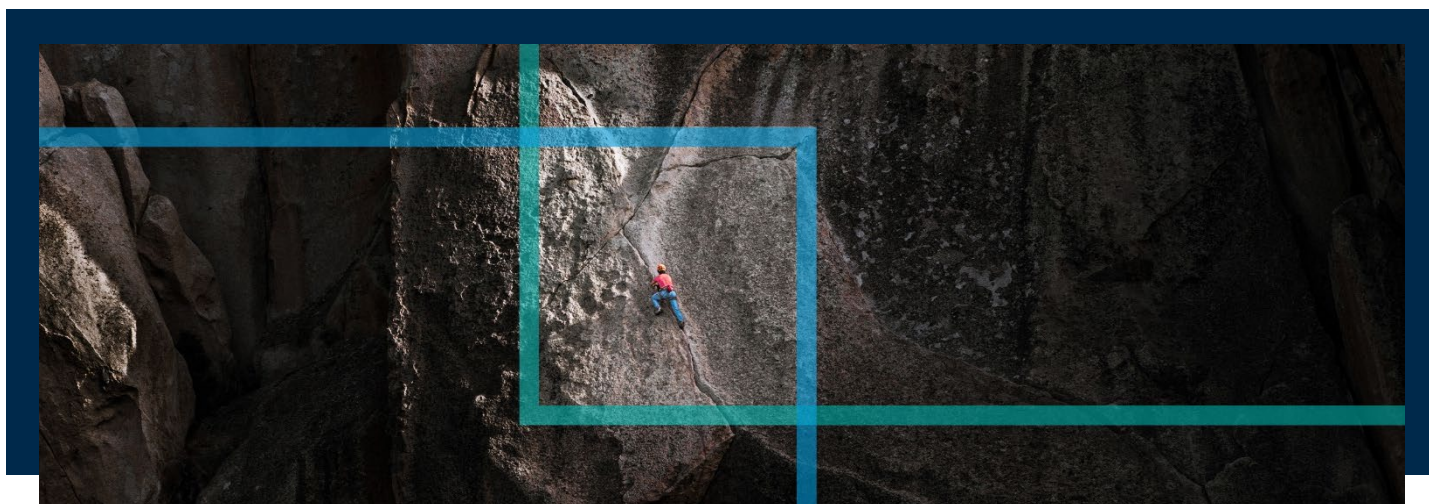


Carry, aber richtig: Renditen strategisch nutzen und Anleiherträge maximieren

Juni 2024

**NUR FÜR PROFESSIONELLE INVESTOREN**  
Werbematerial



## Carry, aber richtig: Renditen strategisch nutzen und Anleiherträge maximieren



**Jeremy Cunningham**  
Investmentdirektor



**Manusha Samaraweera**  
Investmentdirektor

### Im Überblick

- Ohne den Couponertrag, den sogenannten Carry, kann man mit Festzinsanlagen langfristig keinen Erfolg haben. Er sorgt aber nicht nur für regelmäßige Auszahlungen, sondern federt auch Kursschwankungen ab.
- Zu wenig Carry kann teuer sein. Eine nicht optimal gesteuerte Anleihenstrategie, die ausschließlich den Carry im Blick hat, kann aber volatiler sein als gewünscht. Dann erfüllt sie die wichtigsten Portfoliofunktionen von Anleihen nicht: Diversifikation von Aktienrisiken und Kapitalschutz.
- Ein Carry unterhalb dem der Benchmark darf für Portfoliomanager kein Tabu sein. Dennoch glauben wir, dass sich ein überdurchschnittlicher Carry auf Dauer lohnt.
- Der Carry sollte nach Sektoren diversifiziert sein, unter Berücksichtigung der Konjunktur. Eine überzeugende Einzelwertauswahl kann ungewollte Risiken weiter verringern.

