

Investment Insight

Informationen für Vertriebspartner

März 2018

Ausblick



Liebe Vertriebspartner,

Donald Trump macht Ernst und den Anlegern damit Sorgen. In der vergangenen Woche kündigte der amerikanische Präsident Strafzölle auf Aluminium- und Stahleinfuhren in Höhe von 10% bzw. 25% an. Die Zölle allein würden wohl nur wenig Schaden anrichten. Aber eine Eskalation des Konflikts, die sich am Wochenende mit wechselseitigen Drohungen aus Europa und den USA ankündigte, würde den Konjunkturausblick massiv belasten.

Selbst ohne Handelskrieg haben sich die Aussichten zuletzt bereits eingetrübt. Aufgrund lahmender Nachfrage aus China zeichnet sich vor allem in der Eurozone ab, dass die Wachstumsdynamik nachlässt. Enttäuschungen bei den Konjunkturindikatoren könnten in den nächsten Monaten zunehmen. Wir befürchten weitere Einschlüge bei Aktien und Unternehmensanleihen und bleiben deshalb im Defensivmodus. Hochqualitative Staatsanleihen dürften von den Unsicherheiten profitieren.

Dr. Harald Preißler
Leiter Anlagemanagement

Inhalt

Konjunktur und Finanzmärkte: Aussichten trüben sich ein....	1
Pressespiegel: Renditesuche in der Zinswüste	3
Im Fokus: Bremst Rohstoffknappheit die E-Mobilität?.....	4
Fondsausrichtungen: Aktienquoten gesenkt.....	6
Vertriebskontakte	9

Konjunktur und Finanzmärkte

Aussichten trüben sich ein

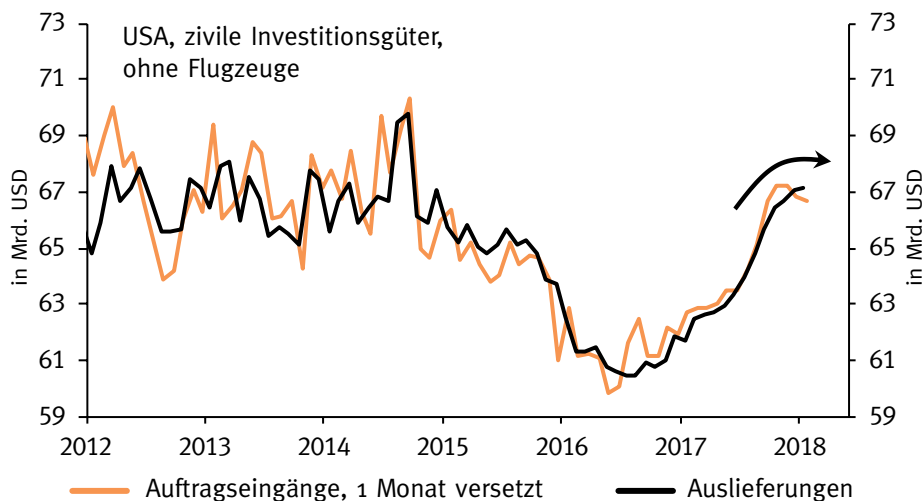
Trotz guter Stimmung zeigt die Wirtschaft in den USA und in der Eurozone erste leichte Schwächen. Infolge der gestiegenen Zinsen und des nachlassenden Rückenwinds aus China könnten diese im weiteren Jahresverlauf größer werden. Für die zuletzt bereits gebeutelten Aktienmärkte sind das keine guten Nachrichten.

Nach den jüngsten Stimmungsindikatoren präsentiert sich die US-Wirtschaft in einer regelrechten Hochstimmung. Entgegen den Erwartungen zog der vielbeachtete ISM-Index für die Industrie im Februar nochmals an und erreichte mit 60,8 nach 59,1 Punkten das beste Ergebnis seit über 13 Jahren. Die Konsumentenstimmung des Wirtschaftsforschungsinstituts Conference Board kletterte mit 130,8 Punkten sogar auf einen 17-Jahres-Rekord. Für Optimismus bei den Verbrauchern sorgt vor allem der boomende Arbeitsmarkt. Die entsprechenden Teilindices setzten ihre Besserungstrends ungebremst fort und

markierten den höchsten Wert an offenen Stellen seit 2001.

