

---

Research-Bericht  
**Fixed Income**

---

2022

---

# Die Zukunft der Rentenmärkte



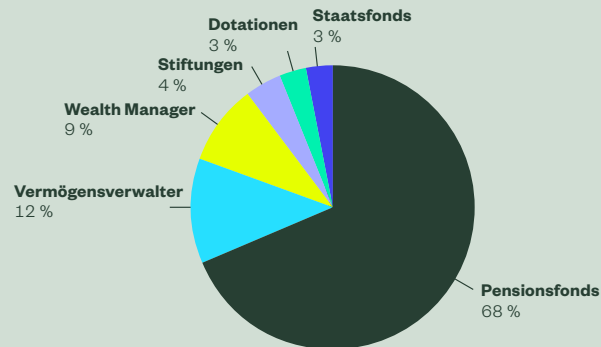
---

**STATE STREET** GLOBAL  
ADVISORS

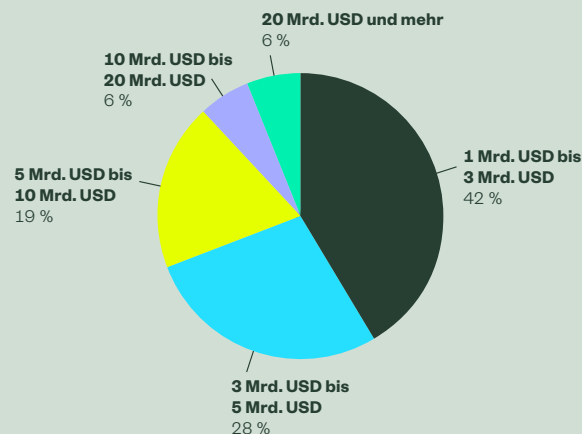
## Über die Umfrage

Bei der von State Street Global Advisors 2022 durchgeführten Erhebung über festverzinsliche Wertpapiere befragten wir Großanleger rund um den Globus zu ihren Ansichten, um den jetzigen Zustand und die zukünftige Entwicklung der Rentenmärkte besser zu verstehen. Die qualitative und quantitative Umfrage wurde Mitte 2022 von einer unabhängigen Firma, die keine Verbindung zu State Street Global Advisors hat, durchgeführt. State Street Global Advisors wird als Auftraggeber der Studie angegeben. Insgesamt nahmen an der Studie 700 globale institutionelle Anleger teil, die für die Portfoliostrukturierungsentscheidungen bei den größten Pensionsfonds, Wealth-Managern, Vermögensverwaltern, Dotationen, Stiftungen und Staatsfonds verantwortlich sind.

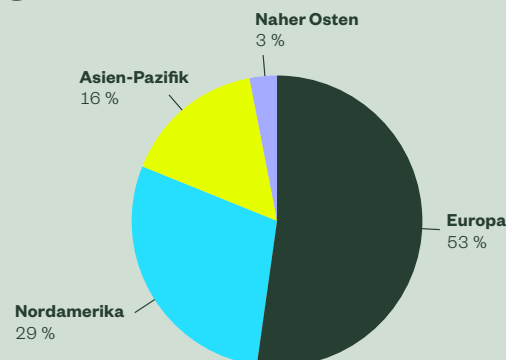
## Art der Organisation



## Verwaltetes Vermögen



## Region



---

**04      Zusammenfassung**

---

**05      ESG bei festverzinslichen Anlagen ganz  
oben auf der Agenda**

- 06      ESG ist oberste Priorität bei Anlegern  
07      Zuerst kommt eine grundlegende Ausrichtung  
auf ESG, danach erfolgt eine Ausdifferenzierung  
auf wichtige Prioritäten wie Klima.  
11      Eine wesentlicher Anteil der Anleger strebt  
die Erfüllung der Pariser Klimaziele an
- 

**12      Passives Investieren manifestiert seinen Platz**

- 13      Passives Investieren etabliert sich – und  
die größten Anleger setzen den Trend  
14      Anleger mit knappen Ressourcen erhöhen  
eher ihre Index-Allokationen  
15      Wenige schichten um, mit einer leichten  
Verlagerung zu passivem Investieren
- 

**17      Neue Quellen, neue Ansätze**

- 18      Die Suche nach neuen Renditequellen  
nimmt Fahrt auf  
21      Der Private-Credit-Boom hat mehrfache  
Auswirkungen auf öffentliche Anleihen  
23      Größere Anleger sorgen für Nachfrage  
nach systematischen Anleihestrategien
- 

**26      Abschließende Überlegungen**

---

---

# Kurzfassung

---

Inflation, steigende Zinsen, Krieg und Krisen unterschiedlicher Art: In der Welt hat sich viel verändert seit der Veröffentlichung unserer Fixed-Income-Umfrage 2021: Vorbereitung auf den großen Shift. **Wie unsere neueste Studie zeigt, passen Anleger ihre Portfolios zwar in der Tat an das Umfeld mit hoher Inflation und kurzfristigen Leitzinsanhebungen an, dennoch wird die Zukunft von Fixed-Income-Portfolios von tiefergehenden Trends geprägt.**

Zwei der Schlüsselthemen, über die wir letztes Jahr berichteten, sind immer noch sehr aktuell. Erstens steigt der Stellenwert von ESG bei Anlegern nach wie vor, und immer mehr Anleger streben nun auch bei festverzinslichen Wertpapieren die Einhaltung der Pariser Klimaziele an.

Zweitens erweist sich passives Investieren weiterhin als wertvoll. Gebührendruck und die kontinuierliche Verbesserung der Transparenz an den Rentenmärkten sind zwei Faktoren, auf deren Grundlage Anleger diese Strategien nutzen, um effizienten Zugang zu Segmenten zu erhalten, wo sie ihr Engagement ausbauen können.

Wir berichten dieses Jahr über eine Reihe aktueller Trends, da Anleger sich nach neuen Renditequellen und neuen Ansätzen umschauchen. Die Verlagerung hin zu den Privatmarktanlagen verstärkt sich, was sich sowohl auf die Größe als auch auf das Liquiditätsprofil der Allokationen in öffentlichen Anleihen auswirkt. Anleger zeigen auch Interesse an neuen systematischen Fixed-Income-Ansätzen.

**Insgesamt erkennt man an diesen Veränderungen nicht nur, an welchem Punkt sich die festverzinslichen Wertpapiere derzeit befinden, sondern auch, in welche Richtung sie sich entwickeln – und wie Anleger weltweit sie in naher Zukunft einsetzen werden.**

---

# ESG bei festverzinslichen Anlagen ganz oben auf der Agenda

---

Ob aufgrund von Risiken, Regulierung oder Chancen – ESG wird zur Top-Priorität von Anlegern bei festverzinslichen Wertpapieren. Was den ESG-Ansatz angeht, gibt es klare Gewinner.

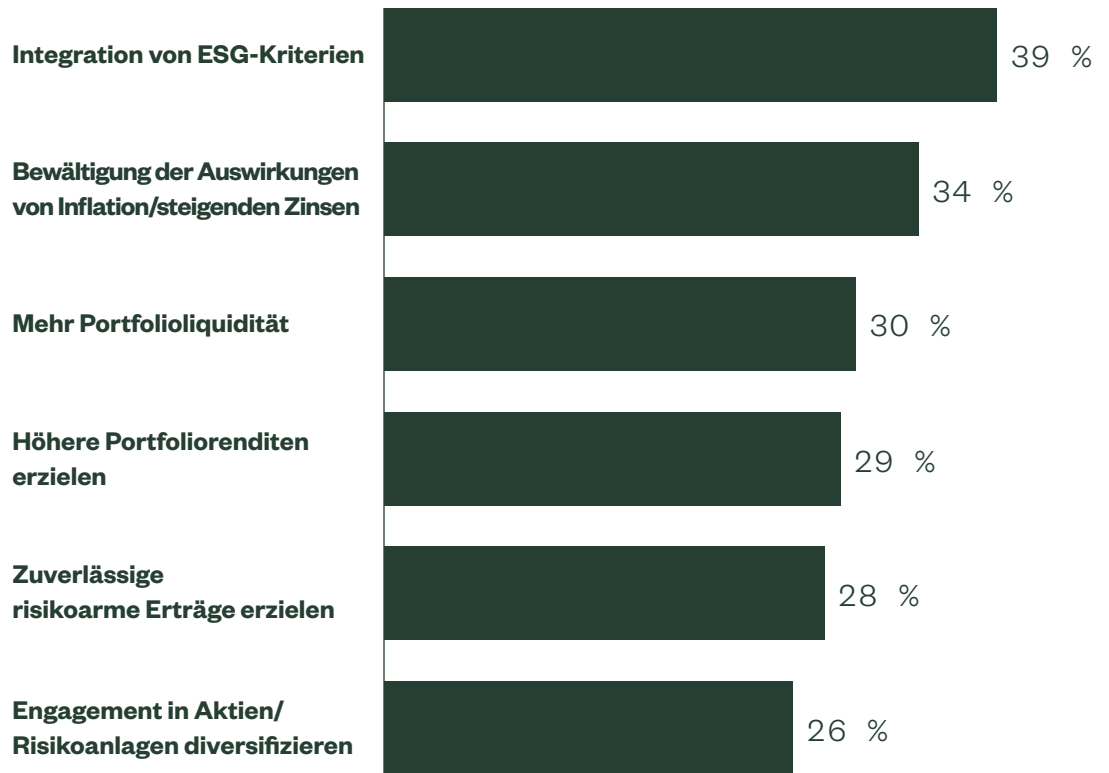
1. ESG ist oberste Priorität bei Anlegern
2. Zuerst kommt eine grundlegende Ausrichtung auf ESG, danach erfolgt eine Ausdifferenzierung auf wichtige Prioritäten wie Klima.
3. Ein wesentlicher Anteil der Anleger strebt die Erfüllung der Pariser Klimaziele an

## ESG ist oberste Priorität bei Anlegern

Trotz des Markthintergrunds hat sich ESG – und nicht die Bewältigung von Inflation und steigenden Zinsen – bei institutionellen Anlegern weltweit als Top-Priorität durchgesetzt. Weit über ein Drittel (39 %) der Befragten nennen die Integration von ESG-Kriterien als oberste Priorität, auf die sie mit ihren Fixed-Income-Allokationen in den nächsten 12 Monaten eingehen wollen. Die Bewältigung der Auswirkungen von Inflation und steigenden Zinsen lag gleich dahinter und wurde von 34 % der Befragten angegeben.

## Integration von ESG-Kriterien setzt sich als Top-Priorität durch, auf die festverzinsliche Anlagen ausgerichtet werden müssen

Abbildung 1  
Bei welcher der  
folgenden Prioritäten ist  
es für Sie am wichtigsten,  
dass Sie Ihre Fixed-  
Income-Allokationen in  
den nächsten 12 Monaten  
darauf ausrichten?



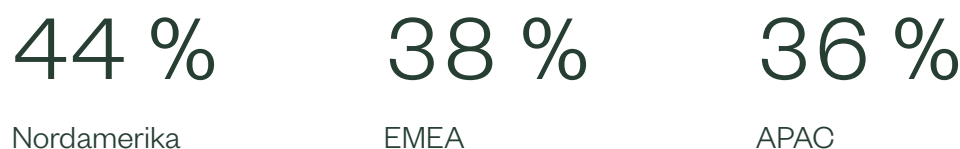
Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten bis zu zwei Antworten wählen. n = 700.

Es gab einige geografische Unterschiede (Abbildung 2). Unter den Befragten in der APAC-Region wählten 36 % die Integration von ESG-Kriterien, die damit einen ebenso hohen Stellenwert wie das Erzielen höherer Portfoliorenditen hat (auch 36 %). Unter den Befragten in Nordamerika war die Priorität von ESG mit 44 % höher als bei den Befragten in der EMEA-Region (38 %) und lag deutlich vor der zweiten Priorität in Nordamerika, die in einer Erhöhung der Portfolioliquidität (34 %) bestand. Der höhere Stellenwert, der ESG in Nordamerika beigemessen wird, mag vielleicht kontraintuitiv erscheinen, lässt sich jedoch möglicherweise darauf zurückführen, dass die Befragten in der EMEA-Region bereits mehr Fortschritte bei der Integration von ESG-Kriterien gemacht haben.

