

Juli 2020

Dieses Marketingdokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger, Finanzberater und qualifizierte Investoren. Eine Weitergabe an Dritte, insbesondere an Privatkunden, ist nicht gestattet.

Ziel von Factor Investing ist es, Merkmale von Aktien zu nutzen, die deren langfristige Performance erklären. Invesco Quantitative Strategies kann dank über 35-jähriger Erfahrung Portfolios aufbauen, die mit Hilfe dieser Faktoren interessante Investmentergebnisse für Kunden erzielen. Die Invesco Pan European Structured Equity Strategie kombiniert Exposures gegenüber Faktoren wie Momentum, Quality und Value mit einem Schwerpunkt auf geringer Volatilität, um sich an unterschiedliche Marktumfelder anzupassen.

Einführung in Factor Investing

Die treibenden Faktoren von Aktienrendite

Aktien liefern auf lange Sicht eine Rendite dafür, dass ein Investitionsrisiko getragen wird. Für einen Investor stellt sich die Frage, wie angesichts der innewohnenden Investitionsrisiken die Aktien mit dem besten Renditepotenzial identifiziert werden können. Jede Aktie verfügt zwar über einzigartige Merkmale, kann aber auch Ähnlichkeiten mit anderen Aktien aufweisen. Verschiedene Aktienauswahlprozesse umfassen einen fundamentalen Bottom-up Ansatz und Factor Investing.

Fundamentale Fondsmanager führen oft Unternehmensresearch durch, um interessante Aktien zu identifizieren, von denen sie in einem bestimmten geschäftlichen, makroökonomischen und Marktumfeld eine Outperformance erwarten. Ihre Betrachtungen ergeben typischerweise Portfolios mit hohem Überzeugungsgrad, deren Ziel es ist, in erster Linie von aktienspezifischen Performancetreibern zu profitieren.

Ein Factor-Investor analysiert den Markt dagegen auf der Basis von Renditetreibern oder so genannten Factors (Faktoren). Sie wurden durch akademische Forschung identifiziert und erklären größtenteils die langfristige Aktienperformance. Um Faktoren zu berücksichtigen, wählt ein Portfoliomanager systematisch Aktien auf der Basis bestimmter Merkmale aus.

Während ein fundamentaler Manager darauf abzielt, Portfolios mit aktienspezifischen Risiken zu konstruieren, ist ein Factor Investor bestrebt, aktienspezifische Risiken durch Diversifizierung auszuschalten, indem er Portfolios mit Exposures gegenüber beabsichtigten Factor-Merkmalen konstruiert.

Wie wir einen sinnvollen Faktor bestimmen

Einige kurzlebige Faktoren erklären Renditeunterschiede zwischen Aktien in bestimmten Marktumfeldern, spiegeln jedoch nicht die langfristige Marktentwicklung wider. Ein Beispiel hierfür könnte der Kurs einer Aktie aus einem Industrieland mit einer Präsenz in einem Schwellenland sein, die während kurzen Phasen schnellen Wachstums der Schwellenmärkte steigt, was zu einer breiteren Streuung der Rendite der Industrieländer ausschließlich in solchen Zeiten führt. Es gibt darüber hinaus kurzfristige Faktoren, die einen einzelnen Markt beeinflussen, wie z. B. Schwankungen der Investorenstimmung, verfügbare Marktliquidität und das konjunkturelle Umfeld, das die Wertpapierpreise beeinflussen kann.

Andererseits gibt es langfristige Renditefaktoren, die Rendite- und Risikounterschiede zwischen Aktien in verschiedenen Märkten über lange Zeiträume erklären. Unter diesen sind Momentum, Quality, Value, Size und Low Volatility am besten etabliert. Sie wurden auf der Basis von fundierter wissenschaftlicher



Forschung konstruiert und haben ihr Potenzial zur Verbesserung der risikobereinigten Rendite im Laufe der Zeit unter Beweis gestellt.

Faktoren, auf die sich langfristige Investoren konzentrieren sollten

Beim Faktor **Momentum** sind sowohl die Kurs- als auch die Gewinndynamik zu beachten. Die Kursdynamik bezieht sich auf die jüngsten Schwankungen der Aktienkurse. Aktien werden gekauft, wenn ihre Wertentwicklung in der jüngsten Zeit gut war und verkauft, wenn sie eine schlechte Wertentwicklung verzeichnet haben. Die Gewinndynamik wird als der Trend bei den jüngsten Gewinnüberraschungen oder Änderungen der Gewinnerwartungen definiert.

