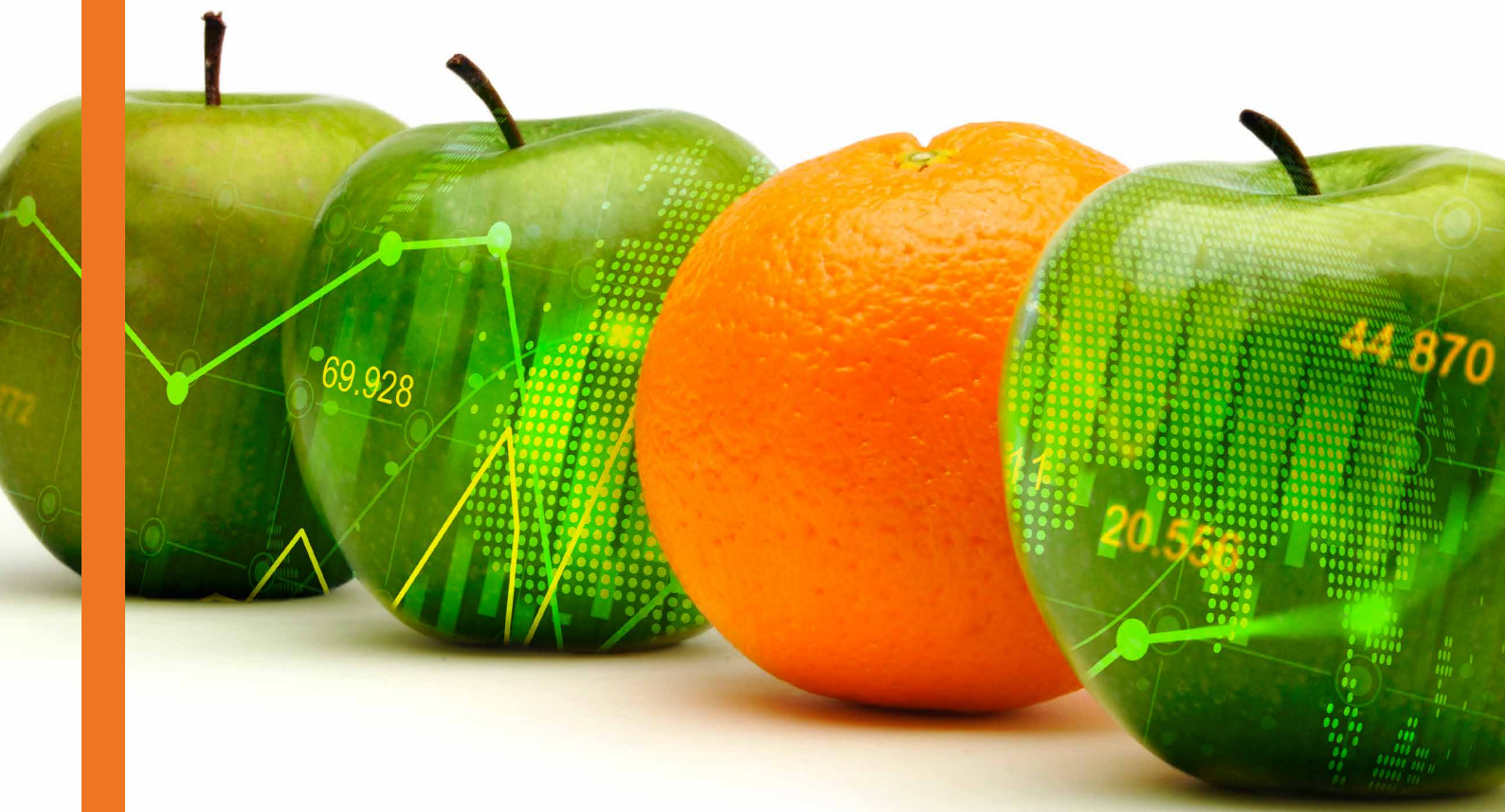


ANLAGECHANCE FÜR ALTERNATIVE ANLAGEN



Marketing-Anzeige

Dieses Dokument ist ausschließlich zur Verwendung durch professionelle Anleger bestimmt und nicht zur Verteilung an die allgemeine Öffentlichkeit. Der Wert einer Anlage und die mit ihr erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken, sodass Sie möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Anlagebetrag zurückerhalten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge.

ANLAGECHANCE FÜR ALTERNATIVE ANLAGEN

Die Welt im Jahr 2023 ist eine grundlegend andere als die vor zwölf Monaten. Die nachlassende Kraft der Globalisierung, der Krieg in der Ukraine und die neu aufgekeimte Rivalität zwischen den Wirtschaftsblocks haben die Einflussphären aufgebrochen. Diese Veränderungen sind stark inflationstreibend, machen sich in der Wettbewerbssituation und in den Lieferketten bemerkbar und führen zu stark schwankenden Energiepreisen.

Dem stehen bedeutende Kräfte gegenüber wie der demografische Wandel, die nicht nachhaltigen Staatsschulden und der technologische Fortschritt. Nach Jahrzehnten sinkender Inflationsraten könnte sich das Anlageumfeld auf absehbare Zeit verändert haben. Nicht unbedingt in eines mit hartnäckig hoher Inflation, sondern wahrscheinlich eher in eines, in dem die Inflation kein dauerhaft stabiles Gleichgewicht findet.

In diesem neuen Umfeld bringen veränderte Korrelationen bedeutende Herausforderungen für Portfolios mit sich, die auf Grundlage der seit vielen Jahren negativen Korrelationen zwischen Aktien und Anleihen aufgebaut wurden. Zukunftsfähige Allokationsmodelle könnten Techniken und Instrumente notwendig machen, mit denen sich Engagements dynamisch an wechselnde Marktbedingungen anpassen lassen, die aber zugleich ein angemessenes Gleichgewicht aus Risiko und Rendite finden, um die Ziele der Anleger zu erreichen.

In dieser Publikation „Anlagechance für alternative Anlagen“ betrachten wir einige der Faktoren, die das Interesse an alternativen Strategien begründen und geben einen Einblick in mögliche Optionen für Anleger.

