



BARINGS

PRIVATE CREDIT

Die wachsende Anlagechance in Infrastrukturanleihen

INSIGHTS

Neben dem defensiven Charakter von Infrastrukturanleihen, ihren Diversifikationsvorteilen und dem Potenzial, attraktive risikobereinigte Renditen zu erzielen, unterstreicht die „Wesentlichkeit“ der Infrastruktur ihre Attraktivität über den Konjunkturzyklus hinweg.



Pieter Welman
Managing Director,
Head of Global Infrastructure



Orhan Sarayli
Managing Director,
Head of North America

Infrastruktur: Von wesentlicher Bedeutung und im Wandel begriffen

Viele institutionelle Anleger wählen in der heutigen, dynamischen Weltwirtschaft Infrastrukturanleihen, um von den potenziellen Vorteilen zu profitieren, die von einer Illiquiditätsprämie gegenüber den öffentlich gehandelten Märkten über eine bessere Diversifizierung und Risikoabsicherung bis hin zu einer genaueren Abstimmung von Forderungen und Verbindlichkeiten reichen. Vor dem Hintergrund der oftmals unterschiedlichen Definitionen von Infrastrukturanleihen unter Managern, Banken und Anlegern konzentriert sich die Definition bei Barings auf die Art des Vermögenswerts, der den Cashflow generiert. Dabei liegt der Schwerpunkt auf wesentlichen Objekten, die wichtige soziale oder wirtschaftliche Bedürfnisse erfüllen und das Potenzial haben, stabile, langfristige Cashflows zu erwirtschaften. Unserer Ansicht nach umfasst das im Wandel begriffene Infrastrukturuniversum heute sechs große Kategorien:



WIRTSCHAFTLICHE INFRASTRUKTUR

Transportbezogene strategische Vermögenswerte wie Mautstraßen, Seehäfen, Flughäfen, Schienenfahrzeuge



VERSORGUNGSBETRIEBE UND PIPELINES

Regulierte oder unregulierte Verteilungs- und Übertragungsanlagen, die in der Regel Wasser, Abwasser, Strom, Erdgas und sonstige Brennstoffe transportieren



STROMERZEUGUNG

Stromerzeugungsanlagen auf Basis erneuerbarer Energien (Sonne, Wind oder Wasser), Batterien und Ladeinfrastruktur für Elektrofahrzeuge



SOZIALE INFRASTRUKTUR

Staatlich geförderte öffentlich-private Partnerschaften und sozialer Wohnungsbau sowie die Entwicklung von Krankenhäusern, Parks, Regierungsgebäuden und Schulen



MIDSTREAM- (TRANSPORT UND AUFBEREITUNG) UND SPEICHERANLAGEN

Lagerung von Rohstoffen, Energie- und nicht auf Energie bezogene Anlagen



DIGITALE INFRASTRUKTUR

Masten, Glasfaserkabel und Rechenzentren in gut bekannten Märkten oder Regionen





Argumente für Anlagen in Infrastrukturanleihen

Anlagen in Unternehmen und andere Einrichtungen im Bereich Infrastruktur können über verschiedene öffentliche und direkt originierte Aktien- und Renteninstrumente getätigt werden. Infrastrukturanleihen verfügen über eine große, etablierte institutionelle Anlegerbasis für Investment-Grade-Kredite (in der Regel vorrangig besicherte Kredite) und ein rasch wachsendes Segment unterhalb von Investment-Grade (vorrangige oder nachrangige Kredite).

Langfristig orientierten Anlegern bieten direkt originierte Infrastrukturkredite mehrere potenzielle Vorteile:

DEFENSIVE EIGENSCHAFTEN DER ANLAGEKLASSE

Bei Infrastrukturanlagen handelt es sich in der Regel um wesentliche Vermögenswerte mit starken Cashflows sowie hohen Eintrittsbarrieren bzw. monopolistischen Eigenschaften. Infolgedessen schneidet die Anlageklasse in Rezessionszeiten im Allgemeinen gut ab. Die Schuldtitel sind in der Regel besichert, stehen in der Kapitalstruktur an vorrangiger Stelle und profitieren von Schutzklauseln, die an den Verschuldungsgrad oder die Zinsdeckung gebunden sind.

