

Samenvatting

- **Economische ontwikkelingen:** de Amerikaanse economie presteerde gemiddeld beter dan verwacht afgelopen maand, terwijl het economisch momentum in de eurozone en in China afzwakt. De inflatie is in oktober in de eurozone harder gedaald dan verwacht. In Nederland is op jaarbasis zelfs al sprake van deflatie. Zowel de Fed als de ECB hebben tijdens de laatste vergadering de rente niet verder verhoogd. En uitspraken werden als 'dovish' geïnterpreteerd door de markt.
- **Financiële markten:** hoe verschrikkelijk de oorlog in Israël/Gaza ook is vanuit een humanitair perspectief, de impact op de financiële markten is vooralsnog niet groot. Alle beleggingscategorieën rendeerden positief op een 1-maands horizon. De drijfveer was de -per saldo- gedaalde rente. Met name de reële rente is gedaald, ingegeven door uitspraken van centrale bankiers en zwakke data in de eurozone. De aandelenmarkten kenden een spiegelbeeldig verloop aan de rente. Spread producten presteerden relatief goed en zijn volgens ons CMA-model nog steeds aantrekkelijk.
- **ESG:** zoals inmiddels genoeglijk bekend, ligt de wereld bij lange na niet op koers om de doelstelling van het Akkoord van Parijs te halen. Fossiele brandstofprijzen in Europa lieten een gemengd beeld zien. Emissierechten daalden in prijs door groeipessimisme. ESG-indices lieten geen duidelijk beeld zien versus traditionele marktgewogen indices.

Economische ontwikkelingen

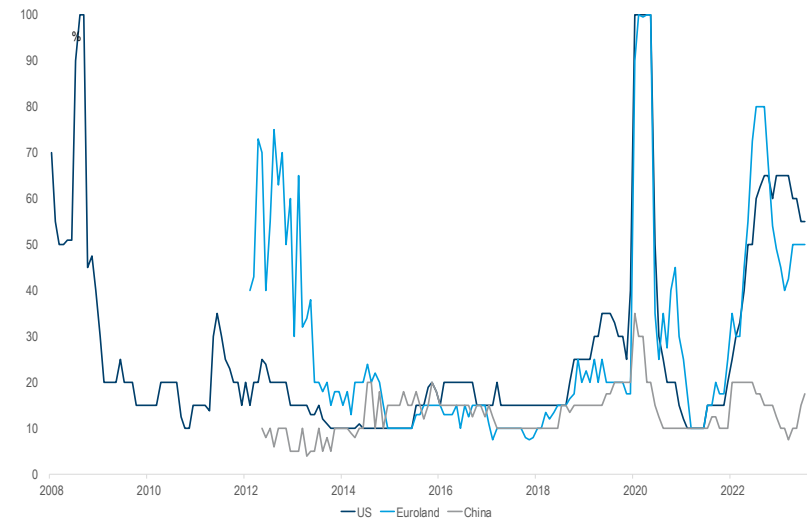
Zwakke data eurozone

Economische ontwikkelingen

Kans op recessie toegenomen in de eurozone

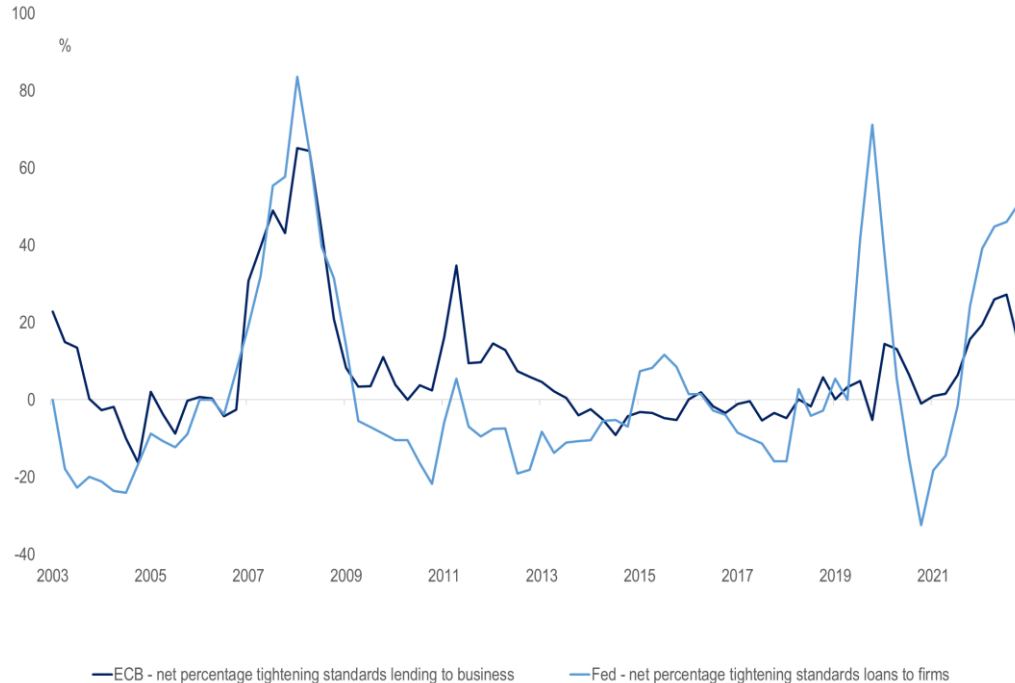
- Zowel in de eurozone als in de VS werden afgelopen maand de nieuwe “Senior Loan Officer Survey’s” gepubliceerd (zie volgende sheet). De ‘richting’ was goed, maar de ‘niveaus’ nog niet. Zo nam het netto percentage banken af dat aangeeft de kredietcondities te verkrappen. De absolute percentages echter komen nog wel overeen met recessieniveaus.
- De samengestelde ‘Purchasing Manager Indices’ lieten in de Eurozone (ruim onder de 50), Japan en China een daling zien in oktober, terwijl die in de VS steeg. De ‘economische verrassing’ indices (Citi) laten een zelfde beeld zien: gemiddeld teleurstellende cijfers in de Eurozone, en gemiddeld beter dan verwachte macro data in de VS. Wel dient opgemerkt te worden dat ook in de VS begin november de arbeidsmarkt cijfers tegenvielen.
- De kans op een recessie (op een 12-maands horizon) is gedaald in de VS aldus de consensus, terwijl de toegedichte kans op een recessie in de eurozone (m.n. Duitsland en Italië) en China is gestegen. Het consensusscenario is overigens nog wel positieve groei voor de VS, de eurozone en China in zowel 2023 als in 2024.

Bloomberg consensus (mediaan): kans op een recessie op een 1-jars horizon



“Senior Loan Officer Survey’s”

Netto percentage banklen dat kredietstandaarden verkrapt



Macro indicatoren

Samengestelde 'Purchasing Manager Indices'

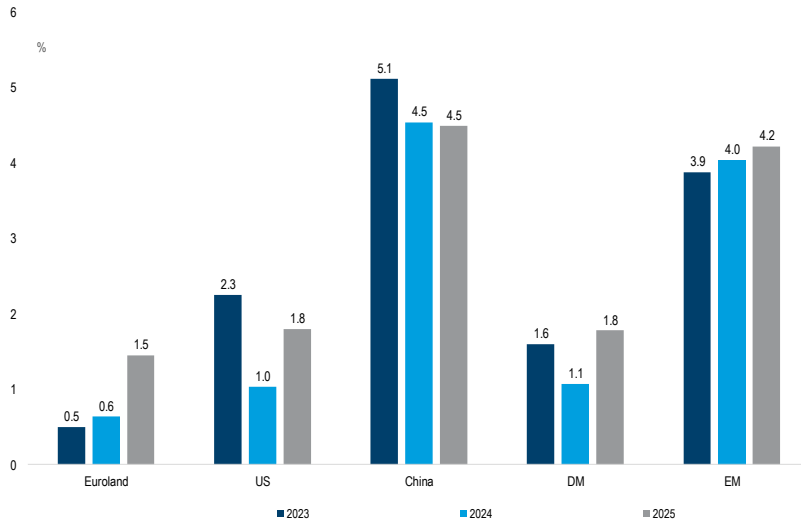


Citi "Economic Surprise" (CESI) indices



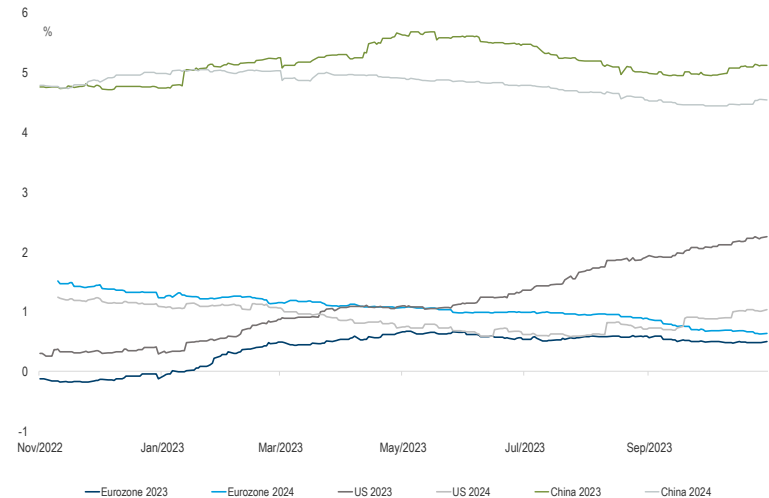
Bloomberg consensusverwachtingen BBP-groei