INHALT

Anlagechance für alternative Anlagen	2
Die Welt der alternativen Anlagen	3-8
Der „alternative“ Weg zur Portfoliokonstruktion	9

DIE WELT DER ALTERNATIVEN ANLAGEN

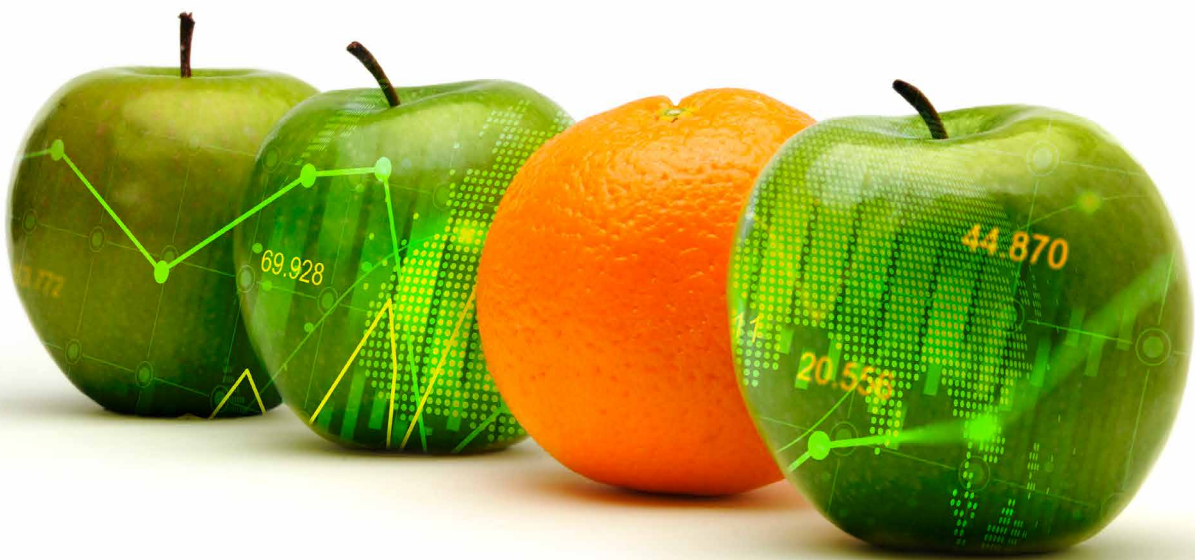
Zu den alternativen Anlagen zählt alles von Rohstoffen und Immobilien über Währungen und Absicherungsstrategien bis hin zu Futures-Kontrakten, strukturierten Produkten, Absolute-Return-Strategien und anderen Wertpapieren, die weniger stark mit traditionellen Instrumenten korrelieren, zum Beispiel Anlagen in erneuerbare Energien, Infrastruktur und Logistik. Jede Anlageart bietet spezielle Anlagechancen und -risiken, einige sind liquider als andere und auf ihr Abschneiden haben andere Faktoren Einfluss als auf die Wertentwicklung von Aktien und Anleihen. Dadurch steht Anlegern ein breites Spektrum von Instrumenten zur Verfügung, mit denen sie:

- ▶ die Zinssensitivität verringern können
- ▶ die Gesamtvolatilität im Portfolio mindern können
- ▶ Zugang zu alternativen Ertragsquellen erhalten
- ▶ ein geringeres Beta im Vergleich zu Aktien realisieren können
- ▶ breit gefächerte Renditefaktoren nutzen

Alternative Anlagen haben in den letzten 30 Jahren an Reife gewonnen und erfahren sowohl unter Anlegern als auch bei Regulierern eine größere Akzeptanz. Diese Entwicklung hat sich in den letzten zehn Jahren dank börsengehandelter Rohstoffe und der Verfügbarkeit von Absolute-Return-Strategien in Form von Investmentfonds beschleunigt.

Die immer größere Bandbreite börsennotierter alternativer Anlagen hat zu einem deutlichen Anstieg der Liquidität an den Märkten geführt. Dies wiederum bietet Aussicht auf attraktive Ertragsströme und mögliche Engagements in vielen neuen Bereichen mit hohem Wachstumspotenzial. Dennoch ist das Engagement von Anlegern in alternativen Anlagen im Vergleich zu den großen Anlageklassen wie Aktien und Anleihen nach wie vor unverhältnismäßig gering. Ein typischer unabhängiger Finanzberater (IFA) in Großbritannien beispielsweise investiert nur zu 7,1% in alternative Anlagen¹. Der Großteil davon wird in Long-Only-Strategien wie Immobilien oder Infrastrukturanlagen gehalten.

„Ein durchschnittlicher IFA in Großbritannien beispielsweise investiert nur zu 7,1% in alternative Anlagen...“



¹ Quelle: Portfolio Construction & Strategy (PCS), Stand: 31. Dezember 2022. Hinweis: Durchschnittliche Allokation britischer Berater auf Basis von Daten, die britische Finanzberatungskunden an das PCS-Team weitergegeben haben.

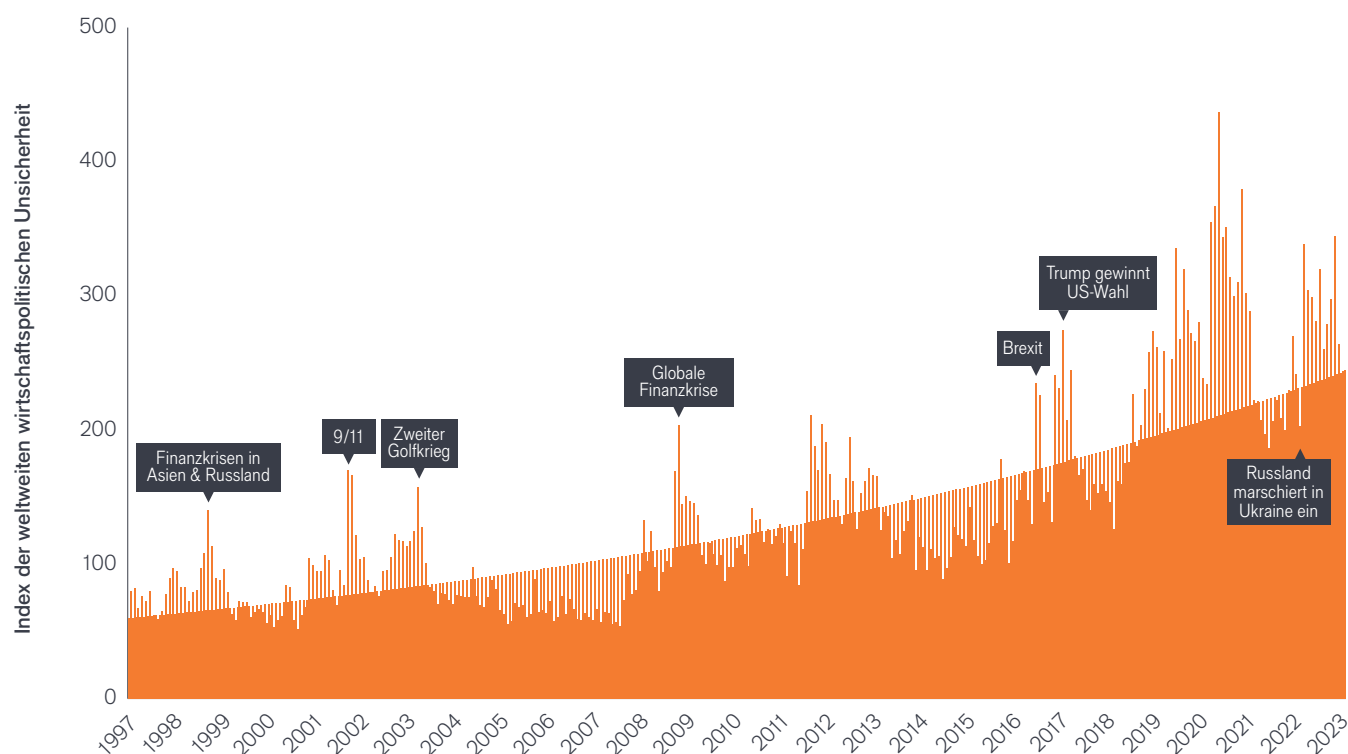
Das Ende der Ära der Kooperation?

