

VERSICHERUNGSKAPITAL – TEIL 1



Investitionen im Bereich der (Rück-)Versicherung

Januar 2024

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

Marketingmaterial nur für professionelle/qualifizierte Anleger.

In dieser dreiteiligen Artikelserie stellt Twelve Capital verschiedene Möglichkeiten vor, wie Kapitalmarktteilnehmer in den (Rück-)Versicherungssektor investieren können – nämlich über Eigenkapital, Fremdkapital und Insurance-Linked Securities (ILS). Der erste Artikel befasst sich mit den Merkmalen der einzelnen Anlageformen. Anschliessend wird sich die Reihe auf säkulare Trends wie Klimawandel und Bevölkerungsdynamik konzentrieren und deren Auswirkungen auf den Versicherungssektor und die Anleger untersuchen. Schliesslich wird der Schwerpunkt auf dem so genannten Versicherungszyklus liegen, mit einem Ausblick für Investoren auf Versicherungsaktien, Versicherungsanleihen und Rückversicherungsverträge in Form von Insurance-Linked Securities.

Zusammenfassung

- (Rück-)Versicherungsunternehmen arbeiten unter regulatorischen Rahmenbedingungen die eine kontinuierliche Kapitalausstattung über bestimmte Mindestwerte hinaus vorschreiben.
- Kapitalmarktteilnehmer können in den (Rück-)Versicherungssektor in Form von Eigen- oder Fremdkapital von (Rück-)Versicherungsunternehmen oder über Insurance-Linked Securities (liquide Cat Bonds, oder illiquide Private ILS) investieren. Diese Anlageformen unterscheiden sich in Fristigkeit und Verlustabsorption. Entsprechend weisen sie unterschiedliche Risiken und Renditeerwartungen auf.
- Investitionen in den (Rück-)Versicherungssektor boten in der Vergangenheit eine attraktive Performance.¹
- Twelve Capital bietet Anlegern über Einzel- oder Mischfonds Zugang zum gesamten Spektrum möglicher Investitionen im Versicherungsbereich.

Investitionsmöglichkeiten im (Rück-)Versicherungssektor

Wir sehen drei Hauptmöglichkeiten für Investoren, in den (Rück-)Versicherungssektor zu investieren: Eigenkapital, Fremdkapital und ILS. Diese drei Arten von Finanzinstrumenten bieten unterschiedliche Risiko Rendite Profile für Investoren, wie z. B. die Fristigkeit und die Fähigkeit, Verluste in verschiedenen Stressszenarien zu absorbieren. (Rück-)Versicherer emittieren diese Instrumente in der Regel, um entweder aufsichtsrechtliches Kapital aufzubauen (z. B. im Rahmen von Solvency), um für Ratingagenturen (wie S&P oder Moody's) eine entsprechende Kapitalausstattung ausweisen zu können oder schlicht zum Risikomanagement.

- **Eigenkapital:** Es ist das dauerhafteste Kapital und weist die höchste Verlustabsorption auf. Die aufsichtsrechtlichen Vorschriften verlangen häufig, dass ein erheblicher

Teil des Gesamtkapitals in Form von Eigenkapital vorhanden sein muss. Vereinfacht ausgedrückt und vom Standpunkt der Rechnungslegung aus betrachtet, besteht das Eigenkapital eines Unternehmens aus dem eingezahlten Kapital und den kumulierten einbehaltenen Gewinnen. In den meisten Ländern müssen die Aufsichtsbehörden die Rückgabe von Eigenkapital an die Aktionäre in Form von Dividenden oder Aktienrückkäufen genehmigen. In der Regel wird dies nur dann gestattet, wenn die Mindestkapitalanforderung erfüllt ist.