Groeiverwachtingen per kalenderjaar



Bron: Columbia Threadneedle Investments, Bloomberg, 7 november 2023

Groeiverwachtingen 2023 en 2024



Bron: Columbia Threadneedle Investments, Bloomberg, 7 november 2023

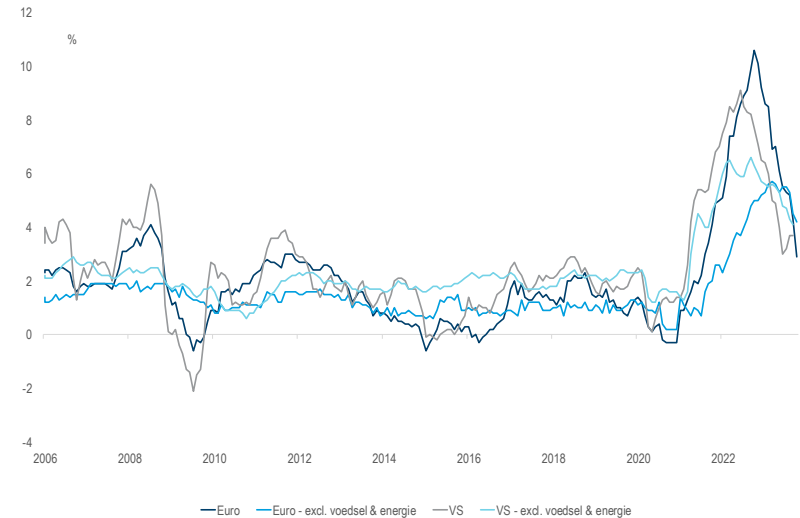
De consensus ziet een groei in 2024 in de eurozone, de VS en China van resp. 0,6%, 1,0% en 4,5%

Inflatieontwikkeling

Inflatie daalt harder dan verwacht in de eurozone

- De inflatie in de eurozone daalde van 4,3% in september (jaarbasis) tot 2,9% in oktober. Dat was lager dan verwacht (3,1%). De kerninflatie daalde van 4,5% tot 4,2% in lijn met de consensus.
- De component met de grootste stijging in de ‘headline’ inflatie zijn de prijzen van voedsel & niet-alcoholische dranken (9,1%). De toename van woonkosten en energieprijzen (vorig jaar nog 23%) is inmiddels omgeslagen in een afname op jaarbasis.
- De laatst bekende CPI data in de VS heeft nog betrekking op september. Deze stelde teleur en bleef gelijk op 3,7% daar waar 3,6% verwacht was. De kerninflatie daalde licht van 4,3% tot 4,1%.

Gerealiseerde inflatie in de VS en de eurozone

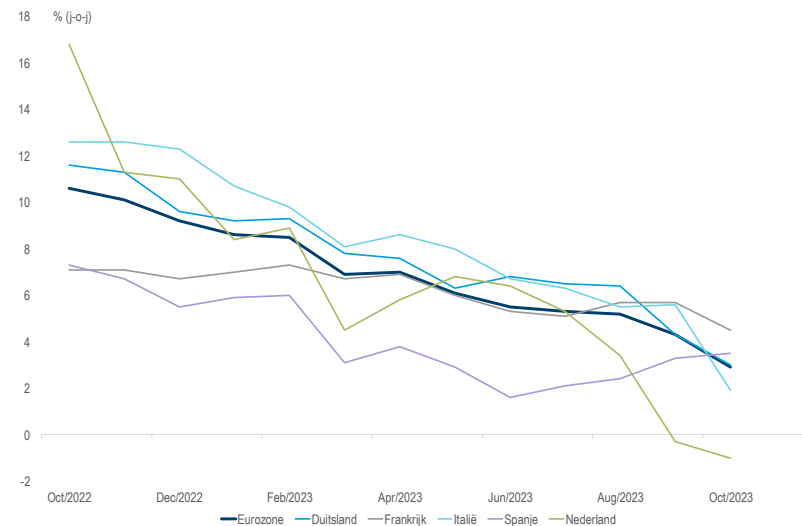


Inflatieontwikkeling

Top 5 euro landen

- Op landenniveau zijn aanzienlijke inflatieverschillen waar te nemen in de eurozone
- Zo is in Nederland –na vorig jaar de hoogste inflatie te hebben genoteerd in de eurozone- sprake van een duidelijke daling van de inflatie en is inmiddels zelfs sprake van deflatie (-1,0%, jaarbasis)
- In Spanje daarentegen liet de inflatie afgelopen maand een lichte stijging zien (tot 3,5% op jaarbasis)
- Frankrijk kent momenteel de hoogste inflatie (4,5%) van de vijf grootste landen

Gerealiseerde ‘headline’ inflatie eurozone



Inflatieontwikkeling

Inflatieswaps gedaald

- Sinds onze vorige Macro Update zijn de inflatieverwachtingen in de eurozone verder gedaald. Zo is de 1-jaars inflatieswap gedaald met 50 bps tot 2,24% en de 10-jaars inflatieswaps met 13 bps tot 2,38%.
- De verklaringen zijn de gedaalde gerealiseerde inflatie alsook de zwakke economische cijfers in de eurozone die de inflatievrees temperen. Menig inflatie-indicator wijst inmiddels op disinflatie of zelfs deflatie. Zo zijn de M3 geldgroei in de eurozone en de producentenprijs inflatie reeds negatief op jaarbasis. De inflatiedruk schuilt voornamelijk in de structureel krappe arbeidsmarkt en huurverhogingen.
- De consensusvoorspelling van economen en analisten voor de inflatie in de eurozone gaat uit van 2¾% in 2024 gevolgd door 2,1% in 2025.

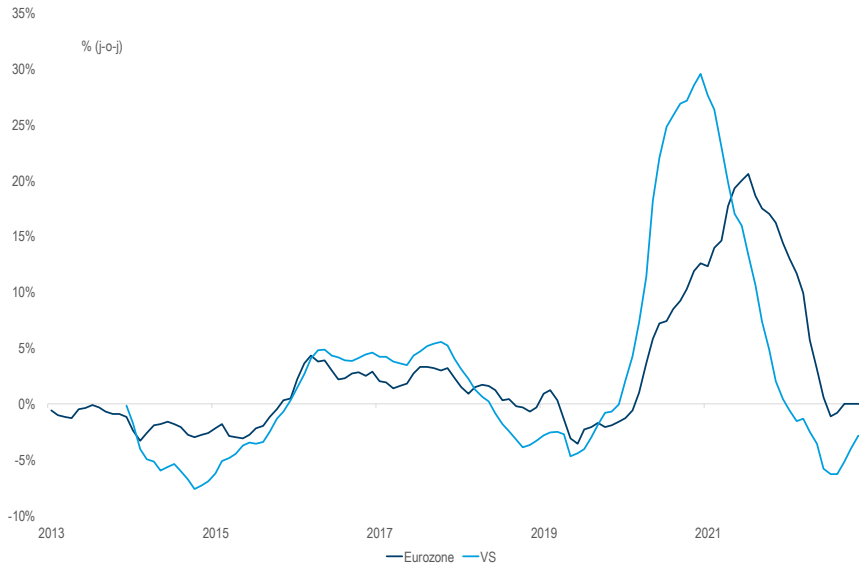
Euro inflatieswaps



Enkele inflatie indicatoren

Deflator

Producentenprijzen



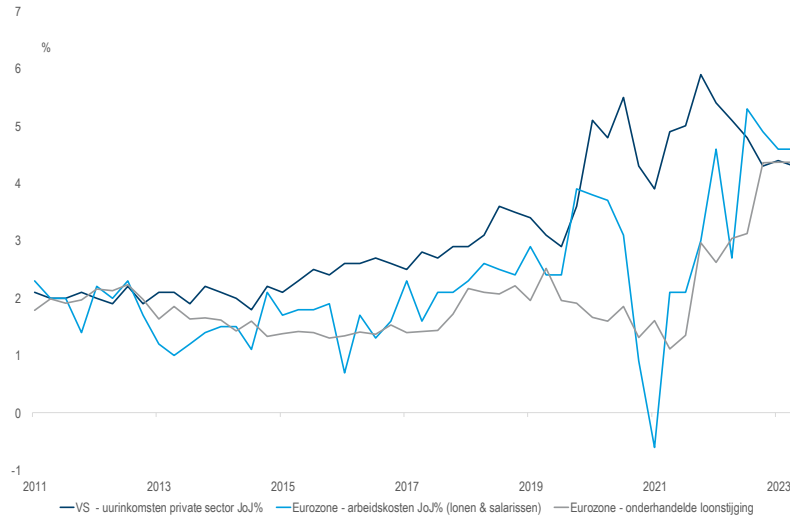
M3-geldgroei eurozone (jaarbasis)



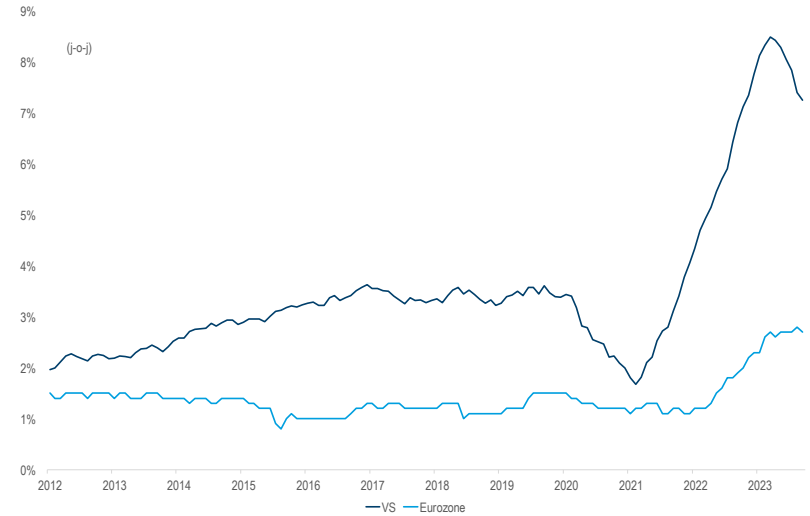
2e orde inflatie-effecten

De lonen stijgen inmiddels meer dan de inflatie

Loonstijging op jaarbasis



Huurontwikkeling op jaarbasis (CPI-index)

