

Unabhängig seit 1674

METZLER

Asset Management

Jahresbericht

zum 31. Oktober 2021

Metzler Asset Management GmbH

United Investment MultiAsset Dynamic

Rückblick*

Bericht der Geschäftsführung	2
Aktienmärkte	4
Rentenmärkte	6

Jahresbericht

OGAW-Sondervermögen

United Investment MultiAsset Dynamic	8
--	---

Weitere Informationen	25
------------------------------------	----

Sehr geehrte Damen und Herren,

im Berichtszeitraum erholte sich die Weltwirtschaft rapide. Nachdem sie 2020 um 3,2% geschrumpft war, rechnen wir für 2021 mit einem Wachstum von 5,8%. Die Trendwende in der Konjunktur war hauptsächlich zurückzuführen auf die erfolgreiche Entwicklung wirksamer Impfstoffe in Kombination mit massiven staatlichen Hilfen. Gleichzeitig war eine merkliche Beschleunigung der Inflation zu beobachten. In der Eurozone stieg die Inflation von nur 0,3% in 2020 auf voraussichtlich 2,5% in 2021 und in den USA von 1,2% auf sogar voraussichtlich 4,6%. Der Hauptgrund hierfür waren steigende Energie- und Lebensmittelpreise, Probleme in den Lieferketten sowie Preiserhöhungen nach der Öffnung vieler Dienstleistungsunternehmen.

Grundsätzlich sehen wir eine Fortsetzung des Aufschwungs mit nur geringen Risiken für größere Wachstumsenttäuschungen. Der Inflationsausblick ist dagegen von vielen Unsicherheiten geprägt, sodass wir mit vier Szenarien arbeiten müssen:

1. Merklicher Rückgang der Inflation im Jahresverlauf 2022. Keine Leitzinserhöhung der EZB und allenfalls nur eine Leitzinserhöhung der Fed in 2022. Üppige Liquidität bei anhaltendem Aufschwung. Eintrittswahrscheinlichkeit von 45%.
2. Inflationserwartungen steigen über das Inflationsziel; Zentralbanken reagieren aber nicht darauf. Fallende Realzinsen. Eintrittswahrscheinlichkeit von 15%.
3. Inflationserwartungen steigen über das Inflationsziel; Zentralbanken reagieren darauf mit aggressiven Leitzinserhöhungen. Steigende Realzinsen. Eintrittswahrscheinlichkeit von 30%.
4. Zentralbanken heben den Leitzins im Einklang mit den Markterwartungen an. Überraschend rapider Rückgang der Inflation wäre die Folge. Eintrittswahrscheinlichkeit von 10%.

Basisszenario: Moderate Inflation

Derzeit gehen wir davon aus, dass es weltweit nur zu einem vorübergehenden Inflationsschub kommen wird. Die Inflationsraten dürften im kommenden Jahr wieder sinken – aufgrund von Basiseffekten, einer Angebotsreaktion der Rohstoffproduzenten und einer fehlenden Lohn-Preis-Spirale. Gleichzeitig dürfte die Weltwirtschaft dynamisch wachsen. Die Notenbanken könnten somit dieses Jahr noch abwarten und dann 2022 beginnen, die Geldpolitik langsam zu straffen, indem sie die Wertpapierkäufe reduzieren.

Szenario 2 & 3: Hohe Inflation

In den vergangenen Monaten überraschte die heftig steigende Inflation in den USA die Marktteilnehmer. Der Anleihemarkt reagierte jedoch kaum darauf, denn derzeit herrscht das Narrativ vor, dass die Inflation spätestens im nächsten Jahr wieder spürbar sinken wird. Für die Finanzmarktakteure ist es also unvorstellbar, dass schon jetzt die Inflation außer Kontrolle geraten sein könnte. Sollte also die Inflation in den USA auch in den kommenden Monaten weiter überraschend stark steigen und eine

gefährliche Inflationsdynamik entstehen, könnte es zu einer grundsätzlichen Neubewertung der Inflationsrisiken durch die Finanzmarktakteure kommen. Die Frage ist dann, ob die Zentralbanken weiter eine eher abwartende Geldpolitik verfolgen oder ob sie mit aggressiven Leitzinserhöhungen die Inflation bekämpfen.

Risikoszenario 4: Zentralbanken beugen sich dem Druck

Es gibt durchaus gute Argumente dafür, dass die entwickelten Volkswirtschaften nach einem Zwischenspur beim Wachstum wieder zur dauerhaft niedrigen Inflation der vergangenen zehn Jahre in den USA und Europa sowie der vergangenen 30 Jahre in Japan zurückkehren. Der Blick nach Japan zeigt, dass die vielen großen staatlichen Konjunkturpakete nie einen dauerhaften Aufschwung anstoßen konnten, der eine Normalisierung der Inflationsrate ermöglicht hätte. Die Fiskalpolitik kann nämlich unmöglich jedes Jahr einen positiven Beitrag zum Wachstum liefern, da das nur mit stetig steigenden Budgetdefiziten zu erreichen wäre. Die Staatsschulden würden sehr schnell außer Kontrolle geraten. Schon ein stabiles Budgetdefizit bedeutet jedoch, dass der Wachstumsbeitrag der Fiskalpolitik auf null fällt. Der Aufschwung kann nur dann anhalten, wenn die private Nachfrage und/oder der Export anspringt. Derzeit preisen die Finanzmarktakteure Leitzinserhöhungen der EZB und der US-Notenbank in 2022, was jedoch laut den Erwartungen der Finanzmarktakteure einen Politikfehler bedeuten würde, da gleichzeitig mit mittelfristig sehr niedrigen Inflationsraten gerechnet wird.

Lebhafter Aufwärtstrend

Zu Beginn des Berichtszeitraums am 1. November bis zum Jahresende 2020 fackelten die internationalen Aktienmärkte ein Kursfeuerwerk ab und verzeichneten zweistellige Zuwächse. Der MSCI Welt und der MSCI Schwellenländerindex schlossen das Gesamtjahr 2020 trotz der Coronapandemie mit einem Plus von 14,1% und 19,5% in lokaler Währung. Nur europäische Aktien hinkten mit einem Minus von 1,7% hinterher. Die positive Wertentwicklung der beiden ersten Indizes wurde überwiegend von Technologieaktien getragen, die in Europa Mangelware sind. Die weltweiten Kurssprünge zwischen Anfang November und Ende Dezember waren auf den Ausgang der Präsidentschaftswahlen in den USA und die Entwicklung hochwirksamer Impfstoffe zurückzuführen.

Im ersten Quartal 2021 setzte sich die positive Entwicklung an den globalen Aktienmärkten fort. Europäische Aktien holten gegenüber den weltweiten Aktienmärkten wieder etwas auf. So erzielte der MSCI Europa eine Wertentwicklung von 7,7%, der MSCI Welt von 6,3% und der MSCI Schwellenländerindex von 4,0% – jeweils in lokaler Währung. Die bessere Wertentwicklung europäischer Titel erklärt sich damit, dass es im ersten Quartal zu einer Sektorrotation auf globaler Ebene kam: Aufgrund der gestiegenen Renditen von Staatsanleihen erhöhte sich die Attraktivität von Value-Aktien gegenüber Wachstumsaktien, und die verbesserten Wachstumsperspektiven beflügelten zyklisch reagierende Titel. Value- und zyklisch reagierende Aktien wiederum haben im europäischen Aktienmarkt ein hohes Gewicht.

Von Anfang April bis Ende Oktober 2021 sorgte dann zunächst der Rückgang der Rendite 10-jähriger US-Treasuries für Entspannung an den Börsen in den USA und Europa, da die Sorge groß gewesen war, dass anhaltend steigende Renditen den Aktienmarkt zunehmend unter Druck bringen könnten. Staatsanleihen blieben damit als Alternative unattraktiv. Davon profitierten insbesondere Wachstumsaktien, die in den USA ein höheres Gewicht im MSCI-Index haben als europäische Aktien. Dementsprechend kam es zu einer Outperformance von US-Aktien. Insgesamt konnte dann angesichts der bis Ende Oktober stabilen Renditen die gute Konjunktur in den Vordergrund rücken – und die damit verbundenen positiven Perspektiven für die Unternehmensgewinne. Der Aktienindex der Schwellenländer rutschte dagegen aufgrund der konjunkturellen Schwäche in China und der umfangreichen regulatorischen Eingriffe der chinesischen Regierung ins Minus.

