

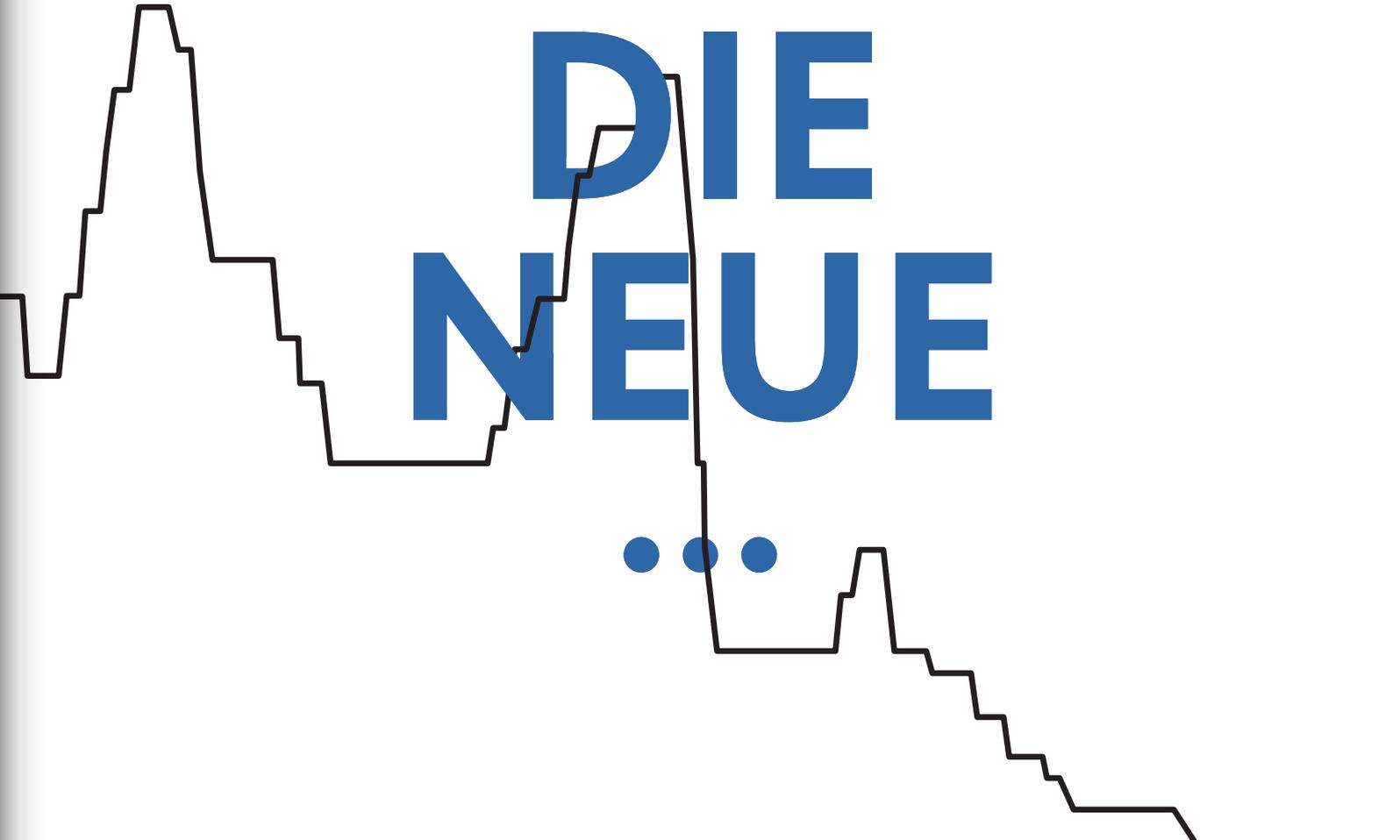
dpn

DEUTSCHE PENSIONS
& INVESTMENTNACHRICHTEN

SIEBTE SONDERAUSGABE
BETRIEBLICHE
ALTERSVERSORGUNG
№ 3 / 2019 / 8,- €

HERAUSGEGEBEN IN
KOOPERATION MIT

LEITERbAV



DIE NEUE

...



