

Insurance Bonds zeigen Resilienz

Zusammenfassung

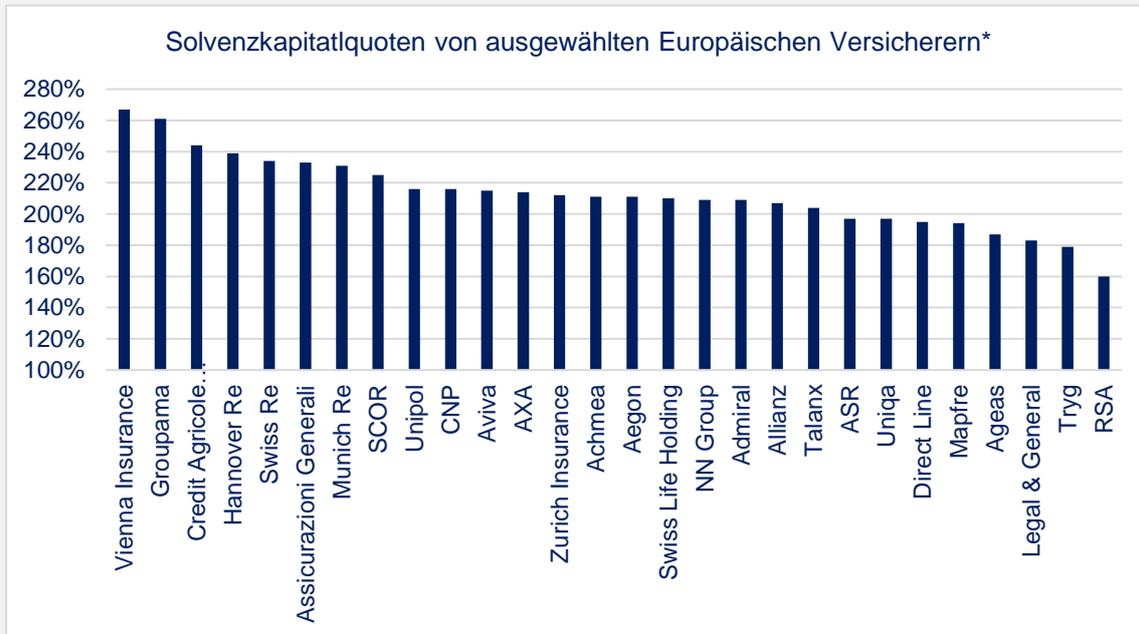
- Versicherungsanleihen waren in Zeiten von Krisen und unsicheren Marktbedingungen einer der widerstandsfähigsten Teilsektoren der Kreditmärkte. Viele Anleger haben den Sektor aufgrund seiner Komplexität ignoriert und sich stattdessen auf die mit einem sehr hohen Beta behafteten Segmente des Kreditmarktes konzentriert. Infolgedessen ziehen Versicherungsanleihen die Aufmerksamkeit einer Anlegerbasis auf sich, die auf der Suche nach höheren Renditen ist und einen Sektor sucht, der in seinem Kern von einem Umfeld steigender Zinsen profitiert und nicht auf niedrige Zinsen zur Wachstumsfinanzierung angewiesen ist.
- Twelve Capital konzentriert sich nach wie vor auf seine tiefgreifende Fundamentalanalyse und langjährige Erfahrung bei Investitionen in Versicherungsanleihen, insbesondere in volatilen Märkten. Wir sind der festen Überzeugung, dass der Sektor das Jahr 2022 aus einer Position der fundamentalen Stärke, der Qualität der Vermögenswerte und der starken Ertragsgenerierung beginnt.
- Die jüngsten Marktturbulenzen (Januar 2022) haben sich auf die Spreads im gesamten Kredituniversum ausgewirkt und bilden die Grundlage für einen sehr interessanten Zeitraum für die Märkte. Bei Versicherungsanleihen haben sich die Spreads auf ein Niveau eingependelt, das zuletzt 2018/2019 zu beobachten war, was eine neue Chance eröffnet.
- Die Emission von RT1-Anleihen hat weiter zugenommen; die für diese Strukturen angebotenen Spreads können von der breiteren Kreditgemeinschaft nicht mehr ignoriert werden. Wir gehen davon aus, dass sich RT1 im Jahr 2022 stärker durchsetzen wird, während das Angebot an T2-Anleihen, insbesondere von europäischen Versicherern, im Jahr 2022 begrenzt sein wird, was die T2-Strukturen vor einer weiteren Spread-Ausweitung schützen sollte.
- Im Jahr 2021 wurden T2 im Umfang von EUR 12,9 Mrd. und RT1 im Umfang von knapp EUR 5 Mrd. begeben. Die Neuemissionen im Jahr 2022 sind mit T2-Versicherungsanleihen im Wert von knapp über EUR 2 Mrd. und einer RT1-Anleihe im Wert von GBP 400 Mio. mit einem Kupon von 6,125% im Januar gut angelaufen. Gegenüber Bank- und Hochzinsanleihen überzeugen Versicherungsanleihen insbesondere wenn man Preis, Spread und Rating vergleicht. Versicherungsanleihen haben im Durchschnitt weiterhin ein BBB-Rating und nur eine Handvoll RT1-Anleihen ein BB-Rating.

