

PRIVATE MARKETS-INVESTMENTS: EINE NEUE FINANZIERUNGSQUELLE, DIE BLEIBT



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

Der nachhaltige
Investor für eine
Welt im Wandel

PRIVATE MARKETS-INVESTMENTS: EINE NEUE FINANZIERUNGSQUELLE, DIE BLEIBT

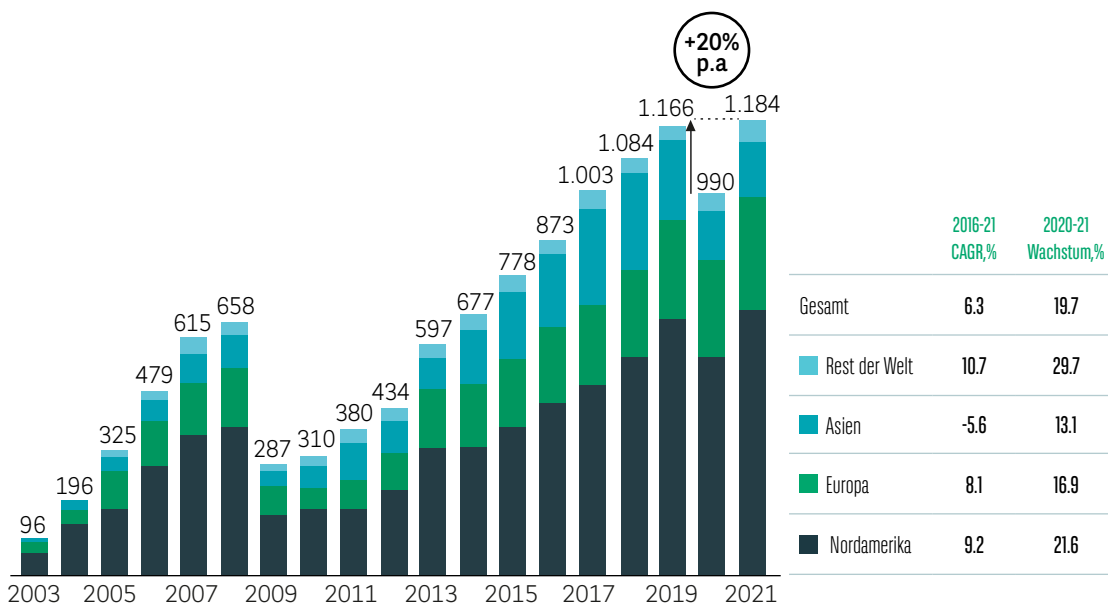
In den 14 Jahren seit der globalen Finanzkrise haben Private Markets die Investmentlandschaft grundlegend verändert.

Jüngste Zahlen zeigen, dass inzwischen fast 10 Billionen¹ US-Dollar in Private Markets investiert sind. Sie entwickeln sich zu einer globalen und immer differenzierteren Anlageklasse.

Dieser Markt ist seit mehr als einem Jahrzehnt stetig gewachsen. Und nach einem kurzen, pandemiebedingten Einbruch im Jahr 2020 dürfte sich diese Dynamik wohl fortsetzen. Die jüngsten Marktdaten deuten darauf hin, dass die Nachfrage der Anleger nach Private Markets-Investments im Jahr 2021 wieder zugenommen hat. Im Vergleich zum Vorjahr stieg das Fundraising um fast 20 Prozent an, und mehr als 3,5 Billionen US-Dollar wurden über das gesamte Spektrum dieses Anlageuniversums bereitgestellt.²

Private Markets erreichen einen neuen Höchststand

Abbildung A: Anlagevolumen Private Markets nach Regionen*, in Milliarden US-Dollar



Quelle: McKinsey & Co, Jahresrückblick Private Markets 2022 (Perquin).

*Ausgeschlossen sind Sekundärtransaktionen, Dachfonds und Co-Investments, um eine doppelte Zählung des eingesammelten Kapitals zu vermeiden.