Eine Publikation von  FRANKFURT
BUSINESS
MEDIA
DER F.A.Z.-FACHVERLAG

SEHEN, WAS WERT IST.



NOR MALI TÄT ?

Warum ist Ihre betriebliche Altersversorgung bei uns in guten Händen?

Ziel von Metzler Pension Management ist, die für Sie beste Lösung für die Herausforderungen in der bAV zu finden und umzusetzen. Unsere Unabhängigkeit und unsere langjährige Erfahrung im Pensionsmanagement und in der Zeitwertkontenverwaltung erlauben es uns, gemeinsam mit Ihnen individuelle Konzepte zu entwickeln und eine langfristige Geschäftsbeziehung einzugehen. So sind wir Ihnen ein verlässlicher Partner für zeitgemäße Lösungen in der bAV. Mehr dazu unter (069) 2104-1536 und www.metzler.com/pension-management.

METZLER
Pension Management
SONDERAUSGABE bAV

*Niedrigzins für
immer und ewig*

...

Editorial

»Geld- und Zinspolitik beeinflussen so gut wie alle Lebensbereiche des modernen menschlichen Daseins. Ob daher ein politisch installierter Niedrigzins als echte neue Normalität überhaupt realistisch ist, ja, er mit all seinen Folgewirkungen und Verzerrungen überhaupt mit der freiheitlich-demokratischen Grundordnung und der sozialen Marktwirtschaft dauerhaft in Übereinstimmung gebracht werden kann, ist alles andere als klar, sogar eher unwahrscheinlich.«

Michael Lennert und Pascal Bazzazi

LIEBE LESERIN, LIEBER LESER,

— was ist schon normal? Diese Frage, die man in vielen Lebensbereichen hin und wieder und mal mehr oder weniger ernst stellt, ist im Prinzip auch das Titelthema der vorliegenden dpn-Sonderausgabe Pensions. Genau genommen lautet das Thema »Die neue Normalität?«.

Gefragt wird wenig überraschend nach dem politisch installierten Niedrigzins, der uns mittlerweile seit circa zwölf Jahren begleitet und – angesichts der fiskal-, der wirtschafts- und nicht zuletzt der geopolitischen Gemengelage praktisch auf dem ganzen Planeten – uns vermutlich noch sehr lange begleiten wird. Da kann man schon mal fragen, ob wir es hier nicht nur mit einem recht langfristigen Phänomen, sondern tatsächlich mit einer echten neuen Normalität zu tun haben – die Ältere sich nur schwer vorstellen können, für Jüngere auf dem Parkett jedoch eine Realität ist, zu der sie im Berufsleben kaum Alternativen erlebt haben.

Wir diskutieren diese Frage nicht zum ersten Mal und auch nicht als Erster. Jedoch hatte sich vor nicht allzu langer Zeit zumindest die vage Möglichkeit einer Zinswende – ausgehend von der FED – am Horizont abgezeichnet. Insofern lohnt es, die Thematik nochmals unter dem Gesichtspunkt zu betrachten.

Geld- und Zinspolitik beeinflussen so gut wie alle Lebensbereiche des modernen menschlichen Daseins. Ob daher ein politisch installierter Niedrigzins als echte neue Normalität überhaupt realistisch ist, ja, er mit all seinen Folgewirkungen und Verzerrungen letztlich überhaupt mit der freiheitlich-demokratischen Grundordnung und der sozialen Marktwirtschaft dauerhaft in Übereinstimmung gebracht werden kann, ist alles andere als klar, sogar eher unwahrscheinlich.

Doch so weit können wir in dem Roundtable in diesem Heft nicht gehen. Wir beschäftigen uns nur mit der Frage, welche strategischen und operativen Konsequenzen die Annahme einer solchen Normalität für den Investor, insbesondere den Pensionsinvestor, haben muss. Denn Pensionsinvestoren müssen in sehr langen Zeiträumen denken und handeln, und wenn die Märkte unisono und über alle Asset-Klassen hinweg den Niedrigzins auf absehbare und vor allem unabsehbare Zeit antizipieren, dann müssen die Pensionsinvestoren das auch.