- **Fremdkapital:** In der Regel begeben in Form von nachrangigen Schuldverschreibungen in der EU oder Surplus Notes in den USA. Um als aufsichtsrechtliches Kapital zu qualifizieren muss eine Verlustabsorption möglich sein, wie z. B. die obligatorische Aufschiebung der Kuponzahlung, falls die Solvenz nicht gegeben ist. Ausserdem soll-

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

ten entsprechende Instrumente eine Mindestlaufzeit haben (in der Regel mehr als fünf Jahre). Kurzfristige Bankverbindlichkeiten oder vorrangige Verbindlichkeiten gelten in der Regel nicht als Kapital; können jedoch gelegentlich zur Liquiditätssicherung oder zur Akquisitionsfinanzierung verwendet werden.

- **Insurance-Linked Securities (ILS):** Beinhaltet die Übertragung des versicherungstechnischen Risikos von einer so genannten zedierenden Einheit auf die Kapitalmärkte. Für die Zedenten sind ILS eine Form von Kapital und/oder ein Instrument des Risikomanagements, um die Volatilität der versicherungstechnischen Ergebnisse zu verringern. In der Regel stellen ILS ein Kernelement des Rückversicherungs- oder Retrozessionsprogramms eines Zedenten dar und bilden einen zentralen Bestandteil der Unternehmensstrategie. Es ist jedoch kurzfristiger als Eigen- oder Fremdkapital, da es oft jährlich erneuert wird. Der Fokus liegt auf versicherungstechnischen Verlusten und weniger auf dem Unternehmensrisiko an sich oder gar den Risiken auf der Aktivseite. Es gibt zwei Hauptformen von ILS über die Investoren Zugang zu versicherungstechnischen Risiken erhalten können: proportionale und nicht-proportionale.
- **Proportional:** Ein im Voraus festgelegter Anteil an Verlusten (und Gewinnen) aus einem bestimmten Geschäft wird an Investoren übertragen. Dabei handelt es sich z. B. um Rückversicherungs- "Sidecars", die häufig zum Schutz gegen Frequenzschäden verwendet werden und eine höhere Deckung aufweisen, aber auch eher teuer sind. Für den Zedenten können sie als Kapital fungieren, da die Kapitalbelastung aus Neugeschäft verringert wird, weil ein Teil des Risikos auf Dritte übertragen wird.
- **Nicht-Proportional:** Bei dieser Art der Rückversicherung handelt es sich im Wesentlichen um die Begrenzung über einen Selbstbehalt für den Zedenten in Form einer spezifischen Deckung z. B. nur für Hurrikan Schäden. Typischerweise erfordern diese Verträge katastrophen- oder katastrophenähnliche Zustände bevor sie ausgezahlt werden. Katastrophenanleihen (Cat Bonds) sind also eine Form der nicht-proportionalen

Rückversicherung. Die gängigsten Strukturen sind ereignisbasiert ("occurrence") oder aggregierend ("aggregate"). Das bedeutet, dass sich die finanziellen Bedingungen entweder auf ein einzelnes Ereignis oder auf die Gesamtverluste innerhalb eines bestimmten Zeitraums beziehen.

ILS können sich auf so genannte "Peak Perils" (Spitzenrisiken) oder "Non-Peak Perils" konzentrieren. Twelve Capital fokussiert sich auf Peak Perils, d. h. Risiken, bei denen die Konzentration der versicherten Werte hoch ist und die betroffenen Gebiete zwar selten aber potentiell schweren Naturkatastrophen ausgesetzt sind. Beispiele für Spitzenrisiken sind US Hurrikane und Erdbeben. Spitzenrisiken sind zwar die am besten erforschten, modellierten und verstandenen Katastrophenrisiken, aber sie sind auch diejenigen, die die attraktivsten Renditen aufweisen. Die Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen verlangen von den (Rück-)Versicherern, dass sie erhebliches Kapital zur Deckung dieser potenziell grossen Tail-Risiken vorhalten. Im Gegensatz dazu sind die Kapitalanforderungen für Risiken, die nicht zu den Spitzenrisiken gehören, wie z. B. konvektive Stürme und Waldbrände, gering, da (Rück-)Versicherer von Diversifizierungsvorteilen profitieren können. Niedrige Kapitalkosten führen entsprechend zu niedrigeren Renditen für Anleger.