## Was ist Carry?

**Carry** ist ein eher unpräziser Begriff für den laufenden Ertrag von Anleihen.

Bei Capital Group verstehen wir darunter den Ertrag eines Anlageinstruments während seiner Haltedauer, sofern sich die Marktbedingungen nicht ändern. Die Yield to Worst mag ihre Schwächen haben, ist aber ein einfaches Maß dafür.

In dieser Studie sprechen wir von „**überdurchschnittlich**“ und „**unterdurchschnittlich**“, um den Carry des Portfolios mit dem der Benchmark zu vergleichen.

Oft wird der Carry von Anleihen mit ihrem Kreditrisiko gleichgesetzt. Tatsächlich aber hängt die Rendite einer Anleihe von unterschiedlichen Faktoren ab. Dazu zählen die Form der Zinsstrukturkurve, Duration, Währung und Liquidität. Welcher Carry angemessen ist, hängt von der Phase des Marktzyklus ab. Manchmal empfiehlt sich ein höherer Carry, manchmal ein niedrigerer, wobei die Faktoren verschieden gewichtet werden können.

Die Mandatsbedingungen sollten daher so flexibel sein, dass sich ein Portfoliomanager je nach Umfeld für einen über- oder unterdurchschnittlichen Carry entscheiden kann.

Vor allem aber muss er wissen, dass das Carry-Risiko asymmetrisch ist. Der zusätzliche Ertrag eines überdurchschnittlichen Carry stabilisiert das Portfolio, bis sich die gewählte Positionierung auszahlt. Ein unterdurchschnittlicher Carry verursacht aber Kosten, solange man an der Positionierung festhält. Der Portfoliomanager muss also nicht nur recht haben, sondern auch erkennen, wann sich seine Einschätzung am Markt durchsetzt. Das ist deshalb so wichtig, weil ein perfektes Market Timing vielen Analysen zufolge kaum regelmäßig möglich ist.

Bei einem unterdurchschnittlichen Carry muss ein Portfoliomanager daher einschätzen, ob seine Positionierung ausreichend Mehrertrag verspricht, um die Kosten zu rechtfertigen – oder ob er zum Ausgleich eine andere Position mit einem überdurchschnittlichen Carry eingehen sollte.

Bei solchen Entscheidungen muss der Portfoliomanager aber bedenken, dass auch ein simpler überdurchschnittlicher Carry höhere Risiken bedeuten kann. Wenn es ihm vor allem um den Carry geht und er nur in Credits investiert, insbesondere in höher verzinsliche, werden die Mehrerträge vermutlich prozyklisch. Das höhere Kreditrisiko des Portfolios hat zur Folge, dass der Ertrag im Konjunkturabschwung fällt. Das ist deshalb ein Problem, weil dann meist auch Aktien schwach sind, sodass das Diversifikationspotenzial von Anleihen verloren geht und sie das Portfolio nicht mehr vor Verlusten schützen.

Das hat drei wichtige Konsequenzen für die Portfoliokonstruktion.

1. Portfoliomanager brauchen Flexibilität, damit sie den Carry passend zu den erwarteten Marktbedingungen wählen können.
2. Wenn man sich für einen unterdurchschnittlichen Carry entscheidet, muss man davon schon sehr überzeugt sein, um die damit verbundenen Kosten zu rechtfertigen. Eine solche Entscheidung ist vermutlich kurzfristig und taktisch. Langfristig dürfte ein überdurchschnittlicher Carry höhere Erträge bedeuten.

3. Carry sollte durch unterschiedliche Faktoren erreicht werden, um eine angemessene Diversifikation zu gewährleisten. Außerdem sollte die Einzelwertauswahl eine wesentliche Rolle spielen. Es wäre zu kurz gegriffen, einfach nur auf das Beta zu achten. Sonst würden alle Carry-Strategien bei einem Ausverkauf am Markt gleichermaßen fallen.

