

Infrastrukturinvestitionen in der Nach-Corona-Zeit



Benjamin Kelly
Senior Analyst,
Global Research



Ingrid Edmund
Leitende Fondsmanagerin
des European Sustainable
Infrastructure Fund

Nachhaltige Infrastrukturinvestitionen sind einer von vielen Bereichen, die 2020 durch Covid-19 grundlegend verändert wurden. Nachdem die Regierungen in aller Welt die Bewegungsfreiheit eingeschränkt und die Wirtschaft heruntergefahren haben, um die Ausbreitung des Coronavirus zu hemmen, begegnen sie nun den wirtschaftlichen Folgen der Pandemie mit beispiellosen staatlichen Infrastrukturausgaben in vielen Bereichen, die vom Gesundheitswesen über die Bildung bis zu Beschäftigungsprogrammen reichen.

Das gesamte Ausmaß dieser Gegenmaßnahmen ist beeindruckend. Die Kapitalmärkte verzeichnen Emissionen von Sozialanleihen auf Rekordniveau zur Finanzierung solcher Projekte. Laut Schätzungen der Firma Morningstar hat das Vermögen der europäischen Nachhaltigkeitsfonds erstmals in der Geschichte die Marke von einer Billion US-Dollar übertroffen. Alleine im dritten Quartal verbuchten sie Zuflüsse in Höhe von 50 Mrd. EUR, was einem Anteil von 40 % am Gesamtvolumen der Kapitalzuflüsse in europäische Fonds entspricht. Dieser Trend tritt auch auf den privaten Märkten sehr deutlich in Erscheinung (siehe Abbildung 1).

Vor der Pandemie konzentrierten sich nachhaltige Geldanlagen gewöhnlich eher auf Umwelt- und Klimaschutzstrategien. Wenn Unternehmen und andere Organisationen in den letzten Jahren über ihre ESG-Bilanz (die Abkürzung ESG steht für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) sprachen, so lag der Schwerpunkt tatsächlich ganz klar auf dem ersten dieser drei Aspekte.

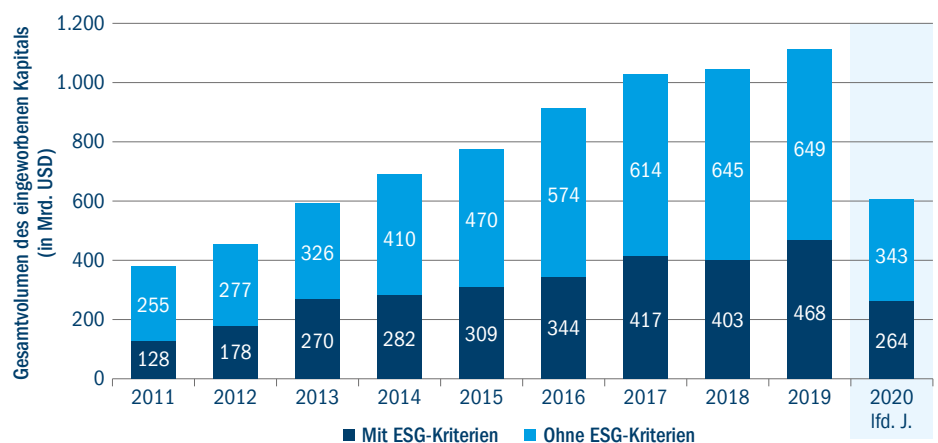


Investitionen, die zu besseren und gerechteren sozialen Ergebnissen führen, stehen jetzt im Mittelpunkt. Quelle: iStock.

Investitionen zur Herbeiführung besserer oder gerechterer sozialer Verhältnisse sind nun jedoch stark ins Blickfeld gerückt. Dies untermauert das Konzept der „gesellschaftlichen Betriebslizenz“ (Social License to Operate), das in den letzten Jahren zunehmend an Bedeutung gewinnt. Dieser Trend wird kaum wieder abklingen, wenn die Welt die Pandemie überwunden hat. Unter den Anlegern

wächst das Bewusstsein dafür, dass Infrastrukturinvestitionen langfristige Auswirkungen auf die Gesellschaft haben und dass die Berücksichtigung von ESG-Kriterien nicht nur ein Mittel zur Verminderung der Risiken, sondern letztlich auch ein Renditebringer ist und die Möglichkeit eröffnet, durch die Gestaltung positiver Entwicklungen einen Mehrwert zu erzielen. →

Abbildung 1: Gesamtvolumen des eingeworbenen Kapitals – Fonds mit und ohne ESG-Kriterien im Vergleich



Quelle: Prequin Pro, Oktober 2020.

