

Europäische Loans: Eine zweiseitige Absicherung der Zinssätze

Da die Regierungen und Zentralbanken weiterhin auf eine lockere Geldpolitik und expansive haushaltspolitische Anreize als Reaktion auf die Covid-19-Pandemie setzen, steigt der Inflationsdruck auf den globalen Märkten. Infolgedessen sind die Renditekurven von Staatsanleihen steiler geworden und der Abwärtsdruck auf die Zinsen lässt nach. Anleger des festverzinslichen Bereichs sind zunehmend besorgt über das Laufzeitrisiko, was sich bereits in einer gewissen Schwerfälligkeit von Anlagen mit langer Laufzeit niedergeschlagen hat. Die europäischen Leitzinsen könnten jedoch andererseits durchaus noch einige Zeit im negativen Bereich bleiben. Der Mechanismus der Untergrenze des Euribors bei null für europäische Loans ist ein starkes Gegengewicht dazu und bietet eine einzigartige Zwei-Wege-Absicherung der Zinssätze. Über all dem steht das Fortbestehen der niedrigen Renditen; 60% der globalen festverzinslichen Wertpapiere haben immer noch einer Rendite von weniger als 1%¹, so dass das Streben nach Rendite ein wichtiges Ziel bleibt. Auf der Jagd nach Renditen ist die Beute rar und der Bereich der europäischen Loans ist ein lohnendes Ziel.

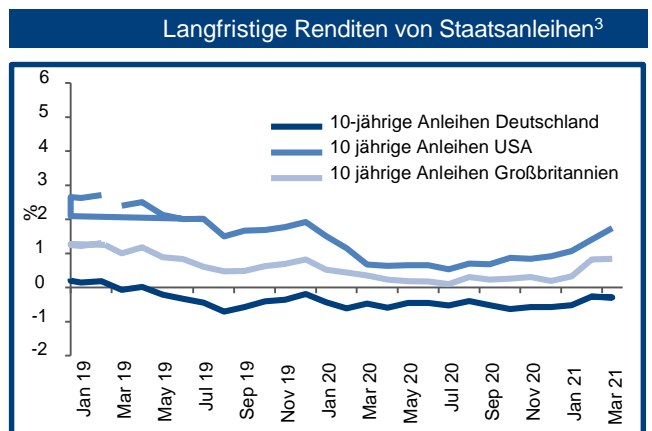
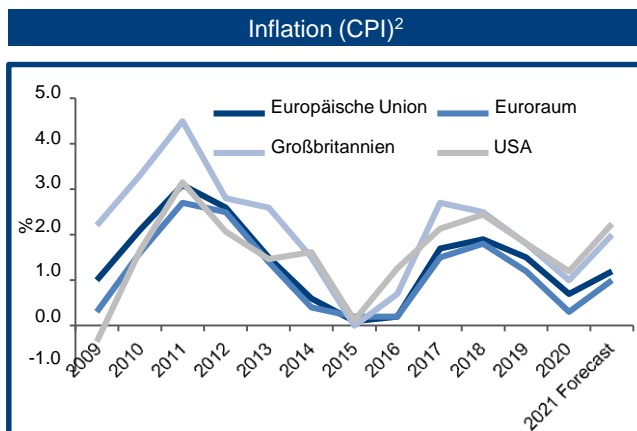
Taper Tantrum 2.0?

Nach dem Covid-19-Ausbruch und der darauf folgenden makroökonomischen Schwäche befanden sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen auf einem historischen Tiefstand und der Markt preiste eine Inversion der Zinskurve ein. Ein Jahr später konzentrieren sich die Anleger auf das Gegenteil: Die Renditen 10-jähriger US- und britischer Staatsanleihen sowie 10-jähriger Bundesanleihen sind wieder auf vor Pandemie Niveau vor und dürften weiter steigen. Die Bundesanleihen, die bei -29 Basispunkten (März 2021) liegen, könnten zum ersten Mal seit dem 1. Quartal 2019 wieder in den positiven Bereich vorstoßen.

Die steilere Entwicklung der Zinskurve wurde durch die Reaktion des Marktes auf den steigenden Inflationsdruck ausgelöst, was Bedenken über ein mögliches „Taper Tantrum“ hervorrief. Aber ist es zu früh? Sind derartige Risiken wirklich erkennbar? Das Makrobild ist sicherlich positiver. Die weltweiten Covid-19-Fälle sind rückläufig, vor allem in Ländern mit wirksamen Impfkampagnen, und die weltweite Produktion steigt, da eine Reihe von Volkswirtschaften aus dem Lockdown herauskommen. Der Umfang und das Ausmaß der umgesetzten haushaltspolitischen Maßnahmen hat sicherlich das Potenzial, Inflationsdruck zu erzeugen. Der Konsum der privaten Haushalte wurde bisher über verschiedene Beschäftigungsprogramme gestützt, was zusätzlich zu dem 750 Milliarden Euro schweren Konjunkturprogramm der Europäischen Union geschah, das erst im kommenden Jahr umgesetzt werden soll. Unternehmen wurden ebenfalls durch Kreditlinien, Schuldengarantien und Zahlungsaufschub unterstützt. Deutschland hat über Bankkredite und Unternehmensschuldverschreibungen mehr als 1 Billion Euro in seine Wirtschaft gepumpt, Großbritannien hat 330 Milliarden GDP an Krediten mit staatlicher Bürgschaft bereitgestellt, und Frankreich mit einem 300 Milliarden Euro schweren staatlich garantierten Kreditprogramm ähnliche Anreize geschaffen.