Grundsätzlich sehen wir eine Fortsetzung des Aufschwungs mit nur geringen Risiken für größere Wächstumsenttäuschungen. Der Inflationsausblick ist dagegen von vielen Unsicherheiten geprägt, sodass wir mit vier Szenarien arbeiten müssen:

1. Merklicher Rückgang der Inflation im Jahresverlauf 2022. Keine Leitzinserhöhung der EZB und allenfalls nur eine Leitzinserhöhung der Fed in 2022. Üppige Liquidität bei anhaltendem Aufschwung. Eintrittswahrscheinlichkeit von 45%.
2. Inflationserwartungen steigen über das Inflationsziel; Zentralbanken reagieren aber nicht darauf. Fallende Realzinsen. Eintrittswahrscheinlichkeit von 15%.

-
3. Inflationserwartungen steigen über das Inflationsziel; Zentralbanken reagieren darauf mit aggressiven Leitzinserhöhungen. Steigende Realzinsen. Eintrittswahrscheinlichkeit von 30%.
 4. Zentralbanken heben den Leitzins im Einklang mit den Markterwartungen an. Überraschend rapider Rückgang der Inflation wäre die Folge. Eintrittswahrscheinlichkeit von 10%.

Im ersten, zweiten und vierten Szenario sind weitere Kursgewinne wahrscheinlich. Nur in Szenario drei wäre mit einem merklichen Rücksetzer der internationalen Aktienmärkte zu rechnen. Inflation an sich ist kein Belastungsfaktor für die internationalen Aktienmärkte, sondern nur die Reaktion der Zentralbanken darauf mit aggressiven Leitzinserhöhungen.

Kaum Bewegung

Zu Beginn des Berichtszeitraums – von Anfang November bis Ende Dezember 2020 – beflügelten Nachrichten zum Ausgang der Präsidentschaftswahlen in den USA und zur Entwicklung wirksamer Covid-19-Impfstoffe sowohl Unternehmensanleihen als auch die umfangreichen Anleihekäufe der EZB. Trotz Coronapandemie und einer schweren globalen Rezession entwickelten sich in Euro denominierte Unternehmensanleihen in den beiden letzten Monaten des Jahres gut: Unternehmensanleihen mit einem Investment-Grade-Rating erzielten laut BofA Merrill Lynch Indizes ein Plus von 1,2%, High-Yield-Anleihen von 5,2%. Auch Staatsanleihen aus der Eurozone profitierten von den EZB-Käufen mit einer positiven Wertentwicklung von 0,3% (BofA Merrill Lynch Index).

Das erste Quartal 2021 sorgte dann für erhebliche Überraschungen am europäischen Anleihemarkt. Ausgangspunkt waren die Nachwahlen in Georgia zum US-Senat. Die beiden demokratischen Kandidaten entschieden diese Wahlen überraschend für sich, sodass die Demokraten die Mehrheit im Senat eroberten. In der Folge konnte US-Präsident Biden den versprochenen Stimulus für die Wirtschaft von 1,9 Billionen USD im März tatsächlich umsetzen und sogar ein neues Programm für Infrastruktur, Bildung und gegen den Klimawandel auf den Weg bringen. Damit verbesserten sich die Wachstumsperspektiven erheblich, und die Inflationserwartungen stiegen. Dabei ist es wichtig zu beachten, dass die Staatsverschuldung und das Budgetdefizit keinen Einfluss auf das Renditeniveau zu haben scheinen – das beste Beispiel dafür ist Japan –, sondern nur Geldpolitik, Wachstum und Inflation. Die Folge des gigantischen Stimulus war ein Anstieg der Renditen zehnjähriger US-Treasuries von etwa 0,9% Ende Dezember bis auf knapp 1,8%. Die zweite Überraschung war, dass plötzlich auch die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen von den US-Staatsanleiherenditen mit nach oben gezogen wurde. Von August 2020 bis Januar 2021 führte sie noch ein unabhängiges Eigenleben, was zu der Annahme verleitete, dass die EZB aufgrund ihrer sehr umfangreichen Wertpapierkäufe den europäischen Anleihemarkt in einen Dornröschenschlaf versetzt haben könnte. Die EZB entschied jedoch auf ihrer Sitzung im März, das Volumen ihrer Anleihekäufe zu erhöhen, um den europäischen Rentenmarkt wieder zu entkoppeln und für stabile Renditen zu sorgen. In diesem Umfeld verloren Bundesanleihen 2,4% und Staatsanleihen aus der Eurozone 2,3% (BofA Merrill Lynch Indizes). Die verbesserten Konjunkturperspektiven sorgten wenig überraschend für eine Outperformance von Unternehmensanleihen. So lag der Verlust von Unternehmensanleihen mit einem Investment-Grade-Rating nur bei –0,7%; High-Yield-Anleihen erzielten sogar einen Zuwachs von 1,5% (BofA Merrill Lynch Index).

Von Ende März bis Ende Oktober beruhigte sich die Lage an den europäischen Anleihemärkten wieder. Die Renditen sanken zunächst bis Mitte August, trotz eines rapiden Aufschwungs der Weltwirtschaft und tendenziell steigender Inflationserwartungen – ehrlicherweise völlig überraschend und von jedem fundamentalen Einflussfaktor entkoppelt. Ab Mitte August stiegen die Renditen dann wieder. Dementsprechend verzeichneten Bundesanleihen einen Verlust von 0,5%. Staatsanleihen aus der Eurozone lagen mit 1,2% im Minus; Unternehmensanleihen mit einem Investment-Grade-Rating konnten sich nicht abkoppeln und verloren 0,3%. Nur High-Yield-Anleihen waren mit 1,5% im Plus (BofA Merrill Lynch Indizes).

Grundsätzlich sehen wir eine Fortsetzung des Aufschwungs mit nur geringen Risiken für größere Wachstumsenttäuschungen. Der Inflationsausblick ist dagegen von vielen Unsicherheiten geprägt, sodass wir mit vier Szenarien arbeiten müssen:

1. Merklicher Rückgang der Inflation im Jahresverlauf 2022. Keine Leitzinserhöhung der EZB und allenfalls nur eine Leitzinserhöhung der Fed in 2022. Üppige Liquidität bei anhaltendem Aufschwung. Eintrittswahrscheinlichkeit von 45%.
2. Inflationserwartungen steigen über das Inflationsziel; Zentralbanken reagieren aber nicht darauf. Fallende Realzinsen. Eintrittswahrscheinlichkeit von 15%.
3. Inflationserwartungen steigen über das Inflationsziel; Zentralbanken reagieren darauf mit aggressiven Leitzinserhöhungen. Steigende Realzinsen. Eintrittswahrscheinlichkeit von 30%.
4. Zentralbanken heben den Leitzins im Einklang mit den Markterwartungen an. Überraschend rapider Rückgang der Inflation wäre die Folge. Eintrittswahrscheinlichkeit von 10%.

Im ersten und vierten Szenario ist mit stabilen Renditen zu rechnen und aufgrund der Negativzinsen mit einem moderaten Wertverlust. In den Szenarien zwei und drei dürfte es einem deutlichen Renditeanstieg geben. In Szenario zwei würde die Renditestrukturkurve steiler, während in Szenario 3 sogar eine inverse Renditestrukturkurve möglich sein könnte.

