



Liebe Vertriebspartnerinnen  
und Vertriebspartner,

am 1. September ist BANTLEON in neue Dimensionen gewachsen: Mit der Übernahme der ehemaligen NORD/LB Asset Management AG liegen unsere AuM nun über 21 Mrd. Euro und unsere AuA über 41 Mrd. Euro. An den Standorten Zürich, Hannover und München haben wir jetzt mehr als 140 Mitarbeiter. Damit einher geht eine Stärkung des institutionellen Geschäfts, eine Erweiterung des Portfoliomanagements, ein Ausbau unserer ESG-Kompetenzen, sowie das Angebot ausgezeichneter Dienstleistungen als Master-KVG und Service-KVG. Wenn Sie eigene Fonds auflegen oder übertragen wollen, sprechen Sie uns gerne an. Zudem wird unsere Publikumsfondspalette erweitert, zum Beispiel um den BANTLEON GLOBAL CHALLENGES INDEX-FONDS, sowie in Kürze den BANTLEON SELECT CORPORATE HYBRIDS ESG. Wir freuen uns auf die Gespräche mit Ihnen hierzu.

Ich wünsche Ihnen einen gesunden und kraftvollen Start nach den Sommerferien.

**Christoph A. Schwarzmann**  
Leiter Partnervertrieb  
Deutschland und Österreich

<b>Konjunktur und Finanzmärkte: Inflationsrückgang in Sicht</b>	<b>1</b>
<b>Pressespiegel: Infrastruktur-Anlagen vor einer goldenen Ära</b>	<b>3</b>
<b>Im Fokus: Corporate Hybrids – Top-Rendite mit guter Bonität</b>	<b>4</b>
<b>Die »BANTLEON Fonds« im Überblick</b>	<b>6</b>
<b>Berichte des Portfoliomanagements</b>	<b>7</b>
<b>Termine &amp; Ansprechpartner</b>	<b>10</b>

## Konjunktur und Finanzmärkte

### Inflationsrückgang in Sicht

Der amerikanische Arbeitsmarkt verliert sichtlich an Schwung und in der Eurozone dauert die konjunkturelle Schwächephase an. Die restriktive Geldpolitik der Zentralbanken dürfte noch lange Zeit dämpfend wirken. Der Rückgang der Inflationsraten wird im Herbst erkennbar Fahrt aufnehmen.

Der jüngste US-Arbeitsmarktbericht des BLS hat mehrheitlich negative Überraschungen gebracht. So ließ die Dynamik bei den Stellenschaffungen nach und die Arbeitslosenquote stieg deutlich von 3,5% auf 3,8%. Dieser kräftige Anstieg ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass wieder mehr US-Bürger aktiv nach einer Beschäftigung gesucht haben und damit als arbeitslos erfasst wurden. Das Bild einer nachhaltigen Eintrübung des Arbeitsmarktumfelds bestätigt auch die Verbrauchervertrauensumfrage des Conference Board. Die zuletzt weiter gesunkene Zahl offener Stellen sowie der Rückgang der freiwilligen Kündigungen deuten in die gleiche Richtung, ebenso wie die wieder umfangreicheren Ankündigungen von Entlassungen. Absolut betrachtet läuft der Jobmotor zwar noch auf ordentlichen Touren. Mit Blick voraus deutet indes

vieles darauf hin, dass sich die aktuell zu beobachtende Abschwächung in den kommenden Monaten fortsetzen wird. Mithin sollte der Beschäftigungsaufbau weiter zurückgehen und mittelfristig sogar von Stellenstreichungen abgelöst werden.

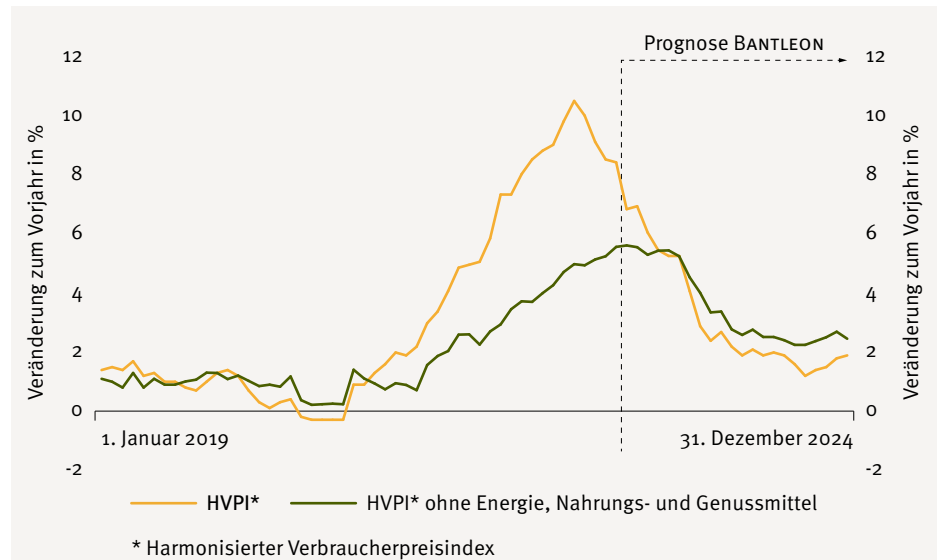
An diesem skeptischen Ausblick kann auch der jüngste Anstieg des ISM-Einkaufsmanagerindex der Industrie nichts ändern, der von 46,6 auf 47,6 Punkte zulegte. Wir sehen darin primär ein Luftholen, bevor das wichtige Konjunkturbarometer in den kommenden Monaten seine Talfahrt fortsetzt und dabei auf die 40,0-Punkte-Marke zustrebt. Zentrale Bremskräfte dürften die verzögert auftretenden Belastungen infolge der stärksten geldpolitischen Straffungen seit vier Jahrzehnten sein. Mit Blick auf das BIP-Wachstum im 3. Quartal fielen die jüngsten Konsum- und Lagerdaten besser aus als von uns erwartet. Hier ▶

überraschte vor allem der private Konsum im Juli mit einem deutlichen Plus (+0,6%). Wir haben deshalb unsere Wachstumsprognose für das laufende Quartal auf 3,0% angehoben. Dessen ungeachtet rechnen wir zum Jahresende mit einer namhaften Abschwächung.