## Holen die Befragten in Nordamerika auf, wenn es um die Priorisierung der ESG-Integration geht?

Abbildung 2

**Regionale Aufteilung:  
Anteil der Befragten,  
die die Integration von  
ESG-Kriterien als Top-  
Priorität ansehen**



**Als erstes findet eine grundlegende Ausrichtung auf ESG statt, danach erfolgt eine Ausdifferenzierung auf Schlüsselprioritäten wie Klima**

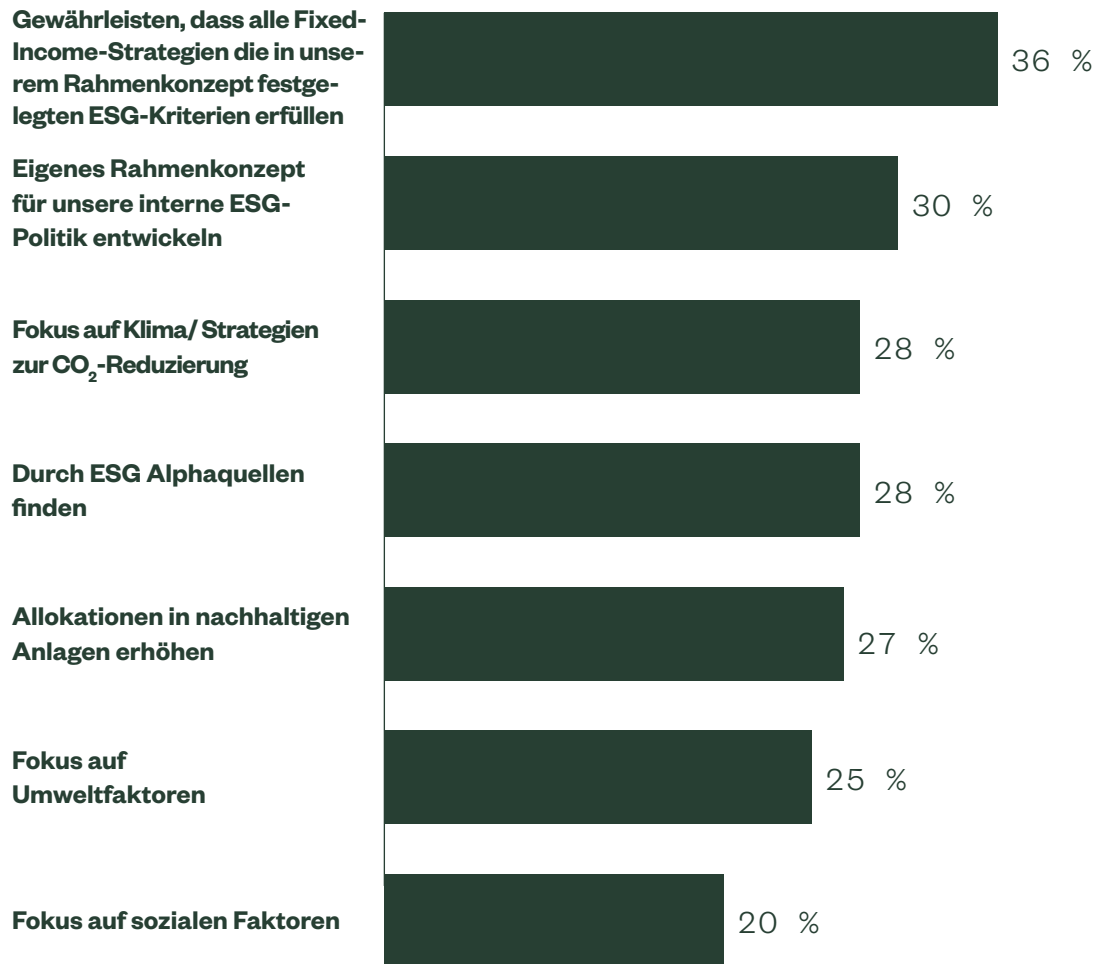
Bei den beiden am häufigsten genannten Top-Prioritäten für die Einbeziehung von ESG in ein Fixed-Income-Portfolio geht es um die Festlegung grundlegender Richtlinien für eine Integration von ESG (Siehe Abbildung 3). Um zu gewährleisten, dass alle Fixed-Income-Strategien in einem grundlegenden Rahmenkonzept allen festgelegten ESG-Kriterien entsprechen, wurden diese Kriterien am häufigsten (36 %) als Top-Priorität genannt. Die Ausarbeitung dieser Richtlinien selbst (z. B. ein internes Rahmenkonzept für die ESG-Politik zu entwickeln) lag mit 30 % knapp dahinter.

Andere Anleger sind bereits über die Entwicklung einer grundlegenden Anlagerichtlinie zum Erreichen von ESG-Zielen hinausgegangen und haben diese in einem Rahmenkonzept festgelegt. Es ist nicht überraschend, dass es darunter Anleger gibt, die sich aufgrund von Klimaaspekten für Strategien zur CO<sub>2</sub>-Reduzierung interessieren (28 % geben dies als eine ihrer wichtigsten Prioritäten an). Umweltfaktoren, zu denen neben dem Klima auch andere Aspekte wie Biodiversität zählen, werden überdies von 25 % der Befragten als Top-Priorität genannt.

Aktuelle Ereignisse wie der Krieg in der Ukraine und die anhaltende Pandemie haben zudem die soziale Dimension von ESG mehr in den Fokus gerückt (20 %). Interessanterweise geben 28 % der Befragten auch an, dass sie daran interessiert sind, durch ESG Alphaquellen zu finden, und 27 % sehen Impact Investing als eine wichtige Priorität an.

## Die Ausarbeitung eines grundlegenden Rahmenkonzepts für die ESG-Politik gehört zu den Top-Prioritäten beim Thema ESG in festverzinslichen Anlagen

Abbildung 3  
**Was sind Ihre Top-Prioritäten bei der Berücksichtigung von ESG-Kriterien in Ihren Fixed-Income-Portfolios in den nächsten 12 Monaten?**



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten bis zu zwei Antworten wählen. n = 700.

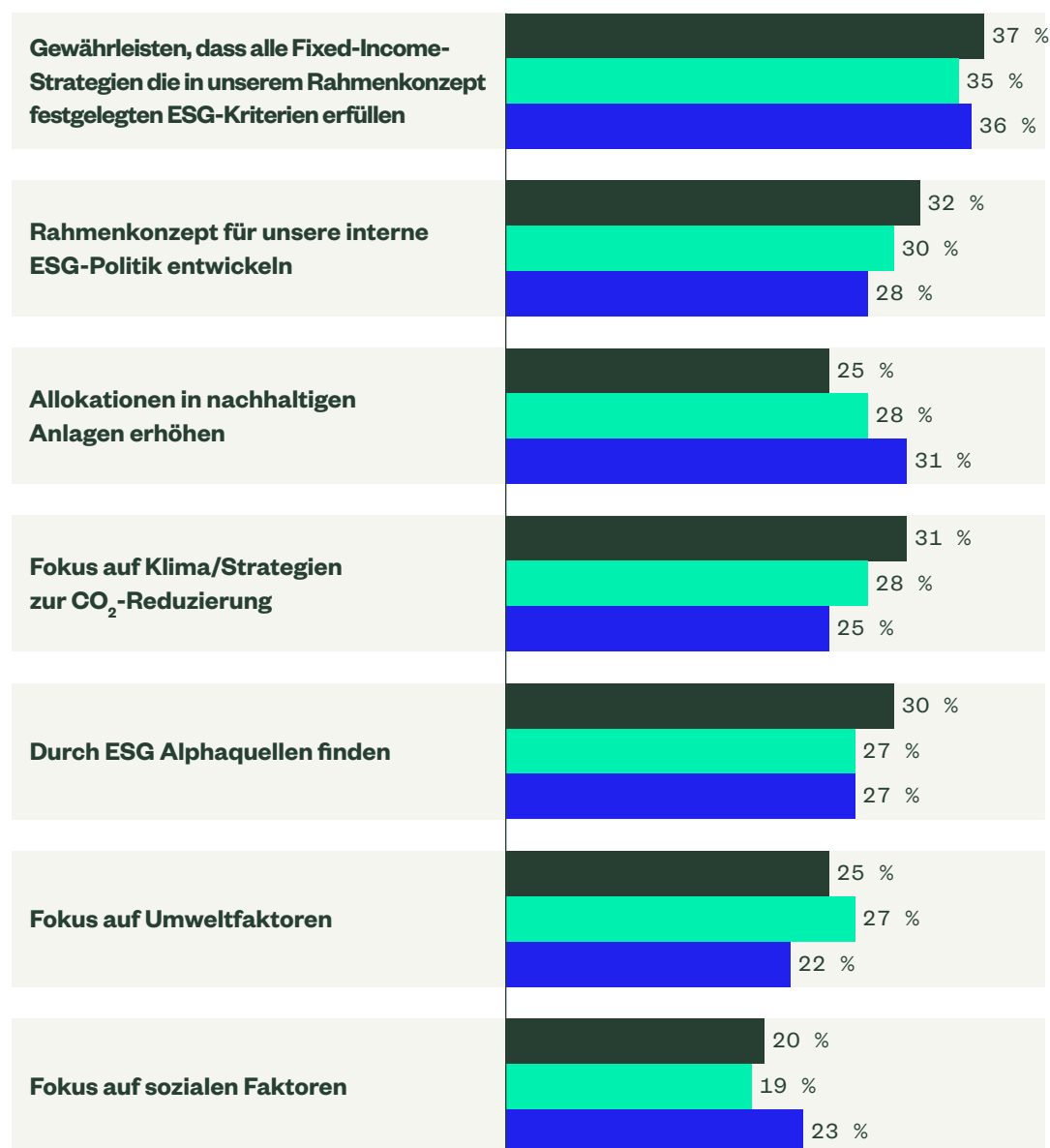


Abbildung 4 zeigt die regionalen Prioritäten in Bezug auf die Integration von ESG-Kriterien. Zu gewährleisten, dass alle Fixed-Income-Strategien die in einem grundlegenden Rahmenkonzept festgelegten ESG-Kriterien erfüllen, hat, wie man hier sieht, durchweg obersten Stellenwert. Die Entwicklung eines Rahmenkonzepts für die interne ESG-Politik liegt sowohl in Nordamerika (NA) als auch in der EMEA-Region auf Rang zwei (32 % bzw. 30 %) der Top-Prioritäten, während in der APAC-Region die Erhöhung der Allokationen in nachhaltigen Anlagen (31 %) an zweiter Stelle kommt.

## Regionale Aufschlüsselung: Top-Prioritäten bei der Integration von ESG-Kriterien

Abbildung 4

■ NA  
■ EMEA  
■ APAC



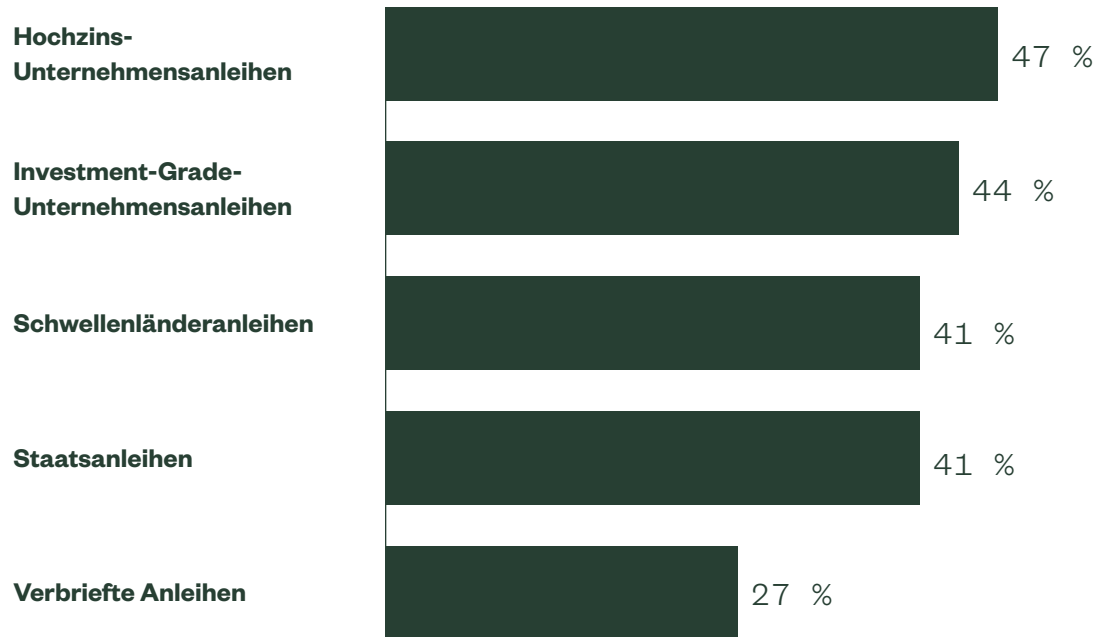
Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten in jeder Region. NA: n = 200; EMEA: n = 390; APAC: n = 110.