Ein Motor für den weltweiten Wohlstand in den letzten Jahrzehnten war der Glaube, dass Kooperation Vorteile für alle bringen kann, nämlich durch Handel, technologische Entwicklung und gemeinsame Projekte zur Bewältigung der ungleichen Dynamik in Bereichen wie Armut, Gesundheit, Wohlfahrt, Bildung, Umwelt usw. Weil die führenden Volkswirtschaften der Welt untereinander jedoch zunehmend auf Konfrontationskurs sind, weichen Integration und Stabilität zusehends neuen geopolitischen Bruchlinien. Dabei markierte das Jahr nach dem russischen Einmarsch in die Ukraine einen deutlichen Wendepunkt (Abbildung 1).

Der globale Handel wird im Jahr 2023 weiterhin auf eine harte Probe gestellt werden, während die Welt sich auf dieses neue multipolare Umfeld einzustellen versucht. Dieses ist gekennzeichnet von einem wieder stärker regionalen Fokus, einer höheren (oder weniger stabilen) Inflation und höheren Zinsen, als wir bis jetzt gewöhnt waren.

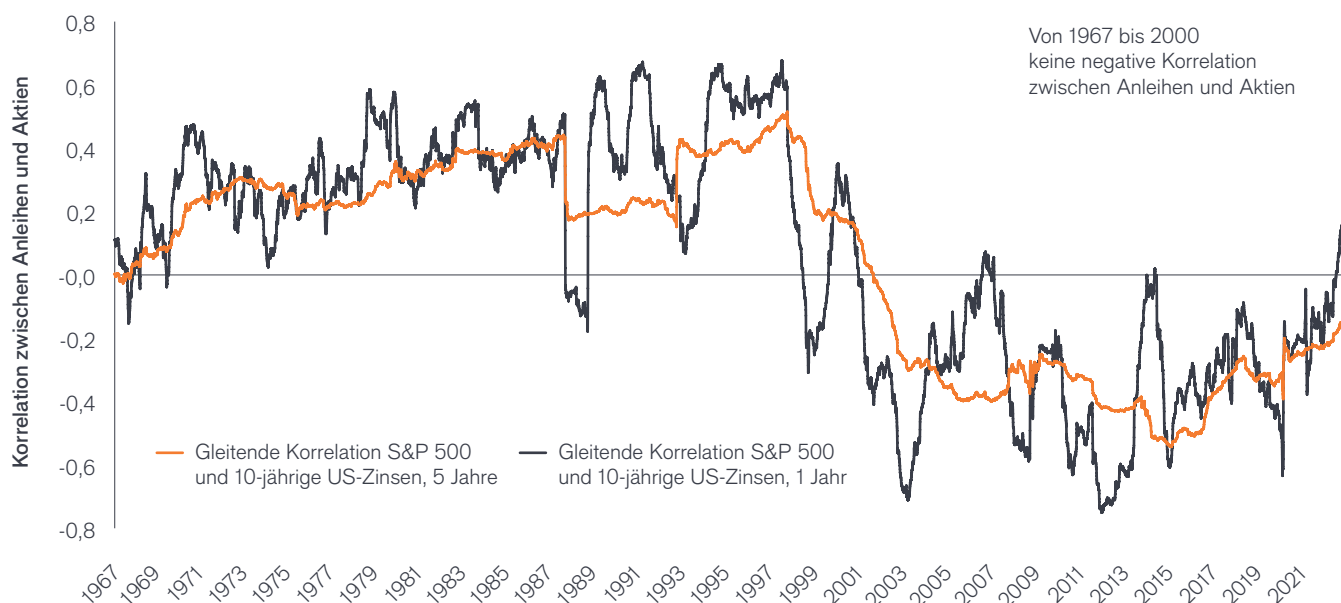
Diese Veränderungen könnten auf das globale Wachstum, die Geschäftsmodelle und die Finanzmärkte erhebliche Auswirkungen haben. Die erhöhte Unsicherheit wird unweigerlich Folgen für die Prioritäten der Anleger haben – und darauf, wie sie ihre Portfolios strukturieren.

Abbildung 1: Die Geopolitik befindet sich einer Phase, die von mehr Konfrontationen und stärkerer Regionalisierung geprägt ist



Quelle: Refinitiv Datastream, Fathom Consulting; Daten von www.PolicyUncertainty.com, Monatsdaten für einen auf aktuellen Preisen basierenden BIP-gewichteten Durchschnitt der nationalen Indizes (für den Grad der wirtschaftspolitischen Unsicherheit) für 21 Länder. Darin spiegelt sich die relative Häufigkeit von Beiträgen in inländischen Medien wider, die sich mit wirtschaftspolitischer Unsicherheit befassen. Zeitraum vom 1. Januar 1997 bis zum 1. März 2023.

