Janus Henderson
INVESTORS

Portfolio Construction and Strategy

PORTFOLIO PORTRAIT

Ein Blick auf die Portfolio-Positionierung in der Branche

Europa ohne Großbritannien | Ausgabe 3 | Mai 2026



Marketing-Anzeige | Außerhalb der USA: Nur für professionelle und qualifizierte Anleger | Nicht zur Weiterverbreitung

Der Wert einer Anlage und die mit ihr erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken, sodass Sie den ursprünglich investierten Anlagebetrag möglicherweise nicht zurückerhalten.

INHALT

1 Portfolio-Positionierung

Breiter abgestützte Marktveränderungen, geopolitische Risiken und der neue Vorsitzende der US-Notenbank (Fed) bewegen die Anleger dazu, bei Risiken selektiver vorzugehen und nach diversifizierten Anlagemöglichkeiten Ausschau zu halten.

2 Aktien

Die Anleger haben ihr Aktienengagement reduziert, suchen aber gleichzeitig weltweit und in Segmenten mit geringerer Marktkapitalisierung nach Anlagechancen.

3 Anleihen

Vor dem Hintergrund der anhaltenden Zinsschwankungen und Sorgen über die Verschuldung konzentrieren sich die Anleger inzwischen stärker auf Titel mit höherwertigen Renditen und geringerer Zinssensitivität.

> „Da sich die Marktführerschaft verbreitert, **gehen die Anleger beim Portfoliomanagement im Aktiensegment selektiver vor** und steuern Anleiherisiken gezielter."
>
> **Matt Bullock**
> **Head of Portfolio Construction & Strategy – EMEA & APAC**

Über Portfolio Portrait

Dieser Bericht soll Finanzexperten dabei helfen, sich in einem komplexen Marktumfeld zurechtzufinden und Chancen bei der Portfoliopositionierung zu identifizieren. Gestützt auf unsere Analyse von über 30.000 Modellportfolios von mehr als 6.700 globalen Kunden zeigt dieser Bericht wichtige Trends und Verhaltensweisen auf, um fundiertere Portfolioentscheidungen zu unterstützen.

In diesem dynamischen Finanzumfeld ist es wichtig, mit effektiven Anlagestrategien stets einen Schritt voraus zu sein. Dank unserer Analyseplattform **Janus Henderson Edge™** können wir Bereiche mit Potenzial für Neugewichtungen identifizieren, damit Sie mit größerer Sicherheit investieren können.

Die Methodik des Janus Henderson Portfolio Construction and Strategy (PCS) Teams

Wir haben alle in unserer Datenbank verfügbaren Modellportfolios für alle Regionen Europas (ohne Großbritannien) analysiert. Für unsere Schlussfolgerungen nutzen wir aggregierte Daten und untersuchen, wie sich das Verhalten der Anleger im Zeitverlauf entwickelt. Wir haben die folgenden beiden Zeiträume untersucht:

- **Vorheriger Zeitraum:** 1. März 2025 bis 31. August 2025
  - **Anzahl der analysierten Portfolios:** 52
- **Aktueller Zeitraum:** 1. September 2025 bis 28. Februar 2026
  - **Anzahl der analysierten Portfolios:** 59