Breite ESG-Integration, aber verbriefte Anleihen hinken hinterher

Fast die Hälfte der Anleger hat mittlerweile ESG-Faktoren bei Hochzinsanleihen integriert (47 %). Das ergibt Sinn, denn die Indizes für Hochzinsanleihen enthalten viele CO<sub>2</sub>-intensive Unternehmen. Bei Investment-Grade-Anleihen (44 %), Schwellenländeranleihen und Staatsanleihen (jeweils 41 %) werden ebenfalls gute Fortschritte gemacht, aber verbriefte Anleihen (27 %) stellen nach wie vor eine Herausforderung dar (Abbildung 5).

## Anleger haben ESG-Faktoren am ehesten bei ihren Allokationen in Hochzinsanleihen integriert

Abbildung 5  
In welchen Bereichen Ihres Fixed-Income-Portfolios berücksichtigen Sie derzeit ESG-Faktoren?



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten wurden gebeten, nur Anlagen in speziellen ESG-Produkten/Wertpapieren und Anlagen, bei denen ESG-Faktoren in die Finanz-/Kreditmodelle integriert sind, zu berücksichtigen. Sie sollten allgemeine Ausschlüsse, die eventuell standardmäßig auf ihre gesamten Portfolios angewendet werden, nicht dazuzuzählen. Die Befragten konnten alle zutreffenden Antworten wählen. n = 700.

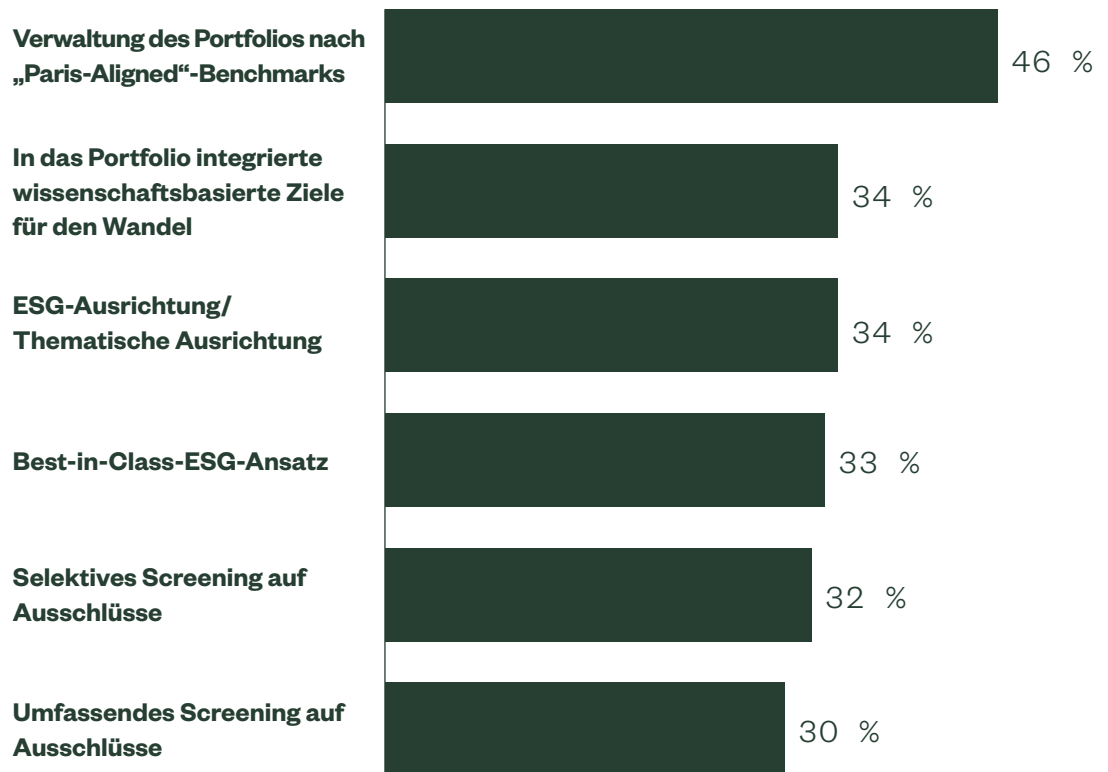
## Eine wesentlicher Anteil der Anleger strebt die Erfüllung der Pariser Klimaziele an

Die Ausrichtung an den Pariser Klimazielen hat sich ganz klar als Ansatz der Wahl zur Integration von ESG-Kriterien herauskristallisiert. Sie stellt mit deutlichem Abstand den vorherrschenden Ansatz dar und 46 % der Befragten möchten ihre Portfolios an „Paris-Aligned“-Benchmarks messen. Angesichts des Interesses der Befragten an der Priorisierung des Klimas und der CO<sub>2</sub>-Reduzierung in ihren Fixed-Income-Portfolios ist das verständlich. Wissenschaftsbasierte Ziele für den Wandel (34 %), ESG-Ausrichtung (34 %) und Best-in-Class (33 %) gehören ebenfalls noch zu den bevorzugten Ansätzen (Abbildung 6).

## Ausrichtung an den Pariser Klimazielen setzt sich als führender Ansatz zur Integration von ESG-Kriterien durch

Abbildung 6

Wenn Sie derzeit ESG-Kriterien in Ihren Fixed-Income-Portfolios berücksichtigen, welche Ansätze verfolgen Sie dazu?



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten alle zutreffenden Antworten wählen. n = 700.

„ Wir haben ein riesiges Programm, das die Anforderungen in Bezug auf diese [Ausrichtung an den Pariser Klimazielen] absteckt. Zunächst haben wir Narrative für jede Anlageklasse entwickelt, um zu verstehen, was man tun muss, um im Einklang mit den Pariser Klimazielen zu sein. Dann muss man das messen. Dann muss man dorthin steuern. Und manche Anlageklassen sind, was die Daten angeht, noch nicht so weit wie andere.“

— Managing Director Fixed Income einer europäischen Pensionskasse

---

# Passives Investieren manifestiert seinen Platz

---

Aktives Investieren ist bei festverzinslichen Anlagen immer noch vorherrschend, aber seine Vormachtstellung wird durch die Bedürfnisse der Anleger, Gebührendruck und ein schwieriges Marktumfeld untergraben. Sich ändernde Allokationen und ein eher ausgewogener Ansatz stehen für viele auf der Tagesordnung.

- 
1. Passives Investieren etabliert sich – und die größten Anleger setzen den Trend
  2. Anleger mit knappen Ressourcen erhöhen eher ihre Index-Allokationen
  3. Wenige schichten um, mit einer leichten Verlagerung zu passivem Investieren
-

## Passives Investieren etabliert sich – und die größten Anleger setzen den Trend

Passives Investieren in festverzinsliche Anlagen hat sich in den letzten Jahren enorm weiterentwickelt, was Differenziertheit, Reichweite und Verfügbarkeit angeht. Mit indexnahen Investments kann selbst bei den komplexesten festverzinslichen Anlagen das gesamte Performancepotenzial kostengünstig erfasst werden, sodass Anleiheinvestoren nicht mehr automatisch aktives Management wählen müssen. Die pandemiebedingten Marktverwerfungen haben die vielfältigen Risiken hervorgehoben, die aktive Strategien bergen und die wohl nur durch massive Eingriffe der geld- und fiskalpolitischen Entscheidungsträger kontrolliert werden konnten. Das sind überzeugende Gründe, parallel zu aktivem Management auch passive Ansätze zu nutzen.

### Aktueller Stand bei Indexstrategien

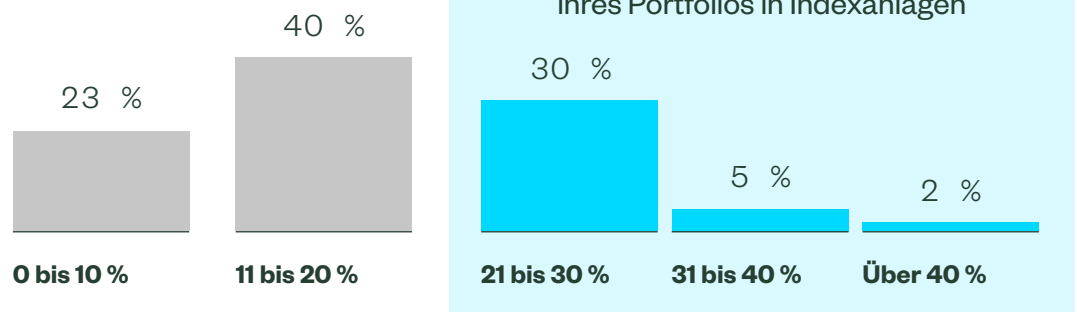
Die Marktvolatilität, die während der Durchführung unserer Umfrage deutlich zu sehen war, wird häufig als etwas wahrgenommen, das Chancen für aktives Investieren bietet und die Akzeptanz aktiver Strategien beflügelt. Unsere Umfrageergebnisse deuten jedoch darauf hin, dass Anleger an ihren Indexstrategien festhalten.

Bei festverzinslichen Anlagen überwogen traditionell aktive Strategien und sie dominieren die Portfolios immer noch. Allerdings konnten wir in früheren Umfragen<sup>1</sup> erste Veränderungen erkennen, die immer noch anhalten. Mehr als ein Drittel (37 %) der Befragten sagen mittlerweile, dass sie mehr als 20 % ihres Portfolios in Indexstrategien investieren. Bei 7 % der Befragten werden mehr als 30 % ihres Portfolios in Indexstrategien investiert (Abbildung 7).

## Anleger zeigen nachhaltiges Interesse an passiven festverzinslichen Anlagen ...

Abbildung 7

**Wie hoch ist der Anteil am Fixed-Income-Portfolio Ihrer Organisation, der in Indexstrategien investiert wird?**



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Eine Fixed-Income-Indexstrategie wird definiert als ein „Portfolio aus festverzinslichen Wertpapieren, das die Wertentwicklung eines Marktindex wie dem Barclays U.S. Aggregate Bond Index nachbildet. Indexstrategien können versuchen, einen Marktindex genau nachzubilden oder eine repräsentative Auswahl eines Index darzustellen.“ Die Befragten konnten eine Antwort wählen. n = 643.

**... 57 % der größten Anleger (mit einem verwalteten Vermögen von mindestens 10 Mrd. USD) investieren mehr als ein Fünftel ihres Portfolios in Indexstrategien**

Wird der Ansatz, den größere Anleger nutzen, sich am Markt durchsetzen?

## Anleger mit knappen Ressourcen erhöhen eher ihre Index-Allokationen

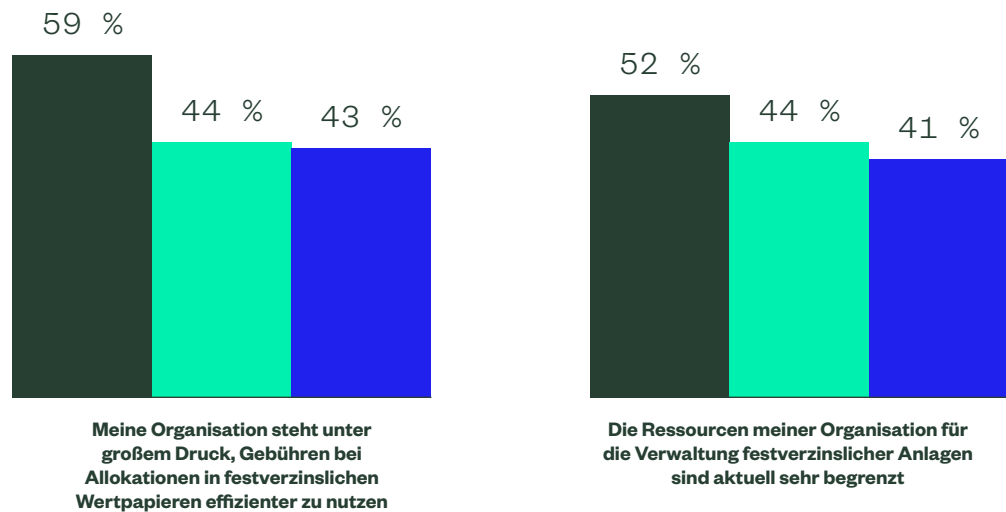
Insgesamt investieren 37 % der Anleger mehr als ein Fünftel ihres Portfolios in Indexanlagen und unter den größten Anlegern – deren verwaltetes Vermögen mehr als 10 Mrd. USD beträgt – steigt dieser Anteil auf 57 %. Je größer der Anleger, desto mehr werden Indexanlagen bevorzugt – was die Frage aufwirft: Ist das ein Hinweis auf die zukünftige Richtung des Gesamtmarkts?

