

Management Monitor

Der Management Monitor dokumentiert die aktuellen Anlageentscheidungen in den Managementmethoden der »BANTLEON Fonds«.

23. April 2019

Anleihenmanagement



BANTLEON CASH

Positive Konjunkturdaten aus China haben die Hoffnung bestärkt, dass die von der Regierung auf den Weg gebrachten Stimuli ihre belebende Wirkung entfalten. Nachdem auch der ZEW-Erwartungsindex mit dem sechsten Anstieg seinen Aufwärtstrend eindrucksvoll bestätigte, gerieten deutsche Bundesanleihen unter Druck und testeten im langen Laufzeitbereich die 0,10%-Marke. Schwächere Einkaufsmanagerindikatoren aus dem Dienstleistungsbereich haben zum Wochenschluss das Bild in Frage gestellt und die Renditen fallen lassen. Wir haben die Fondsstruktur nahezu unverändert gelassen. Eurozonen-Staatsanleihen besitzen einen Fondsanteil von 7% und verteilen sich auf Italien (6%) und Spanien (1%). Der Anteil von Unternehmensanleihen mit kurzer Restlaufzeit ist durch Käufe leicht auf 34% angestiegen. Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds haben ein Fondsgewicht von 57%. Die Modified Duration liegt bei 1,3% und trägt auf dem leicht erhöhten Niveau dem kurzfristig noch schwächeren Wachstumsausblick sowie der Forward Guidance der Europäischen Zentralbank Rechnung.



BANTLEON RETURN

Die positiven Wirtschaftsdaten aus China haben sich in der vergangenen Woche fortgesetzt. Mit einem Anstieg der Industrieproduktion im März um 8,5% (ggü. dem Vorjahr) wurde die Schwäche in den ersten beiden Monaten des Jahres mehr als wettgemacht. Für Deutschland signalisierte der ZEW-Index mit einem weiteren Anstieg eine optimistischere Konjunktüreinschätzung der Finanzanalysten. Schwächere Einkaufsmanagerindikatoren aus dem Dienstleistungsbereich haben am Donnerstag das Bild in Frage gestellt und auf Wochensicht zu nahezu unveränderten Renditen geführt. Die Risikoprämien von Pfandbriefen haben sich in dem Umfeld seitwärts entwickelt. Mit einem Anteil von 36% ist der Fonds in diesem Segment investiert. Das Gewicht deutscher Staatsanleihen liegt unverändert bei 64%. Die Modified Duration von BANTLEON RETURN beträgt 4,5% und ist neutral zur Benchmark ausgerichtet. Sie trägt auf dem Niveau sowohl der eskomptierten Sicherheitsprämie deutscher Bundesanleihen Rechnung, als auch den politischen Risiken.



BANTLEON YIELD

Positive Konjunkturdaten aus China haben die Hoffnung bestärkt, dass die von der Regierung auf den Weg gebrachten Stimuli ihre belebende Wirkung entfalten. Nachdem auch der ZEW-Erwartungsindex mit dem sechsten Anstieg seinen Aufwärtstrend bestätigte, gerieten deutsche Bundesanleihen unter Druck und testeten im langen Laufzeitbereich die 0,10%-Marke. Schwächere Einkaufsmanagerindikatoren aus dem Dienstleistungsbereich haben am Donnerstag das Bild in Frage gestellt und auf Wochensicht zu nahezu unveränderten Renditen geführt. Covered Bonds und Unternehmensanleihen konnten in dem volatilen Umfeld ihre gute Entwicklung fortsetzen und notierten mit stabilen Risikoaufschlägen. Erstere bleiben mit 33% Fondsgewicht zulasten von Unternehmensanleihen übergewichtet (6%-Punkte Untergewicht). Der Anteil von Eurozonen-Staatsanleihen im Fonds liegt bei 48% und hat im Bereich der Peripherie eine neutrale Gewichtung zur Benchmark. Die Modified Duration des Fonds liegt bei 4,8% und befindet sich auf einem neutralen Niveau gegenüber der Benchmark.



