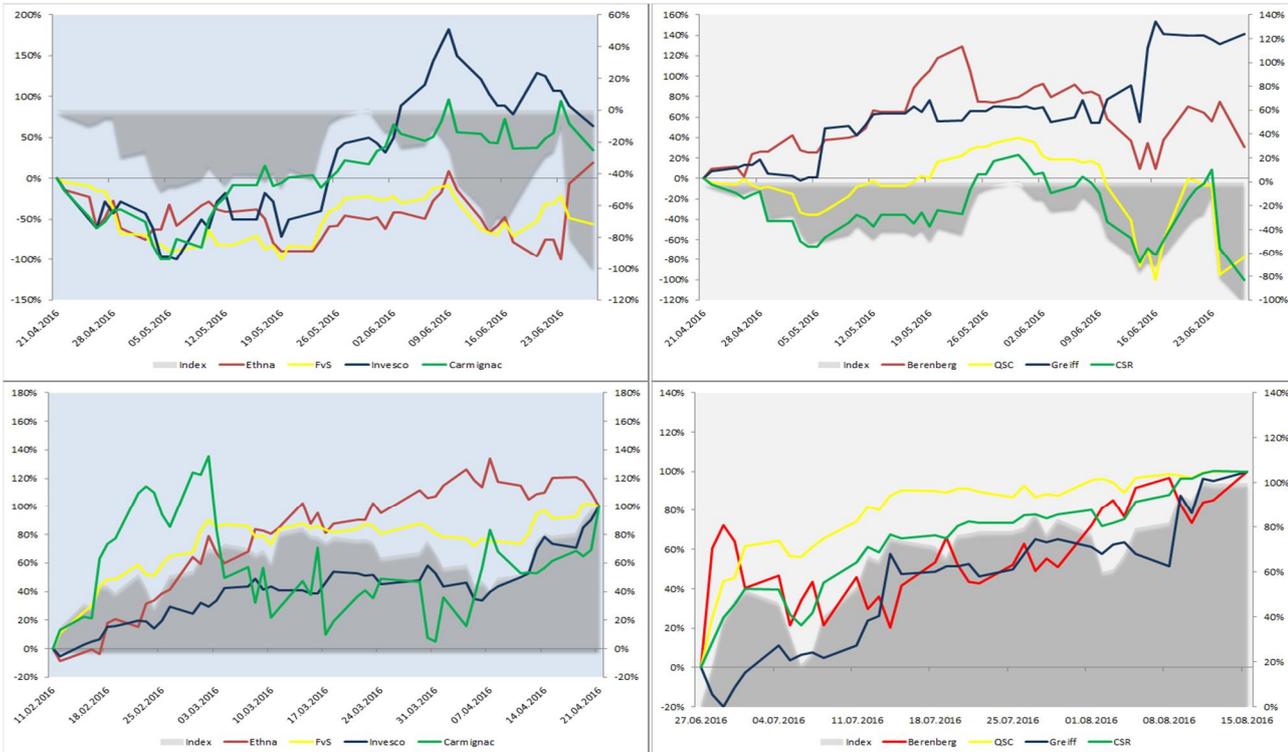


Absolute World Analytics Insight Report 21. Ausgabe

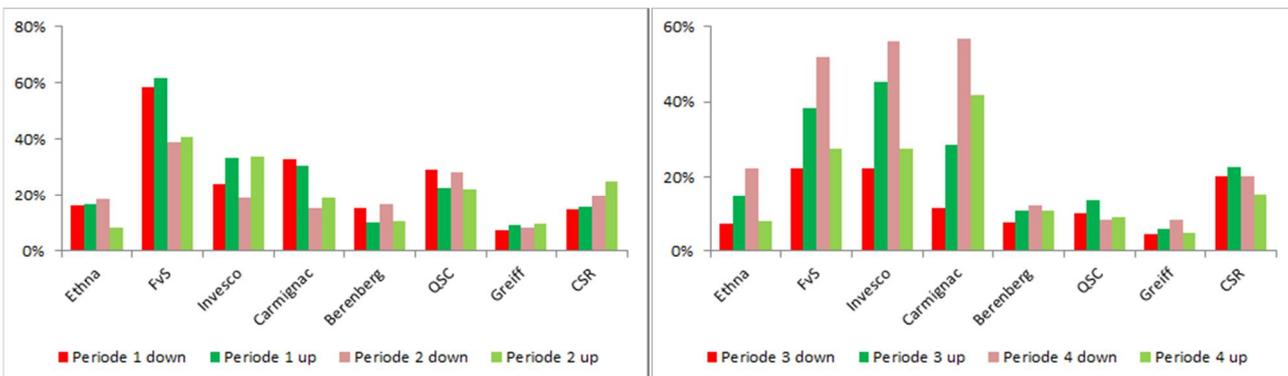
Dezember 2016



Periode 3:



Zuletzt betrachten wir für die verschiedenen Teilperioden die Partizipationsrate der Eigenbewegung der Fonds relativ zum Index. Die erste Graphik gibt den prozentualen Anteil des Fonds an der Indexbewegung an, jeweils für die vier Teilperioden, welche wiederum in Ab- und Aufschwung Phasen unterteilt sind. Die über die Teilperioden gemittelten Partizipationsraten sind tabellarisch im Anschluss aufgeführt. Hier weisen die Allocatoren eine größere Nähe zum Index als die Optionsstrategien auf, wobei hier insbesondere die hohen Partizipationsraten in der Abschwung Phase der 4. Teilperiode auffallen. Zur unabhängigen Wertgenerierung wären niedrige Partizipationsraten in Abschwung Phasen, hohe Raten in Aufschwung Phasen und deutlich dominierende grüne Balken zu erwarten – das kann man hier nicht wirklich erkennen. Die zweite Graphik illustriert die gleiche Analyse nach Risikoadjustierung. Hier ist die Skalierung unbedeutend, der Fokus liegt hier im Vergleich untereinander. In Periode 3 weisen alle Fonds eine Dominanz der positiven- gegenüber der negativen Partizipation aus. Ansonsten ist das Bild gemischt, insbesondere die 4. Periode wird allgemein nicht gut verarbeitet, i.e. hohe negative Partizipationsrate, relativ zur positiven Partizipationsrate – die einzige positive Ausnahme hier ist QSC.