Die Umfrageantworten zeigen, dass institutionelle Anleger unter Druck stehen, ihre Ressourcen, darunter auch ihre Gebühren, besser zu nutzen. Sechsendvierzig Prozent aller Befragten stimmen beispielsweise zu, dass sie „unter großem Druck stehen, Gebühren effizienter zu nutzen“, um in festverzinsliche Wertpapiere zu investieren. Ebenso stimmen 45 % zu, dass ihre Ressourcen für die Verwaltung festverzinslicher Wertpapiere „sehr begrenzt“ sind. Diejenigen Befragten, die ihre Allokation in passiven festverzinslichen Anlagen erhöhen wollen, stimmten am ehesten zu, dass sie unter Gebührendruck stehen und ihre Ressourcen begrenzt sind (Abbildung 8).

## Bei Anlegern, die unter Druck stehen, ihre Ressourcen effizienter einzusetzen, ist es eher wahrscheinlich, dass sie ihre Index-Allokationen deutlich erhöhen

Abbildung 8  
Prozentualer Anteil der Befragten in jeder Kategorie, die jeder Aussage zustimmen

- Deutliche Erhöhung des Anteils passiver Anlagen
- Keine Veränderung
- Deutliche Erhöhung des Anteils aktiver Anlagen



Quelle: State Street Global Advisors. Frage: Welche der folgenden Aussagen trifft am ehesten darauf zu, wie sich das Verhältnis von aktiven zu passiven Strategien in Ihrem Fixed-Income-Portfolio in den nächsten 12 Monaten voraussichtlich verändern wird? (Die Befragten konnten eine Antwort für jede Aussage wählen), verglichen mit Befragten, die den genannten Aussagen „völlig zustimmen“ oder „eher zustimmen“. Basis: Erhöhung passiver Anlagen = 73 Befragte; keine Veränderung = 424 Befragte, Erhöhung aktiver Anlagen = 51 Befragte.

## Wenige schichten um, mit einer leichten Verlagerung zu passivem Investieren

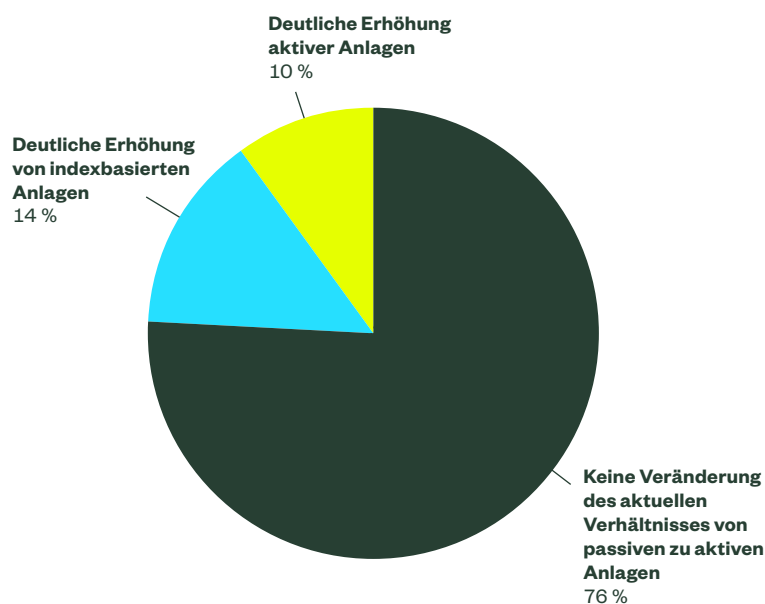
Die Allokationen werden in den kommenden 12 Monaten voraussichtlich ziemlich stabil bleiben; 76 % der Befragten haben nicht vor, ihr Verhältnis von passiven zu aktiven Strategien deutlich zu ändern. Bei denjenigen, die eine Änderung beabsichtigen, wird häufiger die Fixed-Income-Allokation in passiven Anlagen (14 %) als in aktiven Anlagen (10 %) deutlich erhöht (Abbildung 9).

Diejenigen, die sich für eine Allokation in passiven Anlagen entschieden, gaben bei der offenen Frage an, dass sie damit die Transparenz der Wertentwicklung, die Effizienz und die Kosteneffektivität verbessern wollen. Auch ESG-Aspekte wurden als Entscheidungsfaktor genannt.

## Das Verhältnis von aktiven zu passiven Anlagen wird vermutlich ziemlich stabil bleiben mit einer leichten Verlagerung hin zu passiven Anlagen

Abbildung 9

Welche der folgenden Aussagen trifft am ehesten darauf zu, wie sich das Verhältnis von aktiven zu passiven Strategien in Ihrem Fixed-Income-Portfolio in den nächsten 12 Monaten voraussichtlich verändern wird?



### Welche Faktoren sind ausschlaggebend für die Entscheidung, mehr in passive Anlagen zu investieren?

„Transparenz der Wertentwicklung“

— Befragter einer US-Stiftung

„Effizienz und Kosteneffektivität“

— Befragter einer US-Dotation

„Früher Einstieg in das Thema ESG“

— Befragter eines britischen Pensionsfonds

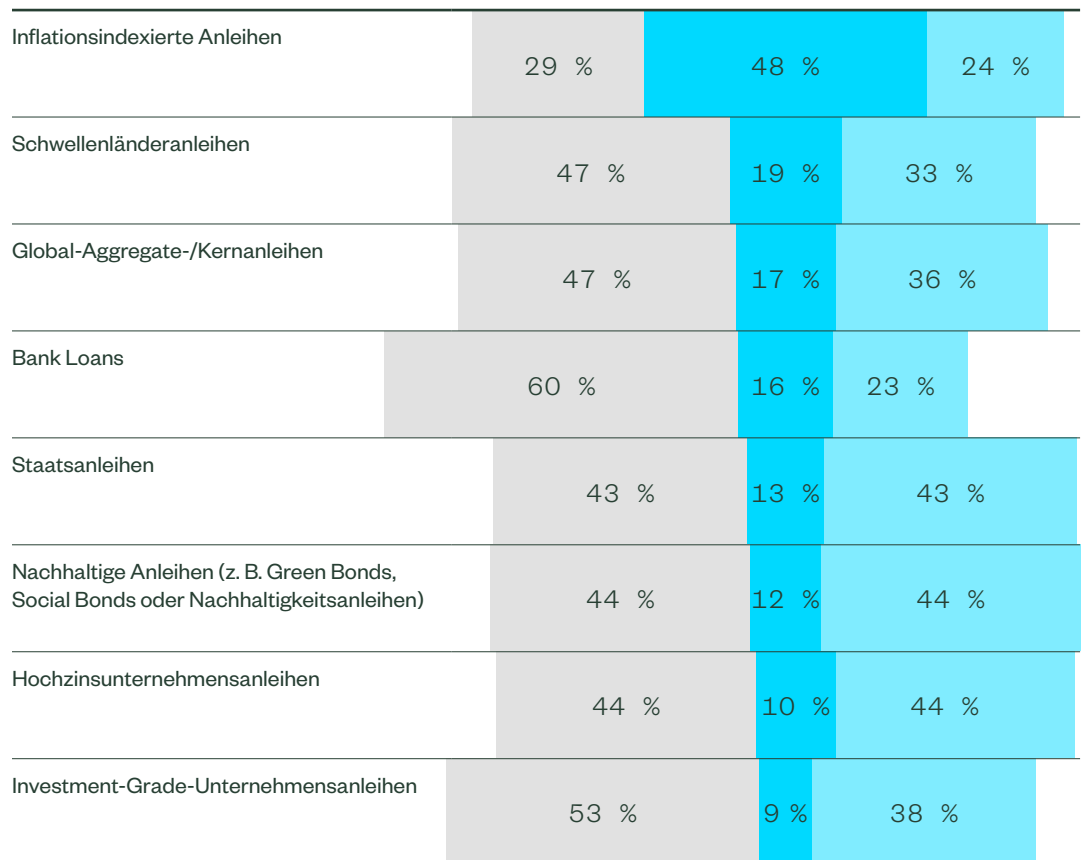
Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten eine Antwort wählen und erhielten in einer offenen Frage die Gelegenheit, den Grund für die geplanten Änderungen zu erläutern. n = 643.

Von den Befragten, die ihre Allokationen in festverzinslichen Wertpapieren erhöhen wollen, plant eine Mehrheit, passive Anlagen zu nutzen – entweder durch eine ausgewogene Kombination von passiven und aktiven Strategien oder durch spezielle Indexstrategien –, um ihr Engagement in jedem Sektor aufzubauen. Am ehesten nutzen die Befragten passive Ansätze beim Aufbau von Positionen in inflationsindexierten Anleihen (Abbildung 10).

## Indexstrategien werden voraussichtlich eine wichtige Rolle beim Aufbau von sektorübergreifenden Positionen spielen

Abbildung 10  
**Wie werden Sie Ihr Engagement in den Fixed-Income-Sektoren aufbauen, in denen Sie Ihre Allokationen in den nächsten 12 Monaten erhöhen?**

- Durch eine ausgewogene Kombination von aktiven und Indexstrategien
- Hauptsächlich durch passive Strategien
- Hauptsächlich durch aktive Strategien



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten eine Antwort für jeden Sektor wählen; „nicht zutreffend“-Antworten wurden nicht gezählt. n = 636.



---

# Neue Quellen, neue Ansätze

---

Angesichts des schwierigen Umfelds ziehen Anleger stärker alternative Renditequellen in Erwägung. Dadurch verändert sich die Einstellung zu traditionellen Sektoren, das Liquiditätsrisiko kommt ins Spiel, der Einsatz systematischer Strategien steigt und es könnte sogar so weit kommen, dass die sonst immer bevorzugten aktiven Ansätze in der Gunst fallen.

- 
1. Die Suche nach neuen Renditequellen nimmt Fahrt auf

---

  2. Der Private-Credit-Boom hat mehrfache Auswirkungen auf öffentliche Anleihen

---

  3. Größere Anleger sorgen für Nachfrage nach systematischen Anleihestrategien

## Die Suche nach neuen Renditequellen nimmt Fahrt auf

Der neuen Marktlage entsprechend schauen sich Anleger nach Allokationen um, die ihnen dabei helfen, die Inflation zu bewältigen und verfügbare Chancen auf ihrer Suche nach Renditen besser auszuschöpfen. Infolgedessen beabsichtigen viele Anleger, mehr in alternative Anlagen zu investieren.

