

Investment Insight

Informationen für Vertriebspartner

September 2019

Ausblick



Liebe Vertriebspartner,

der Handelsstreit legte zuletzt eine Pause ein. Dafür trat das Brexit-Theater in den Vordergrund. Um den Ausstieg aus der Europäischen Union zum 31. Oktober durchzusetzen, ist Boris Johnson jedes Mittel recht. Selbst vor einem Zwangsurlaub des Unterhauses schreckt er nicht zurück. Ein No-Deal-Brexit ist dadurch zweifellos wahrscheinlicher geworden. Insbesondere die Briten werden aber alles daransetzen, um die wirtschaftlichen Folgen eines ungeordneten Austritts abzufedern.

Unser Konjunkturausblick für die Eurozone ist für die nächsten Monate grundsätzlich freundlich. Auch wegen eines No-Deal-Brexit würde die Währungsunion wohl nicht in die Rezession abgleiten. Wir sehen darin keinen Game Changer für die europäische Konjunktur, sondern »nur« einen vorübergehenden Dämpfer. Ähnlich wie eine weitere Eskalation des Handelsstreits könnte ein ungeordneter Austritt Großbritanniens jedoch den Zeitpunkt für die konjunkturelle Belebung nach hinten verschieben.

Dr. Daniel Hartmann, Chefvolkswirt

Inhalt

Konjunktur und Finanzmärkte: Konsum bleibt stabil	1
Pressespiegel: Vorsicht in Schwellenländern	3
Im Fokus: Akzente setzen bei Infrastruktur-Aktien	4
Fondsausrichtungen: Aktienquoten erhöht	6
Vertriebskontakte:	10

Konjunktur und Finanzmärkte

Konsum bleibt stabil

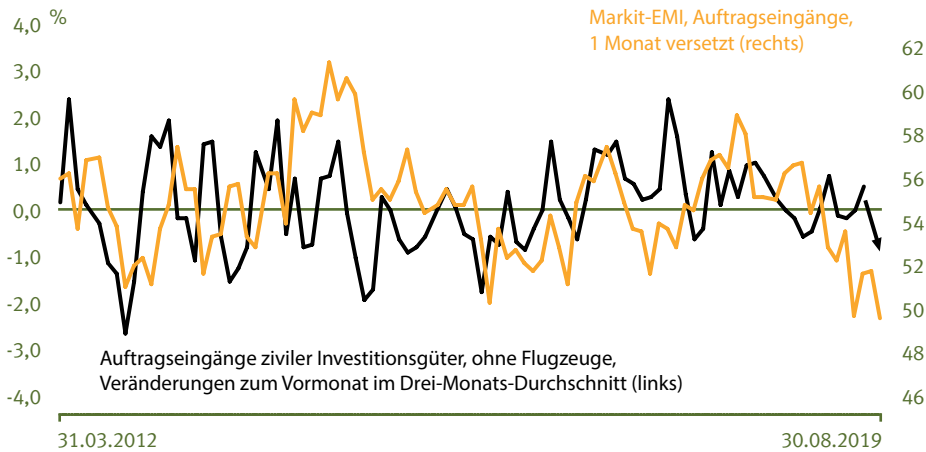
Die amerikanische Wirtschaft steht vor einem Abschwung. In Deutschland dagegen macht der stabile Konsum Hoffnung. Wenn die Exporte anziehen, ist neues Wachstum in Sicht.

Die US-Verbraucher haben sich durch den eskalierenden Handelsstreit mit China bislang kaum verunsichern lassen. Dafür sprechen zumindest die neusten Daten zum privaten Konsum. Mit +0,4% (preisbereinigt gegenüber dem Vormonat) legten die Ausgaben der privaten Haushalte im Juli zum fünften Mal in Folge zu. Zudem revidierte das Statistikamt BEA die Zahlen der drei Vormonate nach oben. Der Auftakt ins laufende Quartal fällt damit äußerst erfreulich aus. Schon im 2. Quartal hatten die Konsumausgaben mit +4,7% den höchsten Anstieg seit mehr als vier Jahren vorgelegt. Gegenwärtig zeichnet sich für das 3. Quartal erneut ein robuster Zuwachs von rund 3,5% ab. Mit Blick voraus ziehen indes dunkle Wolken auf. Einzelne Verbrauchervertrauens- und Arbeitsmarktindikatoren lassen eine Abschwächung erkennen, was der

Vorbote für ein künftig schwächeres Konsumwachstum sein könnte. Zudem stehen die Unternehmensinvestitionen schon seit einiger Zeit unter Druck. Die Auslieferungen ziviler Kapitalgüter gingen im Juli um 0,7% gegenüber dem Vormonat zurück und spiegeln damit eine weiter nachlassende Investitionsdynamik wider. Der jüngste Anstieg bei den Auftragseingängen ist da kein Trost. Denn die vorauslaufenden Unternehmensumfragen weisen auf erneut sinkende Auftragseingänge in den kommenden Monaten hin. So rutschte beim Markit-Einkaufsmanagerindex die Teilkomponente zu den Bestelleingängen im August auf 50,5 Punkte ab und liegt damit nahe am tiefsten Stand seit zehn Jahren (siehe Grafik nächste Seite oben).