BANTLEON YIELD PLUS

Das konjunkturelle Datenbild blieb auch in der vergangenen Woche uneinheitlich. Der publizierte ZEW-Index verzeichnete gegenüber dem Vormonat einen leichten Anstieg, was zunächst auf einen stärkeren Konjunkturoptimismus hindeutete. Der Einkaufsmanagerindex für die Eurozone fiel hingegen, verglichen mit dem Vormonat. Hoffnung auf eine konjunkturelle Belebung schüren wiederum die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe der Eurozone und den Sektorservice in Deutschland und Frankreich. Die Renditen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen bewegten sich in dieser Marktphase seitwärts und schlossen die Woche auf einem tieferen Niveau von 0,03% ab. Wir haben die defensive Ausrichtung der Modified Duration (4,5%) – angesichts der zuletzt positiven Daten aus China – beibehalten. Die weitere Positionierung blieb ebenfalls ohne Veränderung: der Fonds hält 26% Staatsanleihen der Euro-Kernzone und 20% Peripherie-Staatsanleihen. »Andere Staatsanleihen« sind mit 7% im Fonds gewichtet, davon 4%-Punkte inflationsgeschützte US-Treasuries. Das Segment der Covered Bonds ist mit 21% im Fonds vertreten, Investment-Grade-Unternehmensanleihen mit 16% und Hochzinsanleihen mit 8%. Die Rendite (unter Berücksichtigung von Kündigungsrechten) beträgt 0,80% p.a.



BANTLEON SELECT HIGH YIELD

Höher rentierliche Anleihenklassen blieben im weiterhin sehr tiefen Zinsumfeld gefragt. Folglich konnten High-Yield-Anleihen eine Mehrrendite gegenüber Kernstaatsanleihen erwirtschaften. Ein Ende der Rallye ist vorerst nicht abzusehen, auch wenn gemessen am iTraxx-Crossover-Index kaum mehr Potential besteht. Werden die positiven Nachrichten aus China auch von den europäischen Frühindikatoren bestätigt, wären die Weichen für eine Fortsetzung der Rallye an den höherrentierlichen Anleihenmärkten gelegt. Bis zur Bestätigung bleibt der Fonds jedoch defensiv investiert. Der Investitionsgrad in High-Yield-Anleihen liegt bei ca. 80%, davon 72%-Punkte in »BB« Credits und 8%-Punkte in »B« Credits. Des Weiteren sind 11% in Unternehmens-

anleihen mit Investment-Grade-Rating angelegt. Der Rest befindet sich im Tagesgeld. Die Rendite (unter Berücksichtigung von Kündigungsrechten) beträgt 1,6% p.a. bei einer Modified Duration von 2,5%.



BANTLEON DIVERSIFIED DURATION

Die durch das Futures-Overlay implementierte Gesamtduration hat sich im Wochenverlauf auf -0,98% reduziert. Die höchsten positiven Durationsbeiträge liefern aktuell Deutschland und Kanada. Die ausgeprägtesten negativen Durationsbeiträge kommen von den USA und UK. Mit dieser Ausrichtung ist der Fonds moderat Short positioniert und sollte von einem künftigen Anstieg der weltweiten Renditen profitieren. Das Kassaportfolio ist momentan zu 29% in deutschen Bundesanleihen, zu 14% in österreichischen, zu 12% in finnischen, zu 6% in französischen und zu 13% in niederländischen Staatsanleihen investiert. Des Weiteren wurden 19% in Pfandbriefen bzw. Quasi-Staatsanleihen und knapp 1% in US-Treasuries investiert. Der Rest befindet sich im Tagesgeld.

Erweiterte Anlagestrategien



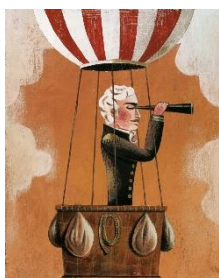
BANTLEON OPPORTUNITIES S

Die fundamentalen Modellvorgaben sind für April sowohl für deutsche als auch für europäische Aktien weiterhin klar positiv. Nachdem die markttechnische Gesamtsituation konstruktiv ist, bleibt die Aktien-Investitionsquote am Maximum von 20%. Die quantitativen Teilmodelle für den europäischen Anleihenmarkt zeigen aufgrund des sich verbessernden konjunkturellen Umfelds weiter nur temporäre Chancen auf Kursgewinne. Die EUR-Duration ist deshalb nur bei 2,0%. Da das USD-Anleihenmodell aktuell kein Investitionssignal liefert, beträgt die Gesamtduration damit 2,0%. Der Fonds ist derzeit durch die hohe implementierte Aktienquote gepaart mit dem geringen Zinsänderungsrisiko weiter offensiv positioniert. Eine von uns prognostizierte mittelfristige Verbesserung des fundamentalen Kapitalmarktumfelds in Verbindung mit weiter steigenden Aktienmärkten dürfte daher zu einer Fortsetzung der Kurssteigerungen führen. Gleichzeitig ist das Portfolio gegenüber markanten Renditeanstiegen aufgrund der neutralen Duration unterdurchschnittlich exponiert. Das Anleihenportfolio ist derzeit zu 34% in deutschen Bundesanleihen (davon 5%-Punkte inflationsgeschützt), zu je 5% in spanischen, portugiesischen, irischen und italienischen (über BTP-Futures) sowie zu 10% in französischen Staatsanleihen investiert. Darüber hinaus generiert ein Anteil von 37% in Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds ebenfalls eine systematische Überrendite gegenüber deutschen Staatsanleihen. Mit dieser Ausrichtung konnte der Fonds im Wochenvergleich vor allem von der Hausse am europäischen Aktienmarkt profitieren.