Der Faktor **Quality** bewirkt, dass man sich auf die Aktien hochqualitativer Unternehmen konzentriert. Im Allgemeinen ist die riskobereinigte Performance extrem rentabler Unternehmen und/oder solcher mit geringerer Fremdfinanzierung besser als diejenige weniger rentabler oder hoch verschuldeter Unternehmen.

Beim Faktor **Value** liegt der Schwerpunkt auf Aktien, deren Kurs einen Abschlag gegenüber vergleichbaren Aktien aufweist. Wir gehen hierbei davon aus, dass der Kauf von geringer bewerteten Aktien auf lange Sicht zu höheren Renditen führen wird, da diese Aktien zu ihrem tatsächlichen, intrinsischen Wert zurückkehren.

Beim Faktor **Size** (z. B. Small Cap) liegt der Schwerpunkt auf den Aktien kleiner Unternehmen, von denen man hofft, dass sie diejenigen großer Unternehmen übertreffen werden.

Der **(Low) Volatility** Faktor (auch als Minimum Volatility bekannt) geht davon aus, dass Aktien mit geringerer Volatilität auf risikobereinigter Basis eine bessere Performance erzielen als Aktien mit hoher Volatilität.

Alle oben erwähnten Faktoren helfen, Risiko und Rendite bei Aktien zu erklären und haben auf risikobereinigter Basis auf lange Sicht den Markt übertroffen. Da jeder Faktor über seine eigenen Merkmale ver-

fügt, verzeichnen die einzelnen Faktoren in verschiedenen Phasen des Konjunkturzyklus jeweils unterschiedliche Wertentwicklungen.

Warum Faktoren auf lange Sicht Bestand haben

Es gibt umfassende empirische Belege dafür, dass Faktoraufschläge (z. B. Rendite über der Marktrendite), ähnlich wie Aktienrisikoaufschläge, eine beständige Komponente der Märkte sind. Faktorrenditen können auf kurze Sicht schwanken, aber auf lange Sicht werden positive Aufschläge erzielt.

Untersucht man, warum Faktoraufschläge an den Märkten Bestand haben, ergeben sich mehrere mögliche Gründe. Oft werden sie in drei verschiedenen Gruppen zusammengefasst: Risikoaufschläge, verhaltensbedingte Gründe und Marktstruktur.

Ein Risikoaufschlag wird als die Vergütung dafür interpretiert, dass ein systematisches Risiko getragen wird. Aktieninvestoren erwarten daher, dass sie einen Aufschlag gegenüber weniger riskanten Investitionen erwirtschaften. Das bedeutet, dass der mit einem Faktor verbundene Renditeaufschlag nur dann erzielt werden kann, wenn der Investor das mit diesem Faktor verbundene Risiko bereitwillig akzeptiert. Der Substanzwert- und auch der Größenaufschlag werden von bestimmten Investoren beispielsweise als Vergütung für das höhere Ausfallrisiko bei „Substanzwert“-Unternehmen betrachtet.

Verhaltensbedingte Gründe für die Wertentwicklung von Faktoren stammen aus der verhaltensorientierten Finanzmarkttheorie und sollen Markteigenschaften erklären, die offensichtlich irrationales Verhalten der Investoren einbeziehen. Die Performance des Faktors Momentum wird beispielsweise häufig als verhaltensbedingtes Phänomen beschrieben, das zu beobachten ist, wenn Investoren auf Nachrichtenereignisse unter- oder überreagieren.

Gründe im Zusammenhang mit der Marktstruktur gehen davon aus, dass der Faktoraufschlag ein Ergebnis der Branchen- oder Marktstruktur ist, das dazu führen kann, dass bestimmte Investorenklassen oder Investitionsstrategien, z. B. Leerverkaufsstrategien, ungewöhnliche Renditen erwirtschaften.

