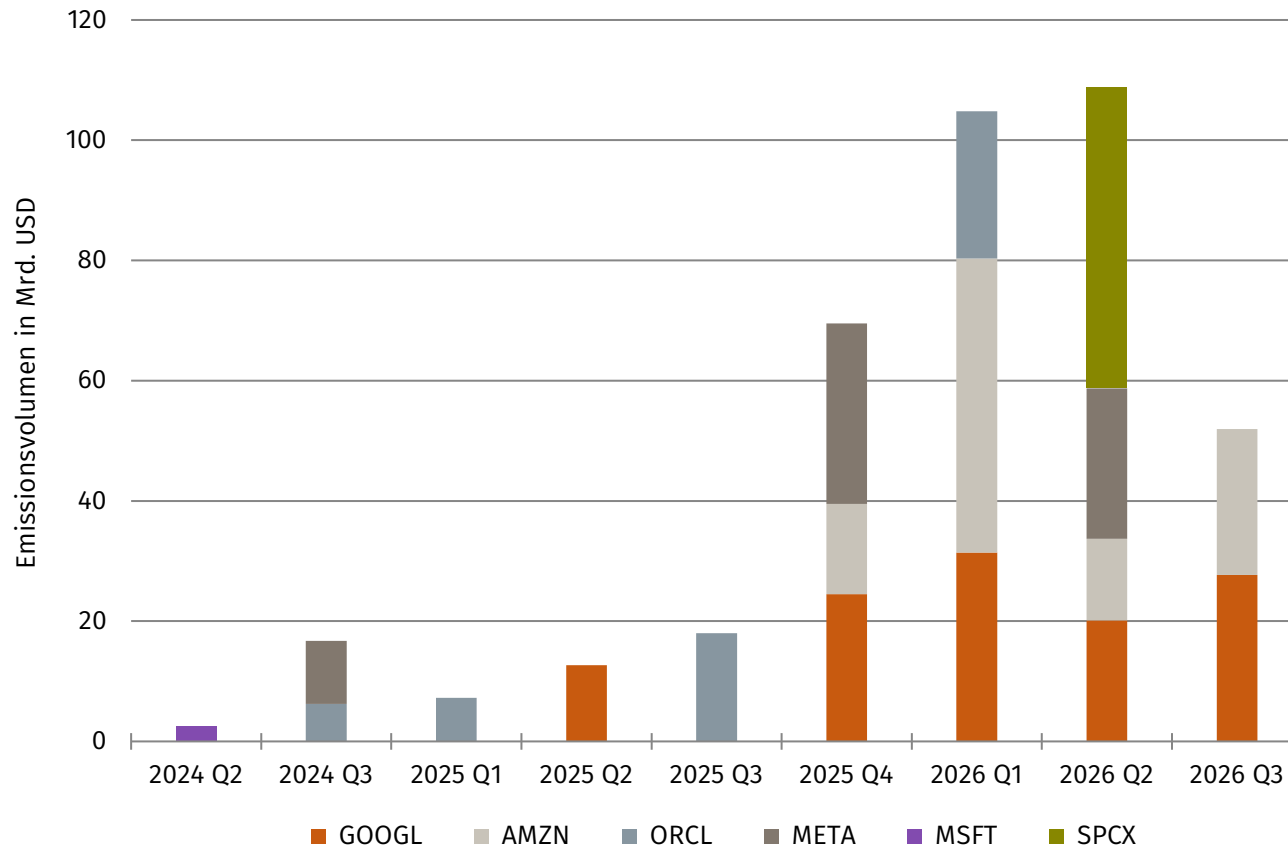




Big Tech entdeckt den Anleihemarkt: Wie verändern sich Fixed Income-Indizes 2027?

Hyperscaler sind bereits heute bedeutende Anleiheemittenten – fast USD 400 Mrd. wurden in den vergangenen zwei Jahren emittiert.

Emissionstätigkeit nach Quartalen in USD Mrd. für US-Hyperscalers



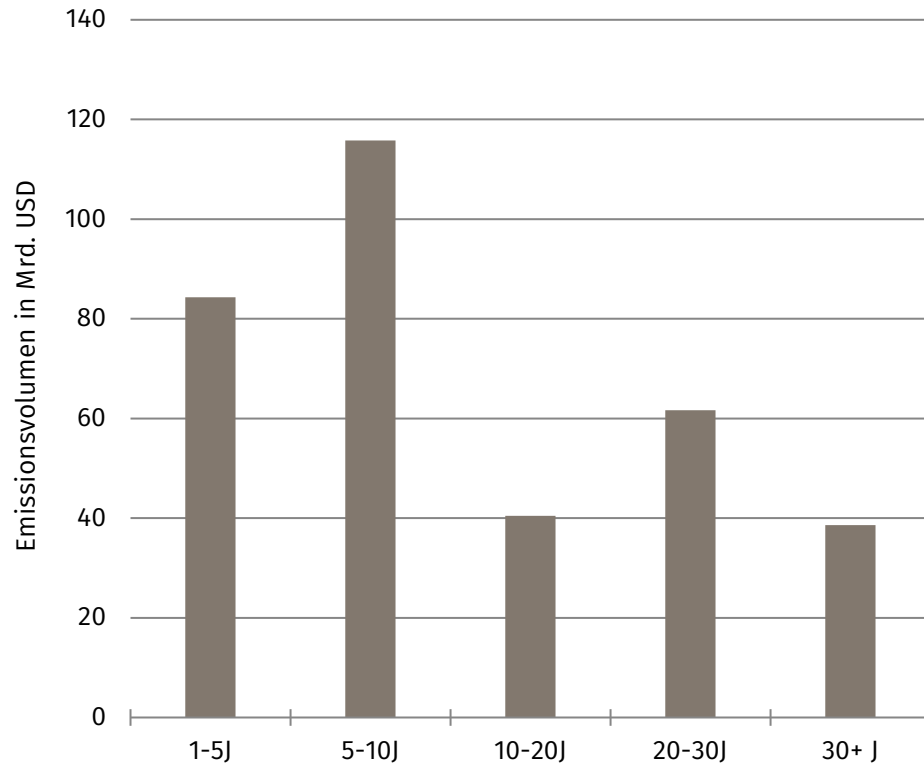
Kumuliertes Emissionsvolumen in USD Mrd. die letzten 2 Jahre:

Volumen (Mrd. USD)	
Alphabet	116
Amazon	102
Meta	66
Microsoft	3
Oracle	56
SpaceX	50
Summe	392

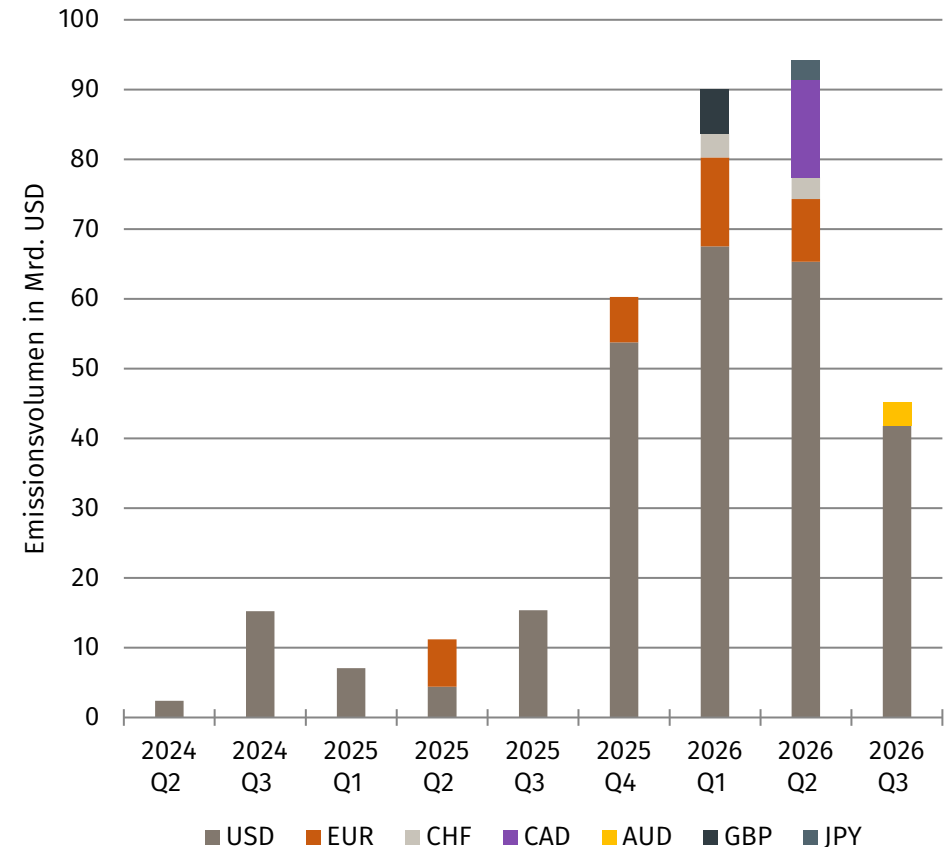
Quelle: Bloomberg;; Stand: 31. August 2026

Die Emissionen sind überdurchschnittlich langlaufend – und zunehmend auch außerhalb des USD-Marktes.

41 % der Emissionen haben eine Laufzeit von über 10 Jahren – im Euro-Investment-Grade-Markt sind es nur 7 %