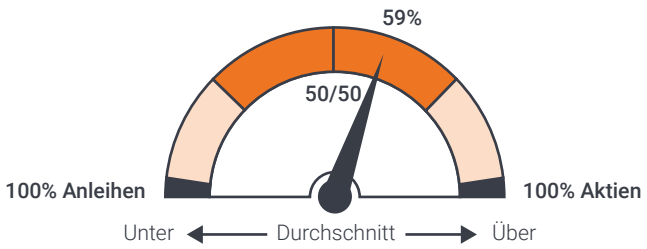


Portfolio-Struktur und Risikobereitschaft

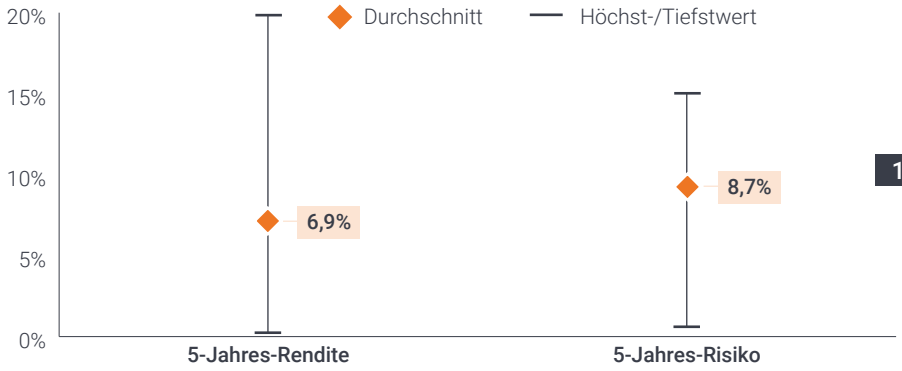
Der Aufbau eines durchschnittlichen moderaten Portfolios im Überblick

Durchschnittliche Portfolio-Allokation auf Look-Through-Basis

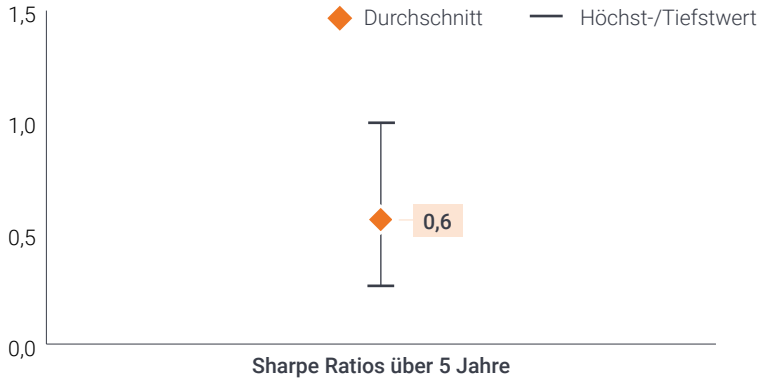
Die Anleger haben sich dafür entschieden, das Risiko zu reduzieren und dabei aus Aktien in Allokationsstrategien umzuschichten und die Positionen in alternativen Anlagen geringfügig aufzustocken.



Risiko und Rendite über 5 Jahre*



Sharpe Ratios über 5 Jahre*



Portfolio-Positionierung und Beobachtungen

46,8%

AKTIEN: Die Anleger verringerten ihr Aktienengagement von zuvor rund 53%, um die Gesamtvolatilität zu steuern und das Risiko zu reduzieren.

32,1%

ANLEIHEN: Die Allokation der Anleger in Anleihen blieb stabil.

19,3%

MULTI-ASSET-STRATEGIEN: Die Allokation in Multi-Asset-Strategien **wurde gegenüber dem früheren Niveau** von 14,6% angehoben, um die Volatilität des Gesamtportfolios zu steuern.

1,8%

ALTERNATIVE ANLAGEN: Die Anleger **erhöhten**ihre Allokation in alternativen Anlagen und finanzierten dies durch den Abbau von Aktienpositionen.

Prozentuale Veränderung zwischen dem vorherigen Zeitraum (1. März 2025 bis 31. August 2025) und dem aktuellen Zeitraum (1. September 2025 bis 28. Februar 2026).

> Das höchst unsichere makroökonomische und geopolitische Umfeld veranlasst die Anleger dazu, Entscheidungen über die Assetallokation durch Umschichtungen in Allokationsfonds auszulagern."
>
> **- Matt Bullock,**
> Head of Portfolio Construction & Strategy – EMEA & APAC

Anzahl der Positionen	14	Kostenquote	0,86%	Yield to Maturity	4,00%

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Jede Anlage birgt Risiken. Die Darstellung dient ausschließlich zur Veranschaulichung und stellt keine tatsächliche Performance oder Allokation eines einzelnen Kundenkontos dar. Anleger sollten nicht davon ausgehen, dass sie ähnliche Ergebnisse erzielen werden wie das durchschnittliche Portfolio.

Quelle: Janus Henderson Edge. * Risiko und Rendite über 5 Jahre und die Sharpe Ratio über 5 Jahre stellen die Durchschnittswerte aller Portfoliomodelle dar. Stand: 28. Februar 2026.