Nicht zuletzt: Für alle, die sich für die rund 750-jährige Geschichte der deutschen bAV interessieren, geht es in diesem Heft weiter mit der kleinen Serie, mit der unser Autor Nikolaus Bora die Zeit von den Anfängen um das Jahr 1260 über den Ersten Weltkrieg bis in die 30er Jahre des 20. Jahrhunderts bereits behandelt hat. In der vorliegenden Ausgabe beschreibt Bora das Schicksal der deutschen bAV in den Zeiten des Zweiten Weltkrieges.

Mit der vorliegenden Ausgabe erscheint die Sonderausgabe der dpn zum institutionellen Pensionswesen in Kooperation mit LEITER bAV bereits zum siebten Mal. Mit diesem Heft endet jedoch die Zusammenarbeit zwischen der dpn und LEITER bAV. Die dpn-Sonderausgaben erscheinen auch weiterhin, die nächste im November dieses Jahres, während sich Pascal Bazzazi künftig den von ihm neu herausgegebenen Medien widmet.

Gleichwohl: dpn und LEITER bAV wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

Herzlichst
Michael Lennert und Pascal Bazzazi



Michael Lennert
Chefredakteur

dpn



Pascal Bazzazi
Chefredakteur und
Herausgeber

LEITERbAV

08

ROUNDTABLE

DIE NEUE NORMALITÄT?

Pascal Bazzazi — LEITER bAV / dpn
Alexander Froschauer — AXA INVESTMENT MANAGERS
Sabrina Jacobs — INSIGHT INVESTMENT
Oliver Lang — KZVK KÖLN
Martin Thiesen — METZLER PENSION MANAGEMENT
Nicolas Vogelpoth — UNIPER SE / PENSIONSKASSE VK GFA

31

STANDPUNKT

LERNEN DURCH SCHMERZEN

Pascal Bazzazi — LEITER bAV / dpn

34

HINTERGRUND

750 JAHRE bAV *Bis zum Rund- schreiben 1/45 – zwischen Steuer- schraube und Zusammenbruch*

Nikolaus Bora — dpn

42

IMPRESSUM

dpn

BETRIEBLICHE ALTERSVERSORGUNG

Siebte Sonderausgabe — № 3 / 2019

Actual
investors
look to
the future.
Not the past.

SEARCH FOR ACTUAL INVESTORS



Investment managers

LERNEN DURCH SCHMERZEN

Pascal Bazzazi — LEITER BAV / dpn, Berlin

Zeit für Klartext: Die Sozialpartnermodelle kommen nicht vom Fleck, und die BAV an sich auch nicht mehr so recht. Dafür gibt es Gründe, und die sind nicht vom Himmel gefallen. Leisten kann sich Deutschland das nicht. Doch ist der Leidensdruck offenbar schlicht noch zu gering. Da hilft der Politik auch bluffen nicht. Pascal Bazzazi kommentiert.

— Regelmäßig hat der Autor an dieser Stelle Sinn und Unsinn der Geldpolitiken der Notenbanken thematisiert. Doch nicht heute. Zum einen hat das Thema in dem Roundtable auf den Seiten zuvor schon breiten Raum eingenommen. Zum anderen sind es ganz profan Lage und Perspektive der deutschen BAV, die einer Kommentierung bedürfen.

Richtig ist, dass in der BAV etwas passieren muss, in der einzigen der drei Säulen, die wenigstens halbwegs (die Pensionskassen lassen grüßen) passabel durch den Doppeldruck aus Demografie und Niedrigzins navigiert.

Die erste Säule dagegen mutiert von einem umlagefinanzierten System zunehmend zu einem steuerfinanzierten – dem im Übrigen seine härtesten Zeiten noch bevorstehen. Und die dritte Säule, die private, ist zwar bis dato trotz Niedrigzins weitgehend frei von schweren Anbieterkrisen (wenn man von den Run-offs absieht), doch ist sie außerstande, auf breiter Front Lücken in der Altersvorsorge der Deutschen zu schließen: oft zu teuer, zu wenig kollektiv, ohne den Arbeitgeber als dritten Akteur und an Geringverdienern fast komplett vorbeigehend (was sie zugegebener- und bedauerlicherweise mit der BAV teilt).