Infolgedessen wird prognostiziert, dass sowohl die USA als auch Großbritannien im Jahr 2021 die Zielinflationsrate von 2% erreichen werden. Die Prognose für den Euroraum für 2021 fällt mit 1% zwar bescheidener aus, ist aber ebenfalls im Steigen begriffen. Das breitere globale Wachstum und die Inflation aus den USA und Großbritannien sind positiv für Europa, und es kann davon ausgegangen werden, dass ein gewisser Trickle-Down-Effekt von den stärker wachsenden Volkswirtschaften ausgeht. Zum Vergleich: Für Europa wird ein Anstieg des BIP um 0,5% prognostiziert, der auf das jüngste US-Konjunkturprogramm in Höhe von 1,9 Billionen Dollar zurückzuführen ist (OECD März 2021).

Die Weichen sind also gestellt: Die Inflationserwartungen steigen, steht eine Zinserhöhung bevor? In der Eurozone halten wir das Risiko einer Zinserhöhung für eher gering; die Inflation ist zwar tendenziell steigend, liegt aber immer noch weit unter dem EZB-Zielwert von 2%. Tatsächlich hat die Inflation im Euroraum diese Werte seit 2012 nicht mehr erreicht. Alles in allem ist der Druck auf die EZB, die Zinsen zu senken, geringer, was in Kombination mit der anhaltend starken fiskalischen Unterstützung ein attraktives Umfeld für europäische Anleihen darstellt. Der Trend ist ähnlich, wenn auch ausgeprägter, in den USA. In ihren jüngsten Äußerungen betonte die Fed, dass sie sich bei ihren Zinsentscheidungen auf die längerfristige Inflation und nicht auf kurzfristige Spitzenwerte konzentriert. Es ist unwahrscheinlich, dass die Leitzinsen erhöht werden, solange die Inflation nicht auf 2% angestiegen ist und für einige Zeit moderat über 2% liegen wird.



¹Prozentualer Anteil des ICE BofA Global Fixed Income Index mit Yield-To-Worst < 1; ²Aktuelle Inflation: Fred Economic Data und Eurostat Februar 2021; Inflationsprognosen: EZB, BoE, Statista; ³ Bloomberg.

Nur für institutionelle/professionelle Anleger erstellt / Nicht für die Öffentlichkeit

NICHT FDIC-VERSICHERT

NICHT BANKGARANTIERT

KANN AN WERT VERLIEREN

Laufzeit, Laufzeit, Laufzeit

Mit der steiler werdenden Renditekurve und stärkeren Leitzinsen stehen Anlagen mit langer Laufzeit wie Investment Grade Corporates unter Druck und haben einen Großteil (wenn nicht sogar alle) der positiven Renditen des Jahres 2020 wieder eingebüßt. Anlagen mit kürzerer Laufzeit, wie z.B. europäische Loans, haben sich gut entwickelt, da sie vom Potenzial höherer zukünftiger Erträge aus ihrer variabel verzinsten Kuponkomponente profitierten. Wir glauben, dass dieses Thema im Laufe des Jahres anhalten wird; Barclays Research prognostiziert für 2021 eine Rendite von 3,5% für europäische Loans gegenüber 2,6% für europäische Hochzinsanleihen. YTD 2021 haben europäische Loans die traditionellen Anleihenklassen übertroffen, aber das ist keine einmalige Angelegenheit. Europäische Loans haben vergleichbare Anleihenklassen in verschiedenen Zinserhöhungsumgebungen übertroffen. Im Durchschnitt erzielten sie eine Rendite von 4,37% gegenüber 0,07% für europäische Investment Grade Corporates; -1,50% für europäische Staatsanleihen und 4,23% für europäische HY-Anleihen. Folglich sehen wir angesichts höherer Inflationserwartungen einen starken Wert in dieser Anlageklasse.