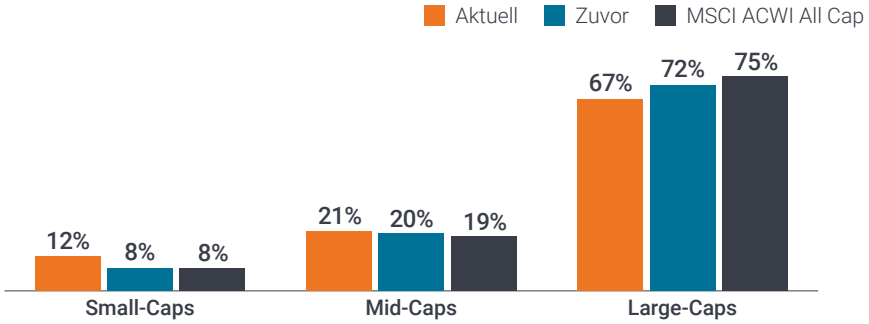
Aktien

„US-Werte und Large Caps bilden zwar weiterhin die größten Positionen in den Anlegerportfolios. Inzwischen suchen die Anleger jedoch nach Chancen außerhalb der USA und diversifizieren ihre Anlagen durch Engagements in den unteren Segmenten des Marktkapitalisierungsspektrums."

– **Mario Aguilar, Senior Portfolio Strategist, Portfolio Construction & Strategy**

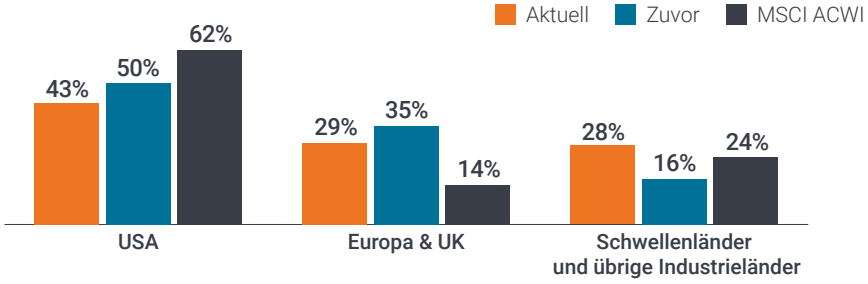
Marktkapitalisierung

Zugrunde liegendes Engagement im gesamten Marktkapitalisierungsspektrum



Regionale Ausrichtung

Durchschnittliches regionales Aktienengagement



KUNDENTRENDS

Marktkapitalisierung

Da die Gewinnentwicklung von einem breiteren Spektrum von Marktsegmenten getragen wurde, suchten die Anleger verstärkt nach Engagements in Small- und Mid-Cap-Unternehmen.

Regionale Ausrichtung

Da sich wichtige internationale Indizes 2025 überdurchschnittlich entwickelten, verstärkten die Anleger ihr Engagement in den Schwellenländern und in anderen Industrieländern.

Sektoren

Technologiewerte stellten weiterhin die wichtigste Allokation in den Portfolios dar, bleiben jedoch gegenüber den Benchmarks am deutlichsten untergewichtet.

3 größte Sektor-Unter-/Übergewichtungen

im Vergleich zum MSCI ACWI



Durchschnittliche Engagements in Aktienportfolios

Aktiv	93%
Passiv	7%
% der Portfolios mit einem spezialisierten Sektorfonds	48%

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Jede Anlage birgt Risiken. Die Darstellung dient ausschließlich zur Veranschaulichung und stellt keine tatsächliche Performance oder Allokation eines einzelnen Kundenkontos dar. Anleger sollten nicht davon ausgehen, dass sie ähnliche Ergebnisse erzielen werden wie das durchschnittliche Portfolio. Quelle: Janus Henderson Edge, Morningstar. Die Sektoren werden anhand der Morningstar-Kategorien definiert. Stand: 28. Februar 2026.