Mit einer soliden Kapitalposition starten

Die Widerstandsfähigkeit des Versicherungssektors während der COVID-19-Pandemie hat den Anlegern gezeigt, wie robust die Kapitalposition des Versicherungssektors ist. Der Sektor blieb während der gesamten Pandemie finanziell gesund und Twelve Capital registrierte keine Herabstufungen von Ratings oder Ausfälle. Die Versicherungsbranche profitiert von einer sehr starken Kapitalposition. Nach Schätzungen von Twelve Capital dürfte die durchschnittliche regulatorische Kapitalquote des Sektors im GJ21 bei 216 % liegen.

Weitere Details finden sie in der kürzlich von Twelve Capital veröffentlichten Analyse zu [Fundamentaldaten im Versicherungssektor](#).

Abbildung 1: Europäische Solvenzkapitalquoten



Quelle: Twelve Capital. * Letzte verfügbare Daten.

Jüngste Marktvolatilität

Das Jahr 2022 hat volatil begonnen, geopolitische Risiken, das Wiederauftauchen von COVID-19 in Form der Omicron-Variante und das Auftreten einer schnell steigenden Inflation sind Risiken, die derzeit die Stimmung der Anleger beherrschen. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts ist die Gefahr einer Eskalation des Krieges in Osteuropa sehr präsent.

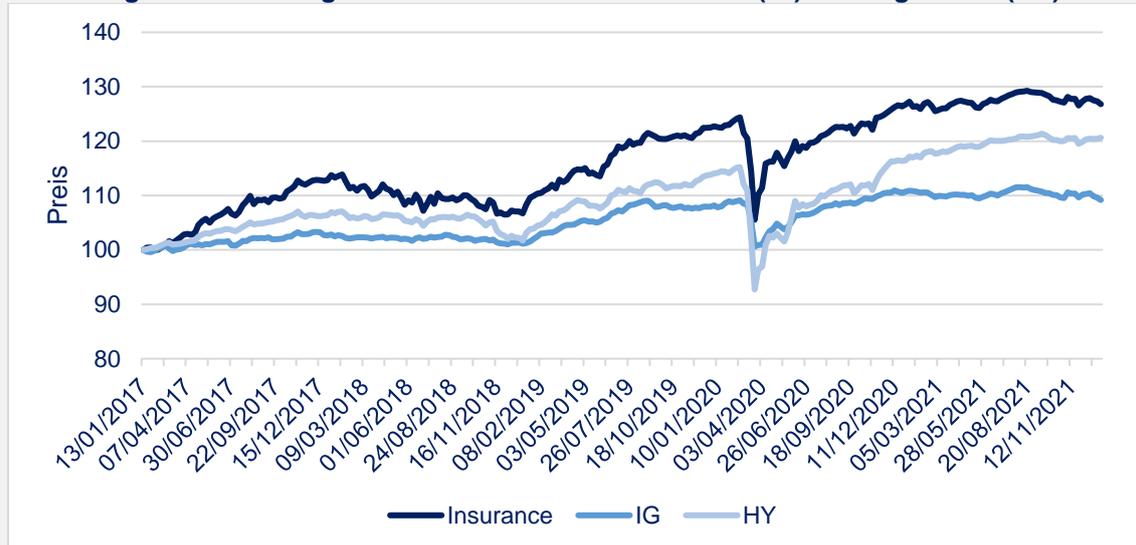
Wir gehen davon aus, dass die Wahlen in Italien und Frankreich Klarheit bringen werden, was das länderspezifische Risiko neutralisieren wird. Dies sollte ein gutes Zeichen für eine Allokation im ersten Halbjahr 2022 in Versicherungsanleihen sein, insbesondere für das Risiko gegenüber Italien, das nach Ansicht von Twelve von der Kompression in zweiten Halbjahr 2022 profitieren wird.

Versicherungsanleihen haben Anleger belohnt, die eine langfristige Sicht auf den Sektor hatten. Wer sich mehr auf die Fundamentaldaten des Sektors verlässt, statt auf kurzfristige technische Daten zu setzen, kann mit Versicherungsanleihen solide Erträge erzielen.

Seit 2017 haben nachrangige Versicherungsanleihen durchweg besser abgeschnitten als Hochzins- und Investment-Grade-Anleihen, und wir gehen davon aus, dass der Sektor angesichts der sich kontinuierlich verbessernden Fundamentaldaten und der starken Solvenzkapitalposition auch weiterhin eine gute Performance erzielen dürfte. Abbildungen 2-4 zeigen die Entwicklung von nachrangigen Versicherungsanleihen, deren Performance seit 2017 sowohl europäische Investment Grade als auch europäische Hochzinsanleihen (High Yield) übertroffen hat.¹

¹ Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Abbildung 2: Entwicklung Insurance vs. Investment Grade (IG) und High Yield (HY)



	Rendite
Nachrangige Versicherungsanleihen ²	26,29%
EUR IG ³	9,54%
EUR HY ⁴	20,44%