Abbildung 1
Schlüsselfaktoren

	Bemüht sich um die Nutzung von	Üblicherweise genutzt durch
Momentum	Überrendite von Aktien mit höherer Wertentwicklung in der Vergangenheit	Relative Rendite (6 Monate, 12 Monate, üblicherweise unter Ausschluss der letzten Monatsrendite), Gewinnkorrekturen
Quality	Überrendite von Aktien, die sich durch geringe Verschuldung, stabiles Gewinnwachstum, Rentabilität und andere „Qualitätsmerkmale“ auszeichnen	Eigenkapitalrendite, Gewinnstabilität, Bilanzstärke, finanzielle Verschuldung
Value	Überrendite von Aktien mit niedrigen Kursen im Vergleich zu Aktien mit langfristig höheren Kursen	KBV, KGV, Cashflow-Rendite
Size	Überrendite kleinerer Unternehmen (gemessen an der Marktkapitalisierung)	Marktkapitalisierung (Gesamtbetrag oder Streubesitz)
Low Volatility	Risikobereinigte Überrendite von Aktien mit unterdurchschnittlicher Volatilität bzw. unterdurchschnittlichem Beta	Standardabweichung (1 Jahr, 2 Jahre), Downside-Standardabweichung, Standardabweichung idiosynkratischer Renditen, Beta

Quelle: Invesco. Vereinfachte schematische Darstellung, nur zur Illustration.

Während die Vorteile des Einsatzes von Faktor-Strategien durch „Überfüllung“ reduziert werden können, wenn ein Faktor an Beliebtheit gewinnt, geht aus den Research-Belegen für die Beständigkeit langfristiger Faktorrenditen hervor, dass die zugrundeliegenden Treiber dieser Faktoren nicht verschwinden. Wir sind in der Tat davon überzeugt, dass die Beständigkeit der Überrenditen dieser Faktoren so vorherrschend ist, dass sogar eine geringfügige Verlagerung zu deren Gunsten wirksam ist.

Die Wertentwicklung verschiedener Faktoren im Laufe eines Konjunkturzyklus

Während einer Erholung entwickeln sich (an der Größe gemessen) kleinere Unternehmen im Durchschnitt besser als Substanzwerte. Wenn das Wachstum später positiv ist, sich aber verlangsamt, erreichen Qualitätsaktien eine überragende Performance, während Momentum-Strategien ihre Stärke in Marktphasen mit anhaltenden Trends zeigen. Die Faktorstrategien Quality und Low Volatility funktionierten andererseits in Krisenzeiten besonders gut.

Factor Timing ist in jedem Fall schwierig, und unser Research hat herausgefunden, dass es nicht rentabel war, wenn man die Transaktionskosten berücksichtigt. Es ist zwar sehr leicht, das Verhalten von Faktoren zu verstehen, wenn der Konjunkturzyklus bekannt ist, dafür ist es umso schwieriger, die zukünftige Entwicklung von Faktoren vorherzusagen. Ein gut diversifiziertes Multifaktor Modell bringt daher unserer Meinung nach gute Voraussetzungen mit, um während eines vollständigen Marktzyklus interessante Renditen zu liefern.

Wir dürfen nicht vergessen, dass jedes Portfolio über bestimmte, eingebettete Faktormerkmale verfügt, die sein Risiko- und Renditeprofil beeinflussen. Die Frage ist daher nicht, ob man über Factor-Exposures verfügen sollte, sondern ob die Exposure gegenüber den Faktoren direkt oder indirekt sein sollte.

Invesco Quantitative Strategies

Der Investmentprozess

Der Investmentprozess basiert auf den drei wesentlichen Renditefaktoren Momentum, Qualität und Value. Das Team verwendet proprietäre Faktordefinitionen auf der Basis von gründlichem Faktor-Research, von denen es höhere Erträge erwartet, als die Standard-Faktordefinitionen der Branche liefern.

Was diese proprietären Definitionen umfassen

Die Definitionen umfassen die Anwendung von Kurs-Cashflowkennzahlen in Value, komplexen Kurs- und Gewinndynamik-Kennzahlen sowie Qualitätskomponenten wie einen fundamentalen Gesundheits-Score (Bilanzstärke) oder das Eigenkapitalwachstum (wobei ein sehr hohes Eigenkapitalwachstum üblicherweise auf eine geringere zukünftige Wertentwicklung hinweist).

Diese Faktor-Definitionen von IQS basieren auf allgemein anerkannter wissenschaftlicher Forschung. Bei unserem Research-Prozess stehen die Verbesserung von Definitionen und die Verwendung alternativer Datenquellen im Mittelpunkt. Einen Überblick über

die in unserem Prozess zur Anwendung kommenden Faktoren finden Sie in der folgenden Abbildung 1.

Unser Team hinterfragt den Investmentprozess kontinuierlich, weil sich die Märkte ständig weiterentwickeln. Die Weiterentwicklung des Modells erfolgt mit besonderer Sorgfalt, und es werden nur dann Änderungen vorgenommen, wenn gründliches Research zeigt, dass diese den Prozess verbessern würden. Zu den jüngsten Verbesserungen zählt die Ergänzung unserer Gewinndynamik-Faktoren durch einen sprachlichen Stimmungsindikator.