Tätigkeitsbericht

Anlageziel und Anlagepolitik

Der Fonds United Investment MultiAsset Dynamic (ISIN: DE000A0M26S2) bildet in seiner Standardallokation mit ungefähr der Hälfte seines Vermögens die typischen Satelliteninvestments eines Investmentportfolios ab. Dazu gehören beispielsweise Investitionen in spezielle Themen-, Branchen- Sektor- und Länderfonds, mit denen ein überdurchschnittlicher Renditebeitrag erzielt werden soll. Das restliche Fondsvermögen (Kerninvestment) wird in global anlegende Investmentfonds investiert. Der Fonds wird frei von jeder Benchmark gemanagt, zudem gibt es keine festen Quoten für die Gewichtung der verschiedenen Asset-Klassen. In der Standardallokation ist der Fonds überwiegend in die Asset-Klasse Aktien bzw. Aktienfonds investiert. Die Vermögensaufteilung wird jedoch dynamisch und in Abhängigkeit vom Marktumfeld gesteuert. Ziel ist es, an der Entwicklung des weltweiten Aktienmarktes zu partizipieren, die Chancen der klassischen Satellitenmärkte optimal zu nutzen und die Risiken aktiv zu managen. Der Fonds wird über ein quantitatives System gesteuert. Bei fehlenden Kauf- bzw. bei vorliegenden Verkaufssignalen in der Asset-Klasse Aktienfonds wird die Kassequote oder die Gewichtung der Renten- und Alternativen Investments erhöht und das Anlagerisiko des Fonds reduziert. In Phasen mit hohen Kursschwankungen verbunden mit häufigen Richtungswechseln wird in das quantitative System eingegriffen und die Gewichtung der Asset-Klassen diskretionär verändert. Die Aktienquote des Fonds kann zwischen 51 % und 100 % variieren.

Der Anlageberater United Investment GbR berät den Portfoliomanager zum Erwerb von Vermögensgegenständen für den Fonds.

Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Struktur des Portfolios, Risiken und Anlageergebnis

Seit dem Geschäftsjahr 2015/2016 wird eine Aufteilung des Gesamtportfolios in ein ca. 50%iges Kernportfolio und ein ca. 50%iges Satellitenportfolio angestrebt. Die Struktur des Kernportfolios soll weitgehend unverändert bleiben und aus global anlegenden Fonds bestehen. Das Satellitenportfolio wird dem jeweils aktuellen Marktumfeld angepasst. Dieser Teil des Gesamtportfolios wird in Regionen-, Branchen-, Sektor- und Themenfonds investiert.

Die grundsätzliche Aufteilung des Gesamtportfolios in ein Kern- und ein Satellitenportfolio wurde im Berichtsjahr beibehalten, da sich diese Gliederung in den vergangenen Jahren bewährt hat. Im Geschäftsjahr 2019/2020 hatten wir zwei Positionen des Kernportfolios aufgelöst, da diese über einen langen Zeitraum eine weit unterdurchschnittliche Wertentwicklung erzielt und keinen zusätzlichen Mehrwert für das Kernportfolio generiert hatten. Von diesen Positionen wurde bisher eine Position noch nicht neu besetzt. Aus diesem Grund liegt die Gewichtung des Kernportfolios am Ende des Berichtsjahres bei nur 43,7% und damit ca. 6 Prozentpunkte unter der angestrebten Gewichtung.

Der Anteil des Satellitenportfolios betrug am Ende des Berichtsjahres 53,4% vom Gesamtvermögen des Fonds; er war damit um ca. 14 % höher als am Geschäftsjahresbeginn (39,3%).

Zu Beginn des Geschäftsjahres bevorzugten wir für das Satellitenportfolio Investitionen in Branchen bzw. Sektoren, die wir zu den potenziellen Gewinnern der Corona-Pandemie zählten. Dazu gehörten beispielsweise Aktienfonds aus den Segmenten Technologie (speziell Internet und Onlinehandel), Konsum, Medizintechnik, Gesundheitswesen und Biotechnologie. Um eine breitere Risikostreuung zu erreichen, investierten wir außerdem in Fonds für asiatische und europäische Aktien sowie in Fonds für Goldminenaktien.

Nach dem Abflachen der Corona-Pandemie kam es in der zweiten Geschäftsjahreshälfte es zu einer schnellen Erholung der Weltwirtschaft. Dies hatte einen relativ starken Anstieg der Inflationsraten zur Folge; überdurchschnittlich stark verteuerten sich Rohstoffe und Energiepreise. Die internationalen Zentralbanken kündigten daraufhin eine langsame Reduzierung ihrer Anleihekäufe an, was wiederum moderat steigende Zinsen nach sich ziehen dürfte. Aus diesen Gründen passten wir die Struktur des Satellitenportfolios an die neuen Rahmenbedingungen an und bevorzugten Investitionen in Bereiche, die von einem so genannten „Reopening“ (Wiederöffnung) bzw. einer Normalisierung der Wirtschaft nach Corona und von steigenden Zinsen profitieren sollten. Hierbei berücksichtigten wir insbesondere Aktienfonds aus den Sektoren Finanzwerte, Infrastruktur und Energie sowie aus den Regionen Süd- und Ostasien.

Die Investitionsquote des Fonds lag im gesamten Berichtszeitraum bei durchschnittlich 95,5%, die Quote schwankte zwischen 80% im November 2020 und 99,7% im Januar 2021. Im gesamten Geschäftsjahr bevorzugten wir Investitionen in die Asset-Klasse Aktien- bzw. Aktienfonds. Bei Aktien sahen wir das beste Chance-Risiko-Verhältnis. Die Gründe hierfür waren die anhaltend niedrigen Kapitalmarktzinsen in Verbindung mit der expansiven Geldpolitik der internationalen Notenbanken und die gigantischen staatlichen Konjunktur- bzw. Hilfspakete in Zusammenhang mit der Coronakrise. Im Berichtszeitraum waren durchschnittlich 82,2% des Fondsvermögens in Aktien- bzw. Aktienfonds investiert und durchschnittlich 13,4% in Mischfonds. Aufgrund des schlechten Chance-Risiko-Verhältnisses bei Renten bzw. Rentenfonds wurde in diese Anlageklasse nicht investiert. Die Aussicht auf eventuell steigende Zinsen hätte zu einer zusätzlichen Verschlechterung des Chance-Risiko-Verhältnisses in dieser Asset-Klasse geführt.

Das nicht in Wertpapiere investierte Kapital hielten wir als Bankguthaben. Der unsichere Ausgang der US-Präsidentenwahlen Anfang November 2020 und daraus resultierende Unsicherheiten für die weitere Entwicklung der Aktienmärkte veranlassten uns, die Kassequote kurzfristig auf 20,0% zu erhöhen. Nachdem das Wahlergebnis offiziell feststand, wurde die erhöhte Kassequote wieder in Aktienfonds reinvestiert. Im gesamten Berichtsjahr variierte die Kassequote zwischen 20,0% im November 2020 und 0,3% im Januar 2021. Die durchschnittliche Kassequote lag im Berichtsjahr bei 4,5%.

Am Ende des Geschäftsjahres war das Fondsvermögen zu 97,1% investiert. Das restliche Vermögen hielten wir als Kasseposition.

Der Fonds war im Berichtszeitraum insbesondere Aktienkurs- sowie Zinsschwankungs- und Währungsrisiken ausgesetzt. Wertverluste können auftreten, wenn der Marktwert der Vermögensgegenstände gegenüber dem Einstandswert fällt. Der Fonds legt den größten Teil seines Vermögens in Zielfonds an. Die Risiken dieser Investmentanteile, die für den Fonds erworben werden, stehen in engem Zusammenhang mit den Risiken der in diesen Zielfonds enthaltenen Vermögensgegenstände bzw. der von diesen Zielfonds verfolgten Anlagestrategien. Um die Abhängigkeit des Fondsvermögens von der Entwicklung einzelner Zielfonds gering zu halten und um eine hohe Risikostreuung zu erreichen, war die jeweilige Positionsgröße des Zielfonds zum Zeitpunkt der Investition nicht größer als 6% des gesamten Fondsvermögens.

