

# VERSICHERUNGSKAPITAL – TEIL 3



## Von Versicherungen profitieren

Januar 2024

info@twelvecapital.com – www.twelvecapital.com – [in](#) Folgen Sie uns auf LinkedIn

Marketingmaterial nur für professionelle/qualifizierte Anleger.

Dies ist der dritte Artikel der Trilogie, in der Twelve Capital verschiedene Möglichkeiten vorstellt, wie Kapitalmarktteilnehmer in den (Rück-)Versicherungssektor investieren können – nämlich über Eigenkapital, Fremdkapital und Insurance-Linked Securities (ILS). Der erste Artikel befasste sich mit den besonderen Merkmalen jeder dieser Anlageklassen. Der zweite konzentrierte sich auf säkulare Trends wie Klimawandel und Demographie und beleuchtete deren Auswirkungen auf den Versicherungssektor. In diesem Artikel wird der sogenannte Versicherungszyklus erläutert und ein Ausblick für Anleger gegeben.

## Zusammenfassung

- Die Versicherungsmärkte sind Zyklen unterworfen
- Form und Länge der Versicherungszyklen ändern sich, bedingt durch säkulare Branchentrends und Kapitalverschiebungen im Sektor
- Während die im vorangegangenen Artikel hervorgehobenen säkularen Trends für Rückenwind sorgen, ist der Sektor nach wie vor heterogen, und es kann zu erheblichen Performance Abweichungen zwischen Anlageklassen, Teilsektoren und auch Unternehmen innerhalb dieser Teilsektoren kommen
- Das Fachwissen von Twelve Capital und die Fähigkeit, über die gesamte Versicherungsbilanz zu investieren, ermöglichen es Anlegern, die Zyklichkeit des Marktes zu nutzen und die attraktivsten Anlagemöglichkeiten auszuwählen

## Eine zyklische Branche

Der Versicherungssektor ist zyklischen Schwankungen ausgesetzt, die von Faktoren wie der Verfügbarkeit von Kapital und der Zeitspanne zwischen Prämieinnahmen und Schadensregulierung abhängen. Die Dynamik der Versicherungsmärkte ist getrieben durch mehrere Faktoren, die sich auf Angebot und Nachfrage auswirken. Dazu zählen neben wirtschaftlichen, finanziellen, regulatorischen und wettbewerbsbedingten Aspekten auch (natürliche oder vom Menschen verursachte) Katastrophen oder die Häufigkeit von Schäden.

**Abbildung 1: Illustrativer Zyklus des Versicherungsmarktes**



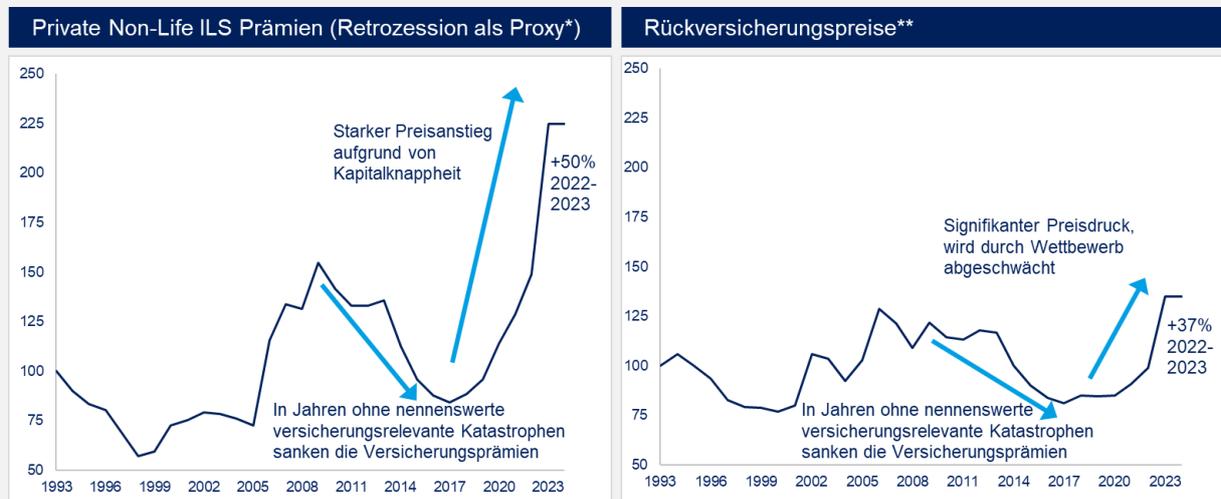
Quelle: Twelve Capital.