Die Schritte des Investmentprozesses

Das Team ermittelt für alle Aktien im europäischen Anlageuniversum (etwa 1.000 Unternehmen) tägliche Factor-Scores. Dann werden diese Scores der durchschnittlichen Factor-Exposure aller anderen Unternehmen der Vergleichsgruppe gegenübergestellt (z. B. dieselbe Branche und Region). In einem letzten Schritt werden alle Factor-Scores zu einer Multi-Factor-Attraktivitätsbewertung für jede einzelne Aktie kombiniert. Je höher diese Bewertung,

Abbildung 2

Faktormodell: Die von uns erwarteten Ertragsquellen – eine gut durchdachte Kombination proprietärer Signale

Faktoren Ausgewogen, im Laufe der Zeit bewährt	Momentum		Quality	Value
	Earnings Momentum	Price Momentum		
Proprietäre Signale Quantifizierbar, prognostisch, komplementär	<ul style="list-style-type: none"> - Gewinndynamik - Gewinn-/Umsatzkorrekturen - Korrekturen im Vergleich zum Trend - Cashflow-Überschuss - Sprachliche Stimmung 	<ul style="list-style-type: none"> - Spezifische Dynamik - Risikobereinigte Dynamik - Ereignisdynamik - Short Interest 	<ul style="list-style-type: none"> - Netto-Fremdfinanzierung - Netto-Betriebsmittel - Rentabilität & Wirtschaftlichkeit - Fundamentale Gesundheit - Integrität der Rechnungslegung 	<ul style="list-style-type: none"> - Cashflow-Rendite - Bruttogewinnrendite - Gewinnrendite - Buchrendite - Dividendenrendite

Quelle: Invesco. Stand: 30. Juni 2020 Nur zur Veranschaulichung. Nicht alle Signale kommen in allen Regionen und Submodellen zur Anwendung. Signale verfügen häufig über Teilkomponenten. In bestimmten Submodellen können zusätzliche Signale verwendet werden, und die Definitionen können in Abhängigkeit von den Regionen unterschiedlich sein.

um so stärker spiegelt die Aktie die angestrebten Merkmale wider, die für die Rendite verantwortlich sind.

Gleichzeitig wird mit Hilfe eines proprietären Risiko-modells für jede Aktie des Anlageuniversums mit Hilfe derselben Multifaktor-Bausteine eine entsprechende Risikoproggnose erstellt. Die Risikobewertung umfasst darüber hinaus eine Kennzahl für die Volatilität der Aktie und Korrelationseffekte.

Im Rahmen eines Portfolio-Optimierungsprozesses wird die Aktienkombination bestimmt, die die Exposure gegenüber den angestrebten Renditefaktoren maximiert, um das beabsichtigte Niveau an Portfolio-Volatilität zu erreichen. In den Optimierungsprozess sind Liquiditätseigenschaften und Diversifizierungsparameter eingebettet, wobei die angestrebte Volatilität typischerweise auf halbem Weg zwischen dem Marktrisiko und dem geringstmöglichen Risiko für ein voll investiertes Portfolio liegt (d. h. das Minimum Varianz Portfolio).

Wie wir unsere Multifaktor-Strategie mit niedriger Volatilität erreichen

Mit Hilfe dieses benchmarkunabhängigen Optimierungsansatzes baut das Portfolio Exposures gegenüber zwei beabsichtigten, zusätzlichen Faktor-merkmalen auf, die die risikobereinigte Wertentwicklung im Laufe des Zyklus verbessern können: Low Volatility und Size. Forschungsergebnisse (Haugen und Heins¹) zeigen, dass ein höheres Risiko nicht unbedingt zu höheren Renditen führt, und dass Aktien mit geringer Volatilität auf risikobereinigter Basis auf lange Sicht diejenigen mit hoher Volatilität übertreffen.

