



# FIXED INCOME AUSBLICK

Navigieren auf der Zielgeraden des Jahres 2024

OKTOBER 2024

Der Beginn eines neuen Zinssenkungszyklus in Verbindung mit unterschiedlichen regionalen Wirtschaftswachstumstrends bietet ein vielversprechendes Umfeld für aktive Anleihemanager. Dennoch lauern im Verborgenen inflationäre und geopolitische Risiken. Vor dem Hintergrund eines Makroumfelds mit vielen beweglichen Faktoren erläutern fünf Anleihemanager von Generali Investments ihre Einschätzungen für die letzte Etappe des Jahres 2024.

Die Märkte sind zuversichtlich, dass die Zentralbanken schnell genug gehandelt haben, um eine Rezession abzuwenden, und die Preisgestaltung für künftige aggressive Zinssenkungen hat die Anleiherenditen nach unten gedrückt. Der Fokus verlagert sich nun darauf, wie schnell die Volkswirtschaften auf die geldpolitische Lockerung reagieren werden und ob diese Senkungen das Wachstum stützen können, ohne den Inflationsdruck wieder zu entfachen.

„Wir gehen davon aus, dass sich der globale Wachstumszyklus als widerstandsfähig erweisen wird, zumal die jüngsten Ankündigungen Chinas zu geldpolitischen Impulsen die Risiken am linken Rand weiter verringern“, so das Market & Macro Research Team von Generali Asset Management. „Wir sehen mittelfristige Aufwärts- und Abwärtsrisiken für die Inflation, die zunehmend schwerer vorhersehbar ist. Die Zinsvolatilität dürfte sich weiter normalisieren, aber möglicherweise nicht auf die Tiefststände vor Covid zurückkehren.“



**Mauro Valle**  
Head of Fixed Income,  
Generali Asset Management



## KURZ- BIS MITTELFRISTIGE EUROPÄISCHE ANLEIHEN SOLLTEN GLÄNZEN

Für das letzte Quartal des Jahres wird mit stabilen, niedrigeren Zinssätzen gerechnet. Allerdings dürfte der Renditerückgang bei den kurz- und mittelfristigen Laufzeiten ausgeprägter sein, da dieser Teil der Kurve durch die erwarteten Senkungen gestützt wird. Unserer Ansicht nach sollte sich eine angemessene Anleihestrategie darauf konzentrieren, ein angemessenes Durationsengagement beizubehalten und sich gleichzeitig entlang der Renditekurve angemessen zu positionieren, da die Kurve in den kommenden Monaten nach einer langen Phase der Inversion ihre positive Neigung konsolidieren könnte.

Die Anleger sollten auch bedenken, dass in einem eindeutig positiven Zinsumfeld die traditionelle negative Korrelation zwischen Aktien und Anleihen - bei der Aktien fallen und Anleihen steigen - in Zeiten erhöhter Volatilität wiederkehrt. Daher bietet eine Long-Duration-Position eine natürliche Absicherung für Portfolios in risikoarmen Marktphasen.

Eine ähnliche Strategie lässt sich auf Portfolios anwenden, die in Unternehmensanleihen investiert sind. Die Konzentration auf die richtige Durationspositionierung kann die negativen Auswirkungen einer Ausweitung der Kreditspreads abmildern, die in Zeiten der Risikoaversion an den Märkten auftreten können. So führte beispielsweise die Marktvolatilität im August zu einer Ausweitung der Spreads, deren Auswirkungen jedoch durch die niedrigeren Zinssätze abgeschwächt werden dürften.

Wir sind positiv gegenüber Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating eingestellt. Auch wenn die Kreditspreads vor allem im Investment-Grade-Bereich volatil sein können, bleibt dieses Segment attraktiv, zumal in den kommenden Quartalen Zinssenkungen erwartet werden. Angesichts des gedrückten Niveaus der Kreditspreads ziehen wir es vor, am Risikoprofil der Kreditportfolios zu arbeiten, indem wir das Beta reduzieren, d. h. risikoreichere Positionen abbauen, anstatt das Kreditengagement zu verringern.