In der Vergangenheit waren Investitionen, die als sozial galten und bezeichnet wurden, oft von einer geografischen Fixierung auf Schwellenländer geprägt und mit einem konkreten Themenkomplex wie etwa dem Gesundheitswesen, der Wasserversorgung, der Armutsbekämpfung und der Bildung verbunden.

Die 2015 veröffentlichten UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung haben eine starke soziale Komponente. Für Infrastrukturinvestitionen relevant sind dabei Gesundheit und Sicherheit, Lieferkettenprobleme, Korruptionsbekämpfung, Diversität, Arbeitsbedingungen und Menschenrechte. Gleichzeitig kann man durch die Schaffung von Arbeitsplätzen und durch soziale und technische Verbesserungen auch Problemen wie der Ungleichheit begegnen. Dies gilt gleichermaßen für die Ungleichheit zwischen Arm und Reich sowie zwischen Männern und Frauen. Die zunehmende Bedeutung des sozialen Aspekts im Rahmen der ESG-Bewertung hat das Interesse der Organisationen und Personen, die eine verantwortliche Geldanlage anstreben, stärker auf den sozialen Nutzen gelenkt.

Klimaschutzinvestitionen und Covid-19

Die Idee, dass Infrastrukturinvestitionen dem Umweltschutz dienen und/oder die Auswirkungen des Klimawandels mildern können, ist nicht neu und wird zweifellos Bestand haben. Allerdings

„Die während der Pandemie ergriffenen Maßnahmen sind zwar hilfreich, um die globalen Emissionen zu reduzieren, aber sie bleiben weit von dem entfernt, was nach Einschätzung von Wissenschaftlern notwendig ist, um die schlimmsten Auswirkungen des Klimanotstandes zu verhindern“

hat die Pandemie die Dynamik in diesem Bereich teils positiv, teils aber auch negativ verändert.

Durch den Rückgang des Reiseverkehrs, der Industrieproduktion und der Stromerzeugung während der Covid-19-Pandemie sind die Emissionen laut dem Umweltprogramm der Vereinten Nationen 2020 weltweit um bis zu 7 % gesunken.¹ Die Auswirkungen des Coronavirus auf die Emissionen werden natürlich aller Wahrscheinlichkeit nach bis weit in das Jahr 2021 hinein anhalten. Rund um den Globus wurden bereits weitere Lockdowns verhängt, und es kann mehrere Jahre dauern, bis die Nachfrage in Sektoren wie der Luftfahrt wieder das Vor-Pandemie-Niveau erreicht.

Trotzdem steigt die CO₂-Belastung der Atmosphäre rasant weiter. Dies zeigt, dass die einschneidenden Maßnahmen, die während der Pandemie ergriffen wurden, zwar zur Senkung der weltweiten Emissionen beitragen, aber laut den Schätzungen der Wissenschaft bei Weitem noch nicht genügen, um die schlimmsten Folgen der Klimakrise abzuwenden.

Gleichzeitig sind jedoch infolge des Konjunkturabschwungs 2020 auch die Preise für fossile Brennstoffe stark gesunken. Wenn die Volkswirtschaften in den kommenden Monaten und Jahren wieder wachsen, besteht daher die Möglichkeit, dass der Konjunkturaufschwung in manchen Weltregionen durch billigeres Öl- und Gas befeuert werden könnte, was mit einer Zunahme der Emissionen einhergehen würde. Außerdem erreichte der Anteil der erneuerbaren Energien am Bruttoendverbrauch in der EU trotz eines exponentiellen Wachstums der Produktion 2018 nur 18 %, wobei die Entwicklung vor allem im Transportwesen und im Bereich der Heizung und Kühlung hinter den Erwartungen zurückblieb und auch das Phänomen des „schmutzigen“ Stroms in Europa auftrat.²

Dies verdeutlicht, dass noch viel mehr getan werden muss, um einen neuerlichen Anstieg der Emissionen im Zuge der wirtschaftlichen Erholung nach der Pandemie zu verhindern. Gleichzeitig sieht sich Europa mit einer Rezession in einer Größenordnung von schätzungsweise 7 % bis 10 % konfrontiert, deren gesundheitliche und soziale Folgen in der gesamten Wirtschaft zu spüren sein werden.³