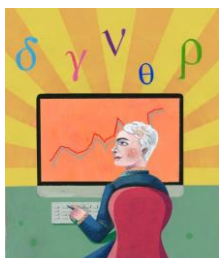
BANTLEON OPPORTUNITIES L

Die fundamentalen Modellvorgaben sind für April sowohl für deutsche als auch für europäische Aktien weiterhin klar positiv. Nachdem die markttechnische Gesamtsituation konstruktiv ist, bleibt die Aktien-Investitionsquote am Maximum von 40%. Die quantitativen Teilmodelle für den europäischen Anleihenmarkt zeigen aufgrund des sich verbessernden konjunkturellen Umfelds weiter nur temporäre Chancen auf Kursgewinne. Die EUR-Duration ist deshalb nur bei 3,0%. Da das USD-Anleihenmodell aktuell kein Investitionssignal liefert, beträgt die Gesamtduration damit 3,0%. Der Fonds ist derzeit durch die hohe implementierte Aktienquote gepaart mit dem geringen Zinsänderungsrisiko weiter offensiv positioniert. Eine von uns prognostizierte mittelfristige Verbesserung des fundamentalen Kapitalmarktumfelds in Verbindung mit weiter steigenden Aktienmärkten dürfte daher zu einer Fortsetzung der Kurssteigerungen führen. Gleichzeitig ist das Portfolio gegenüber markanten Renditeanstiegen aufgrund der neutralen Duration unterdurchschnittlich exponiert. Das Anleihenportfolio ist derzeit zu 36% in deutschen Bundesanleihen (davon 5%-Punkte inflationsgeschützt), zu je 5% in spanischen, portugiesischen, irischen und italienischen (über BTP-Futures) sowie zu 10% in französischen Staatsanleihen investiert. Darüber hinaus generiert ein Anteil von 35% in Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds ebenfalls eine systematische Überrendite gegenüber deutschen Staatsanleihen. Mit dieser Ausrichtung konnte der Fonds im Wochenvergleich vor allem von der Hausse am europäischen Aktienmarkt profitieren.



BANTLEON OPPORTUNITIES WORLD

An den Finanzmärkten kehrte die Risikobereitschaft der Anleger in der vergangenen Handelswoche wieder vereinzelt zurück. Die europäischen und deutschen Indizes konnten sich gegenüber den US-Pendants behaupten. Ebenso erholte sich der chinesische Aktienmarkt deutlich besser als der japanische Nikkei-Index, der die verkürzte Woche sogar mit Kursverlusten beendete. Die Renditen deutscher Bundesanleihen bewegten sich weitestgehend seitwärts auf unverändert niedrigem Niveau. Das Aktienmodell reagierte auf die schwache Handelswoche zuvor mit einer moderaten Reduktion der Aktienquote über den Hang Seng auf 8%. Die Modified Duration mit knapp 4,8% wurde konstant gehalten. Die Anleihenallokation zeigt folgendes Bild: 47% Staatsanleihen der Eurozone, 33% Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds und 19% Unternehmensanleihen. Das durchschnittliche Portfoliorating liegt bei »A+«, die Rendite der im Fonds enthaltenen Anleihen bei 0,34%.



BANTLEON SELECT VOLATILITY PLUS

Der Fonds hat das Fondsvermögen zu 58% in deutschen Staatsanleihen, 6% in Covered Bonds, 10% in Quasi-Staatsanleihen und 11% in Unternehmensanleihen (Deutschland, Frankreich) investiert. Die Cash-Quote beträgt 15%. Die Modified Duration des Fondsvermögens liegt bei 1,03%. Die aktuelle Ausrichtung der Optionspositionen ist defensiv. Insgesamt wurden Put-Optionen auf den Eurostoxx50-, S&P500- und Russell2000-Index im Nennwert von 80% des Fondsvermögens verkauft. Die Gewichtung der drei Indizes beträgt dabei 40% im Eurostoxx50 und jeweils 30% im S&P500 und Russell2000.



