

# Die Renaissance von Fixed Income

Festverzinsliche Papiere sind wieder „investierbar“ – Flexibler und aktiver Investmentansatz gefragt – Volatilität und regional divergierende Zinsstrukturen nutzen

**Börsen-Zeitung, 22.3.2023**  
Tot war es nie, das Anleihegeschäft, nicht zuletzt auch, weil viele institutionelle Anleger regulatorisch quasi gezwungen sind, in festverzinsliche Wertpapiere zu investieren. Lange Zeit war im Fixed-Income-Bereich aufgrund der Niedrigzinsen allerdings renditemäßig nicht viel zu holen. Doch das änderte sich 2022, als steigende Renditen und erhöhte Volatilität einen Regimewechsel markierten. Festverzinsliche Wertpapiere sind wieder „investierbar“.

2023 kommt es nun für Fixed-Income-Investoren darauf an, sich für die Chancen zu positionieren, die sich aus den Marktverschiebungen ergeben. Doch wie einsteigen? Mit einem Marktvolumen von 127 Bill. Dollar weltweit bieten Festverzinsliche unzählige Möglichkeiten. Wir haben für Investoren vier Themen identifiziert, die beim Aufbau von Anleihepositionen und dem Navigieren volatiler Märkte zu beachten sind.

1. Den Stier bei den Hörnern packen – Volatilität nutzen. Ausgehend von einem hohen Niveau haben sich in vielen Ländern die Inflationserwartungen zuletzt verringert. Möglicherweise sind die Märkte jedoch zu optimistisch, was die Geschwindigkeit des Inflationsrückgangs betrifft, und unterschätzen damit, wie lange die Zentralbanken die Zinsen hochhalten müssen. Letztere könnten sich gezwungen sehen,

eine stärkere Wirtschaftsabkühlung in Kauf zu nehmen, um eine Preis-Lohn-Spirale zu brechen. Jede Änderung der Markterwartungen in Bezug auf Inflation und Geldpolitik kann daher neue Volatilitäts-Ausschläge hervorrufen.



Von  
Franck Dixmier ...

Global CIO  
Fixed Income Allianz  
Global Investors

In einem solchen Umfeld bieten sich Anlegern drei Einstiegsmöglichkeiten. Erstens variabel verzinsliche Schuldverschreibungen. Diese sogenannten Floater bieten Kupons, die sich mit einer gewissen Verzögerung an Änderungen der kurzfristigen Referenzzinssätze anpassen. Zudem weisen sie einen Renditeaufschlag auf. In einem mit Blick auf den Zinsgipfel unsicheren Umfeld können Floater damit ein wichtiger Bestandteil eines festverzinslichen Portfolios sein. Eine zweite Option sind kurzlaufende Anleihen hoher Bonität, die bis zur Endfälligkeit gehalten wer-

den. Auch derartige Kurzläufer sind zwar anfällig für Wertschwankungen infolge sich ändernder Zinservartungen. Durch ein „Hold to Maturity“ können Anleger diese Volatilität jedoch aussitzen. Drittens schließlich bietet sich institutionellen Anlegern (oder ihren Assetmanagern!) eine Kombination aus kurzfristigen Anleihen und aktiv gemanagten Derivatepositionen an, um die Volatilität von Zinssätzen und Spreads zu begrenzen.

2. Suche nach realer Rendite bei regional divergierender Wirtschaftsentwicklung. In den verschiedenen Ländern beginnen Inflation und Wachstum stärker auseinanderzudriften.

Damit nimmt auch die Divergenz der Geldpolitik zu. Zwar dürfte vielerorts der Zinserhöhungszyklus in der zweiten Jahreshälfte 2023 enden, allerdings zu unterschiedlichen Zeitpunkten – in den USA etwa früher als im Euroraum oder in vielen Schwellenländern.