So sind wir zu der Überzeugung gelangt, dass eine auf das Erreichen von Marktrenditen konzentrierte Strategie, die ein geringeres Risiko als das Marktrisiko eingeht, für Investoren eine interessante Option

ist. Das ist eines der beiden Ziele, die unsere Multifaktor-Strategie mit geringer Volatilität erreichen möchte:

- 1 Eine höhere Rendite als der Markt durch Exposures gegenüber den Faktoren Quality, Value und Momentum
- 2 Erwirtschaften von Rendite mit einem geringeren Risikoniveau als der Markt durch eine Strategie mit niedriger Volatilität

Um diese beiden Ziele zu erreichen, wählt das Portfolio nur Allokationen in Aktien mit den von uns beabsichtigten Faktor-Exposures. Während traditionelle Indizes möglicherweise eine Gewichtung in Abhängigkeit von der Marktkapitalisierung vornehmen, leitet die Strategie ihre Gewichtungen von den Faktor-Exposures der Aktie ab. Das bewirkt einen „Größen-Effekt“ (d. h. eine geringere durchschnittliche Marktkapitalisierung als der Index).

So ergibt sich ein Portfolio, das typischerweise eine diversifizierte Mischung aus über 100 Aktien hält und über eine diversifizierte Exposure gegenüber den Faktoren verfügt, mit der es die langfristigen Aufschläge der Faktoren Momentum, Quality, Value, Size und Low Volatility nutzen möchte. Der Active Share gegenüber dem MSCI Europe Index dürfte im Bereich zwischen 75 % und 80 % liegen.

Der Prozess ist allgemein sehr flexibel und kann an die Bedürfnisse einzelner Kunden angepasst werden. ESG-Richtlinien sind in den letzten Jahren für unsere Kunden immer wichtiger geworden und können in getrennt geführten Konten angewendet werden. Es braucht wohl nicht eigens erwähnt zu werden, dass ESG-Aspekte ein wesentlicher Bestandteil des Investmentprozesses sind, die im Rahmen des Faktors Quality und im Risikomanagementprozess berücksichtigt werden.

Invesco Pan European Structured Equity Strategie: Positionierung und Wertentwicklung

Die Portfoliositionierung kann durch ihre Faktor-Exposures am besten dargestellt werden, wie das folgende Spinnendiagramm (Abbildung 3) zeigt. Es vergleicht die Faktor-Exposures des Index (grün) mit den Exposures des Portfolios (dunkelblau). Mit zunehmenden Werten von der Mitte zum Rand steigt die Exposure der Strategie gegenüber allen

Faktor-Merkmalen, die das Potenzial für überlegene, risikobereinigte Wertentwicklung während eines ganzen Marktzyklus bieten.

Die Sektor- und Länderpositionierungen sind das Ergebnis des Optimierungsprozesses, der die Faktor-Exposures von Aktien gegen ihren Risikobeitrag zum

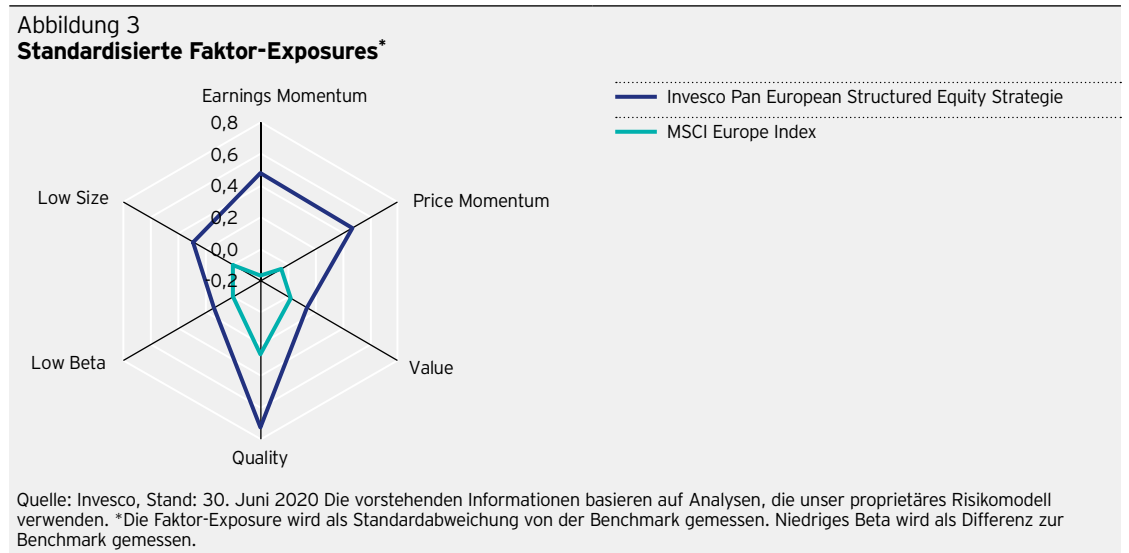
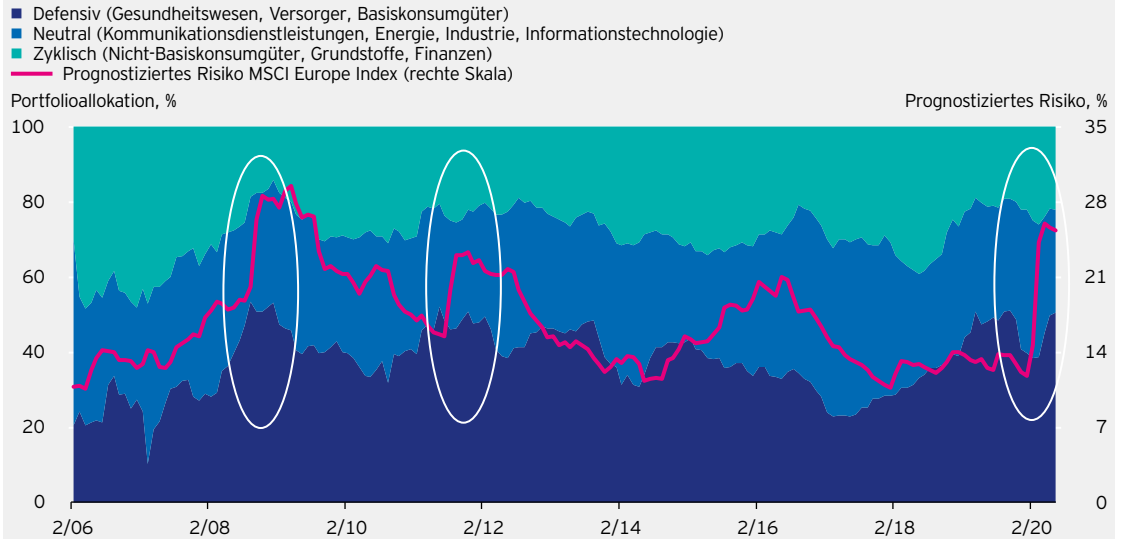