Die Ausweitung des Coronavirus zu einer globalen Pandemie und die weltweit beschlossenen Eindämmungsmaßnahmen sorgen für massive Verwerfungen an allen Kapitalmärkten. Angesichts der anhaltenden, überaus dynamischen Entwicklung sind die Auswirkungen der Coronakrise auf die Wirtschaft nicht seriös abschätzbar.

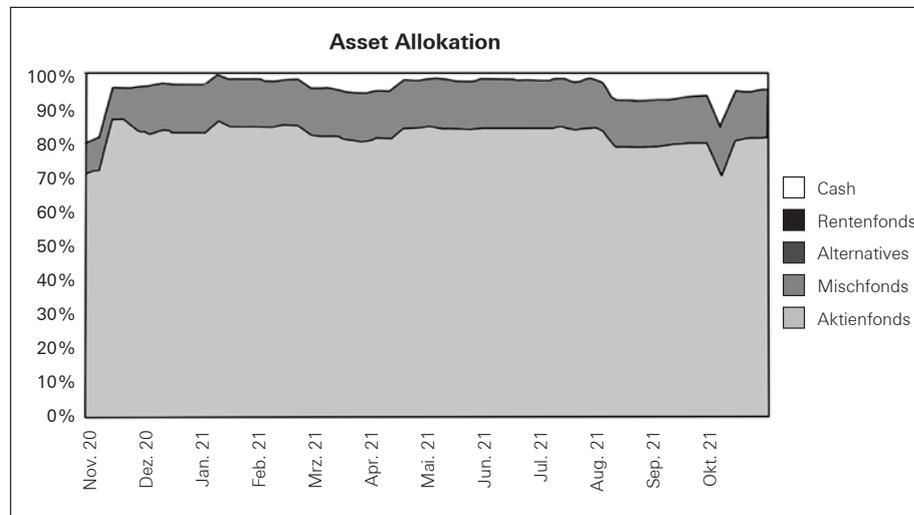
Nachhaltigkeitsrisiken sind Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell wesentliche negative Auswirkungen auf den Wert der Investition des Fonds haben können. Diese Effekte können sich auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Fonds sowie auf die Reputation der Gesellschaft auswirken. Nachhaltigkeitsrisiken können auf alle bekannten Risikoarten einwirken und als Faktor zur Wesentlichkeit dieser Risikoarten beitragen.

Obwohl die Gesellschaft keine ökologischen und sozialen Merkmale im Anlageprozess fördert, wird darauf hingewiesen, dass Nachhaltigkeitsrisiken als Teil der Anlagestrategie vom Portfoliomanagement als relevant angesehen werden. Da der Fonds als Dachfondskonzept konstruiert ist, besteht ein wesentlicher Teil des Portfolios aus Investmentfondsanteilen. Derzeit besteht keine ausreichende Transparenz hinsichtlich der ESG-Klassifizierung von Investmentfonds, die die für die Anlagestrategie erforderlichen ökologischen oder sozialen Merkmale erfüllen. Folglich ist es dem Portfoliomanagement aufgrund des intransparenten Anteils von Investmentfondsanteilen am Portfolio derzeit nicht möglich, solche Risiken angemessen in den Anlageentscheidungsprozess in Bezug auf den Fonds zu integrieren.

Das Fondsvolumen erhöhte sich im Berichtszeitraum von 17.571.757,72 EUR auf 20.736.705,76 EUR.

Im Berichtszeitraum wurden im Fonds Gewinne von 2.099 TEUR und Verluste von 312 TEUR realisiert. Sowohl die Gewinne als auch die Verluste stammen zu 100% aus Wertpapiertransaktionen.

Der Anteilspreis stieg im Berichtszeitraum um 18,30%.



Top-10-Anlagepositionen zum Ende des Geschäftsjahres

Wertpapierbezeichnung	Anteil in %
DNB Fd-DNB Private Equity Act. Nominat. B o.N.	6,21
Nordea1-GI.Stable Eq.Fd.EO-Hgd Actions Nom. BI-EUR o.N.	5,37
MS Invst Fds-Global Brands Actions Nom. I o.N.	5,30
ValueInv.LUX-Mac.Val.LUX Gbl Namens-Anteile C2 o.N.	5,22
Threadneedle L-GI. Ext. Alpha Act. Nom. 8E EUR Acc. oN	5,11
Squad Aguja Opportunities Inhaber-Anteile I	5,09
LOYS FCP – Premium Dividende Act. Nom. I EUR Dis. oN	5,01
Robeco India Equities Act. Nom. Class D EUR o.N.	4,96
Mor.St.Inv.-Global Opportunity Actions Nom. I o.N.	4,96
M+G(L)IF1-M+G(L)GI.Lstd Infra. Act.Nom. EUR C Dist.(INE) o.N.	4,95

Die Metzler Asset Management GmbH hat zum 31. Juli 2020/1. August 2020 Teile der Fondsadministration auf die Universal-Investment-Gesellschaft mbH ausgelagert. Zu den an die Universal-Investment-Gesellschaft mbH ausgelagerten Dienstleistungen gehören die Fondspreisberechnung, die Umsatzerfassung und -kontrolle, die Cash- und WP-Abstimmung mit der Verwahrstelle, die Verarbeitung von Kapitalmaßnahmen, die Vergütungsverarbeitung und -abgrenzung, das gesetzliche Meldewesen („regulatorisches Reporting“) sowie aus dem Datenmanagement die Themen Corporate Action und Kursversorgung.

Vermögensübersicht zum 31. Oktober 2021

Anlageschwerpunkte	Tageswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	21.124.330,58	101,87
1. Investmentanteile	20.142.820,26	97,14
EUR	14.505.824,32	69,95
USD	5.636.995,94	27,18
2. Bankguthaben	981.510,32	4,73
II. Verbindlichkeiten	-387.624,82	-1,87
III. Fondsvermögen	20.736.705,76	100,00