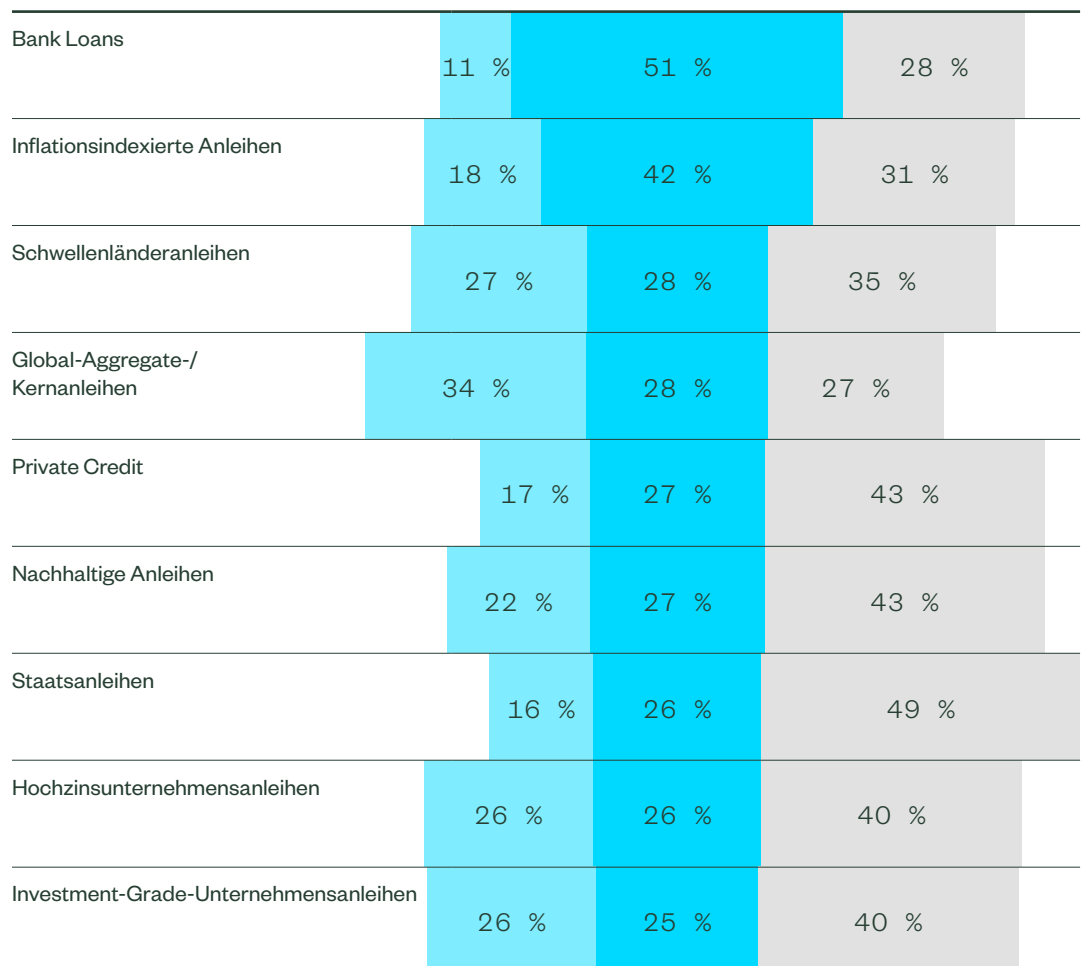
Wenn sie ihr Engagement in öffentlichen Anleihen zugunsten alternativer Anlagen reduzieren möchten, ist Private Credit eventuell nicht mehr die erste Wahl unter den Alternativen. Bank Loans werden stark nachgefragt, denn Anleger reagieren auf die steigenden Zinsen und betrachten dazu ihre Portfolioduration: 51 % der Befragten haben vor, ihre Allokationen dort zu erhöhen, mehr als in jedem anderen Sektor (Abbildung 11).

Aus offensichtlichen Gründen gehören in einem inflationären Umfeld auch inflationsindexierte Anleihen (42 %) zu den Sektoren, die bevorzugt für eine höhere Allokation in Frage kommen. In anderen Sektoren ergibt sich ein uneinheitlicheres Bild. Beispielsweise geben zwar deutlich weniger Befragte als 2021 an (42 %), dass sie ihre Allokation in Schwellenländeranleihen (EMD) erhöhen, doch insgesamt kann damit gerechnet werden, dass die EMD-Allokation ziemlich stabil bleibt. Mehr als ein Drittel der Befragten haben nicht die Absicht, ihre EMD-Allokation zu ändern, und der Anteil derjenigen, die ihre EMD-Allokation erhöhen wollen (28 %), liegt nur knapp vor den Befragten, die ihre EMD-Allokation zu reduzieren beabsichtigen (27 %).

## Das Interesse an Bank Loans und inflationsindexierten Anleihen ist besonders hoch

Abbildung 11  
**Wie werden Sie Ihre Allokationen in den folgenden Fixed-Income-Sektoren in den nächsten 12 Monaten anpassen, um sie auf Ihre Top-Prioritäten auszurichten?**

■ Reduzieren (%)  
■ Erhöhen (%)  
■ Keine Veränderung (%)



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten eine Antwort für jeden Sektor wählen. n = 700.

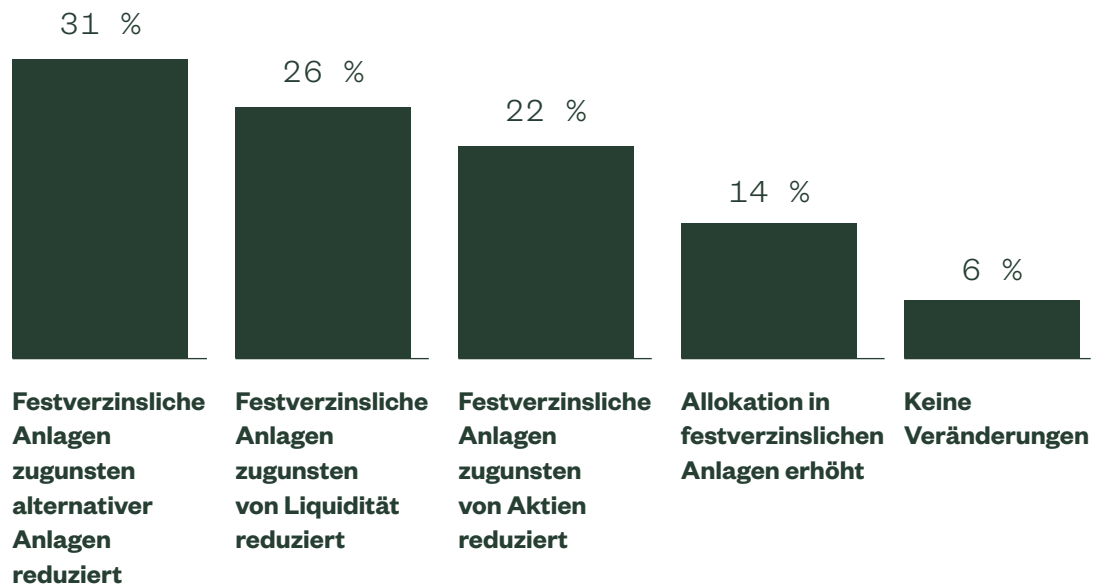
Starker Trend zu alternativen Anlagen

Der Trend zu alternativen Anlagen hält an: Ungefähr ein Drittel der Anleger (31 %) haben in den letzten 9 Monaten ihre Fixed-Income-Allokationen zugunsten von alternativen Anlagen reduziert und weitere 29 % haben nach eigenen Aussagen vor, dies in den nächsten 12 Monaten zu tun (Abbildung 12). Die Zahl derer, die mit alternativen Anlagen ihre Renditen steigern wollen, ist höher als die Zahl derer, die ihr Portfoliorisiko reduzieren und ihre Liquidität erhöhen wollen.

## Als Reaktion auf steigende Anleiherenditen haben Anleger am häufigsten von festverzinslichen auf alternative Anlagen umgeschichtet ...

Abbildung 12

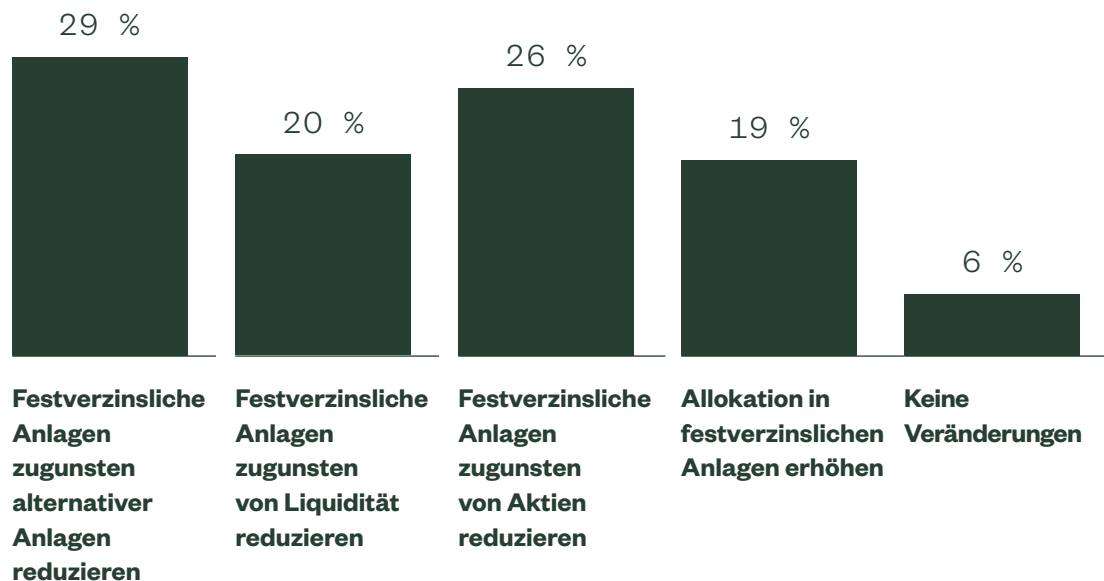
Haben Sie in den letzten 6 bis 9 Monaten aufgrund der steigenden Anleiherenditen irgendwelche der folgenden Veränderungen der Portfoliostrukturierung vorgenommen?



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten eine Antwort wählen. n = 659.

## ... ein Trend, der voraussichtlich anhalten wird

Welche der folgenden Veränderungen der Portfoliostrukturierung werden Sie in den nächsten 12 Monaten am ehesten vornehmen?



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten eine Antwort wählen. n = 659.

**” Was die Portfoliostrukturierung betrifft, ist die Entscheidungsgeschwindigkeit bei Pensionsfonds sehr langsam, aber der Richtungswechsel hin zu mehr Investments an den privaten Märkten wurde in Gang gesetzt. Voraussichtlich wird das mindestens die nächsten fünf Jahre anhalten – ich kann mir nicht vorstellen, dass es wieder einen Wechsel zurück zu traditionellen Anlagen an den öffentlichen Märkten geben wird.“**

— Investmentmanager bei einem europäischen Vermögensverwalter

Gleichzeitig deutet die Umfrage auf die beständige und anhaltende Rolle von öffentlichen Anleihen in institutionellen Portfolios hin. Obwohl nur 14 % der Befragten weltweit ihre Allokationen in festverzinslichen Wertpapieren in den letzten neun Monaten erhöht haben, gaben mehr Befragte an (19 %), dass sie im Verlauf des kommenden Jahres eine Erhöhung ihrer Allokationen beabsichtigen. Unter den Regionen gaben 23 % der Befragten in den USA an, dass sie ihre Allokationen in festverzinslichen Wertpapieren in den nächsten 12 Monaten erhöhen, während 18 % in der EMEA-Region und 14 % in der APAC-Region dies tun werden.

Wenngleich die Korrelationen zwischen Aktien und Anleihen, die Anleger gemeinhin erwarteten, in diesem inflationären Umfeld manchmal zusammenbrechen – und trotz der historischen Rückgänge an den Anleihemärkten –, zeigen die Umfrageergebnisse, dass institutionelle Anleger langfristig orientiert sind und auch weiterhin in öffentliche Anleihen investieren werden.

### **Ein Kommentar zu Schwellenländeranleihen**

Der Ausblick für die Schwellenländer bleibt höchst unsicher, denn er hängt maßgeblich davon ab, wie sich der Russland-Ukraine-Krieg weiter entwickelt bzw. wie er ausgeht. Nicht nur für die direkt beteiligten Länder, sondern auch für die Weltmärkte hat der Krieg weitreichende Auswirkungen. Unter dem Strich sind das höhere Inflation und niedrigeres Wachstum; weitere Engpässe an den Rohstoffmärkten sind auch noch möglich. Dadurch wird die Inflation zusätzlich angeheizt, was das Wachstum belastet.