Die Stimmung ist allerdings besser als die Lage: In der kurzfristigen Betrachtung dominierten bei den realen Zahlen nämlich zuletzt die Enttäuschungen. So verbuchten die Konsumausgaben im Januar einen Rücksetzer von 0,1%. Der Start des privaten Verbrauchs ins laufende Quartal fällt entsprechend schleppend aus. Etwas an Schwung verlieren auch die Investitionen. Das zeigen die neusten monatlichen Zahlen zu den Auslieferungen ziviler Kapitalgüter. Die ebenfalls schwächelnden

Investitionsaufschwung schwächt sich ab



Quellen: Census Bureau, BANTLEON

Auftragseingänge verstärken diesen Eindruck (vgl. Abbildung).

Schließlich mahnen auch die neusten Außenhandelsdaten zur Vorsicht. Die Vorabschätzung des Handelsministeriums weist für Januar einen merklichen Rückgang der Exporte aus (-2,2% nach +2,5%). Das deutet auf einen negativen Außenbeitrag im laufenden Quartal hin. Alles in allem steuert die US-Wirtschaft damit in Q1/2018 auf ein Wachstum von knapp 2,5% zu (nach +2,5% in Q4/2017). Das ist ein ordentliches Plus – wird aber nicht ausreichen, um die hochgesteckten Erwartungen zu erfüllen, die die jüngsten Stimmungsbarometer geweckt haben.

Wie der amerikanische ist auch der europäische Aufschwung nicht mehr jung, sondern in einem reifen Stadium. Das belegen die jüngsten Daten zu Kreditvergabe und Arbeitsmarkt. So galt zwischen 2011 und 2015 das zunächst rückläufige und später stagnierende Volumen der Bankkredite als deutlicher Ausdruck der Eurokrise. Inzwischen ist hier klar die Trendwende nach oben vollzogen. Allein im Januar 2018 stiegen die Kreditausleihungen an den privaten Sektor laut EZB um 65 Mrd. EUR oder 0,6% gegenüber Dezember 2017 an. Im Vergleich zum Vorjahr liegt das Plus sogar bei 3,3%. Am weitesten fortgeschritten ist der Kreditzyklus bei den Konsumentenkrediten (+7,3% gegenüber dem Vorjahr). Dieser Anstieg ist ein Beleg für die ak-

tuell robuste Konsumnachfrage – mehr allerdings auch nicht. Denn Kreditdaten sind nachlaufende Konjunkturindikatoren. Banken geben meist erst dann bereitwillig Darlehen, wenn sich das konjunkturelle Umfeld spürbar aufgehellt hat. Und auch die Konsumenten sind unmittelbar nach einer Krise erst einmal vorsichtig.

Am Arbeitsmarkt hat sich in der Eurozone viel zum Besseren gewendet

Eine wichtige Voraussetzung für Konsumentenkäufe auf Pump ist die Sicherheit des eigenen Arbeitsplatzes. Hier hat sich in der Eurozone viel zum Besseren gewendet. Die Arbeitslosigkeit erreicht in immer mehr Ländern »Normalniveau«. Im Januar lag die Quote bei nur noch 8,6% und befindet sich damit annähernd beim historischen Durchschnitt (8,5%). Natürlich kämpfen einige Länder weiterhin mit überhöhten Arbeitslosenquoten – allen voran Griechenland mit 20,9%, Spanien mit einer Arbeitslosenquote von 16,3% (allerdings ausgehend von 26,3%) und Italien mit 11,1%. Insgesamt geht die Zahl der Problemstaaten jedoch zurück. Deutschland gehört schon lange nicht mehr dazu. Die Arbeitslosenrate liegt nach harmonisierter ILO-Statistik nur noch bei 3,6%. Die Bundesagentur

für Arbeit vermeldete für Februar einen erneuten Rückgang der saisonbereinigten Arbeitslosigkeit um 22.000 Arbeitssuchende im Vergleich zum Januar. Außer Arbeitslosen stellen die Unternehmen zunehmend aus der »stillen Reserve« (Hausfrauen/-männer, Rentner, Studenten) ein. Die Beschäftigung legt daher seit geraumer Zeit deutlich stärker zu (Januar +60.000 Stellen, Dezember +69.000 Stellen), als die Arbeitslosigkeit sinkt.

Allerdings mehren sich Indizien für ein Abflauen des Beschäftigungsbooms. So stieg das Stellenangebot zuletzt nicht mehr ganz so dynamisch wie im 2. Halbjahr 2017. Die Zahl der offenen Stellen stagnierte laut offiziellen Daten der Bundesagentur und auch laut Stellenindex BA-X (inklusive Online-Anzeigen und Angebote privater Arbeitsvermittler) in den vergangenen drei Monaten auf hohem Niveau. Dies ist in der Regel ein Vorbote für nachlassende Beschäftigungszuwächse. Entsprechend rechnen wir damit, dass die Wachstumsrate der Erwerbstätigenzahl in den kommenden Monaten im Vorjahresvergleich von 1,5% auf 1,0% zurückfällt.