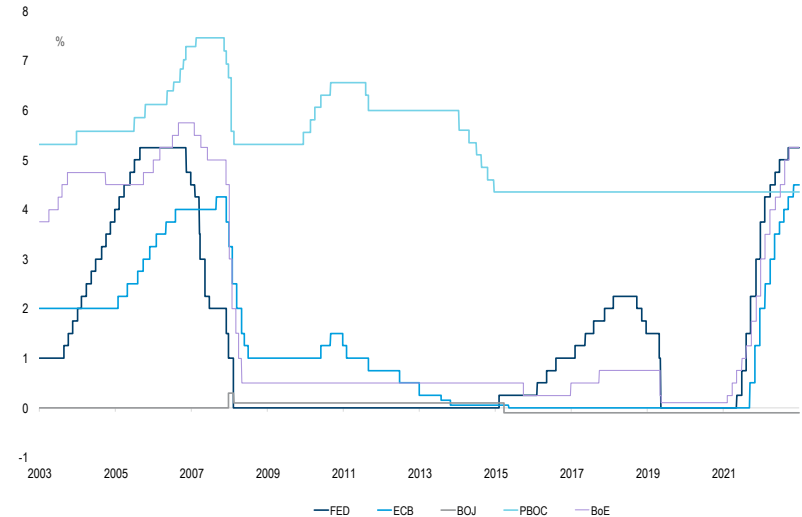


Monetair beleid

Zowel de Fed als de ECB 'on hold'

- Zowel de Federal Reserve (1 november: 5,25%-5,50%) als de ECB (26 oktober: 4,5%) lieten tijdens de laatste vergaderingen de rente ongewijzigd. Dat was in lijn met wat de markt had verwacht. De focus van de markt lag met name op de communicatie van de centrale banken na afloop van de vergaderingen.
- Nadat in de voorgaande maand de Fed en de ECB juist als boodschap hadden dat rentes langer hoog dienden te blijven ("higher for longer"), hebben markten recent de verwachtingen weer neerwaarts bijgesteld ingegeven door "dovish" uitspraken. Met name ten aanzien van het ECB beleid in 2024 is de verwachting verlaagd door de combinatie van 'dovish' ECB uitspraken, lager dan verwachte gerealiseerde inflatie en een afzwakkend economisch momentum. Zo gaat de markt nu uit van een refi-rente van 3,2% over 12 maanden terwijl dat vorige maand nog 3,6% was. Ten aanzien van de Fed is de verwachting circa een 1/4%-punt neerwaarts bijgesteld.

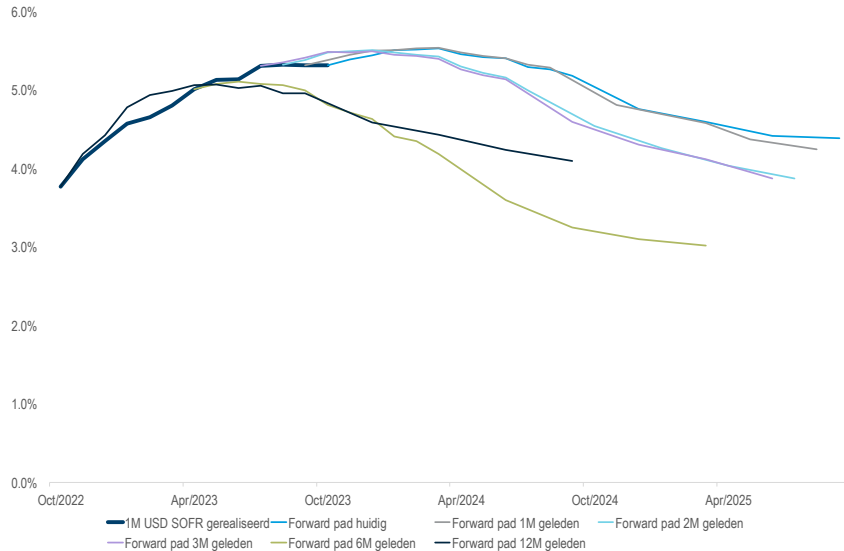
Centrale Bank tarieven



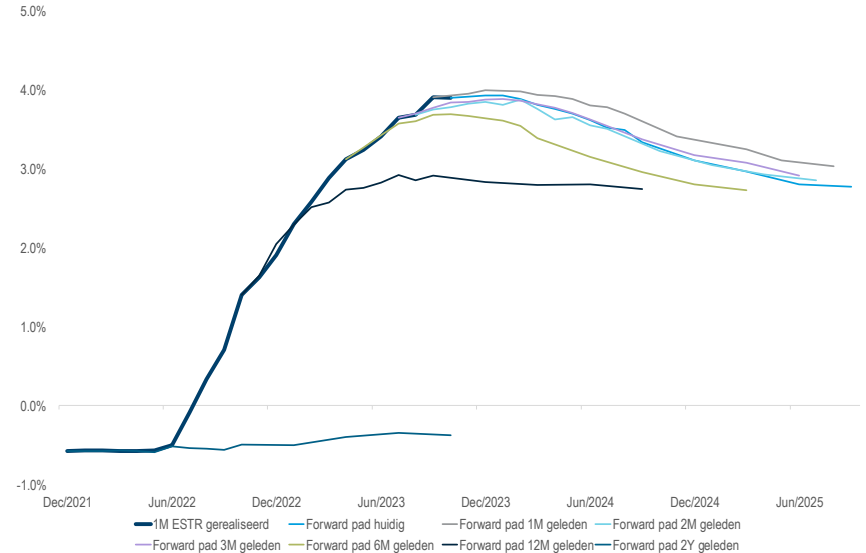
Marktverwachtingen ten aanzien van Fed en ECB

Verwachtingen voor 2024 neerwaarts aangepast

Forward pad 1-maands USD rente (SOFR)



Forward pad 1-maands euro rente (ESTR)



Financiële markten

'Dovish' uitspraken centrale banken

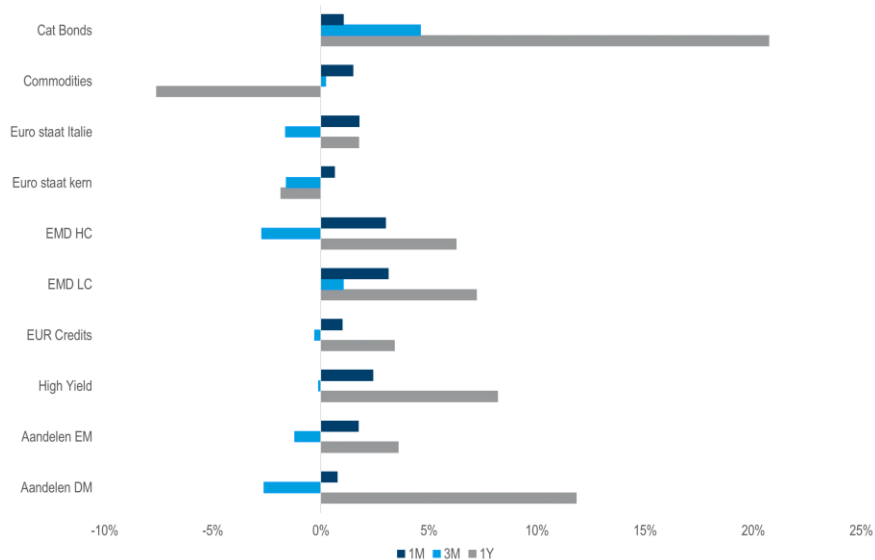
Oorlog Israël/Gaza

- Hoe verschrikkelijk de oorlog in Israël/Gaza ook is vanuit een humanitair perspectief, de impact op de financiële markten is vooralsnog niet groot. Het economisch belang van Israël is beperkt (omvang Israëlische economie is vergelijkbaar met die van Oostenrijk en circa de helft van de Nederlandse economie), Israël is geen grote olieproducent, en het gewicht van Israël in aandelen- en obligatie-indices is ook gering.
- Historie leert ook dat wanneer het Israëlische-Palestijnse conflict oplaait, de markten hier niet of nauwelijks op reageren. Het risico voor de kapitaalmarkten zit in een eventuele escalatie, als bijvoorbeeld Iran of de Arabische buurlanden actief betrokken worden bij het conflict, of de VS als bondgenoot van Israël. Gezien de heftigheid van de gevechten afgelopen maand is het risico hierop wellicht groter dan bij eerder oplaaien van dit conflict.
- Maar zoals gezegd, is de impact op de financiële markten vooralsnog beperkt geweest. Zo noteert de MSCI World Index momenteel (7 november) iets hoger dan voor de eerste aanval door Hamas (7 oktober). De voornaamste drijfveren van de financiële markten in de afgelopen maand waren niet zozeer de oorlog in Israël/Gaza, maar traditionele factoren zoals uitspraken van centrale bankiers, en de publicatie van economische data. Zelfs de olieprijs noteert inmiddels 6% lager. Wel is de MSCI Israël aandelen Index is met 6% gedaald sinds het slot op 6 oktober, terwijl de goudprijs met 7,5% gestegen is.

Performance beleggingscategorieën

Alle categorieën rendeerden positief op een 1-maands horizon

Rendement in euro's (hedged, EM & EMD LC unhedged)



- Alle beleggingscategorieën rendeerden positief op een 1-maands horizon. De drijfveer was de gedaalde rente.
- Met name spread producten presteerden goed.