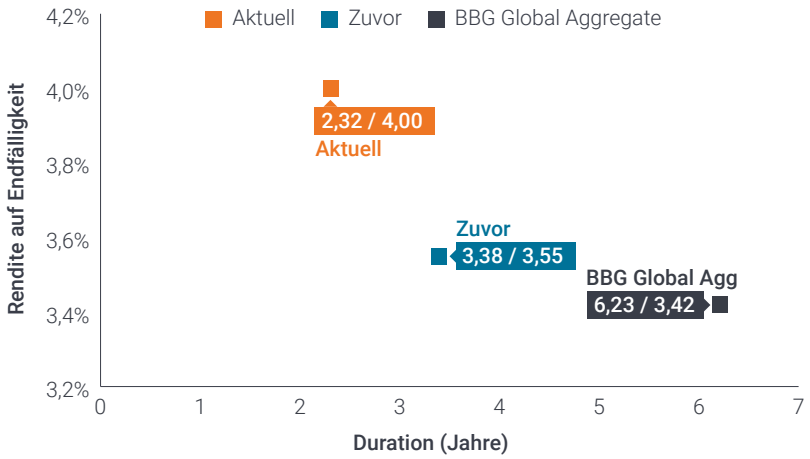
Anleihen

„Die Anleger verkürzten die Duration weiter, da die Erwartungen weiterer Zinssenkungen zunehmend infrage gestellt wurden. Angesichts der steigenden Zinsvolatilität könnte sich dies als gute Entscheidung erwiesen haben, zumal sich die Anleger höhere Renditen gesichert haben."

– **Mario Aguilar, Senior Portfolio Strategist, Portfolio Construction & Strategy**

Portfolios mit kürzerer Duration und höherer Rendite

Durchschnittliche Veränderung der Portfolioduration und -rendite



KUNDENTRENDS

Über den Global Aggregate Index hinaus

Die Anleger sind sich nach wie vor der Grenzen traditioneller Anleihebenchmarks bewusst.

Zinssensitivität

Die Duration wurde drastisch reduziert, da die Erwartungen an Zinssenkungen gesunken sind und die Zinsen für längere Zeit höher bleiben.

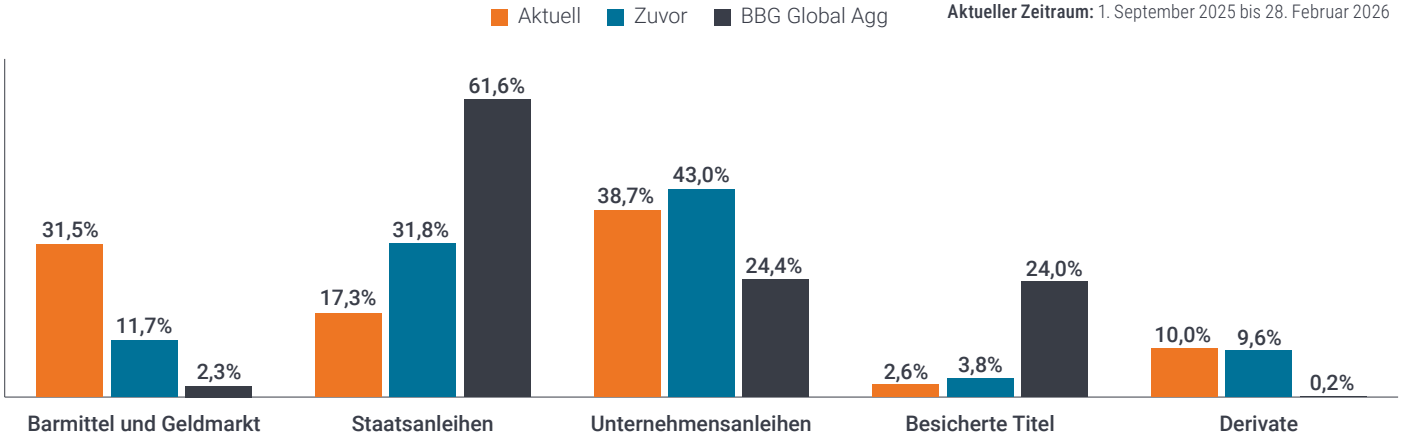
Sektoren

Aufgrund der Erwartung, dass das Zinsniveau höher bleibt und die Zentralbanken ihre Leitzinsen nicht senken werden, sowie der gestiegenen Volatilität bevorzugten die Anleger die historisch hohen Geldmarktrenditen und die Sicherheit von Barmitteln.