GERINGE VERLUSTE/HOHE RÜCKGEWINNUNG

Aufgrund der hohen Qualität von Infrastrukturanleihen und des wesentlichen Charakters der erbrachten Dienstleistungen wurden in der Vergangenheit nur geringe Verluste verzeichnet – in Verbindung mit hohen Rückgewinnungsquoten und einer geringen Ratingvolatilität. Eine aktuelle Studie von Moody's ergab, dass die kumulierten Ausfälle bei mit BBB bewerteten Infrastrukturtiteln in den letzten 39 Jahren unter denen von mit A eingestuftem Investment-Grade-Schuldpapieren lagen, wodurch Infrastrukturanleger effektiv eine AA-Performance erhielten.¹

POTENZIELLE ILLIQUIDITÄTSPRÄMIE

Schuldtitel, die direkt begeben werden, sind tendenziell weniger liquide als ihre Pendants auf den öffentlichen Märkten. Daher bieten Infrastrukturanleihen seit jeher höhere Renditen als Investment-Grade-Kredite auf den öffentlichen Märkten, um diese Illiquidität und die Komplexität bei der Übernahme von Krediten zu kompensieren. Konkret haben langfristige Anleger über die Jahre eine Illiquiditätsprämie von deutlich mehr als 50 Basispunkten (Bp.) für Investment-Grade-Kredite und von weit über 100 Bp. für Kredite unterhalb von Investment-Grade erhalten.²

1. Quelle: Moody's „Default and recovery rates for project finance bank loans, 1983–2021“. Stand: 4. April 2023.

2. Quelle: Barings. Stand: 31. Juli 2023.

INFLATIONSSCHUTZ

Infrastrukturanlagen weisen Cashflows auf, die in der Regel an die Inflation gekoppelt sind, wobei die Emittenten steigende Kosten normalerweise an die Kunden weitergeben können. Selbst wenn Infrastrukturunternehmen durch kurzfristige Verträge gebunden sind, die keine Weitergabeklauseln beinhalten, können sie aufgrund der unelastischen Nachfrage nach ihrem Produkt oder ihrer Dienstleistung die Preise in späteren Verträgen auf ein höheres Niveau anheben.

DIVERSIFIKATION

Infrastrukturanleihen können ein wirksames Mittel zur Diversifikation in einem Portfolio sein, das bereits eher traditionelle, langfristige Rentenwerte wie Staatsanleihen und öffentliche Investment-Grade-Unternehmensanleihen sowie Direktkredite enthält. Infrastrukturanleihen sind eine globale Anlageklasse; Infrastrukturprojekte erstrecken sich auf öffentliche und direkt originierte Schuldtitel mit und ohne Rating sowie auf eine breite Palette von Branchen und Teilsektoren, die alle ein einzigartiges Renditeprofil aufweisen.

ASSET-LIABILITY-MATCHING

Aufgrund der Langfristigkeit vieler direkter Infrastrukturinvestitionen (in der Regel fünf bis 30 Jahre) und der sehr gut vorhersehbaren Cashflows, die durch die finanzierten langlebigen Infrastrukturanlagen erwirtschaftet werden, ist die Anlageklasse für Versicherungsunternehmen besonders attraktiv – vor allem, wenn es darum geht, ihre langfristigen Verbindlichkeiten zu decken und Allokationen im Immobilienbereich zu ergänzen oder zu ersetzen.

Abbildung 1: Hauptmerkmale von Infrastrukturanleihen

	Investment-Grade	Unterhalb von Investment-Grade
Kreditqualität	A/BBB	BB/B
Rendite-/Spread-Erwartung	5,25 %–7,0 %/150–325 Bp.	7,25 %–10 %/350–600 Bp.
Laufzeit	5–40 Jahre	2–10 Jahre
Erträge	Überwiegend fest	Fest oder variabel
Struktur	Endfällige Darlehen oder planmäßige Tilgung	Endfällige Darlehen, planmäßige Tilgung, Cash-Sweeps (Nutzung von überschüssiger Liquidität zur Tilgung)
Vorauszahlungsschutz	Make-Whole-Klauseln für Vorauszahlungen	Geänderte oder teilweise Make-Whole-Klauseln
Sicherheit/Vorrangigkeit	Vorrangig besichert	Vorrangig besichert; Mezz/HoldCo
Sektoren	Wirtschaftliche Infrastruktur; Versorgungsbetriebe und Pipelines; Stromerzeugung; Soziale Infrastruktur; Midstream- (Transport und Aufbereitung) und Speicheranlagen; Digitale Infrastruktur	
Region	Global; Fokussierung auf entwickelte OECD-Volkswirtschaften, um das beste Risiko-Ertrags-Verhältnis zu erzielen	
Wichtige Merkmale	Engagement mit Kreditnehmern, strenge Auflagen, wesentliche Infrastrukturanlagen, defensiv in Krisenzeiten, stabile Cashflows, in der Regel durch Vermögenswerte besichert	