## Vielfältige Carry-Quellen

### High Yield

In den letzten zehn Jahren bot High Yield nach wie vor meist mit die höchsten Anleiherträge. High-Yield-Anleihen können also einen wesentlichen Beitrag zum Portfolio-Carry leisten. Wegen der hohen Anlegernachfrage sind ihre Spreads aber im Vergangenheitsvergleich jetzt eng – was aber nicht heißt, dass sie sich sofort wieder ausweiten. Ohne einen externen Auslöser können die Spreads lange eng sein. Da aber die Erträge von High-Yield-Anleihen stark von den Fundamentaldaten der Emittenten abhängen, ist ein Portfolio mit großem High-Yield- Anteil stark mit Aktien korreliert.

### Investmentgrade-Credits

Durch die Leitzinserhöhungen bieten Investmentgrade-Unternehmensanleihen heute so viel Carry wie nur selten in den letzten zehn Jahren. Anleger können also leicht laufenden Ertrag erzielen, ohne auf Kreditqualität verzichten und eine höhere Portfoliovolatilität in Kauf nehmen zu müssen. Wegen der hohen Anlegernachfrage haben sich die Spreads der Assetklasse zwar verengt, aber die Bewertungen blieben fair. Noch gibt es auch länder- und sektorspezifische Unterschiede mit der Aussicht auf zusätzlichen Carry für einzelwertorientierte Anleger.

### Emerging-Market-Hartwährungsanleihen

Ein weiterer Sektor mit hohem Carry sind Emerging-Market-Hartwährungsanleihen. Auch sie sind letztlich Credits mit einer Rendite in der Regel über der von US-Staatsanleihen. Die Spreads von Titeln aus wichtigen Ländern sind zurzeit recht eng. Bei einer Rezession in den USA dürften die US-Renditen aber fallen, was die Verluste durch steigende Spreads ausgleichen könnte.

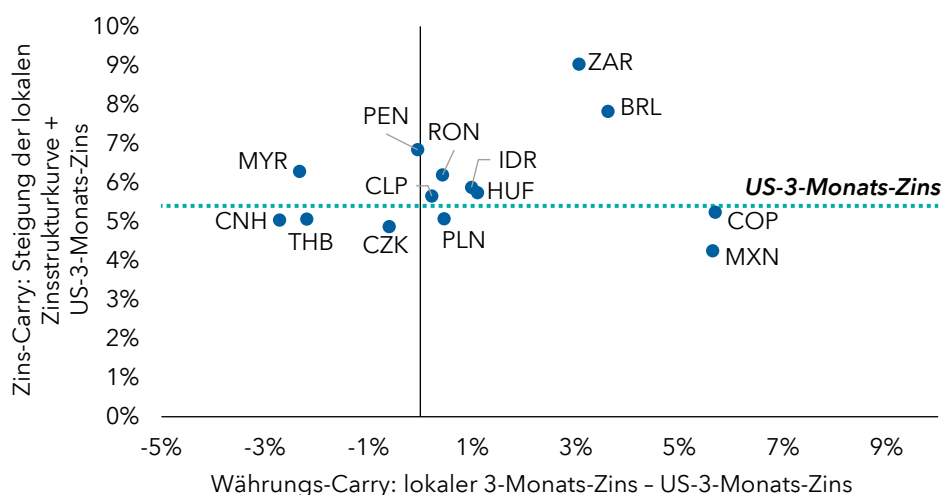
Außer Staatsanleihen können auch Emerging-Market-Unternehmensanleihen bei guten Fundamentaldaten Chancen bieten. Die meisten Emittenten haben nämlich nur begrenzt Fremdkapital aufgenommen. Die Länder- und Risikostruktur von Emerging-Market-Unternehmensanleihen ist völlig anders als die von Staatsanleihen, sodass sie ein Portfolio zusätzlich diversifizieren können.