Abbildung 4

Monatliche absolute Sektorgewichtungen der Pan European Structured Equity Strategie



Quelle: Invesco, MSCI Europe Index, Morningstar, Stand der Daten: 30. Juni 2020. Die Gewichtungen der einzelnen Sektoren können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die Daten beziehen sich auf die Invesco Pan European Structured Equity Strategie. Die Klassifizierung basiert auf der Morningstar-Aktiensektorstruktur.

Portfolio abwägt. Sie werden bewertet und mit der Vergleichsgruppe aus derselben Region und Branche verglichen, um im Hinblick auf die Rendite interessante Unternehmen zu identifizieren.

z.B. während der internationalen Finanzkrise oder dem durch Covid-19 bedingten Ausverkauf, vergrößert sich der Unterschied zwischen riskanten und defensiven Sektoren, so dass sich das Portfolio verstärkt defensiveren Sektoren zuwendet. Die Strategie kann so von interessanten Aktien aus allen Sektoren profitieren und bei Bedarf zu einer weniger riskanten Positionierung übergehen.

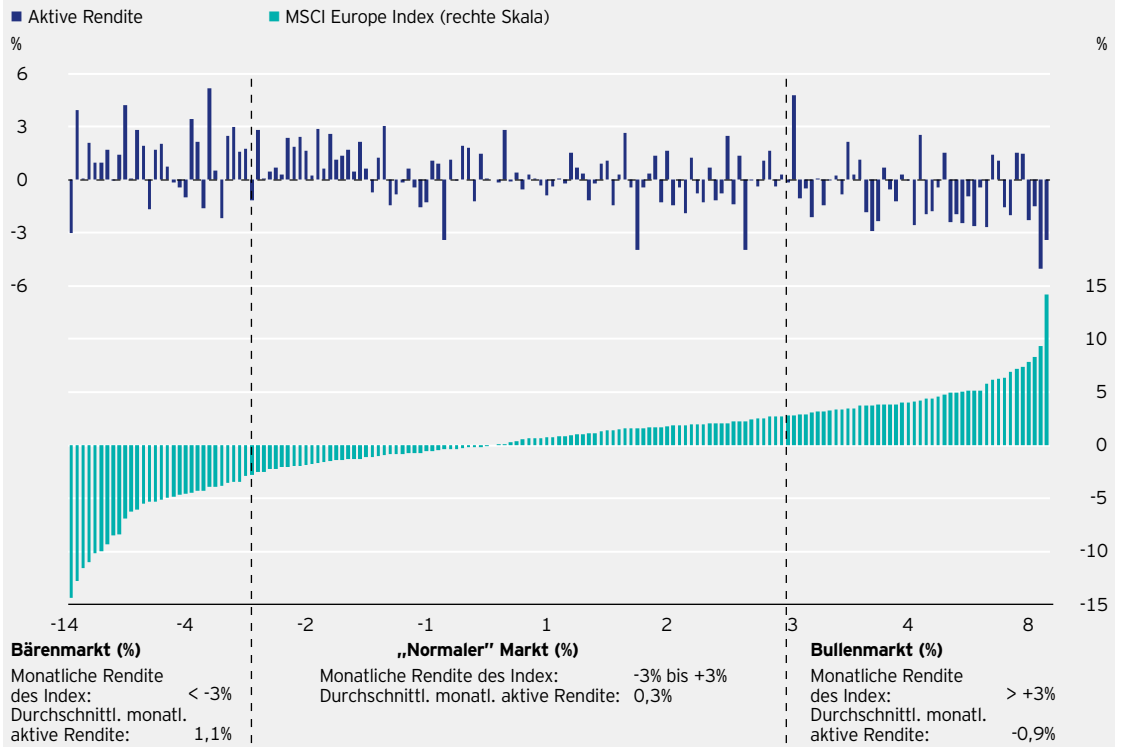
Einfluss von Risikoparametern auf die Portfolioallokation