Im Gegenzug deutet sich jedoch ein etwas höheres Lohnwachstum an. Insgesamt sollte die deutsche Konsumnachfrage weiterhin solide expandieren und der private Verbrauch eine stabilisierende Kraft für die Konjunktorentwicklung sein. Für die Export- und Investitionsnachfrage sind wir nicht ganz so optimistisch. Hier erwarten wir im weiteren Jahresverlauf eine Wachstumsverlangsamung. Die Nachfrage aus Großbritannien und China ist bereits rückläufig. Der sich anbahnende Handelskonflikt mit den USA könnte für einen zusätzlichen Dämpfer sorgen. Dazu passen die jüngsten Stimmungsindikatoren. Das alle Indikatoren bündelnde EUR-Wirtschaftsvertrauen der EU-Kommission sank im Februar zum zweiten Mal in Folge auf 114,1 Punkte. Es folgt damit den zuletzt schwächeren Einkaufsmanagerindikatoren und nationalen Geschäftsklimabarometern.

Die tiefenentspannten Zeiten an den Finanzmärkten sind vorbei. Das wurde

Ende Februar deutlich. Zunächst hatte der russische Staatspräsident Putin »den Feinden Russlands« mit neuen Waffensystemen an den Außengrenzen gedroht. Dann gab US-Präsident Trump bekannt, dass er im Rahmen seiner »America First«-Doktrin unbefristete Strafzölle für die Einfuhr von Stahl (25%) und Aluminium (10%) zu verhängen gedenkt. Als Gegenmaßnahme erwägt die EU Strafzölle für die Einfuhr von US-Motorrädern und Agrarprodukten. Donald Trump beeindruckt das freilich nicht. Via Twitter ließ er verlauten: »Handelskriege sind gut (...) und noch dazu einfach zu gewinnen.«

Die tiefenentspannten Zeiten an den Finanzmärkten sind vorbei

Die Aktienmärkte zeigten sich davon nicht nur beeindruckt, sondern in hohem Maße verunsichert. Betroffen waren vor allem die exportabhängigen Börsen in Europa. Der DAX fiel zwischenzeitlich um mehr als 5% auf unter 12.000 Punkte. Der Eurostoxx50 und die großen US-Indices büßten rund 3,5% ein. Spiegelbildlich stieg die Volatilität an – VIX und VDAX kehrten wieder über 20 zurück. Die europäischen Märkte haben inzwischen gegenüber ihren zyklischen

Höchstständen 10% bis 12% verloren und notieren unter den charttechnisch wichtigen 200-Tage-Linien. In den USA belaufen sich die Verluste der US-Indices auf vergleichsweise moderate 5,0% bis 7,0%, gleichzeitig notieren Dow Jones, S&P500 und NASDAQ noch 5% bis 8% über den 200-Tage-Linien. Wenn diese Lücke geschlossen wird, werden die Verluste in Europa wegen des höheren Betas wahrscheinlich auf 20% (+x%) anwachsen!

Vorsicht ist also geboten. Die Furcht vor einem globalen Handelskrieg ist zwar aus unserer Sicht überzogen. Aber sie ist nicht das einzige Problem für die Aktienmärkte. Auch das Makroumfeld wird in den kommenden Monaten für Diskussionen sorgen. In Europa hat der Economic Surprise-Index seinen Höhenflug beendet und ist zur Nulllinie zurückgekehrt – positive und negative Überraschungen halten sich die Waage. In den USA befindet sich das Barometer zwar noch im positiven Bereich, musste aber ebenfalls Federn lassen.

Diese Tendenz wird laut unseren vorausschauenden Indikatoren anhalten. Ein wichtiger Belastungsfaktor sind die Zinsen. Sie steigen seit geraumer Zeit – wenn auch bisher nur moderat. In einer Welt rekordhoher Schulden und üppig gehebel-

ter Portfolios reicht dieses »bisschen Zinssteigerung« jedoch, um der Realwirtschaft und damit den Finanzmärkten wehzutun.