Aandelenmarkten

Spiegelbeeldig verloop aan de rente

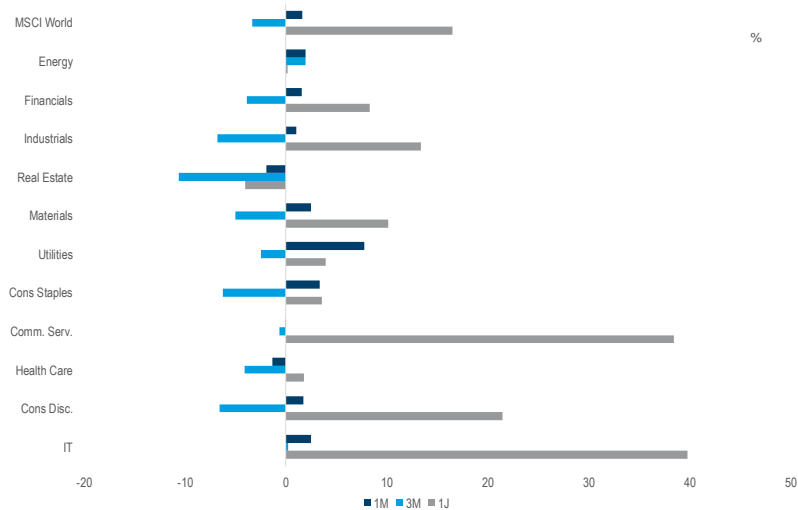
- De aandelenmarkten kenden een verloop spiegelbeeldig aan dat van de rente. Zo daalden aandelenkoersen per saldo in oktober om in de eerste week van november weer te stijgen.
- Op een 1-maands horizon noteerden aandelen ontwikkelde markten op euro-hedged basis een rendement van +0,7%, terwijl aandelen opkomende markten op euro-unhedged basis +1,7% opleverden.
- De meeste sectoren rendeerden positief. ‘Utilities’ waren de best presterende sector (+8% in lokale termen), terwijl ‘Real Estate’ de slechts presterende sector was (-2%).
- ‘Momentum’ was de best presterende factor, ‘Small Cap’ de minste.
- Wat betreft landen presteerde Zuid-Korea goed in de EM index, en Japan in de DM index.

Aandelenkoersen (MSCI indices)

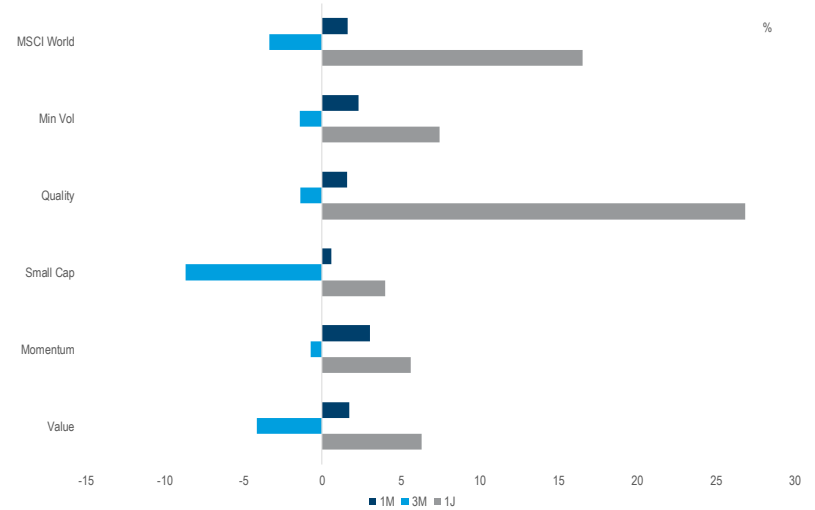


Aandelenrendementen

MSCI World sectoren



MSCI factoren

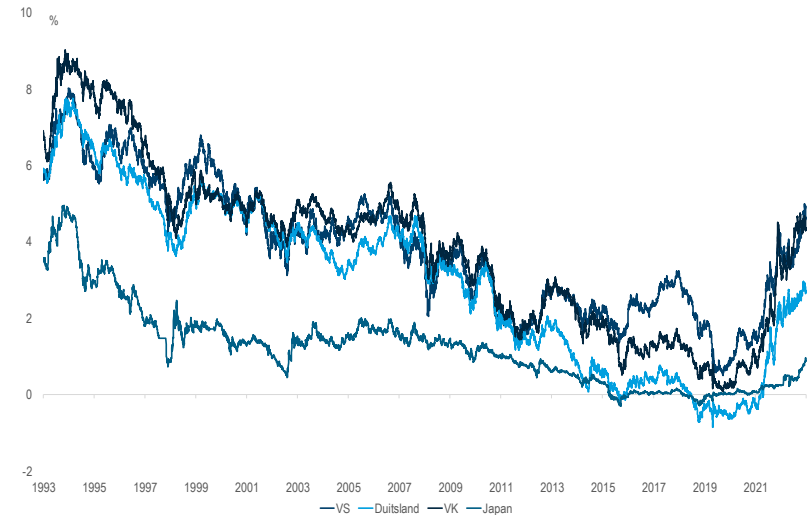


Renteontwikkeling

Centrale banken blijven belangrijke drijver

- Nadat rentes in september al aanzienlijk waren gestegen door de “higher for longer” boodschap van centrale bankiers, stegen deze in november tijdelijk nog iets verder. Met name in de VS stegen rentes verder door onder andere sterker dan verwachte macro data, veel uitgifte van nieuwe staatsobligaties en het afbouwen van de balans door de Fed. De 10-jaars VS staatsrente noteerde kortstondig boven de 5%; een niveau niet gezien sinds 2007.
- Sinds eind november hebben rentes echter weer de weg omlaag ingezet, ingegeven door ‘dovish’ uitspraken van centrale bankiers en in de eurozone ook door een afzwakkend economisch momentum en lager dan verwachte inflatie.
- Het 10-jaars renteververschil tussen Italië en Duitsland is in de afgelopen maanden gestegen door een combinatie van teleurstellende Italiaanse begrotingsplannen, een hoge rente, en lagere groeiverwachtingen.

10-jaars rentes

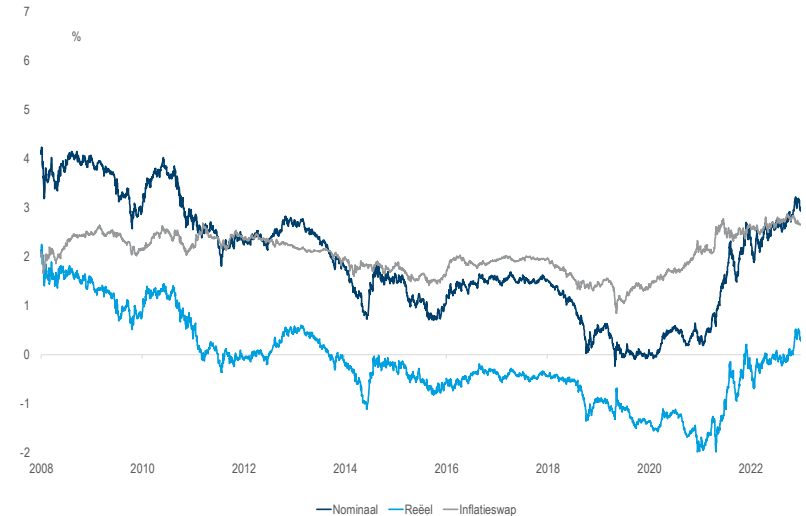


Renteontwikkeling

Lagere (reële) rente

- In lijn met de wereldwijde obligatiemarkten, is sinds de vorige Macro Update, de 30-jaars euro swaprente eerst iets gestegen om vervolgens weer te dalen. Per saldo is deze rente 29 bps gedaald tot 2,93%.
- De reële rentecomponent liet te grootste afname zien: met 24 bps tot 0,28%. De 30-jaars euro inflatieswap nam met 5 bps af tot 2,65%.
- De markten prijzen in dat de 30-jaars swaprente komende jaren weer iets zal dalen tot 2,4% over vijf jaar.

30-jaars euro swaprente

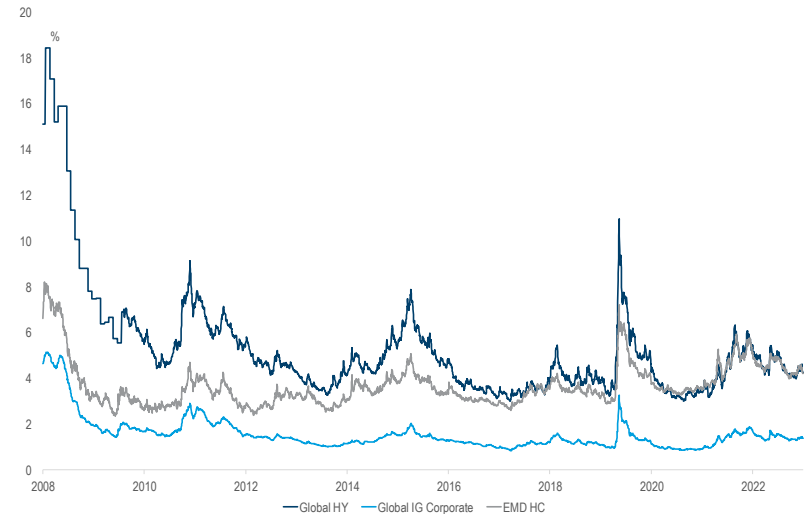


Spread producten

Goede performance

- Ondanks de striktere kredietcondities van banken, en het feit dat het gevaar voor recessie nog zeker niet is geweken, presteerden risicovolle obligaties (op euro basis) afgelopen maand relatief goed. Verklaringen waren de daling van risicovrije rentes in combinatie met iets lagere spreads (in lijn met het sentiment op aandelenmarkten).
- Zo is de spread op High Yield obligaties gedaald met 16 bps tot 4,25% en de spread op EMD HC met 18 bps tot 4,23%. De spread op IG bedrijfsobligaties bleef onveranderd: 1,38%.