Twelve Capital bietet Anlegern Zugang zu jeder dieser Anlageklassen einzeln oder kombiniert. Letzteres geschieht über das Multi Asset Angebot von Twelve Capital, bei dem zwei oder mehr dieser Anlageklassen so kombiniert werden, dass sie auf unterschiedliche sektorale Themen, Zyklen und saisonale Muster setzen.

Die Kapitalgeber des Sektors sind potenziellen Verlusten ausgesetzt

Wie in allen Sektoren können auch Investition in den Versicherungssektor einen teilweisen oder vollständigen Verlust erleiden. Eine Kapitalerosion kann durch versicherungstechnische Verluste entstehen – beispielsweise, wenn die Schäden aufgrund grösserer Häufigkeit oder Schwere höher sind als prognostiziert – oder durch nicht versicherungstechnische Verluste wie einer Abschreibung auf Kapitalanlagen

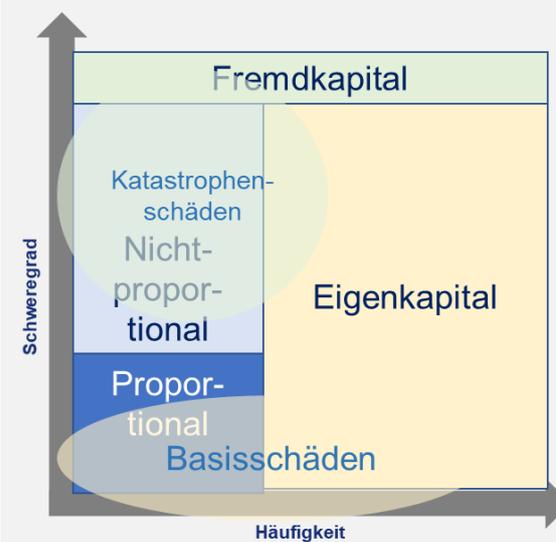
oder betriebliche Verluste. Ein wesentlicher Bestandteil des Investitionsansatzes von Twelve Capital ist die Bewertung und Modellierung potenzieller Verluste bei allen Kapitalformen.

Versicherungstechnische Verluste

Ein (Rück-)Versicherungsunternehmen betrachtet zwei grosse Arten von versicherungstechnischen Verlusten: Basisschäden und Katastrophenschäden:

- **Basisschäden (Attritional Losses):** Diese Schäden sind durch eine hohe Häufigkeit und oft eine geringe Schwere gekennzeichnet. Im Kontext eines Portfolios von Immobilienrisiken können diese Ereignisse z. B. Schäden am Hausrat oder zerbrochene Fenster umfassen. Da solche Ereignisse häufig vorkommen, gibt es eine Fülle historischer Daten, die eine effektive Modellierung und Vorhersage der Schäden ermöglichen. Basisschäden werden häufig über proportionale Rückversicherung, die einen Teil der Schäden übernimmt, abgedeckt.
- **Katastrophenschäden:** Im Gegensatz dazu treten Katastrophenschäden in der Regel nicht sehr häufig auf, sind aber mit schwerwiegenden Ereignissen verbunden, wie z. B. Wirbelstürmen, Erdbeben oder bedeutenden von Menschen verursachten Vorfällen. In der Regel sind Nicht-proportionale Rückversicherungsstrukturen für diese Grossereignisse ausgelegt. Typische Spitzenrisiken sind z. B. Wirbelstürme oder Erdbeben, aber auch häufiger auftretende Ereignisse wie Überschwemmungen, Tornados und Hagelstürme können so abgesichert werden.

Abbildung 1: Kapitalempfindlichkeit



Quelle: Twelve Capital.

Abbildung 1 veranschaulicht, wie sich verschiedene Arten von Schäden, ob Basis- oder Katastrophenschäden, auf verschiedene Teile der Finanzierungsstruktur eines Versicherungsunternehmens auswirken können.