Abbildung 2: Diversifikation nicht mehr so, wie sie einmal war



Quelle: Janus Henderson Investors, Refinitiv Datastream, Zeitraum: 1. Januar 1993 bis 31. März 2023.

Hinweis: Die Daten zeigen die gleitende Korrelation des S&P 500 im Vergleich zu 10-jährigen US-Zinsswaps auf Basis der täglichen Gesamttrenditen.

Die Daten wurden invertiert, um den S&P 500 dem Kurs der 10-jährigen US-Staatsanleihen anstelle der Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen anzunähern.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge.

Ist die traditionelle Vermögensallokation tot?

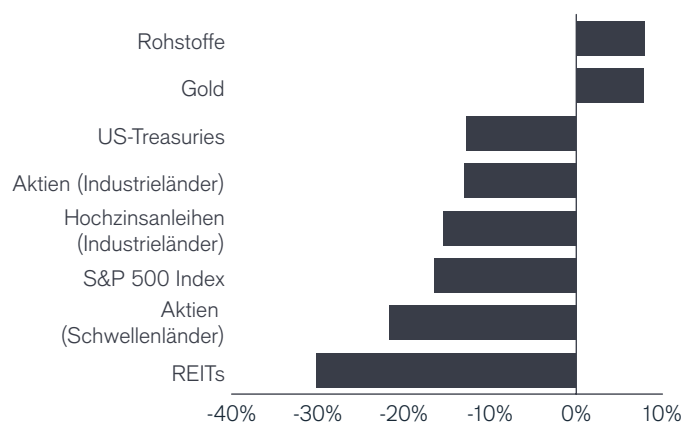
Bei der natürlichen Diversifikation und Risikominderung in Portfolios vertrauen Anleger seit mehr als 20 Jahren auf die negative Korrelation zwischen Aktien und Anleihen. Dieses besondere Verhältnis, immerhin die Grundlage für gemischte „60/40“-Strategien, hat in der Vergangenheit über einen gesamten Marktzyklus attraktive risikobereinigte langfristige Erträge für Anleger erbracht.

Die negative Korrelation zwischen Aktien und Anleihen funktioniert am besten bei niedriger Inflation und geringem Wachstum – und dann, wenn Unsicherheit an den Märkten herrscht. Doch aufgrund der lange Zeit expansiven Fiskal- und Geldpolitik bietet der Ansatz, neben Aktien auch Anleihen zu halten, nicht mehr so große Absicherungsvorteile, und im Jahr 2022 wurden die einjährigen Korrelationen positiv (Abbildung 2).

Während nach dem Ausbruch der Pandemie die vertraute Flucht in als „sicher“ geltende Staatsanleihen einsetzte, haben die umfangreichen Interventionen von Regierungen und Zentralbanken in Verbindung mit der Sorge um die Verfassung der Weltwirtschaft zu Unsicherheit über die seit Langem bestehende Korrelationen geführt. Erkennbar wurde dies im Jahr 2022, als beide Anlageklassen gleichzeitig unter Druck gerieten, sodass Anleihen die Entwicklung der Aktienengagements von Anlegern nicht mehr ausgleichen konnten (Abbildung 3).

In einem unsicheren Umfeld, in dem risikoreiche und risikoarme Anlagen entsprechend der Geldpolitik von Regierungen und Zentralbanken gleichzeitig steigen oder sinken, könnten alternative Anlagen die beste Möglichkeit zu echter Diversifikation bieten.

Abbildung 3: Gleichlauf der bedeutendsten Anlageklassen im Jahr 2022



Quelle: Refinitiv Datastream, 31. Dezember 2021 bis 31. Dezember 2022.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge.

Hinweis: Rohstoffe abgebildet durch den Bloomberg Commodity Total Return Index. Gold abgebildet durch den S&P GSCI Gold Spot-Preis. Hochzinsanleihen (Industrieländer) abgebildet durch den ICE BofA Developed Markets High Yield Constrained Index. US-Treasuries abgebildet durch den ICE BofA US Treasury Index. Aktien (Industrieländer) abgebildet durch den MSCI EAFE US\$ Index. Schwellenländeraktien abgebildet durch den MSCI EM US\$ Index. REITs abgebildet durch den FTSE EPRA Nareit Developed US\$ Index. Gesamttrenditen in US-Dollar.

In welche Richtung könnten sich die Anleihenrenditen nun entwickeln?

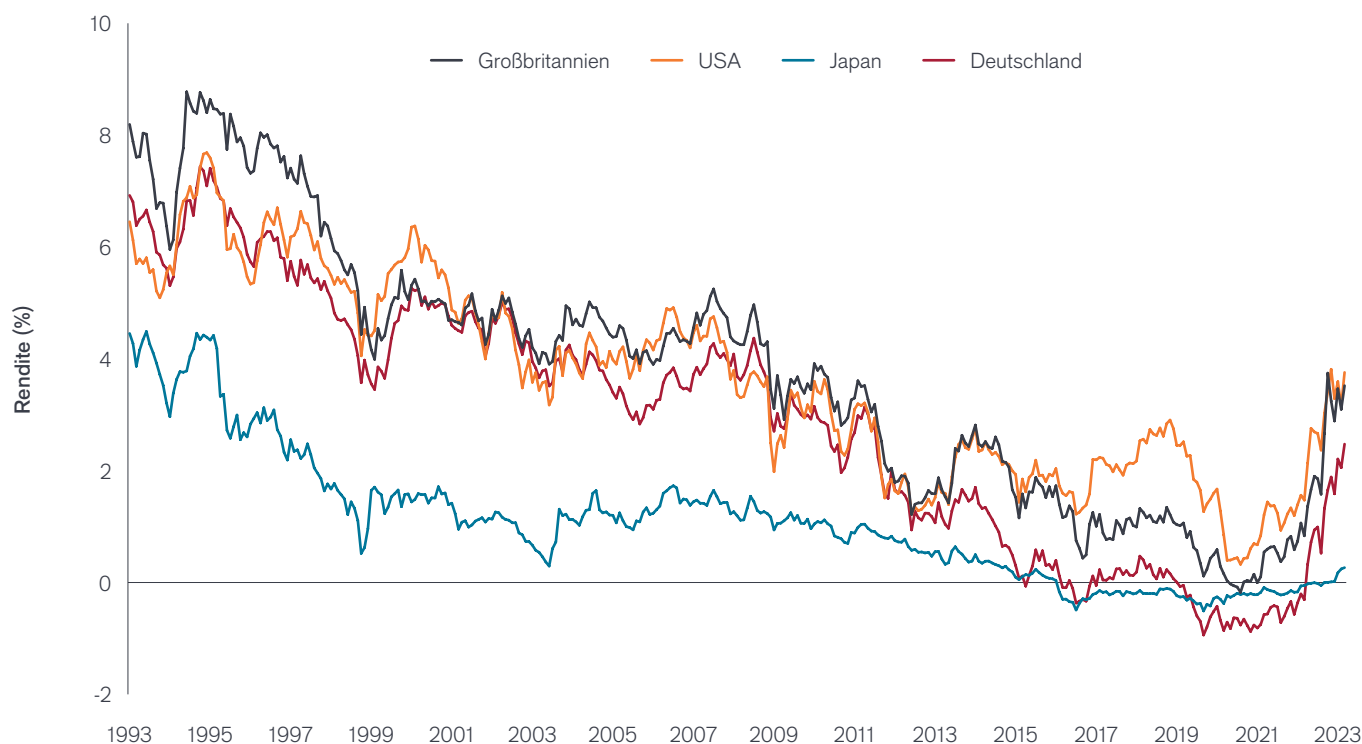
Die Renditen von Staatsanleihen befanden sich zwischen den frühen 1980er Jahren und 2020 in einem relativ stabilen Abwärtstrend (Abbildung 4). Die Kombination aus rückläufiger Inflation und geringem Wachstum ließ die Anleihenrenditen stetig sinken und im Umkehrschluss die Kurse von Anleihen stiegen. Durch den kräftigen Anstieg der Renditen im Jahr 2022 hat sich zwar das Risikoprofil vieler Anleihenindizes verbessert, jedoch besteht das Missverhältnis zwischen dem Ertragspotenzial und dem Zinsrisiko nach wie vor.