Die Nach-Pandemie-Zeit wird wahrscheinlich Gelegenheiten zur Erhöhung der Investitionen bieten, die dem Klimaschutz dienen. So hat beispielsweise

EIN HÖHERER ANTEIL ERNEUERBARER ENERGIEN IM ENERGIEMIX IST UNABDINGBAR, ABER NICHT GENUG

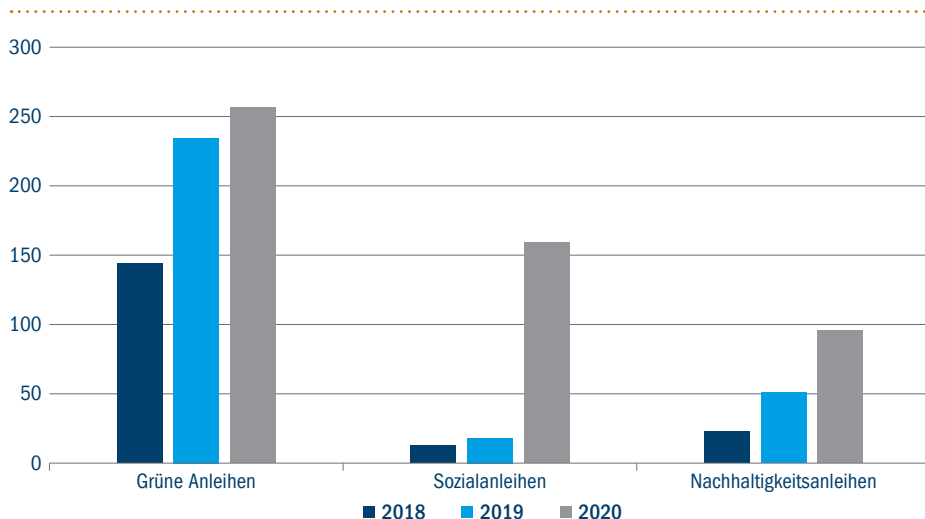
Wie wird durch die Energiewende die Dekarbonisierung erreicht?

1. Umstellung von fossilen Brennstoffen, die hohe Emissionen verursachen, auf CO₂-armen bzw. CO₂-neutralen Ökostrom.
2. Senkung des Energiebedarfs durch die Steigerung der Energieeffizienz: Beispielsweise ist der Energieverbrauch von Elektrofahrzeugen um rund 75 % geringer als der von konventionellen Fahrzeugen und Wärmepumpen haben einen höheren Leistungskoeffizienten als gewöhnliche Gaskessel.
3. Stromerzeugung mit alternativen Brennstoffen wie Wasserstoff und P2X für Branchen wie die Schifffahrt und bestimmte Industrieprozesse, bei denen eine Senkung des CO₂-Ausstoßes dringend nötig, aber die direkte Elektrifizierung keine Lösung ist.

die Europäische Union signalisiert, dass sie den Umweltschutz ins Zentrum ihrer Pläne zum Wiederaufbau der Wirtschaft nach Covid-19 stellen wird,⁴ und auch das Vereinigte Königreich hat kürzlich ehrgeizigere Vorschläge zur Erfüllung seiner Emissionsziele angekündigt.⁵ Offenbar verfolgt die Politik mit noch nie dagewesener Einmütigkeit das Ziel, durch den Umbau der Industrie sowie technischen Fortschritt und Innovation einen kosteneffizienten, sicheren und „gerechten“ Wandel voranzutreiben. Die grünen Konjunkturspritzen dienen nicht nur der erfolgreichen Senkung der Emissionen, sondern fördern auch Investitionen, durch die mehr Arbeitsplätze im wichtigen verarbeitenden Gewerbe, in der Bauwirtschaft und in mittelständischen Unternehmen entstehen und Einsparungen für die Verbraucher erzielt werden können.

In den USA hat der neu gewählte Präsident, Joe Biden, versprochen, bei der ersten Gelegenheit wieder dem Pariser Klimaschutzabkommen beizutreten.⁶ Zudem haben mehrere US-Bundesstaaten bereits Ziele festgelegt, um den Anteil der erneuerbaren Energien bis Ende des Jahrzehnts auf mindestens 50 % zu steigern.⁷

Abbildung 2: Emission von Sozialanleihen, grünen Anleihen und Nachhaltigkeitsanleihen, 2018-2020 (in Mrd. USD)



Quelle: Bloomberg, Weltbank. Die Angabe für das Jahr 2020 umfasst den Zeitraum bis 30. November.