Diese Divergenz spiegelt sich in den realen (also inflationsbereinigten) kurzfristigen Anleiherenditen wider. Das eröffnet flexiblen und nach realer Rendite suchenden Investoren Möglichkeiten zu länderspezifischen Engagements an den Kredit- und Währungsmärkten. So

können sie etwa schrittweise in Staatsanleihen derjenigen Länder einsteigen, bei denen die Konfidenz hinsichtlich Inflations- und Leitzinsgipfel am höchsten ist. Hier dürften etwaige weitere Geldpolitik-bedingte Kursverluste überschaubar ausfal-



... und  
Georgios Costa  
Georgiou

Global Head of  
Fixed Income  
Product Specialists  
Allianz Global Investors

len. Da die Zinsstrukturkurven in vielen Ländern weiterhin flach bis invers sind, bieten sich zunächst kurzfristige Staatsanleihen und erst in einem zweiten Schritt längere Laufzeiten an, da bei Letztgenannten ein echtes Durationsrisiko eingegangen wird.

3. Positionierung für eine Wiederbelebung höher verzinslicher Anleihegeschäfte. Einige Hochzinsanleihen haben 2023 bislang eine ganz gute Performance gezeigt. Dies spiegelt eine wachsende Zuversicht vieler Anleger wider, dass die Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat und

sich die Zinserhöhungen dem Ende zuneigen. Auch wenn wir diese Zuversicht für etwas verfrüht halten, könnten Investoren bereits Ausschau nach einer Beruhigung an der Inflations- und Zinsfront halten. Derartige Zeitpunkte können eine gute Einstiegsgeschichte für längerfristige – also nicht rein taktische – Anlagen in globale hochverzinsliche Unternehmensanleihen sowie Schwellenländer-Staatsanleihen darstellen.

Im Allgemeinen befinden sich viele High-Yield-Emittenten aktuell in einer guten finanziellen Verfassung. Viele Unternehmen haben die Laufzeit ihrer Schulden verlängert, so dass weniger an kurzfristigem Refinanzierungsbedarf besteht. Zudem deutet die Markterwartung einer sanften konjunkturellen Landung auf geringere Ausfallwahrscheinlichkeiten hin. Am stärksten gefährdet scheinen kleine Emittenten mit „B“- und „CCC“-Rating zu sein.

Gleichzeitig könnten Schwellenländeranleihen 2023 besser laufen. Viele Länder zeigen Anzeichen für eine Verlangsamung der Inflation und eine Stabilisierung des Wachstums, was etwa auf die Geldpolitik und auf die Aufgabe der Null-Covid-Strategie in China zurückzuführen ist. Traditionell leiden in ausländischer Währung begebene Schwellenländeranleihen bei einer restriktiven US-Geldpolitik und einer Festigung des Dollar. Eine Umkehr dieser Trends hat daher das Potenzial, Kapital zurück in diese Anlageklasse zu lenken.

Wichtig für Investoren: Hochzins- und Schwellenländeranleihen können volatil sein und weisen ein höheres Ausfallrisiko auf. Daher sollte selektiv vorgegangen und ein aktives Management in Betracht gezogen werden. Wir bevorzugen strategi-