In der Talsohle des Versicherungszyklus ziehen sich die Versicherer aus dem Geschäft zurück oder stellen es ein, da es unrentabel wird, was zu einer Verringerung des verfügbaren Kapitals führt. Oft muss ein Schock oder eine Reihe von Schocks eintreten, um eine Umkehr des Zyklus (eine Marktverhärtung) auszulösen, beispielsweise ein grosses Katastrophenereignis. Dies führt häufig zu einem stärkeren Rückgang der Kapazitäten aufgrund von Kapitalverlusten. Bevor die Versicherer wieder in den Markt einsteigen, müssen die Preise steigen und die Vertragsklauseln strenger werden. Dies führt zu besseren Renditen und damit zu einem Aufschwung der Unternehmen. Der Zyklus endet, wenn viel neues Kapital zufließt, wodurch die Preise sinken und die Zeichnungsrichtlinien verschärft werden. Die Preise erreichen ihren Höhepunkt, bevor sie in eine Phase des Rückgangs eintreten. Das Zyklusmanagement ist für Anleger in diesem Sektor von entscheidender Bedeutung, um die Probleme der schwächeren Märkte zu minimieren und gleichzeitig die Vorteile unterstützender Märkte auszuschöpfen.

Ein Beispiel für einen unterstützenden "harten Markt" erleben ILS Investoren gegenwärtig. Die in der Anlageklasse erzielbaren Spreads sind in den letzten Jahren sprunghaft angestiegen, insbesondere ab 2022, als Rückversicherer und ILS Investoren in der Lage waren, höhere Preise und bessere Bedingungen durchzusetzen sowie bei der Auswahl der von ihnen übernommenen Engagements wählerischer zu sein.

Dies war nach mehreren Jahren mit schweren Naturkatastrophen und in jüngster Zeit mit einer hohen Inflation möglich. Die Rückversicherer bleiben zudem diszipliniert und sind vorsichtig nicht zu viel Kapital anzubieten, da sie ihre Rentabilität verbessern wollen. Gleichzeitig war die Möglichkeit Kapital über den Kapitalmarkt zu mobilisieren begrenzt, insbesondere für Deckungen, die eine Verlustpartizipation auch bei geringeren Schäden vorsehen.

**Abbildung 2: Rückversicherung und Retro-Preisänderungen**



Quelle: Twelve Capital. \*Howden Risk-Adjusted Non-marine Retrocession Catastrophe and Global Direct and Facultative Rate-on-Line Index – 1993 bis 2024. \*\*Howden Global Risk-Adjusted Property-Catastrophe Rate-on-Line Index – 1993 to 2024. Per 1. Januar 2024.

Im Gegensatz zu früheren starken Marktzyklen, wie z.B. 1992, 2001, 2005 und 2020, war der Zufluss von neuem Kapital im Jahr 2023 verhalten. Rund USD 13 Mrd. an zusätzlichem Kapital wurde eingesetzt, ein bemerkenswerter Unterschied im Vergleich zum typischen "Hard-Market-Anstieg" von rund USD 40 Mrd., was

uns zu der Erwartung veranlasst, dass der positive Zyklus länger anhalten könnte. Darüber hinaus legen die Rückversicherer Wert auf Kapitaldisziplin, wobei sich die grössten europäischen Rückversicherer eher auf die Verbesserung der Rentabilität als auf eine einfache Ausweitung des Volumens konzentrieren.

Das Knowhow von Twelve Capital für Investitionen über die gesamte Versicherungsbilanz, ermöglicht es Anlegern, von der Zyklizität des Marktes zu profitieren. Darüber hinaus ist das breite Angebot von Twelve Capital auf die Bedürfnisse von Anlegern mit unterschiedlichen Risiko/Rendite Zielen sowie unterschiedlicher Toleranz in Bezug auf Drawdown, Volatilität und Liquidität ausgerichtet.