Quelle: Barings. Stand: 31. Juli 2023.

Neue Impulsgeber für Chancen bei Infrastrukturkrediten

Angesichts des weltweiten Bedarfs zur Erneuerung von veralteter Infrastruktur und zur Schaffung neuer Formen von Infrastruktur, um veränderten Bedürfnissen gerecht zu werden, dürften noch auf lange Sicht Anlagechancen bei Infrastrukturanleihen bestehen. Um die Nachfrage nach einer vielfältigeren globalen Infrastruktur bis 2040 zu decken, sind nach Schätzungen des unabhängigen Analysehauses Oxford Economics bis 2040 Investitionen in Höhe von 94 Billionen US-Dollar erforderlich, d. h. durchschnittlich 3,7 Billionen US-Dollar pro Jahr, was 19 % über den gegenwärtigen Investitionstrends liegt.³

3. Quelle: Oxford Economics. Stand: 2016.

Da staatliche Stellen allein den Bedarf an Infrastrukturinvestitionen nicht bedienen können, sind zunehmend private Investitionen – oft in Zusammenarbeit mit Regierungen – erforderlich. Bankdarlehen könnten jedoch weniger zugänglich sein, da die Banken mit angespannten Kreditbedingungen zu kämpfen haben. Dadurch entstehen Chancen für institutionelle Kreditgeber, von denen viele Verbindungen zu den Private-Equity-Eigentümern einer Vielzahl von wachsenden Infrastrukturanlagen haben. Institutionelle Manager bieten diesen Unternehmen eine flexiblere und maßgeschneiderte Kapitalquelle und ermöglichen Fremdkapitalinvestoren den Zugang zu potenziell attraktiveren Anlagen.

Vier wichtige, miteinander verknüpfte Trends eröffnen Anlegern Chancen durch eine verstärkte Nachfrage nach Infrastrukturinvestments:

1. ÜBERGANG ZU SAUBEREN, ERNEUERBAREN ENERGIEQUELLEN

Aus Gründen des Umweltschutzes und des Klimawandels sowie aus geopolitischen Erwägungen ist eine massive Umstellung von Kohle und Erdöl auf umweltfreundlichere Energiequellen wie Sonne, Wind, Biomasse, Wasserstoff und Wasserkraft im Gange. Erdgas, oft in verflüssigter Form, dient auch als Übergangskraftstoff, bis erneuerbare Energiequellen die Lücke schließen können. Sogar die Stromerzeugung aus Kernkraft erfährt neue Aufmerksamkeit, und es wird daran geforscht, die fortschrittlichen Techniken, die beispielsweise in Atom-U-Booten eingesetzt werden, weiterzuentwickeln.

2. STÄRKERE ELEKTRIFIZIERUNG

Die Bemühungen um eine Dekarbonisierung fallen mit der Umstellung auf eine rein elektrische Wirtschaft zusammen, was sich auf die Stromerzeugung, -übertragung und -speicherung auswirkt. So wie die Beliebtheit von Elektrofahrzeugen die Nachfrage nach Ladestationen und die Modernisierung von Verteilernetzen fördert, ergibt sich ein weiterer strombezogener Bedarf an Infrastrukturinvestitionen aus der erforderlichen Stromspeicherung und den Übertragungsleitungen für Wind- und Solarfarmen.