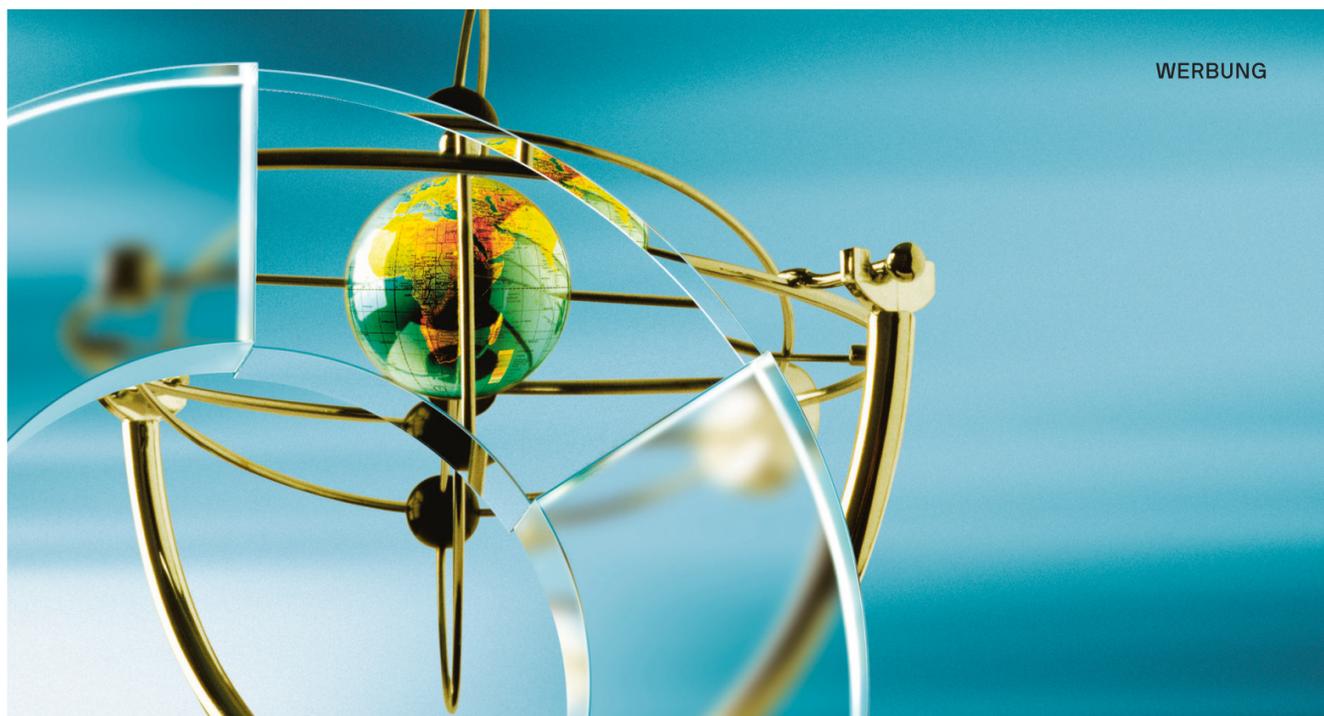
sche Allokationen in Emittenten mit höherer Qualität.

4. Beteiligung am grünen Wandel – Investitionen in nachhaltige Anleihen. Die aus dem Angriff Russlands auf die Ukraine resultierende Energiekrise hat gerade in Europa Schwachstellen in der Energieversorgung aufgezeigt. Die Notwendigkeit eines Übergangs zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft wird hierdurch nur umso stärker unterstrichen.

## Potenzial von Green Bonds

Dieser Übergang kostet. Bis 2030 werden jährliche Investitionen in Billionen-Höhe benötigt, um das 1,5-Grad-Ziel des Pariser Abkommens zu erreichen. Erfreulicherweise ist das Interesse der Anleger an Projekten im Bereich erneuerbare Energien groß. Das Renditepotenzial von Green Bonds, Social Bonds oder Sustainable Bonds kann dazu beitragen, dass diese Anlageform ein breiteres Spektrum von Anlegern anspricht. Zumal Europa ein Vorreiter bei der Festlegung robuster Nachhaltigkeitsstandards ist und ein großes Universum an „nachhaltigen“ Investment-Grade-Unternehmensanleihen bietet.

Zusammenfassend zeigt sich somit: Die Aussichten für festverzinsliche Wertpapiere verbessern sich. Mit Blick auf geeignete Einstiegsstrategien können Anleger zunächst Staatsanleihen mit kürzerer Laufzeit aus den Industrieländern in Betracht ziehen, bevor sie die Duration und das Kreditrisiko erhöhen, wenn sich die makroökonomischen Daten und die Marktstimmung stabilisieren. Schlüssel zum Erfolg ist ein flexibler und aktiver Investmentansatz. Insgesamt verfügt die Anlageklasse Fixed Income über eine Vielzahl an Instrumenten, die es Investoren ermöglichen, sich auch in einem wenig berechenbaren und volatilen Umfeld zurechtzufinden. Somit gilt: Anleihen sind wieder da.