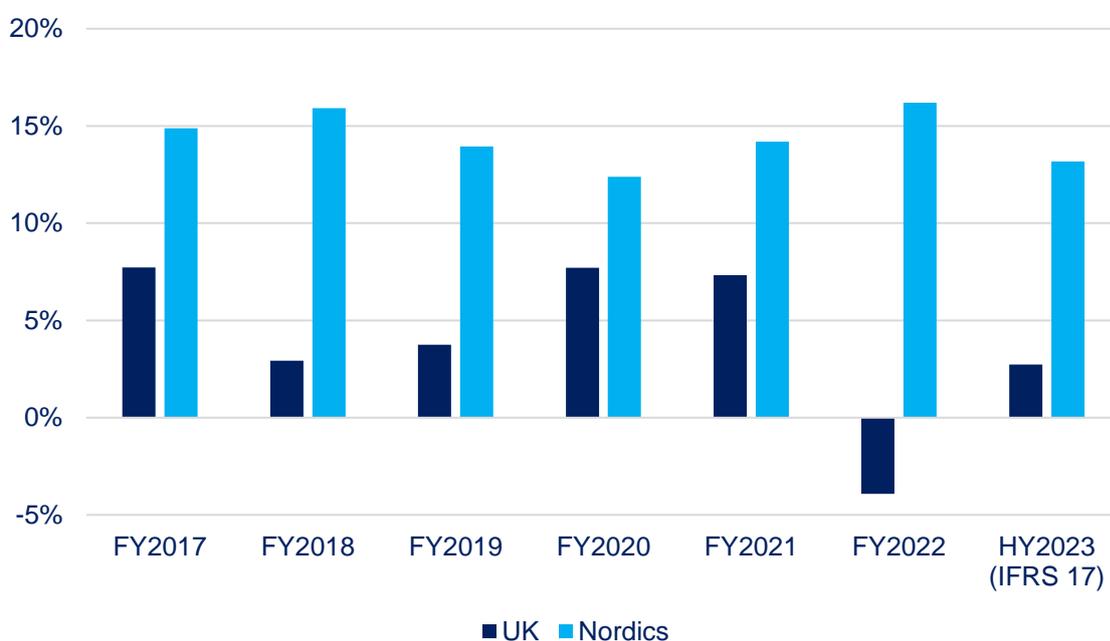
## Zyklizität und Anlagemöglichkeiten

### Aktien

Jeder Teilsektor der Versicherungsbranche ist unterschiedlich vom Zyklus betroffen und seine Widerstandsfähigkeit kann je nachdem wie leicht Kapital auf den Markt gelangt, variieren. Auch idiosynkratische Faktoren wie das Verhalten der Versicherten und die Art und Weise, wie Policen vertrieben werden, können einen Einfluss haben.

In den vergangenen 18 Monaten sind private Kfz-Versicherungen ein Beispiel dafür wie unerwartete Veränderungen im Fahrverhalten aufgrund von Covid-19 bedingten Lockdowns, zusammen mit Inflation die Rentabilität der Versicherer herausfordert. Auf sehr wettbewerbsintensiven, preissensiblen Märkten wie dem Vereinigten Königreich, erwies sich die Preisgestaltung als unangemessen. Das Kapital reagiert flexibel und die Kundenbindung ist eher gering, da die meisten Policen über Preisvergleichs-Websites verglichen oder verkauft werden. Dies führte zu einem schwächeren Markt und versicherungstechnischen Verlusten. Im Gegensatz dazu konnten die Versicherer in Dänemark die Tarife erhöhen, ohne dass es zu einer nennenswerten Unzufriedenheit der Kunden kam. Möglich war dies aufgrund eines stärker konzentrierten Marktes, in dem die Policen über Makler vertrieben werden und die Kundenbindung hoch ist.

**Abbildung 3: Schaden-Kosten Quote für britische (Aviva, Admiral, Direct Line, Esure) und nordische Unternehmen (If, Tryg, Topdenmark, Storebrand).**



Quelle: S&P CapIQ, Twelve Capital.