**Preisaufrtrieb lässt nach**

Während der unterliegende Preisaufrtrieb in der Eurozone im August weiter nachgegeben hat, haben höhere Kraftstoffpreise zu einer Stagnation der Gesamtinflationsrate bei 5,3% geführt. Dies ist jedoch nur eine Momentaufnahme. Der seit Herbst 2022 zu beobachtende trendmäßige Rückgang der Verbraucherpreise im Vorjahresvergleich sollte sich bis weit ins Jahr 2024 fortsetzen. Denn ab September werden die Energiepreise stark dämpfend wirken. Hintergrund sind Basiseffekte im Zusammenhang mit der teils massiven Anhebung der Gas- und Strompreise im Herbst des vergangenen Jahres. Neben der Energie- und Nahrungsmittelpreisinflation wird auch die Kernteuerung in den kommenden Monaten erheblich nachlassen, weil der Teuerungsdruck bei Dienstleistungen und Gütern abebbt. Verstärkt werden die disinflationären Impulse durch zwei Son-

**Eurozone: Unterliegender Preisdruck wird bald stark nachlassen**



Quellen: Eurostat, BANTLEON

Stand: 31. August 2023

derfaktoren (9-Euro-Ticket und Warenkorbneugewichtung). Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit einem Rückgang der Kernrate auf 4,6% im September, 4,0% im Oktober sowie 3,4% im November und Dezember. Bis zum Frühjahr 2024 sollte die Rate auf rund 2,5% abschmelzen (siehe Grafik). Die Headline-Inflationsrate wird sich in den kommenden Monaten ebenfalls stark zurückbilden. Im September sollte sie nur noch 4,1% betragen, bis zum Jahresende auf Werte zwischen 2,5% und 3,0%

sinken und 2024 den größten Teil des Jahres unter 2,0% liegen.

Ein Argument für rückläufigen Teuerungsdruck ist die konjunkturelle Schwächephase in der Eurozone. Sie drückt sich auch in der Geldmengenentwicklung aus. Die breit gefasste Geldmenge M3 lag in der Eurozone im Juli erstmals seit 2010 knapp unter dem Vorjahreswert. Die eng gefasste Geldmenge M1 war gegenüber Juli 2022 sogar um 9,3% rückläufig. In der Vergangenheit war eine schrumpfende Geldmenge ein zuverlässiges Signal für eine bevorstehende wirtschaftliche Abkühlung. So gesehen deuten die Geldmengendaten darauf hin, dass die konjunkturelle Schwächephase in der Eurozone noch nicht ausgestanden ist, sondern bis mindestens Anfang 2024 anhalten dürfte.

Aktuelle Asset Allocation	Untergewicht ← → Übergewicht				
	--	-	○	+	++
<b>Aktien</b>					
Nordamerika		●			
Europa		●			
Asien			●		
Emerging Markets		●			
<b>Anleihen</b>					
Staatsanleihen	Bundesanleihen				●
	Peripherieländer			●	
	USA				●
Unternehmensanleihen			●		
<b>Währungen</b>					
US-Dollar			●		
<b>Rohstoffe</b>					
Gold					●
Industriemetalle		●			

Stand: 4. September 2023

**Positive Korrelation zwischen Aktien und Staatsanleihen**

»Bad news are good news« war zuletzt das Motto an den Finanzmärkten. Zahlreiche Daten deuteten auf eine Abschwächung am US-Arbeitsmarkt hin. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Fed im September bei den Leitzinsen stillhält. Für die US-Geldpolitik spielt die Einschätzung zum Arbeitsmarkt derzeit eine ganz entscheidende Rolle. Jeder Hinweis auf eine Abschwächung stärkt den Tauben im Offenmarktausschuss den Rücken, ▶

die eine Leitzinspause befürworten. Die Folge der US-Arbeitsmarktschwäche waren auf breiter Front sinkende Treasury-Renditen. Bundesanleihen erfuhren ebenfalls Aufwind – er war aber nicht ganz so stark wie in den USA. Seit Anfang September haben jedoch an den Staatsanleihenmärkten Gewinnmitnahmen eingesetzt, welche die Renditen wieder steigen ließen.

Für die Aktienmärkte enthielt der jüngste Datenstrom genau die richtige Mischung aus positiven und negativen Elementen. Auf der einen Seite signalisierten die verschiedenen US-Daten eine Abkühlung am Arbeitsmarkt. Auf der anderen Seite scheint die Lage aber immer noch so stabil zu sein, dass mit einem unmittelbaren Wirtschaftseinbruch nicht zu rechnen ist. Entsprechend legten die Kurse Ende August kräftig zu und machten die Verluste von Anfang August teilweise wett. Die Finanzmärkte prägt derzeit die positive Korrelation zwischen Aktien und Staatsanleihen: Steigen wie in der ersten Augusthälfte die Renditen, geraten die Aktien-

märkte unter Druck. Sobald die Renditen fallen, beflügelt dies die Aktienmärkte.