### Emerging-Market-Lokalwährungsanleihen

Mit Lokalwährungsanleihen kann man Carry durch Zinsen und Währungen verdienen. Analysen zeigen, dass es sich hierbei um zwei voneinander unabhängige Ertragsquellen handelt. Ein Land mit einem hohen Währungs-Carry bietet meist einen nur geringen Zins-Carry – und umgekehrt.

## Carry von Lokalwährungsanleihen: Unterschiedliche Ertragsquellen

### Renditen währungsgesicherter Anleihen und Währungs-Forwards



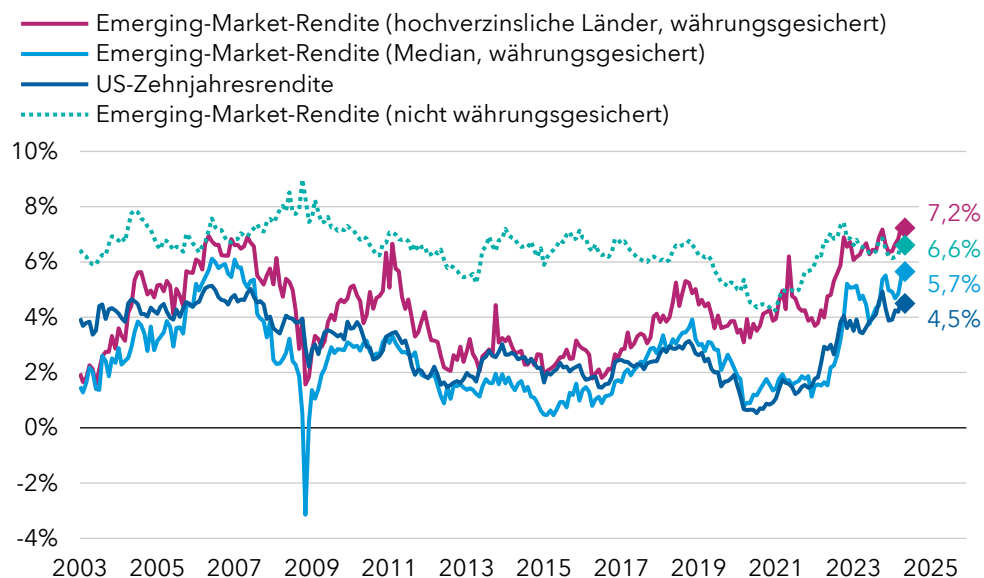
### Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Quellen: Capital Group, Bloomberg und JP Morgan. CNH: Renminbi (Offshore), THB: Thailändischer Baht, CZK: Tschechische Krone, MYR: Malaysischer Ringgit, CLP: Chilenischer Peso, PEN: Peruanischer Sol, RON: Rumänischer Leu, IDR: Indonesische Rupiah, HUF: Ungarischer Forint, ZAR: Südafrikanischer Rand, BRL: Brasilianischer Real, PLN: Polnischer Złoty, COP: Kolumbianischer Peso, MXN: Mexikanischer Peso. Währungs-Carry: EM-3-Monats-Zins - US-3-Monats-Zins. Zins-Carry (währungsgesicherte Lokalwährungsanleihen): Rendite des GBI EM Index - EM-3-Monats-Zins + US-3-Monats-Zins. Stand 31. Mai 2024. 3-Monats-Zins auf Basis der impliziten Forward Rates (Bloomberg). Anleihenrenditen auf Basis der JP Morgan GBI EM GD-Länderindizes.

Gerade jetzt ist der Zins-Carry besonders attraktiv. Die in US-Dollar währungsgesicherten Renditen der am höchsten verzinslichen Emerging-Market-Länder notieren auf einem 20-Jahres-Hoch. Sie liegen um 270 Basispunkte über der US-Zehnjahresrendite.

## Carry währungsgesicherter Emerging-Market-Anleihen auf 20-Jahres-Hoch

### Renditen von Emerging-Market-Lokalwährungsanleihen und US-Zehnjahresrendite im Vergleich



### Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Quellen: Capital Group, Bloomberg und JP Morgan. Stand 31. Mai 2024.