Dieses Beispiel veranschaulicht die Vielfalt des Versicherungssektors, die zu erheblichen Abweichungen in der Performance einzelner Teilsektoren und Unternehmen innerhalb dieser

Teilsektoren führt. Hier ist spezialisiertes, fundiertes Fachwissen erforderlich, um die besten Chancen zu erkennen.

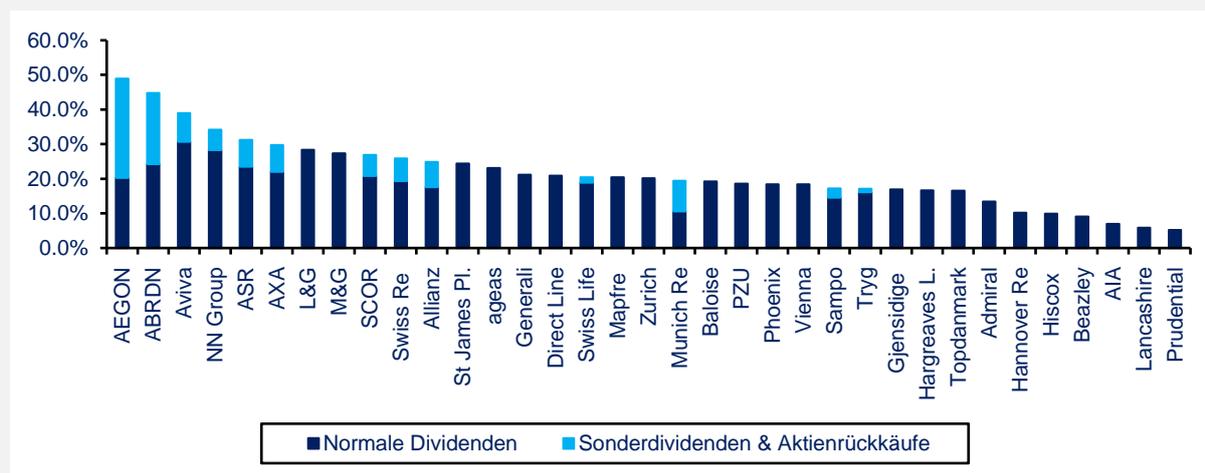
Wenn man sich auf die verschiedenen Teilsektoren konzentriert, lassen sich einige übergreifende Schlussfolgerungen ziehen:

- Bleiben grössere Katastrophenereignisse aus, dürften sich die derzeitige Stärke des Nichtlebensrückversicherungsmarktes sowie die höheren Erträge aus Kapitalanlagen in einem Gewinnwachstum und einer verbesserten Eigenkapitalrendite niederschlagen. Grosse Rückversicherer werden nach Möglichkeit Kapital an die Aktionäre zurückgeben und versuchen Reservepuffer aufzubauen.
- Der Markt für Gewerbeversicherungen befindet sich in der Spätphase eines harten Marktes. Die meisten gewerblichen Versicherer verzeichnen positive Ergebnisse, da die Tarife angemessen sind und sich die Schadenentwicklung stabilisiert hat. Allerdings verlangsamten sich die Tariferhöhungen oder gehen in einigen Sparten sogar zurück. Dennoch gibt es Anzeichen dafür, dass der Höhepunkt des Zyklus möglicherweise länger andauert, da eine Reihe von mildernden Umständen wie die Inflation zu Unsicherheiten beim Underwriting führen.

- Das Privatkundengeschäft sah sich mit Herausforderungen konfrontiert, wie z. B. der hohen und steigenden Inflation in der Kraftfahrzeug- und Sachversicherung und den Verzögerungen bei der Kostenweitergabe, die dazu führten, dass einige Versicherer versicherungstechnische Verluste schrieben. In den USA reduzierten mehrere namhafte Unternehmen ihre Kapazitäten in einigen Bundesstaaten (vor allem in Kalifornien und Florida). Nichtsdestotrotz zeichnet sich jetzt ein Trend zur Verbesserung der Schadenquote ab.