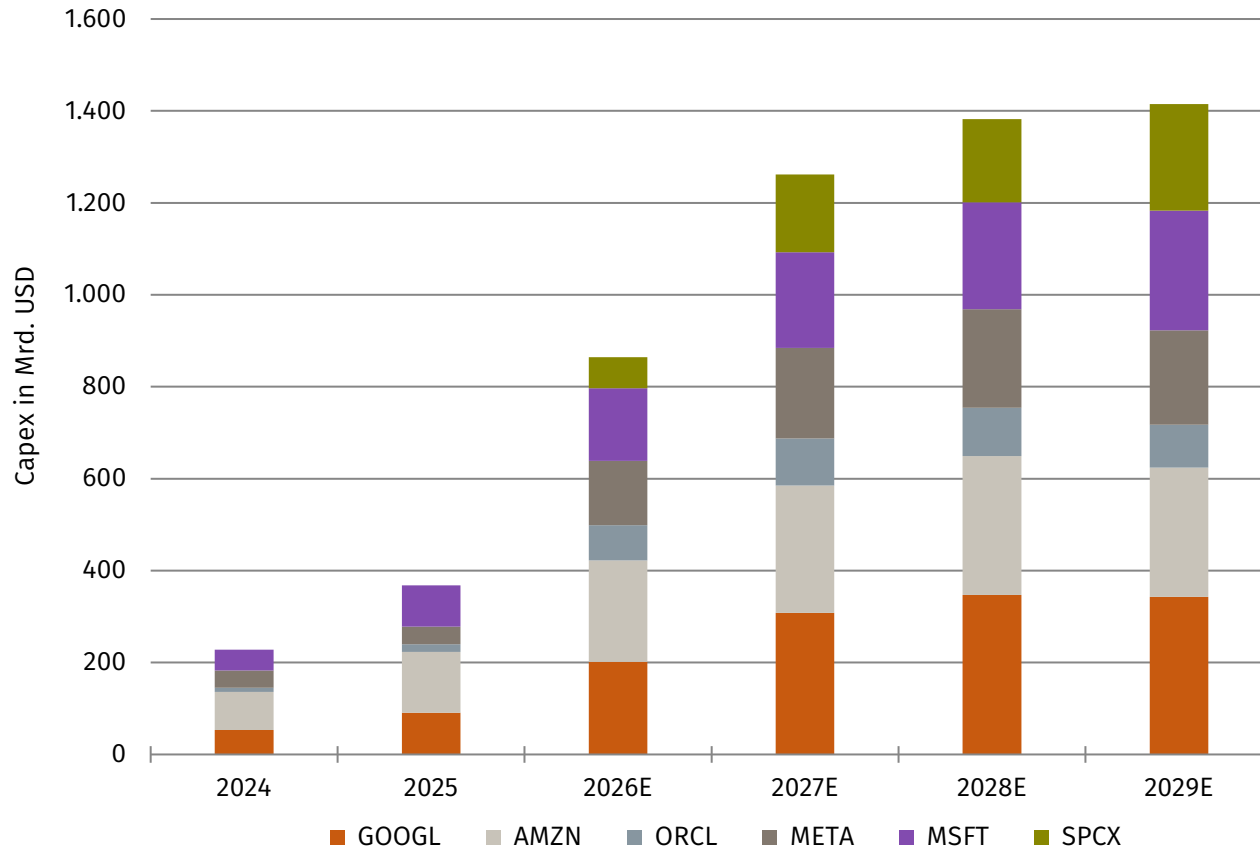
Der EUR-Markt gewinnt an Bedeutung – bereits EUR 35 Mrd. wurden emittiert



Quelle: Bloomberg,; Stand: 31. August 2026

Die Investitionsausgaben der US-Hyperscaler steigen weiter: Bis 2029 summieren sich die erwarteten Capex auf rund USD 5,5 Bio.

Capex-Erwartungen in USD Mrd. für US-Hyperscalers



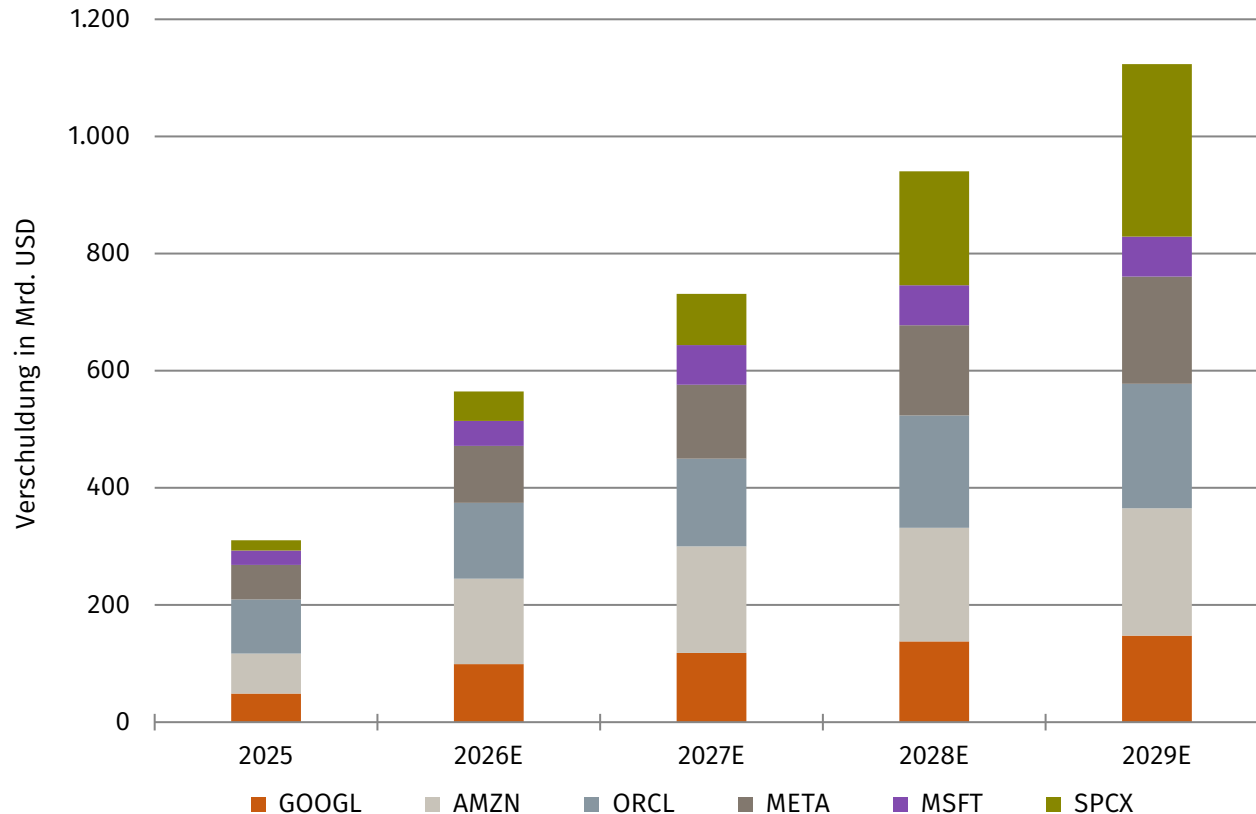
Kumuliertes Capex in USD Mrd. nach Marktschätzung bis 2029:

	Capex (USD Mrd.)
Alphabet	1.344
Amazon	1.296
Meta	832
Microsoft	995
Oracle	404
SpaceX	650
Summe	5.519

Quelle: Bloomberg,; Stand: 31. August 2026

Der hohe Investitionsbedarf dürfte zu weiter steigenden Emissionsvolumina führen.