Beginnend mit der horizontalen Achse: Kleine häufig auftretende Verluste können durch proportionale ILS/Rückversicherungen gedeckt werden, bei denen das Risiko ausgeglichen und auf den Markt verteilt wird. Mit zunehmender Häufigkeit dieser Verluste – vorausgesetzt, sie sind nicht zu schwerwiegend – sehen wir, einen allmählichen Übertrag der Verluste in das Eigenkapital. Diese Ansprüche können die Gewinne, in extremen Szenarien das vorbehaltene Eigenkapital und möglicherweise auch das Fremdkapital reduzieren.

Bis zu einer bestimmten Schwere der Schäden (vertikale Achse) kann auch proportionale ILS/Rückversicherung einen gewissen Schutz bieten. Mit zunehmender Schadenshöhe bewegen wir uns aber in den Bereich der nichtproportionalen Deckungen, die zum Schutz der breiteren Kapitalbasis und zur Auszahlung von Schäden eingesetzt werden. Manchmal übersteigen jedoch sehr grosse Verluste die durch ILS/Rückversicherung gebotene Deckung und wirken sich auf andere Komponenten der Kapitalstruktur aus. Nachrangige Verbindlichkeiten würden in der Regel Verluste in sehr unwahrscheinlichen Liquidationsszenarien auffangen.

Häufige versicherungstechnische Verluste können sich auf Aktionäre und in seltenen Fällen auch auf Fremdkapitalanleger auswirken. Cat Bonds, die als nichtproportionale Rückversicherung kategorisiert sind, werden im Allgemeinen nur selten durch kleine, häufige Ereignisse beeinträchtigt. Bei Cat Bonds ist der Schweregrad massgeblich, da sie ab einem bestimmten Schwellenwert beginnen Verluste zu absorbieren. Aktien und Anleihen werden ebenfalls von schwerwiegenden Ereignissen beeinträchtigt, wenn auch im Allgemeinen in geringerem Masse als Cat Bonds.

Nicht-versicherungstechnische Verluste

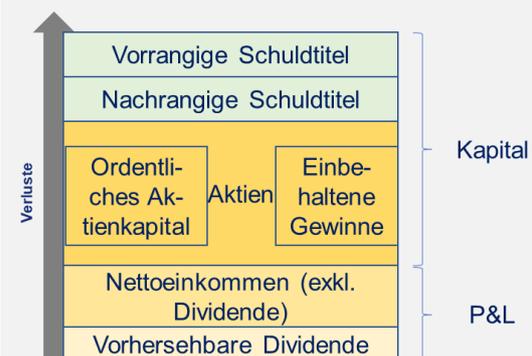
Einer der Hauptvorteile von ILS besteht darin, dass sie Anlegern ein Instrument bieten, das nicht mit den Finanzmärkten korreliert ist. Der Grund dafür ist, dass die Absicherung sich nicht auf nicht-versicherungstechnische Risiken erstreckt, wie z. B. Risiken im Zusammenhang mit der Marktdynamik (z. B. Zinsrisiko, Spread-Risiko), sowie auf Wertminderungen von Vermögenswerten und operative Verluste.

Bei der Betrachtung des (Rück-)Versicherungsektors insgesamt stellen wir fest, dass Lebensversicherungsunternehmen in der Regel höhere Aktiva aufweisen als Sachversicherungen. Dies basiert auf der Notwendigkeit langfristige Verpflichtungen (z. B. langfristige Ersparnisse, Renten) mit geeigneten langfristigen und potenziell höher rentierlichen Anlagen abzustimmen. In Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit kann die Bewertung dieser Anlagen erheblichen Schwankungen unterliegen, was bei einer Veräusserung zu finanziellen Verlusten führen kann.