In Zeiten geringer Marktvolatilität ist der Unterschied zwischen dem Risiko in zyklischen und defensiven Sektoren gering, was zu einer größeren Allokation in zyklischen Aktien führt. Bei Marktturbulenzen,

Darüber hinaus straft die Optimierung auch Branchen/Länder ab, in denen das Risiko plötzlich zu-

Abbildung 5

Wertentwicklung der Invesco Pan European Structured Equity Strategie



Quelle: Invesco, MSCI Europe Index; Nur zur Veranschaulichung Daten für den Zeitraum von Oktober 2006 bis Juni 2020. 'MSCI' bezeichnet den MSCI Europe ND. Wertentwicklung der Strategie: Einschließlich wiederinvestierter Nettogewinne und nach Abzug der jährlichen Verwaltungsgebühr und aller anderen Aufwendungen des Fonds.

nimmt. Abbildung 2 zeigt die absolute Sektorallokation der Strategie seit ihrer Auflegung im Jahr 2006, während die rosa Linie das prognostizierte Risiko unseres proprietären Risikomodells angibt.

Es wird deutlich, dass bei der internationalen Finanzkrise (2008/09), der europäischen Schuldenkrise (2011) und bei dem durch Covid-19 hervorgerufenen Ausverkauf jeweils Spitzenwerte der prognostizierten Risikoniveaus festzustellen waren, die dann zu einer Verlagerung auf die defensiveren Sektoren führten.

Wertentwicklung der Strategie

Dank des Multifaktor-Ansatzes und des Fokus auf geringer Volatilität konnte die Strategie bei einem relativ geringen Risiko interessante Renditen erzielen. Abbildung 5 zeigt unten die monatlichen Renditen des MSCI Europe und oben in der Grafik die aktiven Renditen der Strategie im entsprechenden Monat.

In negativen Monaten, in denen die Märkte um mindestens 3 % zurückgingen, konnte die Strategie eine durchschnittliche monatliche Outperformance von 1,1 % erzielen, die ihre defensive Beschaffenheit hervorhob. In Zeiten mit „normaler“ Marktentwicklung kam der Strategie ihr Multifaktor-Ansatz zugute, der die Benchmarkrendite im Durchschnitt um 30 Bp verbesserte. Bei steigenden Märkten ‚deckelte‘ die defensive Beschaffenheit der Strategie den Anstieg in gewissem Maße (um durchschnittlich 0,9 %).

Während die Strategie von etwa 93 % der Marktanstiege profitierte, partizipierte sie nur in 75 % der Rückgänge, so dass sie seit ihrer Auflegung 2006 eine hohe Überrendite gegenüber dem MSCI Europe Index erwirtschaftete. Das durchschnittliche Beta liegt bei 0,85. Zusammenfassend ergibt sich aus diesem Ansatz ein stilneutrales Large Cap-Aktienportfolio, das viele unserer Investoren als Kern-Aktienposition halten.