Im laufenden Quartal dürfte das BIP-Wachstum in den USA mit rund 2%

USA: Unternehmensinvestitionen unter Druck



Quellen: Census Bureau, Markit, BANTLEON

noch in etwa auf dem Niveau des Vorquartals liegen. Für das 4. Quartal rechnen wir indes mit nachlassender Wachstumsdynamik. Zum einen sollte die Konsumnachfrage bei einem verlangsamten Beschäftigungsaufbau an Kraft verlieren. Gleichzeitig deuten unsere weiter vorauslaufenden eigenen Frühindikatoren darauf hin, dass die Abschwächung bei den Unternehmensinvestitionen andauert, sodass der davon ausgehende Bremseffekt größer wird. Das BIP-Wachstum sollte sich entsprechend auf 1,0% bis 1,5% verlangsamen.

In Deutschland ist das BIP im 2. Quartal um 0,1% zurückgegangen. Die veröffentlichten Details zu den BIP-Komponenten entsprachen ziemlich genau den Erwartungen. Positive Impulse kamen demnach von den privaten und staatlichen Konsumausgaben. Aber auch die Ausstattungsinvestitionen (+0,6% gegenüber dem Vorquartal) legten zum zehnten Mal in Folge zu. Neben dem Rückgang der Bauinvestitionen dämpfte insbesondere der Außenhandel den Zuwachs der Wirtschaftsleistung rechnerisch um 0,5%-Punkte. Wichtiger als der Blick in den konjunkturellen Rückspiegel ist aber der Blick nach vorne. Der ifo-Geschäftsklimaindex verheißt dabei wenig Gutes. Er gab im August um weitere 1,5 auf 94,3 Punkte nach. Damit ist ein Niveau erreicht wie zuletzt zum Hochpunkt der Euroschuldenkrise im Jahr 2012. Die Er-

wartungskomponente liegt sogar auf dem niedrigsten Wert seit Juni 2009.

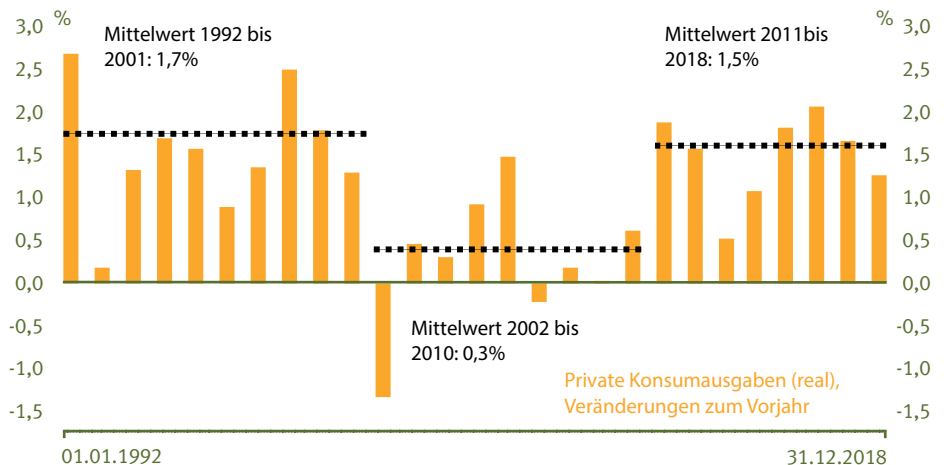
Nimmt man den ifo-Index für bare Münze, müsste man für das laufende und das 4. Quartal einen Rückgang der Wirtschaftsleistung erwarten. Wir gehen aber nicht davon aus, dass es so weit kommt. Gegen das Szenario einer Rezession spricht in erster Linie der private Konsum. Nach dem schwachen Anstieg im 2. Quartal zeichnet sich für das laufende Quartal wie in den Vorjahren (siehe Grafik unten) wieder ein solides Plus ab. Für August ist mit einem deutlichen Plus beim Einzelhandelsumsatz zu rechnen. Außerdem sind die Kfz-Neuzulassungen im Juli

stark gestiegen und liegen rund 9% über dem Niveau des 2. Quartals. Relativ hohe Tarifabschlüsse sprechen weiterhin für Zuwächse bei den Reallöhnen.

Neben dem Konsum dürften auch die Staatsausgaben stabilisierend wirken. Die öffentlichen Kassen sind prall gefüllt. In der ersten Jahreshälfte 2019 erzielte der deutsche Staat einen überraschend hohen Überschuss von 45,3 Mrd. Euro, davon entfielen 17,7 Mrd. Euro auf den Bund. Selbst wenn sich die Große Koalition nicht für ein Konjunkturpaket im Stil der Jahre 2008 und 2009 erwärmen lässt, dürften die Staatsausgaben angesichts des aktuellen Negativzinsumfeldes zumindest um 1,5% pro Jahr wachsen. Mittelfristig sollten auch die Exporte weiter zulegen. Dafür spricht die von uns erwartete Entwicklung der globalen Konjunktur.