Nicht-versicherungstechnische Verluste folgen traditionell einem systematischen Verlauf, der sich zunächst auf die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) des Versicherers auswirkt, bevor er möglicherweise die Kapitalposition beeinträchtigt. Zunächst sollten sich Verluste auf die erwarteten Dividenden auswirken, die ein Unternehmen in einem bestimmten Jahr auszuschütten beabsichtigt, gefolgt von einer sekundären Auswirkung auf die Gewinnrücklagen für denselben Zeitraum. Darüberhinausgehende Verluste können sich auf das Eigenkapital eines Unternehmens auswirken, bevor sie möglicherweise die Fremdkapitalposition erreichen. Es ist

wichtig zu beachten, dass sich diese theoretische Reihenfolge der Zahlungen aufgrund verschiedener Umstände ändern kann, einschliesslich aufsichtsrechtlicher Eingriffe oder der Entscheidung des Unternehmens, ungedeckte Ausschüttungen vorzunehmen.

Abbildung 2: Nicht-versicherungstechnische Schäden Verlustabsorption



Quelle: Twelve Capital.

Besicherte Rückversicherungsverträge sind häufig wie Nullkuponanleihen ausgestaltet, bei der sich das besicherte Gesamtlimit aus der Prämie und der hinterlegten Sicherheit zusammensetzt. In diesem Fall gibt es kein Kreditrisiko, da die gesamte Prämie im Voraus bezahlt wird. Cat Bonds sind besicherte Instrumente, bei denen im Laufe des Jahres Kuponzahlungen anfallen. Es gibt Mechanismen, die dafür sorgen, dass bei Ausbleiben einer Kuponzahlung der Vertrag hinfällig wird und die Sicherheiten an die Anleger zurückgegeben werden. In beiden Fällen wird das Kreditrisiko ausgeschaltet.

Erzielbare Renditen

Unterschiedliche Strukturen, Risikoprofile, Verlustabsorptionsmechanismen und das Tail Risiko der verschiedenen Investitionen im (Rück-)Versicherungsektor wirken sich auf die erwarteten langfristigen Erträge aus. Diese unterschiedlichen Merkmale tragen auch zu den unterschiedlichen Niveaus der erwarteten Volatilität bei. Versicherungszyklen und Kapitalzuflüsse in den Sektor, Themen die im dritten Artikel behandelt werden, spielen ebenfalls eine wichtige Rolle und beeinflussen die erzielbaren Renditen.

Abbildung 3: 10-Jahresperformance im Versicherungsbereich



Quelle: Twelve Capital, Bloomberg. Per 29. Dezember 2023. **Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.**

Eurekahedge ILS: Der Index ist ein gemeinsam von ILS Advisers und Eurekahedge berechneter gleichgewichteter Index, der sich aus 25 Fonds zusammensetzt. Der Index ist so konzipiert, dass er einen breiten Maßstab für die Performance von Hedge Fonds darstellt, die explizit in Versicherungsverbriefungen investieren und mindestens 70% ihres Portfolios in Nicht-Lebensversicherungsrisiken angelegt haben.

MSCI World Insurance: Der Index misst die Performance der ca. 80 grössten börsennotierten globalen Versicherungsunternehmen, gewichtet nach Marktkapitalisierung der Streubesitzanteile.

Pan European Insurance Debt: Der 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 lauten.

Swiss Re Cat Bond Index: Der marktwertgewichtete Index wird wöchentlich von Swiss Re Capital Markets berechnet und enthält alle Naturkatastrophen Anleihen die Swiss Re Capital Markets verfolgt.

MSCI World Index: Der Index ist ein nach Marktkapitalisierung gewichteter Aktienindex, der mehr als 1'550 Unternehmen aus der ganzen Welt umfasst in USD.

Pan-European Corporate Debt BBB: Der 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.

In den letzten 10 Jahren haben sich Aktien besser entwickelt als andere Anlageklassen. Versicherungsaktien (MSCI World Insurance) haben sich im Vergleich zu globalen Aktien (MSCI World) gut behauptet, insbesondere im jüngsten Umfeld steigender Zinsen. Trotz ihrer positiven Performance waren Aktien jedoch auch die volatilste Anlageklasse, vor allem in Zeiten grosser Unsicherheiten wie der Covid-19 Pandemie und dem Ukraine Konflikt. Dies ist augenscheinlich vor allem im Gegensatz zur relativen Stabilität von Cat Bonds und Versicherungsanleihen.