**»Wir rechnen noch in diesem Jahr mit einem namhaften Rückschlag am Aktienmarkt.«**

Allerdings ist der Renditerückgang letztlich Ausdruck einer sich abschwächenden Konjunktur. Der Ausblick auf einen scharfen konjunkturellen Einbruch in der Eurozone scheint die Investoren derzeit nicht sonderlich zu beunruhigen. Viele gehen wegen des stabilen Arbeitsmarktes von einer milden beziehungsweise sogar schmerzlosen Rezession aus. Wir sind jedoch ganz anderer Meinung: Die konjunkturelle Abkühlung durch die restriktiven geldpolitischen Impulse wird bis in das nächste Jahr reichen und auch den Arbeitsmarkt in Mitleidenschaft ziehen. Investoren müssen ihre Schätzungen für die Unternehmensgewinne nach unten

anpassen. Das dürfte zumindest in der Eurozone bereits in den nächsten Wochen der Fall sein. Wir rechnen daher noch in diesem Jahr mit einem namhaften Rückschlag am Aktienmarkt. Gleichzeitig sollte sich der Rückgang bei den Staatsanleihenrenditen fortsetzen.

### Fazit

Die europäischen Aktienmärkte haben ihr diesjähriges Plus von rund 15% trotz des schlechteren Konjunkturausblicks in den vergangenen Wochen verteidigt. Die meisten Investoren rechnen mit Blick voraus nur mit einer Konjunkturdelle. Wir sind jedoch davon überzeugt, dass die restriktiven Impulse der Geldpolitik gerade erst ihre negative Wirkung zu entfalten beginnen. Die weltweit schwächelnde Nachfrage dürfte auch die europäischen Arbeitsmärkte erfassen. Daher müssen die Investoren nicht nur ihre optimistischen Konjunkturerwartungen, sondern auch ihren zuversichtlichen Ausblick für Aktien nach unten anpassen. ◀

## Pressespiegel

### Handelsblatt

#### Corporate Hybrids mit über 7% Rendite

Anleger sollten eher in Nachranganleihen von Industrieunternehmen (Corporate Hybrids) investieren als in High-Yield-Anleihen. Das hat »BANTLEON Portfolio Manager« Ercan Demircan im Gespräch mit dem Handelsblatt erklärt. Das Ausfallrisiko von hybriden Anleihen sei dank ihrer Investment-Grade-Emittentenbonität deutlich geringer als bei Anleihen von Unternehmen mit Non-Investment-Grade-Rating. Die nächste Krise werde eher bonitätschwache Unternehmen treffen.

➤ [Lesen Sie hier den Artikel](#)

### DAS INVESTMENT

#### Am Green-Bond-Markt winken hohe Renditen

»Der starke Zinsanstieg hat auch die Attraktivität von Green Bonds für Anleger erhöht«, erklärt »BANTLEON Portfolio Manager« Marcio da Costa in einem Beitrag auf DAS INVESTMENT. com. Seit Jahresanfang habe zwar der starke Renditeanstieg die Performance belastet. Die laufende Verzinsung biete aber einen guten Puffer. »Gleichzeitig sollte die relativ lange durchschnittliche Laufzeit der Green Bonds in Phasen fallender Zinsen zu deutlichen Kursgewinnen verhelfen.«

➤ [Lesen Sie hier den Artikel](#)

### WELT AM SONNTAG

#### Infrastruktur-Anlagen vor einer goldenen Ära

Gigantische Summen werden in den nächsten Jahren weltweit in Infrastruktur investiert. Dazu zählen Straßen und Schienennetze, aber auch Infrastruktur für die Energiewende. Für Sparer ergibt sich dadurch nach Einschätzung der Zeitung WELT AM SONNTAG die ziemlich einmalige Chance, stabile Rendite mit recht geringem Risiko zu erzielen. Zu den von der Redaktion als besonders aussichtsreich eingeschätzten Investmentfonds zählt BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE.

➤ [Lesen Sie hier den Artikel \(Paywall\)](#)

# Corporate Hybrids: Top-Rendite mit guter Bonität



**Ercan Demircan**  
Senior Portfolio Manager  
Unternehmensanleihen

Nachranganleihen von Industrieunternehmen (Corporate Hybrids) sind für risikobewusste Anleger eine gute Alternative zu High-Yield-Anleihen – vor allem angesichts der mittelfristig erwarteten globalen konjunkturellen Abkühlung. Aktuell bieten sie gut 7% Rendite mit Investment-Grade-Emittentenbonität.