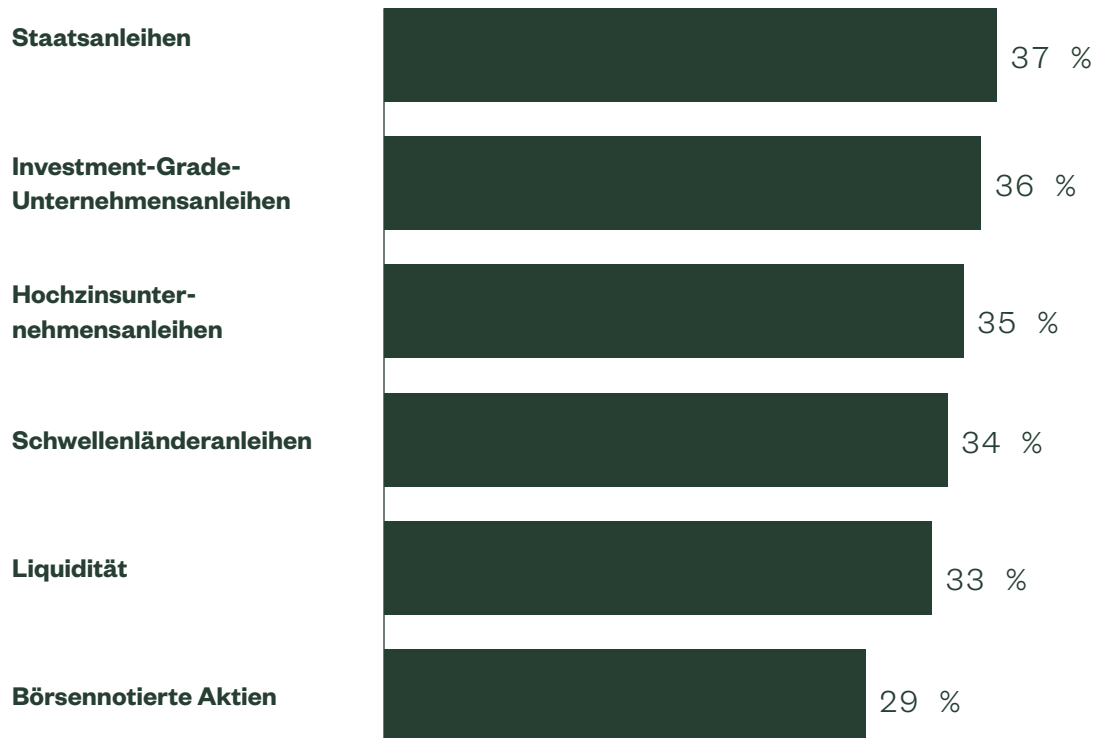
Die stärkeren makroökonomischen Gegenwinde und geopolitischen Risiken haben die Nachfrage nach Schwellenländeranleihen 2022 bisher zwar gedämpft, doch selbst in diesem „perfekten Sturm“ gibt es für die Anlageklasse einen Silberstreifen am Horizont. Sowohl Lokalwährungs- als auch Hartwährungsanleihen aus den Schwellenländern bieten so gute Chancen wie seit langem nicht mehr. Für Anleger, die kurzfristige Volatilität in Kauf nehmen können, könnte dies ein guter Einstiegspunkt in die Anlageklasse sein. Zudem befinden sich die Renditen auf Indexebene sowohl bei Lokalwährungs- als auch Hartwährungsanleihen auf dem höchsten Stand seit zehn Jahren, wodurch die Anlageklasse für renditeorientierte Anleger attraktiv sein kann.

## Der Private-Credit-Boom hat mehrfache Auswirkungen auf öffentliche Anleihen

Mehr als vier Fünftel der Anleger haben ihr Private-Credit-Engagement in den letzten drei Jahren erhöht. In erster Linie haben Anleger ihre Private-Credit-Allokationen in den letzten drei Jahren durch öffentliche Anleihen finanziert: Staatsanleihen (37 %), Investment-Grade- und Hochzinsunternehmensanleihen (36 % bzw. 35 %), Schwellenländeranleihen (34 %) und Liquidität (33 %). Börsennotierte Aktien waren mit 29 % am wenigsten betroffen (Abbildung 13).

## Anleger finanzieren Private-Credit-Engagement meist durch die Umschichtung ihrer Anlagen aus Anleihen und Liquidität

Abbildung 13  
Wenn Ihre Organisation ihre Private-Credit-Allokation in den letzten drei Jahren insgesamt erhöht hat, aus welchen Anlageklassen haben Sie dafür umgeschichtet?



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten alle zutreffenden Antworten wählen. n = 476.

„ Wenn man es richtig macht, hat man Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren, die in rückläufigen Märkten eine Outperformance erzielen. Damit können wir jetzt andere Aktien-, Small-Cap-, Large-Cap-, internationale Strategien finanzieren, die unser Investmentausschuss für geeignet hält.“

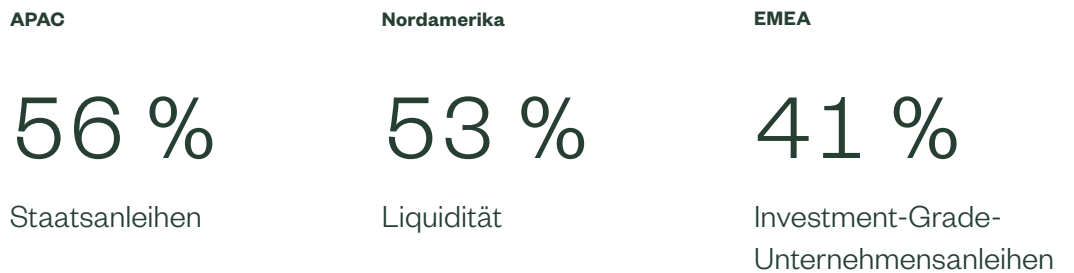
— Fixed-Income-Manager bei einem US-Investor

Regional gibt es gewisse Unterschiede. Für Befragte in Nordamerika war Liquidität die Hauptquelle für die Umschichtung (53 %), während in der APAC-Region Private-Credit-Allokationen in erster Linie durch Staatsanleihen finanziert wurden (56 %). In der EMEA-Region waren Investment-Grade-Unternehmensanleihen (41 %) die wichtigste Quelle (Abbildung 14).

## Regionale Aufteilung: Hauptquellen für Umschichtung

Abbildung 14

**Wie haben Anleger ihre Umschichtung in Private Credit finanziert?**



Liquiditätsrisiko

Während Anleger früher einmal mit einer relativ einfachen Fixed-Income-Allokation ihre Rendite- und Risikoziele erreichen konnten, nutzen viele dafür jetzt einen breiten Korb von Finanzinstrumenten – darunter auch Private Credit. Viele dieser Instrumente wie Private Credit sind weitaus weniger liquide als eine Kombination aus herkömmlichen Anleihen, Liquidität und Aktien. Um das auszugleichen, mischen Anleger daher Private-Credit-Allokationen liquidere festverzinsliche Instrumente bei und/oder passen Allokationen in Kernanleihen an.

Zur Steuerung des höheren Liquiditätsrisikos von Allokationen in alternativen Anlagen werden unterschiedliche Ansätze verfolgt: Manche Anleger kombinieren Private-Credit-Allokationen mit Hochzinsanleihen (52 %) und Liquidität (47 %), während andere ihr Hauptaugenmerk auf hochwertigere und liquidere Kernallokationen richten (51 %) (Abbildung 15). Es scheint dabei keinen einzelnen bevorzugten Ansatz zu geben, aber die Umfrageergebnisse zeigen, dass Anleger das höhere Liquiditätsrisiko erkennen und etwas dagegen tun.

### Ein Kommentar zu globalen Hochzinsanleihen

Wie viele Fixed-Income-Sektoren wurden auch die globalen Märkte für Hochzinsanleihen dieses Jahr schwer getroffen,<sup>2</sup> woran zunächst der rapide Anstieg der Renditen von US-Staatsanleihen und zuletzt die rapide Ausweitung der Kreditspreads schuld waren.<sup>3</sup> Wir sind der Ansicht, dass das aktuelle Bewertungsniveau Anlegern einen beträchtlichen Puffer bietet, um die Auswirkungen des erwarteten Anstiegs an Kreditausfällen sowie einer weiteren Spreadausweitung zum größten Teil auszugleichen.

Sollte es zu einer technischen Rezession kommen, die kürzer und flacher als gewöhnlich ist, d. h., die Kreditausfälle steigen auf maximal 3 bis 5 %, werden Anleger, die in den letzten Jahren – zu Pari-Kursen, mit knappen Spreads von 300 Basispunkten und Gesamtrenditen von 4 % – nicht bereit waren, in Hochzinsanleihen zu investieren, eine völlig andere Lage vorfinden. Dies könnte zu einer seltenen Gelegenheit führen, Kapital mit starken kurzfristigen Renditeerwartungen zu investieren. Was die Risikobilanz angeht, erscheinen die neuen Allokationen in globalen Hochzinsanleihen attraktiv.

## Anleger tun etwas, um das Liquiditätsrisiko zu steuern, das mit Private Credit einhergeht

Abbildung 15  
Wenn Ihre Organisation ihre Private-Credit-Allokation insgesamt erhöht hat, welche Maßnahmen haben Sie dann, wenn überhaupt, ergriffen, um das damit einhergehende höhere Liquiditätsrisiko zu steuern?



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten alle zutreffenden Antworten wählen. n = 473.

„Das hat im Grunde bedeutet, dass wir bei anderen illiquiden Anlageklassen wie Infrastruktur, wo es schwieriger ist, neue Projekte zu finden, weniger gewachsen sind. Wir mussten abwägen, wohin wir umsichteten, und in den letzten zwei Jahren war das in Private Credit anstatt in andere alternative Anlageklassen.“

— Investmentmanager bei einem europäischen Vermögensverwalter

### Größere Anleger sorgen für Nachfrage nach systematischen Anleihestrategien

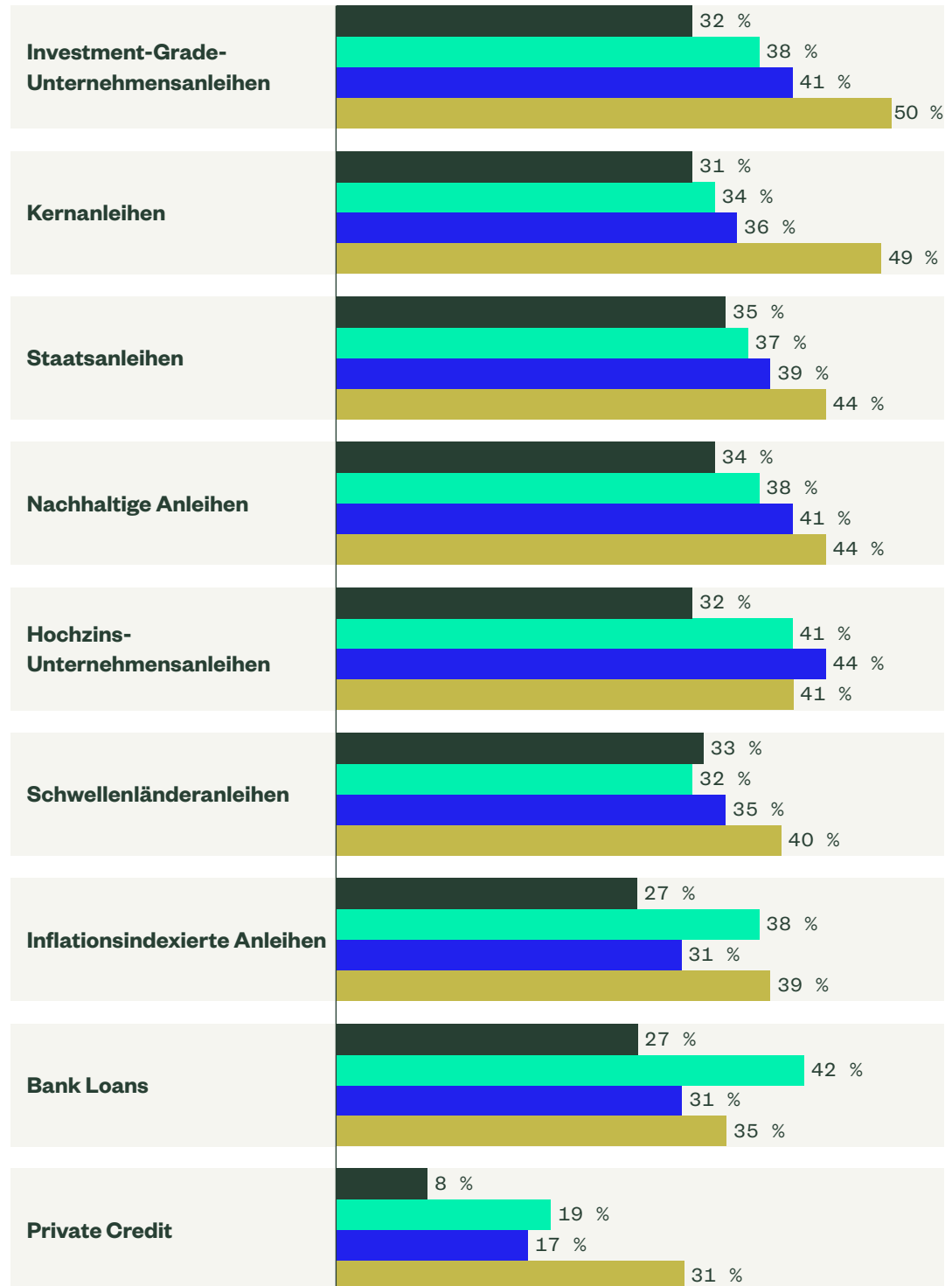
Es zeichnet sich ab, dass Anleger an neuen datengesteuerten Ansätzen interessiert sind, um mit systematischen Strategien in festverzinsliche Wertpapiere zu investieren, was letztlich die traditionelle Dominanz aktiver Ansätze bedrohen könnte. (Systematische Strategien im Sinne dieser Umfrage sind als Investmentstrategien definiert, die auf einem diversifizierten Portfolio basieren, das durch wiederholbare, datengesteuerte und faktorbasierte Entscheidungen in einem risikogesteuerten Umfeld aufgebaut wurde.)