Wir halten derzeit in Deutschland einen BIP-Zuwachs um 0,2% bis 0,4% gegenüber dem Vorquartal für realistisch. Auch in den folgenden Quartalen dürfte die Wirtschaftsleistung moderat zulegen. Die Stabilisierung der deutschen Konjunktur wird im Zusammenspiel mit der erwarteten soliden Entwicklung in Frankreich, Spanien und den Niederlanden auch in der gesamten Eurozone zu einer Zunahme des Wirtschaftswachstums führen. Unter der Annahme einer Annäherung im Handelsstreit zwischen den USA und

Deutschland: Konsum stabilisiert die Konjunktur



Quellen: Destatis, BANTLEON

China bzw. zwischen den USA und der EU halten wir an unserer Prognose eines Anstiegs der Wirtschaftsleistung im 3. und 4. Quartal um durchschnittlich 0,4% gegenüber dem Vorquartal fest.

An den Finanzmärkten löste in den vergangenen Tagen nicht der Handelskrieg, sondern das Brexit-Theater eine erneute Flucht in die sicheren Häfen aus. Ein Gegengewicht zur Eskalation in der Brexit-Debatte bildete das sich abzeichnende Ende der Regierungskrise in Italien. Die einstigen Intimfeinde (5-Sterne-Bewegung und Sozialdemokraten) sind dabei, eine neue Regierungskoalition zu formen, womit sie gleichzeitig Matteo Salvini schachmatt stellen würden. Die voraussichtlich neue Regierung dürfte im Vergleich zu den Vorgängern europafreundlicher agieren und ein Budget im Einklang mit EU-Regeln verabschieden. Diese Aus-

sichten haben einen Run auf italienische Staatsanleihen ausgelöst, deren 10-jährige Renditen erstmals unter 1,00% fielen.

Die Aktienmärkte dürften den jüngsten Positivtrend fortsetzen

Zuletzt hatte der anhaltende Abwärtstrend in den konjunkturellen Stimmungskennindikatoren die Renditen hochqualitativer Staatsanleihen immer tiefer in den Keller gedrückt. Im Umkehrschluss bedeutet dies aber auch: Sobald der Tiefpunkt im Sentiment durchschritten ist, werden die Renditen wieder anziehen. Aus unserer Sicht ist die Basis dafür gelegt. Es bedarf nur einiger Wochen, in denen Donald Trump nicht mit einem böswilligen Tweet

dazwischengrätscht. Für eine Aufhellung des Sentiments sprechen unter anderem die extrem günstigen Finanzierungsbedingungen in der Eurozone. Es gibt bereits erste Anzeichen, dass diese positive Spuren in der Realwirtschaft hinterlassen.

Deshalb gehen wir nach wie vor davon aus, dass die Trendwende in den konjunkturellen Frühindikatoren unmittelbar bevorsteht. Wenn sich aber die wirtschaftliche Lage aufhellt, werden zugleich die Leitzinssenkungsphantasien abnehmen und in der Folge die Renditen anziehen. 10-jährige Bund-Renditen sollten entsprechend in den nächsten Monaten sukzessive ansteigen und zur Jahresmitte 2020 wieder bei über $\pm 0,0\%$ liegen. Die Aktienmärkte dürften von den zunehmend erfreulichen Konjunkturdaten profitieren und den jüngsten Positivtrend fortsetzen. ■

Pressespiegel

Pfandbriefe: Alles andere als angestaubt

Euro am Sonntag

Der Pfandbrief feiert runden Geburtstag: Auch nach 250 Jahren sind die gedeckten Anleihen bei Investoren wegen ihrer sicheren Erträge beliebt. Uwe Pyde, Leiter Portfolio Management Anleihen bei BANTLEON, erklärt die Vorzüge des Pfandbriefs.

[Lesen Sie hier den vollständigen Artikel](#)

Anleihen aus Schwellenländern: Die Luft ist raus

Das Investment

Anleihen aus Schwellenländern bringen nicht mehr viel Rendite, meint Alexander Posthoff, Senior Portfolio Manager bei BANTLEON. Denn Investoren achten verstärkt auf politische Risiken und werden vorsichtiger.

[Lesen Sie hier den vollständigen Artikel](#)

Neuer Fonds von BANTLEON: Ereignisorientierte Ertragsbausteine

Cash.Online

Portfolio Manager Oliver Scharping erläutert im Gespräch mit Cash.Online den innovativen Investmentansatz von BANTLEON EVENT DRIVEN EQUITIES. Das Ziel des Fonds ist, eine weitgehend marktunabhängige, aktienähnliche Rendite zu erzielen.

[Lesen Sie hier den vollständigen Artikel](#)



Infrastruktur-Aktien: Manager müssen Akzente setzen

Angesichts der mageren Renditen am Anleihenmarkt rücken Infrastruktur-Aktien als Zinersatz in das Blickfeld von Investoren. Einige Geschäftsmodelle sind besonders aussichtsreich und gleichzeitig stabil.

Susanne Reisch
Senior Portfolio Manager

Die jüngste Kehrtwende in der globalen Geldpolitik zeigt einmal mehr, dass der Weg zu steigenden Zinsen und positiven Renditen bei europäischen Staatsanleihen steinig wird. Bei der Kapitalanlage bleibt es deshalb eine Herausforderung, nennenswerte laufende Erträge mit begrenztem Risiko zu erwirtschaften. In diesem Umfeld geraten Anlageoptionen wie Dividendenaktien wieder in das Blickfeld von Investoren. Mit Dividentiteln aus dem Bereich Infrastruktur kann man die Vorteile von konstant hohen Ausschüttungen mit langfristig überdurchschnittlichem Wachstumspotenzial verbinden.