Wenn es um Eigenkapitalinvestitionen in Versicherungen geht, werden die meisten Anleger auf die öffentlichen Märkte beschränkt sein. Versicherungsunternehmen sind heute gut kapitalisiert. Steigende Zinsen unterstützen dabei hohe Kapitalerträge. Auch Preissteigerungen auf breiter Basis sowie eine vorsichtige Ausweitung des Risikoengagements führen zur Bildung von Überschusskapital. Versicherungsaktien bieten daher in der Regel hohe Renditen für die Aktionäre, sei es durch Dividenden oder durch Aktienrückkäufe, wie in Abbildung 4 dargestellt. Auch im Vergleich zu anderen Branchen sehen diese solide aus.

**Abbildung 4: Erwartete Dividendenrenditen inkl. Rückkäufe GJ23-25 für europäische Versicherer**



Quelle: Autonomous Research, Bloomberg, Twelve Capital. Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

## Anleihen

Die Zyklizität ist im Bereich der Versicherungskredite wahrscheinlich von geringerer Bedeutung. Anleiheinvestoren neigen zu Recht dazu, sich auf die langfristige stabile Kreditwürdigkeit des Sektors über verschiedene Zyklen hinweg zu konzentrieren.

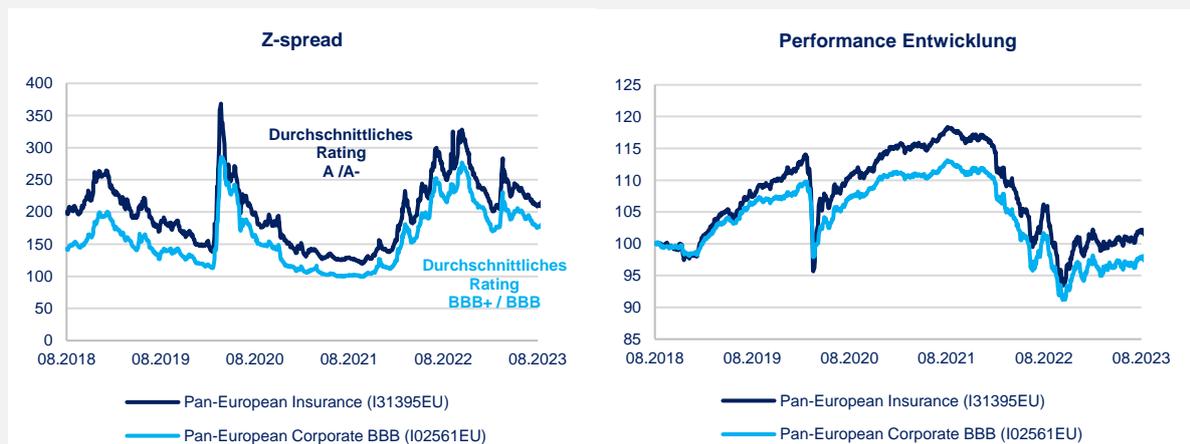
Die Anlageklasse bietet attraktive Renditen innerhalb eines defensiven, gut kapitalisierten und streng regulierten Sektors, der solide Kreditratings aufweist. Die Finanzkraft der (Rück-)Versicherer hat von höheren Zinsen profitiert, wie die durchschnittliche Solvenzkapitalquote des Sektors zeigt, die seit dem GJ 2020 um mehr als 20 Prozentpunkte gestiegen ist und im GJ 2022 223% erreicht. Verbesserungen bei der regulatorischen Aufsicht, einschliesslich der Umstellung auf Solvency II äquivalente Regelungen in mehr Ländern, dürften die Wettbewerbsfähigkeit erhöhen und Anlegern Vertrauen in Bezug auf die zugrundeliegenden Risiken geben, sowie potentiell attraktive Einstiegsmöglichkeiten bieten.

Anleger, die Bonität und im Vergleich zu vielen Unternehmens- und Finanzindizes höhere Renditen sowie eine aktiv verwaltete Duration suchen, könnten das Versicherungskreditangebot von Twelve Capital interessant finden. Die höheren Spreads des Sektors sind in erster Linie

auf eine Komplexitätsprämie zurückzuführen, die mit dieser speziellen Industrie verbunden ist, bei der wir eine natürliche Eintrittsbarriere beobachten. Die Allokation in Versicherungsanleihen bietet Anlegern die Möglichkeit, ihre Portfolios zu diversifizieren und ihre risikobereinigten Renditen potenziell zu erhöhen. In den letzten fünf Jahren haben sich Versicherungsanleihen besser entwickelt als BBB Unternehmensanleihen und gleichzeitig ein höheres Kreditrating erhalten (siehe Abbildung 5). Aktuell ist der Marktausblick positiv und die Spreads für Versicherungsanleihen liegen über dem Fünfjahresdurchschnitt. Anlagen in Versicherungsschuldtiteln beinhalten bestimmte Risikofaktoren wie das Kontrahenten- oder Zinsänderungsrisiko.