Anleger scheinen zu erkennen, dass der Handel mit festverzinslichen Wertpapieren sich hin zu mehr Digitalisierung entwickelt, was aktive Chancen untergraben könnte. Dreiundvierzig Prozent der Befragten weltweit stimmen der Aussage zu, dass „die steigende Effizienz der Rentenmärkte die Fähigkeit aktiver Manager mindert, durch die Titelauswahl Wert zu schöpfen“.<sup>4</sup> Größere Anleger zeigten am ehesten eine starke Nachfrage nach systematischen Fixed-Income-Strategien (Abbildung 16). Unter den verschiedenen Sektoren sind größere Anleger besonders an systematischen Ansätzen für Investment-Grade-Unternehmensanleihen und Kernanleihen interessiert.

# Größere Anleger zeigen eher eine starke Nachfrage nach systematischen Strategien

Abbildung 16  
**Anlegernachfrage nach systematischen Fixed-Income-Strategien, nach Sektor und verwaltetem Vermögen**

- 1 Mrd. USD bis 2,99 Mrd. USD
- 3 Mrd. USD bis 4,99 Mrd. USD
- 5 Mrd. USD bis 9,99 Mrd. USD
- 10 Mrd. USD und mehr



Quelle: State Street Global Advisors. Frage: Wie würden Sie das Interesse Ihrer Organisation am Einsatz systematischer Strategien für die folgenden Segmente der Rentenmärkte in den nächsten 12 Monaten bewerten? Prozentsatz der Befragten, die „Sehr stark“ oder „Eher stark“ wählten. Hinweis: Die Befragten konnten eine Antwort für jeden Sektor wählen. n = 700.

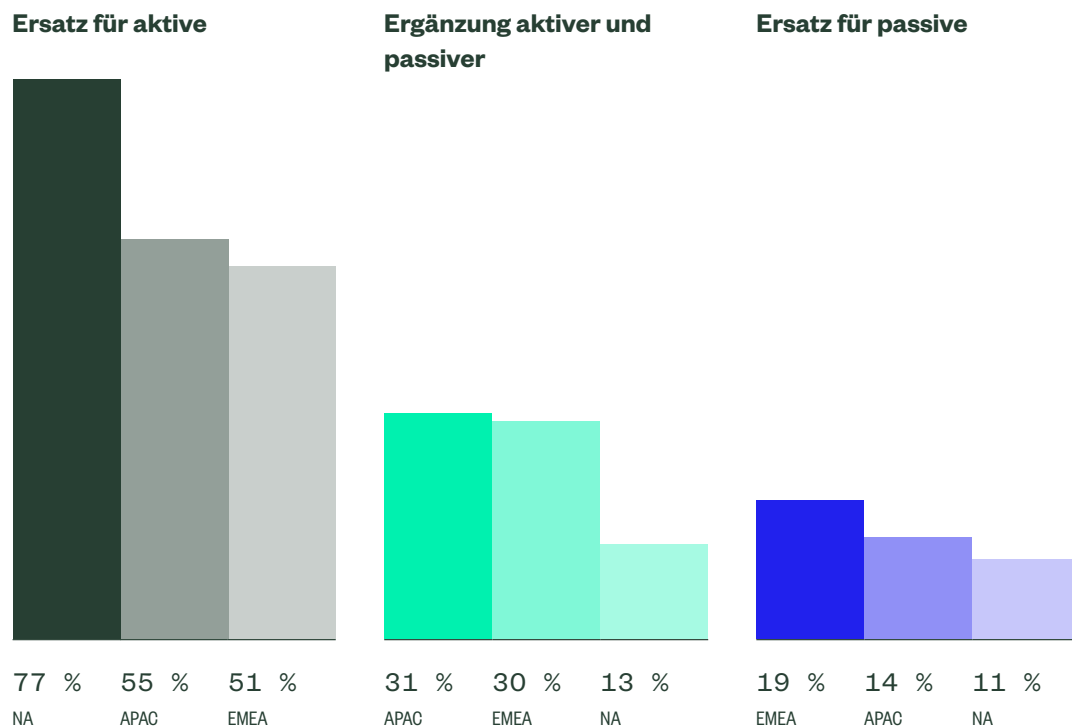


Die meisten Anleger sehen systematische Strategien als Ersatz für aktives Management. Mehr als die Hälfte (59 %) der Anleger, die sich systematische Strategien genauer anschauen, geben an, bestehende aktive Strategien damit ersetzen zu wollen. Ein Viertel (25 %) der Befragten geben an, sie als Ergänzung und nicht als Ersatz für bestehende passive und aktive Strategien nutzen zu wollen. Lediglich 16 % geben an, sie als Ersatz für passive Strategien nutzen zu wollen (Abbildung 17).

## Die meisten Anleger sehen systematische Strategien als Ersatz für aktives Management

Abbildung 17

**Welche der folgenden Beschreibungen trifft bei den Fixed-Income-Sektoren, in denen Sie mehr systematische Strategien einsetzen möchten, am ehesten auf die Rolle zu, die diese Strategien für Sie spielen sollen?**



Quelle: State Street Global Advisors. Prozentualer Anteil der Befragten. Hinweis: Die Befragten konnten alle zutreffenden Antworten wählen. n = 700.

**„ Systematische Strategien können innerhalb des Zeitraums, in dem wir die Wertentwicklung betrachten, Mehrwert schaffen, wenn sie mithilfe von kompetentem Portfoliomanagement und angemessenen Risikoparametern gut konzipiert und verwaltet werden. Und das sind gleitende Dreijahreszeiträume. Diese Strategien können eine gute diversifizierte Alphaquelle darstellen.“**

— Head of Fixed Income einer australischen Pensionskasse

---

# Abschließende Überlegungen

---

Bei festverzinslichen Anlagen bahnt sich ganz klar ein Wandel an: Nicht nur die Ausführung von Transaktionen verändert sich, sondern auch worin investiert wird und zu welchem zentralem Zweck.

Was bedeuten die drei wichtigsten Erkenntnisse aus unserer Umfrage für Anleger und welche Schritte sollten sie ergreifen, damit die Effektivität ihrer Portfolios erhalten bleibt?

---

## **Erste wichtige Erkenntnis: ESG steht ganz oben auf der Agenda**

Unsere Umfrage zeigt, dass ESG selbst vor den jüngsten Marktereignissen und -sorgen wie Inflation und Beschlüsse der Zentralbanken Vorrang hat. Angesichts der Bedeutung und des zunehmenden Wachstumskurses von ESG sind wir der Ansicht, dass alle Fixed-Income-Anleger über einen Investmentplan verfügen sollten, der ihre längerfristigen ESG-Werte, -Vorgaben und -Ziele widerspiegelt.

Das Klima ist auf absehbare Zeit das alles überragende Thema im Bereich ESG. Anleger müssen daher unbedingt bestimmen, wie sie Klimazielen in ihren Entscheidungen über Allokationen, Einzeltitelauswahl und Integration gerecht werden können.

Die Welle der Unterstützung der Pariser Klimaziele bietet Anlegern einen Anfangspunkt, um mit Gesprächen über die Integration von ESG-Kriterien zu beginnen. Je mehr Anleger klimabezogene Rahmenkonzepte als Orientierung für ihre Anlagepolitik einführen, desto mehr Konsolidierung erwarten wir hier.

---

## **Zweite wichtige Erkenntnis: Passives Investieren manifestiert seinen Platz**

Aktives Management ist bei festverzinslichen Wertpapieren immer noch vielfach der Ansatz der Wahl, aber unsere Umfrage zeigt eine deutliche Bewegung hin zur stärkeren Nutzung von passiven Ansätzen. Wir sind nach wie vor der Meinung, dass beide Ansätze ihre Berechtigung haben und die Entscheidung von den Vorzügen jedes Ansatzes unter den gegebenen Bedingungen abhängen sollte.

---

Anleger sollten bewerten, welche Ressourcen für die Titelauswahl und kontinuierliche Überwachung beim aktiven Management erforderlich sind und wie diese Manager zu ihren anderen aktiven Anlagen und verfügbaren passiven Optionen passen. Sie sollten sich die Frage stellen, ob es wirklich einen längerfristigen Vorteil bringt, nur aktive Ansätze zu verfolgen. Wir sehen bei zahlreichen Unternehmen und Multi-Asset-Teams, dass sie entweder ausschließlich passive Ansätze nutzen oder vorsichtig mit aktiven Ansätzen kombinieren.

Der Einsatz von passiven Ansätzen, wenn die Ressourcen für die Überwachung oder Vergütungen knapp sind, kann Mittel oder Zeit freisetzen, um in die mit der höchsten Überzeugung getragenen aktiven Ideen zu investieren. Wenn die Rendite der Hauptfaktor für Sektorallokationen wie Schwellenländeranleihen oder Hochzinsanleihen ist, können Indexstrategien eine noch wichtigere Möglichkeit sein, dieses Renditepotenzial effizient zu nutzen.

---

### **Dritte wichtige Erkenntnis: Neue Quellen, neue Ansätze**

Anleger schauen sich zunehmend nach Allokationen um, die ihnen dabei helfen, die Inflation zu bewältigen, und sie gehen auf ihrer Suche nach Renditen über die traditionellen Möglichkeiten hinaus. Kurzum: Mehr Anleger denn je setzen in höherem Maß alternative Anlagen ein.

Die Suche nach differenzierten Renditequellen hat mehrfache Auswirkungen auf Fixed-Income-Portfolios. Der Mangel an Liquidität und Transparenz bei Private Assets beispielsweise kann Erkenntnisse beschränken und Allokationen behindern. Unserer Ansicht nach kann es sinnvoll sein, Private Assets mit liquiden börsennotierten Wertpapieren wie Hochzinsanleihen zu kombinieren, um Allokationen und Kapitalflüsse bessern zu können.

In Bezug auf neue Ansätze beobachten wir, dass die Nachfrage nach datengesteuerten systematischen Fixed-Income-Strategien, die kostengünstige Positionen, fokussiert auf ein Engagement in einzelnen breiten Anlageklassen, mit diversifizierenden, (primär fundamentalen) faktorbasierten Alphatreibern kombinieren, von größeren Anlegern ausgeht.

Bemerkenswert ist, dass viele unserer Umfrageteilnehmer systematische Strategien als Ersatz für aktive Strategien ansehen, was ein Hinweis auf bevorstehende drastische Veränderungen bei den grundlegendsten Annahmen für festverzinsliche Wertpapiere sein könnte.

---

### **Endnoten**

- 1 Siehe zum Beispiel: *Fixed Income: Vorbereitung auf den großen Shift*, State Street Global Advisors, 2021.
- 2 Ein Rückgang um 16,80 % seit Jahresbeginn, Stand: 30. Juni 2022. Quelle: State Street Global Advisors.
- 3 640 Basispunkte, Stand: 30. Juni 2022. Quelle: State Street Global Advisors.
- 4 N = 550. Nur 12 % der Befragten stimmten der Aussage nicht zu.