Innerhalb dieser Anlageklasse hat sich Private Debt als besonders widerstandsfähig erwiesen, unabhängig von den wirtschaftlichen Umständen. Es ist die einzige Anlageklasse innerhalb der Private Assets, die seit 2011 jedes Jahr einen Anstieg des eingesammelten Vermögens verzeichnen konnte – auch während der Pandemie. Das Volumen an Private Debt hat inzwischen die Marke von einer Billion US-Dollar überschritten. 2021 betrug das Investitionsvolumen über die verschiedenen Anlagestrategien hinweg 192 Milliarden US-Dollar – ein Anstieg von 10,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr und damit nahezu das Fünffache des Betrags, der noch vor einem Jahrzehnt eingesammelt wurde.³

1 Quelle: McKinsey & Co, Jahresrückblick Private Markets 2022. Anlagevolumen in Private Markets erreichte einen Höchststand i.H.v. insgesamt 9,8 Billionen USD per 30.06.2021. Vorjahresniveau: 7,4 Billionen US-Dollar.

2 Quelle: McKinsey & Co, Jahresrückblick Private Markets 2022.

3 Quelle: McKinsey & Co, Jahresrückblick Private Markets 2022.

Das ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass Private Debt ein vielfältiges und abwechslungsreiches Spektrum an Anlagestrategien abdeckt. Dazu gehören Darlehen an Unternehmen, KMU und andere Organisationen sowie Kredite für Infrastruktur und Commercial Real Estate. Dank dieser Vielfalt zeigten die verschiedenen Anlagestrategien für Private Debt unter unterschiedlichen wirtschaftlichen Bedingungen eine positive Wertentwicklung. So haben beispielsweise Kredite für Infrastruktur und Commercial Real Estate in der Vergangenheit in einem Umfeld steigender Inflation gut abgeschnitten. Jüngste Studien zeigen, dass diese drastische Zunahme der sogenannten Direct Lending-Strategien für 73 Prozent⁴ des Finanzierungswachstums im letzten Jahrzehnt verantwortlich ist.

Die Zahlen deuten darauf hin, dass das Wachstum des vergangenen Jahres nicht nur auf den Aufholprozess zurückzuführen ist, der den Märkten nach den Lockdowns und dem pandemiebedingten Erliegen der Wirtschaft Auftrieb verleiht. Es gibt deutliche Anzeichen dafür, dass die Nachfrage nach Private Market-Investments und insbesondere nach Private Debt steigt sowie eine Reaktion auf die veränderten wirtschaftlichen Bedingungen darstellt. Die steigende Inflation, die höheren Zinssätze und die Forderung nach nachhaltigen Investitionen, welche strengere Umwelt-, Sozial- und Governance-Vorgaben (ESG) oder Netto-Null-Ziele erfüllen müssen, zahlen auf die Stärken von Private Debt ein.

Es ist also keine Überraschung, dass der Kreis potenzieller Investoren immer größer wird. Zahlen des Unternehmensberaters McKinsey zeigen, dass die Wachstumsrate des investierten Volumens in den letzten zehn Jahren um das Dreifache gestiegen ist. Das ist darauf zurückzuführen, dass sich mehr institutionelle Anleger an diesem Markt beteiligen und bereits investierte Anleger ihre Allokationen erhöhen.

Die Zahlen zeigen auch, dass das Transaktionsvolumen auf den Private Markets im Jahr 2021 zwar stark angestiegen ist, die durchschnittlichen Transaktionsmultiples jedoch nicht. Dies wird durch eine Studie der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC bestätigt, die einen Anstieg der Transaktionen in Europa und der EMEA-Region um 34 Prozent festgestellt hat.⁵

Niedrigere Multiples deuten auf einen größeren Kreis von institutionellen Anlegern hin, die nun auch die Vorteile und Illiquiditätsprämien der Private Markets nutzen wollen – seien es die höheren Renditen, die stabilen Erträge oder die geringere Volatilität über Marktzyklen hinweg.

Bislang kam ein Großteil der Nachfrage nach Private Markets-Lösungen, insbesondere im Bereich Private Debt, von größeren institutionellen Anlegern wie Versicherungen und Pensionseinrichtungen. Ein umfangreicheres Angebot an spezielleren Anlagelösungen hat jedoch zu einer verstärkten Nachfrage seitens kleinerer institutioneller Anleger und anderer Marktteilnehmer geführt.

All diese Faktoren deuten darauf hin, dass diese relativ neue Anlageklasse – sie hat erst im Zuge der Finanzkrise so richtig Fuß gefasst – gut aufgestellt ist, um unter sehr unterschiedlichen Wirtschaftsbedingungen weiterhin effektive Lösungen für ein breiteres Spektrum institutioneller Anleger bieten zu können.