Bei den Euro-Zinsen bevorzugen wir ein taktisches Engagement in Bundesanleihen und eine Short-Position in französischen OATs, da das politische Szenario nach wie vor komplex ist und die Befürchtungen hinsichtlich der Fähigkeit, eine angemessene Finanzpolitik umzusetzen, weiterhin bestehen. Wir bleiben in italienischen BTPs investiert, da wir auf einen günstigen BTP/Bund-Spread vertrauen. Unsere Long-Positionen in Spanien, der EU und Griechenland werden bestätigt. Wir sind weiterhin in kurz- bis mittelfristigen Anleihen investiert, untergewichten das über 15-jährige Segment der Renditekurve und sind taktisch in 10-jährigen Anleihen investiert. Kurzum, wir sind der Meinung, dass eine Anleihenstrategie mit angemessener Duration und einer Übergewichtung in der Mitte der Renditekurve in den letzten Monaten des Jahres 2024 starke Erträge liefern kann.



### FONDS IM FOKUS



GIS EURO BOND  
(Mehr erfahren)



GIS EURO AGGREGATE BOND  
(Mehr erfahren)



GIS EURO SHORT TERM BOND  
(Mehr erfahren)



**Mauro Ratto**  
Mitbegründer und Co-Chief  
Investment Officer, Plenisher Investments



## FLEXIBEL UND UNEINGESCHRÄNKT FÜR DIE SPÄTE PHASE DES KONJUNKTURZYKLUS

Meiner Meinung nach ist jetzt ein besonders guter Zeitpunkt für einen uneingeschränkten Ansatz bei Anleihen, da Flexibilität, um sich verändernde Märkte zu steuern und sowohl von Zinssenkungen als auch von Kreditmöglichkeiten zu profitieren, im kommenden Umfeld von entscheidender Bedeutung sein wird. Wir treten in die späte Phase des Konjunkturzyklus ein, in der die Spreads tendenziell eng sind und ein Zinssenkungszyklus erwartet wird. In einer komplexen, unsicheren Situation, in der nicht ganz klar ist, ob wir wirtschaftlich auf eine weiche oder harte Landung zusteuern, wird es entscheidend sein, die Performance in ihre wichtigsten Faktoren wie Zinsduration, Kreditrisiko und Kurvenpositionierung zerlegen zu können.

Wenn wir das Gesamtbild betrachten – insbesondere den Zustand der öffentlichen Finanzen weltweit –, ist klar, dass die Staatshaushalte nicht in einem guten Zustand sind, was sich in nächster Zeit kaum ändern dürfte. Im Gegensatz dazu sind die Unternehmensbilanzen in der westlichen Welt nach wie vor solide, was zu einem einzigartigen Szenario führt, in dem die Unternehmensgesundheit solide ist, die Qualität der Staatsschulden jedoch zu wünschen übrig lässt. Vor diesem Hintergrund unterstützt ein Multi-Strategie-Ansatz, der sich auf eine kürzere Spread-Duration und ein Engagement in den attraktivsten Teilen der Zinsstrukturkurve konzentriert, insbesondere in den kurzen und mittleren Abschnitten. Obwohl sich die Steilheit der Zinsstrukturkurve noch in einem frühen Stadium befindet, erwarten wir, dass sie sich mit fortschreitenden Zinssenkungen verstärken wird, wovon Sektoren wie das Bank- und Finanzwesen profitieren werden.