Ein »bisschen Zinssteigerung« reicht, um der Realwirtschaft und damit den Finanzmärkten wehzutun

Das wird außer den Aktien auch die Unternehmensanleihen treffen – zumal die Risikoprämien in den meisten Branchen nur knapp über den historischen Tiefständen liegen. Der Konsensus erwartet nach wie vor einen soliden Konjunkturverlauf in den USA wie in Europa – mit einer fühlbaren Abkühlung rechnet derzeit kaum jemand. Entsprechend stark könnten die Verwerfungen ausfallen, wenn neben technischen und politischen Faktoren auch das generelle Makrobild zur Belastung für Risikoanlagen wird. Die Mittel der Geldpolitik sind zumindest in Europa äußerst limitiert – einem groß angelegten »Deleveraging« hätte sie diesmal nichts mehr entgegenzusetzen. Selbst wenn die jüngsten Kurseinbrüche an den Aktienmärkten übertrieben erscheinen: Wir sehen darin keine Kaufgelegenheit. ■

Pressespiegel

Renditesuche in der Zinswüste Smart Investor

Buy & Hold war gestern: Smart Investor stellt interessante Rentenfondskonzepte vor. Beim BANTLEON YIELD PLUS gefällt insbesondere das aktive Management von Laufzeiten, Zinsstruktur und Bonitäten.

[Lesen Sie den vollständigen Artikel in Smart Investor, Ausgabe 2/2018](#)

Wissenschaft und Asset Management Börse am Sonntag

Der BANTLEON SELECT GLOBAL TECHNOLOGY eröffnet Anlegern über die Verknüpfung von wissenschaftlichem Know-how und Asset-Management-Expertise Zugang zum Technologiesektor.

[Lesen Sie hier den vollständigen Artikel](#)



Bremst Rohstoffknappheit die E-Mobilität?

Die verfügbaren Mengen und die Preisentwicklung von Kobalt und Nickel spielen eine wichtige Rolle für den Durchbruch der E-Mobilität. Wir sprachen mit Prof. Arno Kwade vom »BANTLEON Technology Council« über die Konzentration bei Abbau und Verarbeitung sowie über technische Alternativen.

Prof. Dr.-Ing. Arno Kwade

TU Braunschweig, Leiter Institut für Partikeltechnik und der Battery LabFactory

In den Medien wurde zuletzt verstärkt das Thema Rohstoffknappheit in Bezug auf Batterien diskutiert. Wie sicher ist vor allem die Versorgung mit Kobalt?

Prof. Arno Kwade: Es gibt in Bezug auf Bedarf und Primärförderung der Rohstoffe zur Herstellung von Lithium-Ionen-Batterien viele Studien. Sie geben alle etwas andere Zahlenwerte aus, kommen aber am Ende zu den gleichen Schlussfolgerungen: Grundsätzlich gibt es ausreichend Kobaltvorkommen. Die globalen, derzeit wirtschaftlich abbaubaren Kobaltreserven werden auf ca. 7 Mio. t und die globalen Ressourcen sogar auf ca. 120 Mio. t taxiert. Der Bedarf lag im Jahr 2017 bei ca. 50.000 t und wird für 2025 – je nach Szenario – auf 130.000 bis 330.000 t geschätzt. Dabei wird von einer maximalen Primärförderung von 290.000 t im Jahr 2025 ausgegangen. Knapp wird die Versorgung also in den Szenarien, die von einem sehr schnellen Zuwachs der Elektromobilität und dem weiteren signifikanten Einsatz von Kobalt im Kathodenmaterial ausgehen. Allerdings spielen weitere Faktoren eine Rolle. So wird Kobalt nahezu nur als Nebenprodukt bei der Förderung von Kupfer und Nickel gewonnen. Eine Steigerung der Förderung von Kobalt ist also nur in Verbindung mit steigenden

Förderraten dieser Rohstoffe wirtschaftlich sinnvoll. Parallel zur steigenden Nachfrage nach Lithium-Ionen-Batterien werden aber die Anteile von Kobalt im Kathodenmaterial geringer. Dadurch geht der Bedarf an Kobalt zurück.

Der Großteil des Rohstoffs stammt aus der Republik Kongo und wird unter schwierigen Bedingungen gewonnen. Zudem ist das Land politisch extrem instabil. Wie problematisch ist das?