DIE GRÜNDE FÜR DIE STAGNATION HEISSEN ...

— Zurück zur zweiten Säule: Nichts passiert ist bis dato in der Welt der neuen Sozialpartnermodelle, die weiter auf sich warten lassen. Zumindest zum Redaktionsschluss gab es hier kein echtes »Closing« zu vermelden. Dafür gibt es Gründe. Manche davon liegen auf der Hand, manche weniger. Behandeln wir hier nur einige.

... KOMPLEXITÄT

— Erstens neue Komplexität: Dass die große BRSG-Reform das System der BAV nicht einfacher machen würde, war klar und galt von Anfang an als Nachteil – den man bereit war, in Kauf zu nehmen. Doch kam es hier zu viel stärkeren Effekten als erwartet. Nur ein Beispiel ist der obligatorische Arbeitgeberzuschuss zur Entgeltumwandlung, der erst vor legislativem Toresschluss ins Gesetz gedrückt worden war und ohnehin von großer politischer Unklugheit ist. Die IT-seitige wie auch die rechtssichere Umsetzung der Vorschrift ziehen im verästelten System der deutschen BAV Rattenschwänze in einer Zahl nach sich, welche die Verantwortlichen dieser nur auf den ersten Blick einfachen Maßnahme überhaupt nicht auf dem

Schirm hatten. Die bloße Lektüre der zwischenzeitlich zu der Causa erschienenen Fachartikel dürfte reichen, jeden Arbeitgeber, der über Neueinführung oder Ausbau der bAV in seinem Unternehmen nachdenkt, hiervon nachhaltig abzuschrecken.

... HANDLUNGSUNFÄHIGKEIT

— Dann ist da die politische Endlosbaustelle mit dem unscharfen Namen Doppelverbeitragung. Die Politik beweist hier, dass sie selbst in guten Jahren außerstande ist, offenkundige Fehler und Ungerechtigkeiten (ähnlich wie bei dem 6a) wenigstens halbwegs abzumildern. Dass die Doppelverbeitragung seinerzeit mit gewisser Rückwirkung und auch verfassungsrechtlich nur halbkorrekt eingeführt worden ist, dürfte jedem Arbeitgebervertreter und jedem Gewerkschafter Mahnung genug sein. Soll er sich etwa in ein paar Jahren von seinen Mitgliedern anhören müssen, sie in eine bAV gedrängt zu haben, die nun durch Staatseingriff zum Minusgeschäft geworden ist? Da hält er sich doch lieber gleich fern.

Analoge Handlungsunfähigkeit gilt für den Niedrigzins, mit dem die

Politik sich durch die Krise gerettet, an den sie sich aber offenbar für viele, viele Jahre gekettet hat. Auch hier gilt: Welcher Tarifparteieller soll sich persönlich in die Bresche werfen und neue EBAV aufstellen, wo er doch landauf, landab besichtigen kann, wie schwer und oft wenig attraktiv kapitalgedeckte Altersversorgung unter diesen Umständen geworden ist.

... MORGEN IST SOWIESO ALLES ANDERS

— Hinzu tritt Rechtsunsicherheit. Die Politik, die sich erst mit großer Mühe auf die komplexe bAV-Reform einigen konnte, ist offenbar bestrebt, allen Stakeholdern jeden Tag aufs Neue zu versichern, dass sich bald maßgebliche Strukturen der deutschen Altersvorsorge ohnehin wieder ändern werden. Die Heilsche Grundrente ist hier nur das prägnanteste Beispiel – das mit Blick auf ihre Zielgruppe im Übrigen die Frage aufwirft, warum es überhaupt noch Sozialpartnermodelle braucht, wenn Geringverdiener doch demnächst über die Grundrente halbwegs adäquat versorgt werden. Jedenfalls gilt: Auch die Perspektive der Heilschen Reformen und anderer Ideen anderer Parteien dürfte kaum helfen, Tarifparteieller in Sachen Sozialpartnermodell zum Handeln zu bewegen; im Gegenteil.

