

# Gut gerüstet in die neue Zeit

September 2022



**Franck Dixmier**  
Global CIO  
Fixed Income



**Georgios Georgiou**  
Global Head of  
Fixed Income  
Product Specialists

Die Turbulenzen an den Rentenmärkten haben die Anleger auf eine harte Probe gestellt. Jahrelang war das Wirtschaftswachstum für die Märkte ein zentrales Thema – jetzt rückt die Inflation in den Mittelpunkt. In vier Artikeln wollen wir uns mit der Frage befassen, wie die Anleger in diesem neuen Umfeld ihre Anleiheallokationen und ihre Portfoliopositionierung sinnvoll ausrichten können. Im ersten Beitrag zu dieser Reihe stellen wir Ideen vor, um sich gegen Volatilität abzusichern.

## Zentrale Punkte

- Die Anleger passen sich an eine grundlegende Verschiebung am Rentenmarkt an: Statt des Wachstums tritt die Inflation in den Mittelpunkt
- Die Fed hat deutlich gemacht, dass in der Geldpolitik inzwischen die Inflation und nicht das Wachstum als größtes Risiko angesehen wird. Dies hat die jüngsten Kursrückgänge am Rentenmarkt beschleunigt
- Bei anhaltenden Kursschwankungen an den Rentenmärkten kann es sich lohnen, Kassamarkt-Anleihen zur Absicherung gegen Zins- und Spread-Volatilität mit Futures und Optionen zu kombinieren
- Anleger, die sich in Anleihen engagieren wollen, können sich mit variabel verzinslichen Anleihen besser gegen steigende Zinsen absichern

2022 wird als das Jahr in Erinnerung bleiben, an dem sich die Rahmenbedingungen an den Rentenmärkten grundlegend geändert haben. In den entwickelten Ländern wurden Inflationsschocks verzeichnet, wie sie seit den Ölpreisschocks der Siebzigerjahre nicht mehr gesehen wurden.<sup>1</sup> Seit Ende der Neunzigerjahre hat die Inflation nicht mehr so im Zentrum der

Aufmerksamkeit gestanden. 2022 rückte sie dagegen wieder in den Mittelpunkt: Steigende Preise wurden zum wichtigsten Einflussfaktor für die Geldpolitik und die Märkte. Für manche Beobachter und Marktteilnehmer fühlt sich dies gänzlich neu an – und die Rentenmarktindizes mussten im historischen Vergleich außerordentlich hohe Verluste hinnehmen. Im bisherigen Jahresverlauf konnten die Anleger praktisch an keinem Markt für Staatsanleihen auch nur ein bisschen Schutz finden (Abbildung 1).

Dieser Kurseinbruch war für die meisten Anleger ein Schock. Viele hatten sich an den vorherrschenden Trend der vergangenen 20 Jahre gewöhnt, dem zufolge höhere (bzw. niedrigere) Zinsen mit einem Anstieg (bzw. Rückgang) der Wirtschaftsleistung und der Beschäftigung in Verbindung gebracht wurden. In diesem auf das Wirtschaftswachstum ausgerichteten Regime galt, dass vergleichsweise sichere Anleihen in der Regel als gute Absicherung für chancenreichere Vermögenswerte dienen konnten. Das jetzige Umfeld erinnert dagegen eher an die Jahre vor der Jahrtausendwende, in denen Inflationsorgen dominierten und die Zinsen nach oben trieben. Damals wie heute hellten sich die Aussichten für Anleihen und Aktien gleichermaßen auf, wenn die Verbraucherpreise sanken und die Geldpolitik gelockert wurde, und trübten sich ein, wenn sich die Inflation beschleunigte und die Zinsen anstiegen.

Die Rentenmärkte bieten also derzeit kaum sichere Zufluchtsorte. Woran können die Anleger nun ablesen, wie es weitergeht?

Zuerst die schlechte Nachricht: Im derzeit geltenden, auf die Inflation ausgerichteten Rahmenwerk hat sich in den vergangenen Monaten nichts Wesentliches verändert – und damit gibt es auch keine verlässlicheren Hinweise darauf, wann und wie in diesem turbulenten Zyklus eine Wende einsetzen könnte. Im Moment lässt sich nur schwer sagen,

wie der weitere wirtschaftliche und politische Verlauf aussehen wird. Aber es gibt auch eine gute Nachricht: Vier wichtige Themen haben sich herausgebildet, anhand derer die Anleger ihre Anleiheallokationen und die Portfoliopositionierung für den Rest des Jahres festlegen können. Mit diesen Themen wollen wir uns in einer Artikelreihe befassen und dabei als erstes auf die Frage eingehen, wie die Anleger ihre Portfolios gegen Kursschwankungen an den Märkten absichern können.