Twelve Capital bietet über den Primär- und Sekundärmarkt Zugang zu liquiden und weniger liquiden Schuldtiteln im Versicherungssektor. Das Angebot an liquiden Anleihen ist im UCITS Format mit täglicher Liquidität verfügbar. Zu weniger liquiden Schuldtiteln kann der Zugang sowohl über offene als auch über geschlossene Strukturen erfolgen. Das in der Regel höhere Kreditrisiko im weniger liquiden Bereich (Zielrating im BB-Bereich) wird durch angemessene Kreditrisiko- und Liquiditätsprämien ausgeglichen.

**Abbildung 5: Unternehmensanleihen Versicherer vs. alle Sektoren mit BBB Rating**



Quelle: Twelve Capital, Bloomberg. Per 23. Januar 2024. Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Der Pan-European Insurance Index ist eine Untergruppe des Bloomberg Pan-European Corporate Index und misst den Markt für Anleihen, die von Versicherungsgesellschaften ausgegeben werden und auf verschiedene europäische Währungen laufen. Der Pan-European Corporate BBB Index ist eine Untergruppe des Bloomberg Pan-European Corporate Index und misst den Markt für Unternehmensanleihen mit einem Rating im Bereich [BBB+, BBB, BBB-], die auf verschiedene europäische Währungen lauten.

## ILS

Wie Abbildung 2 zeigt, war das Preisniveau für Rückversicherungen, Retrozessionskontrakte und Cat Bonds seit Beginn der Indexberechnungen nie so hoch. Darüber hinaus ist eine Spezifizierung der Konditionen und Bedingungen sowie ein steigender Selbstbehalt in den Verträgen zu beobachten. Obwohl Vorhersagen zur Marktentwicklung oder zu potentiell eintretenden Schocks/Ereignissen schwierig sind, gehen wir generell davon aus, dass der Markt bei gleichbleibenden Rahmenbedingungen in einem unterstützenden/harten Zustand bleiben wird.

Twelve Capital ist der Ansicht, dass säkulare Trends, wie in unserem letzten Artikel ([siehe hier](#)) beschrieben, zusammen mit branchenspezifischen Themen den Versicherungszyklus beeinflussen werden. Insbesondere erwarten wir bessere Bedingungen für Investoren in ILS mit einer länger anhaltenden unterstützenden Zyklusphase ("harter Markt").

Der wichtigste Faktor, der einen länger anhaltenden harten Markt und eine verbesserte Rentabilität begünstigen sollte, ist die grössere Disziplin der Marktteilnehmer. Die Haltung der Rückversicherer hat sich in Richtung eines umsichtigeren Underwritings und Exposure-Managements verschoben, insbesondere nach Jahren der Enttäuschung für Investoren mit höheren als geplanten Katastrophenschäden. Dies

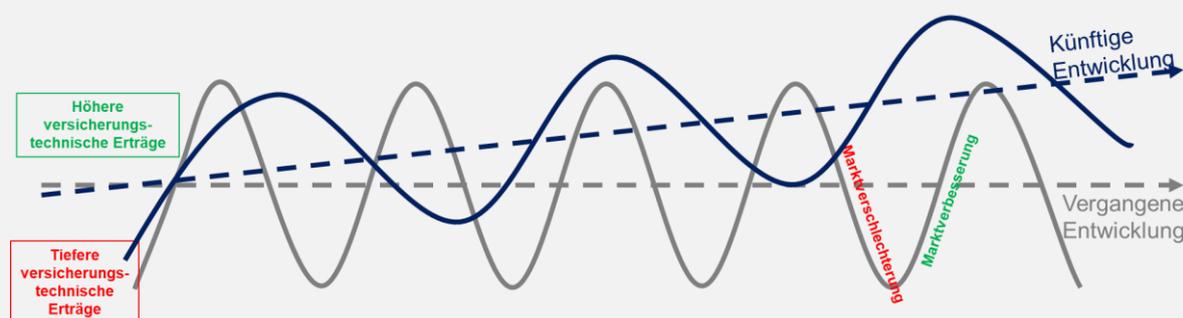
geht einher mit einer Konzentration auf Verträge mit später einsetzender Haftung, einer geringeren Exponierung gegenüber Frequenzschäden und wesentlich verbesserten Vertragsbedingungen.