Vermögensaufstellung zum 31. Oktober 2021

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.10.2021	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
Bestandspositionen						EUR	20.142.820,26	97,14
Investmentanteile						EUR	20.142.820,26	97,14
Gruppenfremde Investmentanteile						EUR	20.142.820,26	97,14
ACATIS GANÉ VALUE EVENT FONDS Inhaber-Anteile A	DE000A0X7541	ANT	2.450	0	0	EUR 346,110	847.969,50	4,09
CIF-CG Gbl. Allocation Fd (L) Regist.Acc.Shs Z EUR o.N.	LU1006079997	ANT	50.000	0	0	EUR 19,940	997.000,00	4,81
DNB Fd-Disruptive Opportuniti. Namens-Ant. Ret.A Acc.EUR o.N.	LU2061961145	ANT	2.800	2.800	0	EUR 191,677	536.695,32	2,59
DNB Fd-DNB Private Equity Act. Nominat. B o.N.	LU0302296065	ANT	4.300	4.300	0	EUR 299,603	1.288.292,90	6,21
DNB Fund-Asian Mid Cap Inhaber-Anteile A o.N.	LU0067059799	ANT	79.000	79.000	0	EUR 9,500	750.523,70	3,62
HERALD(LUX)-US Absolute Return Namens-Anteile I Cap. EUR o.N.	LU0350637061	ANT	855	0	0	EUR 55,000	47.025,00	0,23
LOYS FCP - Premium Dividende Act. Nom. I EUR Dis. oN	LU2066734513	ANT	1.800	0	0	EUR 577,150	1.038.870,00	5,01
M+G(L)IF1-M+G(L)GI.Lstd Infra. Act. Nom. EUR C Dist.(INE) o.N.	LU1665237886	ANT	74.000	74.000	0	EUR 13,861	1.025.706,60	4,95
Nordea1-Gl.Stable Eq.Fd.EO-Hgd Actions Nom. BI-EUR o.N.	LU0351545669	ANT	47.000	0	0	EUR 23,690	1.113.430,00	5,37
Robeco C.G.Fds-R.QI Gl Con.Eq. Actions Nominatives D EUR o.N.	LU0705782398	ANT	3.120	0	0	EUR 253,100	789.672,00	3,81
Robeco India Equities Act. Nom. Class D EUR o.N.	LU0491217419	ANT	3.800	3.800	0	EUR 270,430	1.027.634,00	4,96
Squad Aguja Opportunities Inhaber-Anteile I	DE000A2AR9C9	ANT	6.000	6.000	0	EUR 176,070	1.056.420,00	5,09
SQUAD Point Five Inhaber-Anteile I SQUAD-European Convictions	DE000A2H9BF3	ANT	5.500	5.500	0	EUR 152,400	838.200,00	4,04
Actions au Porteur I o.N.	LU1659686460	ANT	3.000	0	0	EUR 334,870	1.004.610,00	4,84
Threadneedle L-Gl. Ext. Alpha Act. Nom. 8E EUR Acc. oN	LU1864956161	ANT	177.000	0	0	EUR 5,992	1.060.654,80	5,11
ValueInv.LUX-Mac.Val.LUX Gbl Namens-Anteile C2 o.N.	LU0251043070	ANT	2.450	0	0	EUR 442,090	1.083.120,50	5,22
BGF - World Energy Fund Act. Nom. Classe D 2 USD o.N.	LU0252969075	ANT	50.000	125.000	75.000	USD 19,340	835.709,96	4,03
BGF - World Financials Fund Act. Nom. Classe A2 o.N.	LU0106831901	ANT	27.500	27.500	0	USD 42,560	1.011.494,25	4,88
Fidelity Fds-Indonesia Fund Reg.Shares A (Glob.Cert.) o.N.	LU0055114457	ANT	27.000	27.000	0	USD 27,420	639.823,70	3,09
Mor.St.Inv.-Emerg.Leaders Equ. Actions Nom. I USD o.N.	LU0864381354	ANT	19.800	19.800	0	USD 59,710	1.021.742,29	4,93
Mor.St.Inv.-Global Opportunity Actions Nom. I o.N.	LU0834154790	ANT	8.300	0	0	USD 143,340	1.028.192,90	4,96
MS Invt Fds-Global Brands Actions Nom. I o.N.	LU0119620176	ANT	5.300	0	0	USD 240,160	1.100.032,84	5,30
Summe Wertpapiervermögen						EUR	20.142.820,26	97,14

Vermögensaufstellung zum 31. Oktober 2021

Gattungsbezeichnung	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 31.10.2021	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fondsver- mögens
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds			EUR	981.510,32	4,73
Bankguthaben			EUR	981.510,32	4,73
EUR-Guthaben bei:					
B. Metzler seel Sohn & Co. AG	EUR	981.510,32	% 100,000	981.510,32	4,73
Sonstige Verbindlichkeiten			EUR	-387.624,82	-1,87
Zinsverbindlichkeiten	EUR	-795,34		-795,34	0,00
Verwaltungsvergütung	EUR	-28.626,43		-28.626,43	-0,14
Performance Fee	EUR	-355.811,70		-355.811,70	-1,72
Verwahrstellenvergütung	EUR	-1.962,93		-1.962,93	-0,01
Lagerstellenkosten	EUR	-428,42		-428,42	0,00
Fondsvermögen			EUR	20.736.705,76	100,00¹⁾
Anteilwert			EUR	142,65	
Ausgabepreis			EUR	149,78	
Anteile im Umlauf			STK	145.371	

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Kurse/Marktsätze bewertet.

Devisenkurse (in Mengennotiz)

USD	(USD)	per 29.10.2021 1,1571000	= 1 EUR (EUR)
-----	-------	-----------------------------	---------------

1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

**Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:
– Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzugang zum Berichtsstichtag):**

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile Whg. in 1.000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge
Investmentanteile				
Gruppenfremde Investmentanteile				
AGIF - Allianz Thematica Inhaber-Anteile A(EUR) o.N.	LU1479563717	ANT	3.100	3.100
AGIF-All.Gl.Artif.Intelligence Inhaber-Anteile AT(USD) o.N.	LU1548497426	ANT	23.000	23.000
Bail.Giff.WF-BG W.LT Gl.Gro.Fd Reg. Shs A EUR Acc. oN	IE00BK5TW727	ANT	44.500	44.500
Bellev.Fds(L)-BB Ad.Medt.&Ser. Namens-Anteile I EUR o.N.	LU0415391514	ANT	0	920
Bellevue(L)-BB Ad.As.Pa.He.Ca. Namens-Anteile I EUR o.N.	LU1587985224	ANT	0	2.250
BGF - World Gold Fund Act. Nom. Clas.D4 EUR o.N.	LU0827889139	ANT	0	8.000
BGF - World Technology Fund Act. Nom. Classe D2 EUR o.N.	LU0376438312	ANT	0	8.000
BIT Global Internet Leaders 30 Inhaber-Anteile R - I	DE000A2N8127	ANT	2.500	2.500
BNP Paribas Energy Transition Act. Nom. Classic Dis o.N.	LU0823414718	ANT	650	650
Earth Exploration Fund UI Inhaber-Anteile EUR R	DE000A0J3UF6	ANT	14.000	14.000
Earth Gold Fund UI Inhaber-Anteile EUR I	DE000A1CUGZ4	ANT	0	5.200
Ech.Fd-Ech.Artif. Intelligence Act. Nom. K EUR Acc. oN	LU1819479939	ANT	4.700	4.700
Fr.Temp.Inv.Fds-F.Biotec.Disc. Namens-Anteile A (acc.) o.N.	LU0109394709	ANT	0	13.400
Magna Umbrella Fd.-MENA FUND Reg. Shares G Acc. EUR o.N.	IE00BFTW8Y10	ANT	0	24.000
Pictet - Robotics Namens-Anteile I Cap.USD o.N.	LU1279333329	ANT	0	2.500
Robeco Global Consumer Trends Actions Nom.F Cap. USD o.N.	LU1193126809	ANT	0	4.150
STABILITAS-PACIFIC GOLD+METALS Inhaber-Anteile I o.N.	LU0290140515	ANT	2.550	2.550
UBS(Lux)Eq.-China Opportu.(DL) Namens-Anteile Q-acc o.N.	LU0403296170	ANT	0	3.400
Vontobel Fd.-mtx Sust.EM Lead. Actions Nom. AI Dis.USD o.N.	LU1609308298	ANT	0	7.300

Transaktionen über eng verbundene Unternehmen und Personen

Der Anteil der Transaktionen, die im Berichtszeitraum für Rechnung des Sondervermögens über Broker ausgeführt wurden, die eng verbundene Unternehmen und Personen sind, betrug 100,00%. Ihr Umfang belief sich hierbei auf insgesamt 28.873.788,31 Euro Transaktionen.

United Investment MultiAsset Dynamic

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich) für den Zeitraum vom 01.11.2020 bis 31.10.2021