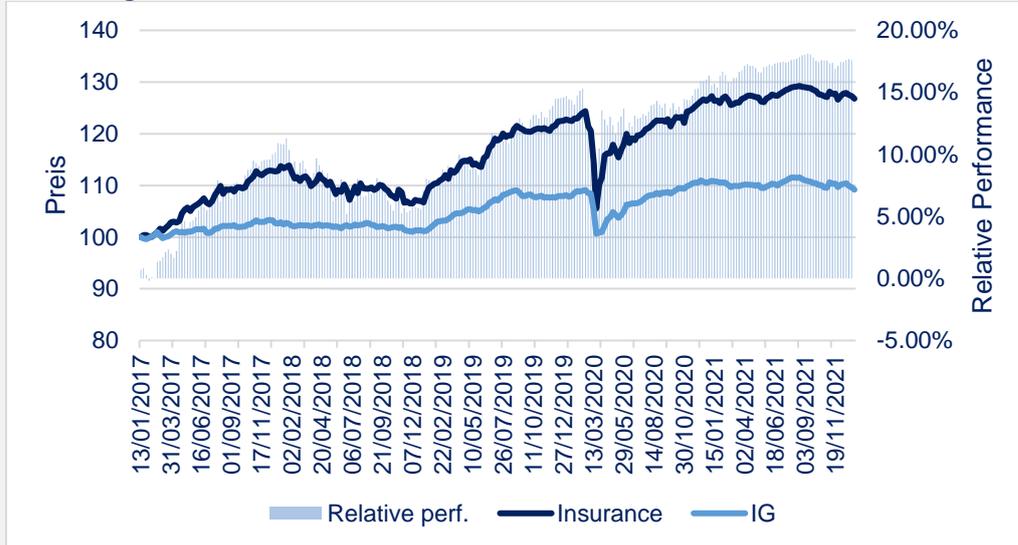
Quelle: Bloomberg. Per 7. Januar 2022.

² Bloomberg Barclays Insurance Subordinate Total Return Index Hedged USD: Keine offizielle Definition vorhanden.

³ Der Bloomberg Euro-Aggregate Corporate Index ist eine regelbasierte Benchmark, die ausschliesslich festverzinsliche, auf EUR lautende Investment-Grade-Anleihen und Unternehmensanleihen misst. Es werden nur Anleihen mit einer Laufzeit von 1 Jahr und mehr berücksichtigt.

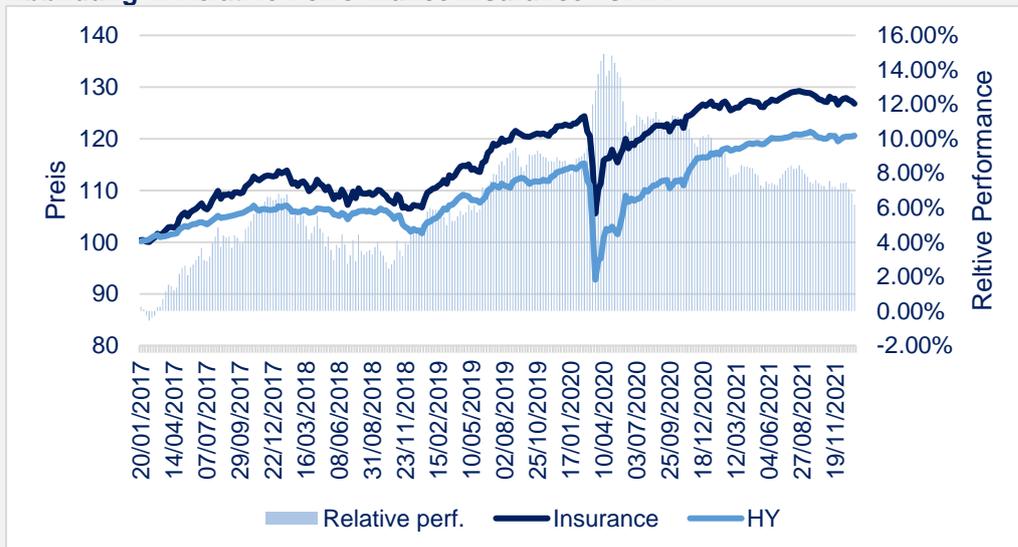
⁴ Der Bloomberg Pan-European High Yield Index misst den Markt für festverzinsliche Unternehmensanleihen ohne Investment-Grade-Rating, die auf folgende Währungen lauten: Euro, Pfund Sterling, Dänische Krone, Norwegische Krone, Schwedische Krone und Schweizer Franken. Die Aufnahme in den Index erfolgt auf der Grundlage der Emissionswährung und nicht des Sitzes des Emittenten. Der Index schliesst Schuldtitel aus Schwellenländern aus.

Abbildung 3: Relative Performance Insurance vs. IG



Quelle: Bloomberg. Per 7. Januar 2022.

Abbildung 4: Relative Performance Insurance vs. HY



Quelle: Bloomberg. Per 7. Januar 2022.

Wo stehen wir heute?