## Credits sind nicht alles

### Zinsstrukturkurve

Carry kann man auch mit der Laufzeitenallokation verdienen. Letztes Jahr hat die Zinsstrukturkurve zwischen zwei und zehn Jahren anschaulich gezeigt, warum man im Anleihenmanagement stets auf den Carry achten sollte.

Bekanntlich ist die US-Zinsstrukturkurve zwischen zwei und zehn Jahren seit April 2022 stark invers, was selten vorkommt. Deshalb – und weil nahezu sicher war, dass das mit den Rezessionserwartungen am Markt zu tun hatte – schien es logisch, letztes Jahr auf eine Versteilung der Zinsstrukturkurve zu setzen. Dennoch ist die aktuelle Zinsdifferenz zwischen zwei- und zehnjährigen US-Staatsanleihen im Vergleich zu den impliziten Markterwartungen (gemessen an den Forward Rates) so, dass eine solche Positionierung durch einen unterdurchschnittlichen Carry sehr teuer wird.

Wer also auf eine Versteilung der Zinsstrukturkurve zwischen zwei und zehn Jahren setzt, muss sehr davon überzeugt sein, dass die Konjunktur das zur Folge hat. Im derzeitigen Umfeld könnte das etwa aufgrund einer Rezession der Fall sein, in der die Notenbanken die Geldpolitik lockern, oder auch, weil die Inflation zunimmt.

Kostengünstiger lassen sich die gleichen Zinsstrukturkurerwartungen umsetzen, wenn man auf die Differenz zwischen Fünf- und Zehnjahresrendite setzt. Auch die Fünfjahresrendite wird noch immer stark von den Leitzinsänderungen bestimmt, und auch hier sollte die Zinsstrukturkurve steiler werden, wenn die Fed die Geldpolitik lockert. Die Einbußen an Carry (gegenüber den Markterwartungen) sind aber deutlich niedriger, sodass das Market Timing nicht so wichtig ist.

### Währungen

Weitere Möglichkeiten zur Anpassung des Portfolio-Carry bieten die Währungsmärkte. Ein klassisches Beispiel für US-dollarbasierte Portfolios ist der Verkauf von japanischen Yen gegen US-Dollar. Wegen der großen Zinsdifferenz entsteht dadurch ein hoher Carry. Die Konjunktorentwicklungen im letzten Jahr und die unterschiedliche Geldpolitik von Bank of Japan und Fed sprechen für einen schwächeren Dollar.

Dennoch kostet es sehr viel Carry, wenn man eine Long-Position im Yen eingeht, um von einer solchen Entwicklung zu profitieren. Capital-Group-Portfoliomanager mit taktischen Yen-Positionen haben daher versucht, die Carry-Einbuße zu verringern, indem sie in geringem Umfang in lateinamerikanische Währungen investierten.

### Einzelwertauswahl

Um die Risiken einer Carry-Strategie zu begrenzen, halten wir die Einzelwertauswahl auf Basis fundamentaler Analysen für wichtig. Es kann sich in vielerlei Hinsicht auszahlen, mehr Einzelwertrisiken einzugehen. Im aktuellen Umfeld könnte das etwa dazu führen, dass der Ertrag weniger von großen Entwicklungen mit nur zwei möglichen Ausgängen abhängt – etwa, ob wir eine Rezession bekommen oder nicht. Im folgenden Abschnitt beschreiben wir drei Märkte, an denen wir hier Chancen genutzt haben.

## Pharmazie

Der eher defensive Pharmasektor hat in volatilen Zeiten andere Industrieanleihen meist hinter sich gelassen. Der Spreadunterschied zwischen Pharmawerten und anderen Industrieanleihen ist im Langfristvergleich zurzeit hoch, was für einen Rückgang spricht. Im Pharmasektor sehen wir daher viele Chancen.