Wegen der oft monopolistischen Geschäftsmodelle mit vorhersehbaren Zahlungsströmen und der damit einhergehenden hohen Planbarkeit von Ausschüttungen haben Infrastruktur-Indizes eine höhere Dividendenrendite als der breite Aktienmarkt. So weist der Index MSCI World Core Infrastructure für die kommenden zwölf Monate eine erwartete Dividendenrendite von 3,3% auf, während sie beim MSCI World nur 2,6% beträgt. Eine noch höhere Rendite lässt sich mit einem Fokus auf Europa erzielen, weil Dividenden hier traditionell eine prominentere Rolle spielen. So kommt der MSCI Europe Infrastruktur-Index auf eine Dividendenrendite von 5%. Auch die aktuell deutlichen Unterschiede zwischen den Anleihenren-

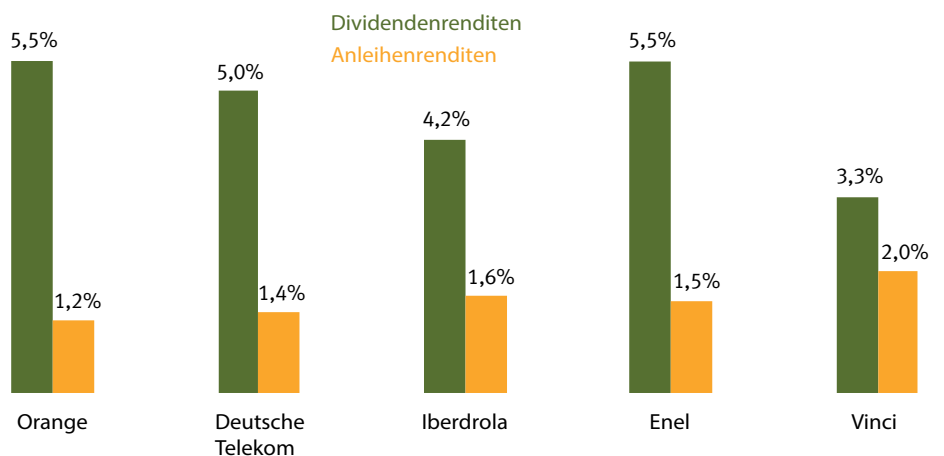
diten und Dividendenrenditen im Bereich Infrastruktur sprechen für Aktien aus diesem Bereich: Teilweise sind die Dividendenrenditen mehrere hundert Basispunkte höher (siehe Grafik).

Allerdings kommt es bei Dividendenstrategien neben dem absoluten Renditeniveau auch auf Stabilität und Wachstumspotenzial des Unternehmens an. Dies ist bei Infrastruktur-Aktien nicht anders. Wenn hohe Dividenden mit einer möglichst dynamischen Kursentwicklung verbunden werden sollen, haben aktive Strategien einen klaren Vorteil. Denn breite Infrastruktur-Indizes greifen das Thema oft

zu umfassend auf und investieren auch in Randbereiche: von Bauunternehmen über Minenbetreiber bis zu Fluggesellschaften. Der Fokus auf Basis-Infrastruktur hingegen ermöglicht die Auswahl eines Universums mit konstant hohen Dividenden und defensiven Portfoliocharakteristiken, die zu relativ geringen Kursschwankungen führen. In Kombination mit einem langfristigen Wachstumstrend kann das Chance-Risiko-Profil eines Portfolios deutlich verbessert werden.

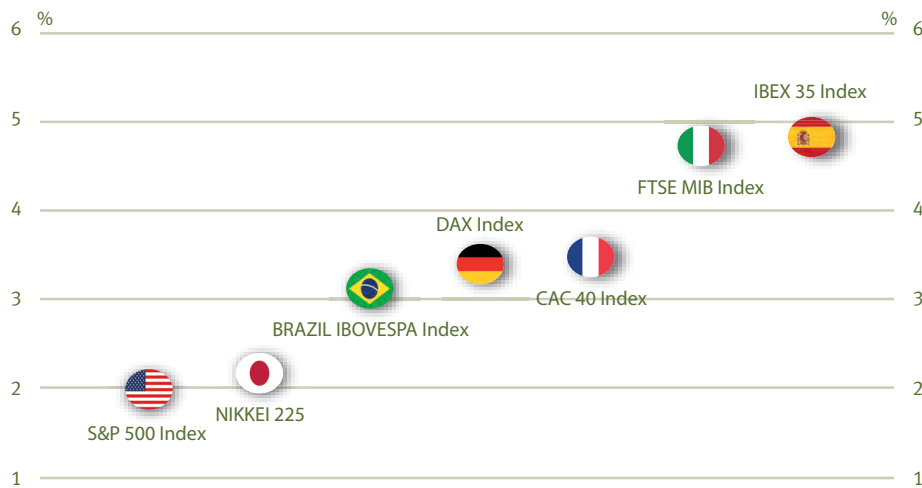
Partielle Investitionen in ereignisorientierte Sondersituationen wie Übernahmen und Umstrukturierungen können

Infrastruktur: Dividendenrenditen höher als Anleihenrenditen



Quellen: Bloomberg, BANTLEON; Bemerkung: Die Anleihenrendite entspricht dem Coupon der jüngsten Emission mit ca. 10 Jahren Restlaufzeit (in EUR).