Langfristiger Wert von Versicherungsanleihen

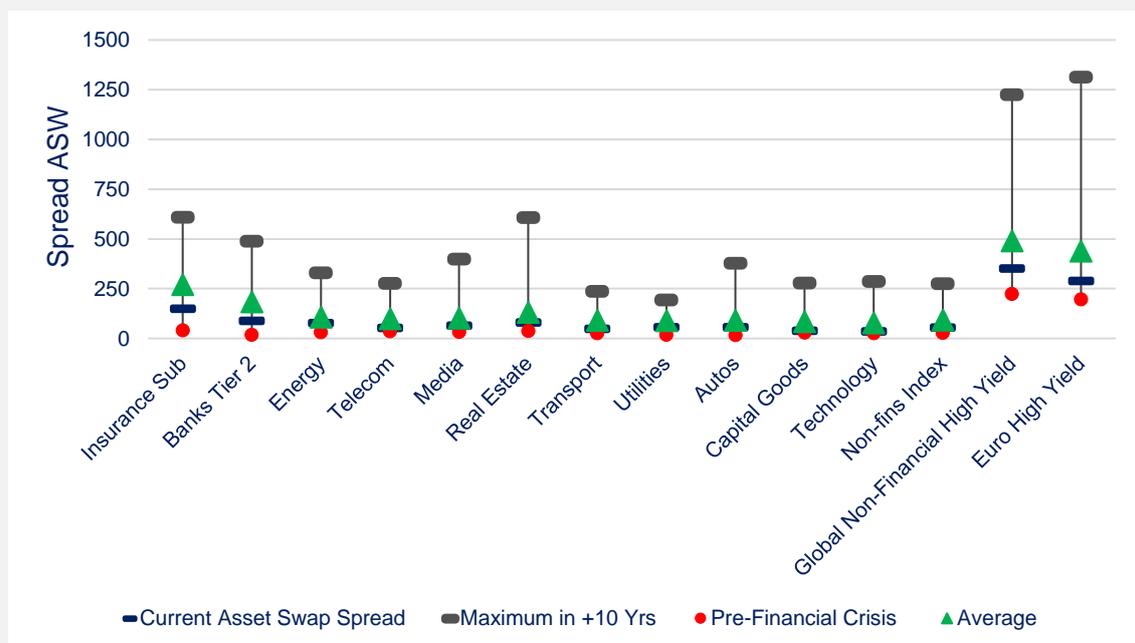
1. Versicherungen bieten weiterhin verlässliche Erträge

In der Vergangenheit waren Versicherungsanleihen in Zeiten der Unsicherheit eine zuverlässige Ertragsquelle. Dies war sowohl während der Finanzkrise 2007/08 als auch in der europäischen Staatsschuldenkrise 2012 der Fall. Tatsächlich fiel während der Staatsschuldenkrise nur eine einzige Kuponzahlung aller in Europa begebenen Versicherungsanleihen aus. Ausserdem musste in diesem Zeitraum nur ein Versicherer seine Schulden umstrukturieren.

Ein ähnlicher Trend ist in der aktuellen Phase der Instabilität zu beobachten. Als die Pandemie begann, ergriffen die Zentralbanken Massnahmen zur Stabilisierung der Finanzmärkte, um Kreditlinien zu sichern und die Liquidität im breiteren Markt für Unternehmensanleihen aufrechtzuerhalten.

Dies führte jedoch auch zu negativen Renditen bei mehr als EUR 800 Mrd. an ausstehenden Unternehmensanleihen. Neben dem Bankensektor waren Versicherungsanleihen einer von nur zwei Sektoren in denen die Renditen durch die Interventionen nicht künstlich gedrückt wurden, da sie nicht für die Anleihekaufprogramme der Zentralbanken in Frage kamen. Wie nachfolgend dargestellt sind die Renditen in den meisten Segmenten des Kredituniversums nach wie vor historisch niedrig und die Spreads liegen nahe der Zehnjahrestiefstände.

Abbildung 5: 10-Jahres-Sektorsicht für den Asset-Swap-Spread



Quelle: Twelve Capital, BOA Indices, Bloomberg Daten in EUR. Per 31. Dezember 2021.

2. Zentralbanken

Wir gehen davon aus, dass die EZB in nächster Zeit keine nennenswerten Massnahmen in Bezug auf die Zinsen ergreifen wird. Trotz der jüngsten Anhebung der Leitzinsen im Vereinigten Königreich um 50bps durch die BoE und die Ankündigung eines ähnlichen Schrittes der FED (USA) für März ist der Weg zu den hohen Zinsen der Vergangenheit immer noch weit, insbesondere in Europa. Festverzinsliche Wertpapier Anleger stehen nach wie vor vor dem Problem, eine ausreichende Rendite zu erzielen, ohne dabei das Rating zu verschlechtern und sich in einem Umfeld steigender Zinsen übermässigen Durationsrisiken auszusetzen. Anleger können sich hier nicht auf eine von den Zentralbanken ausgelösten Kreditralle verlassen, sondern müssen bei ihrer Wertpapier- und Vermögensallokation sehr genau hinschauen.

3. Wo liegt der Wert

RT1 Strukturen

Die jüngste Marktvolatilität hat dazu geführt, dass das RT1-Segment der Versicherungskapitalstruktur am meisten von der Spread-Kompression profitieren oder eine aussergewöhnlich attraktive laufende Rendite bieten wird.