		insgesamt	je Anteil
I. Erträge			
1. Dividenden inländischer Aussteller (vor Körperschaft-/Kapitalertragsteuer)	EUR	0,00	0,00
2. Dividenden ausländischer Aussteller (vor Quellensteuer)	EUR	0,00	0,00
3. Zinsen aus inländischen Wertpapieren	EUR	0,00	0,00
4. Zinsen aus ausländischen Wertpapieren (vor Quellensteuer)	EUR	0,00	0,00
5. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland	EUR	0,00	0,00
6. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Ausland (vor Quellensteuer)	EUR	0,00	0,00
7. Erträge aus Investmentanteilen	EUR	80.586,67	0,55
8. Erträge aus Wertpapier-Darlehen- und -Pensionsgeschäften	EUR	0,00	0,00
9. Abzug inländischer Körperschaft-/Kapitalertragsteuer	EUR	0,00	0,00
10. Abzug ausländischer Quellensteuer	EUR	0,00	0,00
11. Sonstige Erträge	EUR	24.652,45	0,17
Summe der Erträge	EUR	105.239,12	0,72
II. Aufwendungen			
1. Zinsen aus Kreditaufnahmen	EUR	-71,50	0,00
2. Verwaltungsvergütung	EUR	-701.422,72	-4,83
– davon Verwaltungs-/Berater-/Portfoliomgt-Vergütung	EUR	-345.611,02	
– davon Performanceabh. Verwaltungs-/Beratervergütung	EUR	-355.811,70	
3. Verwahrstellenvergütung	EUR	-23.699,13	-0,16
4. Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	EUR	-9.771,10	-0,07
5. Sonstige Aufwendungen	EUR	-18.281,05	-0,13
– Depotgebühren	EUR	-6.089,98	
– Ausgleich ordentlicher Aufwand	EUR	-5.457,58	
– Sonstige Kosten	EUR	-6.733,49	
– davon Aufwendungen aus negativen Habenzinsen	EUR	-5.403,51	
Summe der Aufwendungen	EUR	-753.245,50	-5,18
III. Ordentliches Nettoergebnis	EUR	-648.006,38	-4,46
IV. Veräußerungsgeschäfte			
1. Realisierte Gewinne	EUR	2.099.372,33	14,44
2. Realisierte Verluste	EUR	-311.952,52	-2,15
Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften	EUR	1.787.419,81	12,30
V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres			
1. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne	EUR	1.735.806,22	11,94
2. Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste	EUR	312.186,57	2,15
VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	2.047.992,79	14,09
VII. Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	3.187.406,22	21,93

Entwicklung des Sondervermögens

2020/2021

		EUR	17.571.757,72
I. Wert des Sondervermögens am Beginn des Geschäftsjahres			
1. Ausschüttung für das Vorjahr/Steuerabschlag für das Vorjahr		EUR	-14.576,05
2. Zwischenausschüttungen		EUR	0,00
3. Mittelzufluss/-abfluss (netto)		EUR	-13.013,61
a) Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	EUR	1.632.218,02	
b) Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	EUR	-1.645.231,63	
4. Ertragsausgleich/Aufwandsausgleich		EUR	5.131,48
5. Ergebnis des Geschäftsjahres		EUR	3.187.406,22
davon nicht realisierte Gewinne	EUR	1.735.806,22	
davon nicht realisierte Verluste	EUR	312.186,57	
II. Wert des Sondervermögens am Ende des Geschäftsjahres		EUR	20.736.705,76

Verwendung der Erträge des Sondervermögens

insgesamt je Anteil¹⁾

Berechnung der Ausschüttung insgesamt und je Anteil

		EUR	2.418.937,38	16,64
I. Für die Ausschüttung verfügbar				
1. Vortrag aus Vorjahr		EUR	1.279.523,95	8,80
2. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres		EUR	1.139.413,43	7,84
3. Zuführung aus dem Sondervermögen		EUR	0,00	0,00
II. Nicht für die Ausschüttung verwendet				
1. Der Wiederanlage zugeführt		EUR	0,00	0,00
2. Vortrag auf neue Rechnung		EUR	2.418.937,38	16,64
III. Gesamtausschüttung				
1. Endausschüttung ²⁾		EUR	0,00	0,00

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Umlaufende Anteile am Ende des Geschäftsjahres		Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres		Anteilwert am Ende des Geschäftsjahres	
2017/2018	Stück	141.558	EUR	14.712.274,94	EUR	103,93
2018/2019	Stück	149.413	EUR	17.275.476,66	EUR	115,62
2019/2020	Stück	145.604	EUR	17.571.757,72	EUR	120,68
2020/2021	Stück	145.371	EUR	20.736.705,76	EUR	142,65

1) Durch Rundungen der je-Anteil-Werte bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

2) Der Abzug von Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag erfolgt über die depotführende Stelle bzw. über die letzte inländische auszahlende Stelle als Entrichtungspflichtete.

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Angaben nach der Derivateverordnung

das durch Derivate erzielte zugrundeliegende Exposure	EUR	0,00
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)		97,14
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)		0,00

Die Auslastung der Obergrenze für das Marktrisikopotential wurde für dieses Sondervermögen gemäß der Derivateverordnung nach dem qualifizierten Ansatz anhand eines Vergleichsvermögens ermittelt.

Potenzieller Risikobetrag für das Marktrisiko gem. § 37 Abs. 4 DerivateV

kleinster potenzieller Risikobetrag	3,94 %
größter potenzieller Risikobetrag	16,13 %
durchschnittlicher potenzieller Risikobetrag	8,51 %

Im Geschäftsjahr erreichte durchschnittliche Hebelwirkung durch Derivategeschäfte: 0,97

Zusammensetzung des Vergleichsvermögens zum Berichtsstichtag

MSCI Emerging Markets Index	20,00 %
MSCI Europe Index	30,00 %
MSCI Pacific Index	20,00 %
MSCI USA Index	30,00 %

Risikomodel, das gemäß § 10 Derivate-VO verwendet wurde: historische Simulation.

Parameter, die gemäß § 11 Derivate-VO verwendet wurden:

99% Konfidenzniveau, 10 Handelstage Haltedauer, 1 Jahr historischer Betrachtungszeitraum

Sonstige Angaben

Anteilwert	EUR	142,65
Ausgabepreis	EUR	149,78
Anteile im Umlauf	STK	145.371

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Angabe zu den Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände

Bewertung

Die nachfolgend dargestellten Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände decken eventuelle aus der Covid-19 Pandemie resultierenden Marktauswirkungen ab. Darüber hinausgehende Bewertungsanpassungen waren nicht erforderlich.

Für Devisen, Aktien, Anleihen und Derivate, die zum Handel an einer Börse oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in diesen einbezogen sind, wird der letzte verfügbare handelbare Kurs gemäß § 27 KARBV zugrunde gelegt. Für Renten mit einem Poolfaktor werden die Kurse nicht um den Poolfaktor bereinigt, nur der Kurswert wird bereinigt ausgewiesen.

Für Renten mit einem Inflationsanteil werden die Kurse nicht um den Inflationsfaktor bereinigt, nur der Kurswert wird bereinigt ausgewiesen.

Für Investmentanteile werden die aktuellen Werte, für Bankguthaben und Verbindlichkeiten der Nennwert bzw. Rückzahlungsbetrag gemäß § 29 KARBV zugrunde gelegt.

Für Vermögensgegenstände, die weder zum Handel an einer Börse noch an einem anderen organisierten Markt zugelassen oder in den regulierten Markt oder Freiverkehr einer Börse einbezogen sind oder für die kein handelbarer Kurs verfügbar ist, werden gemäß § 28 KARBV i.V.m. § 168 Absatz 3 KAGB die Verkehrswerte zugrunde gelegt, die sich bei sorgfältiger Einschätzung nach geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten ergeben.

Unter dem Verkehrswert ist der Betrag zu verstehen, zu dem der jeweilige Vermögensgegenstand in einem Geschäft zwischen sachverständigen, vertragswilligen und unabhängigen Geschäftspartnern ausgetauscht werden könnte.

Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung

Bei Ansatz und Bewertung der sonstigen Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen beachtet die KVG den Grundsatz der intertemporalen Anlegergerechtigkeit. Die Anwendung dieses Grundsatzes soll die Gleichbehandlung der Anleger unabhängig von deren Ein- bzw. Austrittszeitpunkt sicherstellen.

Die KVG wendet die formellen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung an, soweit sich aus dem KAGB, der KARBV und der Verordnung (EU) Nr. 231/2013 nichts anderes ergibt.

Insbesondere wendet sie den Grundsatz der periodengerechten Erfolgsermittlung an. Danach werden Aufwendungen und Erträge grundsätzlich über die Zuführung zu den Verbindlichkeiten bzw. Forderungen periodengerecht abgegrenzt und im Rechnungswesen des Sondervermögens im Geschäftsjahr der wirtschaftlichen Verursachung und unabhängig von den Zeitpunkten der entsprechenden Aufwands- und Ertragszahlung erfasst. Erfolgsabgrenzungen erfolgen dabei für wesentliche Aufwendungen und Erträge. Negative Habenzinsen werden als Aufwand unter den sonstigen Aufwendungen dargestellt.