⁴ Quelle: McKinsey & Co, Jahresrückblick Private Markets 2022.

⁵ Quelle: PwC Research, Prime time for private markets: The new value creation playbook, 2021.

Die globale Finanzkrise hat die Grenzen einer täglichen Bewertung von Langzeitinvestments aufgezeigt und vor Augen geführt, welche Folgen die Forderung nach Liquidität um jeden Preis hat. Die Krise machte den Kreditnehmern auch deutlich, dass ein Refinanzierungsrisiko ihre Existenz gefährden kann.

Private Debt ermöglicht eine Lösung für beide Seiten der Gleichung. Einerseits hilft es den Kreditnehmern, sich zu anderen Bedingungen zu finanzieren. Andererseits erlaubt es Investoren, eine Prämie insbesondere für den Verzicht auf Liquidität zu erhalten. Dies öffnet die Tür für Produktinnovationen und eine stärkere Portfoliodiversifizierung für Investoren, während Kreditnehmer eine zusätzliche Finanzierungsquelle erhalten.

In diesem Whitepaper werfen wir einen detaillierten Blick auf die Gründe für dieses außergewöhnliche Wachstum. Wir werden auch das Spektrum der verfügbaren Investitionen untersuchen. Ein besonderer Schwerpunkt liegt dabei auf der Frage, wie der Private Debt-Sektor es einem großen Kreis von institutionellen Kunden ermöglicht, die Investitions Herausforderungen eines neuen Jahrzehnts zu bewältigen.



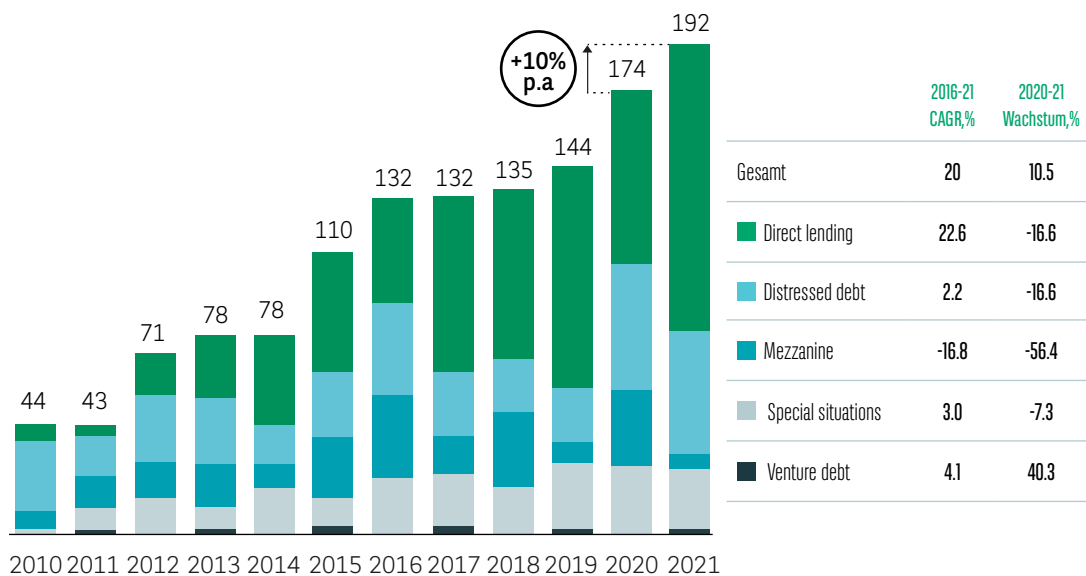
PRIVATE DEBT: EINE VIELFÄLTIGE ANLAGEKLASSE

Die Private Markets bedienen ein umfassendes Spektrum an Anlagemöglichkeiten, darunter Private Equity, Private Debt, Infrastruktur und Immobilien sowie neue Sektoren wie Forst- und Holzwirtschaft, die besonders attraktive ESG-Eigenschaften aufweisen.

Von diesen Strategien hat sich Private Debt in den letzten zehn Jahren am besten entwickelt. Seit 2011⁶ stiegen die Mittelzuflüsse jedes Jahr kontinuierlich an. Das ist zum Teil auf die Vielzahl von Anlagestrategien und Teilstrategien zurückzuführen, die über den Konjunkturzyklus hinweg eingesetzt werden können.