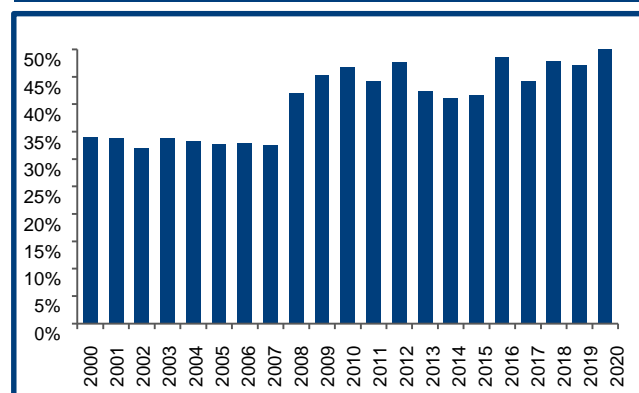
Auf der anderen Seite, wenn das Taper Tantrum 1.0 im Jahr 2013 etwas zu bedeuten hat, könnte die Schwäche bei den traditionellen Anleiherenditen kurzfristig sein und in etwas mehr als einem Monat zurückgehen. Dies geht zurück auf das uralte Sprichwort ... Ungewissheit ist die einzige Gewissheit, die es gibt. Eine gute Positionierung im Hinblick auf beide Möglichkeiten ist entscheidend. Die Euribor-Untergrenze von null der Mehrzahl der europäischen Loans bietet eine einzigartige Absicherung gegen fallende Leitzinsen, wenn die Zinsen im negativen Bereich liegen. Wenn wir also zu flacheren Zinskurven zurückkehren, bleibt der Carry-Trade von europäischen Loans weitgehend erhalten.

Zeitraum		Gesamtrendite (EUR-gesichert) in Zeiten steigender Zinsen ¹							
Datum	Δ bei 10-jährigen US-Staatsanleihen	EUR Anleihen	US Anleihen	EUR HY	US HY	EUR IG	US IG	EUR Staatsanleihen	US Staatsanleihen
Mai 13 - Sep 13	+ 137 Bp	2,54%	0,98%	1,78%	-1,11%	-0,54%	-4,39%	-1,81%	-2,80%
Jan 15 - Jun 15	+ 84 Bp	3,39%	2,67%	1,81%	2,30%	-1,58%	-0,89%	-1,34%	0,04%
Jul 16 - Dez 16	+ 124 Bp	4,15%	4,59%	5,35%	6,60%	0,63%	-2,39%	-2,32%	-5,02%
Aug 20 - Mär 21	+ 123 Bp	7,38%	7,33%	7,96%	6,57%	1,77%	-4,09%	-0,55%	-6,57%
YTD Mär 2021 (nicht enthalten im Durchschnitt)	+83 BP	1,73%	1,80%	1,55%	0,69%	-0,68%	-4,93%	-2,35%	-4,52%
	Durchschnitt	4,37%	3,89%	4,23%	3,59%	0,07%	-2,94%	-1,50%	-3,59%

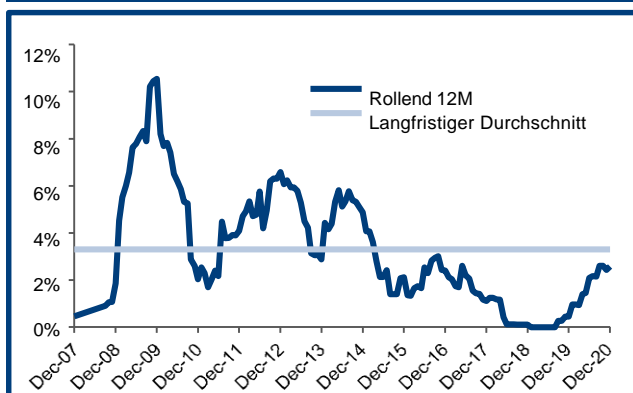
Die Fundamentaldaten waren nicht im Lockdown

Die wirtschaftlichen Auswirkungen der virusbedingten Lockdowns waren eindeutig: Eine Vielzahl von Unternehmen litt unter reduzierten Cashflows und erhöhter Verschuldung. Überall auf der Welt handelten Regierungen und Zentralbanken rasch und überschwemmen den Markt mit haushalts- und geldpolitischen Anreizen. In Europa haben Private-Equity-Investoren diese Unterstützung für Unternehmen manchmal noch verstärkt, indem sie ihnen dringend benötigtes Kapital zuführten. Die Beiträge von Investoren bei neuen Transaktionen sind auf einem Allzeithoch und betragen im Jahr 2020 durchschnittlich 52% gegenüber 33% im Jahr 2007. Dieser kombinierte Schub von oben und unten war entscheidend für die Wiederherstellung der Liquidität und die Eindämmung von Zahlungsausfällen. Die Zinsdeckung stieg auf 4,7x und erreichte damit den höchsten Wert, der jemals bei europäischen Loans erreicht wurde. Obwohl die Ausfälle bei europäischen Loans von 0,44% im Jahr 2019 auf 2,57% im Jahr 2020 gestiegen sind, liegt dies immer noch unter dem langfristigen Ausfallniveau und deutlich unter der zu Beginn der Pandemie prognostizierten Ausfallrate von 8%. Für das Jahr 2021 besteht Konsens darüber, dass sowohl die Sponsoren als auch die Regierungen ihre Unterstützung fortsetzen werden, was zu einer günstigeren Ausfallrate von 2-4% für europäische Loans² führen wird - eine Ansicht, der wir uns angesichts der verbesserten Fundamentaldaten anschließen.