WERBUNG

## Dividenden: Fokus auf Wachstum und Qualität

Der JPMorgan Investment Funds – Global Dividend Fund (WKN A (div) – EUR: A1JQFE) investiert weltweit in Aktien mit attraktiven Dividenden. Das Fondsmanagement legt vor allem in Unternehmen an, die in der Vergangenheit verlässlich ihre Dividendenzahlungen steigern konnten, mischt aber auch Wachstumsaktien und Aktien mit hohen Dividendenrenditen bei. Mit dieser erprobten Strategie konnte der Fonds seit Auflegung vor über zehn Jahren eine äußerst erfolgreiche Wertentwicklung erzielen.

Erfahren Sie mehr unter



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung und Verluste sind möglich.



J.P.Morgan  
ASSET MANAGEMENT

Bei die diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial. Die hierin enthaltenen Informationen stellen weder eine Beratung noch eine Anlageempfehlung dar. Das Eintreffen von Prognosen kann nicht gewährleistet werden. Bei sämtlichen Transaktionen sollten Sie sich auf die jeweils aktuelle Fassung des Verkaufsprospekts, des Basisinformationsblatts, sowie lokaler Angebotsunterlagen stützen. Diese Unterlagen sind ebenso wie die Jahres- und Halbjahresberichte, die Satzungen der in Luxemburg domizilierten Produkte von J.P. Morgan Asset Management und die Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte kostenlos auf Deutsch erhältlich in Deutschland; beim Herausgeber und bei der deutschen Informationsstelle, JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt, in Österreich: beim Herausgeber JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Führichgasse 8, A-1010 Wien und bei der Zahl- u. Informationsstelle Uni Credit Bank AG, Rothschildplatz 1, A-1020 Wien, sowie bei Ihrem Finanzvermittler oder unter <http://www.jpmanassetmanagement.at> oder <http://www.jpmanassetmanagement.de>. Unsere EMEA-Datenschutzrichtlinie finden Sie auf folgender Website: [www.jpman.com/emea-privacy-policy](http://www.jpman.com/emea-privacy-policy). Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Deutsch abrufbar unter <https://am.jpman.com/de/anlegerrechte>. J.P. Morgan Asset Management kann beschließen, den Vertrieb der kollektiven Investments zu widerrufen.

LV-JPM53826 | 02/23 | 09w221209135824

## Nachhaltigkeit – Handeln aus Überzeugung

Belastbare Transformationsstrategie entscheidend

**Börsen-Zeitung, 22.3.2023**  
Heiße Sommer, milde Winter, Wasserknappheit und Überflutungen führen uns allen sehr eindrücklich die Wichtigkeit von Nachhaltigkeit permanent vor Augen.

Auch Helaba Invest ist der Überzeugung, dass nur ein auf Nachhaltigkeit ausgerichtetes Geschäftsmodell Zukunftsfähigkeit sicherstellt. Denn die Überlebensfähigkeit und damit die Zahlungsfähigkeit von

Investor sind wir uns unserer Vorbildfunktion bewusst und möchten diese nutzen, um auch Andere von der Notwendigkeit nachhaltigen Investierens zu überzeugen.

Erfreulicherweise ist auch bei vielen Investoren die Überzeugung stark gestiegen, sich über entsprechende Investments engagieren zu wollen. Dabei gibt es zuhauf Visionen, wie der Klimawandel gestoppt werden soll. Aber wie sieht die Wirk-

lichkeit aus, beziehungsweise was können Kapitalanleger tatsächlich Sinnvolles tun, um einen Beitrag zur Begrenzung des Klimawandels zu leisten?