Rendite bis zur Rückkaufoption Insurance Bonds GBP, EUR, USD Strukturen:

Struktur	GBP Rendite bis zur Rückkaufoption	EUR Rendite bis zur Rückkaufoption	USD Rendite bis zur Rückkaufoption
RT1	550bps	388bps	480bps
T2	320bps	160bps	470bps

Quelle: Twelve Capital. Per Januar 2022.

RT1 Strukturen mit Investment Grade Ratings

Im Januar 2022 stufte Moody's die Ratings der von vier europäischen Versicherungsgruppen ausgegebenen RT1-Instrumenten herauf:

Titel	Kupon	Rendite bis zur Rückkaufoption	Rating	Währung
Bupa Finance	4%	5.2%	BB	GBP
Direct Line	4.75%	5.5%	Baa3	GBP
Legal & General	5.625%	4.9%	BBB	GBP
RSA Insurance Group	4.75%	5.14%	BBB	SEK
*CNP	4.75%, 4.875%	3.3%, 5.15%	BBB	EUR, USD

Quelle: Bloomberg. Per 31. Januar 2022. *CNP Assurance RT1 wird für ein Upgrade geprüft.

Versicherungsanleihen die relative Chance und die technischen Daten

Versicherungsanleihen sind im Vergleich zu europäischen Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating nach wie vor ein Sektor, der hohe Zinsen bietet. Obwohl sie im Allgemeinen den Markterholungen hinterherhinken, besteht der Irrglaube, dass sie eine unterdurchschnittliche Wertentwicklung aufweisen.

Dies ist nicht der Fall. Technische Faktoren wie die Marktliquidität sind in Stresszeiten in der Regel schlecht, da die Anleger ihren Schwerpunkt häufig auf Kreditsegmente mit höherem Beta verlagern. Der Versicherungssektor ist in den gängigen Kreditindizes, die von Kreditanlegern verfolgt werden, nur in sehr geringer Masse vertreten (etwa 3%). Das bedeutet, dass bei Versicherungsanleihen ein Grossteil des Universums vernachlässigt wird und daher tendenziell den Marktbewegungen gegenüber anderen Sektoren hinterherhinkt.

Twelve Capital hat den Begriff "Komplexitätsprämie" geprägt, damit gemeint ist eine Überrendite, die Anleger bei Anlagen in nachrangige Versicherungsanleihen erzielen können. Der Versicherungssektor weist grundsätzlich starke Fundamentaldaten auf, trotzdem werden Anleger für die Risikoübernahme "übermässig" entschädigt. Insgesamt werden Versicherungsanleihen nach wie vor weitgehend übersehen und zu wenig durch Research abdeckt, was zu der angebotenen "Komplexitätsprämie" beiträgt, umso mehr in Zeiten von Marktstress.

Vergleicht man Versicherungsanleihen mit denen des Bankensektors, so zahlt der Versicherungssektor in den meisten Fällen mehr als 100 Basispunkte mehr als der Bankensektor.

4. Angebots-Technicals

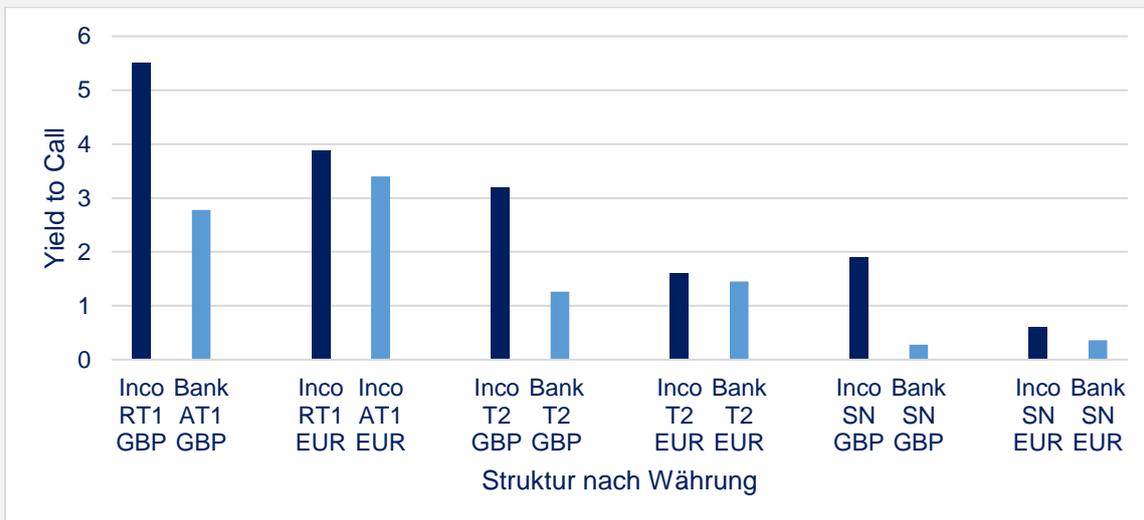
Ein Blick auf Abbildung 6 zeigt, dass der absolute Betrag an fällig werdenden nachrangigen Versicherungsanleihen im Vergleich zu den kommenden Jahren 2024 und 2025, in denen sich das Ende des Grandfathering-Zeitraums nähert, gering sein wird. Daher wird erwartet, dass das Angebot an neuen Anleihen oder die Refinanzierung alter Anleihen in diesem und im nächsten Jahr gering bleiben wird. Die Spreads sollten sich dadurch in Grenzen halten und die Nachfrage nach bestehenden nachrangigen Versicherungsanleihen sollte nach Ansicht von Twelve hoch sein.