Stärkere Elektrifizierung und Energiemanagement

Die Elektrifizierung des Stromnetzes ist eine komplexe technische Herausforderung mit vielfältigen und unterschiedlichen Ansprüchen. Zur Unterstützung hat Barings an verschiedenen Projekten mitgewirkt, die sich auf die Elektrifizierung und die Ausfallsicherheit der Netzinfrastruktur konzentrieren, darunter Pumpspeicher-Wasserkraftwerke und Batteriespeicher mit Solaranlagen, die beim Übergang zu einer rein elektrischen Wirtschaft immer wichtiger werden. Neben netz- und angebotsseitigen Maßnahmen ist auch ein zunehmendes Interesse an Projekten zu verzeichnen, die auf Energieeffizienz und Nachfragereduzierung abzielen. Beispielsweise beteiligte sich Barings an einem Projekt im Rahmen einer öffentlich-privaten Partnerschaft, bei dem eine US-Universität einen Energiemanagementvertrag mit einem privaten Betreiber abschloss. Dieser hatte zum Ziel, die Energieintensität um 35 % zu senken und bis 2035 100 % erneuerbare Energie zu erreichen.⁴

4. Quelle: Barings. Stand: 31. Juli 2023.

3. UNTERSTÜTZENDE REGIERUNGSPOLITIK

Sowohl in den USA als auch in der EU haben sich die Regierungen in erheblichem Umfang zu Infrastrukturinvestitionen verpflichtet. In den USA sieht die Regierung durch die Verabschiedung des Bipartisan Infrastructure Law und des ergänzenden Inflation Reduction Act massive Ausgaben für Infrastruktur in den nächsten fünf Jahren vor: darunter 110 Milliarden US-Dollar für Straßen- und Brückenreparaturen, 65 Milliarden US-Dollar für die Verbesserung des nationalen Stromnetzes, 65 Milliarden US-Dollar für den Ausbau der Breitbandinfrastruktur und 55 Milliarden US-Dollar für eine saubere Wasserinfrastruktur.⁵ Gleichzeitig wird der Europäische Fonds für nachhaltige Entwicklung zwischen 2021 und 2027 bis zu 135 Milliarden Euro für garantierte Investitionen in Infrastrukturprojekte bereitstellen.⁶ Diese staatlichen Programme bieten Anlegern zahlreiche Möglichkeiten, Regierungsausgaben so zu nutzen, dass attraktive Renditen innerhalb eines akzeptablen Risikospektrums erzielt werden können.

„Trotz der zunehmenden Verbreitung digitaler Investitionen auf dem Infrastrukturmarkt ist eine angemessene Auswahl der Anlagen angesichts der vielfältigen Risikoprofile der Anlageklasse wichtiger denn je.“

4. EVER-INCREASING DIGITIZATION

Das beschleunigte Tempo der Digitalisierung in der Wirtschaft kurbelt die Nachfrage nach Investitionen in Rechenzentren, Mobilfunkmasten, Glasfaserverkabelung und andere notwendige Bausteine der digitalen Infrastruktur an. Durch diesen Vorstoß ist der Volumenanteil von Transaktionen im Telekommunikationssektor von 4 % im Jahr 2015 auf 16 % im Jahr 2022 gestiegen.⁷ Darüber hinaus ging aus den Ergebnissen einer vor Kurzem von BCG durchgeführten Umfrage unter institutionellen Anlegern hervor, dass datenbezogene Infrastruktur in den nächsten drei bis fünf Jahren den höchsten Stellenwert in Bezug auf einen verstärkten Kapitaleinsatz hat.⁸ Trotz der zunehmenden Verbreitung digitaler Investitionen auf dem Infrastrukturmarkt ist eine angemessene Auswahl der Anlagen angesichts der vielfältigen Risikoprofile der Anlageklasse wichtiger denn je.



5. Quelle: The White House Fact Sheet: The Bipartisan Infrastructure Deal. Stand: 6. November 2021.

6. Quelle: Europäische Kommission.

7. Quelle: Inframation Analytics. Stand: Dezember 2022.

8. Quelle: Boston Consulting Group. Stand: März 2022.

Die Anlagechance erschließen

Infrastrukturanleihen bieten zahlreiche potenzielle Vorteile, und wir erwarten, dass die Anlagechance auch in Zukunft bestehen wird. Während die Energiewende und digitale Infrastruktur weiterhin zu den wichtigsten Investmentthemen gehören, da die Aktivitäten in den Bereichen erneuerbare Energien, Rechenzentren und Glasfasernetze zunehmen, rechnen wir auch mit beträchtlichen Möglichkeiten bei Flüssigerdgas, da sich Regierungen rund um den Globus wieder auf die nationale Energiesicherheit fokussieren. Gleichzeitig halten wir die Anlageklasse aufgrund ihrer defensiven Eigenschaften für gut gerüstet, um in dem heutigen schwierigeren Wirtschaftsumfeld – und insbesondere im Falle eines Konjunkturabschwungs – eine überdurchschnittliche Performance zu erzielen.