Kwade: Gut 50% des Kobalts werden derzeit in der Demokratischen Republik Kongo (DRC) gefördert, der Rest verteilt sich auf China, Kanada und mehrere kleine Produzenten. Da in der DRC auch ca. 48% der weltweiten Ressourcen liegen, wird sich künftig wenig an dem Verhältnis ändern. Eine solche Länderkonzentration bei einem Rohstoff ist immer problematisch, bei instabilen Ländern umso mehr. Die Deutsche Rohstoffagentur sieht daher ein hohes Versorgungsrisiko. Unruhen in der DRC haben bereits in den 1970er Jahren zu einer explosionsartigen Steigerung des Kobaltpreises geführt. Seit Kobalt auch an der London Metal Exchange gehandelt wird, hat sich die Volatilität aber deutlich verringert. Viele Zivilgesellschaften, die internationale Presse und die OECD ha-

ben die Förderbedingungen in der DRC kritisiert und die Abnehmer aufgerufen, die Lieferketten sehr genau zu kontrollieren. Allerdings wird ein nicht geringer Anteil des Kobalts im Kleinbergbau gewonnen, wo die Kontrollmöglichkeiten beschränkt sind.

Wie stark ist die Position Chinas als größter Abnehmer und führendes Land in der Batterieherstellung?

Kwade: Rund 40% des globalen Handelsvolumens werden in China weiterverarbeitet. Dabei gehen ca. 80% der chinesischen Importe in die Batterieherstellung. In Zukunft müssen Zentren für die Verarbeitung in anderen Regionen geschaffen werden, um eine Versorgung unabhängig von China zu sichern. Insgesamt muss die Versorgung mit Kobalt im Hinblick auf soziale Verantwortung und Batteriepreisentwicklung kritisch beobachtet werden. Europäische Kathodenmaterialhersteller wie BASF haben bereits auf die Herausforderungen bei den Rohstoffen Kobalt und Nickel reagiert. So schloss BASF eine Vereinbarung mit PJSC MMC Norilsk Nickel. Für die geplante, 400 Millionen Euro teure europäische Produktionsanlage für Kathodenmaterialien soll die Versorgung mit Nickel und Kobalt aus den Minen von Norilsk in Russland er-

folgen. Um langfristig die Versorgung mit Kobalt zu sichern und den Preis auch bei einem sehr schnellen Ausbau der Elektromobilität zu stabilisieren, sind zudem effiziente Recyclingprozesse zur Gewinnung von Sekundärrohstoffen und eine signifikante Verringerung des Kobaltanteils in Batteriezellen wichtig – insbesondere in Europa.

Welche realistischen Alternativen gibt es zu Kobalt? Kann der Kobaltanteil z.B. durch eine Vergrößerung des Nickelanteils reduziert werden?

Kwade: Die Reduzierung von Kobalt in Batteriematerialien ist eine schon seit mehreren Jahren laufende Entwicklung. Sie wird nicht nur durch die Kosten, sondern auch durch die Performance der Batteriematerialien getrieben – also Energiedichte, spezifische Energie und Sicherheit. Das ursprüngliche Kathodenmaterial LCO ist heute im Wesentlichen den Materialien NMC, NCA sowie LFP gewichen. LFP wird vor allem im stationären Bereich oder bei Industrieanwendungen eingesetzt. Bei den Materialien NMC und NCA mit ihrer höheren Energiedichte werden die Nickelanteile erhöht und Kobaltanteile gesenkt – zur Kostensenkung und Performancesteigerung. Die Batterien der nächsten Generation von Elektroautomobilen werden mit NMC622 oder teilweise schon mit NMC811 bestückt sein. Problematisch ist die Langzeitstabilität dieser Materialien. Für die deutschen Automobilhersteller sind NMC622 und NMC811 die bevorzugten Materialien. Tesla setzt dagegen NCA als Aktivmaterial ein, welches auch einen relativ hohen Anteil an Nickel hat.

Welche Batterietechnologien dürften sich mittelfristig am Markt durchsetzen?

Kwade: Ich gehe davon aus, dass wir im Bereich der Automobile zukünftig zwei Batterietrends sehen werden: zum

einen Kathodenmaterialien mit hohem Nickel- und geringem Kobaltanteil. Sie bieten maximierte Energiedichten bei vergleichsweise hohen Kosten. Zum anderen Materialien mit hohem Mangananteil bei geringem Nickel- und Kobaltanteil. Sie haben niedrigere Energiedichten, sind aber preisgünstiger. Je nach Fahrzeugklasse werden entsprechend teurere und leistungsfähigere Batteriezellen oder aber günstigere Batteriezellen verbaut werden.

Der Lithiumpreis hat sich im Jahr 2017 mehr als verdoppelt. Ist die Versorgung mit Lithium ein kritischer Faktor für die Entwicklung bei Batterien?