Die Portfolios haben sich klar von der traditionellen Positionierung im Aggregate Index entfernt

Typische Struktur eines durchschnittlichen Portfolios

Vorheriger Zeitraum: 1. März 2025 bis 31. August 2025
Aktueller Zeitraum: 1. September 2025 bis 28. Februar 2026



Durchschnittliche Engagements in Anleiheportfolios

Aktiv	99,7%
Passiv	0,3%
Durchschnittliche Allokation nach Kreditqualität	71% IG | 29% Sub-IG

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Jede Anlage birgt Risiken. Die Darstellung dient ausschließlich zur Veranschaulichung und stellt keine tatsächliche Performance oder Allokation eines einzelnen Kundenkontos dar. Anleger sollten nicht davon ausgehen, dass sie ähnliche Ergebnisse erzielen werden wie das durchschnittliche Portfolio. Quelle: Janus Henderson Edge, Morningstar, Bloomberg. Engagements, Duration und YTM stammen aus dem iShares Core Global Aggregate Bond UCITS ETF. Definition: Aktueller Durchschnitt und vorheriger Durchschnitt definiert als Durchschnitt aller Portfolios (definiert auf Seite 3) für Zeitraum 1 (vorheriger Durchschnitt) und Zeitraum 2 (aktueller Durchschnitt) (definiert auf Seite 3). Stand: 28. Februar 2026.

YOUR PORTFOLIO NEEDS & OUR INVESTMENT EDGE

Das PCS-Team bietet **passgenaue Analysen und Perspektiven für Anlageportfolios.** Auf Basis von Erkenntnissen aus Tausenden von Gesprächen identifiziert das Team Trends und Chancen für die Portfoliokonstruktion, die in unsere Empfehlungen einfließen.

Wir wollen Anlegern dabei helfen, das Marktgeschehen und seine Auswirkungen auf Portfolios zu verstehen und durch unsere wertvollen Erkenntnisse Anlagevorteile zu erzielen.

Benötigen Sie Unterstützung bei der Portfoliokonstruktion?

Wenden Sie sich für eine individuelle Portfolioberatung an unser Team.



Matt Bullock
Head of Portfolio Construction & Strategy – EMEA & APAC



Mario Aguilar, CFA
Senior Portfolio Strategist, Portfolio Construction & Strategy



Definitionen

Aktien sind mit Risiken behaftet, einschließlich des Marktrisikos. Die Renditen schwanken in Abhängigkeit von emittentenbezogenen, politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) misst in Bezug auf eine oder mehrere Aktien in einem Portfolio den Aktienkurs im Vergleich zum Gewinn je Aktie.

Der Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index ist ein breit angelegter Maßstab für den Markt für steuerpflichtige Investment Grade-Anleihen, die auf US-Dollar lauten.

Der S&P 500® Index spiegelt die Wertentwicklung der US-amerikanischen Large-Cap-Aktien wider und bildet die Performance des breiten US-Aktienmarktes ab.

Die Duration misst, wie empfindlich der Kurs einer Anleihe auf steigende oder fallende Zinsen reagiert. Je länger die Duration einer Anleihe ist, desto stärker reagiert sie auf Zinsänderungen und umgekehrt.

Die Korrelation misst das Ausmaß, in dem sich zwei Variablen im Verhältnis zueinander bewegen. Ein Wert von 1,0 bedeutet, dass sie sich parallel bewegen, ein Wert von -1,0 bedeutet, dass sie sich in entgegengesetzte Richtungen bewegen, und ein Wert von 0,0 bedeutet, dass keine Beziehung besteht.

Die Sharpe Ratio misst die risikobereinigte Performance, indem sie die Überrenditen ins Verhältnis zum „risikofreien" Zinssatz und der Volatilität dieser Renditen setzt. Eine höhere Sharpe Ratio bedeutet eine bessere Rendite pro Risikoeinheit.

Die Technologiebranche kann durch Veralten vorhandener Technologie, kurze Produktlebenszyklen, sinkende Preise und Gewinne, Konkurrenz durch neue Marktteilnehmer und die generellen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen stark beeinflusst werden. Der Wert einer konzentrierten Anlage in einer einzigen Branche kann stärker schwanken als die Wertentwicklung weniger konzentrierter Anlagen und des Gesamtmarkts.