Private Debt-Anlagevolumen steigt weiter an

Abbildung B: Globales Private Debt-Anlagevolumen nach Teilstrategien*, in Milliarden US-Dollar



Quelle: McKinsey & Co, Jahresrückblick Private Markets 2022 (Perquin).

*Ausgeschlossen sind Sekundärtransaktionen, Dachfonds und Co-Investments, um eine doppelte Zählung des eingesammelten Kapitals zu vermeiden.

Die Vorteile der Diversifizierung beginnen bei der Vielzahl der zugrundeliegenden Anlageklassen innerhalb des Private Debt-Marktes: Darlehen an Unternehmen, KMU und andere Organisationen, Kredite für Infrastruktur und Commercial Real Estate sowie strukturierte Finanzierungen.

Innerhalb der einzelnen Anlageklassen erfolgt eine weitere Diversifizierung in Form geografischer und währungsspezifischer Exposures sowie Optionen in der Kapitalstruktur. Das gilt sowohl für die Duration als auch für fest- oder variabel verzinsliche Optionen und die Seniorität der Schuldtitel.

Institutionelle Investoren haben zunehmend die Möglichkeit, in anlageübergreifende Produkte zu investieren, die ein breites Spektrum des Private Debt-Universums abdecken.

⁶ Quelle: McKinsey & Co, Jahresrückblick Private Markets 2022.

EIN JAHRZEHNT DES WACHSTUMS

Was steckt hinter dem anhaltenden Wachstum von Private Debt in den letzten zehn Jahren? Alles begann mit regulatorischen Änderungen, die nach der globalen Finanzkrise 2008 eingeführt wurden und den Banken neue Kapitalanforderungen auferlegten. Das führte zu einem Rückzug von Finanzierungen, von dem insbesondere kleinere und mittlere Unternehmen sowie Emittenten unterhalb der Investment-Grade-Kategorie betroffen waren. Um den dadurch entstandenen Finanzierungsbedarf zu decken, sprangen Direktkreditgeber und Private-Debt-Manager ein. Sie unterliegen diesen Kapitalanforderungen nicht.

Für Anleger, die ihr Geld für längere Zeit fest anlegen können, übertrifft Private Debt seither die Renditen von Staatsanleihen und traditionellen festverzinslichen Wertpapieren. Bis heute ist diese höhere Rendite nicht mit wesentlich höheren Verlusten durch Zahlungsausfälle einhergegangen. Als die Zinssätze auf ein historisches Tief fielen, wurde dieses Risiko-Rendite-Profil noch attraktiver. Vor allem für Pensionsfonds, die langfristige Verbindlichkeiten mit sicheren Einkommensströmen ausgleichen wollen, sind sie zu einem wichtigen Element in der Anlagestrategie geworden. Sie kombinieren Private Debt mit anderen festverzinslichen Anlagen.

Das kommt nicht nur Investoren und Kreditgebern zugute. Viele Unternehmen, die Zugang zu dieser Finanzierung suchen, bevorzugen die Schnelligkeit und Bequemlichkeit – und manchmal auch die Vorzugskonditionen –, die Direktkredite im Vergleich zu traditionellen Bankfinanzierungen bieten können. Zahlen deuten darauf hin, dass das Wachstum besonders stark bei mittelständischen Unternehmen war, die von Private Equity-Geldern unterstützt werden.

Diese Faktoren haben in den letzten zehn Jahren zu einer drastischen Verschiebung bei der strukturellen Kreditvergabe geführt. Während Banken im Jahr 2013⁷ fast 70 Prozent der Mittelstandsfinanzierung leisteten, waren es im Jahr 2021 nur noch 11 Prozent; die Differenz wurde durch Direktkredite gedeckt.



⁷ Vgl. Abbildung B, S. 5.

PRIVATE DEBT-MÄRKTE: IMMER SPEZIALISIERTER

Mit dem Wachstum und der Entwicklung des Marktes beteiligten sich immer mehr Private Debt-Manager, die sich oft durch eine größere Skalierung und Kapitalflexibilität abheben wollen. Infolgedessen kamen viele "Megafonds" auf den Markt. Am anderen Ende des Spektrums haben einige Private Debt-Manager versucht, maßgeschneiderte Investmentlösungen anzubieten, die auf die individuellen Bedürfnisse der Kunden zugeschnitten sind.