In unserer Strategie geben wir weiterhin der Qualität den Vorrang vor dem Risiko, insbesondere in unsicheren Zeiten. Nachrangige Schuldtitel von Emittenten mit hoher Qualität stehen aufgrund des Schutzes, den die Cashflows bieten, weiterhin im Fokus. Die jüngste Marktvolatilität, die durch Wirtschaftsdaten ausgelöst wurde, unterstreicht die Notwendigkeit zur Vorsicht. Dennoch bietet die US-Zinsstrukturkurve einen Wert, da die Realzinsen weiterhin positiv sind. Obwohl sich die Inflation in Richtung 2–2,5 % bewegt, bietet das kurze Ende immer noch Spielraum für Zinssenkungen, was Raum für bedeutende reale Renditen lässt.

Wir bevorzugen Sektoren, die starke Cashflows generieren und über solide Bilanzen verfügen, wie Energie, Finanzen und Teile der Telekommunikations- und Versorgungsbranche. In der Zwischenzeit bieten Schwellenländer – insbesondere bei Schuldtiteln in lokaler Währung – überzeugende Möglichkeiten. Länder wie Indien, Indonesien, Brasilien und Mexiko haben die Inflation proaktiv gemanagt und bieten trotz einiger Volatilität attraktive Realzinsen.

Mit Blick auf die bevorstehenden US-Wahlen gehen wir nicht davon aus, dass das Ergebnis die Geldpolitik oder die Außenpolitik wesentlich beeinflussen wird. Die Wahl könnte zwar für Schlagzeilen sorgen, aber es ist unwahrscheinlich, dass sie zu wesentlichen politischen Kurswechslern führt, die die Märkte wesentlich beeinflussen würden, und sie wird sich kaum auf den Kurs der Fed oder den außenpolitischen Sonderweg der USA auswirken, im Gegensatz zu den Schockwellen, die die Märkte 2016 erlebten, als es einen echten Überraschungsfaktor gab.



### FONDS IM FOKUS



PLENISFER INVESTMENTS DESTINATION DYNAMIC  
INCOME TOTAL RETURN [\(Mehr erfahren\)](#)



**Simon Thorp**  
CIO of Corporate Credit,  
Aperture Investors



## EINE HOHE STREUUNG BIETET EINE REICHE AUSWAHL AN LONG-SHORT-KREDITMÖGLICHKEITEN

Die Märkte für Unternehmensanleihen verzeichneten in den letzten 12 Monaten eine starke Gesamtrendite (15,2 % in den USA und 10,6 % in Europa <sup>1</sup>), die auf die Kombination aus einem besser als erwarteten Wachstum und einer sinkenden Inflation zurückzuführen ist. In Erwartung niedrigerer Renditen und engerer Spreads haben die Anleger weiterhin stark in diese Anlageklasse investiert.

Nach diesen starken Renditen bleiben wir bei Unternehmensanleihen optimistisch, sind jedoch der Ansicht, dass eine gewisse Vorsicht geboten ist, da sich der Zyklus verlängert und die Spreads im historischen Vergleich ein niedriges Niveau erreichen. Dies spiegelt sich im gestiegenen Interesse an abgesicherten Kreditprodukten wider.

Neben unserer positiven Einstellung beobachten wir auch die hohe Streuung an den Kreditmärkten – die beste seit über fünf Jahren – die unserer Meinung nach eine Fülle von Möglichkeiten für fundamentale Kreditauswahlverfahren bietet, sowohl für Long- als auch für Short-Positionen.

Wir haben unsere Portfolios auf eine lange Laufzeit ausgerichtet, um von einem unserer Meinung nach anhaltenden allmählichen Rückgang der Zinssätze und Renditen bis 2025 zu profitieren, mit einer Präferenz für kurzlaufende US-Hochzinsanleihen mit BB- und B-Rating, einige länger laufende (8-10 Jahre) unterbewertete Hochzins-Unternehmensanleihen sowie AT1-Anleihen europäischer Banken.