Ausblick

Wir sehen die Zukunft optimistisch, obwohl die Märkte für Multifaktor-Strategien in der letzten Zeit schwierig waren. Die Grundprinzipien hinter den von uns angestrebten Faktoren bleiben intakt und haben während des gesamten Konjunkturzyklus für Wertzuwachs gesorgt. In turbulenten Märkten und unsicheren Zeiten für die wirtschaftliche Zukunft Europas könnten defensive Low Volatility-Strategien ein wertvoller Baustein für ein Portfolio sein und es Investoren ermöglichen, in einer Markterholung zu partizipieren und gleichzeitig gut aufgestellt zu sein, um potenziellen Rückschlägen standzuhalten.

Anmerkung

1 Haugen, Robert A. und Heins, A. James, On the Evidence Supporting the Existence of Risk Premiums in the Capital Market (1. Dezember 1972). Verfügbar unter SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1783797> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1783797>

Wesentliche Risiken

Der Wert einer Anlage und die Erträge hieraus können sowohl steigen als auch fallen und es ist möglich, dass Anleger den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhalten. Hierbei handelt es sich um wesentliche Risiken des Fonds. Weitere Informationen entnehmen Sie bitte den fonds- sowie anteilklassenspezifischen wesentlichen Anlegerinformationen. Die vollständigen Risiken enthält der Verkaufsprospekt. Anleger, die mit diesen Risiken oder ihren Folgen nicht vertraut sind, sollten sich von ihrem Finanzberater beraten lassen.

Wichtige Hinweise

Dieses Marketingdokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und Finanzberater in Deutschland, Österreich und Liechtenstein und an qualifizierte Anleger in der Schweiz. Eine Weitergabe an Dritte, insbesondere an Privatkunden, ist nicht gestattet. Dieses Marketingdokument stellt keine Empfehlung dar, in eine bestimmte Anlageklasse, Finanzinstrument oder Strategie, zu investieren. Das Dokument unterliegt nicht den regulatorischen Anforderungen, welche die Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen sowie das Verbot des Handels vor der Veröffentlichung der Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung vorschreiben. Diese Information dient ausschließlich der Veranschaulichung und ist keine Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten.

Stand aller Daten: 30. Juni 2020, sofern nicht anders angegeben.

Dieses Dokument ist nicht Bestandteil eines Verkaufsprospektes. Die in diesem Dokument dargestellten Prognosen dienen der Darstellung möglicher Ergebnisse. Diese können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern, sofern zugrundeliegende Faktoren sich ändern. Es besteht keine Garantie, dass die Prognosen sich realisieren. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige**

Entwicklungen. Soweit nicht anderes angegeben lassen die Wertentwicklungsdaten die bei der Ausgabe der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Hinweise auf Rankings, Ratings oder Auszeichnungen bieten keine Garantie für künftige Wertentwicklungen. Dieses Marketingdokument dient lediglich der Information und stellt keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Fondsanteilen, noch zur Übernahme einer Strategie dar. Dieses Dokuments stellt insbesondere keinen spezifischen Anlagerat dar, und lässt somit individuelle Bedürfnisse und Interessen eines Anlegers unberücksichtigt. Vor dem Erwerb von Anteilen sollten Anleger sich über die für sie geltenden Gesetze und Vorschriften informieren und unabhängigen Rat hinsichtlich der Geeignetheit der Strategie/des Fonds für ihre Anlagezwecke einholen. Vor dem Erwerb von Anteilen sollten Anleger sich über die für sie geltenden Wertpapier- und Steuervorschriften sowie andere sie betreffende gesetzliche Vorgaben informieren. Eine Anlageentscheidung muss auf den jeweils gültigen Verkaufsunterlagen basieren. Diese (fonds- und anteilklassenspezifische wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresberichte und Satzung) sind kostenlos, als Druckstücke und in deutscher Sprache erhältlich bei dem Herausgeber dieser Information. Die von Invesco bereitgestellten Asset-Management-Dienstleistungen entsprechenden relevanten lokalen gesetzlichen und regulatorischen Vorgaben. Bitte beachten Sie, dass die Anteilsklassen hinsichtlich u.a. Gebühren und Mindestanlagebetrag unterschiedlich ausgestaltet sein können. Es wird daher empfohlen, unbedingt unabhängigen Rat einzuholen.

Herausgeber dieses Dokuments ist Invesco Management S.A., President Building, 37A Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxemburg, reguliert durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier, Luxemburg.

Herausgeber dieses Dokuments in der Schweiz ist Invesco Asset Management (Schweiz) AG, Talacker 34, CH-8001 Zürich.

[EMEA7278/2020]