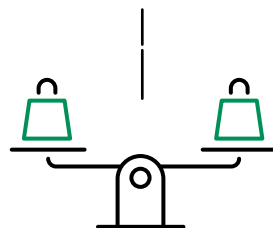
Diese Strategievelfalt hat ein stärkeres Wachstum von Private Debt begünstigt. Auch wenn sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ändern, können Kunden dieser Anlageklasse zwischen einer Vielzahl von Lösungen wählen.

Obwohl sich Private Debt-Investoren im Jahr 2021 eher wachstumsorientierten Strategien zuwandten, gab es auch ein starkes Interesse an Distressed Debt, sodass das Fundraising weiterhin nahezu historische Höchststände erreichte. Diese Daten verdeutlichen, wie die Vielzahl der Private Debt-Strategien den Bedürfnissen einer immer breiter werdenden Anlegerbasis mit sehr unterschiedlichen Anlagebedürfnissen und -zielen gerecht werden kann.

2022 scheinen sich die wirtschaftlichen Bedingungen erneut zu ändern. Der anhaltende Inflationsdruck hat die Unsicherheit – und damit auch die Volatilität – an den Märkten für börsennotierte Unternehmen und festverzinsliche Wertpapiere erhöht.

Das Spektrum der Teilstrategien innerhalb von Private Markets kann institutionellen Investoren jedoch in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit Erträge bringen. Die Gefahr einer höheren und länger anhaltenden Inflation wird wahrscheinlich zu einer steigenden Nachfrage nach variabel verzinslichen Anleihen (Floating Rate Notes) gegenüber festverzinslichen Anlagen führen. Die Nachfrage nach risikoreicheren Mezzanine Debt dürfte hingegen abnehmen, wenn sich die Rezessionsängste für einige Regionen bewahrheiten.

Bei einer so großen Auswahl an Private Debt-Investments können institutionelle Investoren jedoch immer eine maßgeschneiderte Lösung finden, die ihrem Risiko-Rendite-Profil und der aktuellen Wirtschaftslage entspricht.



Für Vermögensverwalter ist es entscheidend, das Gleichgewicht zwischen den Anforderungen eines Kreditnehmers und den Vorstellungen der Investoren zu finden.

Innovation in Aktion: Um die Risiken im Vergleich zum letztendlichen Nutzen für Investoren zu mindern, können private Darlehensverträge durch individuelle Klauseln angepasst werden. Indem die Zinshöhe an Nachhaltigkeitsziele gekoppelt wird, können private Darlehensverträge auch ein Impact Investment sein.

AUFBAU NACHHALTIGER PORTFOLIOS

Ein weiterer grundlegender Wandel, der das künftige Wachstum von Private Debt-Märkten zwangsläufig begünstigen wird, ist der weltweite Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft.

Das verdeutlichen drei Schlüsselfaktoren: Erstens besteht eindeutig Bedarf an Infrastruktur, um den Wandel zu einer grüneren Wirtschaft zu unterstützen – sei es durch Offshore-Windkraft, Wasserkraft oder andere erneuerbare Energien, schnellere Bahnverbindungen oder schnellere Breitbandlösungen. Für den Aufbau dieser Infrastruktur sind neben öffentlichen Zuschüssen auch private Finanzmittel erforderlich, die zu einem großen Teil durch Direktkredite und nicht durch traditionelle Bankfinanzierung bereitgestellt werden dürften.

Zweitens wurde in vielen Industrieländern eine ganze Reihe neuer Vorschriften eingeführt. Diese verpflichten Pensionskassen, Versicherungsunternehmen, Vermögensverwalter und institutionelle Investoren, die wichtigsten ESG-Risiken zu identifizieren und nachhaltigere Anlagethemen zu unterstützen und zu fördern – beispielsweise die Energiewende, Impact Investing oder das Erreichen von Netto-Null-Zielen. Diese Investoren müssen nachhaltige Anlagemöglichkeiten finden, die aber auch weiterhin ihre Renditeziele erfüllen. Private Debt-Investments können im Wandel zur kohlenstoffarmen Wirtschaft beide Seiten dieser Gleichung erfüllen. Viele Branchenexperten prognostizieren in naher Zukunft weitere Regulierungen, die möglicherweise neben dem Klimawandel auch Themen wie biologische Vielfalt und soziale Aspekte umfassen werden.