Eigenkapitalbeteiligung Europäische Anleihen-Emittenten³



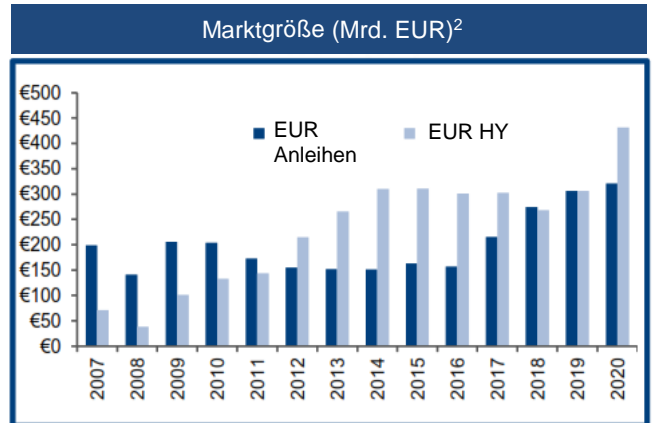
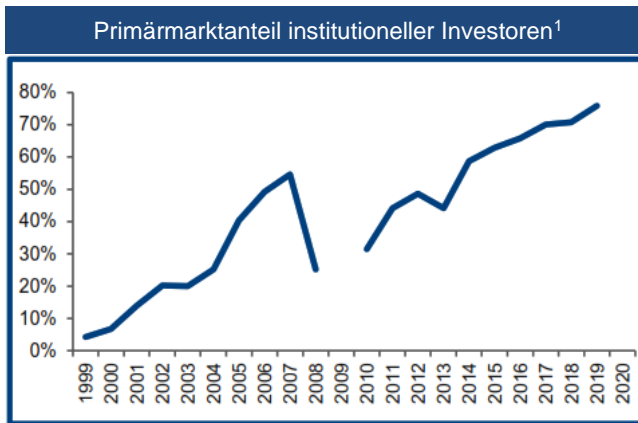
S&P rollierende 12 Monatsrate für den Ausfall europäischer Loans⁴



¹EUR Loans: Credit Suisse Western European Leveraged Loan Index, US Loans: Credit Suisse Leveraged Loan Index, EUR HY: ICE BofA Euro High Yield Index, US HY: ICE BofA US High Yield Index, EUR IG: Barclays Euro-Aggregate Corporates, US IG: Barclays US Aggregate Corporates; ²S&P, Barclays, Morgan Stanley & Fitch European Loan Default Forecasts; ³Standard & Poor's LCD Global Leveraged Lending Review Q4 2020; ⁴Standard % Poor's European Leveraged Loans Index; Monthly average from Dec 2007 to Dec 2020. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.