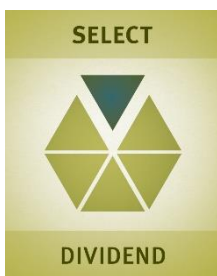
BANTLEON FAMILY & FRIENDS

Die wirtschaftliche Aktienquote des Fonds wurde erneut erhöht und beträgt nun 33%. Neu hinzugekommen ist eine 3%-Position im europäischen Bankensektor. Europäische Substanzwerte und Eurostoxx50-Titel haben einen Anteil von 13%-Punkten an der Aktienquote. Auf den Nikkei225-, den SMI- und den FTSE100-Future entfallen jeweils 2%-Punkte und auf den Fonds BANTLEON DIVIDEND 4%-Punkte. Im S&P500-Future sind 1%-Punkt und in MSCI-Emerging-Markets-Futures 6%-Punkte der Aktienquote investiert. Der Anteil an physischem Gold beträgt weiterhin 8%. Die Modified Duration liegt bei moderaten 3,0%, wobei amerikanische US-Treasury-Futures einen Anteil von 0,3% beisteuern. Auf spanische und portugiesische Staatsanleihen entfallen 7% bzw. 5% des Fondsvermögens. Italienische Staatsanleihen wurden fast vollständig durch BTP-Futures ersetzt, sodass der Anteil nomineller Papiere am Fonds nur noch 2% beträgt. Der Durationsbeitrag italienischer Staatsanleihen ist über BTP-Futures auf 0,6%-Punkte erhöht worden und kompensiert so den Verkauf der nominellen Anleihen. Der Anteil der Staatsanleihen aus der Euro-Kernzone (Frankreich und Irland) umfasst nur noch 9%. Die Investitionsquote von Investment-Grade-Unternehmensanleihen kletterte auf 25%. Non-Investment-Grade-Unternehmensanleihen haben mit etwa 2% nur einen sehr geringen Anteil am Fondsvolumen, dafür haben aber Emerging-Markets-Anleihen aller Bonitätsklassen einen Anteil von mehr als 7% am Fonds. Das Netto-USD-Risiko bleibt bei etwa 8%. Insgesamt beläuft sich der Fremdwährungsanteil nunmehr auf 10%.



BANTLEON CHANGING WORLD

Das Portfolio entwickelte sich in der vergangenen Woche positiv. Alle Fondssegmente haben dazu beigetragen, allen voran der Bereich Technologie. Die Gesamtaktienquote (inkl. Futures) steht unverändert bei 52%. Sehr positiv war letzte Woche die Nachricht der Einigung zwischen *Qualcomm* und *Apple* bezüglich ausstehender Lizenzzahlungen. *Qualcomm* reagierte mit einem Kurssprung von rund 40% über zwei Tage. Das Unternehmen bleibt auf Grund attraktiver Wachstumschancen im Halbleitersegment weiter im Portfolio. Im Bereich Infrastruktur kamen vor allem regulierte Versorger, auf Grund der stark angestiegenen Bewertungen, unter Druck. Das Portfolio ist im regulierten Bereich nur selektiv in Qualitätstitel mit langfristigen Wachstum investiert, wie die italienische *Terna*. Der aktuelle Fokus liegt stattdessen auf integrierte Versorger wie *Iberdrola* oder *Enel*, mit attraktiveren Bewertungen. Dadurch entwickelte sich das Versorgersegment im Fonds deutlich besser als europäische Versorgerwerte im Allgemeinen. Der Anleihenteil blieb im Umfeld erhöhter Nachfrage nach Risikoassets unverändert gewichtet (30%). Die konjunkturelle Datenlage zeigte sich indes weiter vage. Der ZEW-Index verzeichnete gegenüber dem Vormonat einen leichten Anstieg und deutete zunächst auf einen stärkeren Konjunkturoptimismus hin. Der Einkaufsmanagerindex für die Eurozone hingegen fiel moderat und versetzte die 10-jährigen Renditen deutscher Staatsanleihen wieder in einen Abwärtstrend in Richtung der 0%-Marke. Dies hat uns darin bestärkt vorerst an der defensiven Positionierung in Unternehmensanleihen festzuhalten (7% des Fondsvermögens). Kernstaaten-Staatsanleihen (inkl. Irland) nehmen ein Gewicht von 14% im Fonds ein. 9% entfallen auf staatsgarantierte Anleihen und gedeckte Schuldverschreibungen. Die 20%ige Spread-Position (Long: US-Ultra-Treasury-Note-Futures, Short: Bund-Futures) haben wir – ebenso wie die Gesamtdurations (2,0%) – unverändert belassen.