... UND AM ENDE STEHT EIN BLUFF

— In die Kategorie »Achtung, nicht bewegen – morgen machen wir alles wieder anders« muss man auch das Gerede von einem möglichen bAV-Obligatorium einordnen. Manche Fachpolitiker werden nicht müde, mehr oder weniger deutlich mit einem solchen zu winken, also unterschwellig zu drohen für den Fall, dass Arbeitgeber und

Gewerkschaften sich weiterhin nicht überzeugen lassen wollen, die schönen neuen SPM-Möglichkeiten zu nutzen.

Ein besonders eifriger Mitredner ist hier NRW-Arbeits- und Sozialminister Karl Laumann (CDU), der jüngst erst in seiner Videobotschaft auf der aba-Jahrestagung im Mai in Bonn meinte, sich entsprechend äußern zu müssen. Doch wie ernst soll man so etwas überhaupt nehmen? Schließlich würde eine Zwangs-bAV von Arbeitgebern, Gewerkschaften und vor allen Dingen Arbeitnehmern wohl vor allem als zusätzliche Lohnnebenkosten identifiziert – etwas, das die schwerfällige deutsche Politik durchzusetzen ohnehin kaum in der Lage wäre.

Lohnnebenkosten ohne »garantierte« Gegenleistung für den Arbeitnehmer sind übrigens schwer vorstellbar. Ob man aber in Zeiten des Nullzins von Friseuren, Bäckern und IT-Buden bis hin zu Autobauern verlangen darf, im großen Stil Mindestleistungen zu garantieren, die selbst professionelle Assekuranzen nicht mehr garantieren wollen, dürfte am Ende dann in Karlsruhe zu klären sein. Ein Ausweg wäre hier also ein reines pay and forget – was natürlich auch wieder niemand wirklich will, da politisch beim wahlberechtigten Arbeitnehmer undankbar und die bestehende bAV abtötend. Fazit: Das Gerede vom Obligatorium von Laumann & Co. kann man getrost unter »Bettvorleger« einordnen.

Damit soll die kurze Analyse nur einiger Hemmnisse enden, unter denen die deutsche bAV und auch deren Reform leiden. Es sei betont, dass all dies nicht vom Himmel gefallen, sondern durch die Bank politisch gemacht ist. Das muss zu denken geben. Denn ein Deutschland am Vorabend seines demografischen Zusammenbruchs und am Ende eines wirtschaftlichen Superzyklus bei gleichzeitig sich eher verschärfender geopolitischer Gemengelage kann sich vieles nicht mehr leisten – unter anderem kein ineffizientes System der Altersvorsorge.

Man kann es daher nur immer wieder und wieder und wieder wiederholen, auch wenn es keiner mehr hören will: Keine Good Governance heißt keine willigen Arbeitgeber heißt keine gute bAV heißt kein gutes System der Altersversorgung. So einfach ist das. Aber selbst bei einfachen Fragen scheint in der deutschen Politik viel zu oft nicht zu gelten, Entwicklungen klug zu antizipieren und entsprechend vorausschauend zu handeln. Sondern nur: Lernen durch Schmerzen.

»Das Gerede vom Obligatorium von Laumann & Co. kann man getrost unter »Bettvorleger« einordnen.«

Amundi
ESG

ENVIRONMENT
SOCIAL
GOVERNANCE

Ein verlässlicher Partner zeigt Verantwortung, indem er sich Gehör verschafft.



© Sven Schrader

Aktionärsdialog

Verantwortungsbewusstsein und nachhaltige Investments sind untrennbar miteinander verbunden. Aus diesem Grund unterstützt Amundi Unternehmen, die ihre Praktiken im Bereich Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) und damit ihr gesamtes Leistungsspektrum verbessern wollen:

- durch ein Team aus ESG-Experten, das einen kontinuierlichen Dialog mit den Unternehmen pflegt und eine eigenständige Abstimmungspolitik bei Hauptversammlungen definiert,
- mit dem Ziel, bis 2021 durch sein Stimmrecht systematisch für die konsequente Beachtung der ESG-Herausforderungen zu sorgen.