Dividendenrenditen sind in Europa überdurchschnittlich hoch



Quellen: Bloomberg, Pixabay, BANTLEON

die Performance zusätzlich steigern. Die Investition in derartige Unternehmen ermöglicht beim Eintritt des Ereignisses oft eine sehr hohe Rendite im mittleren zweistelligen Prozentbereich. Spekulationen über eine solche Übernahmesituation gibt es aktuell bei US-Datenzentren: Das Datenzentrum Cyrus One scheint nach sehr starken Quartalergebnissen sowie einer Erhöhung des Jahresziels und der Dividendenrendite in das Visier von Finanzinvestoren gekommen zu sein. In Europa wurde 2018 der Funkmasten-Betreiber EI Towers von der Börse genommen. Die Aktionäre erhielten daraufhin einen Aufschlag von 15%. Die Beispiele bestätigen das große Interesse privater sowie staatlicher Infrastruktur-Fonds an diesen strategisch wertvollen Unternehmen.

Infrastruktur-Unternehmen überzeugen mit soliden Quartalergebnissen

Zu den herausragenden Charakteristiken von Basis-Infrastruktur gehört eine stabile und bessere Entwicklung der Quartalergebnisse im Vergleich zum breiten Aktienmarkt. Dabei helfen monopolistische Geschäftsmodelle mit hohen Markteintrittsbarrieren, lange Verträge, stetige

Cashflows sowie die ausgeprägte Robustheit gegenüber Konjunkturschwankungen. Dem Datenanbieter Factset zufolge haben europäische Unternehmen der Kategorien Versorger, Transport und Kommunikation im 2. Quartal 2019 ihre Gewinne im Durchschnitt stärker gesteigert als die Unternehmen des Stoxx Europe 600. Unternehmen mit hohen Dividenden und hohem Gewinnwachstum sind aktuell vor allem in den Sektoren Erneuerbare-Energie-Produktion und passive Telekommunikations-Infrastruktur zu finden – zum Beispiel Unternehmen wie Atlantica Yield (in den USA börsennotiert) und Orange aus Frankreich.

Weil die meisten börsennotierten Infrastruktur-Unternehmen in Nordamerika agieren, liegt es nahe, vor allem dort zu investieren. Allerdings sind dort die durchschnittlichen Dividendenrenditen tiefer als in Europa (siehe Grafik). Zudem spricht das aktuelle Makroumfeld gegen einen Schwerpunkt in den USA. Wenn die jüngsten Verunsicherungen durch den Handelskonflikt zwischen den USA und China abklingen, sollten sich nämlich in der Eurozone die Konjunkturaussichten aufhellen – angesichts freundlicher Finanzierungsbedingungen, fiskalischen Rückenwinds und eines anhaltend robusten Konsums. In den USA hingegen wird nach zehn Jahren ununterbrochenen Wirtschaftsaufschwungs eine Rezession

zunehmend wahrscheinlicher. Ferner gibt es viele europäische Unternehmen aus dem Bereich Basis-Infrastruktur, die aufgrund ihrer globalen Ausrichtung an strukturellen Treibern wie demographischer Wandel und Infrastruktur-Modernisierung weltweit partizipieren können. Und schließlich sparen sich Anleger aus der Eurozone bei diesen Unternehmen die Wechselkursrisiken.

Um das Chance-Risiko-Profil eines Portfolios zu verbessern, müssen aktive Manager bei der Aktienausswahl klare Akzente setzen. Im Vergleich zu den FTSE-Global-Core-Infrastructure-Indizes etwa können sie bei der Sektor- und Einzeltitelwahl einen Fokus auf defensive, nichtzyklische Infrastruktur-Aktien legen. Sinnvoll ist ein Verzicht auf die Bereiche Telekommunikationsausrüstung (Hardware), klassisches Bauwesen, Tourismus und klassische Energieproduktion. Stattdessen kann der Schwerpunkt auf Telekommunikations-Infrastruktur, integrierten Versorgern und Produzenten erneuerbarer Energien liegen.

Integration von ESG-Informationen schafft Mehrwert

Wenn Anleger Wert auf Stabilität und konstant hohes Dividendenwachstum legen, ist zudem ein Blick auf das Nachhaltigkeitsprofil eines Unternehmens sinnvoll. Durch selektive Ausschlüsse und die Integration von ESG-Informationen in den traditionellen Anlageprozess kann ein Mehrwert geschaffen werden. Regulatorische und Umweltrisiken sind bei Infrastruktur-Investitionen die Hauptrisikotreiber. Deshalb sollte man Unternehmen bevorzugen, die in regulatorisch sicheren Regionen wirtschaften und zudem nichtfinanziellen Risiken wie Klimawandel und Kreislaufwirtschaft sowie der Zusammenarbeit mit Interessengruppen höchste Relevanz beimessen. Risiken können auf diese Weise besser eingeschätzt und deshalb nachhaltigere und letztendlich auch höhere Erträge erwirtschaftet werden. ■

Bereit. Für eine Welt im Wandel.