BANTLEON DIVIDEND

Das Fondsvermögen ist zu 98% in 234 dividendenstarken Top-Aktien weltweit angelegt. Die Investitionen teilen sich wie folgt auf die Regionen auf: Nordamerika ist mit 37%, Europa mit 35% und Asien/Ozeanien mit 25% gewichtet. Die durchschnittliche Dividendenrendite der enthaltenen Aktien beträgt ca. 4,0% p.a.



BANTLEON DIVIDEND AR

Das Fondsvermögen ist zu 97% in 233 dividendenstarken Top-Aktien weltweit angelegt. Die Investitionen teilen sich wie folgt auf die Regionen auf: Nordamerika ist mit 37%, Europa mit 35% und Asien/Ozeanien mit 25% gewichtet. Die durchschnittliche Dividendenrendite der enthaltenen Aktien beträgt ca. 4,0% p.a. Die nominelle Absicherungsquote beträgt aktuell 0%, der Fonds ist somit zu 100% wirtschaftlich exponiert.

Technologie-Investments



BANTLEON SELECT GLOBAL TECHNOLOGY

Das Fondsvermögen entwickelte sich in der vergangenen Woche positiv (+2,6%). Auf Einzeltitelebene stachen insbesondere zwei Unternehmen positiv heraus: *Qualcomm* erlebte mit rund 40% einen Kurssprung, nachdem das Unternehmen in einem langandauernden Patentstreit eine Einigung mit *Apple* erzielte. Die Einigung beinhaltet sowohl eine substanzielle Einmalzahlung von *Apple*, sowie die Verwendung der *Qualcomm* 5G-Modem Chips in den *Apple* iPhones. Ebenso zeigte *Akasol* mit +21% eine starke Wochenperformance, nachdem das Unternehmen Geschäftszahlen präsentierte. Die Wachstumsdynamik des Unternehmens ist sehr stark, was sich in einem Auftragsbestand von ca. 1,4 Mrd. EUR widerspiegelt. Schwächer tendierten *Tabula Rasa Healthcare* und *Intuitive Surgical*. Der Investitionsgrad liegt bei ca. 95% mit geografischem Schwerpunkt auf Europa (ca. 53%), gefolgt von Nordamerika (ca. 36%) und Asien (ca. 6%). Die bevorstehende Berichtssaison für das 1. Quartal 2019 wird in den kommenden Tagen weitere Impulse für das Portfolio Management geben.

Rechtlicher Hinweis

Der Management Monitor dient den Anteilhabern der »BANTLEON Fonds« zur Information und gibt einen Überblick über die Investitionsentscheidungen in den einzelnen Managementmethoden. Die hier gegebenen Kommentare, Analysen und Meinungen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die 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 Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Die Weitergabe – auch von Auszügen – ist ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON BANK AG nicht gestattet.

Zurverfügungstellung von Analysen (Research)/Qualifikation unter MiFID II

Nach Art. 24 Abs. 7, 8 und 9 der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID-II-Richtlinie) bzw. § 70 Abs. 1 WpHG (n.F.) darf ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen grundsätzlich keine Zuwendungen wie Provisionen, Gebühren, sonstige Geldleistungen oder nichtmonetäre Vorteile von Dritten annehmen, sofern nicht bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind.

Das vorliegende Dokument qualifiziert als Finanzanalyse/Research und gilt somit als nichtmonetärer Vorteil. Für die Annahme von Analysen (Research) gilt die Sonderregelung in Art. 13 der Delegierten Richtlinie (EU) 2017/593 bzw. § 70 Abs. 2 WpHG (n.F.).

Sofern Ihr Haus ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Sinne der MiFID-II-Richtlinie ist, ist eine **Annahme künftiger Versionen der vorliegenden Analyse auch ab dem 3. Januar 2018 unter folgenden Voraussetzungen möglich:**

1. Verwendung nur im Rahmen der Verwaltung eigener Kapitalanlagen
Sofern Ihr Haus die Analyse ausschliesslich im Rahmen der Verwaltung der eigenen Kapitalanlagen verwendet, so ist die Annahme der Analyse nicht als Zuwendung im Sinne der MiFID-II-Regulierung zu qualifizieren. Ein Bezug ist daher weiterhin ohne Weiteres zulässig.
2. Übrige Verwendung gegen Bezahlung
Sofern Ihr Haus die Analyse im Zusammenhang mit der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen nutzt, ist die Annahme der Analyse nur dann nicht als Zuwendung im Sinne der MiFID-II-Regulierung zu qualifizieren, wenn Ihr Haus im Gegenzug dafür eine direkte Zahlung aus eigenen Mitteln erbringt. Bitte setzen Sie sich mit uns in Verbindung, damit wir Sie über die anwendbaren Preise informieren können.