— amundi.de
#ResponsiblePartner #Ambition2021

Amundi Asset Management. Französische „Société par Actions Simplifiée“ mit einem Stammkapital von €1.086.262.605 - von der französischen Finanzmarktaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 04000036 zugelassene Kapitalanlagegesellschaft - Firmensitz: 90, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Frankreich - 437 574 452 RCS Paris - amundi.com - Responsible Partner: Verantwortungsvoller Partner. Januar 2019. | W

Vertrauen
muss verdient werden

Amundi
ASSET MANAGEMENT

dpn

SIEBTE SONDERAUSGABE
BETRIEBLICHE ALTERSVERSORGUNG
 № 3 / 2019

Chefredakteur **Michael Lennert** (ML), Frankfurt am Main
 E-Mail michael.lennert@frankfurt-bm.com
 Telefon +49 (0) 69 / 75 91-28 71

Redaktion **Pascal Bazzazi** (PBA, LEITER BAV und dpn), Berlin
 E-Mail pbazzazi@lbav.de
 Telefon +49 (0) 178 / 660 0130

Art Director & Layout **Hartmut Friedrich**, Berlin
 E-Mail hf@kwer-magazin.de
Typografie & Satz **Jérôme Werner**, Potsdam

Publisher **Ole Jendis**, Frankfurt

Anzeigendisposition **Jessica Sauer**
 E-Mail jessica.sauer@frankfurt-bm.com | anzeigen@frankfurt-bm.com
 Telefon +49 (0) 75 / 91-32 04 | +49 (0) 60 31 / 73 86-17 12

Illustration **Jacopo Pfrang**, Berlin

Fotografie (Roundtable) **Hans Scherhauser**, Berlin

Copyright © Alle Rechte vorbehalten.
 FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH, 2019
 Die Inhalte dieser Zeitschrift werden in gedruckter und digitaler Form vertrieben und sind aus Datenbanken abrufbar. Eine Verwertung der urheberrechtlich geschützten Inhalte ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar, sofern sich aus dem Urheberrechtsgesetz nichts anderes ergibt. Es ist nicht gestattet, die Inhalte zu vervielfältigen, zu ändern, zu verbreiten, dauerhaft zu speichern oder nachzudrucken. Insbesondere dürfen die Inhalte nicht zum Aufbau einer Datenbank verwendet oder an Dritte weitergegeben werden. Vervielfältigungs- und Nutzungsrechte können Sie beim F.A.Z.-Archiv unter nutzungsrechte@faz.de oder Telefon: +49 (0) 69 / 75 91-29 86 erwerben. Nähere Informationen erhalten Sie hier: www.faz-archiv.de/nutzungsrechte.

Haftungsausschluss Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts von »dpn« übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und unverlangt zugestellte Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen.

Verlag **FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH – Der F.A.Z.-Fachverlag**
 Bismarckstraße 24 | 61169 Friedberg
 Telefon +49 (0) 60 31 / 73 86-0
 E-Mail verlag@frankfurt-bm.com
 HRB Nr. 53454, Amtsgericht Frankfurt am Main

Geschäftsführer **Dominik Heyer, Hannes Ludwig**

Abonnement Bestellungen im Internet unter: www.dpn-online.com oder schicken Sie eine Mail an: aboservice@dpn-online.com oder per Tel.: +49 (0) 89 / 139 28 42 35

Aboservice Bei Adressänderungen, Änderungen von Bezugspersonen, Abbestellungen usw. schicken Sie eine Mail an: aboservice@dpn-online.com oder per Tel.: +49 (0) 89 / 139 28 42 35

Erscheinungstermin Juni 2019

ISSN 1476-3028

AXA Investment
 Managers

Nur für professionelle Kunden/nicht für Privat-/Kleinanleger

Was immer morgen bringt, stellen Sie sicher, dass es Ertrag ist

Erweitern Sie Ihren Horizont – entdecken Sie Fixed-Income-Optionen

In den Wirtschaftsnachrichten dreht sich heute fast alles um Zinsanhebungen und Marktvolatilität. Deshalb ist es wichtig, zu diversifizieren und bei reduziertem Risiko nachhaltige Ertragschancen zu identifizieren.