Die Volatilität misst das Risiko anhand der Streuung der Renditen für eine bestimmte Anlage.

Diversifizierung gewährleistet weder eine Gewinnerzielung noch den Ausschluss von Verlustrisiken.

Festverzinsliche Wertpapiere unterliegen Zins-, Inflations-, Kredit- und Ausfallrisiken. Der Anleihemarkt ist volatil. Wenn die Zinsen steigen, sinken in der Regel die Anleihekurse, und umgekehrt. Die Rückzahlung des Kapitals ist nicht garantiert, und die Kurse können sinken, wenn ein Emittent seine Zahlungen nicht pünktlich leistet oder wenn sich seine Bonität verschlechtert.

Rendite: Die Höhe der Erträge eines Wertpapiers über einen bestimmten Zeitraum, in der Regel ausgedrückt als Prozentsatz. Bei Aktien ist die Dividendenrendite ein gängiges Maß, bei dem die aktuellen Dividendenzahlungen je Aktie durch den Aktienkurs geteilt werden. Zur Berechnung der Rendite einer Anleihe wird die Kuponzahlung durch den aktuellen Anleihekurs geteilt.

WEITERE INFORMATIONEN FINDEN SIE UNTER JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

Wichtige Hinweise

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen entsprechen dem Stand am Tag der Veröffentlichung. Sie sind nur zur Information gedacht und dürfen nicht als Anlageberatung, rechtliche oder steuerrechtliche Beratung genutzt oder verstanden werden, auch nicht als Angebot zum Verkauf, als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder als Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers, einer Anlagestrategie oder eines Marktsegments. Keiner der Inhalte dieser Publikation ist als direkte oder indirekte Erbringung von Anlageverwaltungsleistungen im Hinblick auf die spezifischen Erfordernisse eines Kunden zu verstehen. Hier wiedergegebene Meinungen und Beispiele sind lediglich zur Veranschaulichung allgemeiner Themen gedacht; sie sind kein Hinweis auf beabsichtigte Transaktionen und können sich ändern. Sie geben möglicherweise nicht die Einschätzungen anderer Personen innerhalb des Unternehmens wieder. Zur Veranschaulichung genannte Beispiele sind nicht als Hinweis oder implizite Bestätigung zu verstehen, dass diese jetzt oder in der Vergangenheit in einem Portfolio enthalten sind bzw. waren. Für Prognosen kann keine Garantie übernommen werden und es ist nicht garantiert, dass die bereitgestellten Informationen vollständig oder aktuell sind. Außerdem besteht keinerlei Gewähr im Hinblick auf die Ergebnisse, die bei deren Verwendung erzielt werden. Quelle der Daten ist Janus Henderson Investors, sofern nicht anders angegeben. Informationen und Daten, die von Dritten bezogen werden, werden von Janus Henderson Investors in gutem Glauben als verlässlich erachtet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftigen Erträge. Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter mögliche Kapitalverluste und Wertschwankungen.**

Nicht alle Produkte oder Dienstleistungen sind in allen Ländern verfügbar. Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen, dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung nicht vervielfältigt oder zitiert werden und nicht in Ländern oder unter Umständen verwendet werden, in bzw. unter denen diese Verwendung rechtswidrig wäre. Janus Henderson trägt keine Verantwortung für eine rechtswidrige Weitergabe dieser Publikation oder von Teilen davon an Dritte. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht von einer Aufsichtsbehörde geprüft und genehmigt worden.