**Abbildung 1: Umfang der Erschütterungen am Rentenmarkt**

Indikative Marktindizes	Total Return Year-to-date %	Total Return August %	Total Return July %	Total Return Q2 %	Total Return Q1 %	Yield-to-Maturity/ Yield-to-Worst %	Effective Duration years
US floating-rate notes	0,05	0,49	0,16	-0,37	-0,22	3,5	0,2
Euro floating-rate notes	-0,61	0,07	0,00	-0,35	-0,33	1,1	0,2
Euro government bonds 1-3 years	-3,06	-1,44	0,69	-1,29	-1,05	1,4	1,9
US Treasury bonds 1-3 years	-3,43	-0,87	0,46	-0,50	-2,54	3,5	1,7
China government and policy bank bonds	-4,84	-1,55	0,05	-4,46	1,12	2,4	4,3
Euro inflation-linked bonds	-5,30	-4,30	5,39	-7,44	1,44	-0,6	6,9
Asian investment grade	-9,01	-0,80	0,76	-3,78	-5,39	4,9	4,9
US aggregate	-10,75	-2,83	2,44	-4,69	-5,93	4,0	6,6
US high yield	-11,04	-2,38	6,00	-9,97	-4,51	8,5	4,3
US fixed-rate preferred securities	-11,73	-3,37	6,13	-7,72	-6,72	6,2	5,5
Euro high yield	-11,92	-1,23	5,05	-10,81	-4,83	6,9	3,4
Euro investment grade	-12,01	-4,24	4,64	-7,31	-5,26	3,3	4,8
Global emerging-market corporate bonds	-12,88	0,18	1,05	-5,62	-8,82	6,9	4,5
Euro aggregate	-12,95	-4,87	4,14	-7,10	-5,41	2,4	6,9
US investment grade	-14,21	-2,93	3,24	-7,26	-7,69	4,8	7,7
Global convertible bonds	-14,85	0,18	4,09	-12,86	-6,28	0,6	2,6
Global aggregate	-15,55	-3,95	2,13	-8,26	-6,16	3,1	7,0
Global multi-sector credit	-16,32	-3,36	2,77	-9,07	-7,34	5,0	6,3
Asian high yield	-18,50	2,85	-2,44	-9,62	-10,14	14,8	2,9
Global emerging-market sovereign bonds	-18,78	-0,94	2,89	-11,43	-10,02	8,4	7,0
Global inflation-linked bonds	-19,35	-6,11	4,48	-13,99	-4,42	0,1	10,3
Global government bonds AAA-AA	-19,81	-6,05	2,68	-10,75	-6,86	2,5	7,8
Global green bonds	-22,20	-6,13	2,91	-12,34	-8,13	3,2	7,6

Quelle: Bloomberg, ICE BofA und JP Morgan-Indizes; Allianz Global Investors. Stand: 31. August 2022. Indexerträge in USD (nicht abgesichert), sofern es sich nicht um Euro-Indizes handelt. Die Rendite im ungünstigsten Fall entspricht bei kündbaren Unternehmensanleihen (die also zu festgelegten Zeitpunkten vor der Endfälligkeit zurückgezahlt werden können) der effektiven Rendite. Die effektive Duration berücksichtigt die Auswirkungen dieser Kündigungsoptionen. Aus der Entwicklung in der Vergangenheit lässt sich keine Garantie für künftige Renditen ableiten. Für mehr Angaben zu den zugrundeliegenden Indizes verweisen wir auf die Offenlegungen am Ende des Dokuments.

## 2022: Ein Jahr zum Vergessen oder ein Jahr des Neuanfangs?

Die Verluste am Rentenmarkt sind nach wie vor außerordentlich hoch. Ihre Struktur hat sich jedoch im Jahresverlauf in gewissem Umfang geändert. Im ersten Quartal wurden die Kursrückgänge vor allem dadurch ausgelöst, dass Anleihen sensibel auf Zinsanhebungen reagierten. Das wird auch als „Durationrisiko“ bezeichnet.<sup>2</sup> Die Renditen von relativ sicheren Staatsanleihen und von chancenreicheren Staatsanleihen und Unternehmensanleihen stiegen im Gleichschritt an. Im zweiten Quartal hielten die Verluste an, weil die Bonitätsrisiken als größer eingeschätzt wurden: Die Differenz zwischen den Renditen für sicherere bzw. riskantere Papiere (der „Renditeaufschlag“ oder „Credit Spread“) weitete sich aus, weil erstere sanken und letztere weiter anstiegen.

Im Juli bis Mitte August stiegen die Kurse an den Rentenmärkten während einer kurzen Erholungsphase deutlich an.<sup>3</sup> Genau wie zu Jahresbeginn, aber unter umgekehrten Vorzeichen verringerte sich im Juli zunächst das Durationrisiko. Eine Rezession wurde zunehmend wahrscheinlicher, und so korrigierten die Märkte ihre Zinsanhebungserwartungen nach unten, was zu einem Renditerückgang auf breiterer Basis führte. In gewissem Sinne spiegelten sich die Entwicklungen im zweiten Quartal in der ersten Augushälfte wider. Die Kurse stiegen weiter an, weil über die Hälfte der Spread-Ausweitung rückgängig gemacht wurde: Die Anleger verlangten geringere Renditeaufschläge für chancenreichere Anleihen.