BANTLEON YIELD

Ein weiterhin kräftiger privater Konsum im Juli (+0,4% gegenüber dem Vormonat) stützt die amerikanische Wirtschaft und hält die negativen Auswirkungen des Handelsstreits mit China in Grenzen. In der Eurozone lasteten eine etwas schwächere Inflation und ein enttäuschender deutscher ifo-Geschäftsklimaindex auf der Stimmung und führten zu leicht rückläufigen Renditen. Unterstützend wirkte dabei die vom britischen Premier Johnson festgelegte fünfwöchige Zwangspause des Parlaments, welche die Wahrscheinlichkeit für ein vertragsloses Ausscheiden des Landes aus der EU erhöht. Aus Italien gab es dagegen mit der Bildung einer neuen Regierungskoalition positive Nachrichten. Sie sollte, im Vergleich zu den Vorgängern, eine europafreundli-

chere Politik verfolgen. In diesem politisch getriebenen Kapitalmarktumfeld haben wir an der Ausrichtung nahezu festgehalten: Staatsanleihen aus der Eurozone besitzen eine Investitionsquote von 44% (Anfang August: 43%). Innerhalb dieses Segments sind Länder aus der Eurozonen-Peripherie neutral gewichtet. Unternehmensanleihen haben sich zuletzt seitwärts entwickelt, Covered Bonds konnten dagegen von rückläufigen Risikoprämien profitieren. Der Fonds ist in den Segmenten mit Anteilen von 25% bzw. 31% investiert. Die Modified Duration liegt bei 4,7% und ist gegenüber der Benchmark um 0,2%-Punkte verkürzt, was unserer Erwartung einer anziehenden Konjunkturdynamik in der Eurozone Rechnung trägt.



BANTLEON YIELD PLUS

Das Vereinigte Königreich machte vergangene Woche mit dem Segen der Queen einen großen Schritt in Richtung eines unregulierten EU-Austritts. Der britische Premierminister Johnson schickt das Parlament in einen fünfwöchigen Zwangsururlaub, sodass den Parlamentariern kaum mehr Zeit bleibt, einen No-Deal-Brexit zu verhindern. Die sicheren Häfen erhielten jedoch nicht nur von den politischen Risiken Unterstützung, zudem lassen wichtige Frühindikatoren eine weitere Abschwächung der Wirtschaft erkennen. In Deutschland fiel der ifo-Index abermals und in den USA zeigen die Stimmungsindikatoren ein schwächeres Verbrauchervertrauen an, was mittelfristig die tragende Stütze der Wirtschaft, den Konsum, belasten sollte. Fast schon aus den Medien wieder verschwunden sind die Demonstrationen in Hongkong, welche aber trotz Ver-

haftungen einiger Anführer weitergehen. Eine noch härtere Gangart Pekings vor dem 70. Geburtstag der Volksrepublik am 1. Oktober könnte jedoch US-Präsident Trump zu weiteren Maßnahmen zwingen, nachdem er bereits eine friedliche Lösung in Hongkong mit einer Einigung im Handelskrieg verknüpft hat. Aufgrund der erhöhten Unsicherheit hält der Fonds die Modified Duration auf 5,2%. Staatsanleihen der Euro-Kernzone sind mit 26%, Peripherie-Staatsanleihen mit 21% und »andere Staatsanleihen« mit 8% im Fonds gewichtet, davon 5%-Punkte US-Treasuries. Das Segment der Covered Bonds ist mit 24% im Fonds vertreten, Investment-Grade-Unternehmensanleihen mit 16% und Hochzinsanleihen mit 4%. Die durchschnittliche Rendite des Fonds beträgt +0,20% p.a., während der breite Markt fast 0,50% tiefer im negativen Bereich notiert.

Bereit. Für eine Welt im Wandel.



BANTLEON OPPORTUNITIES S

Der Handelskrieg zwischen China und den USA dominierte die Aktienmärkte bis zur vergangenen Woche. Erst als China sich dem Verhandlungstisch mit versöhnlichen Äußerungen wieder näherte, erholten sich die Aktienmärkte und konnten auf Wochensicht ein Plus von durchschnittlich 2,5% verbuchen. Auf europäischer Ebene löste der Regierungsauftrag in Italien an die Fünf-Sterne-Bewegung und die Sozialdemokraten ebenfalls Erleichterung aus, wodurch Risikoassets wieder stärker nachgefragt wurden. Da konnte selbst ein überraschend schwacher ifo-Geschäftsklimaindex zum Wochenbeginn die Laune der Anleger nicht verderben, zumal ein Großteil des schwachen Ergebnisses auf die Furcht vor einer Eskalation im Handelskrieg zurückzuführen ist. Das DAX-Modell hat zum Monatswechsel ein Long-Signal generiert, wo-

raufhin die Aktienquote insgesamt auf 20% (jeweils 10% Eurostoxx50- und DAX-Futures) angehoben wurde. Darüber hinaus haben sich die Ertragsperspektiven für EUR-Staatsanleihen aufgehellt und eine Erhöhung der EUR-Duration auf 2,8% zur Folge gehabt. Die Signallage der USD-Duration blieb unverändert, die Duration verharrt entsprechend bei 1,3%. Die neue Gesamtduration beträgt damit 4,1%. Das Anleihenportfolio besteht aktuell aus 32% deutschen Bundesanleihen (davon 5%-Punkte inflationsgeschützt), je 5% spanischen, portugiesischen, irischen und italienischen (über BTP-Futures) sowie 10% französischen Staatsanleihen. Darüber hinaus generiert ein Anteil von 39% in Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds ebenfalls eine systematische Überrendite gegenüber deutschen Staatsanleihen.