Spreads versus risicovrije rentes



Capital Markets Assumptions

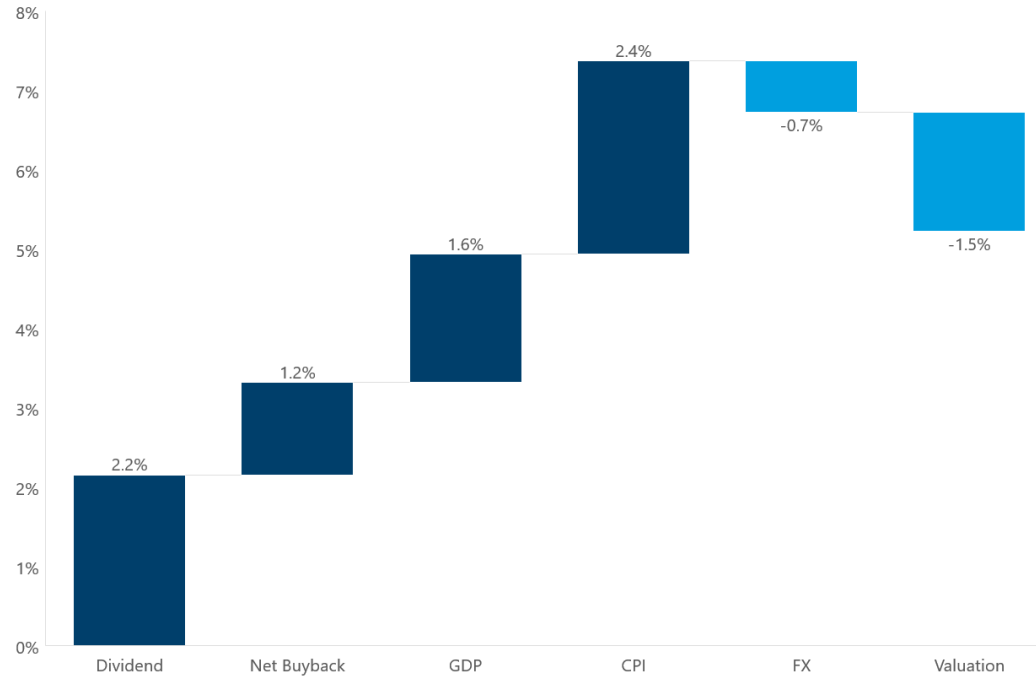


“Capital Market Assumptions (CMAs)”, 1 november 2023

		Return				Volatility		
	Asset classes	5 Year	10 Year	15 Year		5 Year	10 Year	15 Year
Listed Equity	Equities developed markets (EUR, hedged)	5.2%	5.8%	6.1%		17.3%	13.7%	14.0%
Listed Equity	Equities emerging markets (EUR, unhedged)	6.5%	7.1%	7.3%		15.8%	14.3%	15.2%
Listed Equity	Equities small caps (EUR, hedged)	5.5%	6.1%	6.3%		22.0%	17.1%	18.1%
Listed Alternatives	Listed real estate (EUR, hedged)	5.2%	5.8%	6.0%		20.1%	16.0%	18.5%
Listed Alternatives	Commodities (EUR, hedged)	11.6%	10.7%	10.6%		16.3%	14.3%	15.1%
Listed Alternatives	Convertible bonds (EUR, hedged)	5.0%	5.5%	5.7%		13.4%	10.3%	10.4%
Listed Alternatives	Catastrophe bonds (EUR, hedged)	8.5%	8.4%	8.4%		5.2%	4.4%	4.2%
Non-listed Alternatives	Private Equity (EUR, hedged)	5.7%	6.3%	6.6%		18.8%	14.4%	16.8%
Non-listed Alternatives	Non-listed real estate (EUR)	4.2%	4.8%	5.0%		10.1%	7.9%	11.8%
Non-listed Alternatives	Infrastructure (EUR, hedged)	4.7%	5.3%	5.5%		13.8%	11.3%	12.0%
Non-listed Alternatives	Dutch Residential mortgages (EUR)	4.3%	4.5%	4.7%		4.1%	3.3%	3.3%
Non-listed Alternatives	Hedge Funds (EUR, hedged)	4.9%	5.1%	5.2%		5.8%	4.7%	4.8%
Fixed Income	Emerging Markets Debt - HC (EUR, hedged)	7.4%	7.2%	7.1%		11.2%	8.8%	8.7%
Fixed Income	Emerging Markets Debt - LC (EUR, unhedged)	5.1%	5.7%	6.1%		8.2%	8.8%	9.0%
Fixed Income	High Yield (EUR, hedged)	5.9%	6.3%	6.5%		9.9%	7.8%	8.7%
Fixed Income	Investment grade EUR Corporates (EUR)	4.3%	4.3%	4.3%		6.1%	4.7%	4.6%
Fixed Income	Euro government bonds (EUR)	3.0%	3.6%	3.7%		6.3%	5.3%	5.1%
Fixed Income	Euro government bonds core (EUR)	2.8%	3.2%	3.3%		6.6%	5.5%	5.3%
Fixed Income	Euro government bonds core 10+ (EUR)	3.0%	3.3%	3.4%		13.4%	11.7%	11.1%
Fixed Income	Euro government bonds non-core (EUR)	3.4%	4.1%	4.3%		6.4%	5.8%	6.3%
Fixed Income	Inflation-linked Euro government bonds EUR)	2.6%	3.2%	3.4%		7.4%	5.9%	6.1%
Fixed Income	Deposit's (EUR)	3.2%	3.3%	3.4%		0.4%	0.3%	0.3%