Mit Blick auf den Klimaaspekt steht dabei natürlich die Reduktion des Ausstoßes von Treibhausgasen im Vordergrund. Gleichzeitig besteht meist dennoch der Anlegeranspruch, neben einer weitreichenden Diversifikation eine angemessene, idealerweise im Bereich des Marktniveaus liegende Rendite erzielen zu wollen. Die einfachste Vorgehensweise bestünde darin, alle Emittenten aus energieintensiven Sektoren, wie zum Beispiel Energieerzeugung oder Grundstoffe wie Stahl oder Zement, aus dem Portfolio zu elimi-



Von  
Ernst Neff ...

Produktmanager  
Fixed Income und  
Nachhaltigkeit Helaba  
Invest



... und  
Thomas Kalsbeek

Senior  
Portfoliomanager  
Corporates  
Investment Grade  
Helaba Invest

Unternehmen werden auch künftig primär davon abhängen, inwieweit es ihnen gelingen wird, dauerhaft einen positiven Einnahmen-beziehungsweise Ertragssaldo zu erzielen.

### Vorbildfunktion

Mit unserer nachhaltigen Investmentphilosophie möchten wir in diesem Kontext zu einer stärkeren Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Kapitalanlage beitragen. Als großer institutioneller

nieren und in weniger energieintensive Bereiche wie beispielsweise Einzelhandel oder TMT zu wechseln.

Ist dies eine sinnvolle Lösung? Wir meinen nein, da in der Konsequenz auch die Stromversorgung gefährdet würde beziehungsweise keine Wohnhäuser, Straßen oder Produktionsstätten mehr gebaut werden könnten. Zudem sind es gerade diese Branchen, bei denen das größte CO<sub>2</sub>-Reduktionspotenzial gehoben werden kann. Neben der aktuellen Koh-

Fortsetzung Seite 9

## Mehrwert durch künstliche Intelligenz

Verarbeitung von Datenmengen ohne KI-Unterstützung kaum mehr möglich – Mit Natural Language Processing Bewertung von Unternehmen in Medien erheben

**Börsen-Zeitung, 22.3.2023**  
Der Hype um ChatGPT ist aktuell riesig. Der auf künstlicher Intelligenz (KI) basierende Chatbot des US-amerikanischen Unternehmens OpenAI hat seit dem Start Ende November 2022 weltweit Hunderte Millionen Nutzer in seinen Bann gezogen. Ob

rhythmen aus großen, unstrukturierten Datenmengen sinnvolle und relevante Informationen zu extrahieren, indem Regelmäßigkeiten, Wiederholungen oder Ähnlichkeiten maschinell erfasst werden. NLP wiederum stellt einen konkreten Anwendungsbereich von Machine Learning dar.



Von **Dr. Ulrich Neugebauer**

Sprecher der Geschäftsführung der Deko Investment

die einfache Beantwortung von Fragen, das Verfassen ganzer Artikel und sogar das Erstellen wissenschaftlicher Hausarbeiten – die Einsatzmöglichkeiten scheinen fast grenzenlos.

Konkrete Anwendungen künstlicher Intelligenz sind auch in der Finanzbranche schon allgegenwärtig. Und die Bedeutung nimmt spürbar zu. Angesichts der rasant wachsenden Datenmengen, die den Marktteilnehmern tagtäglich zur Verfügung stehen, ist eine Verarbeitung ohne KI-Unterstützung umfänglich de facto nicht mehr möglich. Schließlich können aus den Informationen über Unternehmen und Aktien wertvolle Erkenntnisse zur Optimierung von Anlageentscheidungen gewonnen werden.

### Machine Learning

Einer aktuellen Studie der Finanzkommunikations-Agentur Edelman Smithfield zufolge halten bereits zwei Drittel der befragten institutionellen Investoren Analysen mittels KI für verlässliche Datenquellen. 34% der Profianleger nutzen demnach bereits KI, und fast drei Viertel gaben an, dass sie in den kommenden zwei Jahren KI für ihre Analysen nutzen werden.