Es gibt keinerlei Anzeichen dafür, dass die strengen Klimaschutzziele, auf die sich die Regierungen in aller Welt vor der Covid-19-Krise verpflichtet haben, in irgendeiner Form aufgeweicht werden. Dies verheißt Gutes für die Zukunft der nachhaltigen Geldanlage. Ein herausragendes Beispiel dafür ist die allgegenwärtige staatliche Förderung von grünem Wasserstoff. Dieser gilt als die umweltfreundliche technische Lösung schlechthin zur Dekarbonisierung vieler Wirtschaftszweige (unter anderem der Transportwirtschaft), die sich bisher alleine mittels der Elektrifizierung als schwierig erwiesen hat. Durch die europäischen Investitionen in Höhe von 180 Mrd. EUR zum Ausbau und Einsatz von sauberem Wasserstoff⁸ haben sich völlig neue Aussichten auf erhebliche Kostensenkungen eröffnet, was die Produktion ankurbeln und die Nutzung von Wasserstoff aus erneuerbaren Quellen vorantreiben dürfte.

Dies eröffnet zusätzliche Chancen durch die Schaffung eines intelligenteren, leistungsfähigeren Verteilernetzes und neuer Regeltechnikkösungen, die die Integration dezentraler erneuerbarer Ressourcen ermöglichen. Zu nennen sind hier etwa die intelligente Verbrauchsmessung und die Speicherung. Die Europäische Kommission schätzt, dass zwischen 2021 und 2030 im Vergleich zum vorherigen Jahrzehnt jährlich Mehrinvestitionen von 350 Mrd. EUR getätigt werden müssen. Der Großteil des zusätzlichen Geldes dient der Finanzierung von Verbindungen zur Verknüpfung der nationalen Stromnetze und dem Ausbau der Kapazitäten einschließlich des Ersatzes für alte Kraftwerke und Industrieanlagen.⁹

Hochkonjunktur auf dem Markt für Sozialanleihen

Um die Trends im Bereich der ökologisch und sozial verantwortlichen Geldanlage zu erkennen, genügt als Barometer ein Blick auf die Staatsanleihemärkte und die Anleiheemissionen mit Zweckbestimmung der Erlöse, insbesondere für ökologische und soziale Vorhaben sowie für Nachhaltigkeitsprojekte (siehe Abbildung 2). Für Schwung im Emissionsgeschäft sorgte 2020 eine starke Zunahme der Emissionen von Sozialanleihen (um mehr als 700 % im Jahresvergleich)¹⁰, die der Kreditfinanzierung konkreter Projekte mit einem bestimmten sozialen Nutzen dienen. Dabei kann es sich um die Schaffung von Arbeitsplätzen, den Aufbau von Gesundheitsprogrammen und -einrichtungen sowie Schulungs- und Bildungsmaßnahmen handeln.

In all diesen Bereichen hatte die Pandemie verheerende Folgen. So hat die Lähmung der Geschäftstätigkeit unabhängig davon, ob sie staatlich verordnet war oder nicht, in aller Welt zu steigenden Arbeitslosenzahlen geführt, wobei Sektoren wie der Tourismus und das Beherbergungsgewerbe zu den Hauptleidtragenden gehören. Gleichzeitig hat das Coronavirus natürlich die nationalen Gesundheitssysteme in beispielloser Weise unter Druck gesetzt. Und die vorübergehende Schließung von Schulen und Universitäten hat in vielen Ländern neue Herausforderungen in Form von Fernunterricht und digitaler Vernetzung geschaffen.

Bis Ende November betrug das Emissionsvolumen insgesamt 155 Mrd. USD,¹¹ was gegenüber dem

„Das breite Spektrum an ausgegebenen Sozialanleihen und die Wahrscheinlichkeit, dass dieser Trend in absehbarer Zukunft anhalten wird, bedeutet, dass Investoren und Institutionen nun eine größere Auswahl an sozial nützlichen Investitionen haben“