In der zweiten Augushälfte setzte jedoch eine Wende ein. Die Anleihekurse sanken wieder<sup>4</sup>, was dieses Mal sowohl auf Durations- als auch auf Spreadrisiken zurückzuführen war. Insbesondere die Rede von Jerome Powell, dem Vorsitzenden der US-Notenbank Federal Reserve („Fed“), bei der jährlichen Zentralbankkonferenz in Jackson Hole trug dazu bei. Er sendete eine klare Botschaft: Die Geldpolitiker sehen derzeit die Inflation und nicht das Wachstum als größtes Risiko an, und deshalb sollten die US-Zinsen noch einige Zeit lang hoch bleiben.

Die derzeitigen Rahmenbedingungen führen auch zu einer deutlichen Aufwertung des US-Dollar gegenüber den meisten anderen Währungen. Dieser Trend hat im laufenden Jahr ebenfalls einen recht konstanten Beitrag zur Wertentwicklung von globalen Rentenportfolios geleistet. Der festere Dollar hat einen beträchtlichen Anteil an den negativen Gesamterträgen der globalen Rentenmarktindizes in US-Dollar (nicht abgesichert), weil Indexanleihen, die in anderen Währungen denominiert sind, bei der Umrechnung in US-Dollar zusätzlich an Wert verloren haben. Wie zu erwarten, haben sich auch die Kosten von Wechselkursabsicherungen gegen den US-Dollar deutlich erhöht. Dies gilt vor allem für nicht in US-Dollar rechnende Anleger, die den Wert ihrer in Dollar denominierten Vermögenswerte in lokaler Währung laufend neu berechnen müssen.

## Mögliche Absicherungen gegen Zins- und Spreadvolatilität

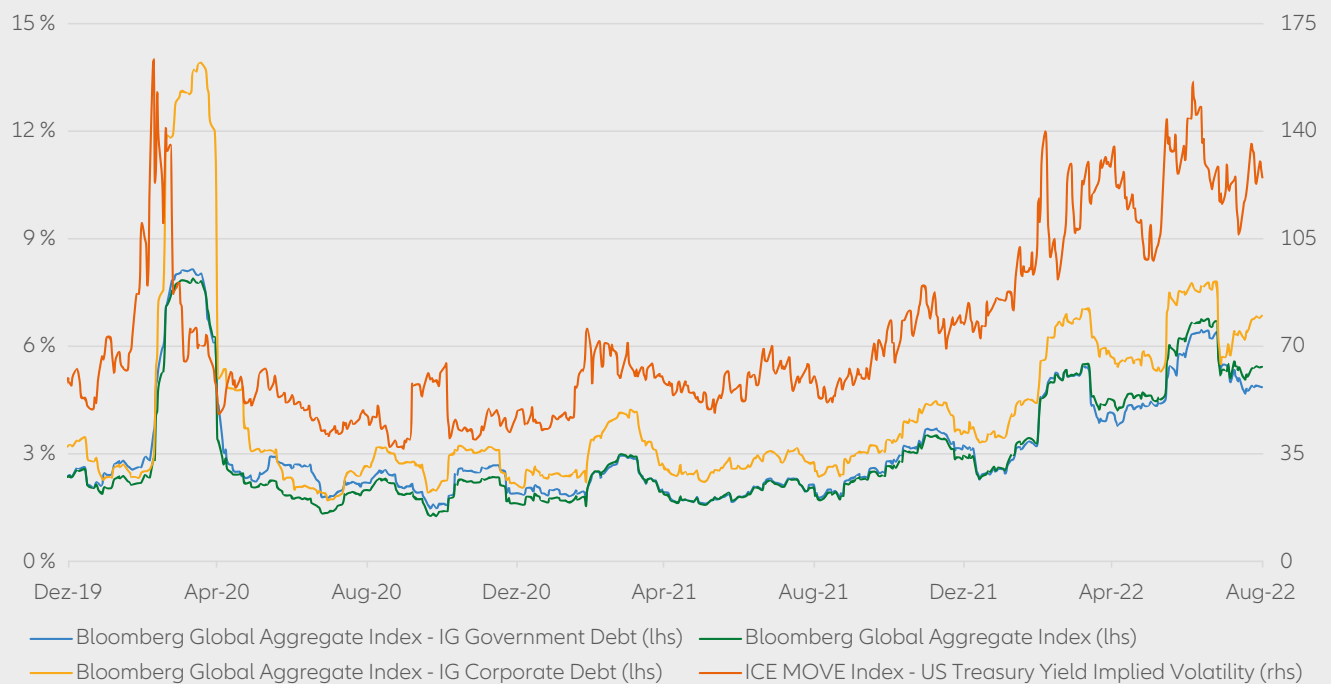
Die Kursschwankungen an den Rentenmärkten bleiben hoch, und ihr Umfang ist sehr unsicher. Die Kennzahlen für die erwartete bzw. realisierte Volatilität am Rentenmarkt sind gegenüber den jüngsten Höchstständen vom Juli gesunken<sup>5</sup> (Abbildung 2). Dennoch war die in Ein-Monats-Optionen implizierte Volatilität der Renditen von US-Staatsanleihen („Treasuries“) Ende August immer noch um rund 50% höher als Anfang 2022<sup>6</sup>. Dasselbe gilt für die realisierte Ein-Monats-Volatilität von globalen Staatsanleihen mit einem Investment Grade-Rating. Bei Benchmarks mit ähnlich gerateten Unternehmensanleihen fiel die Erholung bis zum Sommerende noch geringer aus; die realisierte Ein-Monats-Volatilität war um rund 90% höher als im Januar.<sup>7</sup>