Mit soliden Wurzeln in der Assekuranz und über 120 Fixed-Income-Spezialisten bieten wir Investoren mit zahlreichen Strategien Zugang zu den globalen Märkten. Ob inflationsgeschützte Anleihen oder Kurzläufer, wir können Sie unterstützen. Das heißt, ganz gleich, wie die Schlagzeilen von morgen auch aussehen mögen, Sie können in aller Ruhe Ihren Horizont erweitern und neue Ertragschancen entdecken.

Anlagen beinhalten Risiken, einschließlich dem des Kapitalverlustes.

Mehr dazu:

INSTITUTIONELLE.AXA-IM.DE/RENTENFONDS

Allgemeine Hinweise: Nur für professionelle Kunden / nicht für Privat-/Kleinanleger. Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial und um kein investmentrechtliches Pflichtdokument. Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bzw. mit ihr verbundenen Unternehmen („AXA IM DE“) bereitgestellten Informationen stellen weder ein Angebot zum Kauf bzw. Verkauf von Fondsanteilen noch ein Angebot zur Inanspruchnahme von Finanzdienstleistungen dar. Die Angaben in diesem Dokument sind keine Entscheidungshilfe oder Anlageempfehlung, (aufsichts-) rechtliche oder steuerliche Beratung durch AXA IM DE, sondern werden ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Die vereinfachte Darstellung bietet keine vollständige Information und kann subjektiv sein. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken des Empfängers. Eine Weitergabe an Dritte ist weder ganz noch teilweise gestattet. Wir weisen darauf hin, dass diese Mitteilung nicht den Anforderungen der jeweils anwendbaren Richtlinie 2004/39/EG bzw. 2014/65/EU (MiFID/MiFID II) und der zu dieser ergangenen Richtlinien und Verordnungen entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung nicht geeignet. Wertentwicklungsergebnisse der Vergangenheit bieten keine Gewähr und sind kein Indikator für die Zukunft. Wert und Rendite einer Anlage in Fonds können steigen und fallen und werden nicht garantiert. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten, Zahlen, Fakten, Meinungen und Aussagen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen. Stand: 15. August 2018 © 2018 AXA Investment Managers. Alle Rechte vorbehalten.

NUR FÜR INSTITUTIONELLE ANLEGER.



Präzise konzipiertes Fixed Income

Insights aktiv gemanagten Anleihenstrategien auf einen Blick:

- Fachwissen von über 200 Investmentspezialisten innerhalb eines globalen Netzwerks
- Innovative Konzepte in den Bereichen Staats- und Unternehmensanleihen, Emerging Markets und Secured Finance
- Seit mehr als einem Jahrzehnt: Integration von ESG-Risikofaktoren in den Investmentprozess sowie maßgeschneiderte ESG-Portfolios unter Berücksichtigung kundenspezifischer Anforderungen

Der Wert des investierten Kapitals ist nicht garantiert. Anleger erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück.

+49 69 12014-2650

europe@insightinvestment.com
www.insightinvestment.de



Individualität ist unser Maßstab

Insight ist ein globaler Vermögensverwalter und führender Anbieter von innovativen Anlagekonzepten. Insights praxisorientierten Fixed-Income-Strategien haben das Ziel, die anspruchsvollen Bedürfnisse der Kunden zu erfüllen. Gerne erarbeitet Insight gemeinsam mit Ihnen Anlagekonzepte, die dazu beitragen können, Ihre gewünschten Anlageziele zu erreichen.

Der Wert von Anleihen und Anleihenportfolios kann von Veränderungen in Zinsen, Credit Spreads und Inflation beeinflusst werden.

Herausgegeben von Insight Investment Management (Global) Limited. Registriert in England und Wales. Eingetragener Firmensitz: 160 Queen Victoria Street, London EC4V 4LA, Großbritannien. Eintragung im Handelsregister unter der Nummer 00827982. Zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Conduct Authority.

Part of  BNY MELLON