Kwade: Bei dieser Frage sollte beachtet werden, dass Lithium-Ionen-Batterien vergleichsweise wenig Lithium enthalten: Der Gewichtsanteil bei einem heutigen Batteriezellenmodul liegt bei etwa 2%, während der Anteil von Kobalt und Nickel zusammen 12% beträgt. Der Bedarf ist daher kleiner als allgemein gedacht. Die jüngsten Studien und Veröffentlichun-

gen zu diesem Thema stellen auch nicht mehr die Frage, ob genug Lithium vorhanden ist, sondern ob die Förderung schnell genug wachsen kann. Die weltweiten Reserven liegen bei 14 Mio. t und die Ressourcen bei ca. 50 Mio. t oder mehr. Der Bedarf für 2030 wird auf ca. 150.000 t geschätzt. Der Ausbau der Förderkapazitäten ist die entscheidende Aufgabe. Der Preisanstieg 2017 ist aus meiner Sicht nicht nur durch knappe Produktionskapazitäten verursacht. Eine wichtige Rolle spielte auch die Ankündigung der Automobilhersteller, jetzt auf Elektromobilität zu setzen. Der höhere Lithiumpreis muss nicht zwangsläufig nachteilig sein – er kann auch die schnellere Erschließung von Ressourcen und den Ausbau der Förderung bewirken. Auch Recycling wird attraktiver. Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass nur bei einem sehr schnellen Markthochlauf kurzzeitige Verknappungen der Lithiumversorgung auftreten können. ■

Fazit:

Insgesamt ist nicht mit einer generellen Rohstoffknappheit bei den wichtigen Batteriematerialien wie Lithium, Kobalt, Nickel und Graphit zu rechnen. Bei Lithium, Kobalt und Nickel kann es bei schnellem Anstieg der Elektromobilität zeitweise zu Lieferengpässen kommen, wenn die Steigerung der Produktionskapazitäten mit den Bedarfssteigerungen nicht Schritt hält. Damit langfristig eine Rohstoffknappheit vermieden wird, ist als europäische Rohstoffquelle aber auch die konsequente Nutzung von Sekundärrohstoffen entscheidend, die über hoch entwickelte Recyclingprozesse aus gebrauchten Lithium-Ionen-Batterien gewonnen werden. Zudem sind die Kathodenmaterialien konsequent so weiterzuentwickeln, dass möglichst wenig Kobalt und teilweise auch Nickel benötigt wird.

Bereit. Für eine Welt im Wandel.



BANTLEON YIELD

Die bevorstehenden Parlamentswahlen in Italien haben die Peripherie-Märkte in der vergangenen Woche noch nicht belastet. Die sich abzeichnenden Schwierigkeiten bei der Regierungsbildung aufgrund nicht vorhandener Mehrheiten haben uns aber Anfang letzter Woche veranlasst, italienische und spanische Staatsanleihen zu verkaufen und eine Untergewichtung gegenüber der Benchmark umzusetzen. Zeitgleich wurde durch den Kauf

langlaufender deutscher Staatsanleihen die Modified Duration von BANTLEON YIELD auf 5,1% erhöht. Mit diesem Tausch haben wir das Fondsrisiko weiter reduziert. Staatsanleihen aus der Eurozone haben ein Gewicht von 44% (der Anteil inflationsindexierter deutscher Staatsanleihen hieran ist 4%) und Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds sind mit 29% gewichtet. Der Anteil von Industriefinanzierungen liegt bei 26%. Der Rest befindet sich im Tagesgeld.



BANTLEON YIELD PLUS

In der vergangenen Woche haben wir Gewinne von unserer erhöhten Durationsposition mitgenommen und uns mit einer Modified Duration von 4,5% wieder neutral aufgestellt. In Anbetracht der anstehenden Wahl in Italien und der bis hierhin überraschend guten Spreadverläufe der Peripherie-Staaten, haben wir unseren Anteil an Peripherie-Staatsanleihen deutlich reduziert und im Gegenzug Kernstaaten-Staatsanleihen erworben. Die Ausrichtung ist nun wie folgt: EUR-Staatsanleihen sind mit 56% (davon 10% inflationsindexierte Emissionen), Unternehmensanleihen mit Invest-

ment-Grade-Rating mit 12% (davon 5% USD- und 1% AUD-denominierte Anleihen), Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds sind mit 10%, Hochzinsanleihen mit 11% (ca. 2% über eine Investition in den BANTLEON SELECT HIGH YIELD-Fonds) und »andere Staatsanleihen« mit 7% (davon 2% russische Staatsanleihen in RUB) im Fonds vertreten. Die Liquidität liegt bei 5%, das Netto-Fremdwährungsexposure beträgt ca. 7% (2% USD, ca. 2% GBP, 1% MXN, ca. 2% RUB und 1% BRL). Das durchschnittliche Portfoliorating liegt bei »A«.