Versicherungsanleihen (Pan Europe Insurance Debt) sind wie andere festverzinsliche Anlageklassen von steigenden Zinsen betroffen. Dies hat jedoch zu attraktiven Renditeaussichten für Anleger geführt, die sich dieser Anlageklasse heute nähern. Es ist erwähnenswert, dass sich Versicherungsanleihen besser als Unternehmensanleihen (Pan-European Corporate Debt BBB) entwickelt haben und dabei gleichzeitig eine höhere Kreditqualität aufweisen. Im europäischen Blue Chip Bereich gab es bis auf eine einzige Ausnahme im Zusammenhang mit der griechischen Staatsschuldenkrise keine Kreditausfälle bei Versicherungsanleihen.²

² Die französische Versicherungsgruppe Groupama verpasste im Oktober 2012 eine Kuponzahlung nachdem sie

Abschreibungen auf griechische Staatsanleihen und Aktienbeständen erlitten hatte.

Der Cat Bond Index, der als Indikator für die im ILS Bereich erzielbaren Renditen verwendet werden kann, weist im Vergleich zu Aktien und Anleihen ein defensives Profil in Wirtschaftskrisen auf. Dies liegt daran, dass Cat Bonds nicht mit den Finanzmärkten korreliert sind und Verluste aus Katastrophen wie z. B. Hurrikan Ian im September 2022 resultieren. Es ist erwähnenswert, dass obwohl noch nicht alle Ansprüche aus Hurrikan Ian feststehen, der aktuelle Marktwert der ausstehenden Cat Bonds bereits potenzielle zukünftige Verluste berücksichtigt.

Betrachtet man die historischen Daten, so lassen sich folgende allgemeine Aussagen zu den wesentlichen Merkmalen der Anlageklassen treffen:

- **Versicherungsaktien:** Sie bieten die höchsten Renditen und die höchste Liquidität unter den Versicherungsinvestitionen. Allerdings müssen sich Anleger auf eine höhere Volatilität und höhere Rückschläge einstellen.
- **ILS:** Weisen geringere historische Renditen als Versicherungsaktien auf, sind aber weniger volatil und korrelieren nicht mit den Finanzmärkten. Verschiedene Arten von nichtproportionalen Rückversicherungen

können mehr oder weniger liquide sein, wobei Cat Bonds Fonds im UCITS-Format erhältlich sind. Allerdings ist der Markt im Vergleich zu Versicherungsaktien und -anleihen nicht so breit.

- **Versicherungsanleihen:** Anleger können mit einer soliden Kreditwürdigkeit rechnen, die durch die niedrige Ausfallquote unterstrichen wird. Die Anlageklasse war jedoch nicht immun gegen die jüngsten Zinsschwankungen. Es handelt sich um eine liquide Anlage, die im UCITS-Format angeboten werden kann. Produkte mit geringerer Liquidität, höherem Kreditrisiko sowie höheren historischen und voraussichtlichen Renditen wären ebenfalls verfügbar.

Twelve Capital bietet Anlegern dank seines Fachwissens und seiner Expertise im Bereich versicherungsbezogener Anlagen Fonds und Mandatslösungen an, die an verschiedene Risiko Rendite Eigenschaften angepasst sind. Der aktive Investment Management Ansatz integriert ESG- und Risikobetrachtungen und stützt sich auf institutionalisierte, verlässliche Prozesse.

Abbildung 4: Komplementäre Strategien und echte Diversifizierungsmöglichkeiten



Quelle: Twelve Capital.

Fortsetzung folgt in Teil 2...

Im nächsten Artikel werden wir einige der säkularen Trends behandeln, die die Versicherungsbranche umgestalten, sowie die Chancen, die sich für Anleger bieten.

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: Firmenummer 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 Firmenummer 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