Interessant finden wir beispielsweise Unternehmen mit soliden Medikamentenpipelines, bei denen Fusionen und Übernahmen unwahrscheinlich sind. Ein gutes Beispiel hierfür ist Amgen. Das Unternehmen entwickelt Adipositas-Medikamente zur Selbstinjektion. Unser Credit-Analyst für den Pharmasektor rechnet bei erfolgreichen Tests der Medikamente mit höheren Umsätzen und einem deutlichen Spreadrückgang. Wir glauben, wegen der höheren Rendite der Amgen-Anleihe defensive Portfolios ohne Ertragseinbußen konstruieren zu können.

## Einzelwertspezifische Risiken im Bankensektor: Die Zinsstrukturkurve zählt

Wegen der Auswirkungen des Roll-down<sup>1</sup> auf den Carry ist die Form der Zinsstrukturkurve sehr wichtig. Man sollte daher genau untersuchen, welche Laufzeiten das beste Risiko-Ertrags-Profil haben.

Aktuelle Untersuchungen unseres US-Bankenanalysten kamen zu dem Schluss, dass man mit drei- bis fünfjährigen Bankanleihen zurzeit einen höheren Carry je Spreadduration verdient.

Die beiden großen US-Banken mit dem höchsten Carry im Drei- bis Fünfjahresbereich waren Wells Fargo und Citi. Sie boten deutlich höhere Renditen als Emittenten aus der Industrie und dem Versorgersektor.

Die Analysen der Zinsstrukturkurve müssen aber mit einzelwertspezifischen Fundamentalanalysen kombiniert werden. Schließlich muss man verstehen, warum ein Emittent höhere Renditen bietet als seine Wettbewerber. Unser Fundamental-Overlay kommt zu dem Schluss, dass Citi hier weniger attraktiv ist. Deshalb haben wir nur begrenzt in diesen Wert investiert.

## Versorger

Ein weiteres defensives Marktsegment mit zurzeit hohem Carry ist der amerikanische Versorgersektor. Auch hier sehen wir Chancen. Die wachsende Zahl von Datenzentren und der Repatriierungstrend dürften zu einer höheren Stromnachfrage führen. Für den Sektor bedeutet das zusätzliche Umsatzchancen und Anlagemöglichkeiten.

Zwar haben Buschfeuer und das Risiko anschließender Schadenersatzforderungen Auswirkungen auf die Spreads in diesem Sektor, doch geht der Markt bisweilen von zu hohen Haftungsrisiken aus. Er lässt unberücksichtigt, dass die Unternehmen gegen diese Risiken bereits etwas tun. Ein Beispiel ist Pacific Gas and Electric. Die Bemühungen dieses Unternehmens um die Eindämmung von Buschfeuern führten zu einer Heraufstufung der Anleihen in den letzten Monaten. Die Spreads haben sich daher verengt, sodass Anleger Kursgewinne verbuchten.

1. Roll-down steht für Kursgewinne durch den Rückgang der Anleihenrenditen bei nahender Endfälligkeit. Man „rollt“ gewissermaßen die Zinsstrukturkurve herunter. Bei einer steileren Zinsstrukturkurve sind die Roll-down-Erträge höher.



## Chancen in den Emerging Markets

In den letzten Jahren war das Emerging-Market-Universum zweigeteilt. Den Kernländern mit einem höheren Rating standen Frontiermärkte mit einem niedrigeren Rating gegenüber. Die beiden Ländergruppen unterscheiden sich stark und dürften auch mit den Herausforderungen der nächsten Jahre unterschiedlich umgehen. Wenn die Fed ihre Zinsen früher und schneller senkt, sind die Aussichten für Emerging-Market-Anleihen 2024 recht gut. Dennoch müssen die Länder mit einem recht starken US-Dollar, einer schwachen Weltwirtschaft und sehr vielen Wahlen zurechtkommen.