Vorjahreszeitraum einem Plus von 869 % entspricht. Etwa 100 Mrd. USD entfielen auf die Emission spezieller Covid-19-Anleihen, die sozialen Projekten und/oder Nachhaltigkeitsprojekten dienen.¹² Dies war zweifellos ein Rekordjahr für die Emission von Sozialanleihen, was jedoch nicht zulasten grüner Anleihen ging. Dieses gesamte Segment des Anleihemarkts (d. h. der Markt für grüne Anleihen, Sozialanleihen und Nachhaltigkeitsanleihen) erreichte 2020 ein Emissionsvolumen von fast 0,5 Billionen USD und verzeichnete damit einen weiteren Rekord. Das Wachstum im Bereich der Sozialanleihen war also kein Nullsummenspiel, und da sich die Emittenten weiterhin Mittel für ökologische und für soziale Projekte beschaffen, wird die zunehmende Aufmerksamkeit für soziale Faktoren vermutlich kein vorübergehender Trend, sondern eher die neue Normalität im Nachhaltigkeitssegment sein.

Ein neuer Blick auf Nachhaltigkeitsanlagen

Angesichts des breiten Spektrums der Sozialanleihen, die dieses Jahr begeben wurden, und der Aussicht auf eine Fortsetzung dieses Trends in der absehbaren Zukunft gibt es für Anleger und Institutionen nun neben Wertpapieren mit Umwelt- und/oder Nachhaltigkeitsbezug auch eine viel größere Auswahl an Anlagemöglichkeiten mit sozialem Nutzen.

Das gleichzeitige Streben nach sozialen und ökologischen Verbesserungen ist ein

zentraler Grundsatz der Strategie, die der Fonds European Sustainable Infrastructure von Columbia Threadneedle auf dem Gebiet der nachhaltigen Geldanlage verfolgt. Anfang des Jahres hat er in das Rechenzentrum Lefdal mit Sitz in Norwegen investiert. Lefdal zeichnet sich durch eine exzellente Umweltbilanz und vor allem durch seine im Branchenvergleich hervorragende Energieeffizienz aus, die teilweise auf der Nutzung von Meerwasser aus einem nahegelegenen Fjord für die Kühlung beruht.¹³

Das Rechenzentrum Lefdal hat jedoch auch einen erheblichen sozialen Nutzen: Es erfüllt eine zentrale Funktion für die digitale Infrastruktur Norwegens, indem es vorher unterversorgte Gemeinden (beispielsweise in entlegenen und ländlichen Gebieten) an das Internet anbindet. Dies kann den Zugang zu digitalen Bildungsangeboten erleichtern und damit neue Beschäftigungsmöglichkeiten eröffnen.

Eine bessere Anbindung schafft auch für Unternehmen wie landwirtschaftliche Betriebe die Voraussetzung für Investitionen in oder die Nutzung von neuen Technologien, was positive Folgeeffekte in Form von Ernährungssicherheit und Nachhaltigkeit haben kann.

Der Fonds European Sustainable Infrastructure hat kürzlich außerdem Condor Ferries übernommen. Dabei handelt es sich um ein Transportunternehmen, das als Hauptanbieter von Fracht- und Personenbeförderungsleistungen zwischen den Kanalinseln, dem Vereinigten Königreich und Frankreich fungiert. Zwar bestehen gegen die gesamte Schifffahrtsindustrie in nachhaltigen Anlageportfolios aufgrund ihrer CO₂-Emissionen oft Nachhaltigkeitsbedenken, aber Unternehmen wie Condor können eine wichtige soziale Aufgabe erfüllen, indem sie die Versorgung und Verkehrsanbindung entlegener Gebiete und Inseln gewährleisten. Solche Dienstleistungen können wiederum zur Gesundheitsversorgung und Ernährungssicherheit beitragen und die Beschäftigungsmöglichkeiten verbessern. Im Zuge der weltweiten Verteilung von Impfstoffen gegen Covid-19 werden Frachtleistungen eine entscheidende Rolle für den Verteilungsmechanismus spielen.

Das bedeutet jedoch nicht, dass die ökologischen Auswirkungen einer solchen Geschäftstätigkeit ignoriert werden dürfen oder ignoriert werden. Im Falle

der Übernahme von Condor wirkt der Fonds darauf hin, das Umweltprofil der Unternehmensflotte und der landseitigen Tätigkeiten zu verbessern. Dies umfasst die Abfallvermeidung und die Steigerung der Effizienz in allen Unternehmensbereichen sowie die Umstellung auf sauberere Antriebstechniken im Laufe des Jahrzehnts. Sozial verantwortliche Anleger sind sich auch zunehmend der Möglichkeit bewusst, Einfluss auf den Kurs der Firmen zu nehmen, in die sie investieren, um die Umstellung auf emissionsarme Technologien voranzutreiben.