Die Ertragspositionen werden einschließlich des jeweils angefallenen Ertragsausgleichs ausgewiesen. Der Ertragsausgleich auf die Aufwendungen wird kumuliert auf den Gesamtbetrag der Aufwendungen ermittelt und unter den sonstigen Aufwendungen als Aufwandsausgleich ausgewiesen. Die KVG beachtet den Grundsatz der Bewertungstätigkeit. Danach werden die auf den vorhergehenden Jahresabschluss angewandten Bewertungsmethoden beibehalten.

Überdies wendet die KVG grundsätzlich den Grundsatz der Einzelbewertung an, wonach alle Vermögensgegenstände, Verbindlichkeiten und Rückstellungen unabhängig voneinander zu bewerten sind; es erfolgt keine Verrechnung von Vermögensgegenständen und Schulden und keine Bildung von Bewertungseinheiten. Gleichartige Vermögensgegenstände der Liquiditätsanlage, wie z. B. Wertpapiere, dürfen zu einer Gruppe zusammengefasst und mit dem gewogenen Durchschnittswert angesetzt werden.

Angaben zur Transparenz sowie zur Gesamtkostenquote

Gesamtkostenquote

Die Gesamtkostenquote (ohne Transaktionskosten) für das abgelaufene Geschäftsjahr beträgt 3,23 %¹⁾

Die Gesamtkostenquote drückt sämtliche vom Sondervermögen im Berichtszeitraum getragenen Kosten und Zahlungen (ohne Transaktionskosten) im Verhältnis zum durchschnittlichen Nettoinventarwert des Sondervermögens aus.

Erfolgsabhängige Vergütung in % des durchschnittlichen Nettoinventarwertes 1,80 %

Die KVG erhält keine Rückvergütungen der aus dem Sondervermögen an die Verwahrstelle und an Dritte geleisteten Vergütung und Aufwandserstattungen.

Die Gesellschaft erhält aus dem Sondervermögen die ihr zustehende Verwaltungsvergütung.
Ein wesentlicher Teil der Verwaltungsvergütung wird für Vergütungen an Vermittler von Anteilen des Sondervermögens verwendet.

Ausgabeauf- und Rücknahmeabschläge, die dem Sondervermögen für den Erwerb und die Rücknahme von Investmentanteilen berechnet wurden EUR 0,00

1) ohne Abzug von vereinnahmten Kick Backs

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Verwaltungsvergütungssätze für im Sondervermögen gehaltene Investmentanteile

Investmentanteile	Identifikation	Verwaltungsvergütungssatz p.a. in %
Gruppenfremde Investmentanteile		
ACATIS GANÉ VALUE EVENT FONDS Inhaber-Anteile A	DE000A0X7541	1,650
BGF - World Energy Fund Act. Nom. Classe D 2 USD o.N.	LU0252969075	1,000
BGF - World Financials Fund Act. Nom. Classe A2 o.N.	LU0106831901	1,500
CIF-CG Gbl. Allocation Fd (L) Regist.Acc.Shs Z EUR o.N.	LU1006079997	0,750
DNB Fd-Disruptive Opportuniti. Namens-Ant. Ret.A Acc.EUR o.N.	LU2061961145	0,760
DNB Fd-DNB Private Equity Act. Nominat. B o.N.	LU0302296065	1,750
DNB Fund-Asian Mid Cap Inhaber-Anteile A o.N.	LU0067059799	1,750
Fidelity Fds-Indonesia Fund Reg.Shares A (Glob.Cert.) o.N.	LU0055114457	1,500
HERALD(LUX)-US Absolute Return Namens-Anteile I Cap. EUR o.N.	LU0350637061	2,000
LOYS FCP - Premium Dividende Act. Nom. I EUR Dis. oN	LU2066734513	1,160
M+G(L)IF1-M+G(L)GI.Lstd Infra. Act.Nom. EUR C Dist.(INE) o.N.	LU1665237886	0,750
Mor.St.Inv.-Emerg.Leaders Equ. Actions Nom. I USD o.N.	LU0864381354	0,750
Mor.St.Inv.-Global Opportunity Actions Nom. I o.N.	LU0834154790	0,750
MS Inv Fds-Global Brands Actions Nom. I o.N.	LU0119620176	0,750
Nordea1-Gl.Stable Eq.Fd.EO-Hgd Actions Nom. BI-EUR o.N.	LU0351545669	0,850
Robeco C.G.Fds-R.QI Gl Con.Eq. Actions Nominatives D EUR o.N.	LU0705782398	1,000
Robeco India Equities Act. Nom. Class D EUR o.N.	LU0491217419	1,500
Squad Aguja Opportunities Inhaber-Anteile I	DE000A2AR9C9	1,320
SQUAD Point Five Inhaber-Anteile I	DE000A2H9BF3	1,280
SQUAD-European Convictions Actions au Porteur I o.N.	LU1659686460	1,500
Threadneedle L-Gl. Ext. Alpha Act. Nom. 8E EUR Acc. oN	LU1864956161	0,750
ValueInv.LUX-Mac.Val.LUX Gbl Namens-Anteile C2 o.N.	LU0251043070	0,750

Während des Berichtszeitraumes gehaltene Bestände in Investmentanteilen, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:

Gruppenfremde Investmentanteile		
AGIF - Allianz Thematica Inhaber-Anteile A(EUR) o.N.	LU1479563717	2,050
AGIF-All.Gl.Artif.Intelligence Inhaber-Anteile AT(USD) o.N.	LU1548497426	2,100
Bail.Giff.WF-BG W.LT GI.Gro.Fd Reg. Shs A EUR Acc. oN	IE00BK5TW727	1,550
Bellev.Fds(L)-BB Ad.Medt.&Ser. Namens-Anteile I EUR o.N.	LU0415391514	0,900
Bellevue(L)-BB Ad.As.Pa.He.Ca. Namens-Anteile I EUR o.N.	LU1587985224	0,900
BGF - World Gold Fund Act. Nom. Clas.D4 EUR o.N.	LU0827889139	1,000
BGF - World Technology Fund Act. Nom. Classe D2 EUR o.N.	LU0376438312	0,750
BIT Global Internet Leaders 30 Inhaber-Anteile R - I	DE000A2N8127	1,895
BNP Paribas Energy Transition Act. Nom. Classic Dis o.N.	LU0823414718	1,980
Earth Exploration Fund UI Inhaber-Anteile EUR R	DE000A0J3UF6	2,200
Earth Gold Fund UI Inhaber-Anteile EUR I	DE000A1CUGZ4	1,100
Ech.Fd-Ech.Artif. Intelligence Act. Nom. K EUR Acc. oN	LU1819479939	1,060
Fr.Temp.Inv.Fds-F.Biotec.Disc. Namens-Anteile A (acc.) o.N.	LU0109394709	1,000
Magna Umbrella Fd.-MENA FUND Reg. Shares G Acc. EUR o.N.	IE00BFTW8Y10	1,000
Pictet - Robotics Namens-Anteile I Cap.USD o.N.	LU1279333329	0,800
Robeco Global Consumer Trends Actions Nom.F Cap. USD o.N.	LU1193126809	0,750
STABILITAS-PACIFIC GOLD+METALS Inhaber-Anteile I o.N.	LU0290140515	2,000
UBS(Lux)Eq.-China Opportu.(DL) Namens-Anteile Q-acc o.N.	LU0403296170	1,120
Vontobel Fd.-mtx Sust.EM Lead. Actions Nom. AI Dis.USD o.N.	LU1609308298	0,830

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Wesentliche sonstige Erträge und sonstige Aufwendungen

Wesentliche sonstige Erträge:

Erträge aus Bestandsprovision Zielfonds	EUR	24.652,45
---	-----	-----------

Die wesentlichen sonstigen Aufwendungen sind in der Ertrags- und Aufwandsrechnung ausgewiesen.