BANTLEON OPPORTUNITIES S

Aufgrund der markanten Verschlechterung der fundamentalen Modellkomponente wurde auch das Investitionssignal für europäische Aktienmärkte zum Monatswechsel aufgehoben. Damit besitzt der Fonds derzeit kein Aktienexposure und konnte sich den Kursverlusten am Aktienmarkt zu einem Großteil entziehen. Gleichzeitig hat sich die Anleihenkonstellation sowohl im EUR- als auch im USD-Bereich moderat verbessert. Entsprechend wurde die

EUR-Duration auf 2,8% und die USD-Duration auf 1,0% erhöht. Die Gesamtduration beträgt damit 3,8%. Das Portfolio ist aktuell zu 42% in deutschen Bundesanleihen (davon 5% inflationsgeschützt), zu 3% in portugiesischen und spanischen sowie zu 5% in französischen Staatsanleihen investiert. Darüber hinaus generiert ein Anteil von 42% in Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds eine systematische Überrendite gegenüber deutschen Staatsanleihen.

Bereit. Für eine Welt im Wandel.



BANTLEON OPPORTUNITIES L

Aufgrund der markanten Verschlechterung der fundamentalen Modellkomponente wurde auch das Investitionssignal für europäische Aktienmärkte zum Monatswechsel aufgehoben. Damit besitzt der Fonds derzeit kein Aktienexposure und konnte sich den Kursverlusten am Aktienmarkt zu einem Großteil entziehen. Gleichzeitig hat sich die Anleihenkonstellation sowohl im EUR- als auch im USD-Bereich moderat verbessert. Entsprechend wurde die EUR-Duration auf 4,2% und die

USD-Duration auf 1,5% erhöht. Die Gesamtduration beträgt damit 5,7%. Das Portfolio ist aktuell zu 54% in deutschen Bundesanleihen (davon 5% inflationsgeschützt), zu 3% in portugiesischen und spanischen sowie zu 5% in französischen Staatsanleihen investiert. Darüber hinaus generiert ein Anteil von 32% in Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds eine systematische Überrendite gegenüber deutschen Staatsanleihen.



BANTLEON OPPORTUNITIES WORLD

In der vergangenen Woche hatten alle im Universum enthaltenen Aktienindices herbe Kursverluste zu verzeichnen. Allen voran der DAX, der mit -4,9% auch durch den in der zweiten Wochenhälfte wieder erstarkten EUR in Mitleidenschaft gezogen wurde. Nachdem zum Monatswechsel auch die fundamentale Modellkomponente ein für den gesamten März geltendes Exit-Signal generierte, verharrte die Aktienquote bei 0%. Damit konnte sich der Fonds sämtlichen Kurskorrekturen der internationalen Aktienmärkte entziehen. Die spürbar steigende Un-

sicherheit an den Finanzmärkten wurde zum Anlass genommen, die Quote italienischer und spanischer Staatsanleihen auf 9,0% bzw. 5,5% zu reduzieren. Gleichzeitig wurde die Modified Duration auf 5,0% erhöht. Der Fonds ist zu 26% in Unternehmensanleihen, zu 30% in Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds sowie zu 42% (davon 4% inflationsindexiert) in europäischen Staatsanleihen investiert. Der Rest befindet sich im Tagesgeld. Das durchschnittliche Portfoliorating liegt bei »A+«.



BANTLEON FAMILY & FRIENDS

Die wirtschaftliche Aktienquote des Fonds wurde in zwei Schritten auf nur noch 17% verringert. Dabei entfallen unverändert auf den Fonds BANTLEON DIVIDEND 4% und auf den Stoxx600 Banken-Index (ETF) 2%. Das Netto-Aktienexposure aus Einzeltiteln und deren Absicherung über Eurostoxx50-Futures beträgt nur noch 2%. Darüber hinaus sind über Futures im Nikkei225, in den Emerging Markets und im DAX jeweils 2% und im S&P500 3% investiert. Die Gold-Quote liegt bei 7% und konnte ebenfalls einen positiven Performancebeitrag leisten. Weitere 3% des Fondsvolumens entfallen auf einen breit gefassten Rohstoff-ETF (der jedoch Agrarrohstoffe explizit ausschließt). Die Investitionsquote

in Staatsanleihen der EUR-Kernländer liegt bei 15%, inklusive einer 5%-Position in inflationsindexierten deutschen Bundesanleihen. Der Anteil an spanischen Staatsanleihen umfasst nur noch 3%. In portugiesischen Staatsanleihen sind 5% des Fondsvermögens investiert. Auf EUR-Staatsanleihen von Emittenten außerhalb der Eurozone bzw. aus den Emerging Markets entfallen 9%, auf Unternehmensanleihen 22% und auf Non-Investment-Grade-Titel 2% des Fondsvolumens. Das Netto-Fremdwährungsrisiko beläuft sich aktuell noch auf 4% in USD sowie 4% in AUD. Als Liquiditätsreserve werden derzeit 4% gehalten. Die Modified Duration beträgt erhöhte 4,0%.