Da Infrastrukturgeschäfte vermehrt direkt originiert und privat verhandelt werden, ist die Auswahl des richtigen Managers entscheidend, um die Chance zu erschließen. Bei der Auswahl eines Managers sind folgende Merkmale besonders zu beachten:

EINE STARKE ORIGINIERUNGSPLATTFORM

Manager mit soliden, etablierten Beziehungen zu den Marktteilnehmern sind oft besser positioniert, um Zugang zu den interessantesten Gelegenheiten zu erhalten und die hochwertigsten Transaktionen für Anleger zu identifizieren.

ERFAHRUNG AUF DEM MARKT

In Anbetracht der Illiquidität und der oft mangelnden Transparenz dieser Anlageklasse sind langfristige Beziehungen zu großen, angesehenen Eigenkapitalsponsoren und erfahrenen Originierungsteams für die Anleger von großem Wert. Teams, für die Infrastrukturtransaktionen nicht nur ein Zusatzprodukt, sondern ein Kerngeschäft sind und die über erfahrene Fachkräfte verfügen, verstehen es besser, Transaktionen so zu strukturieren, dass die Auflagen einen optimalen Schutz für die Anleger bieten. Erfahrene Manager entwickeln auch ein besseres Gespür für die Marktrichtung, was die Festlegung angemessener Preise unterstützt.

GLOBALE PRÄSENZ

Anlagechancen in Infrastruktur bieten sich auf der ganzen Welt, doch jede geografische Region bringt einzigartige Herausforderungen mit sich. Manager, die dauerhaft auf den Märkten in den USA und Europa präsent sind und nicht nur über eine Außenstelle verfügen, haben das Potenzial, die attraktivsten Transaktionen ausfindig zu machen und die besten Chancen für ihre Kunden zu erkennen.

Unsere Strategie

Im Jahr 2013 richtete Barings „Global Infrastructure Debt“ als eigenständige Strategie mit eigenen Teams in London und New York ein. Zu den wichtigsten Vorteilen dieser Strategie gehören die klare und einfache Anlagethese für den Sektor, die sich auf die sechs von uns identifizierten zentralen Teilspektoren konzentriert, die Angleichung der Interessen mit unserer Muttergesellschaft MassMutual und unsere lange und stabile Erfolgsbilanz, da wir seit der Gründung mehr als 18 Milliarden US-Dollar in 376 Anlagen investiert haben.⁹

9. Quelle: Barings. Stand: 31. März 2023.

Barings ist ein globaler Investmentmanager mit einem verwalteten Vermögen von über 351 Milliarden US-Dollar, der differenzierte Möglichkeiten sucht und langfristige Portfolios in öffentlichen und privaten Renten-, Immobilien- und spezialisierten Aktienmärkten aufbaut. Mit Anlageexperten in Nordamerika, Europa und im asiatisch-pazifischen Raum ist das Unternehmen, eine Tochtergesellschaft von MassMutual, bestrebt, seinen Kunden, Gemeinden und Mitarbeitern zu dienen, und setzt sich für nachhaltige Praktiken und verantwortungsbewusste Investitionen ein.*