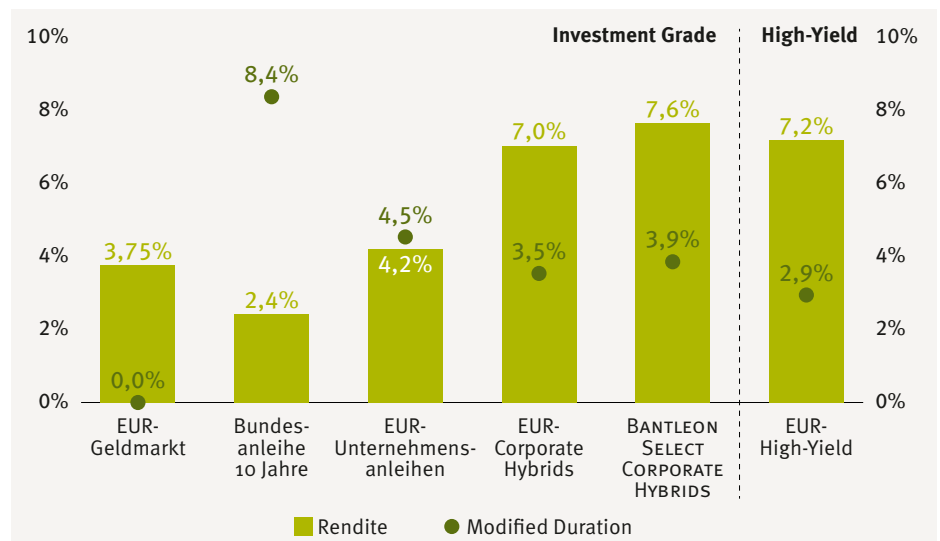
Der Totalausfall von AT1-Anleihen der Credit Suisse im Volumen von 16 Mrd. Franken ist ein Weckruf für viele Anleger gewesen. Machte er doch klar, dass es einen wichtigen Unterschied zwischen Nachranganleihen von Finanzunternehmen (Financial Hybrids) und Nachranganleihen von Industrieunternehmen (Corporate Hybrids) gibt. Während die Rendite aufgrund der Nachrangigkeit in beiden Segmenten sehr attraktiv ist, können die Aufsichtsbehörden bei den Financial Hybrids anordnen, dass mit dem Anleihenkapital die Finanzinstitute gerettet werden. Gleiches gilt beim Unterschreiten einer bestimmten Kernkapitalquote. Dagegen ist der Nominalwert bei Corporate Hybrids ausschließlich im Insolvenzfall gefährdet. Darüber hinaus liegt das Durchschnittsrating von Financial Hybrids – gemessen am »ICE BofA Contingent Capital Index« – mit einem Wert von »BB+« bereits im Bereich der Hochzinsanleihen, während Corporate Hybrids – gemessen am »ICE BofA Euro Non-Financial Subordinated Index« – auf einem Niveau von »BBB« liegen.

Auch bei der Performance gibt es deutliche Unterschiede – insbesondere in Stressphasen: Während Financial Hybrids in der Coronavirus-Krise einen maximalen Kursverlust von -27,8% verzeichneten, erlitten Corporate Hybrids lediglich einen Drawdown in Höhe von -15,1%. Und seit Jahres-

anfang erreichte der maximale Drawdown bei Financial Hybrids -20,27%, bei Corporate Hybrids nur -3,65%. Ebenso deutlich sind die Unterschiede bei den Erträgen von Januar bis Ende August: Financial Hybrids -3,30%, Corporate Hybrids +3,88%. Unter dem Strich sind Corporate Hybrids aus einer Risiko-Ertrags-Perspektive das deutlich attraktivere Anlagesegment, insbesondere hinsichtlich der von uns für die kommenden Monate erwarteten globalen konjunkturellen Abkühlung.

Für risikobewusste Anleger sind Corporate Hybrids eine gute Alternative zu High-Yield-Anleihen. Ihre Rendite entspricht derzeit mit gut 7,0% nahezu der Rendite von High-Yield-Anleihen. Deren Ausfallraten lagen aber in Stressphasen an den Finanzmärkten bei über 12%, während die Emittenten von Corporate Hybrids aufgrund des soliden Investment-Grade-Ratings keine Ausfälle zu verzeichnen hatten. Auch die Erholungsphasen nach Kurseinbrüchen waren in der Vergangenheit stets kürzer. Corporate Hybrids bieten nicht nur einen Renditevorteil gegenüber konventionellen Anleihen, die nachrangigen Unternehmensanleihen sind im Vergleich zum High-Yield-Segment auch die solidere Alternative. Trotz der ähnlichen Performance werden sie in der Regel von Emittenten mit Investment-Grade-Rating begeben – die nachrangigen Anleihen selbst sind ▶

## Corporate Hybrids: Sweetspot im Anleihenmarkt



Quellen: Bloomberg, ICE BofA, BANTLEON

Stand: 31. August 2023

gewöhnlich zwei Ratingstufen darunter einzuordnen.

Die relativ hohe Rendite von Corporate Hybrids basiert auf ihrem hybriden Charakter zwischen dem Eigen- und dem Fremdkapital von Unternehmen. Daher müssen Emittenten für einen Corporate Hybrid mit gleicher Laufzeit eine fast doppelt so hohe Rendite wie für ihre erst-rangigen Unternehmensanleihen zahlen. Gleichzeitig haben diese Nachranganleihen vergleichsweise lange Laufzeiten (teilweise unendlich). Bereits vor der Emission werden aber vorzeitige Kündigungstermine der Anleihen festgelegt. So vergehen bis zum ersten Kündigungstermin normalerweise fünf bis fünfzehn Jahre. Unabhängig davon können Anleger diese Anleihen jederzeit zum jeweils gültigen Kurs verkaufen.

Weil Corporate Hybrids im Insolvenzfall erst dann bedient werden, wenn die Ansprüche der vorrangigen Gläubiger vollständig erfüllt sind, ist die Auswahl eines soliden Emittenten sehr wichtig. Zwar ist es unwahrscheinlich, dass ein wirtschaftlich starkes

Industrieunternehmen insolvent wird, aber im Fall einer Zahlungsunfähigkeit müssen Investoren mit einem Totalausfall der Hybridanleihe rechnen. Darüber hinaus gilt es, neben den Unternehmen und der Marktsituation auch die Anleihenbedingungen der Corporate Hybrids zu analysieren.