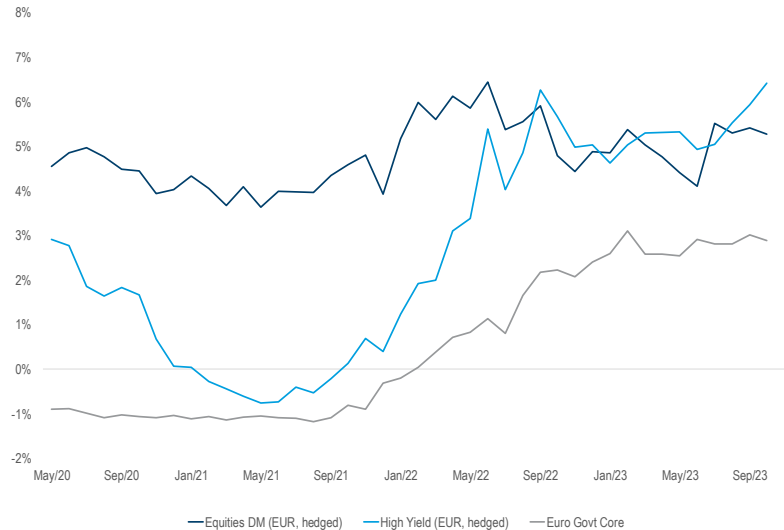
5-jaars verwacht rendement DM aandelen

De componenten



Historische ontwikkeling CMA's

5-jaars verwachte rendementen: enkele categorieën

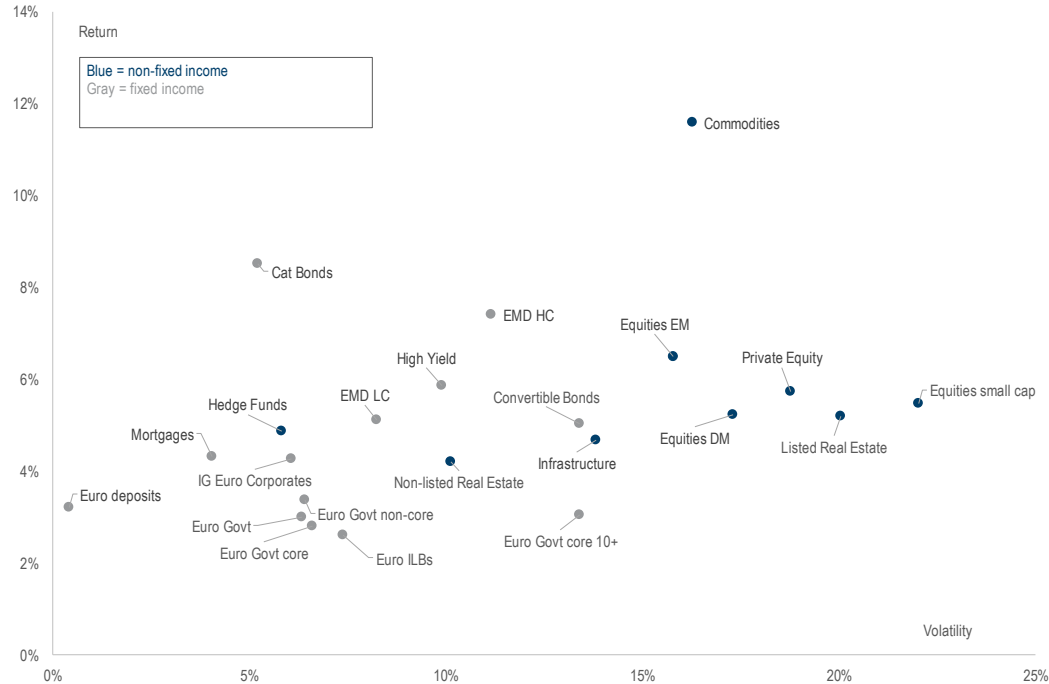


High Yield verwachte rendementen: verschillende horizons



5-jaars verwacht rendement en volatiliteit

Spread producten en alternatives aantrekkelijk



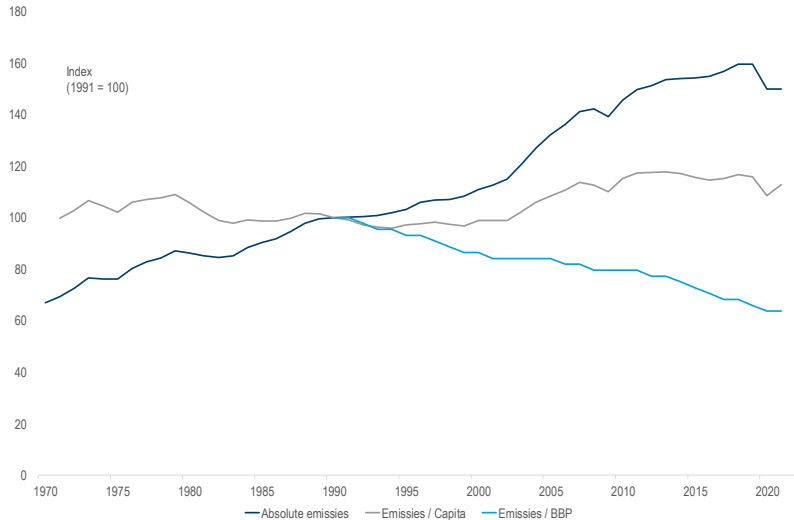
ESG klimaat



CO₂-emissies

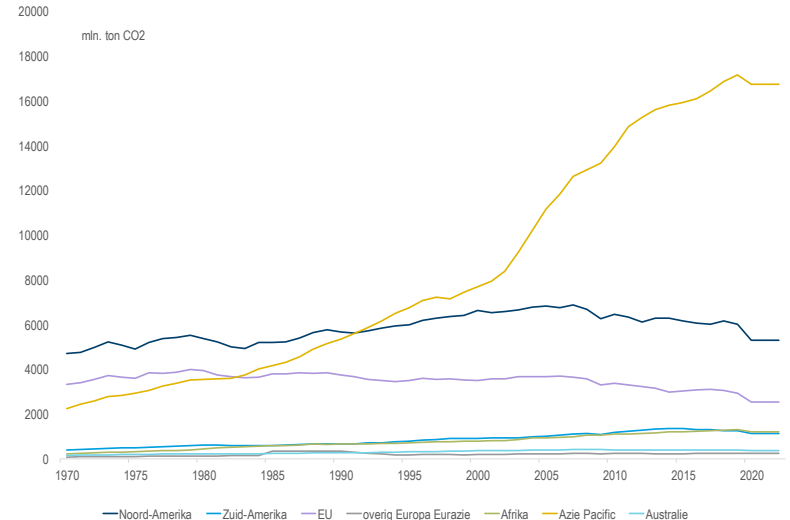
Nog steeds een absolute toename

Wereldwijde CO₂-emissies



Bron: Columbia Threadneedle Investments, British Petroleum Statistical, 2022

CO₂-emissies per regio

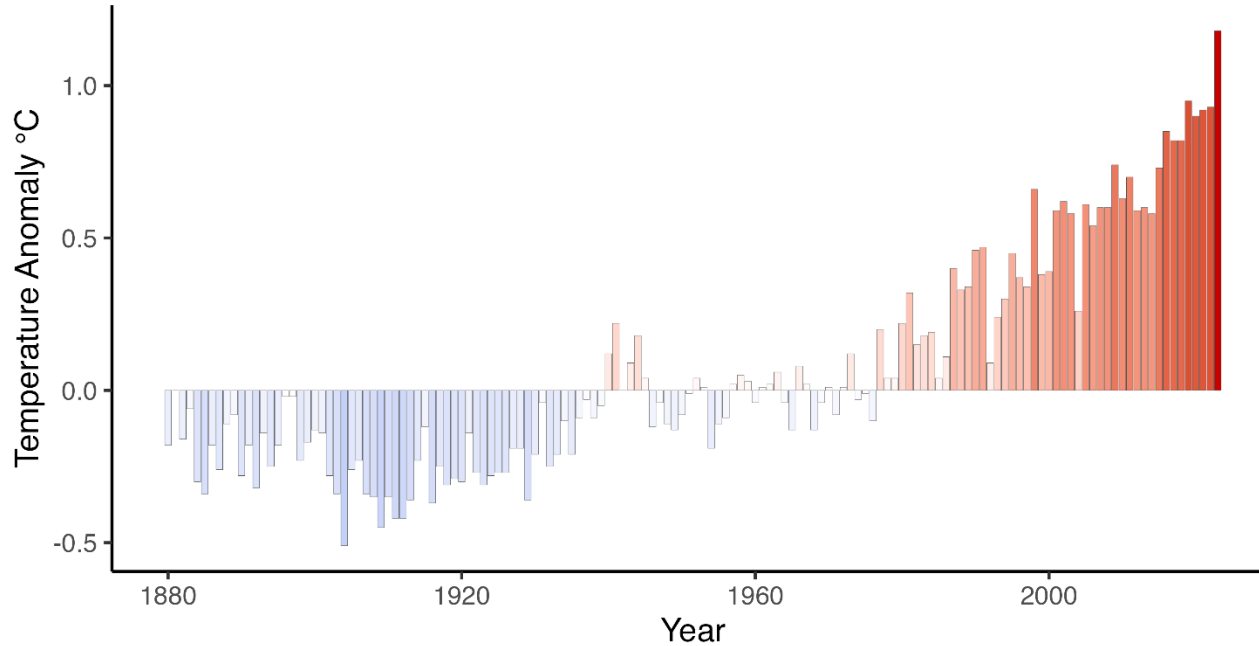


Bron: Columbia Threadneedle Investments, British Petroleum Statistical, 2022

Ondanks de COVID-19 dip, is nog steeds structureel sprake van een wereldwijde stijging van CO₂-emissies. Welvaartstoename en een groeiende bevolking zijn daar debet aan. Een dalende uitstoot per eenheid BBP weet dat niet te compenseren. Een dalende uitstoot in de EU en in Noord-Amerika werden ruimschoots teniet gedaan door een forse stijging in Azië. China neemt tegenwoordig circa 30% van de wereldwijde CO₂-uitstoot voor haar rekening

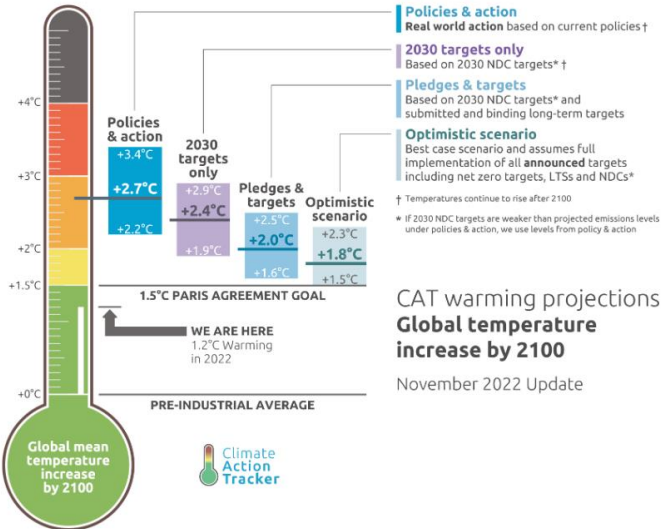
Wereldwijde temperatuurstijging

NASA July 2023 Global Temperature



Klimaatontwikkeling o.b.v. 'Climate Action Tracker (CAT)'

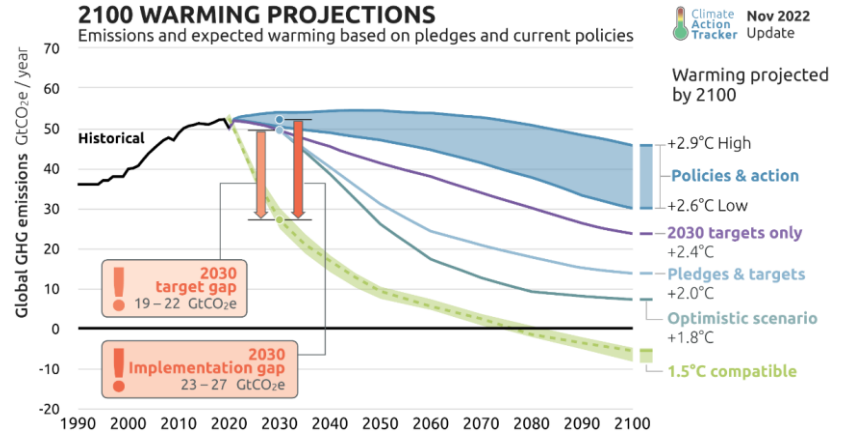
CAT Thermometer



CAT warming projections
Global temperature increase by 2100

November 2022 Update

Temperatuur projecties



Bron: www.climateactiontracker.org, november 2022

Bron: www.climateactiontracker.org, november 2022

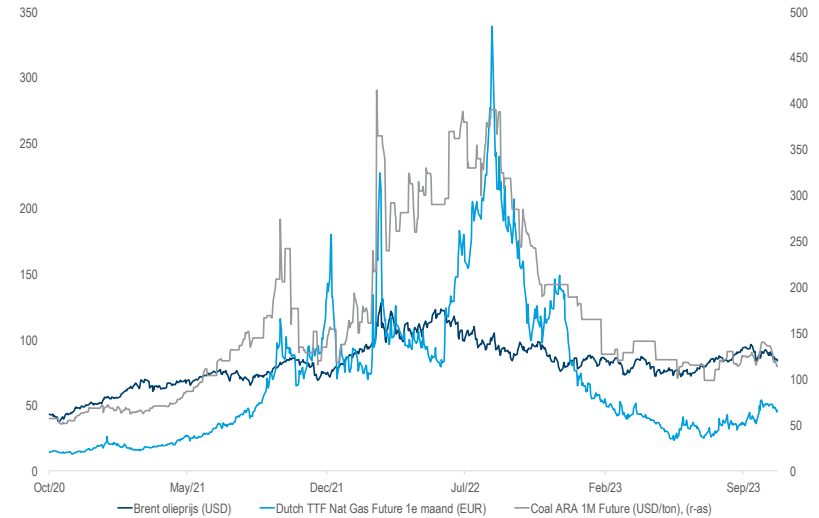
De wereld ligt bij lange na niet op koers om de doelstelling van het Akkoord van Parijs te halen