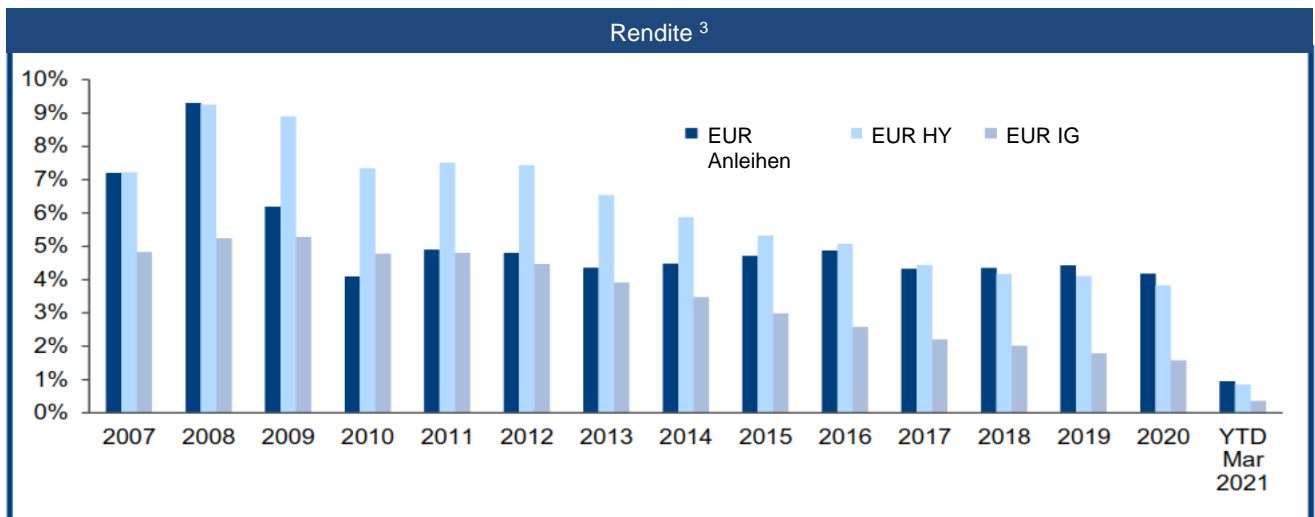
Technische Aspekte

Die Primäremissionen von europäischen Loans wurden mit 23,6 Mrd. € (10. März 2021) im letzten Jahr stark unterstützt von soliden Verschmelzungen und Übernahmen, und waren nur geringfügig niedriger als die 25,5 Mrd. EUR, die im gleichen Zeitraum 2020 ausgegeben wurden. Dieses Angebot wird von einer stabilen, größtenteils institutionellen Käuferbasis aus CLO, Vermögensverwaltern, Banken und Versicherern absorbiert. Zuflüsse und Allokationen bei europäischen Anleihen sind weniger volatil als bei High Yield, da der Markt weniger von der Stimmung im Einzelhandel oder kurzfristigen ETF-Zuflüssen beeinflusst wird. Aufgrund der hochkomplementären Angebots- und Nachfragedynamik der Anlageklasse ist diese seit 2007 kontinuierlich von 100 Mrd. EUR auf über 320 Mrd. EUR im Jahr 2020 gewachsen. Die Tiefe und Liquidität sind weitgehend vergleichbar mit dem europäischen High Yield-Bereich der letzten Jahre. Diese Klasse bietet den zusätzlichen Vorteil, dass sie in der Regel in der Kapitalstruktur vorrangig gegenüber High Yield ist und durch Vermögenswerte abgesichert ist.



Die Erträge zählen

Europäische Investment Grade Unternehmensanleihen und europäische Hochzinsanleihen haben eine deutliche Kompression des größten Treibers der Gesamtrendite, des Ertragsstroms, erlebt. Die Renditen sind bei europäischen Investment-Grade-Anlagen im Zeitraum 2007 bis 2020 um fast 70% gesunken und haben sich bei europäischen Hochzinsanleihen etwa halbiert. Europäische Investment Grade Anleihen bieten jetzt einen Kupon von ca. 1,5% gegenüber 4,8% im Jahr 2007, während europäische High Yield Anleihen einen Kupon von 3,8% gegenüber 7,2% im Jahr 2007 bieten. Dies ist größtenteils eine direkte Auswirkung der ultra-lockeren Geldpolitik, die seit der globalen Finanzkrise vorherrschend war. Die Bilanzen der Zentralbanken sind in diesem Zeitraum exponentiell gewachsen, die EZB-Bilanz stieg von 1,5 Mrd. USD Anfang 2007 auf über 8,5 Mrd. USD Ende 2020 und wächst weiter. Ebenso wuchs die Bilanz der BoE im gleichen Zeitraum von < 1 Billion USD auf 6,8 Billionen USD. Europäische Loans waren von der Zentralbankpolitik weit weniger direkt betroffen als Investment Grade oder High Yield Anleihen, da diese Anlageklasse nicht Teil der quantitativen Lockerungsprogramme war. Die Renditen für europäische Loans sanken zwischen 2007 und 2010, sind aber seither relativ stabil und liegen trotz negativer Leitzinsen im Durchschnitt im Bereich von 4-5%, im Gegensatz zur anhaltenden jährlichen Kompression der Erträge im Investment Grade Bereich.



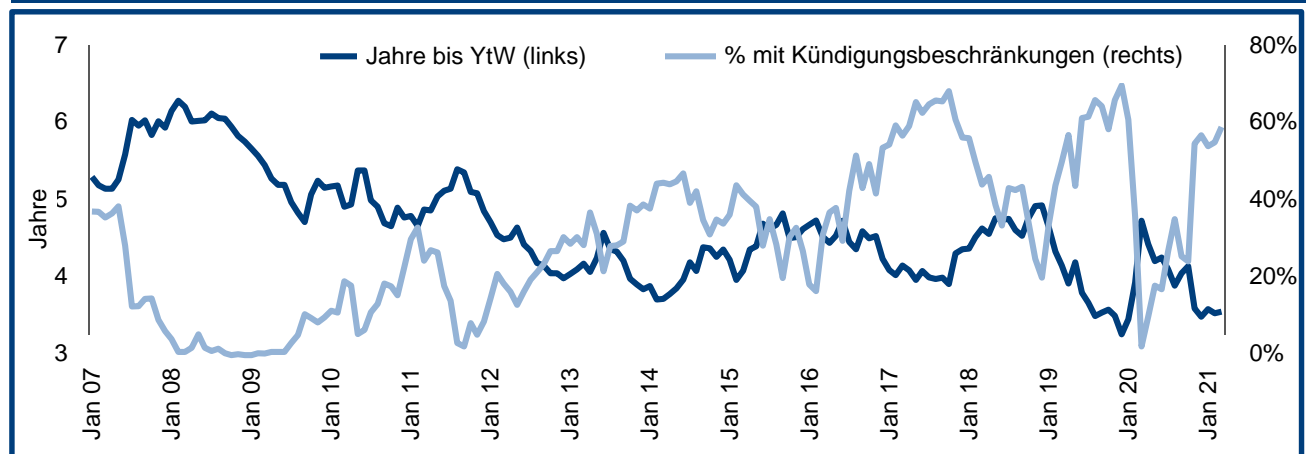
¹Standard & Poor's LCD Global Leveraged Lending Review Q4 2020. Given lack of primary issuance, S&P did not track enough observations to compile a meaningful sample for 2009 and 2020; ²Credit Suisse Western European Leveraged Loan Index Market Value & ICE BofA Euro High Yield Index Market Value; ³As of Mar 2021; EUR Loans: Credit Suisse Western European Leveraged Loan Index, EUR HY: ICE BofA Euro High Yield Index, EUR IG: Barclays Euro-Aggregate Corporates. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.**