Und schließlich erfahren wir eine zunehmende Nachfrage der Kunden nach einer besseren Überwachung der ESG-Risiken in ihren Portfolios sowie eine klare Tendenz der Endanleger zu nachhaltigeren Anlageoptionen. Der so genannte "Greta-Thunberg-Effekt", der durch die verschärfte Aufmerksamkeit seitens verschiedener Interessengruppen verstärkt wurde, hat viele institutionelle Investoren dazu bewegt, umweltfreundlichere Optionen anzubieten. Um neue Mandate zu gewinnen, müssen institutionelle Investoren nachweisen, aktiv gegen den Klimawandel vorzugehen und ihre Verpflichtungen an die unternehmerische und soziale Verantwortung ernst nehmen.

Auf den Märkten für börsennotierte Unternehmen und festverzinsliche Wertpapiere werden die ESG-Risiken derzeit genau geprüft. Diese Entwicklung ist auf den Private Markets, einschließlich Private Debt, noch nicht so weit fortgeschritten wie in anderen Bereichen der Branche. Dies ändert sich jedoch zunehmend und Private Debt-Investments werden eine noch attraktivere Option innerhalb der Asset-Allokation.

Die Herausforderung bei der ESG-Überwachung von Private Debt-Anlagen ergibt sich unter anderem daraus, was die zugrundeliegenden Vermögenswerten überhaupt erst so reizvoll macht: ihre Eigenart. Das macht es schwierig, ein standardisiertes Verfahren auf die verschiedenen Strategien und Produkte anzuwenden. Die Bewertung der ESG-Risiken von Infrastrukturanlagen oder Commercial Real Estate ist beispielsweise eine ganz andere als die Bewertung bei der Kreditvergabe an kleinere oder mittlere Technologieunternehmen.

Es besteht daher Bedarf an maßgeschneiderten ESG-Prozessen, die das Spektrum an Privatkrediten und realen Vermögenswerten abdecken.

Bei BNP Paribas Asset Management (BNPP AM) legen wir seit jeher einen starken Fokus auf Nachhaltigkeit. Wir haben wirksame und umfassende ESG-Rahmenwerke geschaffen und entwickeln und verbessern weiterhin unsere eigenen Instrumente. So können wir Investoren garantieren, alle relevanten ESG-Risiken angemessen zu bewerten und zu steuern.

Wir sind überzeugt, dass der Wandel zu nachhaltigeren Investitionen und eine stärkere Regulierung verschiedener ESG-Faktoren eine der treibenden Kräfte sein werden, die den Anlagemarkt in den kommenden Jahrzehnten prägen werden. Das wird nicht nur für börsennotierte Anlagen gelten, sondern auch für diverse Private-Market-Investments.

Anbieter, die bei der Entwicklung eines wirksamen Rahmenwerks zur Überwachung und Bewältigung von ESG-Risiken eine Vorreiterrolle einnehmen, schaffen sich einen Wettbewerbsvorteil und werden eine bessere langfristige Performance für Kunden und Investoren gleichermaßen erzielen. Es ist ein dynamischer und sich entwickelnder Markt. In dem Maße, in dem neue Risiken identifiziert werden, die eine eingehendere Analyse vieler wesentlicher ESG-Faktoren erfordern, müssen sich auch die Rahmenbedingungen für ihre Überwachung anpassen.