WICHTIGE HINWEISE

In diesem Dokument enthaltene Prognosen beruhen auf den Markteinschätzungen von Barings zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich in Abhängigkeit von zahlreichen Faktoren jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Vorhersagen, Projektionen oder Prognosen lassen nicht unbedingt auf zukünftige oder wahrscheinliche Entwicklungen schließen. Jede Anlage birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die erzielten Erträge können steigen oder sinken und werden weder von Barings noch von einer anderen Person garantiert. **DIE WERTENTWICKLUNG DER VERGANGENHEIT IST NICHT UNBEDINGT EIN HINWEIS AUF ZUKÜNFTIGE ERGEBNISSE.** In diesem Dokument dargestellte Anlageergebnisse, Portfoliozusammensetzungen und/oder Beispiele dienen lediglich der Veranschaulichung und sind kein Hinweis auf zukünftige Anlageergebnisse, Portfoliozusammensetzungen oder Anlagen. Die Zusammensetzung, der Umfang und die Risiken, die mit einer Anlage verbunden sind, können erheblich von den in diesem Dokument aufgeführten Beispielen abweichen. Es werden keine Zusicherungen gemacht, dass eine Anlage rentabel sein wird bzw. keine Verluste erleiden wird. Unter Umständen können Wechselkursveränderungen den Wert von Anlagen beeinflussen. Potenzielle Anleger sollten die Angebotsunterlagen lesen, um sich über die Einzelheiten und spezifischen Risikofaktoren der im vorliegenden Dokument vorgestellten Fonds/Strategien zu informieren.

Barings ist der Markenname für die Vermögensverwaltung und die entsprechenden Geschäftsbereiche von Barings LLC und seinen verbundenen Unternehmen weltweit. Barings Securities LLC, Barings (U.K.) Limited, Barings Global Advisers Limited, Barings Australia Pty Ltd, Barings Japan Limited, Baring Asset Management Limited, Baring International Investment Limited, Baring Fund Managers Limited, Baring International Fund Managers (Ireland) Limited, Baring Asset Management (Asia) Limited, Baring SICE (Taiwan) Limited, Baring Asset Management Switzerland Sarl, Baring Asset Management Korea Limited und Barings Singapore Pte. Ltd. sind miteinander verbundene Finanzdienstleistungsunternehmen im Besitz von Barings LLC (einzeln jeweils als „verbundenes Unternehmen“ bezeichnet). Einige verbundene Unternehmen können als Introducer oder Vertriebspartner für die Produkte und Dienstleistungen anderer verbundener Unternehmen agieren und für die Ausübung dieser Funktion eine Vergütung erhalten.

KEIN ANGEBOT: Das Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder -dienstleistungen in irgendeiner Rechtsordnung dar. Die hierin enthaltenen Informationen wurden ohne Berücksichtigung der Anlageziele, finanziellen Lage oder speziellen Bedürfnisse der jeweiligen Person zusammengestellt, die dieses Dokument erhält. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung, Finanzanalyse oder Empfehlung über die Eignung oder Angemessenheit eines Wertpapiers, eines Rohstoffs, einer Anlage oder einer bestimmten Anlagestrategie dar, darf nicht als solche behandelt werden und auch nicht als Projektion oder Vorhersage ausgelegt werden.

Sofern nicht anders vermerkt, geben die in diesem Dokument enthaltenen Ansichten die Sichtweisen von Barings wieder. Diese Ansichten stützen sich nach Treu und Glauben auf die zum Zeitpunkt der Erstellung bekannten Tatsachen und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Einzelne Portfoliomanagementteams können andere Ansichten als die hier geäußerten Meinungen vertreten und für verschiedene Kunden andere Anlageentscheidungen treffen. Teile dieses Dokuments können auf Informationen beruhen, die aus Quellen stammen, die wir für zuverlässig halten. Obwohl alle Anstrengungen unternommen werden, um sicherzustellen, dass die in diesem Dokument enthaltenen Informationen korrekt sind, macht Barings keine Zusicherungen oder Garantien, weder ausdrücklich noch stillschweigend, bezüglich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der Informationen.

Im vorliegenden Dokument beschriebene Dienstleistungen, Wertpapiere, Anlagen oder Produkte sind für manche potenziellen Anleger möglicherweise nicht geeignet oder in ihrer Rechtsordnung möglicherweise nicht erhältlich.

Urheberrechte und Schutzmarken

Copyright © 2023 Barings. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dürfen für Ihre persönlichen Zwecke verwendet, jedoch nicht ohne die Zustimmung von Barings verändert, vervielfältigt oder verbreitet werden.

Der Name und das Logo von BARINGS sind Schutzmarken von Barings und beim Patent- und Markenamt der Vereinigten Staaten (USPTO) und in anderen Ländern weltweit registriert. Alle Rechte vorbehalten.

WEITERE INFORMATIONEN FINDEN SIE AUF [BARINGS.COM](https://www.barings.com)

*Stand: 30. Juni 2023

23-2994812