Die Frage, wie sich die Märkte in einem Umfeld steigender Zinsen verhalten dürften, ist für die Anleger im weiteren Verlauf des Jahres 2023 enorm bedeutend. Wie könnte die Risikoprämie neu bewertet werden? Die aktuelle Phase des Übergangs von einem jahrzehntelangen Umfeld mit abwärts tendierenden Zinsen zu einem Umfeld steigender Zinsen verändert das Verhältnis zwischen den Anlageklassen. Nur wenige derer, die heute Anlegergelder verwalten, haben ein solches Umfeld schon einmal erlebt.

Die höheren Zinsen üben Druck auf Kreditnehmer aus. Die Bonitätsspreads beweisen angesichts nachlassender Konjunktur zwar Widerstandskraft, doch Kreditnehmer mit geringerer Bonität, die relativ konjunkturabhängig sind, könnten stärker gefährdet sein. Aufgrund der extrem niedrigen Zinsen und staatlicher Initiativen blieben Emittenten von Hochzinsanleihen von der Welle von Zahlungsausfällen verschont, die viele zu Beginn der Covid-19-Lockdowns befürchtet hatten. Betrachtet man jedoch, in welche Richtung sich die Spreads von höher verzinslichen Unternehmenspapieren entwickeln, könnte dieser Bereich künftig kritischer gesehen.

Viele Anleger treibt die Sorge um, dass steigende Zinsen den Zielen ihres Portfolios abträglich sein könnten. Anleger könnten jedoch die Diversifikationsvorteile von Anleihen reproduzieren oder sogar vergrößern, wenn sie alternative Anlagen mit einer geringeren Korrelation in ihre Portfolios aufnehmen.

Abbildung 4: Der langfristige Abwärtstrend der Anleihenrenditen endete 2022

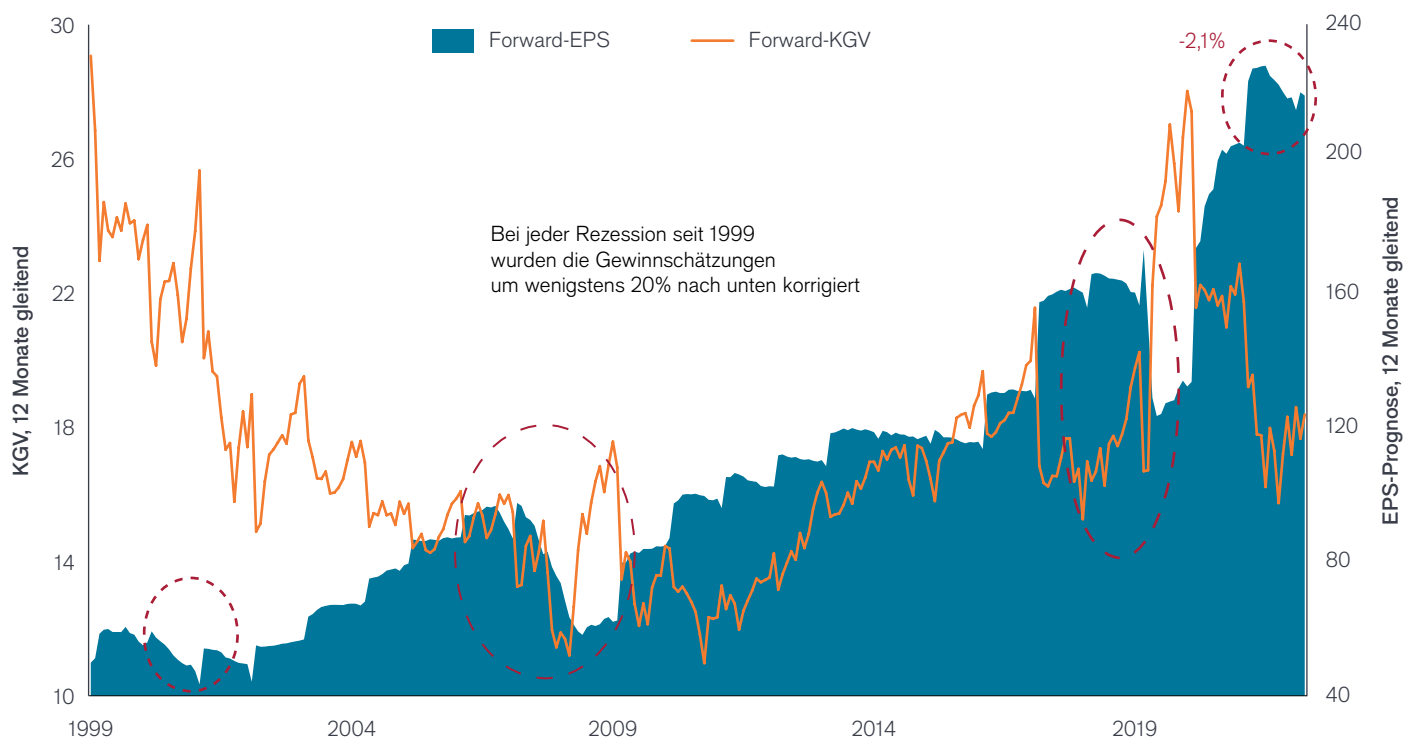


Quelle: Janus Henderson Investors, Refinitiv Datastream, Zeitraum: 1. Januar 1993 bis 4. April 2023. Zeigt die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen in den USA, Deutschland, Japan und Großbritannien. **Renditen können sich im Laufe der Zeit ändern und sind nicht garantiert.**