Besonders im Fokus stehen dabei zwei KI-basierte Methoden: Machine Learning (ML) und Natural Language Processing, kurz NLP. Bei ML geht es im Kern darum, mit Hilfe von Algo-

mit Hilfe von NLP können Texte automatisch analysiert, positive Aussagen von negativen getrennt und somit valide Investitionssignale erzeugt werden.

Seit einigen Jahren forscht die Deko in verschiedenen Projekten daran, textbasierte Investitionssignale zu generieren sowie für die taktische Asset-Allokation nutzbar zu machen. Bereits in einigen Strategien zum Einsatz kommt die Prognose monatlicher Aktienmarktrenditen auf Basis von Machine Learning. Die Datengrundlage liefern hier unter anderem fundamentale Indikatoren, wie beispielsweise Kurs-Gewinn-Verhältnisse und Dividendenrenditen, aber auch makroökonomische Indikatoren, wie etwa Arbeitsmarktdaten oder der Ölpreis.

Ein weiteres spannendes Forschungsprojekt betrifft das kurzfristige Market-Timing mit Machine Learning. Die Idee dahinter: Weil viele Marktteilnehmer technische Indikatoren für ihre Handelsentscheidungen nutzen und dadurch zumindest kurzfristig die Aktienmarktrenditen beeinflussen, werden ML-Modelle mit Hilfe historischer Renditen darauf trainiert, diese Zusammenhänge zu erkennen und so die Aktienmärkte mit der höchsten kurzfristigen Performance zu identifizieren.



Entsprechend wird bei diesem Ansatz in die Futures der weltweiten Aktienindizes mit den höchsten Outperformance-Wahrscheinlichkeiten investiert. Die Haltedauer dieser Portfolio positionen ist dementsprechend kurz und beträgt in der Regel wenige Tage. Anders als im ersten Projekt spielen fundamental-ökonomische Sichtweisen hier keine Rolle. Diese Strategie hat sich ebenfalls bereits in der Praxis bewährt und kann vor allem als marktneutrales Overlay in einem Basisportfolio wie zum Beispiel dem MSCI World mit einer Beimischung umgesetzt werden.

Um eine aktive Investmentstrategie auf der Basis von NLP geht es in einem weiteren Forschungsprojekt von Deko und der konzern-eigenen IQAM Invest. Die These: Unternehmen und Themen, die häufiger positiv in Nachrichten und Social Media erwähnt werden, ziehen Investoren tendenziell an. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass die entsprechenden Sektoren beziehungsweise assoziierten Themen voraussichtlich outperformen werden.

Deshalb wurden unterschiedliche News-Quellen, darunter auch internationale Nachrichtenagenturen, sowie Unternehmensberichte über einen Zeitraum von drei Jahren ausgewertet und analysiert, die Unternehmen des Index S&P 500 betrafen. Neben der Relevanz eines Nachrichtenartikels für jedes Unternehmen im S&P 500 wurde zusätzlich das Senti-

ment eines jeden Artikels berechnet. Dabei wurden positiven und negativen Signalwörtern positive und negative Scores zugewiesen. Beispielsweise waren „stabil“, „profitabel“ oder „Fortschritt“ positive Signalwörter. Begriffe wie „Fehler“, „Problem“, „Engpass“ oder „aufgeben“ wurden entsprechend negative Scores zugeteilt.

### Outperformance

Genutzt wurde dafür – wie auch bei einigen anderen Research-Projekten – eine Methodik aus dem NLP-Bereich, das sogenannte BERT-Modell (Bidirectional Encoder Representations from Transformers). BERT, das 2018 von Google etabliert wurde, basiert auf neuronalen Netzwerken und ist in der Lage, aus ihrem Kontext auf die Bedeutung von Wörtern zu schließen.