Der Kurs ist nicht immer richtig

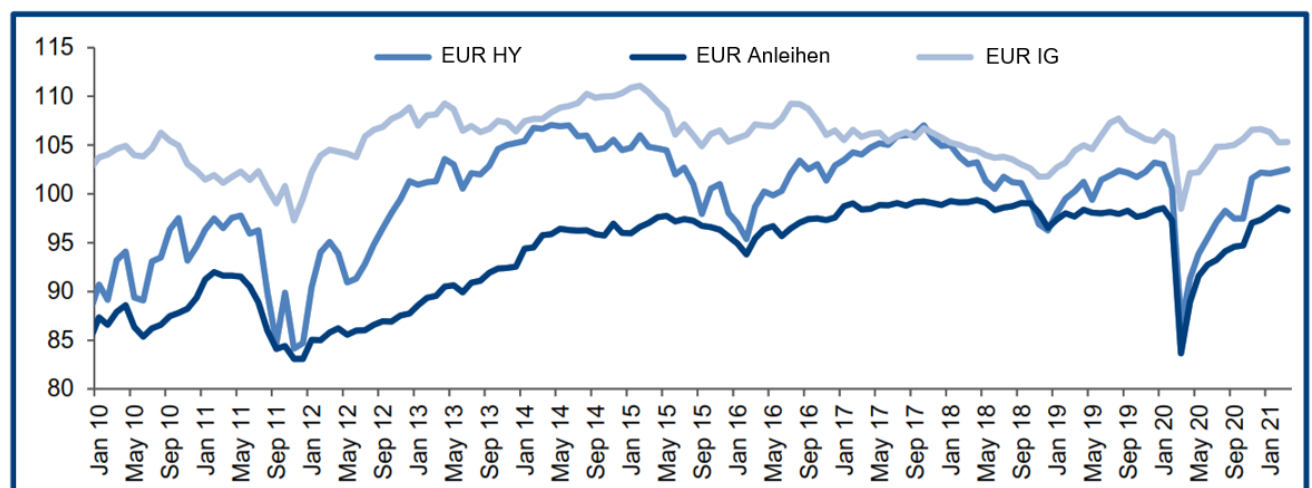
Kursentwicklungen sind ein wichtiger Renditetreiber für ein Anleihenportfolio. Im Zeitraum 2007 bis 2020 erwirtschafteten europäische High Yield Anlagen eine durchschnittliche jährliche Kapitalrendite von 2,21% gegenüber 0,49% und -0,22% für europäische Investment Grade Anlagen bzw. europäische Loans. Europäische Hochzinsanleihen profitierten von langen Kündigungssperrfristen von ca. 5 Jahren und hohen Risikoaufschlägen, um die Anleger für die erhöhte Volatilität und das Kapitalrisiko zu entschädigen, das durch die nachrangige Position in der Kapitalstruktur entsteht. Dies führte zu weniger Refinanzierungs- und Repricing-Aktivitäten im Vergleich zu ähnlich bewerteten Loans, die eine typische Kündigungssperrfrist von 0,5 bis 1 Jahr hat. Für die Zukunft sehen wir nicht die gleiche unterstützende Dynamik für High Yield. Der Wert Years to Yield to Worst, eine Annäherung für die Kündigungssperrfrist von Anleihen, ist von 5,2 Jahren im Jahr 2007 auf 3,5 Jahre im Jahr 2021 gesunken und wird wahrscheinlich weiter fallen. Darüber hinaus lag der Prozentsatz der Loans mit Kündigungsbeschränkungen, eine Kennzahl, die den Prozentsatz der Anleihen abbildet, die über ihrem nächsten Rücknahmepreis gehandelt werden, im März 2021 bei 59% und tendiert wahrscheinlich nach oben. Folglich werden wahrscheinlich mehr Anleihen gekündigt und zu niedrigeren Renditen refinanziert.