Daher muss man wählerisch sein. Interessant scheint uns zurzeit ein gewisses Lokalwährungsanleihenengagement in Ländern, in denen die Inflation nachlässt und die Geldpolitik expansiver wird. Beispiele hierfür finden sich zurzeit in Lateinamerika.

## Vorteil für Capital

Capital Group stellt nicht nur eine Diversifikation des Carry nach Anleihensektoren sicher und führt umfangreiche Einzelwertanalysen durch, sondern setzt auch auf einen Multimanager-Ansatz. Dadurch finden unterschiedliche Perspektiven und Einschätzungen Eingang in die Portfolios. Ziel ist ein höherer und zugleich stärker diversifizierter Carry. In schwierigen Zeiten soll dies verhindern, dass alle Portfoliowerte gleichzeitig verlieren.

## Manchmal lohnt es sich auch, auf Carry zu verzichten

Carry kann zwar zu hohen Erträgen führen, doch bisweilen ist auch eine niedrigere Rendite mit einem im Vergleich zur Benchmark unterdurchschnittlichen Carry sinnvoll.

Ein aktuelles Beispiel ist die Coronapandemie 2020. Ende 2019 schienen uns Credits teuer; ihre Spreads boten nur wenig Ausgleich für den erwarteten Abschwung der Weltwirtschaft. Zugleich nahm trotz an sich ordentlicher Fundamentaldaten der Unternehmen der Druck auf die Gewinnmargen zu. Wir verringerten daher den Portfolio-Carry.

Unser negativer Ausblick wurde dann aber durch den Beginn der Pandemie im Frühjahr 2020 überholt. Natürlich konnten wir Corona nicht vorhersagen. Die Entscheidung zu einem unterdurchschnittlichen Carry erwies sich aber als günstig, weil sich die Spreads deutlich ausweiteten. Unsere Portfolios waren dann gut positioniert, um im späten Frühjahr 2020 zu deutlich günstigeren Kursen wieder zu investieren, als der Ausblick klarer wurde.

Sicher war die Pandemie ein sehr seltenes Ereignis. Es gibt aber noch viele andere alltäglichere Beispiele dafür, dass sich ein unterdurchschnittlicher Carry auszahlen kann. Dazu zählt etwa die Zeit von Oktober 2021 bis Mai 2022.

Damals traf die Inflation die Finanzmärkte hart. Zunächst war sie die Folge von Lieferengpässen, sodass Unternehmen nach dem Ende der Lockdowns die wieder deutlich höhere Nachfrage nicht befriedigen konnten. Zu dieser Zeit war man sich weitgehend einig, dass die Probleme vorübergehend wären und die Industrieländernotenbanken diese Entwicklung im Allgemeinen ignorieren würden. Doch dann griff Russland die Ukraine an, und der Inflationsdruck nahm weiter zu.

Die Credit Spreads waren zu dieser Zeit eng, und wir rechneten eher mit einer Ausweitung als mit einem weiteren Rückgang. In allen Portfolios setzten wir daher tendenziell auf einen unterdurchschnittlichen Carry durch die Untergewichtung von Investmentgrade-Unternehmensanleihen, Emerging-Market-Anleihen und High Yield. Bei Bedarf gingen wir kleine Übergewichtungen von Hypothekenanleihen ein, um diese Untergewichtungen auszugleichen und einen zu geringen Carry zu verhindern.

## Fazit

Was aber bedeutet all dies im derzeitigen Umfeld mit stabilem Wachstum, aber durchaus auch der Möglichkeit einer Rezession?

Man könnte meinen, dass sich ein niedrigeres Kreditrisiko und damit auch ein niedrigerer Carry anbietet. Doch so richtig dies bei einer bestimmten Konjunkturerwicklung auch wäre, so wenig ist garantiert, dass es innerhalb unseres Anlagehorizonts tatsächlich zu einer Rezession (oder einem anderen Konjunkturereignis) kommt. Aber das Abwarten hat seinen Preis.