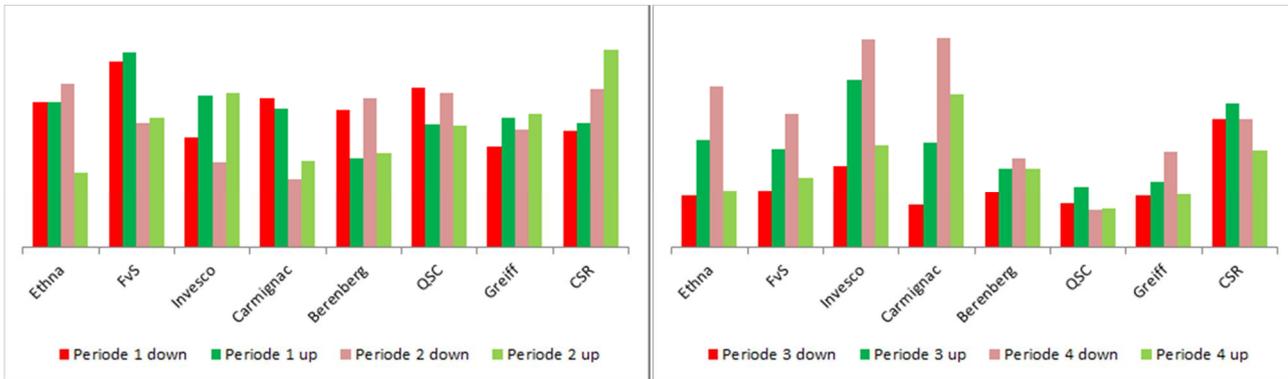


Absolute World Analytics Insight Report 21. Ausgabe

Dezember 2016



	Ethna	FvS	Invesco	Carmignac	Berenberg	QSC	Greiff	CSR
Average down	16%	43%	30%	29%	13%	19%	7%	19%
Average up	12%	42%	35%	30%	11%	17%	7%	20%



Zusammenfassung und Fazit

Wir haben zwei unterschiedliche – nach Größe und Strategiestil – Gruppen von Fonds über die letzten 18 Monate hinweg betrachtet um, nach einer einführenden Performancebetrachtung über die Gesamtperiode, das Verhalten in den diversen Schaukelbewegungen dieser Periode relativ zum Index wie auch untereinander einer einfachen Analyse zu unterziehen. In den betrachteten Teilperioden, welche die Brexit-Phase wie auch die Phase um die US Wahlen abdecken, sind keine klaren Aussagen bezgl. der Dominanz einzelner Fonds gegenüber dem Marktverhalten möglich: Es gibt einige Fonds, welche sich teilweise von negativen Marktphasen entkoppeln können (e.g. Invesco, Berenberg, Greiff), was ihnen allerdings nicht in allen Phasen gelingt. Dem Index am Nächsten – in guten wie in schlechten Zeiten – halten sich FvS und CSR auf. Es scheint, zumindest in der vorliegenden Betrachtung, eine Abkopplung in Schwächephasen bzw. eine Annäherung an den Index in Stärkephasen hängt stark von der Situationsentscheidung des jeweiligen Managers in der jeweiligen Situation ab. Ein systematisch antizyklisches Agieren kann man auf Basis dieser Daten keinem der Fonds attestieren, auf Einzelphasen beschränkt trifft das allerdings durchaus für Invesco, Berenberg und Greiff zu. Unabhängig von der Analyse der Teilperioden bietet Berenberg über die Gesamtperiode das ansprechendste Performancebild, auch Greiff, mit Abstrichen zum Ende der Gesamt-Periode, weist eine solide Ertragsevolution auf. Zu betonen ist nochmals, dass vergleichende Aussagen relativ zum Markt auf den vorab bezogenen Index beziehen, nicht auf die von einzelnen Fonds bearbeiteten Märkte oder Risikofaktoren.

Datenquellen: Bloomberg L.P., eigene Berechnungen

Absolute World ist eine unabhängige Informationsplattform zur Analyse, Selektion und Verwaltung von Absolute Return Strategien. Der periodisch publizierte *Analytics Insight Report* ist ein Marktanalyse und Hintergrundreport, welcher aktuelle Themen mit detaillierten Analysen vereint. Weiterführende Schlussfolgerungen aus den Analysen und individuelle Bewertungen erfolgen auf Anfrage.

Haftungsausschluss:

Der Analytics Insight Report richtet sich ausschließlich an institutionelle Investoren. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich der Information und stellen keine Kaufempfehlung, keine Angebot zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Finanzproduktes sowie keine Werbung dar. Der Analytics Insight Report greift auf Datenanbieter wie Bloomberg, sowie auf eigene Berechnungen zurück. Für die Korrektheit, Vollständigkeit und Genauigkeit der genutzten Daten und durchgeführten Berechnungen wird keine Haftung übernommen und keinerlei Garantie gegeben. Es ist zu beachten, dass die Wertentwicklung der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die Zukunft ist.

© Copyright 2016, Absolute World. Alle Rechte vorbehalten.

Dezember 2016