NACHHALTIGKEIT VERWIRKLICHEN

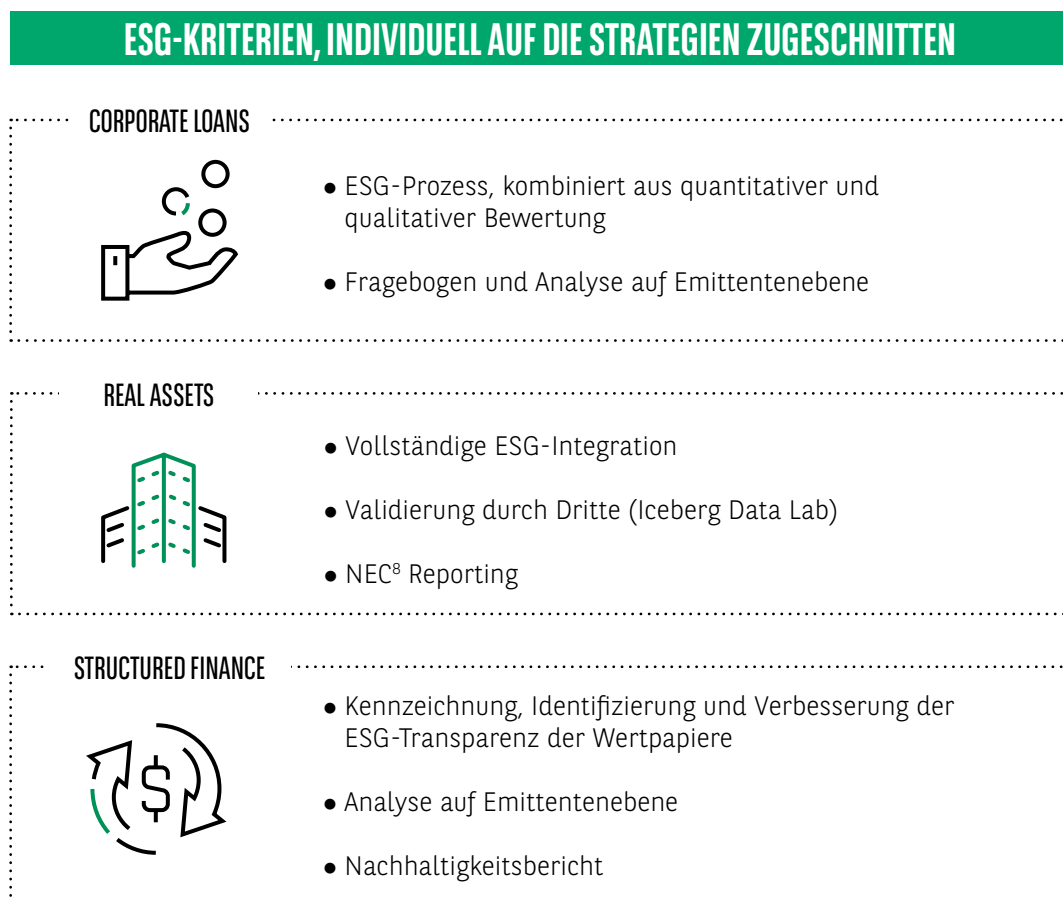
ESG-Risiken zu identifizieren und zu steuern ist zu einem zunehmend wichtigeren Teil des gesamten Anlageprozesses geworden.

Bei BNPP AM haben wir ein Rahmenwerk entwickelt, das dabei hilft, die Hauptrisiken der verschiedenen Teilstrategien von Private Debt zu identifizieren und transparentere ESG-Praktiken in dieser Branche zu fördern. Das ermöglicht Kunden den Aufbau von Portfolios, die sowohl ihre finanziellen als auch ihre Nachhaltigkeitsziele erfüllen.

Unsere Kunden können sich darauf verlassen, dass alle potenziellen Risiken für den Wert eines Projekts bewertet und nachhaltigere Wachstumschancen priorisiert werden.

Unser Ziel ist es, die ESG-Leistung und die Klimaauswirkungen der uns zur Verfügung stehenden Investitionen zu bewerten und nur die Projekte mit der besten Performance auszuwählen.

Abbildung C: ESG-Kriterien im Überblick



Quelle: BNP Paribas AM, April 2022.

⁸ NEC: Net Environmental Contribution.

ZUSAMMENFASSUNG

Private Markets und Private Debt-Investments dürften in den kommenden Jahren eine immer wichtigere Rolle in der Asset-Allokation institutioneller Investoren spielen. Das wird durch eine Push-/Pull-Dynamik unterstützt. Auf der einen Seite sind die Unternehmen stärker darauf bedacht, sich auf flexiblere und innovativere Kreditströme zu stützen; auf der anderen Seite sucht ein großer Investorenkreis nach vielseitigen Anlagemöglichkeiten – insbesondere nach solchen mit einem attraktiven Risiko-Rendite-Profil.

Der Markt ist inzwischen so fortgeschritten, dass das Angebot an Anlagelösungen den individuellen Bedürfnissen eines jeden Investors gerecht wird. Und zwar unabhängig von der angestrebten Rendite, um Portfolios über verschiedene Konjunkturzyklen hinweg robuster zu gestalten.