Wir haben auch eine Erosion des Pull-to-Par-Potenzials von europäischen High Yield Wertpapieren gesehen, der Durchschnittskurs liegt bei ca. 104 (31. März 2021) über Par. In dieser Situation werden wir bei europäischen HY-Anleihen wahrscheinlich eher eine Rückkehr des Mittelwerts von dieses Niveau herum sehen als die Kursrallyes der letzten Jahre, ähnlich wie bei europäischen Investment Grade Anleihen. Innerhalb der europäischen Loans haben wir eine erhebliche Volatilität aufgrund von Covid gesehen, aber die Anlageklasse hat sich weitgehend erholt, obwohl der Durchschnittspreis für europäische Loans bei ca. 98 (31. März 2021) liegt, so dass das Potenzial für einen Pull auf das Niveau bestehen bleibt.

Dynamik der europäischen Non-Call-Hochzinsanleihen^{1,2}



Durchschnittskurs



Fazit

Im Vergleich zu den meisten anderen Anleihenklassen erfüllen die europäischen Loans wohl besser das fundamentale Ziel der Festverzinslichkeit, nämlich stabile, starke Einkommensströme mit dem Potenzial für zusätzliche Vorteile über Kurssteigerungen. Da ca. 60 % der globalen festverzinslichen Wertpapiere weniger als 1 % abwerfen, ist die Jagd nach Renditen nach wie vor groß, aber die Beute ist rar. Der Bereich der Loans ist ein lohnendes Ziel.

¹Years to YTW: JP Morgan European Aggregate High Yield as of Mar 2021; ²% Called Constrained: Barclays Research Mar 2021; ³As of Mar 2021; EUR Loans: Credit Suisse Western European Leveraged Loan Index, EUR HY: ICE BofA Euro High Yield Index, EUR IG: Barclays Euro-Aggregate Corporates. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.**

Offenlegung

Dies stellt ein Produktangebot dar und nicht als Anlageberatung gedacht. Die darin enthaltenen Informationen sind für professionelle Anleger und / oder Vertriebshändler bestimmt und sollten von Privatanlegern nicht als verlässlich angesehen werden.

BNY Mellon Investment Management ist eine der weltweit führenden Investment-Management-Organisationen und einer der führenden US-amerikanischen Vermögensverwalter. Dazu gehören die mit BNY Mellon verbundenen Investment-Management-Unternehmen, die Vermögensverwaltungsorganisation und globale Vertriebsunternehmen. BNY Mellon ist die Unternehmensmarke der Bank of New York Mellon Corporation und kann auch als Gesamtbegriff verwendet werden, um die Corporation als Ganzes oder ihre verschiedenen Tochtergesellschaften im Allgemeinen zu bezeichnen. BNY Mellon Securities Corporation, ein registrierter Broker-Händler, ist eine Tochtergesellschaft von BNY Mellon.

Die Bank of New York Mellon Corporation („BNY Mellon“) hält die Mehrheit der Alcentra Group (oder „Alcentra“), die sich aus folgenden verbundenen Unternehmen zusammensetzt: Alcentra Ltd. und Alcentra NY, LLC. Zu den verwalteten Vermögenswerten zählen Vermögenswerte, die von beiden Unternehmen verwaltet werden. Alcentra NY, LLC und Alcentra Ltd. sind bei der US-amerikanischen Securities & Exchange Commission gemäß dem Investment Advisers Act von 1940 registriert.

Alcentra Ltd ist von der Financial Conduct Authority (Registrierungsnummer 196845) autorisiert und reguliert und von der Securities Exchange reguliert Kommission - Registrierungsnummer 801-74223. Der Sitz von Alcentra Ltd ist 160 Queen Victoria Street, London, EC4V 4LA, Großbritannien. Alcentra NY, LLC ist reguliert von der Securities Exchange Commission - Registrierungsnummer 801-62417. Der Sitz von Alcentra NY, LLC ist 200 Park Avenue, New York, NY 10166, USA.

BNY Mellon Fund Management (Luxemburg) S.A. („BNY MFML“) ist berechtigt, dieses Dokument zu Marketingzwecken an professionelle Kunden in Österreich, Belgien, Dänemark, Finnland, Frankreich, Deutschland, Italien, Irland, Luxemburg, Niederlande, Norwegen, Spanien, Portugal und Schweden auszustellen. BNY MFML registriertes Büro: 2-4 Rue Eugène Ruppert L-2453 Luxemburg. Registriert in Luxemburg mit der Nummer B28166. Genehmigt und reguliert von der Kommission de Surveillance du Secteur Financier.

Die BNY Mellon Investments Switzerland GmbH ist berechtigt, dieses Dokument in der Schweiz qualifizierten Anlegern auszustellen. Firmensitz: Fraumünsterstrasse 16, CH-8001 Zürich, Schweiz. Weder BNY MFML noch BNY Mellon Investments Switzerland GmbH werden eine Anlageberatung in Verbindung mit den in diesem Dokument genannten Produkten anbieten und sind nicht verantwortlich für spätere Anlagen auf der Grundlage der gelieferten Informationen.