Infrastrukturinvestitionen mit sozialem Bezug nach der Pandemie

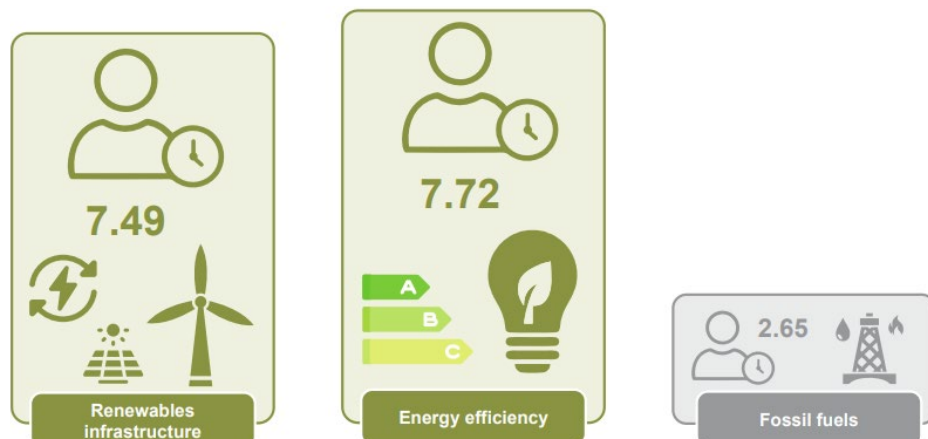
Durch Covid-19 ist zweifellos ein großer Bedarf an Investitionen mit positiver sozialer Wirkung entstanden, der jedoch kaum mit der Überwindung der Pandemie wieder verschwinden wird.

Zunächst einmal werden die sozioökonomischen Folgen der Pandemie wahrscheinlich lange anhalten. Sie hat allem Anschein nach vielerorts bereits die Einkommensunterschiede vergrößert. So dürften beispielsweise besser verdienende Büroangestellte weniger von Arbeitsplatzverlusten betroffen sein als Menschen, die im Dienstleistungssektor beschäftigt sind oder deren Berufe sich kaum für Fernarbeit eignen.

Zudem bleibt abzuwarten, welche gesundheitlichen Langzeitfolgen Covid-19 haben wird und welche Maßnahmen vielleicht zu deren Linderung nötig sein werden. Und in der Zwischenzeit werden die Regierungen in aller Welt wahrscheinlich

„Regierungen auf der ganzen Welt werden wahrscheinlich erhebliche Investitionen in die Infrastruktur tätigen müssen, um nationale Impfprogramme zu unterstützen“

Abbildung 3: Arbeitsplätze pro Investitionssumme von einer Million – Umweltprojekte und fossile Brennstoffe im Vergleich



Quelle: Cameron Hepburn, Brian O'Callaghan, Nicholas Stern, Joseph Stiglitz. „Will Covid-19 fiscal recovery packages accelerate or retard progress on climate change?“ (Mai 2020).

erhebliche Infrastrukturinvestitionen zur Unterstützung der nationalen Impfkampagnen tätigen müssen.

Doch vielleicht haben die Anleger in letzter Zeit durch die wachsende Bedeutung von Investitionen mit sozialem Bezug ein besseres Verständnis der Wechselwirkungen zwischen ökologischen und sozialen Belangen gewonnen. Als Beispiel hierfür seien die Investitionen in die grüne Infrastruktur genannt. Ein ganzer Wirtschaftsraum wie die EU betrachtet einen neuen „Green Deal“ als idealen Weg aus der pandemiebedingten

Rezession, weil er nicht nur die Erfüllung der Emissionsziele erleichtert, sondern auch Tausende neuer Arbeitsplätze schaffen kann. Tatsächlich geht aus aktuellen Studien hervor, dass durch Investitionen in Umweltprojekte bis zu dreimal so viele Arbeitsplätze entstehen können wie durch Investitionen in konkurrierende Projekte auf der Basis fossiler Brennstoffe (siehe Abbildung 3).

Die Verminderung der Abhängigkeit von Öl und Gas kann auch einen zusätzlichen sozialen Effekt haben. So wird beispielsweise die Verbesserung

der Luftqualität durch die Umstellung auf Elektrofahrzeuge vermutlich einen großen gesundheitlichen Nutzen haben, von dem überproportional die Menschen profitieren, die in den dicht besiedelten Ballungsräumen leben.