Letztendlich wurden die Ergebnisse auf Sektor-Ebene mittels kostengünstiger und hochliquider ETFs in

verschiedene Strategien umgesetzt. Das bemerkenswerte Ergebnis: Die Sentiment-basierte Sektor-Strategie erzielte im Beobachtungszeitraum Dezember 2018 bis Mai 2022 gegenüber Anlagen in Indexfonds auf dem breiten S&P 500 eine Outperformance. Auch Sharpe Ratio und der maximale Verlust der Strategie konnten überzeugen.

Ebenfalls als interessante Portfolio-Beimischung könnte sich in der Zukunft eine weitere auf KI-basierte Strategie eignen: die automatisierte Klassifikation von Ad-hoc Meldungen. In diesem Research-Projekt geht es darum, das Sentiment der Pflichtmitteilungen von Unternehmen zu bestimmen. Konkret werden dazu die Lesbarkeit, etwa die Satzlänge, der Anteil der Fachbegriffe sowie das Verhältnis von Zahlen zu Wörtern in der Ad-hoc-Meldung mit Hilfe von NLP analysiert und diese dann automatisch in positiv, negativ oder neutral klassifiziert. Sehr lange Sätze, viele Fachbegriffe und wenige Zah-

len in dem Text deuten beispielsweise auf ein negatives Sentiment hin.

Die Beispiele zeigen: Es gibt in diesem Bereich bereits vielversprechende Ansätze und Forschungsprojekte im Assetmanagement, und die Forschung geht mit Hochdruck weiter. Denn der Einsatz von KI – und speziell der Textanalyse – kann durch die Erweiterung um zusätzliche Parameter wichtige Erkenntnisse für die Kapitalanlage bringen. Solche Analysen der Kapitalmarktforschung werden deshalb künftig immer stärker in konkrete Investmentstrategien einfließen.

### Kein Ersatz des Menschen

Unsere Performance-Analysen, auch von Szenarien aus der Vergangenheit, weisen vielversprechende Ergebnisse auf. Dabei können Investoren ML und NLP sowohl im Rahmen eines speziellen KI-Anlagekonzepts nutzen oder als Beimischung in einem breit diversifizierten Anlageansatz. Das gilt sowohl auf Indexebene bei der kurzfristigen Asset-Allokation wie auch bei Timing-Entscheidungen und der strategischen Einzeltitel-Selektion.

Doch so vielversprechend die bisherigen Ergebnisse auch sein mögen: Machine-Learning-Systeme – und dazu zählt auch der eingangs erwähnte ChatGPT – sind immer darauf angewiesen, dass die eingegebenen Daten zur Aufgabenstellung passen und in ihrer Historie vollständig und schlüssig sind. Sowohl die Prüfung der Daten als auch die Interpretation der Ergebnisse sollte Aufgabe menschlicher Profis bleiben. Somit kann künstliche Intelligenz im Assetmanagement das Spektrum der Analysemöglichkeiten erweitern und eine wertvolle Ergänzung, jedoch kein kompletter Ersatz menschlicher Expertise und fundamentaler Anlagestrategien sein.

## ASSET-MANAGEMENT

Sonderseiten der Börsen-Zeitung am 22. März 2023

Redaktion: Detlef Fechtner

## Nachhaltigkeit – Handeln aus Überzeugung

Fortsetzung von Seite 8

lenstoffintensität zeigt die Grafik die Projektion für das Jahr 2030 auf. Erfreulicherweise belegt diese, dass auch in den „braunen“ Branchen durchaus erhebliche Anstrengungen unternommen werden, um den CO<sub>2</sub>-Ausstoß kräftig zu reduzieren. Außerdem würde diesen Unternehmen durch eine Ächtung am Kapitalmarkt wichtiges Kapital für die Transition entzogen.