## Über State Street Global Advisors

Seit vierzig Jahren vertrauen Staaten, institutionelle Anleger und Finanzberater aus aller Welt auf State Street Global Advisors. Wir entwickeln kostengünstige Lösungen aus einem breiten Universum aktiver und passiver Anlagestrategien, unsere Entscheidungen treffen wir dabei auf der Grundlage von Research, Analysen und einschlägiger Erfahrung – diszipliniert und risikobewusst. Wir sind Treuhänder und zeigen den im Portfolio gehaltenen Unternehmen, dass sich nachhaltiges Handeln gegenüber Mensch und Umwelt oftmals auch im wirtschaftlichen Sinne lohnt. Wir sind die Pioniere der Index- und ETF-Anlage sowie des nachhaltigen Investments und schaffen immer wieder neue Anlagemöglichkeiten. Damit sind wir der viertgrößte Vermögensverwalter\* der Welt geworden mit einem von uns betreuten Vermögen in Höhe von 3,48 Billionen USD\*.

\* Pensions & Investments Research Center, Stand: 31. Dezember 2021.

† Dieser Wert bezieht sich auf den 30. Juni 2022 und umfasst ein Vermögen von rund 66,43 Mrd. USD in Bezug auf SPDR-Produkte, für die State Street Global Advisors Funds Distributors, LLC (SSGA FD) ausschliesslich als Vertriebsstelle fungiert. SSGA FD und State Street Global Advisors sind verbundene Unternehmen.

## ssga.com

### State Street Global Advisors Weltweite Geschäftsstellen

**Abu Dhabi:** State Street Global Advisors Limited, ADGM Branch, Al Khatem Tower, Suite 42801, Level 28, ADGM Square, Al Maryah Island, P.O. Box 76404, Abu Dhabi, Vereinigte Arabische Emirate. Reguliert durch die ADGM Financial Services Regulatory Authority. T: +971 2 245 9000. **Australien:** State Street Global Advisors Australia, Limited (ABN 42 003 914 225) verfügt über eine australische Finanzdienstleistungslizenz (AFSL-Nr. 238276). Sitz: Level 14, 420 George Street, Sydney, NSW 2000, Australien. T: +612 9240-7600. F: +612 9240-7611. **Belgien:** State Street Global Advisors Belgium, Chaussée de La Hulpe 185, 1170 Brüssel, Belgien. T: +32 2 663 2036. Bei State Street Global Advisors Belgium handelt es sich um eine Zweigniederlassung von State Street Global Advisors Europe Limited, einem in Irland unter der Gesellschaftsregisternummer 49934 eingetragenen Unternehmen, das der Aufsicht der irischen Zentralbank (Central Bank of Ireland) unterliegt; Sitz: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. **Kanada:** State Street Global Advisors, Ltd., 1981 McGill College Avenue, Suite 500, Montreal, Qc, H3A 3A8, T: +514 282 2400 and 30 Adelaide Street East Suite 800, Toronto, Ontario M5C 3G6. T: +647 775 5900. **Frankreich:** Bei State Street Global Advisors Europe Limited, Zweigniederlassung Frankreich („State Street Global Advisors France“) handelt es sich um eine Zweigniederlassung von State Street Global Advisors Europe Limited, einem in Irland unter der Gesellschaftsregisternummer 49934 eingetragenen Unternehmen, das der Aufsicht der irischen Zentralbank (Central Bank of Ireland) unterliegt; Sitz: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. State Street Global Advisors France ist in Frankreich unter der Gesellschaftsregisternummer RCS Nanterre 899 183 289 eingetragen; Sitz: Coeur Défense – Tour A – La Défense 4, 33e étage, 100, Esplanade du Général de Gaulle, 92 931 P aris La Défense Cedex, Frankreich. T: +33 1 44 45 40 00. F: +33 1 44 45 41 92. **Deutschland:** State Street Global Advisors Europe Limited, Zweigniederlassung Deutschland, Brienner Straße 59, D-80333 München, Deutschland („State Street Global Advisors Germany“). T: +49 (0)89 55878 400. Bei State Street Global Advisors Germany handelt es sich um eine Zweigniederlassung von State Street Global Advisors Europe Limited, einem in Irland unter der Gesellschaftsregisternummer 49934 eingetragenen Unternehmen, das der Aufsicht der irischen Zentralbank (Central Bank of

Ireland) unterliegt; Sitz: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. **Hongkong:** State Street Global Advisors Asia Limited, 68/F, Two International Finance Centre, 8 Finance Street, Central, Hongkong. T: +852 2103-0288. F: +852 2103-0200. **Irland:** State Street Global Advisors Europe Limited unterliegt der Aufsicht der irischen Zentralbank (Central Bank of Ireland). Sitz: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Registernummer: 49934. T: +353 (0)1 776 3000. F: +353 (0)1 776 3300. **Italien:** Bei State Street Global Advisors Europe Limited, Zweigniederlassung Italien („State Street Global Advisors Italy“) handelt es sich um eine Zweigniederlassung von State Street Global Advisors Europe Limited, einem in Irland unter der Nummer 49934 eingetragenen Unternehmen, das der Aufsicht der irischen Zentralbank (Central Bank of Ireland) unterliegt; Sitz: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. State Street Global Advisors Italy ist ein in Italien unter der Nummer 11871450968 eingetragenes Unternehmen. – REA: 2628603; USt.-Nummer: 11871450968. Sitz: Via Ferrante Aporti, 10 – 20125 Mailand, Italien. T: +39 02 32066 100. F: +39 02 32066 155. **Japan:** State Street Global Advisors (Japan) Co., Ltd., Toranomon Hills Mori Tower 25F 1-23-1 Toranomon, Minato-ku, Tokyo 105-6325 Japan. T: +81-3-4530-7380. Anbieter von Handelsgeschäften mit Finanzinstrumenten, Kanto Local Financial Bureau (Kinsho #345), Mitgliedschaft: Japan Investment Advisers Association, The Investment Trust Association, Japan, Japan Securities Dealers' Association. **Niederlande:** State Street Global Advisors Netherlands, Apollo Building, 7th floor, Herikerbergweg 29, 1101 CN Amsterdam, Niederlande. T: +31 20 7181 000. Bei State Street Global Advisors Netherlands handelt es sich um eine Zweigniederlassung von State Street Global Advisors Europe Limited, einem in Irland unter der Gesellschaftsregisternummer 49934 eingetragenen Unternehmen, das der Aufsicht der irischen Zentralbank (Central Bank of Ireland) unterliegt; Sitz: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. **Singapur:** State Street Global Advisors Singapore Limited, 168, Robinson Road, #33-01 Capital Tower, Singapur 068912 (Registernr.: 200002719D, untersteht der Aufsicht der Zentralbank von Singapur (Monetary Authority of Singapore). T: +65 6826-7555. F: +65 6826-7501. **Schweiz:** State Street Global Advisors AG, Beethovenstr. 19, CH-8027 Zürich. Eingetragen im Handelsregister Zürich unter der Nummer CHE-105.078.458. T: +41 44 245 70 00. F: +41 (0)44 245 70 16. **Vereinigtes Königreich:** State Street Global Advisors Limited. Unterliegt der Aufsicht der britischen Finanzdienstleistungsaufsicht (Financial Conduct Authority). In England eingetragen. Registernr. 2509928. USt.-Nr. 5776591 81. Eingetragener Sitz: 20 Churchill Place, Canary Wharf, London, E14 5HJ.

T: +44 20 3395 6000. F: 020 3395 6350. **Vereinigte Staaten von Amerika:** State Street Global Advisors, 1 Iron Street, Boston, MA 02210-1641. T: +1 617 786 3000.

In Zusammenarbeit mit FT Longitude, einem Financial-Times-Unternehmen. Diese Umfrage wurde im Mai 2022 anhand eines Online-Fragebogens (n = 700) und telefonischer Interviews (n = 5) durchgeführt. Bei den Befragten handelt es sich ausschließlich um gehobene Führungskräfte und leitende Portfoliomanager, die direkt am Aufbau von Fixed-Income-Portfolios und Investmententscheidungen bei den größten Pensionsfonds, Wealth-Managern, Vermögensverwaltern, Dotationen, Stiftungen und Staatsfonds beteiligt sind.

### Wichtige Informationen

Die enthaltenen Informationen stellen keine Investmentberatung dar und dürfen nicht als solche herangezogen werden. Dieses Dokument stellt weder eine Aufforderung zum Kauf noch ein Angebot zum Verkauf eines Wertpapiers dar. Es berücksichtigt nicht die besonderen Anlageziele, Strategien, den Steuerstatus oder den Anlagehorizont eines Anlegers. Bitte wenden Sie sich diesbezüglich an Ihren Steuer- oder Finanzberater.

Alle Informationen stammen aus Quellen, die für zuverlässig gehalten werden, aber ihre Richtigkeit kann nicht garantiert werden. Es gibt keine Erklärung oder Gewährleistung hinsichtlich der aktuellen Richtigkeit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der Informationen und keine Haftung für Entscheidungen, die auf diesen Informationen beruhen.

Ohne die schriftliche Zustimmung von State Street Global Advisors darf diese Mitteilung weder ganz noch in Teilen reproduziert, kopiert oder übertragen werden, noch dürfen ihre Inhalte gegenüber Dritten offengelegt werden.

Investitionen beinhalten das Risiko des Kapitalverlusts.

**Bei den in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen handelt es sich weder um eine Research-Empfehlung noch um eine „Wertpapieranalyse“, sondern vielmehr um eine „Marketingmitteilung“ im Sinne der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (2014/65/EU) oder im Sinne der anwendbaren Schweizer Vorschriften. Dies hat zur Folge, dass diese Marketingmitteilung (a) nicht gemäß den rechtlichen Anforderungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Investment-Research erstellt wurde und (b) keinem**

### Handelsverbot vor der Verbreitung von Investment-Research unterliegt.

Anleihen sind im Allgemeinen mit geringeren kurzfristigen Risiken und geringerer Volatilität behaftet als Aktien, gehen jedoch mit Zinsrisiken (bei steigenden Zinsen büßen Anleihen in der Regel an Wert ein), Ausfall- und Bonitätsrisiken, Liquiditäts- sowie Inflationsrisiken einher. Diese Effekte sind in der Regel bei längerfristigen Wertpapieren ausgeprägt. Jedes festverzinsliche Wertpapier, das vor Fälligkeit verkauft oder getilgt wird, kann einen erheblichen Gewinn oder Verlust bedeuten.

Internationale Staatsanleihen und Unternehmensanleihen haben generell mehr moderate kurzfristige Preisschwankungen als Aktien, aber bieten niedrigere potenzielle langfristige Renditen.

Die Anlage in hochverzinsliche festverzinsliche Wertpapiere, auch bekannt als „Junk Bonds“, gilt als spekulativ und birgt ein höheres Risiko des Kapital- und Zinsverlusts als die Anlage in festverzinsliche Wertpapiere mit Investment Grade. Die geringwertigen Anleihen enthalten ein größeres Ausfallrisiko oder ein größeres Risiko von Preisveränderungen wegen der potenziellen Veränderungen der Kreditwürdigkeit des Emittenten.

Investitionen in im Ausland domizillierte Wertpapiere können das Risiko von Kapitalverlusten durch ungünstige Währungsschwankungen, Quellensteuern, durch Unterschiede in den allgemeinen anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen oder durch wirtschaftliche oder politische Instabilität in anderen Ländern mit sich bringen.

Der Ertrag eines Wertpapierportfolios, bei dem Unternehmen aufgrund von ESG-Kriterien ausgeschlossen wurden, kann unter dem Ertrag eines Wertpapierportfolios liegen, das die entsprechenden Unternehmen berücksichtigt. Es ist möglich, dass ein Portfolio aufgrund seiner ESG-Kriterien in Sektoren oder Titel investiert, die sich schlechter entwickeln als der Markt als Ganzes.

ETFs werden wie Aktien gehandelt, unterliegen einem Anlagerisiko, schwanken im Marktwert und können zu Preisen gehandelt werden, die über oder unter dem Nettoinventarwert der ETFs liegen. Maklerprovisionen und ETF-Kosten mindern die Rendite.

© 2022 State Street Corporation.  
Alle Rechte vorbehalten.  
ID1217804-4871012.1.4.EMEA.RTL 1022  
Gültigkeitsdatum: 30.09.2023