Risiken

Sofern Sie nicht anders darüber informiert werden, sind die genannten Dienstleistungen nicht von der FDIC (oder einer staatlichen Stelle) geprüft und werden von BNY Mellon NA oder einem ihrer verbundenen Unternehmen nicht garantiert oder stellen Verpflichtungen dar. BNY Mellon NA übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der oben genannten Daten und lehnt alle ausdrücklichen oder stillschweigenden Garantien im Zusammenhang damit ab. © 2021 Die Bank of New York Mellon Corporation. Alle Rechte vorbehalten.

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Alcentra weder ganz noch teilweise reproduziert oder weitergegeben werden.

Das Personal einiger unserer BNY Mellon-Tochterunternehmen kann handeln als: (i) registrierte Vertreter der BNY Mellon Securities Corporation (in ihrer Eigenschaft als registrierter Broker-Händler), um Wertpapiere anzubieten, (ii) leitende Angestellte der Bank of New York Mellon (a New York Chartered Bank), um von Banken verwaltete kollektive Investmentfonds anzubieten, und (iii) assoziierte Personen der BNY Mellon Securities Corporation (in ihrer Eigenschaft als registrierter Anlageberater), separat verwaltete Konten anzubieten, die von BNY Mellon Investment Management-Unternehmen verwaltet werden.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.

Der Wert von Anlagen und die daraus resultierenden Erträge sind nicht garantiert und können aufgrund von Markt- und Währungsschwankungen sowohl fallen als auch steigen.

Ein potenzieller Kunde sollte die Anlageziele, Risiken, Gebühren und Aufwendungen der Strategie sorgfältig prüfen, bevor er investiert. Portfolios unterliegen Anlagerisiken, einschließlich eines möglichen Verlusts des investierten Kapitalbetrags. Das Material in dieser Veröffentlichung dient nur der allgemeinen Information und soll keine spezifischen Anlageempfehlungen oder Empfehlungen für den Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder einer bestimmten Ware geben.

Anlagen in Schuldtiteln mit Sub-Investment-Grade-Rating sind spekulativ und mit besonderen Risiken verbunden. Es kann nicht garantiert werden, dass die Anlageziele eines Kontos erreicht werden oder dass geeignete Anlagen identifiziert werden können. Viele Faktoren beeinflussen die Wertentwicklung, einschließlich Änderungen der Marktbedingungen und Zinssätze sowie als Reaktion auf andere wirtschaftliche, politische oder finanzielle Entwicklungen. Ein Anleger könnte seine Investition ganz oder teilweise verlieren. Kein Anlageprozess ist risikofrei und es gibt keine Garantie dafür, dass der hier beschriebene Anlageprozess rentabel ist. Keine Anlagestrategie oder Risikomanagementtechnik kann in einem Marktumfeld Renditen garantieren oder Risiken eliminieren.

Alle Ansichten, Meinungen und Schätzungen in diesem Dokument stellen das beste Urteil von Alcentra zum Datum dieses Dokuments dar, können jedoch ohne vorherige Ankündigung geändert werden und geben nicht unbedingt die Ansichten von Alcentra wieder. Die Informationen in diesem Dokument können Projektionen oder andere aussagekräftige Aussagen zu zukünftigen Ereignissen, Zielen oder Erwartungen in Bezug auf die hier beschriebenen Strategien enthalten (einschließlich derer, die durch die Begriffe „können“, „zielen“, „erwarten“, „glauben“ eingeführt wurden). „Wille“, „sollte“ oder ähnliche Begriffe). Es gibt keine Garantie dafür, dass solche Ereignisse oder Ziele erreicht werden, und sie können sich erheblich von den hier gezeigten unterscheiden. Die Informationen in dieser Präsentation, einschließlich Aussagen zu Finanzmarktrends, basieren auf den aktuellen Marktbedingungen, die schwanken und durch nachfolgende Marktereignisse oder aus anderen Gründen ersetzt werden können.

Bestimmte hierin enthaltene Informationen basieren auf externen Quellen, die als zuverlässig gelten, deren Richtigkeit jedoch nicht garantiert werden kann.

Die Informationen in diesem Dokument sind nur so aktuell wie das angegebene Datum und können durch nachfolgende Marktereignisse oder aus anderen Gründen ersetzt werden. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung dar und kann auch nicht als Grundlage für eine Anlage oder eine andere Entscheidung herangezogen werden. Anleger sollten eine Anlagestrategie oder einen Anlagemanager unabhängig untersuchen und sich vor einer Anlage mit qualifizierten Anlage-, Rechts- und Steuerfachleuten beraten.

Dieses Material wurde nur zu Informationszwecken bereitgestellt und sollte nicht als Anlageberatung oder Empfehlung eines bestimmten Anlageprodukts, einer bestimmten Strategie, eines bestimmten Anlageverwalters oder einer bestimmten Kontovereinbarung ausgelegt werden und sollte nicht als primäre Grundlage für Anlageentscheidungen dienen. Potenzielle Anleger sollten einen Rechts-, Steuer- oder Finanzfachmann konsultieren, um festzustellen, ob ein Anlageprodukt, eine Strategie oder eine Dienstleistung für ihre besonderen Umstände geeignet ist.