### Smarte Technologien

In unserem HI-Corporates-Carbon-Solutions-Konzept gehen wir daher einen Schritt weiter beziehungsweise einen Weg, der sich an der Realität orientiert. Wir investieren aktiv in Unternehmen mit einer überzeugenden Transformationsstrategie. Wesentliche Elemente dabei sind eine kontinuierliche Ver-

besserung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks und/oder smarte Technologien zur Bewältigung des Klimawandels.

Im Falle der Versorger schließen wir Emittenten nicht per se aus, sondern dotieren zum Beispiel Unternehmen, die aktiv den Wandel zu grüner Energie vollziehen und dadurch die Emissionen im Zeitverlauf deutlich reduzieren. Wir beurteilen dies auch sinnvoller als den Verkauf brauner Assets an Externe, da die Emissionen dadurch nicht verschwinden, sondern lediglich mit einem anderen Eigentümer fortbestehen. Beispielsweise investieren wir auch in einen Zementhersteller, dessen innovatives Produktionsverfahren bis zu 30% der anfallenden CO<sub>2</sub>-Emissionen einspart. Oder in eine Reederei, die sich unter anderem durch Umstellung der Schiffsmotoren auf alternative Treibstoffe bis 2040 die CO<sub>2</sub>-Neutralität zum Ziel gesetzt hat. Mit diesem realitätsna-

hen Investmentansatz kann gegenüber dem Basisjahr 2019 in den ersten 10 Jahren ein um 50% geringerer CO<sub>2</sub>-Ausstoß (Basis Scope 1 und 2) auf Portfolioebene erreicht werden. Bis 2050 sollte sich der Wert um 90% verringern. Das ESG- und das E-Rating auf Basis von MSCI-Daten liegen beide bei „AA“.

Nachhaltigkeit ist enorm wichtig, gleichwohl als einziges Kriterium im Credit-Bereich nicht ausreichend. Letztlich geht es wie eingangs erwähnt um fundamentale Stärke und die Fähigkeit, fällige Anleihen zurückbezahlen zu können. Wir nutzen daher unseren seit Jahren bewährten Investmentprozess, im Rahmen dessen jeder Emittent kontinuierlich einer detaillierten Analyse von finanziellen und makroökonomischen Daten unterzogen wird. Falls diese negativ ausfällt, wird natürlich auch ein „grünes“ Unternehmen konsequent aus dem Portfolio verkauft.

### Gesellschaftlicher Mehrwert

Mit der beschriebenen Strategie und auf Basis des aktuellen Marktumfeldes erreicht das Zielportfolio bei einer Duration von rund 5 Jahren eine Effektivverzinsung von rund 4% und liegt damit im Bereich des Vergleichsuniversums (iBoxx Euro Non-Financials). Mit einer weitreichenden Diversifikation von circa 140 Emittenten kann das für Credit-Investments wichtige Bonitätsrating ebenfalls auf dem Niveau des klassischen Universums von „BBB+“ erreicht werden.

Insgesamt sind wir mit dieser Vorgehensweise im HI-Corporates-Carbon-Solutions-Konzept der Auffassung, eine doppelte Rendite für unsere Kunden erwirtschaften zu können. So schaffen wir neben einem finanziellen zudem einen wertvollen gesellschaftlichen Mehrwert.

### Kohlenstoffintensität

iBoxx EUR Non-Financials gewichtet nach Sektoren in tCO<sub>2</sub>(e) je Mill. Dollar Umsatz

	Projektion 2030	aktuelle
Versorger	83,1	101,0
Grundstoffe	50,7	57,6
Energie	19,4	22,8
Reisen/Freizeit	6,6	8,6
Konsumgüter	4,2	5,1
TMT	2,5	3,8
Gesundheitswesen	2,2	2,7
Industrie	2,3	2,6
Automotive	1,5	1,9
Einzelhandel	1,1	1,5



Zukunftsprojekte innovativ finanziert. Technologievorsprung ausgebaut.



Assetbasierte Finanzierungslösungen nach Maß. Für Zukunftstechnologie.