Besonders wichtig ist mit Blick auf das Risikomanagement, die ordentlichen und außerordentlichen Kündigungsrechte zu bewerten. Den größten Teil des Zinsaufschlags von Hybridanleihen zahlen die Emittenten nämlich für die Übernahme dieser vertraglichen Strukturrisiken. Zudem sehen die Vertragswerke von Corporate Hybrids mehrheitlich vor, bei Liquiditätseingüssen Couponzahlungen aussetzen zu können. Zwar werden die ausgesetzten Zinszahlungen kumuliert und zu einem späteren Zeitpunkt beglichen, jedoch können solche Situationen erste Anzeichen für potenzielle Schieflagen sein, die es im Portfoliokontext zu vermeiden gilt. Insgesamt werden bei Corporate Hybrids die beschriebenen strukturellen Risiken in

der Regel deutlich überkompensiert. Um Ausfallrisiken zu minimieren und die strukturellen Risiken ganzheitlich zu bewerten, ist ein aktiver Managementansatz notwendig. Darüber hinaus unterliegen Corporate Hybrids in Phasen strukturell steigender Zinsen einem deutlich erhöhten Kurs- und Liquiditätsrisiko, das aktiv bewirtschaftet werden muss. Deshalb sollten Privatanleger bei Investments in Corporate Hybrids ETFs meiden und stattdessen über aktiv gemanagte Publikumsfonds investieren.

**Corporate Hybrids bei BANTLEON**  
BANTLEON bewirtschaftet Corporate Hybrids im Anleihenfonds **BANTLEON SELECT CORPORATE HYBRIDS (LU2038755174)**, der ein Ausschüttungsziel von 3,5% hat. Maximal 35% des Fondsvolumens dürfen in Nachranganleihen mit Non-Investment-Grade-Rating investiert werden (Emittentenrating liegt generell im Bereich Investment Grade). Nachranganleihen von Finanzunternehmen werden ausgeschlossen. ◀

**Bereit. Für eine Welt im Wandel.**

**BANTLEON**  
Institutional Investing

## Die clevere Alternative zu High-Yield-Anleihenfonds: BANTLEON SELECT CORPORATE HYBRIDS

- › High-Yield-ähnliche Renditen von über 7,5%\*
- › 100% Investment-Grade-Emittenten
- › Konsequenter Ausschluss von Finanzunternehmen

Erfahren Sie mehr über diesen Anleihenfonds unter [www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

\* Stand: 31. August 2023



Marketing-Anzeige

Bei dieser Anzeige handelt es sich um Werbung. Sie stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot für den Kauf oder Verkauf eines Produkts dar. Das aufgeführte Produkt ist ein Publikumsfonds nach Luxemburger Recht. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Verkaufsprospekts, des Basis-informationsblatts (PRIIP-KID) und des jüngsten Jahres- bzw. Halbjahresberichts erfolgen. Diese Dokumente sind kostenlos bei der BANTLEON GmbH, Aegidientorplatz 2a, D-30159 Hannover, bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien und bei der BANTLEON AG, Claridenstrasse 35, CH-8002 Zürich sowie unter [www.bantleon.com](http://www.bantleon.com) erhältlich. Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt auf Basis der täglichen Anteilspreise und der Wiederanlage der Ausschüttung (BVI-Methode). Sämtliche Kosten innerhalb des Fonds, mit Ausnahme des Ausgabeaufschlages, sind berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit sowie Auszeichnungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

## Anleihenfonds



### **BANTLEON RESERVE**

Geldmarktnaher Fonds  
mit Duration maximal 2 Jahre



### **BANTLEON RETURN**

EUR-Anleihenfonds  
mit Top-Bonitäten



### **BANTLEON YIELD**

EUR-Anleihenfonds  
Investment Grade



### **BANTLEON YIELD PLUS**

Globaler Anleihenfonds  
mit maximal 35% Non-Investment Grade



### **BANTLEON SELECT GREEN BONDS**

Globaler Anleihenfonds  
mit Green Bonds



### **BANTLEON SELECT CORPORATES**

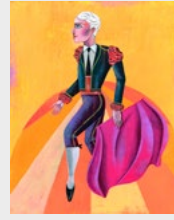
Unternehmensanleihenfonds mit kurzen  
Laufzeiten und hohen ESG-Standards



### **BANTLEON SELECT CORPORATE HYBRIDS**

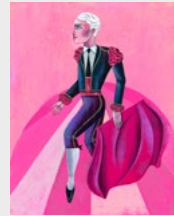
Globaler Anleihenfonds mit nachrangigen  
Non-Financial-Unternehmensanleihen

## Mischfonds



### **BANTLEON OPPORTUNITIES S**

Systematischer Mischfonds mit  
durchschnittlich 20% europäischen Aktien



### **BANTLEON OPPORTUNITIES L**

Systematischer Mischfonds mit  
maximal 40% globalen Aktien



### **BANTLEON GLOBAL MULTI ASSET**

Globaler Multi-Asset-Fonds  
mit Aktien (bis 40%), Anleihen und  
Rohstoffen (bis 20%)



### **BANTLEON CHANGING WORLD**

Nachhaltiger globaler Multi-Asset-  
Themenfonds (maximal 65% Aktien)

## Aktien- & Alternative Fonds



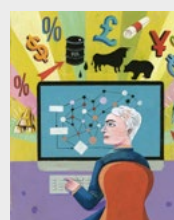
### **BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE**