Die Berücksichtigung sehr relevanter Themen wie dem Klimawandel hat die Marktteilnehmer dazu veranlasst, Puffer in ihre Preisgestaltung einzubauen, um potenziell höhere Schädentrends auszugleichen. Vorangetrieben wurde ausserdem ein gezielteres Underwriting von Risiken in Bereichen, die den Auswirkungen des Klimawandels stärker ausgesetzt sind.

Schliesslich glauben wir, dass Cat Bonds einen höheren Marktanteil am ILS Markt erreichen werden, da ihre Eigenschaften und ihre solide Erfolgsbilanz für Anleger attraktiv sind. Dies könnte sich mittelfristig schmälern auf die Spreads auswirken. Wir sind jedoch der Meinung, dass dies durch das zunehmende Angebot von Nicht-Sachversicherungsrisiken (z. B. Cyber) im Cat Bond Format ausgeglichen werden könnte. Die Nachfrage der Zedenten nach Deckung und damit die Spreads in der Anlageklasse sollten so hoch bleiben.

Unberührt davon sollte die Performance der Anlageklasse weiterhin in hohem Masse unkorreliert zu den breiteren Finanzmärkten bleiben.

Abbildung 6: Illustrative Marktentwicklungen



Quelle: Twelve Capital.

Je nach Präferenz der Anleger gibt es eine Reihe von Möglichkeiten, von diesen positiven Marktmerkmalen zu profitieren, wobei die Entscheidung in erster Linie durch Überlegungen

zum Risiko/Rendite Verhältnis und zur Liquidität bestimmt wird.

Cat Bonds sind ein besichertes Rückversicherungsinstrument, das auf dem Sekundärmarkt

gehandelt werden kann. Die mit Cat Bonds abgedeckten Risiken konzentrieren sich stark auf US-Hurrikane (Ereignisrisiko). Wenn in einem Kalenderjahr keine grösseren Ereignisse eintreten, die die allgemeine Performance beeinträchtigen, bieten Cat Bonds den Anlegern eine günstige Einstiegsmöglichkeit in diesen Bereich. Sollten Anleger bereit sein, zusätzliche Risiken einzugehen, sind besicherte Retrozessionskontrakte, bei denen die Verlusteintrittswahrscheinlichkeiten im Allgemeinen und auch die Renditen höher sind, eine echte Alternative. Diese konzentrieren sich häufig auf "Spitzengefahren" wie US-Hurrikan, US-Erdbeben, Japanischer Taifun, Japanisches Erdbeben und Europäischer Sturm, im nicht-proportionalem Format. Der Hauptunterschied zwischen einer Katastrophenanleihe und einem privat strukturierten, besicherten Retrozessionskontrakt besteht darin, dass es sich bei Letzteren um illiquide einjährige Transaktionen handelt, die oft mit einem höheren Erwarteten Verlust verbunden sind, aber auch höhere Prämien bieten.

### Die Möglichkeiten nutzen

Twelve Capital bietet Anlegern die Möglichkeit, auf das gesamte Spektrum von Investitionen im

Versicherungsbereich zuzugreifen, sei es über Einzelmandate oder Fondslösungen.

Die Regulierungsdichte im Versicherungssektor zusammen mit seinen komfortablen Kapitalpuffern, der starken Cash Generierung und den robusten Fundamentaldaten ermöglicht es den Versicherern und Anlegern von säkularen Trends wie Klima- und demografischen Veränderungen zu profitieren und sich an diese anzupassen. Es wird erwartet, dass dies zu soliden Wachstumsaussichten und Rentabilität führen wird.