Abbildung 6: Fälligkeitsprofil nachrangiger Versicherungsanleihen



Quelle Twelve Capital. Per 31. Januar 2022.

Abbildung 7: Versicherungsanleihen gegenüber Bankanleihen



Quelle: Twelve Capital. Per 31. Januar 2022.

Dies wird deutlich, wenn man die GBP-Anleihen mit RT1 zwischen dem Versicherungs- und dem Bankensektor vergleicht. Hier liegt der Unterschied bei über 160 Basispunkten. Der Vergleich von Tier-2-Anleihen in Euro ist mit einer Differenz von 60 Basispunkten ebenso interessant. Bei Pfund-Sterling-Tier-2-Anleihen beträgt die Differenz 139 Basispunkte, während bei vorrangigen Pfund-Sterling-Schuldtiteln eine Differenz von fast 160 Basispunkten zu verzeichnen ist.

Wir sind der festen Überzeugung, dass der Versicherungssektor ähnlich wie der Bankensektor gehandelt werden sollte; daher dürfte es für den Versicherungssektor noch zu einer erheblichen Spread-Einengung kommen.

5. Weniger zinssensitiv als Investment Grade und besser bewertet als High Yield

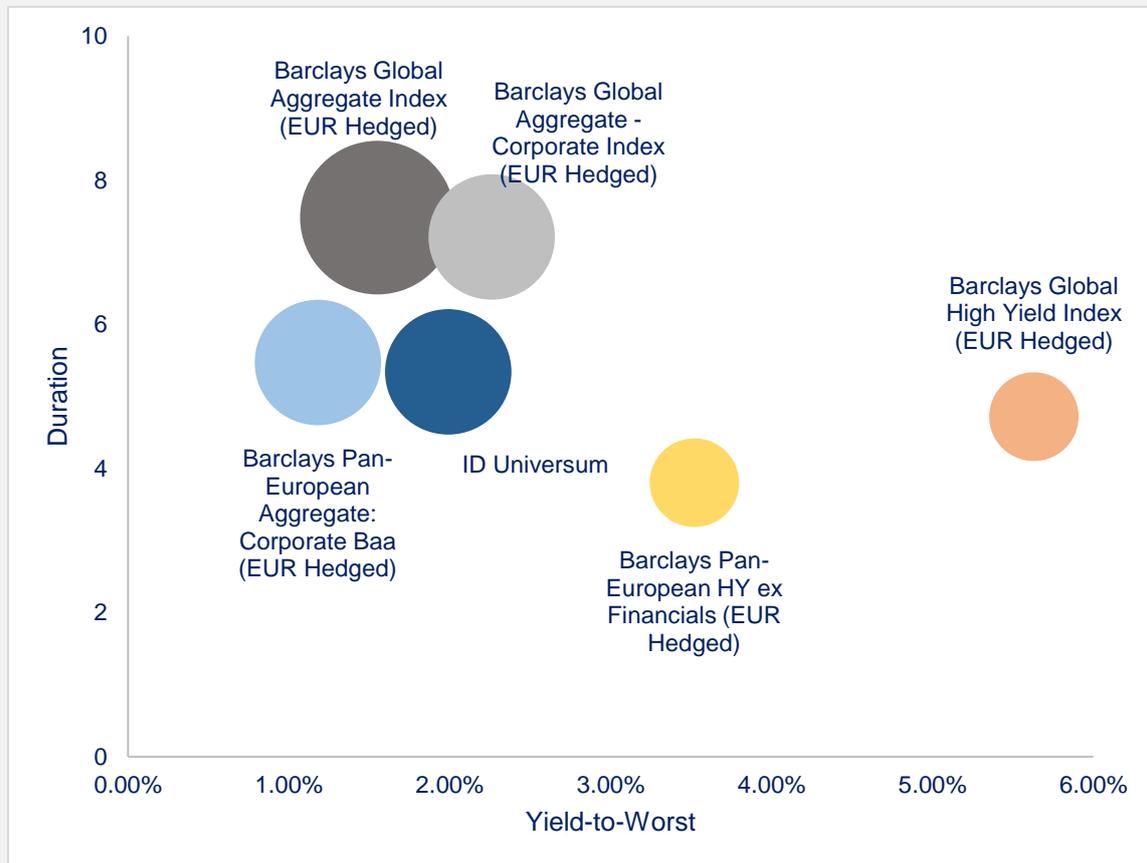
Ein diversifiziertes Portfolio von Versicherungsanleihen als eigenständige Strategie kann ein effizientes Mittel zur Steuerung der Durationsrisiken sein, die durch die expansive Geldpolitik und die aktuellen Inflationsrisiken entstehen.

Versicherungsanleihen dürften weiterhin von höheren und attraktiveren Renditen als andere Unternehmensanleihen profitieren. Darüber hinaus dürften sie im Laufe der Zeit auch von der Spread-Kompression im Versicherungsanleihensektor profitieren.