Das sah man 2023, als Anleihen über weite Strecken des Jahres mit hoher Inflation zu kämpfen hatten, man am Markt eine Rezession für nahezu sicher hielt und die Notenbanken an höheren Leitzinsen festhielten. Im Oktober änderte sich das dann plötzlich, weil die Fed zur Wende blies. Im November und Dezember verdiente man mit Anleihen daher so viel wie nur selten. Anleiheninvestoren mit einem unterdurchschnittlichen Carry, die diese beiden guten Monate verpasst haben, haben 2023 nahezu keinen Ertrag erzielt und sind deutlich hinter der Benchmark zurückgeblieben.

Für klüger halten wir es deshalb, bei einem überdurchschnittlichen Carry zu bleiben, ihn aber zu diversifizieren und mit der Einzelwert- und Sektorallokation auf die Marktbedingungen zu reagieren. Zurzeit spräche das für einen konservativeren Ansatz mit einer Untergewichtung von Emerging-Market-Anleihen und High Yield. Beide Segmente sind mittlerweile hoch bewertet. Zum Ausgleich bieten sich höhere Investitionen in Investmentgrade-Anleihen und Verbriefungen an.

Mit einer solchen Positionierung könnten Portfolios davon profitieren, wenn das zurzeit gute Wirtschaftsumfeld anhält. Bei günstigeren Bewertungen kann man die Risiken dann erhöhen. Würde die Risikobereitschaft am Markt aber nachlassen und es zu heftigen Verkäufen kommen, böte diese recht defensive Positionierung einen gewissen Schutz.



---

**Jeremy Cunningham** ist Investmentdirektor bei Capital Group. Er hat 37 Jahre Branchenerfahrung und ist seit acht Jahren im Unternehmen. Davor war er Leiter EMEA Fixed Income Business Development bei Alliance Bernstein, davor Leiter Produktmanagement bei Schroders. Zu Beginn seiner Laufbahn war er Anleihenportfoliomanager bei INVESCO, J.P. Morgan Fleming und Merrill Lynch. Cunningham ist CFA® und arbeitet in London.

**Manusha Samaraweera** ist Anleihen-Investmentdirektor bei Capital Group. Er hat 14 Jahre Branchenerfahrung und ist seit 2023 im Unternehmen. Davor war er Vice President Fixed Income und ESG-Strategie bei PIMCO. Er hat einen Bachelor in Finanzen und Recht von der University of Sydney. Außerdem ist er CFA®. Samaraweera arbeitet in Singapur.

---

Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Die zur Verfügung gestellten Informationen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stellen keine Beratung dar. Diese Information ist für den internen und vertraulichen Gebrauch des Empfängers bestimmt und sollte nicht an Dritte weitergegeben werden. Bei dem Dokument handelt es sich um allgemeine Informationen und weder um Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung noch um eine Aufforderung, irgendein Wertpapier zu kaufen oder zu verkaufen. Stand aller Informationen und Einschätzungen ist das angegebene Datum. Quelle: Capital Group (falls nicht anders angegeben). Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen von Dritten zu erhalten, die sie für korrekt hält. Dies kann jedoch nicht garantiert werden.

Falls nicht anders angegeben, wird dieses Dokument von Capital International Management Company Sàrl (CIMC) herausgegeben. CIMC ist von der Luxemburger Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und wird von ihr beaufsichtigt.

In der Schweiz wird dieses Dokument von Capital International Sàrl herausgegeben, einem von der Schweizer Finanzmarktaufsicht (FINMA) genehmigten und regulierten Unternehmen.

Alle Handelsmarken von Capital Group sind Eigentum von The Capital Group Companies, Inc. oder einer Tochtergesellschaft. Alle anderen genannten Unternehmensnamen sind Eigentum der jeweiligen Unternehmen.

© 2024 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **WF6314766 DE ALL**