### Fazit

Der Versicherungssektor ist ein attraktiver Sektor, der aber bei vielen Marktteilnehmern im Research unterrepräsentiert ist. Das umfassende Knowhow und die Expertise von Twelve Capital führt zu einem fundierten Verständnis der Risiken und ermöglicht eine sorgfältige Wertpapierauswahl. Abhängig von der Risikotoleranz, den Renditezielen und dem Liquiditätsbedarf eines jeden Anlegers kann Twelve Capital eine geeignete Lösung anbieten.

Abbildung 7: Komplementäre Strategien und echte Diversifizierungsmöglichkeiten



Quelle: Twelve Capital.

**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 110

**Über Twelve Capital**

Twelve Capital ist ein unabhängiger Investment Manager, der sich auf Versicherungsanlagen für institutionelle Kunden spezialisiert hat. Die Anlageexpertise umfasst die gesamte Bilanz, einschliesslich Versicherungsanleihen, Insurance Private Debt, Katastrophenanleihen, Private Insurance-Linked Securities und Equity. Darüber hinaus werden Multi Asset Portfolios angeboten. Das Unternehmen wurde im Oktober 2010 gegründet und befindet sich mehrheitlich im Besitz der Mitarbeiter. Bürostandorte sind in Zürich, München und London.

**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.

Es handelt sich um Marketingmaterial im Sinne von FIDLEG.

Es handelt sich um Marketingmaterial im Sinne von MiFID II.

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 U.S.-Anleger: Bitte beachten Sie, dass die Fondsanteile weder nach dem U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung (der "U.S. Securities Act") noch nach den anwendbaren Wertpapiergesetzen eines Bundesstaates oder einer anderen politischen Unterabteilung der Vereinigten Staaten registriert oder qualifiziert sind und weder direkt noch indirekt in den Vereinigten Staaten oder an eine U.S.-Person oder auf deren Rechnung oder zugunsten einer U.S.-Person angeboten, verkauft, übertragen oder geliefert werden dürfen, es sei denn, es liegt eine Ausnahme von den Anforderungen des U.S. Securities Act und der anwendbaren U.S. State Securities Laws vor oder es handelt sich um eine Transaktion, die den vorstehenden Vorschriften nicht unterliegt. Der Fonds hat sich nicht nach dem U.S. Investment Company Act von 1940 in seiner aktuellen Fassung (dem "Investment Company Act") registrieren lassen und beabsichtigt in Folge der Ausnahmeregelung auch nicht, sich von einer solchen Registrierung gemäß Abschnitt 3(c)(7) dieses Gesetzes und bestimmten Auslegungen von Abschnitt 7(d) des Investment Company Act durch die Mitarbeiter der U.S. Securities and Exchange Commission registrieren zu lassen. Dementsprechend werden die Fondsanteile nur angeboten und verkauft: (i) außerhalb der Vereinigten Staaten an Personen, die keine U.S.-Personen sind, in Offshore-Transaktionen, die die Anforderungen von Regulation S des U.S.-Wertpapiergesetzes erfüllen; oder (ii) an U.S.-Personen, die (a) "zugelassene Anleger" im Sinne von Rule 501 der Regulation D des U.S.-Wertpapiergesetzes und (b) "qualifizierte Käufer" im Sinne von Section 2(a)(51) des Investment Company Act sind.

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 agiert als ernannter Repräsentant (Appointed Representative) der Carne International Financial Services (UK) Limited, die von der britischen Financial Conduct Authority zugelassen ist und von ihr reguliert wird (FRN 823316) und in England unter Firmennummer 11555138 mit Sitz in 2nd Floor 107, Cheapside, London, United Kingdom, EC2V 6DN eingetragen ist. Diese Zulassung bedeutet in keiner Weise, dass die FCA die Qualifikation von Twelve Capital (UK) Limited zur Erbringung der in diesem Dokument beschriebenen Beratungsdienste bestätigt hat. 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 Theatinerstrasse 11, 80333 München eingetragen. Weitere regulatorische Informationen über unsere Unternehmen können in den jeweiligen Disclosure Broschüren in der "Regulatory" Sektion unserer Website abgerufen werden.

© 2024 Twelve Capital. Alle Rechte vorbehalten.