BANTLEON OPPORTUNITIES L

Der Handelskrieg zwischen China und den USA dominierte die Aktienmärkte bis zur vergangenen Woche. Erst als China sich dem Verhandlungstisch mit versöhnlichen Äußerungen wieder näherte, erholten sich die Aktienmärkte und konnten auf Wochensicht ein Plus von durchschnittlich 2,5% verbuchen. Auf europäischer Ebene löste der Regierungsauftrag in Italien an die Fünf-Sterne-Bewegung und die Sozialdemokraten ebenfalls Erleichterung aus, wodurch Risikoassets wieder stärker nachgefragt wurden. Da konnte selbst ein überraschend schwacher ifo-Geschäftsklimaindex zum Wochenbeginn die Laune der Anleger nicht verderben, zumal ein Großteil des schwachen Ergebnisses auf die Furcht vor einer Eskalation im Handelskrieg zurückzuführen ist. Das DAX-Modell hat zum Monatswechsel ein Long-Signal generiert, wo-

raufhin die Aktienquote insgesamt auf 40% (jeweils 20% Eurostoxx50- und DAX-Futures) angehoben wurde. Darüber hinaus haben sich die Ertragsperspektiven für EUR-Staatsanleihen aufgehellt und eine Erhöhung der EUR-Duration auf 4,2% zur Folge gehabt. Die Signallage der USD-Duration blieb unverändert, die Duration verharrt entsprechend bei 2,0%. Die neue Gesamtduration beträgt damit 6,2%. Das Anleihenportfolio besteht aktuell aus 32% deutschen Bundesanleihen (davon 5%-Punkte inflationsgeschützt), je 5% spanischen, portugiesischen, irischen und italienischen (über BTP-Futures) sowie 11% französischen Staatsanleihen. Darüber hinaus generiert ein Anteil von 38% in Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds ebenfalls eine systematische Überrendite gegenüber deutschen Staatsanleihen.

Bereit. Für eine Welt im Wandel.



BANTLEON OPPORTUNITIES WORLD

Seitdem Boris Johnson als Premier den Austritt (Hard Brexit) des Vereinigten Königreichs aus der EU mit besonderer Hartnäckigkeit vorantreibt und die EU damit vor neue Herausforderungen bei den Verhandlungen stellt, wertet das Pfund gegenüber dem Euro weiter ab. Der FTSE-Index hingegen erhielt durch die Abwertung der Währung Unterstützung und erreichte auf Wochensicht Kursgewinne von mehr als 2%. Ähnlich positiv verhielten sich die übrigen Aktienmärkte. Chinas Annäherung

bei den Handelsgesprächen mit den USA sorgte für allgemeine Erleichterung und konnte somit den schwachen Konjunkturausblick etwas aufhellen. Zum Monatswechsel trübte sich der globale Aktienmarktausblick jedoch etwas ein, woraufhin die Aktienquote von 20% auf 17% reduziert wurde. Die Anleihenallokation zeigt folgendes Bild: 45% Staatsanleihen der Eurozone, 30% Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds und 22% Unternehmensanleihen. Das durchschnittliche Portfoliorating liegt bei »A+«.



BANTLEON FAMILY & FRIENDS

Die wirtschaftliche Aktienquote des Fonds ist gegenüber Anfang August (20%) mit etwa 21% fast unverändert, wobei das relativ hohe Gewicht im MSCI-Emerging-Markets-Future von 4%- auf 2%-Punkte verringert wurde. Auf europäische Substanzwerte und Eurostoxx50-Titel, unter Berücksichtigung des Future-Hedge, entfallen 8%-Punkte der Aktienquote. Im Nikkei225- und SMI-Future sind je 2%-Punkte und im S&P500-Future 3%-Punkte angelegt. Der Anteil des Fonds BANTLEON DIVIDEND bleibt unverändert bei etwa 4%-Punkten. Der Anteil an physischem Gold beträgt etwa 10%. Die Modified Duration beträgt 3,5%, wobei sich der Durationsbeitrag von US-Treasury-Futures auf 1,7%-Punkte beläuft. Die defensive Haltung in Bezug auf Italien wurde nach der Annäherung zwischen der Fünf-Sterne-Bewegung

und dem Partito Democratico aufgegeben und über BTP-Futures wieder ein Beitrag zur Modified Duration von 0,4%-Punkten hergestellt. Auf spanische und portugiesische Staatsanleihen entfallen unverändert 7% und 5% des Fondsvermögens. Der Anteil der Staatsanleihen aus der Euro-Kernzone (Frankreich) umfasst nur 4%. Auf Investment-Grade-Unternehmensanleihen entfallen aktuell 30% des Fondsvolumens. Non-Investment-Grade-Unternehmensanleihen haben mit unter 3% einen sehr geringen Anteil am Fondsvolumen, dafür bleiben Emerging-Markets-Anleihen aller Bonitätsklassen mit einem Anteil von mehr als 8% am Fonds gewichtet. Das Netto-USD-Risiko beträgt etwa 7%. Insgesamt beläuft sich der Fremdwährungsanteil damit auf 9%.