Janus Henderson Investors ist der Name, unter dem Anlageprodukte und -dienstleistungen von den nachstehend genannten Körperschaften in den jeweiligen Ländern bereitgestellt werden:(a) in **Europa** von Janus Henderson Investors International Limited (Reg. Nr. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (Reg. Nr. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (Reg. Nr. 2678531), Tabula Investment Management Limited (reg. no. 11286661) (jeweils registriert in England und Wales unter der Adresse 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE und reguliert von der Financial Conduct Authority) und Janus Henderson Investors Europe S.A. (Reg. Nr. B22848, 78 Avenue de la Liberté, L-1930, Luxemburg, reguliert von der Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b) in den **USA** von bei der SEC registrierten Anlageberatern, die Tochtergesellschaften der Janus Henderson Group plc sind; (c) in **Kanada** von Janus Henderson Investors US LLC nur für institutionelle Anleger in bestimmten Ländern; (d) in **Singapur** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (Firmenregister-Nr. 199700782N). Diese Werbung oder Veröffentlichung wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft; (e) in **Hongkong** von Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Dieses Material wurde nicht von der Securities and Futures Commission of Hong Kong geprüft; (f) in **Südkorea** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited nur für qualifizierte professionelle Anleger (im Sinne des Financial Investment Services and Capital Market Act und seiner Untervorschriften); (g) in **Japan** von Janus Henderson Investors (Japan) Limited, reguliert durch die Financial Services Agency und registriert als Unternehmen für Finanzinstrumente, das in den Bereichen Anlageverwaltung, Anlageberatung und -vermittlung tätig ist und Transaktionen mit Finanzinstrumenten des Typs II betreibt; (h) in **Australien** und **Neuseeland** von Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) und den mit ihr verbundenen Unternehmen, einschließlich Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) und Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (i) im **Nahen Osten** von Janus Henderson Investors Middle East Limited (DIFC Branch), reguliert durch die Dubai Financial Services Authority als lizenziertes Unternehmen der Kategorie 4. Dieses Dokument bezieht sich auf ein Finanzprodukt, das keiner Regulierung oder Genehmigung seitens der Dubai Financial Services Authority („DFSA") unterliegt. Die DFSA ist nicht dafür verantwortlich, mit diesem Finanzprodukt in Verbindung stehende Prospekte oder andere Dokumente zu überprüfen oder zu verifizieren. Folglich hat die DFSA dieses Dokument oder sonstige damit zusammenhängende Dokumente nicht genehmigt und keine Schritte unternommen, um die Angaben in diesem Dokument zu verifizieren, und ist dafür nicht verantwortlich. Das Finanzprodukt, auf das sich dieses Dokument bezieht, ist unter Umständen illiquide und/oder unterliegt möglicherweise Beschränkungen hinsichtlich seines Wiederverkaufs. Potenzielle Käufer sollten hinsichtlich des Finanzprodukts ihre eigene Due Diligence-Prüfung durchführen. Falls Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie sich an einen zugelassenen Finanzberater wenden. Im Nahen Osten werden keine Transaktionen vorgenommen, und etwaige Anfragen sind an Janus Henderson zu richten. Wir können Telefonanrufe zur gegenseitigen Absicherung, zur Verbesserung des Kundenservice und zwecks gesetzlich notwendiger Aufzeichnungen speichern.

Außerhalb der USA, Australiens, Singapurs, Taiwans, Hongkongs, Europas und Großbritanniens: Nur für institutionelle, professionelle, qualifizierte und erfahrene Investoren, qualifizierte Vertriebspartner, Wholesale-Investoren/-Kunden nach jeweils geltendem Recht. Nicht zur Wiedergabe oder Weitergabe in der Öffentlichkeit. Marketing-Anzeige.

Leistungen im Bereich Portfoliokonstruktion und Strategie und PCS Edge-Berichte verstehen sich nicht als Anlageberatung und sind nicht als Angebot einer Beratung jeglicher Art, unter anderem in steuerlichen, rechtlichen oder anlagebezogenen Fragen, auszulegen oder beabsichtigt. Darüber hinaus stellen sie weder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fonds noch eine Empfehlung für irgendeinen Fonds dar. Die Berichte berücksichtigen nicht die besonderen Umstände und Verhältnisse eines Anlegers und es wurde nicht bestimmt, ob einer oder mehrere der Fonds für einen bestimmten Anleger geeignet sind. Die Darstellungen sind ausschließlich zur Verwendung durch professionelle Anleger bestimmt und dürfen nicht weiterverbreitet oder an andere Personen als die vorgesehenen Empfänger weitergegeben werden.

Janus Henderson®, Janus Henderson Edge® sowie alle in diesem Dokument verwendeten Handelsmarken sind Marken der Janus Henderson Group plc oder ihrer Tochtergesellschaften.
© Janus Henderson Group plc.