Aktienbewertungen – höheres Risiko, gedämpfte Erträge

Während die restriktive geldpolitische Kehrtwende der US-Notenbank (Fed) von Ende 2021 bis heute die Anleger dazu veranlasst hat, das Risiko in ihren Portfolios zu verringern, hielten US-Privatanleger Anfang 2022 einen größeren Teil ihres Vermögens in Aktien als jemals zuvor (über 40%²). Angesichts von Unsicherheit (und der Marktschwäche) sank dieser Wert im Jahr 2022 zwar, jedoch investierten die Anleger Anfang 2023 wieder Rekordsummen in Aktien³ in der Hoffnung, an einer Markterholung teilzuhaben und Bedenken wenigstens vorübergehend zu überwinden. Die Gewinnprognosen für 2023 wurden bisher nur leicht nach unten korrigiert, sodass der Markt seine Erwartungen noch weiter zügeln muss, denn die Konjunktur schwächt sich ab und die Industrie hat mit Lagerbestandsüberhängen zu kämpfen.

Abbildung 5: Erwartungen des Marktes an die Unternehmensgewinne könnten zu hoch sein



Quelle: Bloomberg, Yale University, Zeitraum: 31. Dezember 1999 bis 31. Dezember 2022. Es wurde der gleitende 12-Monatswert verwendet, um das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) gemessen an den EPS-Prognosen für Unternehmen im S&P 500 Composite Index abzubilden. EPS = Gewinn je Aktie, hier auf Indexebene angegeben. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge.

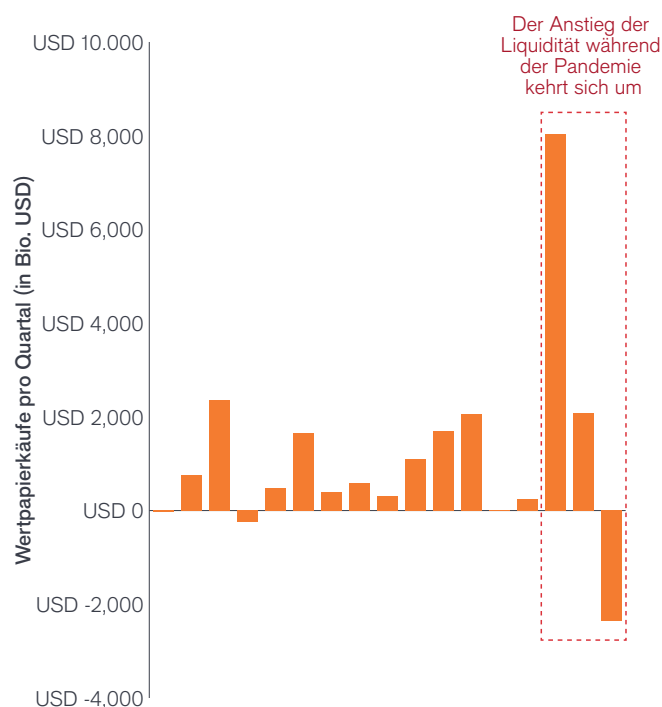
² Quelle: Allokationen von US-Haushalten und gemeinnützigen Organisationen in Aktien in % ihres Finanzvermögens. <https://fred.stlouisfed.org/series/BOGZ1FL153064486Q>

³ Quelle: <https://markets.businessinsider.com/news/stocks/stocks-retail-investors-record-amount-spending-markets-rally-fomo-securities-2023-2>

Die Zeit der extrem hohen Liquidität ist vorbei

Die Bewertungen waren während des Marktzyklus bis Anfang 2022, der von einer außerordentlich expansiven Geld- und Fiskalpolitik weltweit angetrieben wurde, auf einem beständig hohen Niveau. Der starke Anstieg der Liquidität während der Pandemie kehrt sich derzeit um, weil die Zentralbanken versuchen, die Überschussreserven abzubauen, die die Inflation befeuern. So sanken die Anleihenkäufe von Zentralbanken von dem Höchstwert von USD 8,5 Bio. im Jahr 2020 auf negative Werte im Jahr 2022 (siehe Abbildung 6).

Abbildung 6: Wertpapierkäufe der Zentralbanken sind beendet

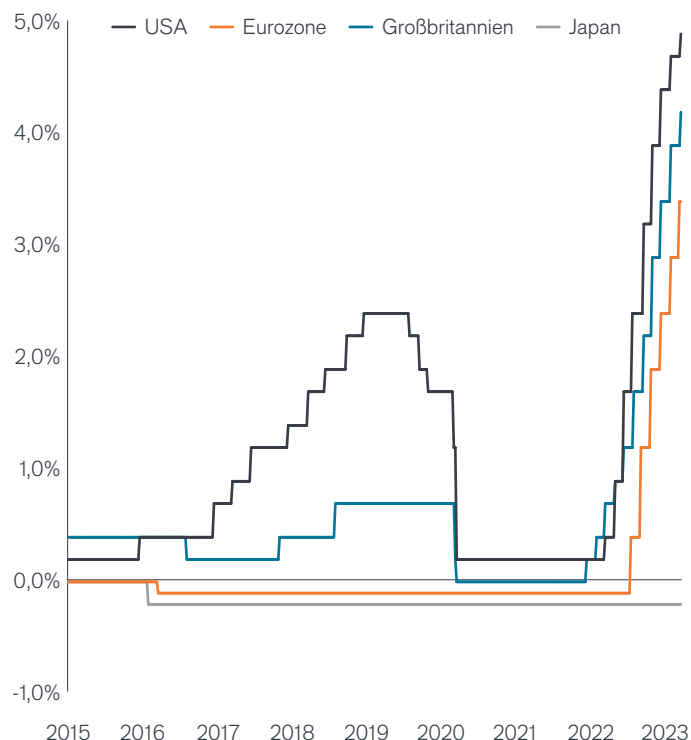


Quelle: Bloomberg, 31. Dezember 2022.