Die Verschuldungserwartung für US-Hyperscalers steigt extrem; auch wenn voraussichtlich lediglich 20 % der geplanten Ausgaben über die Anleihemärkte beschafft werden



S&P Verschuldungserwartung in USD Mrd. per 2029

Verschuldung (USD Mrd.)	
Alphabet	148
Amazon	217
Meta	184
Microsoft	68
Oracle	212
SpaceX	295
Summe	1.124

Quelle: S&P, Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: 31. August 2026

Index-Gewichtungen in globalen Investment Grade-ETFs verändern sich massiv.

Top 20 per August 2025

	Emittent	Gewicht
1	J.P.Morgan	1,55 %
2	Bank of America	1,42 %
3	Morgan Stanley	1,31 %
4	Wells Fargo	1,05 %
5	Citi Group	1,04 %
6	Goldman Sachs	1,02 %
7	HSBC	0,97 %
8	AT&T	0,77 %
9	BNP Paribas	0,75 %
10	Verizon	0,73 %
11	UBS	0,73 %
12	Comcast	0,62 %
13	Credit Agricole	0,58 %
14	Volkswagen	0,56 %
15	Apple	0,56 %
16	Santander	0,53 %
17	BPCE	0,52 %
18	Oracle	0,52 %
19	UnitedHealth	0,51 %
20	Anheuser-Busch	0,50 %

Top 20 per August 2026

	Emittent	Gewicht
1	Morgan Stanley	1,43 %
2	J.P.Morgan	1,36 %
3	Bank of America	1,27 %
4	Goldman Sachs	1,22 %
5	HSBC	0,95 %
6	Amazon	0,95 %
7	Citi Group	0,85 %
8	Alphabet	0,82 %
9	Verizon	0,81 %
10	Wells Fargo	0,81 %
11	AT&T	0,81 %
12	Oracle	0,70 %
13	BNP	0,67 %
14	UBS	0,66 %
15	Credit Agricole	0,58 %
16	Barclays	0,56 %
17	Meta	0,53 %
18	BPCE	0,52 %
19	BFCM	0,48 %
20	Santander	0,48 %

Vorhersage* 2029

	Emittent	Gewicht
1	SpaceX	1,87 %
2	Amazon	1,48 %
3	Oracle	1,45 %
4	Morgan Stanley	1,37 %
5	J.P.Morgan	1,30 %
6	Meta	1,25 %
7	Bank of America	1,21 %
8	Goldman Sachs	1,17 %
9	Alphabet	1,09 %
10	HSBC	0,91 %
11	Citi Group	0,82 %
12	Verizon	0,78 %
13	Wells Fargo	0,78 %
14	AT&T	0,77 %
15	BNP	0,65 %
16	UBS	0,63 %
17	Credit Agricole	0,55 %
18	Barclays	0,54 %
19	BPCE	0,50 %
20	Microsoft	0,46 %

*Auf Basis von S&P Schätzungen sowie der Annahme einer statischen Verschuldung der übrigen Unternehmen.

Quelle: Bloomberg,; Stand: 31. August 2026

Aktives Management ermöglicht eine gezielte Positionierung abseits der Index-Mechanik.

Drei aktive Hebel im Fokus

1. Attraktive Emittenten selektieren

Fundamentaldaten analysieren und Bonitätsveränderungen frühzeitig erkennen.

2. Attraktivste Anleihe je Emittent auswählen

Relative Value über Laufzeitungen und Währungen nutzen.

3. Emittentengewichte aktiv steuern

Positionsgrößen nach Attraktivität und Risiko statt nach Indexgewicht bestimmen.



Der Index gewichtet nach Verschuldung – wir nach Attraktivität und Risiko.

1) Attraktive Emittenten selektieren: Bonitätsvergleich der Hyperscaler.



Schuldendienstfähigkeit



Verschuldung



Gesamtkapitalrendite



Profitabilität



Externes Rating
(S&P/Moody's)