Fossiele brandstoffen

Gemengd beeld

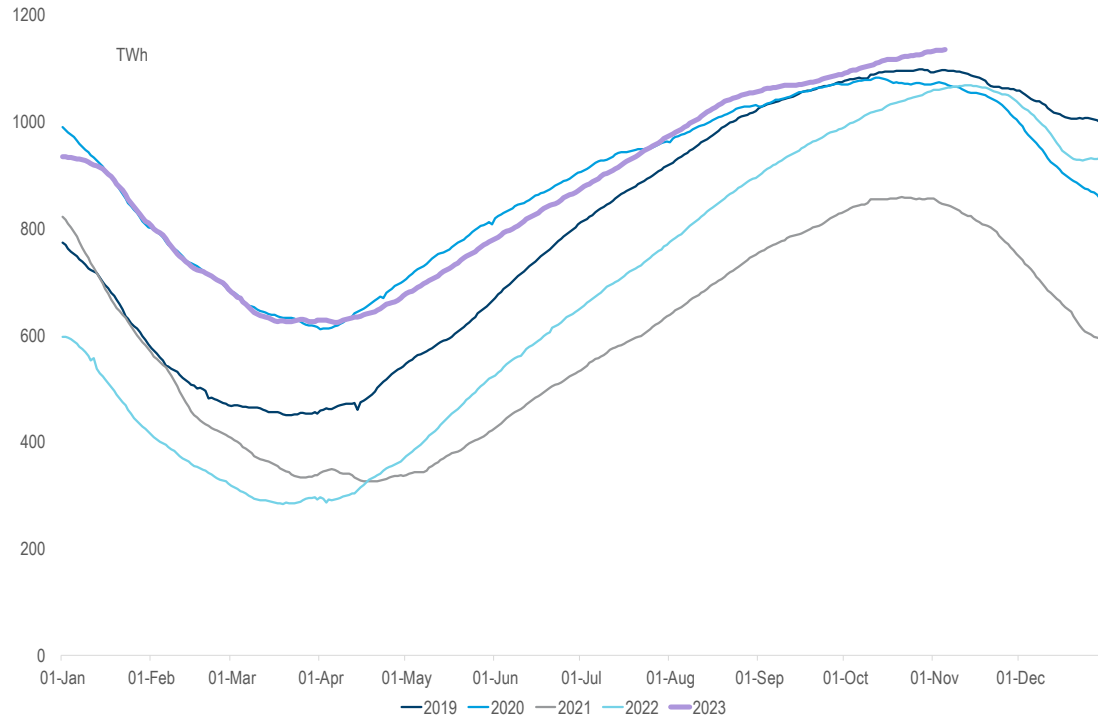
- Hoewel de olieprijs initieel iets steeg na de aanval van Hamas, is de Brent olieprijs per saldo gedaald sinds de vorige Macro Update met USD 6 tot USD 84. Toenemend groeipessimisme vormt een belangrijke verklaring.
- De gasprijs in Europa steeg afgelopen maand wel, o.a. door de oorlog in Israël/Gaza. De prijs is met circa 10 euro gestegen tot EUR 46. Dat gebeurde ondanks het feit dat de gasvoorraden in Europa historisch hoog zijn (zie volgende sheet).

Prijzontwikkeling



Europese gasvoorraden

Historisch hoog

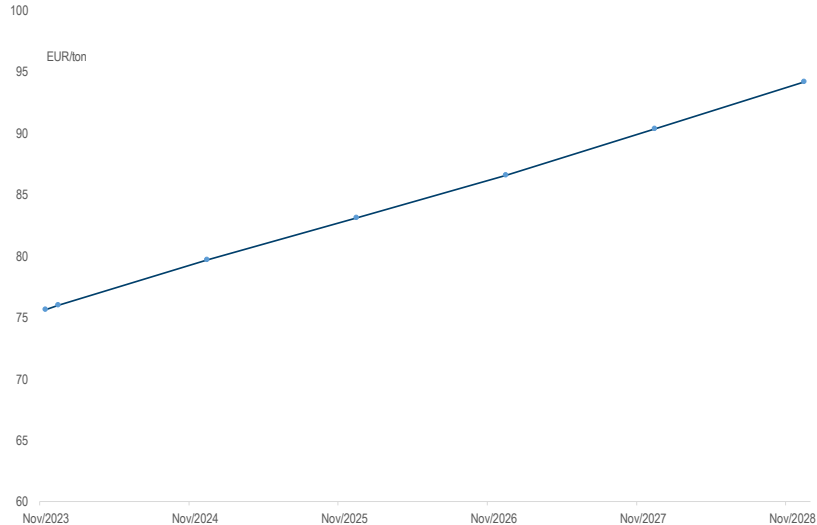


Bron: Columbia Threadneedle, Bloomberg, GIE, 7 November 2023

CO₂-emissie prijs Europa

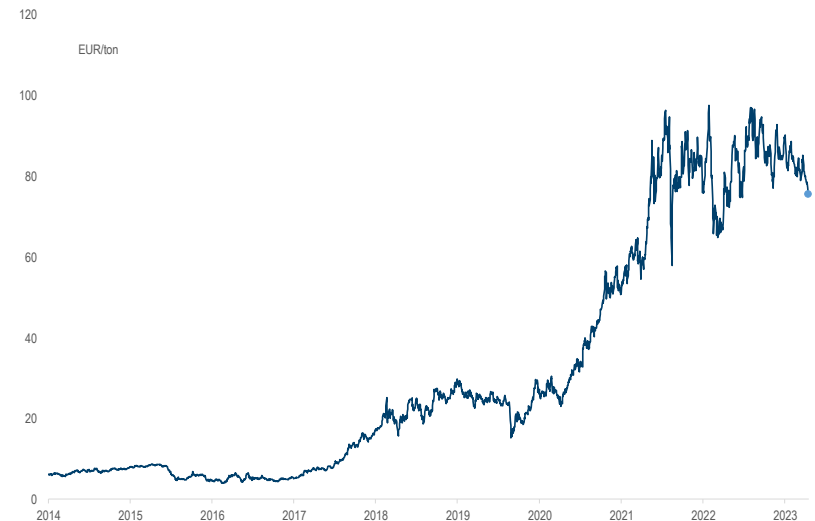
Omlaag door macro data

European Carbon Allowance EUA Futures curve



Bron: Columbia Threadneedle Investments, ICE, EUA, 7 November 2023

European Carbon Allowance EUA spotprijs



Bron: Columbia Threadneedle Investments, ICE, EUA, 7 november 2023

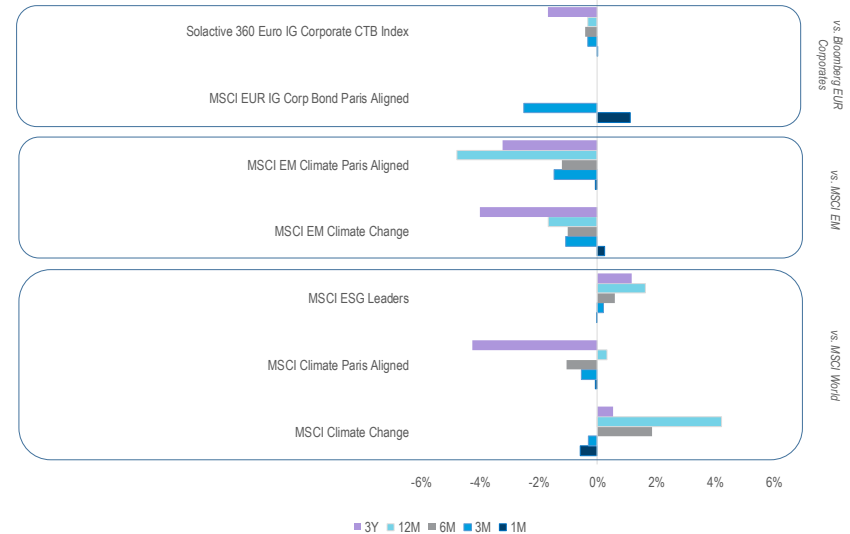
De prijs voor verhandelbare CO₂-emissie-rechten in Europa nam afgelopen maand met circa 5 euro af tot EUR 75 (per ton CO₂-equivalent) als gevolg van afzwakkend economisch momentum

Relatieve performance ESG-indices

Geen duidelijk beeld afgelopen maand

- In een omgeving waarin geen grote verschillen optraden tussen sectoren afgelopen maand, viel ook geen duidelijk beeld waar te nemen wat betreft de relatieve performance van ESG-indices in vergelijking met traditionele marktgewogen indices.