Hinweis: Daten gemäß US-Notenbank, Bank of Japan und Europäischer Zentralbank, in US-Dollar.

Die Fed beendete ihr Programm der quantitativen Lockerung (QE) im Februar 2022. Darauf folgten von März 2022 bis März 2023 neun Zinserhöhungen (Abbildung 7), wodurch die Fed Funds Rate von 0,25% auf 5,0% stieg⁴. Die Fed hob nicht nur die Zinsen an, sondern reinvestierte auch nicht mehr die monatlich USD 95 Mrd. aus fällig werdenden Wertpapieren, um die eigene Bilanz zu verringern.

Abbildung 7: Zinsanhebungen mit dem Ziel, die Inflation unter Kontrolle zu bekommen



Quelle: Bloomberg, Stand: 31. Dezember 2022.

Hinweis: Daten der US-Notenbank, der Bank of Japan, der Bank of England und der Europäischen Zentralbank.

Die Bank of England (BoE) wiederum hob die Leitzinsen in elf Schritten von 0,1% im Dezember 2021 bis auf 4,25% im März 2023 an⁵. Die Europäische Zentralbank (EZB) ist nach wie vor fest entschlossen, die Inflation wieder auf ihr mittelfristiges Ziel von 2% zu drücken, und verfolgt dazu eine verhaltenere, längerfristig ausgelegte geldpolitische Strategie. Durch ihre bislang sechs Zinserhöhungen sind die Zinsen in der Eurozone bis März 2023 auf 3,5% gestiegen⁶. Nur Japan hält bislang noch an einer akkommodierenden großzügigen Geldpolitik fest.

Dank der extrem niedrigen Zinsen und staatliche Initiativen konnten Emittenten von Hochzinsanleihen die Welle von Zahlungsausfällen vermeiden, die viele zu Beginn der Covid-19-Lockdowns befürchtet hatten. Doch das Tempo und die Auswirkungen der geldpolitischen Straffung werden für die Anleger im Jahresverlauf 2023 von Relevanz sein.

⁴ Quelle: US-Notenbank.

⁵ Quelle: <https://www.bankofengland.co.uk/boeapps/database/Bank-Rate.asp>

⁶ Quelle: https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.en.html

DER „ALTERNATIVE“ WEG ZUR PORTFOLIOKONSTRUKTION

Anleger, die eine größere Allokation in alternativen Anlagen erwägen, müssen einige wichtige Fragen beachten:

- ▶ Welche Rolle werden diese alternativen Anlageklassen im Portfolio aus strategischer Sicht wahrscheinlich spielen?
- ▶ Was ist der beste Ansatz bei der Aufnahme liquider alternativer Anlagen in ein traditionelles Portfolio?
- ▶ Wie stark korrelieren die Erträge liquider alternativer Anlagen mit denen traditioneller Aktien und Anleihen?

Das Anlageumfeld verändert sich schnell und die Anleger müssen mit ihren Portfolios damit Schritt halten. Für Investoren könnten sofort umsetzbare Strategien interessant sein, deren Risiko-Ertrags-Profil sich von dem traditioneller Aktien und Anleihen unterscheidet,

die keinen Beschränkungen durch eine Benchmark unterliegen und die sowohl Long- als auch Short-Positionen eingehen können.

Aber man sollte sich genau überlegen, was man sich wünscht. Einige Arten von alternativen Anlagen können mit bestimmten Anlageklassen stärker korrelieren als andere. Der Vergleich der Risiko- und Ertragsmerkmale von alternativen Anlagen zeigt, dass die jeweiligen Profile sehr stark voneinander abweichen können. Deshalb braucht man einen erfahrenen Manager, der die jeweilige Anlageklasse sehr gut kennt und versteht.

Der Schlüssel für eine erfolgreiche Allokation in alternativen Anlagen ist eine klare Festlegung der Ziele des Anlegers und der Anlagedauer. So lässt sich sicherstellen, dass die ausgewählten alternativen Anlagen mit der Gesamtstrategie des Anlegers im Einklang stehen – ob es nun darum geht, das Anleihen- oder das Aktienengagement zu diversifizieren, Kapitalwachstum zu erzielen oder die Portfoliovolatilität zu verringern.

Vielfalt des Angebots bei alternativen Anlagen:

Es gibt eine Vielzahl von Möglichkeiten, in alternative Anlagen zu investieren. Nachfolgend gehen wir auf einige der gängigsten ein.

Equity Market Neutral: Diese Strategien streben an, über ein breites Spektrum von Sektoren, Marktkapitalisierungen, Anlagestilen, Währungen und / oder Ländern hinweg Short- und Long-Positionen aufzubauen, um Kursunterschiede auszunutzen.

Event Driven: Diese Strategien versuchen, von Kursbewegungen im Zusammenhang mit bestimmten Unternehmensereignissen wie Konkursen, überstandenen Konkursverfahren, Veräußerungen, Aktienrückkäufen oder anderen atypischen Ereignissen zu profitieren.

Global Macro: Diese Strategien investieren auf der Grundlage einer Analyse des breiten makroökonomischen Umfelds. Diese Analyse reicht von politischen Maßnahmen und Zinsen bis hin zu Inflation und Markttrends und basiert auf systematischen oder diskretionären Methoden.

Long/Short-Equity: Diese Strategien bauen Long- und Short-Positionen in Aktien auf und verwalten ihre Brutto- und/oder Nettopositionen gewöhnlich aktiv, um ihr Engagement entsprechend den Marktrisiken anzupassen.

Multi-Strategie: Diese Strategien bauen Positionen in zwei oder mehr alternativen Strategien auf, die gewöhnlich eine begrenzte Sensitivität gegenüber traditionellen Marktindizes aufweisen sollen.

Options Trading: Diese Strategien nutzen verschiedene Optionsgeschäfte, unter anderem den Verkauf von Put-Optionen, Options-Spreads sowie optionsbasierte Equity-Hedge- und Collar-Strategien.

Relative-Value-Arbitrage: Diese Strategien versuchen, Kursdiskrepanzen zwischen Kombinationen von Wertpapieren (gewöhnlich Paare) ungeachtet der Anlageklasse zu ermitteln, die nur wenig von der Marktrichtung abhängig sind.