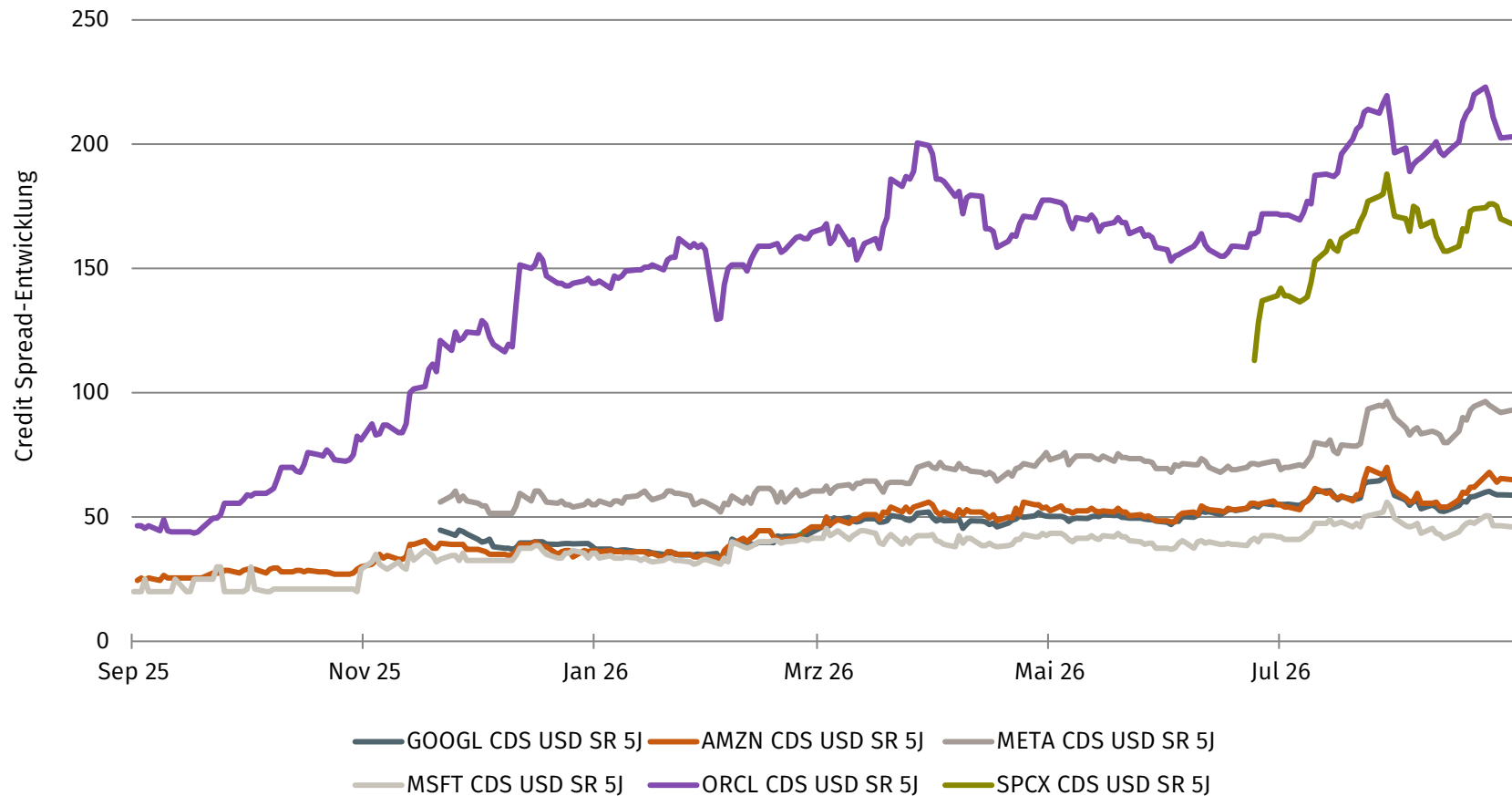
Internes Rating

	GOOGL	AMZN	META	MSFT	ORCL	SPCX
Schuldendienstfähigkeit	66x	28x	43x	50x	5x	-1x
Verschuldung	0,70x	1,49x	1,02x	0,66x	5,49x	6,70x
Gesamtkapitalrendite	39 %	23 %	47 %	54 %	21 %	-4 %
Profitabilität	33 %	12 %	34 %	47 %	33 %	-15 %
Externes Rating (S&P/Moody's)	AA+/AA2	AA/A1	AA-/Aa3	AAA/AAA	BBB-/Baa2	BBB/Baa1
Internes Rating	AA2	A3	AA2	AA1	BB3	B2

Quelle: Assenagon, S&P; Stand: 30. Juni 2026

1) Attraktive Emittenten selektieren: Spread-Ausweitung lassen sich mit fundamentaler Analyse antizipieren.

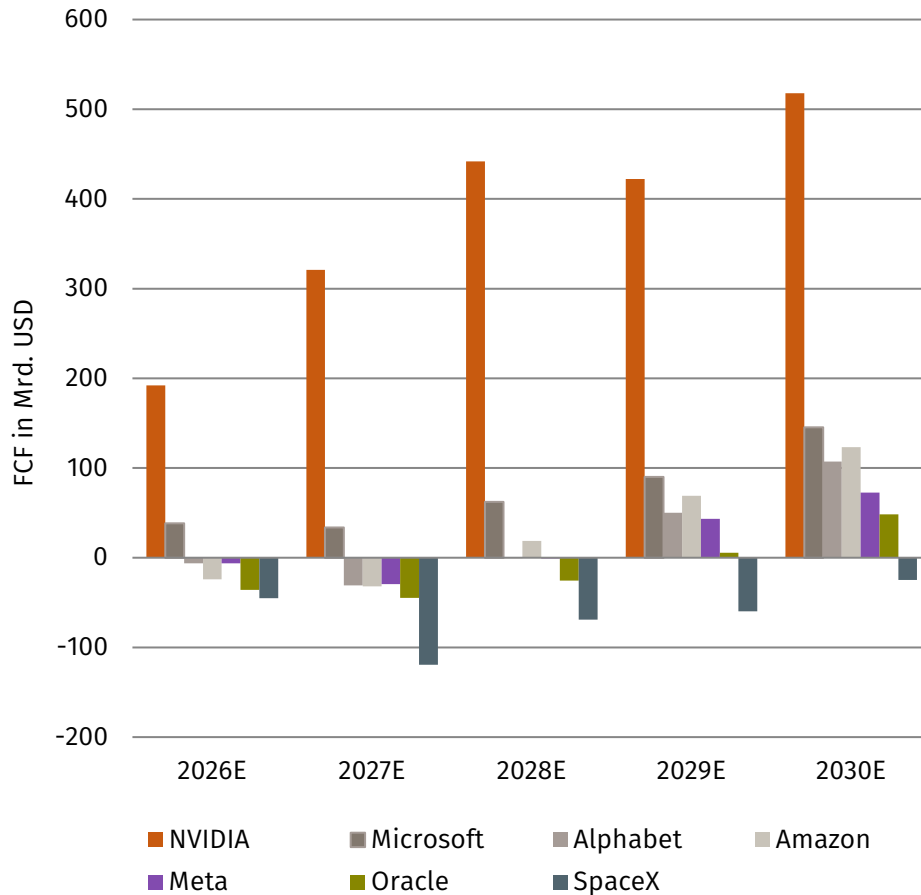
Oracle und SpaceX mit signifikant erhöhten Risikoaufschlägen seit Anstieg der Verschuldung