Selbst Versicherungsanleihen mit kurzer Laufzeit können Renditen bieten, die mit denen von länger laufenden Unternehmensanleihen vergleichbar sind, jedoch mit geringerem Durationsrisiko. Letztlich bieten diese Anleihen eine High-Yield ähnliche Rendite, obwohl sie mit Investment Grade bewertet sind.

Abbildung 8 zeigt die Rendite im Verhältnis zum Durationsrisiko. Bemerkenswert ist, dass Versicherungsanleihen eine kürzere Duration und eine bessere Rendite aufweisen als jeder andere Mainstream-Kreditindex.

Abbildung 8: Yield-to-Worst vs. Duration Insurance Bonds vs. Kreditindizes



Quelle: Bloomberg, Twelve Capital. Per 31. Januar 2022.

ID Universum: Insurance Debt Universum.

Barclays Global Aggregate Index (EUR Hedged): Der Bloomberg Global Aggregate Bond (EUR Hedged) Index bildet Anleihen ab, die in Schwellen- und Industrieländern weltweit ausgegeben werden.

Barclays Global Aggregate - Corporate Index (EUR Hedged) umfasst festverzinsliche Unternehmensanleihen mit Investment Grade Rating weltweit. Diese Multi-Währungs-Benchmark umfasst Anleihen von Emittenten aus Industrie-, Versorgungs- und Finanzsektoren in Industrie- und Schwellenländern.

Barclays Global High Yield Index (EUR Hedged) misst den weltweiten Markt für hochverzinsliche Anleihen in mehreren Währungen. Der Index setzt sich aus dem US High Yield, dem Pan-European High Yield und den Emerging Markets (EM) Hard Currency High Yield Indizes zusammen.

Barclays Pan-European Aggregate: Corporate Baa (EUR Hedged) ist eine Teilmenge des Bloomberg Barclays Pan-European Aggregate Index und verfolgt festverzinsliche Wertpapiere mit Investment-Grade-Rating, die in verschiedenen europäischen Währungen ausgegeben werden.

Der Barclays Pan-European HY ex Financials ist eine Teilindex des Bloomberg Barclays Pan-European High Yield Index und misst den Markt für festverzinsliche Unternehmensanleihen ohne Investment-Grade-Rating, die auf verschiedene europäische Währungen lauten.

Umsetzung

Was bedeutet das für Versicherungsanleihen im Jahr 2022?

- Wenn die Inflation anhaltend hoch bleibt, werden die Märkte mit aggressiven Zinserhöhungen der Zentralbanken rechnen. Dies wird zu bedeutenden Renditeschwankungen bei sehr langlaufenden Anleihen führen.
- Es gibt eine Vielzahl von Strukturen, von alten variabel verzinslichen Anleihen wie CMS, über kurzlaufende Call-Instrumente hin zu datierten und endfälligen Strukturen, die alle verwendet werden können, um das Durationsrisiko zu mindern und gleichzeitig einen attraktiven Kupon zu zahlen.
- Eine Allokation in RT1-Strukturen bietet attraktive rating- und risikobereinigte Spreads und sollte nicht länger ignoriert werden. Einige RT1-Anleihen mit Investment-Grade-Rating zahlen sogar höhere Spreads als Hochzinsanleihen.
- Trotz der sehr schwierigen Marktvolatilität haben die europäischen Versicherungsunternehmen in den letzten Jahren starke und sich stetig verbessernde Solvenzkapitalquoten veröffentlicht.
- Die Versicherungsbranche ist einer der wenigen Sektoren, in denen ein Anstieg der Zinssätze letztlich zu einer Verbesserung der Kennzahlen führt, in diesem Fall Solvency II.

Twelve Capital AG

Dufourstrasse 101
8008 Zürich, Schweiz
Tel.: +41 (0)44 5000 120

Twelve Capital (UK) Ltd

Moss House, 15-16 Brook's Mews
London W1K 4DS, United Kingdom
Tel.: +44 (0)203 856 6760

Twelve Capital (DE) GmbH

Theatinerstrasse 11
80333 München, Deutschland
Tel.: +49 (0)89 839316 112

About Twelve Capital

Twelve Capital ist ein unabhängiger Investment Manager mit Fokus auf Versicherungsanlagen für institutionelle Kunden. Das Angebot deckt die gesamte Bilanz ab und beinhaltet Insurance Bonds, Insurance Private Debt, Cat Bonds, Private Insurance-Linked Securities und Equity. Best Ideas ist eine weitere Strategie, nach der die Firma Portfolios aufsetzt. Ihre Fondslösungen schaffen eine engere und bessere Beziehung zwischen der Versicherungswelt und dem Kapitalmarkt. Das Unternehmen wurde im Oktober 2010 gegründet und liegt im Mehrheitsbesitz der Mitarbeiter. Twelve Capital hat Büros in Zürich, London und München.