Was die Sektoren betrifft, in die wir gerne investieren, bevorzugen wir weiterhin europäische Finanzwerte, Energie, TMT, Transport und Medien. Wir sind vorsichtig bei US-Regionalbanken, bestimmten Segmenten des Einzelhandelssektors und schwächeren Krediten mit Fälligkeiten in den Jahren 2025 und 2026. Wir gehen davon aus, dass die Finanzmärkte bis 2025 weiterhin Gegenwind ausgesetzt sein werden, dass das Umfeld für Long/Short-Investitionen in Unternehmensanleihen jedoch zumindest mittelfristig attraktiv bleiben wird.



### FONDS IM FOKUS



APERTURE INVESTORS SICAV CREDIT OPPORTUNITIES  
[\(Mehr erfahren\)](#)



**Witold Bahrke**  
Senior Macro & Allocation Strategist,  
Global Evolution



## ANLEIHEN AUS SCHWELLEN- UND GRENZMÄRKTEN – ATTRAKTIVE RENDITEN UND EIN VERNACHLÄSSIGTER SCHUTZ VOR EINER REFLATIONIERUNG

Eine Reihe von Schlüsselfaktoren stützt derzeit ein bemerkenswert positives Umfeld für Schwellenländeranleihen (EMD) und Grenzmärkte. Erstens glauben wir, dass der Konjunkturzyklus sich abflacht, aber nicht abbricht – das Wachstum kühlt sich zwar ab, aber wir erwarten in den nächsten Quartalen keine Rezession. Der neutrale Zinssatz, d. h. die Schmerzgrenze der Wirtschaft in Bezug auf den Zinssatz, ist gestiegen, und der US-Arbeitsmarkt bleibt robust. Die Inflation hat sich abgekühlt, sodass die Zentralbanken beginnen können, ihre Politik zu lockern. Eine Lockerung der Geldpolitik bietet einen fruchtbaren Boden für zukünftige Renditen von Schwellenländeranleihen und diese übertreffen in einem solchen makroökonomischen Umfeld in der Regel Hochzinsanleihen aus Industrieländern. Anleihen in Hartwährung aus Schwellenländern bieten eine Rendite bis zur Fälligkeit von 7,7 % und damit eine deutliche Renditesteigerung im Vergleich zu Hochzinsanleihen aus Industrieländern. Grenzmärkte bieten sogar noch höhere Renditen von 13,5 % und eine deutlich geringere Volatilität als beispielsweise Hochzinsanleihen aus Industrieländern.

Langfristig haben die Schwellenländer ihre makroökonomischen Grundlagen gestärkt, mit einer verbesserten Wachstums-Inflations-Dynamik und sinkenden Auslandsverschuldungsquoten. Außerhalb Chinas ist die Verschuldung nur moderat gestiegen. Die politische Disziplin hat sich verbessert, wobei die Zentralbanken bei der Inflationsbekämpfung im Allgemeinen der Zeit voraus sind. Nach der Pandemie haben sich die Haushaltssalden der Schwellenländer weniger verschlechtert als die der Industrieländer, sodass die Inflation in den Schwellenländern wieder auf das Niveau vor der Pandemie zurückkehren konnte. Das daraus resultierende verbesserte Verhältnis zwischen Wachstum und Inflation und die geringeren makrofinanziellen Risiken verbessern das Risiko-Rendite-Profil von Schwellenländeranleihen.

Derzeit bevorzugen wir auf US-Dollar lautende Schwellenländeranleihen gegenüber Anleihen in lokaler Währung. Die Märkte haben möglicherweise zu viele Zinssenkungen der Fed eingepreist, und die bevorstehende US-Wahl erhöht das Aufwärtsrisiko für den US-Dollar. Wir halten eine leicht unterdurchschnittliche Kreditrisikoposition, suchen aber nach Möglichkeiten, nach der Wahl in Anleihen in Landeswährung zu investieren: Taktisch gesehen tendieren sie dazu, sich gut zu entwickeln, wenn sich die geldpolitischen Bedingungen entspannen, während sie strukturell auch gut positioniert sind, um von einer Verbesserung der Wachstums- und Inflationsdynamik zu profitieren.