Letztlich werden jedoch die Fortschritte im Klimaschutz zwangsläufig enorme soziale Auswirkungen haben, indem sie die Häufigkeit extremer Wetterereignisse und damit das Ausmaß der drohenden Ernteauffälle, Sachschäden und Fluchtbewegungen in den kommenden Jahrzehnten verringern.

¹ <https://www.unenvironment.org/emissions-gap-report-2020> (9. Dezember 2020).

² Sandbag Climate Campaign. 2020-SB-Path-of-least-resistance-1.2b_DiGI.pdf, ember-climate.org (Januar 2020).

³ Europäische Umweltschutzagentur. „COVID-19 and Europe's environment: impacts of a global pandemic.“ (5. November 2020).

⁴ https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_en

⁵ <https://www.ft.com/content/3eda6c6f-265f-4804-a017-a260d1e101cc>

⁶ <https://www.theguardian.com/us-news/2020/nov/08/joe-biden-paris-climate-goals-0-1c>

⁷ Bank of America Merrill Lynch (Mai 2020).

⁸ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/QANDA_20_1257

⁹ <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/eu-says-higher-climate-goal-requires-350b-extra-energy-investment-per-year-60382093>

¹⁰ Analyse von Columbia Threadneedle (2020).

¹¹ Bloomberg (November 2020).

¹² Columbia Threadneedle Investments (Juni 2020).

¹³ Lefdal Mine Data Center, <https://www.lefdalmine.com/cooling/#:~:text=European%20leading%20cooling%20solution%20Lefdal%20Mine%20Datacenter%20is,used%20for%20cooling%20with%20a%205%20KW%20Frack%20configuration>

Mehr erfahren Sie unter **COLUMBIATHREADNEEDLE.COM**



Wichtige Informationen: Nur für professionelle Anleger und/oder entsprechende Anlegertypen in Ihrem Land (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Dies ist ein Werbepapier. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und sollte nicht als für eine bestimmte Anlage repräsentativ eingestuft werden. Diese Unterlagen stellen kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gelten sie als Anlageberatung oder sonstige Leistungen. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter auch das Risiko des Verlusts des eingesetzten Kapitals. Ihr Kapital ist nicht geschützt.** Das Marktrisiko kann einen einzelnen Emittenten, einen Wirtschaftssektor, einen Industriezweig oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert der Anlagen ist nicht garantiert. Deshalb erhält ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurück. **Internationale Anlagen** bergen bestimmte Risiken und können aufgrund möglicher Veränderungen der politischen oder wirtschaftlichen Verhältnisse oder Währungsschwankungen sowie unterschiedlicher Finanz- und Bilanzierungsstandards volatil sein. **Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur zur Veranschaulichung, können sich ändern und sollten nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung verstanden werden. Die genannten Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand am genannten Datum, können sich bei einer Veränderung der Markt- oder sonstigen Bedingungen ändern und können von den Meinungsäußerungen anderer verbundener Unternehmen oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) abweichen. Die tatsächlichen Anlagen oder Anlageentscheidungen von Columbia Threadneedle und seinen Tochtergesellschaften, ob sie nun für die eigene Anlageverwaltungstätigkeit oder im Namen von Kunden getätigt werden, spiegeln die hierin ausgedrückten Meinungsäußerungen nicht notwendigerweise wider. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und berücksichtigen die persönlichen Umstände eines Anlegers nicht. Anlageentscheidungen sollten immer auf Grundlage der konkreten finanziellen Bedürfnisse, der Ziele, des zeitlichen Horizonts und der Risikobereitschaft eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen eignen sich möglicherweise nicht für alle Anleger. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse und keine Prognose sollte als Garantie angesehen werden.** Aus externen Quellen bezogene Informationen und Einschätzungen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument und sein Inhalt wurden von keiner Aufsichtsbehörde überprüft.

Für das Vereinigte Königreich gilt: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority.

Für den Europäischen Wirtschaftsraum gilt: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A., eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) unter der Registernummer B 110242. Eingetragener Firmensitz: 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

Für den Nahen Osten gilt: Diese Unterlagen dürfen nur in direkten Gesprächen verwendet werden. Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln.

Für die Schweiz gilt: Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, eingetragene Adresse: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz. **Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.**
columbiathreadneedle.com
Herausgegeben 01.21 | Gültig bis 06.21 | J31212 | 3364753