Transaktionskosten (Summe der Nebenkosten des Erwerbs (Anschaffungsnebenkosten) und der Kosten der Veräußerung der Vermögensgegenstände)

Transaktionskosten	EUR	0,00
--------------------	-----	------

Die Transaktionskosten berücksichtigen sämtliche Kosten, die im Geschäftsjahr für Rechnung des Fonds separat ausgewiesen bzw. abgerechnet wurden und in direktem Zusammenhang mit einem Kauf oder Verkauf von Vermögensgegenständen stehen.

Angaben zur Mitarbeitervergütung

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der KVG¹⁾ gezahlten Mitarbeitervergütung	EUR	24.602.308,74
davon feste Vergütung	EUR	18.814.708,74
davon variable Vergütung	EUR	5.787.600,00

Direkt aus dem Fonds gezahlte Vergütungen	EUR	0,00
--	------------	-------------

Zahl der Mitarbeiter der KVG¹⁾	242
--	------------

Gesamtsumme der im abgelaufenen Wirtschaftsjahr der KVG¹⁾ gezahlten Vergütung an bestimmte Mitarbeitergruppen	EUR	4.967.273,34
davon Geschäftsleiter	EUR	2.575.269,92
davon andere Führungskräfte	EUR	1.682.425,80
davon andere Risktaker	EUR	0,00
davon Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen	EUR	709.577,62
davon Mitarbeiter mit gleicher Einkommensstufe	EUR	0,00

Informationen zur aktuellen Vergütungspolitik der Gesellschaft sind im Internet unter www.metzler.com/de/metzler/bankhaus/rechtliche-hinweise-compliance/verguetungsstrategie veröffentlicht. Hierzu zählen eine Beschreibung des Zustandekommens von Vergütungen und Zuwendungen, sowie die Angabe der für die Zuteilung zuständigen Personen.

Ergebnis der jährlichen Überprüfung der Vergütungspolitik

Im Rahmen der jährlichen Überprüfung des Vergütungssystems, einschließlich der Überprüfung der bestehenden Vergütungsstrukturen sowie der Umsetzung und Einhaltung der regulatorischen Anforderungen wurden keine Unregelmäßigkeiten festgestellt. Die Vergütungspolitik wurde gemäß den vom Aufsichtsrat festgelegten Vergütungsvorschriften umgesetzt.

Angaben zu wesentlichen Änderungen der festgelegten Vergütungspolitik gem. § 101 Abs. 4 Nr. 5 KAGB

Es liegen keine wesentlichen Änderungen vor.

1) Metzler Asset Management GmbH zum 31. Dezember 2020

Frankfurt am Main, den 07. Februar 2022

Metzler Asset Management GmbH
Die Geschäftsführung

VERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die Metzler Asset Management GmbH, Frankfurt am Main

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresbericht nach § 7 KARBV des Sondervermögens United Investment MultiAsset Dynamic – bestehend aus dem Tätigkeitsbericht für das Geschäftsjahr vom 1. November 2020 bis zum 31. Oktober 2021, der Vermögensübersicht und der Vermögensaufstellung zum 31. Oktober 2021, der Ertrags- und Aufwandsrechnung, der Verwendungsrechnung, der Entwicklungsrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. November 2020 bis zum 31. Oktober 2021 sowie der vergleichenden Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre, der Aufstellung der während des Berichtszeitraums abgeschlossenen Geschäfte, soweit diese nicht mehr Gegenstand der Vermögensaufstellung sind, und dem Anhang – geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der beigefügte Jahresbericht nach § 7 KARBV in allen wesentlichen Belangen den Vorschriften des deutschen Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) und den einschlägigen europäischen Verordnungen und ermöglicht es unter Beachtung dieser Vorschriften, sich ein umfassendes Bild der tatsächlichen Verhältnisse und Entwicklungen des Sondervermögens zu verschaffen.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung des Jahresberichts nach § 7 KARBV in Übereinstimmung mit § 102 KAGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresberichts nach § 7 KARBV“ unseres Vermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Metzler Asset Management GmbH (im Folgenden die „Kapitalverwaltungsgesellschaft“) unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zum Jahresbericht nach § 7 KARBV zu dienen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter für den Jahresbericht nach § 7 KARBV

Die gesetzlichen Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaft sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresberichts nach § 7 KARBV, der den Vorschriften des deutschen KAGB und den einschlägigen europäischen Verordnungen in allen wesentlichen Belangen entspricht und dafür, dass der Jahresbericht nach § 7 KARBV es unter Beachtung dieser Vorschriften ermöglicht, sich ein umfassendes Bild der tatsächlichen Verhältnisse und Entwicklungen des Sondervermögens zu verschaffen. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit diesen Vorschriften als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresberichts nach § 7 KARBV zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresberichts nach § 7 KARBV sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, Ereignisse, Entscheidungen und Faktoren, welche die weitere Entwicklung des Investmentvermögens wesentlich beeinflussen können, in die Berichterstattung einzubeziehen. Das bedeutet unter anderem, dass die gesetzlichen Vertreter bei der Aufstellung des Jahresberichts nach § 7 KARBV die Fortführung des Sondervermögens durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft zu beurteilen haben und die Verantwortung haben, Sachverhalte im Zusammenhang mit der Fortführung des Sondervermögens, sofern einschlägig, anzugeben.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresberichts nach § 7 KARBV

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresbericht nach § 7 KARBV als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, sowie einen Vermerk zu erteilen, der unser Prüfungsurteil zum Jahresbericht nach § 7 KARBV beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 102 KAGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresberichts nach § 7 KARBV getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresbericht nach § 7 KARBV, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresberichts nach § 7 KARBV relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieses Systems der Kapitalverwaltungsgesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern der Kapitalverwaltungsgesellschaft bei der Aufstellung des Jahresberichts nach § 7 KARBV angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.

- ziehen wir Schlussfolgerungen auf der Grundlage erlangter Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fortführung des Sondervermögens durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Vermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresbericht nach § 7 KARBV aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Vermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass das Sondervermögen durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft nicht fortgeführt wird.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresberichts nach § 7 KARBV einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresbericht nach § 7 KARBV die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresbericht nach § 7 KARBV es unter Beachtung der Vorschriften des deutschen KAGB und der einschlägigen europäischen Verordnungen ermöglicht, sich ein umfassendes Bild der tatsächlichen Verhältnisse und Entwicklungen des Sondervermögens zu verschaffen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Frankfurt am Main, den 8. Februar 2022

PricewaterhouseCoopers GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Sonja Panter
Wirtschaftsprüferin

ppa. Birgit Rimmelspacher
Wirtschaftsprüferin

Kapitalverwaltungsgesellschaft

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Postfach 20 01 38
60605 Frankfurt am Main
Telefon (+49 69) 21 04-11 11

Berater

United Investment GbR
Würzburger Straße 3
26121 Oldenburg
Telefon (04 41) 9 83 79-26
Telefax (04 41) 9 83 79-18

Verwahrstelle

B. Metzler seel. Sohn & Co. AG
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main

Abschlussprüfer

PricewaterhouseCoopers GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Frankfurt am Main

Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Marie-Curie-Straße 24-28
60439 Frankfurt am Main

Weitere Informationen, die wesentlichen Anlegerinformationen (KID), den Verkaufsprospekt mit den Anlagebedingungen sowie die aktuellen Jahres- und Halbjahresberichte der Fonds finden Sie auf der Homepage der Kapitalverwaltungsgesellschaft: www.metzler.com. Die genannten Informationen und Unterlagen erhalten Sie zudem kostenlos bei

Metzler Asset Management GmbH
Postfach 20 01 38
60605 Frankfurt am Main
Telefon: (+49 69) 21 04 - 11 11
Telefax: (+49 69) 21 04 - 11 79

Kapitalverwaltungsgesellschaft und Kontaktadresse

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Postfach 20 01 38
60605 Frankfurt am Main
Telefon (+49 69) 21 04 – 11 11
Telefax (+49 69) 21 04 – 11 79
www.metzler.com