Länder wie die Türkei, Ecuador und Argentinien zeichnen sich durch ihre Reformdynamik aus. Die jüngsten wirtschaftspolitischen Veränderungen in der Türkei und die realen Zinssätze unterstützen Carry-Trade-Möglichkeiten. Auch die neue Regierung Ecuadors und Argentiniens potenzielle makroökonomische Wende sehen vielversprechend aus. Schließlich sind die Grenzmärkte aufgrund ihrer hohen Renditen, ihrer Diversifizierungsvorteile und ihrer geringen Duration attraktiv und bieten eine wirksame Absicherung gegen das Risiko einer Reflation und steigender Renditen. Aus Risiko-Ertrags-Sicht sind die Grenzmärkte unserer Meinung nach eine hervorragende (und etwas übersehene) Anlageoption.



### FONDS IM FOKUS



GLOBAL EVOLUTION FRONTIER MARKETS  
(Mehr erfahren)



GLOBAL EVOLUTION EMERGING MARKETS  
HARD CURRENCY DEBT (Mehr erfahren)



**Stanislas de Baillencourt**  
Head of Asset Allocation & Fixed Income,  
Sycamore Asset Management



## DYNAMISCHE PRIMÄRMÄRKTE BIETEN CHANCEN FÜR VERANTWORTUNGSVOLLE UNTERNEHMENSANLEIHEN

Wir glauben, dass der Höhepunkt der Inflation überschritten ist und wir uns nun auf ein Umfeld mit niedrigerer Inflation zubewegen, was wahrscheinlich zu einer sanften Landung mit gedämpftem globalem Wachstum führen wird. Diese Verschiebung hat den Zentralbanken die Möglichkeit gegeben, mit der Anpassung ihrer Geldpolitik zu beginnen, was den Märkten mehr Transparenz bietet. Wir sind jedoch der Meinung, dass die Markterwartungen in Bezug auf Zinssenkungen etwas optimistisch sein könnten, obwohl der allgemeine Trend zu niedrigeren Bargeldrenditen sowohl bei der EZB als auch bei der Federal Reserve klar ist.

Wir rechnen zwar mit einem langsameren Wachstum, insbesondere in Europa und China, aber dieses Szenario bleibt für Unternehmen und damit auch für die Kreditmärkte konstruktiv. Die erwartete Senkung der Zinssätze hat sich bereits auf alle Punkte der Zinsstrukturkurve ausgewirkt. Obwohl die Renditen in den letzten drei Monaten deutlich gesunken sind – vielleicht zu stark –, glauben wir, dass die längerfristigen Aussichten positiv sind. Kurzfristig könnten wir einige kleinere Korrekturen sehen, aber insgesamt bleibt das Umfeld attraktiv.

Unsere verantwortungsbewussten Kreditstrategien haben in den letzten zwei Jahren von diesen Bedingungen profitiert, und wir sind zuversichtlich, dass die kommenden Monate weiterhin günstige Gelegenheiten bieten werden. Als verantwortungsbewusste Investmentfirma sind wir bestrebt, im aktuellen Marktumfeld einen Mehrwert zu schaffen. Wir sehen äußerst dynamische Primärmärkte, auf denen viele Unternehmen ihre Anleihen refinanzieren. Unsere gründliche Analyse konzentriert sich stark auf sozial verantwortliche Investitionen (SRI), um die Übereinstimmung zwischen Unternehmen und unseren Strategien sicherzustellen, insbesondere im Bereich der Unternehmensführung – was für die Aufrechterhaltung einer starken Kreditqualität und die Minderung des Risikos von Kreditereignissen von entscheidender Bedeutung ist.