Bereit. Für eine Welt im Wandel.

SELECT



DIVIDEND

BANTLEON DIVIDEND

Das Fondsvermögen ist zu 96% in 206 dividendenstarken Top-Aktien weltweit angelegt. Die Investitionen teilen sich wie folgt auf die Regionen auf: Nordamerika ist mit 37%, Europa mit 34% und

Asien/Ozeanien mit 25% gewichtet. Die durchschnittliche Dividendenrendite der enthaltenen Aktien beträgt ca. 4,1% p.a.



BANTLEON DIVIDEND AR

Das Fondsvermögen ist zu 96% in 206 dividendenstarken Top-Aktien weltweit angelegt. Die Investitionen teilen sich wie folgt auf die Regionen auf: Nordamerika ist mit 37%, Europa mit 34% und

Asien/Ozeanien mit 25% gewichtet. Die durchschnittliche Dividendenrendite der enthaltenen Aktien beträgt ca. 4,1% p.a. Die nominelle Absicherungsquote beträgt 0%.



BANTLEON SELECT GLOBAL TECHNOLOGY

Das Fondsvermögen ist zu 97% in Aktien weltweit angelegt, die im Technologiesektor bzw. in technologienahen Bereichen tätig sind. In der vergangenen Woche hat das Fondsmanagement durch den Verkauf von Index-Futures den Investitionsgrad vor der kräftigen Korrektur zum Wochenschluss deutlich reduziert. Die Sektorallokation zeigt folgendes Bild: 43% sind im Bereich Informationstechnologie investiert. Es folgen die Segmente Industrie (20%) und Gesundheitswesen (15%), welche weiter ausgedehnt wurden. Die Aktieninvestitionen teilen sich auf die Regionen Nordamerika mit 40%, Asien/Pazifik mit 5% und Europa mit 52% auf. Innerhalb Europas liegt der regionale Schwerpunkt vor allem auf deutschen

Aktien (26%), gefolgt von Frankreich (9%) und Japan (5%). Die Gewichte der insgesamt 50 Einzeltitel bewegen sich in einer Spanne von 1% bis 4% des Fondsvermögens. Das größte Gewicht fällt dabei auf Aumann AG, ein führender Ausrüster von automatisierten Produktionslinien und Wickeltechnik für die Elektromobilität. Das Unternehmen strebt die Weltmarktführerschaft an. Der Titel entwickelte sich in der Vorwoche aufgrund einer Platzierung des Großaktionärs unterdurchschnittlich. Der Fonds weist grundsätzlich durch seine an technologischen Trends orientierte, spezifische Titelselektion sowohl eine diversifizierte regionale als auch thematisch diversifizierte sektorale Allokation auf.

Vertriebskontakte

Thorsten Rauch

Leiter Relationship Management
Vertriebspartnerbetreuung
Region Süddeutschland und
Österreich

Telefon: +49.69.271 034 9-57
Mobil: +49.172.287 452 2
thorsten.rauch@bantleon.com



Carsten Herwig

Relationship Manager Mittelstand
Betreuung Banken und
Sparkassen, Depot B

Telefon: +49.511.288 798-0
Mobil: +49.160.330 345 4
carsten.herwig@bantleon.com



Marc Theis

Relationship Manager
Vertriebspartnerbetreuung
Region Nord- und
Mitteldeutschland

Telefon: +49.69.271 034 9-56
Mobil: +49.171.817 124 3
marc.theis@bantleon.com



Impressum

Herausgeber: BANTLEON AG
Aegidientorplatz 2a, 30159 Hannover

Telefon: +49.511.288 798-20
service@bantleon.com
www.bantleon.com

Redaktionsschluss: 5. März 2018

Nachdrucke dieses Dokumentes sowie öffentliches Zugänglichmachen und
Vervielfältigungen auf Datenträgern aller Art müssen vorher von der BANTLEON AG genehmigt werden.

Rechtlicher Hinweis:

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.