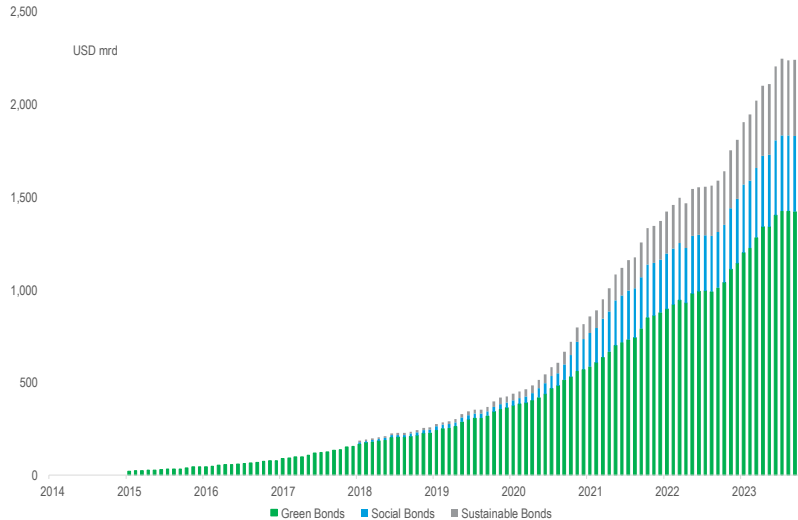
Relatief rendement t.o.v. reguliere indices



Duurzame obligatiemarkt

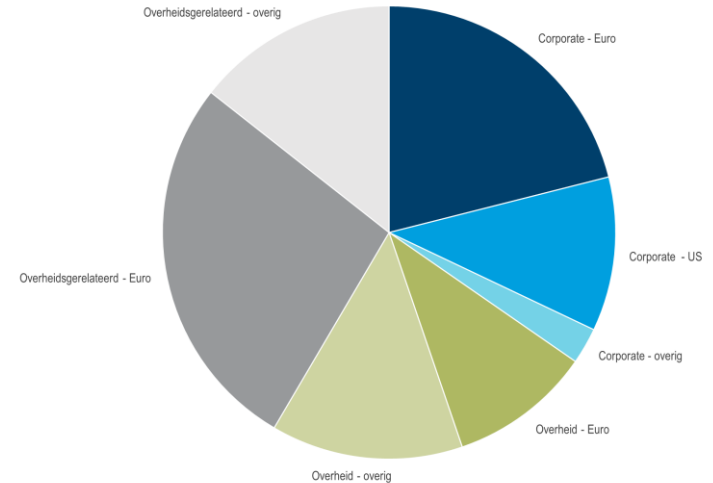
Aanzienlijke groei en steeds meer spreiding

Omvang uitstaande schuld wereldwijd



Bron: Columbia Threadneedle Investments, Bloomberg indices, oktober 2023

Samenstelling wereldwijde Green Bond markt

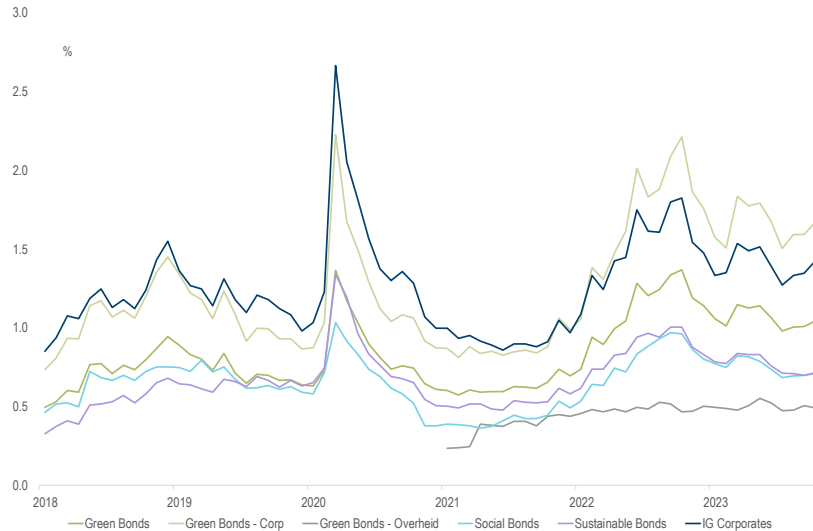


Bron: Columbia Threadneedle Investments, Bloomberg indices, oktober 2023

Circa 1/3 van de uitgifte van duurzame obligaties YTD 2023 betreft Sustainable Bonds en Social Bonds, en 2/3 Green Bonds

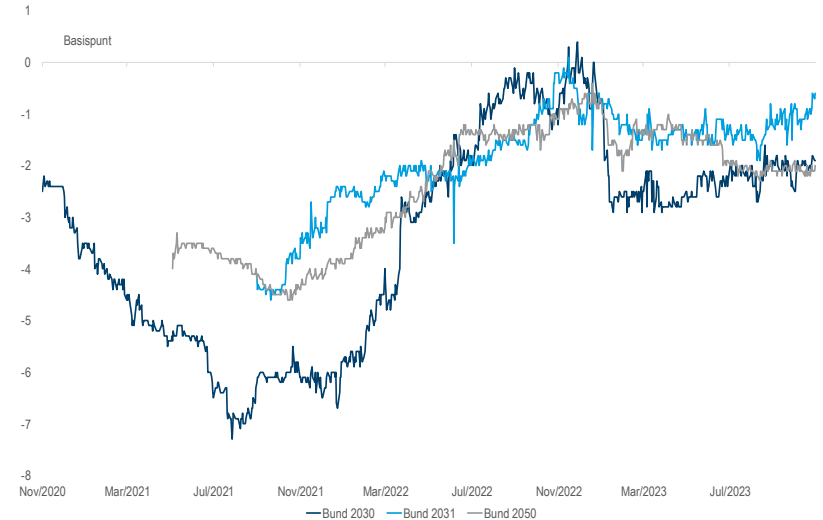
Spread ontwikkeling duurzame obligatiemarkt

Spreads (OAS) wereldwijde indices



Bron: Columbia Threadneedle Investments, Bloomberg indices, oktober 2023

Renteverschil: Green Bunds en reguliere Duitse staatsobligaties



Bron: Columbia Threadneedle Investments, Bloomberg, 7 november 2023

Green Bunds fractioneel goedkoper geworden

Appendix

Biografie



Jitzes Noorman Delegated CIO & Investment Strategist

Jitzes Noorman joined Columbia Threadneedle Investments in 2011 and is Delegated CIO & Investment Strategist in the Fiduciary Management team. He is responsible for the investment portfolio of several pension funds.

Before joining the firm, he was employed at MN Services as senior fund manager Special Investments and Hedge Funds. Moreover, he has worked for Rabobank International for ten years, among others as Credit Structurer, Fixed Income Strategist and Monetary Economist. He also was involved with the FTK Pension Fund Advisory Team of Rabobank International.

Jitzes Noorman has attained a Master's Degree (cum laude) in Macro Economics at the University of Groningen, and is a Certified EFFAS Financial Analyst.

Contact Us

Columbia Threadneedle Investments

Jachthavenweg 109E
1081 KM Amsterdam

Gerben Borkent

Sales Director Investment Solutions
DL: +31 (0)20 582 3758; M: +31 (0)61 001 9328

Prosper van Zanten

Head of Institutional Business Benelux and Nordics
DL: +31 (0)20 262 4022; M: +31 (0)6 13 53 39 68

Calls may be recorded

www.columbiathreadneedle.nl

© 2023 Columbia Threadneedle Investments. Columbia Threadneedle Investments is the global brand name of the Columbia and Threadneedle group of companies For marketing purposes.

In the UK: Issued by Columbia Threadneedle Management Limited, which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority.

In the EEA: Issued by Columbia Threadneedle Netherlands B.V., which is regulated by the Dutch Authority for the Financial Markets (AFM).

In Switzerland: Issued by Columbia Threadneedle Investments (Swiss) GmbH, acting as representative office of Columbia Threadneedle Management Limited. Telephone calls may be recorded.

This document may be made available to you by an affiliated company which is also part of the Columbia Threadneedle Investments group of companies: Threadneedle Asset Management Limited in the UK; Threadneedle Management Luxembourg S.A. in the EEA; Threadneedle Portfolio Services AG in Switzerland; Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited in Singapore, or Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司 in Hong Kong. Certain Funds and/or share classes may not be available in all jurisdictions. This document must not be issued, circulated or distributed other than in circumstances which are in accordance with applicable local legislation.

Important information

© 2023 Columbia Threadneedle Investments. Columbia Threadneedle Investments is de wereldwijde merknaam van de groep Columbia en Threadneedle.

Alleen voor professionele beleggers

Dit financiële promotiemateriaal wordt in Nederland uitgegeven door Columbia Threadneedle Investments en is uitsluitend bedoeld voor marketing- en informatiedoeleinden.

Dit materiaal mag niet worden beschouwd als een aanbod, verzoek, advies of beleggingsaanbeveling. Dit document is geldig op de datum van publicatie en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Informatie uit externe bronnen wordt betrouwbaar geacht, maar de juistheid en volledigheid ervan kan niet worden gegarandeerd. De effectieve beleggingsparameters worden overeengekomen en uiteengezet in het prospectus of de formele overeenkomst voor vermogensbeheer.

Financieel promotiemateriaal wordt uitgegeven voor marketing- en informatiedoeleinden; in het Verenigd Koninkrijk door Columbia Threadneedle Management Limited, waaraan vergunning is verleend door en dat onder toezicht staat van de Financial Conduct Authority; in de EU door Columbia Threadneedle Netherlands B.V., waaraan vergunning is verleend door en dat onder toezicht staat van de Nederlandse Autoriteit Financiële Markten (AFM); en in Zwitserland door Columbia Threadneedle Management (Swiss) GmbH, die optreden als vertegenwoordigingskantoor van Columbia Threadneedle Management Limited.