Wir sehen verantwortungsvolle Investitionen mit Investment-Grade-Rating als besonders ergiebige Quelle für Chancen, insbesondere für Unternehmen, die auf nachhaltigere Praktiken umstellen und dabei den Schwerpunkt auf positive Umweltauswirkungen legen. Wir halten Crossover-Kredite weiterhin für attraktiv, insbesondere im Bereich der Double-B- und Triple-B-Segmente, die seit über einem Jahrzehnt im Mittelpunkt unserer Strategie für verantwortungsvolle Kredite stehen.



### FONDS IM FOKUS



SYCOMORE SELECTION CREDIT  
(Mehr erfahren)



## WICHTIGSTE RISIKEN:

Investitionen sind mit Risiken verbunden. Es gibt keine Garantie dafür, dass ein Anlageziel erreicht wird oder dass eine Kapitalrendite erzielt wird. Die Produkte verfügen nicht über eine Garantie zum Schutz des Kapitals.

**GIS EURO BOND** - Kreditrisiko, Derivaterisiko und Risiko nachhaltiger Finanzierungen

**GIS EURO AGGREGATE BOND** - Kreditrisiko, Derivaterisiko und Risiko nachhaltiger Finanzierungen

**GIS EURO SHORT TERM BOND** - Kreditrisiko, Derivaterisiko und Risiko nachhaltiger Finanzierungen

**PLENISFER INVESTMENTS DESTINATION DYNAMIC INCOME TOTAL RETURN** - Zinsrisiko, Kreditrisiko und Schwellenländerrisiko

**APERTURE INVESTORS SICAV CREDIT OPPORTUNITIES** - Zinsrisiko, Kreditrisiko und Schwellenmarktrisiko

**GLOBAL EVOLUTION FRONTIER MARKETS** - Risiko der Marktentwicklung, Länderkrisenrisiko, Risiko der globalen Finanzkrise und Liquiditätsrisiko

**GLOBAL EVOLUTION EMERGING MARKETS HARD CURRENCY DEBT** - Risiko von Gesetzesänderungen, Gegenparteirisiko, Kredit- und Marktrisiko

**SYCOMORE SELECTION CREDIT** - Risiko des Kapitalverlusts, Zinsrisiko, Kreditrisiko, Risiko von Investitionen in Wandelanleihen, Liquiditätsrisiko, Risiko der diskretionären Verwaltung und Allokation, Aktienrisiko, Währungsrisiko, Risiko der Schwellenmärkte, Risiko der SRI-Methodik, Nachhaltigkeitsrisiko.

Diese Liste der Risiken ist nicht vollständig. Es gelten weitere Risiken und Kosten. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, lesen Sie bitte das Key Information (KID) und den Prospekt des Fonds, insbesondere die Abschnitte über Anlageziel, Anlagepolitik, Verwendung von Benchmarks, Risiken und Kosten. Die Dokumente sind online unter folgendem Link verfügbar: <https://www.generali-investments.com/lu/en/professional/fund-explorer>. Diese Fonds sind möglicherweise nicht für den Vertrieb in Ihrem Land zugelassen. Bitte wenden Sie sich an Ihren Finanzberater, um sicherzustellen, dass Sie berechtigt sind, in den Fonds zu investieren.

\* Es gibt keine Garantie dafür, dass ein Anlageziel erreicht wird oder dass eine Kapitalrendite erzielt wird. Das Produkt profitiert nicht von einer Garantie zum Schutz des Kapitals.

Diese Liste der Risiken ist nicht vollständig. Es können weitere Risiken und Kosten anfallen. Bitte lesen Sie vor einer Anlageentscheidung das Key Information Document (KID) und den Prospekt des Fonds, insbesondere die Abschnitte über Anlageziel, Anlagepolitik, Verwendung von Benchmarks, Risiken und Kosten. Die Dokumente sind online unter folgendem Link verfügbar: <https://www.generali-investments.com/lu/en/professional/fund-explorer>. Diese Fonds sind möglicherweise nicht für den Vertrieb in Ihrem Land zugelassen. Bitte wenden Sie sich an Ihren Finanzberater, um sicherzustellen, dass Sie in den Fonds investieren dürfen.