Globaler Aktien-Infrastruktur-Fonds  
mit Schwerpunkt Europa



### **BANTLEON EVENT DRIVEN EQUITIES**

Alternativer Aktienfonds für eine  
marktunabhängige Rendite



### **BANTLEON DIVERSIFIED MARKETS**

Systematischer Managed-Futures-Fonds  
für eine marktunabhängige Rendite

## BANTLEON RETURN



Der Covered-Bond-Primärmarkt hat Mitte August seine Sommerpause beendet. Neben dem außereuropäischen Angebot waren allein aus Deutschland in den ersten fünf Handelstagen nach Wieder-

eröffnung vier Pfandbriefemittenten mit Benchmarkemissionen am Markt aktiv. Die Nachfrage hat das konzentrierte Angebot gut absorbiert und am Sekundärmarkt keine Spreadausweitungen zur Folge gehabt. Wir haben an der Neuemission eines 3-jährigen Pfandbriefs der Münchener Hypothekenbank teilgenommen und bei BANTLEON RETURN die Quote in diesem Segment auf 49% (inkl. Quasi-Staatsanleihen) erhöht. Im Staatsanleihenbereich wurden spanische und italienische Papiere mit mittlerer Laufzeit in Titel mit längerer Laufzeit getauscht und die Duration in beiden Ländern erhöht. Das Gewicht von Peripherie-Staatsanleihen betrug Ende August 17%. Die Gesamtquote an Eurozonen-Staatsanleihen lag unverändert bei 51% und enthielt als größte Position deutsche Staatsanleihen (24%-Punkte).

Die Modified Duration von BANTLEON RETURN lag bei 3,8%. Der Fonds hat ein MSCI-ESG-Rating von »A«.

## BANTLEON SELECT CORPORATE HYBRIDS

Im August hat der Markt für Corporate Hybrids, gemessen am »ICE BofA Euro Non-Financial Subordinated Index«, eine leicht negative Monatsrendite von -0,31% erzielt. Dabei weiteten sich die Risikoaufschläge um 13 Basispunkte aus. Demgegenüber verzeichneten erstrangige Investment-Grade-Unternehmensanleihen, gemessen am »ICE BofA Euro Corporate Senior Index«, eine Monatsrendite von 0,18%, begleitet von einer Ausweitung der Risikoprämien um 7 Basispunkte. Die Renditen auf deutsche Bundesanleihen schlossen Ende August leicht tiefer. Im August haben wir eine Wiederbelebung des Primärmarktes erlebt, bei dem das Neuemissionsvolumen etwa 2,5 Mrd. EUR betrug. Der Telekommunikationsanbieter Telefonica emittierte eine Hybrid-Anleihe im Volumen von 750 Mio. EUR mit einem ersten Kündigungsrecht in neun Jahren und einem Coupon von 6,75%. Zudem platzierte der deutsche Automobilkonzern Volkswagen



(VW) zwei Hybrid-Anleihen mit einem Gesamtvolumen von 1,75 Mrd. EUR. Die eine mit 7,5%igem Coupon und erstem Kündigungstermin in fünf Jahren, die andere mit einem Coupon von 7,875% und erstem Kündigungstermin in neun Jahren. An den Emissionen der Telefonica-Hybrid-Anleihe sowie

der VW-Hybrid-Anleihe mit Kündigung in fünf Jahren haben wir für BANTLEON SELECT CORPORATE HYBRIDS teilgenommen, da wir diese als attraktiv bewerten. Sämtliche Neuemissionen erfuhren eine sehr gute Nachfrage. Die Ausrichtung des Kreditrisikos blieb im August nahezu konstant, wobei der Fokus weiterhin auf den weniger zyklischen Emittenten lag. Die Duration des Fonds betrug zum Monatsende 3,9%, die Rendite auf den ersten Kündigungstermin lag bei 7,6%. BANTLEON SELECT CORPORATE HYBRIDS hat ein gutes MSCI-ESG-Rating von »AA«.

## BANTLEON OPPORTUNITIES L

Anfang August hat unser quantitatives Modell zur Steuerung des Aktienexposures die Investitionsquote im Fonds zunächst auf 36% erhöht. Ausschlaggebend waren hierfür kurzfristig orientierte und damit sehr reagible, markttechnische Modellkomponenten. Diese trübten sich zur Monatsmitte bereits wieder ein, so dass ab der zweiten Augushälfte die Aktienquote auf 24% verringert und damit eine sehr ausgewogene Ausrichtung über alle acht Teilmärkte eingenommen wurde.

Bei der Steuerung der Modified Duration erzeugte unser Modell Anfang August Investitionssignale und verringerte die Modified Duration aus der Eurozone von 3,0% auf 2,5%, während sich der Beitrag der US-Treasuries von 1,7%- auf 1,4%-Punkte reduzierte. Insgesamt führte dies zu einer

moderaten Gesamt-Modified-Duration von 3,9% nach zuvor 4,7%. Die Allokation der Anleihenklassen blieb unverändert: In Staatsanleihen der Eurozone waren 47% des Fondsvermögens angelegt, Covered Bonds und Unternehmensanleihen wurden mit je 26% gewichtet.

Im August verzeichnete BANTLEON OPPORTUNITIES L einen moderaten Verlust aufgrund der fallenden Notierungen an den globalen Aktienmärkten. Die Anleienseite entwickelte sich dagegen sehr stabil, da kleine Verluste aufgrund steigender US-Zinsen und Spreadausweitungen bei Unternehmensanleihen durch den laufenden hohen Zinsertrag kompensiert werden konnten.

BANTLEON OPPORTUNITIES L hat weiterhin ein MSCI-ESG-Rating von »A«.