Die Kennzahlen für die erwartete und die realisierte Volatilität sind einem U-förmigen Verlauf gefolgt. Dies spricht dafür, dass sie sich noch in einem engeren Korridor stabilisieren müssen. Anders ausgedrückt: Die Rentenmarktvolatilität selbst schwankt ebenfalls stark.

Zudem sind Anzeichen dafür zu erkennen, dass sich die Volatilität von Unternehmensanleihen deutlicher von der Volatilität von Staatsanleihen abkoppelt. Auch dies zeigt, dass die Volatilität nicht nur auf die Zins-, sondern auch auf die Spreadentwicklung zurückzuführen ist.

Während des Kurseinbruchs im Jahr 2020 war die realisierte Volatilität dieser Investment Grade-Benchmarks sogar noch höher. Damals wurden sowohl Investment Grade- als auch chancenreichere Vermögenswerte von einer extremen Liquiditätsknappheit in Mitleidenschaft gezogen. Allerdings schwankten die Kurse von Investment Grade-Papieren in diesem Jahr stärker als auf dem Höhepunkt der globalen Finanzkrise in den Jahren 2008 – 2009.<sup>8</sup> Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers waren die Credit Spreads in sehr viel stärkerem Umfang Ursache für die Kursvolatilität bei Anleihen, da die Ausfallrisiken stiegen und die Zinsen sanken. Dieses Mal ist die Lage anders. Die Märkte müssen mit einem Mix aus höheren Zins- und Bonitätsrisiken zurechtkommen.

**Abbildung 2: Realisierte Volatilität (30 Tage, nachlaufend) von globalen Investment Grade-Anleihen und in Optionen implizierte Volatilität (30 Tage Vorlauf) von US-Treasuries**



### Nicht prognostizierbare Inflationsentwicklung und steigende Zinsen

Von der Inflationsentwicklung wird vieles abhängen. Die Inflationsraten sind jedoch viel zu hoch, und der weitere Verlauf lässt sich nur schwer prognostizieren, weil es zu außergewöhnlichen Verwerfungen entlang der Lieferketten, am Arbeitsmarkt und in der Geopolitik gekommen ist. Wenn man einmal von besonders zinsensiblen Sektoren wie dem Wohnungsbau absieht, werden die privaten Haushalte, die Unternehmen und die öffentlichen Finanzen nach wie vor hauptsächlich von der Inflation und nicht von den Kreditkosten in Mitleidenschaft gezogen. Auch wenn der Preisauftrieb gegenüber dem Vormonat bei Null liegt, wie es bei der US-Gesamtinflationsrate im Juli der Fall war, liegt noch ein langer Weg vor uns. Die Preise müssen gegenüber dem Vormonat noch für geraume Zeit nicht weiter ansteigen oder sogar sinken, damit die Inflationsrate gegenüber dem Vorjahr wieder in den niedrigen einstelligen Bereich fällt. Nur im Falle eines beträchtlichen deflationären Schocks wie z.B. einem pandemiebedingten Shutdown würde die Inflation stärker zurückgehen.

Die Zentralbanken scheinen die Zinsen zur Senkung der Gesamtnachfrage weiter anheben zu wollen, bis der „Knackpunkt“ erreicht ist. Das ist bisher nicht der Fall. Die Arbeitslosenquoten in den USA und Europa liegen nahe Rekordtiefständen und müssten um mehrere Prozentpunkte ansteigen, damit eine Rezession eintritt, die über

technische Kontraktionen des BIP-Wachstums und der Konjunkturindikatoren hinausgeht. Bisher ist überhaupt nicht abzusehen, wann die Inflations Sorgen als treibende Kraft der Zinspolitik wieder von Rezessionsbefürchtungen abgelöst werden. Auch die Zentralbanken selbst wissen es nicht, weshalb sie ihre Forward Guidance aufgegeben haben und die Geldpolitik an aktuellen Daten ausrichten. Die Märkte sind nicht daran gewöhnt, dass keine Vorabfestlegungen in der Geldpolitik getroffen werden. Deshalb könnte die Volatilität durchaus wieder ansteigen, wenn wichtige Daten oder geldpolitische Entscheidungen anstehen.

### Bonität dürfte für Nervosität sorgen

Auch aus einem weiteren Grund könnte es in den kommenden Monaten wiederholt zu Volatilitätsschocks kommen: Im Kreditzyklus nach der Pandemie hat soeben erst die Wende eingesetzt. Dieses Mal könnte es länger dauern, bis auf breiter Front Refinanzierungsprobleme zu erkennen sind, weil Emittenten mit höheren Risiken in den vergangenen Jahren die Chance genutzt haben, die Laufzeit ihrer Verschuldung zu niedrigeren Zinsen zu verlängern. Bevor sich die Bonität verringert, dürften zahlreiche Unternehmen ihre Gewinne sinken sehen. Einigen Schätzungen zufolge ist das Umsatzwachstum bei ungefähr die Hälfte der im S&P 500-Aktienindex vertretenen Unternehmen inflationsbereinigt negativ.

Die Gewinne könnten auch von einer Verschlechterung der Kreditbedingungen in Mitleidenschaft gezogen werden. Einige Umfragen zur Kreditvergabe der Banken deuten in diese Richtung.

### Ideen für volatile Zeiten

Für langfristige Anleger, die ihre Papiere kaufen und halten, sind die historisch hohen Kursverluste bei Anleihen vor allem deshalb frustrierend, weil sie bisher auf die Zins- und Spreadentwicklung und nicht auf breit basierte Zahlungsausfälle zurückzuführen sind. Aufgrund der gestiegenen Inflationsraten ist es derzeit sehr kostspielig, zur Absicherung auf Bargeld und bargeldähnliche Mittel zurückzugreifen. Welche Möglichkeiten gibt es also noch?

- Kurz laufende Anleihen von Staaten und Unternehmen mit einem guten Rating sind denkbar. Allerdings verringert sich die Portfoliovolatilität durch solche Anlagen möglicherweise nicht sonderlich, da das kurze Ende der Renditestrukturkurven für weitere Schocks anfällig ist, die sich bei einer Neueinschätzung des Endniveaus der Kurzfristzinsen ergeben können.
- Da eine aggressive Erhöhung des Portfolio-Betas noch nicht angemessen erscheint, lohnt es sich unseres Erachtens, kurzfristige, fest verzinsliche Kassamarkt-Anleihen mit Futures und -Optionen auf Zinsen und Kreditderivat-Indizes zu kombinieren. Dadurch lassen sich Zins- und Spreadvolatilität gegebenenfalls verringern. Allerdings kosten diese Absicherungsstrategien zunächst Geld und können Performanceeinbußen mit sich bringen. Außerdem besteht eventuell ein

Mismatch zwischen den Portfoliositionen und den verfügbaren Absicherungsinstrumenten. Daher müssen Hedgingpositionen aktiv gemanagt werden, denn sie kompensieren die Verluste der Kassamarktanleihen im Portfolio eventuell nur zum Teil oder verstärken sie sogar.

- Am Kassamarkt bieten sich auch Investitionen in variabel verzinsliche Anleihen an, die im bisherigen Jahresverlauf besser abgeschnitten haben als andere Anleihen. Sogenannte Floater werden vor allem von Finanzinstituten und Unternehmen mit einem Investment Grade-Rating begeben. Ihre Kupons werden mit einer gewissen Zeitverzögerung an Änderungen der kurzfristigen Leitzinsen angepasst. Floater bieten außerdem einen Renditeaufschlag gegenüber diesen Referenzzinssätzen. Das ist die Entschädigung dafür, dass ihre Kurse aufgrund von Bonitätsrisiken sinken können. So können sich Anleger, die in Anleihen investieren möchten, besser gegen steigende Zinsen absichern. Die Renditen von Floatern sind tendenziell niedriger als diejenigen von fest verzinslichen Unternehmensanleihen; damit sie aufholen können, müssen die Zinsen mehrere Male in Folge steigen. Außerdem können die Floater-Kurse sinken, wenn sich die Aussichten für die Wirtschaft und die Bonität der Anleiheemittenten eintrüben.

Derzeit sind keine Anzeichen für ein Abklingen der Marktvolatilität zu erkennen. Insofern sollten sich die Anleger durchaus überlegen, ob sie ihre Portfolios wetterfest machen wollen, denn die Bedingungen werden angesichts der zunehmenden Bedeutung der Inflation vorerst schwierig bleiben.

<sup>1</sup> Quelle: [Inflation in den USA im Jahr 1980 bei rund 14%](#), öffentliche Daten der Federal Reserve, Federal Reserve Bank of St Louis.

<sup>2</sup> Durationsverluste spiegeln ihrerseits zwei Arten von Risiken wider. Wenn die Zinsen ansteigen, erhöhen sich auch die Opportunitätskosten von Positionen in Anleihen, deren Rendite im Marktvergleich unterdurchschnittlich ist. Denn diese Anleihen bringen geringere laufende Cashflows ein als vergleichbare Papiere, die neu emittiert wurden und höhere Kuponerträge bieten, die ihrerseits in höher rentierende Vermögenswerte investiert werden können (Reinvestitionsrisiko). Wenn die Anleihehaber ihre Positionen aus welchen Gründen auch immer vor der Fälligkeit verkaufen müssen (Desinvestitionsrisiko), zahlen die Käufer einen geringeren Preis als er dem Nominalwert der Anleihe zur Fälligkeit entspricht. Dadurch steigt der Renditeaufschlag der Anleihe, bis er dem höheren Zins entspricht, der wegen der steigenden Zinsen jetzt für vergleichbare Anleihen gezahlt werden muss.

<sup>3</sup> Quelle: Bloomberg, ICE BofA und JP Morgan-Indizes, Allianz Global Investors. Stand: 31. August 2022.

<sup>4</sup> Quelle: Bloomberg, ICE BofA und JP Morgan-Indizes, Allianz Global Investors. Stand: 31. August 2022.

<sup>5</sup> Quelle: Bloomberg und ICE BofA-Indizes, Allianz Global Investors. Stand: 31. August 2022.

<sup>6</sup> Quelle: Bloomberg und ICE BofA-Indizes, Allianz Global Investors. Stand: 31. August 2022.

<sup>7</sup> Quelle: Bloomberg und ICE BofA-Indizes, Allianz Global Investors. Stand: 31. August 2022.

<sup>8</sup> Quelle: Berechnungen von Allianz Global Investors auf der Grundlage von Bloomberg und ICE BofA-Indizes.

## Offenlegungen

US-Gesamtmarkt (vertreten durch den Bloomberg US Aggregate Bond Index): Der Bloomberg US Aggregate Bond Index gibt die Entwicklung am Markt für in US-Dollar denominated, fest verzinsliche, steuerpflichtige Anleihen mit einem Investment Grade-Rating wieder. In ihn gehen Treasuries, Anleihen von staatlichen Institutionen und Unternehmensanleihen sowie fest verzinsliche MBS von Agencies, ABS und CMBS von Agencies und anderen Emittenten ein. US-Investment Grade-Anleihen (Bloomberg US Corporate Bond Index): Der Bloomberg US Corporate Bond Index gibt die Entwicklung am Markt für fest verzinsliche und steuerpflichtige Unternehmensanleihen mit einem Investment Grade-Rating wieder. In ihn gehen in US-Dollar denominated Papiere ein, die von Emittenten aus den USA und anderen Ländern am Markt platziert wurden. US-Hochzinsanleihen High Yield (ICE BofA US High Yield Index): Der ICE BofA US High Yield Index gibt die Entwicklung am Markt für in US-Dollar denominated Unternehmensanleihen mit einem spekulativen Rating wieder, die am US-Markt platziert wurden. US Floating-Rate Notes (Bloomberg US Floating Rate Notes Index): Der Bloomberg US Floating Rate Notes Index gibt die Entwicklung am Markt für in US-Dollar denominated Floating Rate Notes von Unternehmen und staatlichen Emittenten mit einem Investment Grade-Rating wieder. Fest verzinsliche US Preferred Securities (ICE BofA Fixed Rate Preferred Securities Index): Der ICE BofA Fixed Rate Preferred Securities Index gibt die Entwicklung am Markt für fest verzinsliche, in US-Dollar denominated, börsengehandelte und am US-Markt emittierte Preferred Securities mit einem Pari-Wert von 25-US-Dollar, einem Investment Grade-Rating und einem Umlaufvolumen von mindestens 100 Mio. US-Dollar wieder. Euro-Gesamtmarkt (Bloomberg Euro Aggregate Bond Index): Der Bloomberg Euro Aggregate Bond Index gibt die Entwicklung am Markt für fest verzinsliche, in Euro denominated Anleihen mit einem Investment Grade-Rating wieder. In ihn gehen Staatsanleihen, Anleihen staatlicher Institutionen, Unternehmensanleihen und verbrieft Papiere ein. Euro Investment Grade (ICE BofA Euro Corporate Index): Der ICE BofA Euro Corporate Index gibt die Entwicklung am Markt für in Euro denominated Unternehmensanleihen mit einem Investment Grade-Rating wieder, die im Euroraum oder an den Eurobond-Märkten platziert wurden. Euro-Hochzinsanleihen (ICE BofA Euro High Yield Index): Der ICE BofA Euro High Yield Index gibt die Entwicklung am Markt für in Euro denominated Unternehmensanleihen mit einem spekulativen Rating wieder, die im Euroraum oder an den Eurobond-Märkten platziert wurden. Euro Floating-Rate Notes (Bloomberg Euro Floating Rate Notes Index): Der Bloomberg Euro Floating Rate Notes Index gibt die Entwicklung am Markt für in Euro denominated Floating Rate Notes mit einem Investment Grade-Rating wieder, die von Unternehmen und staatlichen Emittenten begeben wurden. Asiatische Investment Grade-Anleihen (JP Morgan Asia Credit Index – Investment Grade): Der JP Morgan Asia Credit Index – Investment Grade gibt die Entwicklung am Markt für fest verzinsliche, in US-Dollar denominated asiatische Staats-, Quasi-Sovereign-, Banken- und Unternehmensanleihen mit einem Investment Grade Rating wieder. Asiatische Hochzinsanleihen (JP Morgan Asia Credit Index – Non-Investment Grade): Der JP Morgan Asia Credit Index – Non-Investment Grade gibt die Entwicklung am Markt für fest verzinsliche, in US-Dollar denominated Staats-, Quasi-Sovereign-, Bank- und Unternehmensanleihen wieder. Chinesische Staats- und Policy Bank-Anleihen (Bloomberg China Treasury and Policy Bank 1-10 Year Index): Der Bloomberg China Treasury and Policy Bank 1-10 Year Index gibt die Entwicklung am Markt für in CNY denominated Anleihen des Finanzministeriums der Volksrepublik China (PRC) und der chinesischen Policy Banks wieder (staatliche Institutionen der PRC, für die der Staat jedoch nicht bürgt), die am China Interbank Bond Market (CIBM) notiert sind. Globale Schwellenländer-Staatsanleihen (JP Morgan Emerging Market Bond Index (EMBI) Global Diversified): Der JP Morgan EMBI Global Diversified Index gibt die Entwicklung am Markt für liquide, in US-Dollar denominated, fest und variabel verzinsliche Anleihen von Staaten und Quasi-Sovereigns wieder. Globale Staatsanleihen AAA-AA (Bloomberg Global Government AAA-AA Capped Index): Der Bloomberg Global Government AAA-AA Capped Index gibt die Entwicklung am Markt für Lokalwährungsanleihen mit einem Mindestrating von AA wieder, die von entwickelten Ländern weltweit begeben wurden. Globale inflationsgebundene Anleihen (Bloomberg Global Inflation-Linked Index): Der Bloomberg Global Inflation-Linked Index gibt die Entwicklung am Markt von inflationsgebundenen Staatsanleihen mit einem Investment Grade-Rating aus 12 entwickelten Ländern wieder. Globale grüne Anleihen (Bloomberg MSCI Global Green Bond Index): Der Bloomberg MSCI Global Green Bond Index gibt die Entwicklung am globalen Markt für Anleihen wieder, die zur Finanzierung von Projekten mit direkten positiven Umweltauswirkungen begeben wurden. Zur Beurteilung von für den Index in Frage kommenden Anleihen wird eine unabhängige, researchbasierte Methode eingesetzt, um sicherzustellen, dass die Anleihen den akzeptierten Green Bond Principles entsprechen, und um die Anleihen anhand der Nutzung ihrer Erlöse für Umweltprojekte zu klassifizieren. Globale Wandelanleihen (ICE BofA Global 300 Convertibles Index): Der ICE BofA Global 300 Convertibles Index besteht aus 300 Wandelanleihen und wird allgemein als repräsentativ für den globalen Markt für Wandelanleihen angesehen. Globale Schwellenländer-Unternehmensanleihen (JP Morgan Corporate Emerging Market Bond Index (CEMBI) Broad Diversified): Der JP Morgan CEMBI Broad Diversified Index gibt die Entwicklung am Markt für in US-Dollar denominated Anleihen von Unternehmen aus Schwellenländern wieder. Globaler Gesamtmarkt (Bloomberg Global Aggregate Bond Index): Der Bloomberg Global Aggregate Bond Index gibt die Entwicklung am Markt für globale, fest verzinsliche Anleihen mit einem Investment Grade-Rating wieder. In ihn gehen Staatsanleihen, Anleihen staatlicher Institutionen und Unternehmensanleihen sowie Asset Backed-, Mortgage Backed- und Commercial Mortgage Backed-Securities von Emittenten aus entwickelten Ländern und Schwellenländern ein. Inflationsgebundene Euro-Anleihen (Bloomberg Euro Government Inflation-Linked Bond All Maturities Index): Der Bloomberg Euro Government Inflation-Linked Bond All Maturities Index gibt die Wertentwicklung von in Euro denominated, inflationsgebundenen Staatsanleihen aus dem Euroraum mit einem Investment Grade-Rating über die gesamte Renditestrukturkurve hinweg wieder. Globale Anleihen aus verschiedenen Sektoren (Bloomberg Global Multiverse Credit Index): Der Bloomberg Global Multiverse Credit Index gibt die Entwicklung am globalen Markt für Unternehmensanleihen auf breiter Basis wieder. Er vereint den Global Aggregate Index und den Global High Yield Index und besteht aus Investment Grade-Anleihen und Hochzinsanleihen in allen in Frage kommenden Währungen. Euro-Staatsanleihen 1-3 Jahre (Bloomberg Euro-Aggregate Treasury 1-3 Year): Der Bloomberg Euro-Aggregate Treasury 1-3 Year Index misst die Wertentwicklung am Markt für Staatsanleihen aus dem Euroraum und enthält lediglich Anleihen, die in Euro oder dessen Vorgängervährungen begeben wurden und deren Laufzeit von einem bis zu unter drei Jahren beträgt. US Treasuries 1-3 Jahre (JP Morgan Government Bond Index United States 1-3 Year Select Maturity): Der JP Morgan Government Bond Index United States 1-3 Year Select Maturity Index gibt die Wertentwicklung von fest verzinslichen, in US-Dollar denominated Treasuries der US-Regierung mit einer Restlaufzeit zwischen 1 und 3 Jahren wieder. Der ICE BofA US Bond Market Option Volatility Estimate Index (MOVE) misst die Volatilität der Renditen am US-Renditenmarkt mit Hilfe eines Korbs von Over-the-Counter-Optionen auf US Treasury Notes und Bonds. Der Korb besteht aus Ein-Monats-Optionen im Geld auf die aktuellen 2-jährigen, 5-jährigen, 10-jährigen und 30-jährigen Treasuries. Der Indexwert entspricht dem Durchschnitt der impliziten normalen Renditevolatilität der vier Optionen, wobei die 10-jährige Option ein Gewicht von 40% und die anderen Bestandteile des Korbs ein Gewicht von jeweils 20% erhalten.

**Allianz Global Investors** ist ein führender aktiver Asset Manager mit über 600 Investmentspezialisten an mehr als 20 Standorten weltweit. Unser Unternehmen verwaltet Vermögenswerte mit einem Wert von über 578 Milliarden Euro. Wir investieren auf lange Sicht und wollen bei jedem Schritt auf diesem Weg Werte für unsere Kunden schaffen. Dabei gehen wir aktiv vor – sowohl beim Aufbau partnerschaftlicher Beziehungen zu unseren Kunden als auch beim Antizipieren von deren sich ändernden Bedürfnissen – und erstellen Lösungen auf der Basis der Kompetenzen an öffentlichen und privaten Märkten. Als Teil der Allianz Gruppe investieren wir für einen der größten und finanzstärksten Konzerne weltweit, der auf eine über 130-jährige Unternehmensgeschichte zurückblicken kann. Unser Ziel lautet, unseren Kunden – unabhängig von deren Standort und Anlagezielen – eine optimale Anlageerfahrung zu bieten.

### Active is: Allianz Global Investors

Stand der Daten: 30. Juni 2022. Am 25. Juli 2022 schloss AllianzGI die Übertragung von Investment-Teams mit 87 Investmentspezialisten und der von ihnen verwalteten Vermögenswerte in Höhe von 101 Mrd. US-Dollar an Voya Investment Management im Rahmen einer strategischen Partnerschaft ab. Zwei Drittel der erwähnten Vermögenswerte werden weiterhin für nicht in den USA ansässige Kunden von AllianzGI verwaltet.

**Investieren birgt Risiken.** Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Die dargestellten Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Veröffentlichungszeitpunkt und können sich – ohne Mitteilung darüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus verschiedenen Quellen und wurden zum Veröffentlichungszeitpunkt als korrekt und verlässlich bewertet. Bestehende oder zukünftige Angebots- oder Vertragsbedingungen genießen Vorrang. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet.

#### Für Investoren in Europa (exklusive Schweiz)

Dies ist eine Marketingmitteilung herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.de](http://www.allianzgi.de), eine Kapitalverwaltungsgesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland; Sitz: Bockenheimer Landstr. 42-44, 60323 Frankfurt/M., Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt/M., HRB 9340; zugelassen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Allianz Global Investors GmbH hat eine Zweigniederlassung errichtet in Großbritannien, Frankreich, Italien, Spanien, Luxemburg, Schweden, Belgien und in den Niederlanden. Die Kontaktdaten sowie Informationen zur lokalen Regulierung sind hier ([www.allianzgi.com/Info](http://www.allianzgi.com/Info)) verfügbar. Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Englisch, Französisch, Deutsch, Italienisch und Spanisch unter <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights> verfügbar. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet; es sei denn dies wurde durch Allianz Global Investors GmbH explizit gestattet.

#### Für Investoren in der Schweiz

Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors (Schweiz) AG, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Allianz Global Investors GmbH. Die Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Englisch, Französisch, Deutsch, Italienisch und Spanisch unter <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>