Haftungsausschluss

Dieses Material wurde von Twelve Capital AG, Twelve Capital (UK) Limited, Twelve Capital (DE) GmbH oder ihren verbundenen Unternehmen (kollektiv "Twelve Capital") erstellt. Dieses Material wird ausschließlich auf Anfrage zur Verfügung gestellt. Es ist für den Empfänger persönlich bestimmt und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Twelve Capital weder ganz noch teilweise reproduziert oder anderweitig verbreitet werden. Das Material ist nicht für Personen bestimmt, die aufgrund ihrer Nationalität oder ihres Wohnortes und den dort geltenden gesetzlichen Bestimmungen keinen Zugang zu solchen Informationen haben dürfen, da das Produkt möglicherweise in einigen Jurisdiktionen nicht zugelassen oder im Vertrieb eingeschränkt ist. Es liegt in der Verantwortung jedes Anlegers, sich selbst über solche Vorschriften und Beschränkungen zu informieren. Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial.

Diese Informationen wurden von Twelve Capital nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die hierin enthaltenen Informationen können jedoch auf Schätzungen beruhen und können daher nicht als verlässlich angesehen werden. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Analysen und Ratings von Twelve Capital, inklusive der Solvabilität-II-Richtlinien Analyse, Twelve Capitals Kreditrating für Gegenparteien sowie das rechtliche Rating durch Twelve Capital, stellen die gegenwärtige Meinung von Twelve Capital dar und sind keine Tatsachenbehauptungen. Die Quelle für alle Daten und Grafiken (falls nicht anders angegeben) ist Twelve Capital. Twelve Capital übernimmt keine Haftung in Bezug auf unrichtige oder unvollständige Informationen (unabhängig davon, ob sie aus öffentlichen Quellen stammen oder ob sie selbst erstellt wurden oder nicht).

Dieses Material ist weder ein Prospekt noch eine Aufforderung bzw. ein Angebot oder eine Empfehlung irgendeiner Art, beispielsweise zum Kauf bzw. zur Zeichnung oder zum Verkauf bzw. zur Rückgabe von Anlageinstrumenten oder zur Durchführung anderer Transaktionen. Die hier erwähnten Anlageinstrumente sind mit erheblichen Risiken verbunden, einschließlich des möglichen Verlustes des investierten Betrages, wie detailliert im Einzelnen in dem/den Emissionsprospekt(en) für diese Instrumente beschrieben ist, die auf Anfrage erhältlich sind. Anlagen in Fremdwährungen sind mit dem zusätzlichen Risiko verbunden, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verlieren kann. Anleger sollten sich über diese Risiken im Klaren sein, bevor sie

irgendeine Entscheidung in Bezug auf diese Instrumente treffen. Die Informationen berücksichtigen nicht die persönlichen Verhältnisse des Anlegers und stellen daher lediglich eine werbliche Mitteilung und keine Anlageberatung dar. Anlegern wird daher empfohlen, alle erforderlichen rechtlichen, regulatorischen und steuerlichen Ratschläge zu den Konsequenzen einer Anlage in das Produkt einzuholen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis oder eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die dargestellte Wertentwicklung berücksichtigt nicht die bei der Zeichnung und Rücknahme von Anteilen anfallenden Provisionen und Kosten.

Hinweis für EWR Anleger: Wenn diese Informationen im EWR verteilt werden, wurden sie von der Twelve Capital (DE) GmbH in Übereinstimmung mit den Bedingungen ihrer Zulassung und Regulierung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) verteilt.

Hinweis für US-Anleger: Weder diese Informationen noch eine Kopie davon dürfen in die Vereinigten Staaten oder an US-Personen (im Sinne der Regulation S des US-Wertpapiergesetzes von 1933 in seiner geänderten Fassung) gesendet oder in den Vereinigten Staaten verteilt werden. Die hierin beschriebenen Produkte und Dienstleistungen dürfen weder direkt noch indirekt von US-Personen angeboten oder gekauft werden.

Twelve Capital AG ist von der Schweizer Aufsichtsbehörde FINMA als „Verwalter von Kollektivvermögen“ zugelassen. Twelve Capital AG ist in der Schweiz unter der Nummer 130.3.015.932-9 eingetragen, mit Sitz in: Dufourstrasse 101, 8008 Zürich. Twelve Capital (UK) Limited ist eine in England und Wales eingetragene Gesellschaft: Firmennummer 08685046, eingetragener Sitz: Moss House, 15-16 Brook's Mews, London, W1K 4DS. Twelve Capital (UK) Limited ist von der britischen Financial Conduct Authority („FCA“) zugelassen und wird von ihr reguliert. Sie ist auch als Betreiber eines Rohstoffpools („CPO“) bei der U.S. Commodity Futures Trading Commission („CFTC“) registriert und ist in dieser Eigenschaft Mitglied der National Futures Association („NFA“). Solche Registrierungen und Mitgliedschaften bedeuten in keiner Weise, dass die FCA, die CFTC oder die NFA die Qualifikation von Twelve Capital (UK) Limited zur Erbringung der in diesem Dokument beschriebenen Beratungsdienste bestätigt haben. Twelve Capital (DE) GmbH ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Deutschland zugelassen und beaufsichtigt. Twelve Capital (DE) GmbH ist in Deutschland im Handelsregister (Amtsgericht München) unter HRB 252423 und mit Sitz Theaterstrasse 11, 80333 München eingetragen.

© 2022 Twelve Capital. Alle Rechte vorbehalten