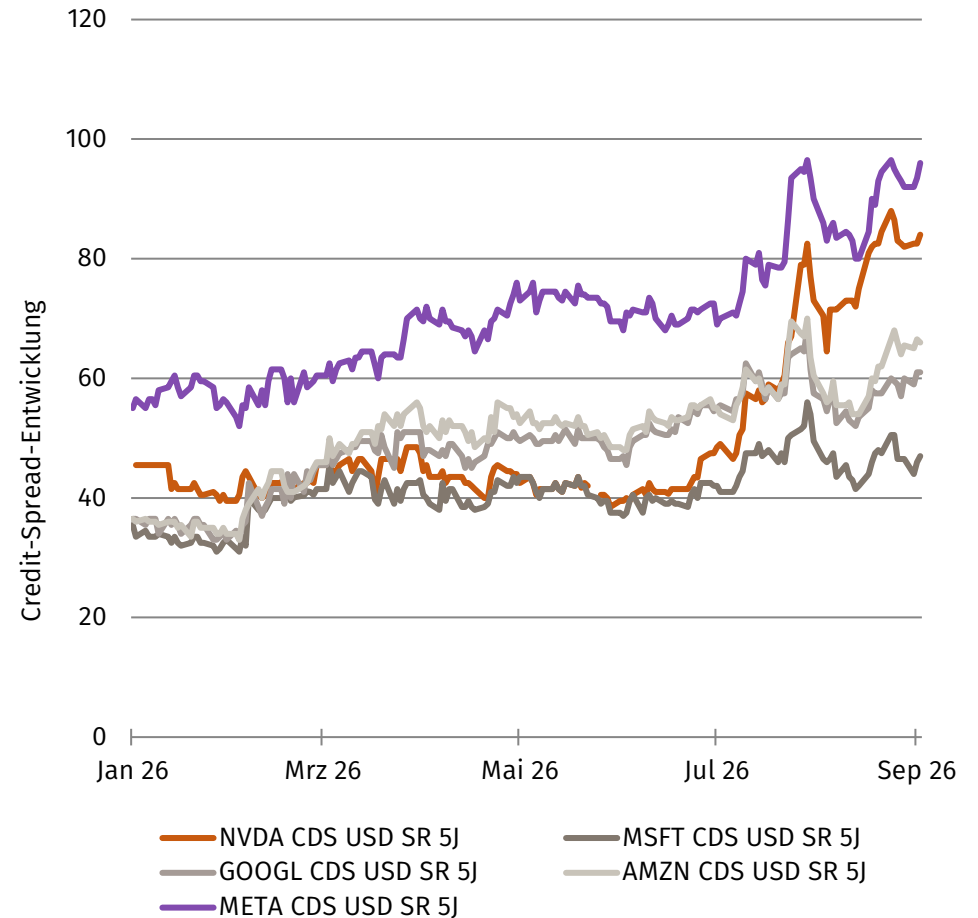
Quelle: Bloomberg,; Stand: 31. August 2026

1) Attraktive Emittenten selektieren: Der Credit-Markt differenziert kaum zwischen Capex-Zahlern und -Profiteuren.

Erwarteter Free Cashflow von Nvidia und den Hyperscalern.



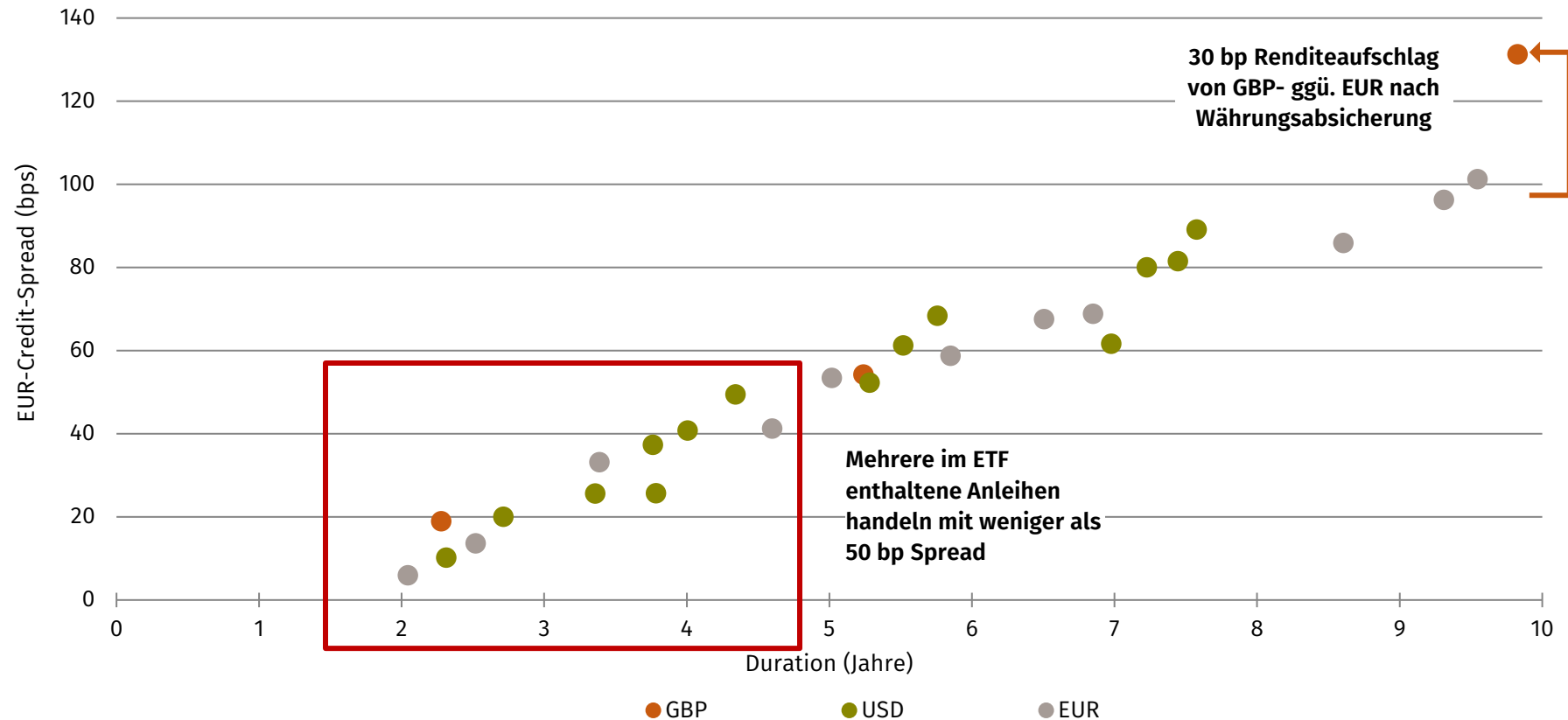
CDS-Entwicklung: Nvidia (AA) vs. AA/AAA-Hyperscalers



Quelle: Bloomberg,; Stand: 31. August 2026

2) Attraktivste Anleihe je Emittent auswählen: ETFs kaufen alle im Index enthaltenen Emissionen - unabhängig vom Credit Spread.

Auch bei einem AA-Emittenten wie Alphabet ergeben sich attraktive Relative Value-Chancen im Fremdwährungsbereich (nach FX-Absicherung)



Quelle: Bloomberg,; Stand: 31. August 2026

Rechtliche Hinweise.

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt des Fonds und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese Präsentation dient ausschließlich Informationszwecken und ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Präsentation beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u. a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen.

Alle in der Präsentation geäußerten Meinungen beruhen auf der Einschätzung der Assenagon Gruppe zum ursprünglichen Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung, ganz gleich, wann Sie diese Informationen erhalten, und können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die Assenagon Gruppe behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Präsentation geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Präsentation wird vollständig ausgeschlossen.

Die Informationen in dieser Präsentation wurden, soweit sie sich auf einen oder mehrere von Assenagon Asset Management S.A. als Verwaltungsgesellschaft verwaltete Fonds bezieht, lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. Bezieht sich die Präsentation nicht auf einen oder mehrere von Assenagon Asset Management S.A. als Verwaltungsgesellschaft verwaltete Fonds, wurden die Informationen lediglich auf die Vereinbarkeit mit deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten.

Insbesondere richten sich die in dieser Präsentation enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in dieser Präsentation sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar.

Diese Präsentation stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und für OGA-Fonds das Basisinformationsblatt, welche in deutscher Sprache am Sitz der Verwaltungsgesellschaft erhältlich sind; Dokumente der von Assenagon Asset Management S.A. als Verwaltungsgesellschaft verwalteten Fonds, können zudem unter www.assenagon.com abgerufen werden) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Präsentation. Insbesondere sollten bei der Anlageentscheidung alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden, wie sie in den Verkaufsunterlagen offengelegt sind. Die Angaben stellen weder eine persönliche Empfehlung, noch eine Anlage- oder Anlagestrategieempfehlung der auflegenden Verwaltungsgesellschaft Assenagon Asset Management S.A. dar. Die in dieser Präsentation aufgeführten Inhalte können für bestimm-te Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann unter www.assenagon.com/fileadmin/footer/Assenagon_Complaints_Handling_Policy.pdf eingesehen werden. Die Verwaltungsgesellschaft kann Vertriebszulassungen einzelner Fonds und Teilfonds jederzeit nach eigenem Ermessen unter Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben widerrufen. Informationen über nachhaltigkeitsrelevante Aspekte werden, falls anwendbar, unter www.assenagon.com/fonds zur Verfügung gestellt.

Wert und Rendite der dargestellten Fondsprodukte, Wertpapiere und Finanzdienstleistungen können fallen und steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung von Fondsprodukten erfolgt nach der BVI-Methode, Simulationen erfolgen auf Basis historischer Renditen. Ausgabeaufschläge und individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in dieser Präsentation nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken.

Die Assenagon Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Präsentation vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Soweit Angaben zu einer zukünftigen Wertentwicklung getätigt werden, handelt es sich um Schätzungen, die auf Erkenntnissen aus der Vergangenheit über die Wertentwicklung dieser Anlage und/oder den aktuellen Marktbedingungen beruhen und kein exakter Indikator sind. Wie viel Sie tatsächlich erhalten, hängt davon ab, wie sich der Markt entwickelt und wie lange Sie die Anlage halten. Sie unterliegt zudem der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des jeweiligen Anlegers abhängig ist und sich in der Zukunft ändern kann.

Der Inhalt dieser Präsentation ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden. Diese Präsentation ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden.

Die steuerlichen Hinweise in dieser Präsentation sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen oder zu ersetzen und erheben nicht den Anspruch, alle etwa relevanten steuerlichen Aspekte zu behandeln, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten oder der Veräußerung von Fondsanteilen gegebenenfalls bedeutsam sein können. Die Ausführungen sind weder erschöpfend noch berücksichtigen sie etwaige individuelle Umstände bestimmter Anleger oder Anlegergruppen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen.

Impressum

Assenagon Asset Management S.A. – Aerogolf Center – 1B Heienhaff – 1736 Senningerberg – Luxemburg
Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München – Landsberger Straße 346 – 80687 München – Deutschland

Rechtliche Hinweise.

Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt.

Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Sollten Sie nicht der für die jeweilige E-Mail bestimmte Adressat sein, informieren Sie bitte unverzüglich den Absender und löschen die E-Mail aus Ihrem System. Jede Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe wie auch das Ergreifen oder Unterlassen von Maßnahmen im Vertrauen auf erlangte Information ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen, da E-Mails abgefangen und verfälscht werden oder Viren enthalten bzw. zu spät oder unvollständig ankommen können.

In Bezug auf Eurosif gilt:

Das Europäische Transparenz-Logo für Nachhaltigkeitsfonds kennzeichnet, dass Assenagon Asset Management S.A. sich verpflichtet, korrekt, angemessen und rechtzeitig Informationen zur Verfügung zu stellen, um Interessierten, insbesondere Kunden, die Möglichkeit zu geben, die Ansätze und Methoden der nachhaltigen Geldanlage des jeweiligen Fonds nachzuvollziehen. Ausführliche Informationen über die Europäischen Transparenzleitlinien finden Sie unter www.eurosif.org. Informationen über die Nachhaltige Anlagepolitik und ihre Umsetzung des Assenagon Credit Selection ESG finden Sie unter: www.assenagon.com/credit. Die Transparenzleitlinien werden gemanagt von Eurosif, einer unabhängigen Organisation.

Das Europäische SRI Transparenz-Logo steht für die oben beschriebene Verpflichtung der Fondsmanager. Es ist nicht als Befürwortung eines bestimmten Unternehmens, einer Organisation oder Einzelperson zu verstehen.

In Bezug auf Morningstar Ratings (www.morningstar.com) gilt:

© 2026 Morningstar, Inc. All rights reserved. The information contained herein: (1) is proprietary to Morningstar and/or its content providers; (2) may not be copied or distributed; and (3) is not warranted to be accurate, complete, or timely. Neither Morningstar nor its content providers are responsible for any damages or losses arising from any use of this information. Past performance is no guarantee of future results.

In Bezug auf MSCI ESG Fund Ratings (www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings) gilt:

MSCI ESG Research LLC's ("MSCI ESG") Fund Metrics and Ratings (the "Information") provide environmental, social and governance data with respect to underlying securities within more than 31,000 multi-asset class Mutual Funds and ETFs globally. MSCI ESG is a Registered Investment Adviser under the Investment Advisers Act of 1940. MSCI ESG materials have not been submitted to, nor received approval from, the US SEC or any other regulatory body. None of the Information constitutes an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product or trading strategy, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance, analysis, forecast or prediction. None of the Information can be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. The Information is provided "as is" and the user of the Information assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information.

MSCI ESG Research LLC's ("MSCI ESG") Fund Metrics products (the "Information") provide environmental, social and governance data with respect to underlying securities within more than 23,000 multi-asset class Mutual Funds and ETFs globally. MSCI ESG is a Registered Investment Adviser under the Investment Advisers Act of 1940. MSCI ESG materials have not been submitted to, nor received approval from, the US SEC or any other regulatory body. None of the Information constitutes an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product or trading strategy, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance, analysis, forecast or prediction. None of the Information can be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. The Information is provided "as is" and the user of the Information assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information.

In Bezug auf LSEG Lipper gilt:

The LSEG Lipper Fund Awards, granted annually, highlight funds and fund companies that have excelled in delivering consistently strong risk-adjusted performance relative to their peers.

The LSEG Lipper Fund Awards are based on the Lipper Leader for Consistent Return rating, which is an objective, quantitative, risk-adjusted performance measure calculated over 36, 60 and 120 months. The fund with the highest Lipper Leader for Consistent Return (Effective Return) value in each eligible classification wins the LSEG Lipper Fund Award. For more information, see lipperfundawards.com. Although LSEG Lipper makes reasonable efforts to ensure the accuracy and reliability of the data used to calculate the awards, their accuracy is not guaranteed.

In Bezug auf Citywire gilt:

Best manager award: Mixed Assets – Conservative EUR/Balanced EUR

Source and Copyright: Citywire. Assenagon Asset Management won the Citywire Germany best manager award in Mixed Assets – Conservative EUR & Mixed Assets – Balanced EUR by for their rolling three-year risk-adjusted performance across all funds they are managing in the sector to 31/12/2025. Citywire Portfolio Manager Awards are proprietary to Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire") and © Citywire 2026. All rights reserved.

Best group award: Mixed Assets – Conservative EUR

Source & Copyright: Citywire. Assenagon Asset Management won the Citywire Germany best group award in the Mixed Assets – Conservative EUR sector for their rolling seven-year risk adjusted performance, across the sector, to 31/12/2025. Citywire Portfolio Manager Awards are proprietary to Citywire Financial Publishers Ltd ("Citywire") and © Citywire 2026. All rights reserved.

Impressum

Assenagon Asset Management S.A. – Aerogolf Center – 1B Heienhaff – 1736 Senningerberg – Luxemburg

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München – Landsberger Straße 346 – 80687 München – Deutschland