Diese wesentlichen Marktentwicklungen werden überlagert von einem wachsenden Bewusstsein für die entscheidende Bedeutung der Vermögensverwaltung beim Wandel zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft. Die Eindämmung des Klimawandels ist für den gesamten Finanzdienstleistungssektor ein Muss, wenn er die damit verbundenen finanziellen Risiken auf ein Minimum beschränken will. Das steigende Bewusstsein darüber wird die Private Markets in den kommenden Jahren für Investoren immer attraktiver machen.

Obwohl es sich bei Private Debt um eine relativ neue Anlageklasse handelt, dürfte sie in den nächsten Jahren in den Portfolios institutioneller Investoren eine immer größere Rolle einnehmen.

Investoren werden immer anspruchsvoller und wünschen sich Strategien, die ihnen beim Erreichen verschiedener finanzieller und nachhaltiger Ziele helfen. Die Herausforderung wird künftig darin bestehen, die optimalen Chancen dafür zu finden. Dazu bedarf es effektiver Partnerschaften mit Asset Manager, die über weitreichende Netzwerke verfügen und ihr lokales Umfeld und ihre Regionen genau kennen.

Private Assets sind nicht bloß eine Anlageklasse, die auf lange Sicht interessant bleiben wird; es ist eine Anlageklasse, die sich ständig anpasst, weiterentwickelt und gedeiht, um die gesamte Bandbreite der komplexen Investitionsanforderungen des heutigen Marktes zu erfüllen.



BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, die "Verwaltungsgesellschaft", ist eine vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts mit Gesellschaftssitz in: 1, boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832 und ist bei der französischen Aufsichtsbehörde "Autorité des marchés financiers" unter der Nummer GP 96002 registriert. Dieses Material wurde von der Verwaltungsgesellschaft erstellt und herausgegeben. Dieses Material wurde ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und ist: 1. weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf. Ferner ist es nicht die Grundlage oder eine Verbindlichkeit im Hinblick auf Vertragsverhältnisse oder irgendwelcher Zusagen; 2. noch eine Anlageberatung. Meinungsäußerungen, welche in diesem Material enthalten sind, stellen eine Beurteilung der Verwaltungsgesellschaft zum angegebenen Zeitpunkt dar und können sich ohne weitere Mitteilung ändern. Die Verwaltungsgesellschaft ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Meinungen, die in diesem Material enthalten sind, zu aktualisieren oder abzuändern. Investoren sollten ihre eigenen Rechts- oder Steuerberater konsultieren, um vor einer Investition in Finanzinstrumente den entsprechenden rechtlichen, buchhalterischen, sitzabhängigen und steuerlichen Rat zu erhalten, um sie in die Lage zu versetzen, eine unabhängige Prüfung der Geeignetheit und etwaiger Konsequenzen einer Investition, sofern zulässig, vorzunehmen. Bitte beachten Sie, dass sich die verschiedenen Arten von Investments, sofern in diesem Material darauf Bezug genommen wird, hinsichtlich der Risikoklassen unterscheiden und es kann nicht zugesichert werden, dass eine bestimmte Investition geeignet, angemessen oder vorteilhaft für das Portfolio eines Investors ist. Angesichts wirtschaftlicher Risiken sowie Marktrisiken kann nicht angenommen werden, dass das (die) Finanzinstrument(e) sein (ihre) Anlageziele erreich(en)t. Erträge können, unter anderem, von der Anlagestrategie oder den -zielen des (der) Finanzinstrumente(s), von wesentlichen Markt- und Wirtschaftskonditionen, einschließlich Zinsschwankungen, beeinflusst werden. Die verschiedenen Strategien, die auf Finanzinstrumente angewendet werden, können wesentliche Auswirkungen auf die in diesem Material dargestellten Ergebnisse haben. Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis für künftige Erträge und der Wert einer Investition in ein Finanzinstrument kann sowohl fallen als auch steigen. Investoren erlangen möglicherweise nicht ihren ursprünglich investierten Betrag zurück. Die Daten zur Wertentwicklung, sofern angegeben, berücksichtigen weder Vergütungen, noch Kosten, welche beim Kauf oder Verkauf anfallen, noch Steuern. Sämtliche Informationen, auf welche in diesem Dokument Bezug genommen wird, werden auf www.bnpparibas-am.com vorgehalten.



INVESTORS'

corner



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

**Der nachhaltige
Investor für eine
Welt im Wandel**