Trendfolge: Trendfolgestrategien (auch bekannt als „Time Series Momentum“-Ansatz oder „CTAs“) versuchen, eine gute Wertentwicklung zu erzielen, indem sie – positive und negative – Kurstrends an den Märkten ermitteln und diesen dann in der Erwartung folgen, dass sie noch geraume Zeit andauern werden.

WEITERE INFORMATIONEN FINDEN SIE UNTER JANUSHENDERSON.COM

Wichtige Hinweise

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen entsprechen dem Stand zum Publikationsdatum. Sie sind nur zur Information gedacht und dürfen nicht als Anlageberatung, rechtliche oder steuerrechtliche Beratung genutzt oder verstanden werden, auch nicht als Angebot zum Verkauf, als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder als Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers, einer Anlagestrategie oder eines Marktsegments. Keiner der Inhalte dieser Publikation ist als direkte oder indirekte Erbringung von Anlageverwaltungsleistungen im Hinblick auf die spezifischen Erfordernisse eines Kunden zu verstehen. Hier wiedergegebene Meinungen und Beispiele sind lediglich zur Veranschaulichung allgemeiner Themen gedacht; sie sind kein Hinweis auf beabsichtigte Transaktionen und können sich ändern. Sie geben möglicherweise nicht die Einschätzungen anderer Personen innerhalb des Unternehmens wieder. Zur Illustration genannte Beispiele sind nicht als Hinweis oder implizite Bestätigung zu verstehen, dass diese jetzt oder in der Vergangenheit in einem Portfolio enthalten sind bzw. waren. Für Prognosen kann keine Garantie übernommen werden und es ist nicht garantiert, dass die bereitgestellten Informationen vollständig oder aktuell sind. Außerdem besteht keinerlei Gewähr im Hinblick auf die Ergebnisse, die bei deren Verwendung erzielt werden. Quelle der Daten ist Janus Henderson Investors, sofern nicht anders angegeben. Informationen und Daten, die von Dritten bezogen werden, werden von Janus Henderson Investors in gutem Glauben als verlässlich erachtet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge. Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter mögliche Kapitalverluste und Wertschwankungen.**

Nicht alle erwähnten Produkte oder Dienstleistungen sind in allen Ländern verfügbar. Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen, dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung nicht vervielfältigt oder zitiert werden und nicht in Ländern oder unter Umständen verwendet werden, in bzw. unter denen diese Verwendung rechtswidrig wäre. Janus Henderson trägt keine Verantwortung für eine rechtswidrige Weitergabe dieser Publikation oder von Teilen davon an Dritte. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht von einer Aufsichtsbehörde geprüft und genehmigt worden.

Janus Henderson Investors ist der Name, unter dem Anlageprodukte und -dienstleistungen von den nachstehend genannten Körperschaften in den jeweiligen Ländern bereitgestellt werden: (a) in **Europa** von Janus Henderson Investors International Limited (Reg. Nr. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (Reg. Nr. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (Reg. Nr. 2678531), Henderson Equity Partners Limited (Reg. Nr. 2606646), (jeweils registriert in England und Wales unter der Adresse 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE und reguliert von der Financial Conduct Authority) und Janus Henderson Investors Europe S.A. (Reg. Nr. B22848, 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburg, reguliert von der Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) in den **USA** von bei der SEC registrierten Anlageberatern, die Tochtergesellschaften der Janus Henderson Group plc sind; (c) in **Kanada** von Janus Henderson Investors US LLC nur für institutionelle Anleger in bestimmten Ländern; (d) in **Singapur** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (Firmenregister-Nr. 199700782N). Diese Werbung oder Veröffentlichung wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft; (e) in **Hongkong** von Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Dieses Material wurde nicht von der Securities and Futures Commission of Hong Kong geprüft; (f) in **Südkorea** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited nur für qualifizierte professionelle Anleger (im Sinne des Financial Investment Services and Capital Market Act und seiner Untervorschriften); (g) in **Japan** von Janus Henderson Investors (Japan) Limited, reguliert durch die Financial Services Agency und registriert als Unternehmen für Finanzinstrumente, das in den Bereichen Anlageverwaltung, Anlageberatung und -vermittlung tätig ist und Transaktionen mit Finanzinstrumenten des Typs II betreibt; (h) in **Australien** und **Neuseeland** von Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) und den mit ihr verbundenen Unternehmen, einschließlich Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) und Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (i) im **Nahen Osten** von Janus Henderson Investors International Limited, reguliert durch die Dubai Financial Services Authority als Repräsentanz. Dieses Dokument bezieht sich auf ein Finanzprodukt, das keiner Regulierung oder Genehmigung seitens der Dubai Financial Services Authority („DFSA“) unterliegt. Die DFSA ist nicht dafür verantwortlich, mit diesem Finanzprodukt in Verbindung stehende Prospekte oder andere Dokumente zu überprüfen oder zu verifizieren. Folglich hat die DFSA dieses Dokument oder sonstige damit zusammenhängende Dokumente nicht genehmigt und keine Schritte unternommen, um die Angaben in diesem Dokument zu verifizieren, und ist dafür nicht verantwortlich. Das Finanzprodukt, auf das sich dieses Dokument bezieht, ist unter Umständen illiquide und/oder unterliegt möglicherweise Beschränkungen hinsichtlich seines Wiederverkaufs. Potenzielle Käufer sollten hinsichtlich des Finanzprodukts ihre eigene Due Diligence durchführen. Falls Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie sich an einen zugelassenen Finanzberater wenden. Im Nahen Osten werden keine Transaktionen vorgenommen, und Anfragen sind an Janus Henderson zu richten. Wir können Telefonanrufe zur gegenseitigen Absicherung, zur Verbesserung des Kundenservice und zwecks regulatorisch erforderlicher Aufzeichnungen speichern.

Außerhalb der USA: Nur für institutionelle, professionelle, qualifizierte und erfahrene Investoren, qualifizierte Vertriebspartner, Wholesale-Investoren/-Kunden nach jeweils geltendem Recht. Nicht zur Wiedergabe oder Weitergabe in der Öffentlichkeit. Marketing-Anzeige.

Janus Henderson, Janus, Henderson, Intech, Knowledge Shared und Knowledge Labs sind Marken der Janus Henderson Group plc oder eines ihrer Tochterunternehmen. © Janus Henderson Group plc.