\* Es gibt keine Garantie dafür, dass ein Anlageziel erreicht wird oder dass eine Kapitalrendite erzielt wird. Das Produkt profitiert nicht von einer Garantie zum Schutz des Kapitals.

## WICHTIGE INFORMATIONEN

Diese Mitteilung bezieht sich auf die unten aufgeführten Unternehmen und ist keine Marketingmitteilung im Zusammenhang mit einem Fonds, einem Anlageprodukt oder einer Anlagendienstleistung in Ihrem Land. Dieses Dokument ist nicht als Anlage-, Steuer-, Buchhaltungs-, Fach- oder Rechtsberatung gedacht.

Generali Investments Luxembourg S.A. ist eine Aktiengesellschaft (société anonyme) nach luxemburgischem Recht, die als OGAW-Verwaltungsgesellschaft und Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) in Luxemburg zugelassen ist und der Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) unterliegt – CSSF-Code: S00000988, LEI: 222100FSOH054LBKJL62. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio ist eine italienische Vermögensverwaltungsgesellschaft, die von der Bank of Italy reguliert wird und als Marketing-Promoter des Fonds in den EU-/EWR-Ländern fungiert, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist – Via Niccolò Machiavelli 4, Trieste, 34132, Italia - C.M. n. 15376 - LEI: 549300DDG9IDT00X8E20.

Aperture Investors UK Ltd ist im Vereinigten Königreich als Investmentmanager zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority (FCA) reguliert – 135-137 New Bond Street, London W1S 2TQ, Vereinigtes Königreich – UK FCA-Referenznummer: 846073 – LEI: 549300SYTE7FKXY57D44.

Aperture Investors, LLC ist als Anlageberater bei der US-amerikanischen Börsenaufsichtsbehörde (SEC) registriert und besitzt Aperture Investors UK, Ltd, die zusammen als „Aperture“ bezeichnet werden.

Plenisfer Investments SGR S.p.A. („Plenisfer Investments“) ist als OGAW-Verwaltungsgesellschaft in Italien zugelassen und wird von der Bank of Italy - Via Niccolò Machiavelli 4, Trieste, 34132, Italia - CM: 15404 - LEI: 984500E9CB9BBCE3E272 reguliert.

Sycomore Asset Management („Sycomore“) ist in Frankreich als OGAW-Verwaltungsgesellschaft und Alternative Investment Fund Manager (AIFM) zugelassen und wird von der Autorité des Marchés Financiers (AMF) reguliert – 14 avenue Hoche 75008 Paris, Frankreich – AMF-Code: 1115835, LEI: 9695006BRVMTPTUB1R68.

Global Evolution Asset Management („Global Evolution“) ist als OGAW-Verwaltungsgesellschaft und Alternative Investment Fund Manager (AIFM) in Luxemburg zugelassen und wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) reguliert – CSSF-Code: S00009438, LEI: 529900OD9MNXFGP1854.

Alle Meinungen oder Prognosen gelten zum angegebenen Datum, können sich ohne Vorankündigung ändern, sagen keine zukünftigen Ergebnisse voraus und stellen keine Empfehlung oder ein Angebot für ein Anlageprodukt oder eine Anlagendienstleistung dar. Dieses Dokument ist nur für professionelle Anleger in Italien bestimmt. Dieses Dokument ist nicht für Privatanleger oder US-Personen im Sinne der Definition in Regulation S des United States Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung bestimmt. Die Informationen werden von Generali Asset Management S.p.A (der „Emittent“) bereitgestellt. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten stammen, sofern nicht anders angegeben, vom Emittenten. Dieses Material und sein Inhalt dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung des Emittenten weder ganz noch teilweise vervielfältigt oder verbreitet werden.