Bereit. Für eine Welt im Wandel.



BANTLEON CHANGING WORLD

Die Gesamtaktienquote (inkl. Futures) von 63%, kombiniert mit einem Übergewicht in defensiven Infrastruktur-Aktien, ist gegenüber Anfang August (65%) fast unverändert. Die Verschnaufpause im Handelsstreit vergangene Woche hat Aktien eine Erholung ermöglicht. Das Portfolio entwickelte sich entsprechend deutlich positiv, angeführt von Werten aus den Bereichen Transport-Infrastruktur und Informationstechnologie. Die Position in der Sonder-situation Innogy wurde nach Erreichen des erwarteten Übernahme-preises verkauft. Alle Portfolio-segmente haben sich positiv entwickelt. Anleihen nehmen unverändert einen Anteil von 31% im Fonds ein. An der 10%igen Kurvenverflachungspositionierung in italienischen Staatsanleihen (Long: Euro-BTP-

Futures, Short: Short-Term-Euro-BTP-Futures) haben wir festgehalten. Die Annäherung zwischen der Fünf-Sterne-Bewegung und dem Partito Democratico ließ Hoffnungen auf eine proeuropäische italienische Regierung aufkeimen. Die italienische Staatsanleihenkurve verflachte sich daraufhin um 10 Bp, womit die Renditedifferenz zwischen 10-jährigen und 2-jährigen italienischen Staatsanleihen auf 1,23%-Punkte fiel. Kernstaaten-Staatsanleihen sind mit 12% im Fonds gewichtet, 11% entfallen auf staatsgarantierte Anleihen und gedeckte Schuldverschreibungen. Unternehmensanleihen (8% des Fondsvermögens) blieben im weiterhin schwachen Konjunkturmilieu defensiv allokiert. Die Modified Duration des Fondsvermögens liegt bei 2,2%.

SELECT



DIVIDEND

BANTLEON DIVIDEND

Das Fondsvermögen ist zu 98% in 235 dividendenstarken Top-Aktien weltweit angelegt. Die Investitionen teilen sich wie folgt auf die Regionen auf: Nordamerika ist mit 38%, Europa mit 30% und

Asien/Ozeanien mit 30% gewichtet. Die durchschnittliche Dividendenrendite der enthaltenen Aktien beträgt ca. 4,0% p.a.



BANTLEON DIVIDEND AR

Das Fondsvermögen ist zu 96% in 189 dividendenstarken Top-Aktien weltweit angelegt. Die Investitionen teilen sich wie folgt auf die Regionen auf: Nordamerika ist mit 37%, Europa mit 30% und Asien/Ozeanien mit 29% gewichtet. Die durchschnittliche

Dividendenrendite der enthaltenen Aktien beträgt ca. 4,0% p.a. Die nominelle Absicherungsquote hat sich zum Monatswechsel auf 34% erhöht, nachdem sich der globale Aktienmarktausblick eingetrübt hat. Der Fonds ist somit zu 62% exponiert.



BANTLEON SELECT GLOBAL TECHNOLOGY

In der vergangenen Woche veröffentlichten Akasol und Autodesk die Ergebnisse des 2. Quartals. Autodesk hat im Vergleich zum Vorjahreszeitraum die Umsätze um 30% auf 797 Mio. USD gesteigert und übertraf damit die eigene Prognose sowie die Prognosen der Analysten. In allen wichtigen Zielsetzungen konnte das Unternehmen im 2. Quartal überzeugen, gab für das 3. Quartal sowie das Geschäftsjahr 2020 einen leicht unter Konsensus liegenden Ausblick aufgrund von Gegenwind auf der Währungsseite und

einer temporären Schwäche in UK, Europa und China. Akasol erzielte mit +114% ein starkes Umsatzwachstum und erreichte die Gewinnschwelle. Mit 1,45 Mrd. EUR verfügt das Unternehmen nach wie vor über einen sehr starken Auftragsbestand, den es nun in den kommenden Quartalen sukzessive abzarbeiten gilt. Der Investitionsgrad von BANTLEON SELECT GLOBAL TECHNOLOGY liegt bei ca. 98%, mit geografischem Schwerpunkt Europa (ca. 47%), gefolgt von Nordamerika (ca. 45%) und Asien (ca. 6%).

Thorsten Rauch

Leiter Relationship Management
Vertriebspartnerbetreuung
Deutschland und Österreich

Telefon: +49 (0) 69 271 034 9-57
Mobil: +49 (0) 172 287 452 2
thorsten.rauch@bantleon.com



Carsten Herwig

Relationship Manager
Betreuung Banken und Sparkassen
Depot B

Telefon: +49 (0) 511 288 798-0
Mobil: +49 (0) 160 330 345 4
carsten.herwig@bantleon.com



Impressum

Herausgeber: BANTLEON AG
Aegidientorplatz 2a, 30159 Hannover

Telefon: +49 (0) 511 288 798-20
service@bantleon.com
www.bantleon.com

Redaktionsschluss: 2. September 2019

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.