## BANTLEON YIELD PLUS

Trotz des rauen Fahrwassers an den Anleihenmärkten haben wir in BANTLEON YIELD PLUS auch im August an der verlängerten Duration festgehalten. Den EUR-Durationsanteil haben wir nahe den Renditehöchstständen des Jahres um 0,3%-Punkte auf ein Niveau von 5,4%-Punkten angehoben, während der Durationsanteil aus Fremdwährungen aufgrund der schlechteren Ertragsaussichten bei 0,5%-Punkten unverändert blieb. Die Modified Duration von BANTLEON YIELD PLUS lag Ende August bei 5,9%, bei einem ungesicherten Fremdwährungsrisiko von 4%. Die Anleihenallokation blieb angesichts der aufziehenden globalen Rezession defensiv ausgerichtet: 49% waren in Staatsanleihen allokiert – davon 25%-Punkte in Eurozonen-Kernstaaten, 20%-Punkte in Eurozonen-Peripheriestaaten sowie 4%-Punkte in globalen Emissionen. Weitere 22%-Punkte nahm



das Segment Covered Bonds und Quasi-Staatsanleihen ein. Physische Unternehmensanleihen waren mit einem Anteil von 27% allokiert, davon 17%-Punkte in Credit-Opportunities-Strategien. Aufgrund des konjunkturellen Ausblicks haben wir innerhalb des Segments Unter-

nehmensanleihen den High-Yield-Anteil um weitere 2%-Punkte auf 5% reduziert. Im Gegenzug investierten wir in Corporate Hybrids mit kurzer und mittlerer Laufzeit sowie erstrangige Unternehmensanleihen von Finanzunternehmen. Der Fokus liegt auf der Optimierung des laufenden Ertrags mittels Beimischung von Kurzläufern solider Emittenten aus dem Immobilien- und Versicherungssektor, welche eine durchschnittliche Rendite von 6% abwerfen. Das Segment Unternehmensanleihen, welches eine kurze durchschnittliche Laufzeit von 3,0 Jahren aufweist, bietet eine Mehrrendite gegenüber laufzeitgleichen Staatsanleihen von 240 Basispunkten, was einer Rendite auf Endfälligkeit von knapp 6% entspricht. BANTLEON YIELD PLUS hat ein MSCI-ESG-Rating von »A«.



## BANTLEON CHANGING WORLD

In einem insgesamt schwachen Börsenmonat hat sich die tendenziell defensive Ausrichtung von BANTLEON CHANGING WORLD als vorteilhaft erwiesen. Eine gute Einzeltitelselektion half im Bereich Grüne Infrastruktur, die negativen Auswirkungen der sich seit Monaten verschlechternden Gemengelage aus gestiegenen Finanzierungskosten, Lieferengpässen und geringeren Förderungen in der Offshore-Windbranche zu begrenzen. Dennoch konnten sich die entsprechenden Portfoliounternehmen dem sektorspezifischen Sog nicht gänzlich entziehen. Stabilisierend im Portfolio wirkten erneut die Fokusbereiche Demografischer Wandel und Digitale Disruptoren. Performancestarke Einzeltitel waren u.a. Novo Nordisk und VMware. Die physische Aktienquote lag Ende August bei 56%.

Innerhalb des Anleihenportfolios wurde die Modified Duration leicht von 2,8%



auf das Zielniveau von 3,0% angehoben. Die Sektor- und Ratingpositionierung innerhalb der Unternehmensanleihenquote blieb unverändert defensiv mit Präferenz für die Sektoren Grundstoffe, Konsumgüter und Transport. Die Green-Bond-

Primärmarktaktivität war im August saisonal bedingt eher verhalten. Mit einem Neuemissionsvolumen von 27 Mrd. EUR lag das Volumen in etwa auf dem Niveau der Vorjahre. Wir haben an einer fünfjährigen Neuemission des Versorgers E.ON und einer siebenjährigen Emission des Versorgers SSE teilgenommen. Die Mittel dienen dem Ausbau erneuerbarer Energien. Die Segmentallokation änderte sich nicht: Staatsanleihen waren Ende August mit 6% gewichtet, 9% entfielen auf SSAs und Covered Bonds, Unternehmensanleihen waren mit 15% gewichtet. In Summe lag die Anleihenquote bei 30%. Die Position in physisch hinterlegten EU-CO<sub>2</sub>-Zertifikaten blieb bei 3%, die Quote an nachhaltigem Gold betrug 9%, die Fremdwährungsquote lag bei 42%. BANTLEON CHANGING WORLD hat ein gutes MSCI-ESG-Rating von »AA« (ESG-Leader).

## BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE



BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE konnte sich der insgesamt negativen Stimmung an den Aktienmärkten im August nicht entziehen. Portfolio-Unternehmen aus dem Bereich Digitale Infrastruktur, die eigentlich sehr zinssensitiv sind, trotzten den steigenden Renditen aber und setzten die KI getriebene

Rallye auch im Berichtsmonat fort. Grund dafür waren die jüngsten Quartalsergebnisse der Betreiber von Rechenzentren, welche erste Anzeichen von höherer Nachfrage nach Server-Kapazitäten zeigten. Aufgrund einer vorteilhaften Einzeltitelselektion konnte auch im Bereich Erneuerbare Energien relativ ein sehr gutes Ergebnis erzielt werden: Die sich seit Monaten verschlechternde Gemengelage aus gestiegenen Finanzierungskosten, Lieferengpässen und geringeren Förderungen in der Offshore-Windbranche entlud sich mit einer massiven Gewinnwarnung des Branchenprimus Orsted aus Dänemark, der für Projekte in den USA eine Abschreibung von über 2 Mrd. USD avisierte. Wir haben den Titel – im Gegensatz zu vielen Infrastruktur-Fonds am Markt – aufgrund der gestiegenen Risiken seit Januar 2022 nicht mehr im Portfolio. Zwar gerieten die integrierten Versorger Iberdrola, EDP und SSE in diesem Fahrwasser ebenfalls unter Druck, die

negativen Effekte konnten jedoch insgesamt deutlich abgedämpft werden. Im Fonds wurde seit geraumer Zeit vermehrt auf Unternehmen gesetzt, welche Energie aus Solar und der Rückgewinnung von Biogas und anderen nicht fossilen Brennstoffen generieren. Die Aktienkurse solcher Unternehmen zeigten sich im Vergleich zum Rest der Branche zuletzt deutlich stabiler. Den größten positiven Beitrag lieferten im August die erst in den vergangenen Monaten ins Portfolio aufgenommenen Positionen in Digital Realty Trust und Montauk Renewables. Die Ausrichtung wurde im Berichtsmonat beibehalten. Der Fonds hatte im August eine durchschnittliche Liquiditätsquote von 5% und war zu 55% in Versorgern, zu 13% in Transport-Infrastruktur, zu 27% in Telekommunikation und zu 1% in anderen Infrastruktur-Segmenten investiert. BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE hat ein gutes MSCI-ESG-Rating von »AA« (ESG-Leader).

### Terminübersicht

Veranstalter	Thema	Datum	Anmeldung
BANTLEON	Institutional Round Tables	12. – 26. September	
VB SELECT	Produktpartnertag in Leipzig	26. – 27. September	
Die Fondsplattform	Fonds im Visier: BANTLEON SELECT CORPORATE HYBRIDS	6. Oktober, 11 Uhr	<u>Webinar-Registrierung</u>

### Ansprechpartner



**Christoph A. Schwarzmann**  
Leiter Partnervertrieb  
Deutschland und Österreich

Telefon: +49 89 262 075 3 40  
[christoph.schwarzmann@bantleon.com](mailto:christoph.schwarzmann@bantleon.com)



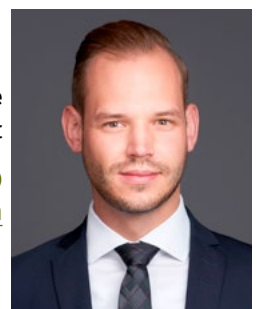
**Sebastian Reinke**  
Vertriebsdirektor  
Mitte/West

Telefon: +49 511 288 798 61  
[sebastian.reinke@bantleon.com](mailto:sebastian.reinke@bantleon.com)

**Patrick Schiller**  
Vertriebsdirektor Süd  
Telefon: +49 89 262 075 3 35  
[patrick.schiller@bantleon.com](mailto:patrick.schiller@bantleon.com)



**Alexander Fiene**  
Vertriebsdirektor Nord/Ost  
Telefon: +49 511 288 798 40  
[alexander.fiene@bantleon.com](mailto:alexander.fiene@bantleon.com)



### Impressum

**Herausgeber:** BANTLEON GmbH  
Aegidientorplatz 2a  
30159 Hannover  
**Telefon:** +49 511 288 798 20  
**E-Mail:** [service@bantleon.com](mailto:service@bantleon.com)  
**Web:** [www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

**Redaktionsschluss:** 5. September 2023  
Nachdrucke dieses Dokumentes sowie öffentliches  
Zugänglichmachen und Vervielfältigungen auf Daten-  
trägern aller Art müssen vorher von der BANTLEON GmbH  
genehmigt werden.

**Rechtlicher Hinweis:**

Das vorliegende Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten (einschließlich Fonds) dar. Die gegebenen Informationen können und sollen eine individuelle Beratung durch hierfür qualifizierte Personen nicht ersetzen. Alle Aussagen entsprechen den aktuellen Erkenntnissen von BANTLEON und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Etwaige Analysen und Meinungen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl BANTLEON der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen und das Dokument mit größter Sorgfalt erstellt worden ist, kann für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen keine Gewähr übernommen werden. Eine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Dokuments sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Dokument – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – ist ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON GmbH bzw. BANTLEON AG nicht gestattet.

Die vollständigen Angaben zu den »BANTLEON Publikumsfonds« sind dem aktuellen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen (»KIID«) sowie dem Jahres- und Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage für einen Kauf von Fondsanteilen dar. Sie können kostenlos unter [www.bantleon.com](http://www.bantleon.com) abgerufen oder in schriftlicher Form bei der BANTLEON GmbH, Aegidientorplatz 2a, D-30159 Hannover (Kapitalverwaltungsgesellschaft in Deutschland), der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien (Kontakt- und Informationsstelle in

Österreich), der BANTLEON AG, Claridenstrasse 35, CH-8002 Zürich (Vertreter in der Schweiz) und bei der UBS Switzerland AG, Bahnhofstrasse 45, CH-8001 Zürich (Zahlstelle in der Schweiz) angefordert werden.

Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt auf Basis der täglichen Anteilspreise und der Wiederanlage der Ausschüttung (BVI-Methode). Sämtliche Kosten innerhalb des Fonds, mit Ausnahme des Ausgabeaufschlages, sind berücksichtigt. Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Fondsanteile können zusätzliche Kosten entstehen wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte, die in der Darstellung nicht berücksichtigt wurden und sich negativ auf die Wertentwicklung auswirken können. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die ausgegebenen Fondsanteile der »BANTLEON Publikumsfonds« dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. Insbesondere dürfen die Fondsanteile weder an Personen innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern, von in den USA ansässigen Personen oder von anderen Personen, die nach den in den USA geltenden Vorschriften als »US-Person« gelten, zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokuments sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Sämtliche Angaben wurden mit höchster Sorgfalt erstellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr übernommen werden. Eine Haftung für etwaige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen.