

Investment Insight

Informationen für Vertriebspartner

Dezember 2019

Ausblick



Liebe Vertriebspartner,

die Inflation in der Eurozone ist im November kräftiger gestiegen als erwartet. Die Kerninflationsrate sprang mit 1,33% sogar auf den höchsten Stand seit vier Jahren. Dazu haben zwar auch Sondereffekte beigetragen. Dennoch dürfte die Kerninflation aufgrund des zunehmenden Lohndrucks im Laufe des Jahres 2020 auf gut 1,5% steigen und sich dort etablieren.

Die anziehende Teuerung wird die Inflationserwartungen an den Finanzmärkten nach oben drücken. Wir rechnen damit, dass die EZB auf den Trend reagiert und das QE-Programm im Herbst 2020 wieder zurückfährt. Höhere Inflationsraten und die Aussicht auf eine weniger expansive Geldpolitik werden die Anleihenmärkte belasten. Die Renditen von Bundesanleihen dürften den seit August 2019 vorherrschenden Aufwärtstrend fortsetzen. Inflationsgeschützte Anleihen sollten gegenüber nominalen Anleihen outperformen.

Dr. Daniel Hartmann,
Chefvolkswirt

Inhalt

Konjunktur und Finanzmärkte: Positive Wirtschaftsdaten	1
Pressespiegel: Die Konjunktur dürfte 2020 überraschen	3
Im Fokus: Wie Anleger vom Übernahmeboom profitieren	4
Fondsausrichtungen: Durationen gekürzt	6
Vertriebskontakt:	10

Konjunktur und Finanzmärkte

Positive Wirtschaftsdaten

Die jüngsten Konjunkturdaten in den USA und Europa fielen besser aus als erwartet. In Europa legte die Teuerung zu. Anleihen kommen deshalb zunehmend unter Druck.

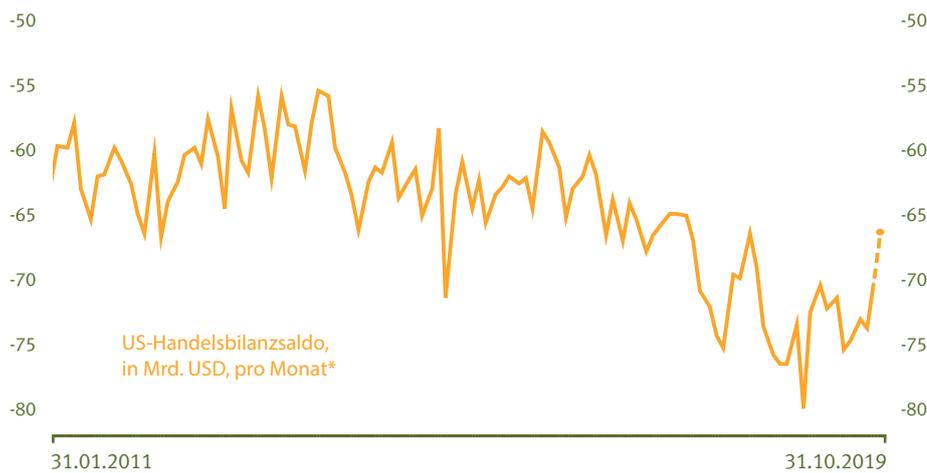
Die erste planmäßige Revision des US-Statistikamtes zum Bruttoinlandsprodukt im 3. Quartal führte dank einer Aufwärtskorrektur bei den Lagerbeständen zu einem leicht höheren Wachstum (+2,1%, statt +1,9%, jeweils gegenüber dem Vorquartal, annualisiert). Der private Konsum fungierte weiter als wichtigster Wachstumstreiber, während von den anderen Nachfragekomponenten (Investitionen, Außenhandel und Staat) bestenfalls geringe Impulse ausgegangen sind.

Auch bei den Daten zum Oktober gab es einige positive Überraschungen. So legten laut des Bureau of Economic Analysis (BEA) die Konsumausgaben im Oktober moderat um 0,1% zu (preisbereinigt, gegenüber Vormonat). Außerdem korrigierte das BEA die Vormonatszuwächse

leicht nach oben. Das führt zu einem größeren statistischen Überhang beim Start ins laufende Quartal. Unter der Annahme eines moderaten Anstiegs im November und Dezember würde daraus im Quartalsdurchschnitt ein Plus von gut 2,0% resultieren.

Zudem zeigte die Vorabschätzung zu den Außenhandelsdaten für Oktober den zweiten kräftigen Importrückgang in Folge (-5,0 Mrd. USD nach -4,3 Mrd. USD im September, jeweils gegenüber dem Vormonat). Die Exporte gaben ebenfalls um 1,0 Mrd. USD nach. Weil der Rückschlag hier aber weitaus kleiner ausfiel, verringerte sich das Defizit im Güterhandel von 70,5 auf 66,5 Mrd. USD deutlich (siehe Grafik S. 2 oben). Damit stehen die Chancen gut, dass der Außenhandel das Wirtschaftswachstum im Schlussquartal

USA: Handelsbilanzdefizit geschrumpft



Quellen: Census Bureau, BANTLEON; * Güter (ohne Dienstleistungen), Oktober = Vorabschätzung

nicht um einige Zehntel bremst, sondern neutral zu Buche schlägt.

Die Auftragsdaten der Industrie überraschten ebenfalls positiv. So legten die Bestellungen und die Auslieferungen von zivilen Kapitalgütern wider Erwarten im Oktober leicht zu. Der von den Unternehmensinvestitionen auf das BIP ausgehende Bremseffekt dürfte daher etwas geringer ausfallen, als bislang anzunehmen war. Wir korrigieren unsere Prognosebandbreite um 0,5%-Punkte auf 1,0% bis 1,5% nach oben (annualisiert gegenüber dem Vorquartal). Diese Entwicklung bestätigt unsere übergeordnete Einschätzung, dass sich die US-Wirtschaft nur in einem Abschwung und nicht auf dem Weg in eine Rezession befindet. Das Wachstum dürfte sich bereits 2020 wieder beleben. Die zuletzt positiv überraschenden Konjunkturdaten haben zudem den Handlungsdruck für die Fed gemindert. Wir sehen zwar nach wie vor gute Chancen, dass die US-Notenbank bei ihrer übernächsten Sitzung Ende Januar die Leitzinsen ein weiteres Mal um 25 Bp senkt. Wenn sie allerdings im Januar darauf verzichtet, schließt sich das Zeitfenster für eine geldpolitische Lockerung zunehmend.

In Deutschland bestätigte im November der ifo-Geschäftsklimaindex die guten Vorgaben des ZEW-Index und des Einkaufsmanagerindex (EMI) für das verarbeitende Gewerbe. Der ifo-Index legte um

0,3 auf 95,0 Punkte zu. Erfreulicherweise resultierte der Anstieg vor allem aus einer Verbesserung der Geschäftserwartungen um 0,5 auf 92,1 Punkte.

Der ifo-Geschäftsklimaindex ist seit August nicht mehr gesunken

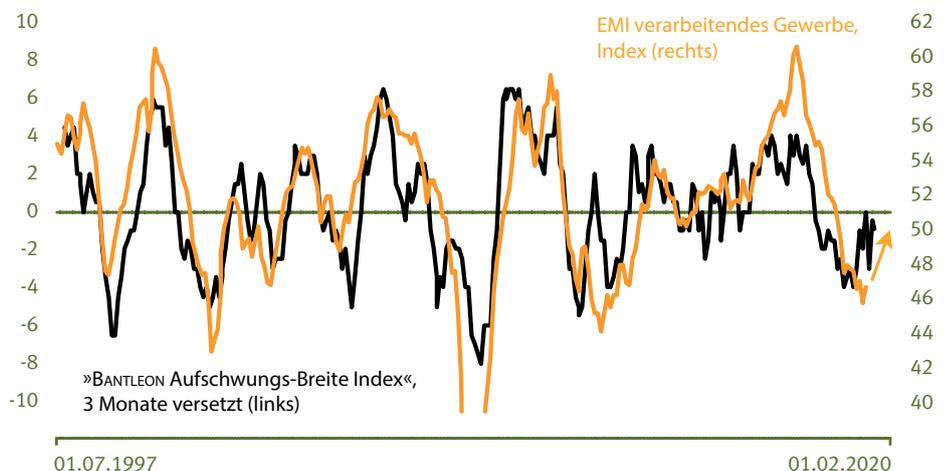
Die Geschäftserwartungen haben sich damit den zweiten Monat in Folge aufgeheitelt. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist sogar seit August nicht mehr gesunken. Die Bodenbildung wird damit immer klarer ersichtlich. Angesichts der nachlassenden Bedrohung durch Brexit und Handelsstreit gibt es gute Gründe für eine Fortsetzung

der Stimmungsaufhellung. Zudem ist am 17. November die Frist verstrichen, bis zu der US-Präsident Donald Trump Strafzölle auf EU-Importautos hätte verhängen können. Der außenwirtschaftliche Gegenwind für die deutsche Industrie sollte damit spürbar nachlassen.

Einen positiven Tenor hatten auch die Umfragen der EU-Kommission im November. Für die Eurozone verbesserten sich die Indikatoren für die Industrie, den Dienstleistungssektor, die Verbraucher und den Einzelhandel. Lediglich für den Bau fiel das Stimmungsbarometer niedriger aus als im Oktober. Das aus den fünf Indikatoren berechnete Wirtschaftsvertrauen kletterte um 0,5 auf 101,3 Punkte. Die Stimmungsaufhellung ist vor allem auf die starke Erholung in Irland zurückzuführen. Hierin spiegelt sich offensichtlich besonders die Erleichterung über die Verhinderung eines »harten« Brexits wider. Dieser Trend sollte sich aber in den nächsten Monaten auch auf die übrigen Eurozonen-Länder übertragen.

Unser auf Basis des Industrievertrauensindicators der EU-Kommission berechneter »BANTLEON Aufschwungs-Breite Index« (ABI) stützt diese Erwartung. Der ABI deutet darauf hin, dass sich der Eurozonen-EMI für das verarbeitende Gewerbe in den nächsten Monaten in Richtung 50 Punkte bewegen wird (siehe Grafik unten). Damit wäre der Grundstein für eine Kon-

Eurozone: Industrie-EMI dürfte weiter zulegen



Quellen: EU-Kommission, Markit, BANTLEON

junkturerholung im nächsten Jahr gelegt, in deren Verlauf die robuste Binnenkonjunktur durch eine anziehende Auslandsnachfrage unterstützt werden sollte. Die Quartalszuwachsrate des BIP werden unserer Einschätzung nach dann von zuletzt 0,2% auf 0,4% bis 0,5% anziehen (jeweils gegenüber dem Vorquartal).

Die Inflationsrate in der Eurozone übertraf im November die Erwartungen. Maßgeblicher Treiber war die Kerninflation (ohne Energie, Nahrungs- und Genussmittel). Sie kletterte um 0,2%-Punkte auf 1,3%. Verantwortlich für das Plus der Kernrate war im Wesentlichen ein statistischer Effekt bei der Berechnung des deutschen harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI). Der Sondereffekt wird sich in den nächsten Monaten nicht umkehren. Wir gehen daher davon aus, dass sich die Kernrate in den nächsten Monaten in einer

Bandbreite zwischen 1,1% und 1,5% und im 2. Halbjahr 2020 eher oberhalb von 1,5% etablieren wird.

Für die Aktienbörsen
bleiben wir weiter
zuversichtlich

Der Handelskonflikt bleibt vorerst in der Schwebe und lähmt mittlerweile die Investoren. Die Märkte stagnierten zuletzt bei niedriger Volatilität und selbst weitgehend positive Konjunkturdaten konnten keine entscheidenden Impulse setzen. Auch die Reaktion auf die deutlich gestiegenen Inflationsraten in Europa blieb schwach. Die an den Märkten eskomptierten Inflationserwartungen spiegeln den Aufwärtstrend – speziell bei der Kerninflation der Eurozone – keinesfalls wider. Wie die EZB auf die anziehende Teuerung reagiert, lässt

sich noch nicht präzise abschätzen. Wir halten zusätzliche geldpolitische Stimuli nicht mehr für erforderlich und gehen davon aus, dass die EZB 2020 ihr QE-Programm wieder zurückfährt.

Die Renditen von Bundesanleihen sollten weiter zulegen und spätestens im 2. Halbjahr 2020 am langen Ende (10 Jahre) spürbar die Nulllinie überqueren. Einen Schutz gegen Kursverluste bei konventionellen Bonds dürften inflationsindexierte Staatsanleihen bieten. Für die Aktienbörsen bleiben wir weiter zuversichtlich. Wenn der Handelsstreit noch vor dem Jahresende eskaliert, ist ein Orkan an der Börse zwar nicht auszuschließen. Wir nehmen jedoch an, dass sich die Parteien auf einen Kompromiss einigen werden. In der Folge dürfte sich der positive fundamentale Datenflow fortsetzen und somit Risikoaspekts weiter stützen. ■

Pressespiegel

Kapitalanlage: So profitieren Anleger von Infrastruktur-Aktien

Die Welt

Vom Geschäft mit der Infrastruktur können Anleger besonders profitieren. Susanne Reisch, Senior Portfolio Manager Infrastruktur-Aktien bei BANTLEON, erklärt im Interview, worauf sie bei der Auswahl achtet. In zwei Ländern Europas wird sie aktuell häufiger fündig.

[Lesen Sie hier das vollständige Interview](#)

Ausblick 2020: Die Konjunktur dürfte im nächsten Jahr positiv überraschen

Handelszeitung

Das Rezessionsgespenst geht um in der Welt – vor allem in Europa. »BANTLEON Chefvolkswirt« Dr. Daniel Hartmann hält die Sorgen für übertrieben. Derzeit sei es um die Weltwirtschaft zwar zweifellos nicht gut bestellt. Allerdings sieht er in Asien und Europa zunehmend Indizien, dass das Schlimmste vorbei ist und der konjunkturelle Tiefpunkt im laufenden Quartal durchschritten wird.

[Lesen Sie hier den vollständigen Artikel](#)

BANTLEON EVENT DRIVEN EQUITIES: Von Spezialsituationen profitieren

€uro fondspress

Der Newsletter €uro fondspress stellt den neuen alternativen Aktienfonds BANTLEON EVENT DRIVEN EQUITIES vor und ist von dem Konzept überzeugt. Anlageziel ist eine marktunabhängige Rendite von mittelfristig über 5% bei einer Volatilität von weniger als 8%.

[Lesen Sie hier den vollständigen Artikel](#)



Wie Anleger vom Übernahmeboom profitieren können

Das große Fressen: In Zeiten hoher Aktienmarktbewertungen und gedämpften organischen Wachstums setzen Unternehmenschefs vermehrt auf Fusionen und Übernahmen (M&A). Der aktuelle M&A-Boom bietet auch Privatanlegern Chancen und schützt zudem das Portfolio vor hoher Volatilität.

Oliver Scharping
Portfolio Manager Globale Aktien

Von A wie Axel Springer bis Z wie Zayo. Die Liste der laufenden öffentlichen Übernahme-situationen ist länger denn je und die Pipeline mit neuen Deals ist ebenso prall gefüllt. Das Übernahmekarusell dreht sich schnell. Strategen und Finanzinvestoren kommen trotz geopolitischer Unsicherheiten rund um Handelsstreit und Brexit mehr und mehr aus der Lauerstellung. Der Übernahmeboom bietet auch Privatanlegern interessante Chancen und Übernahme-situationen können ein Portfolio zudem vor hoher Volatilität schützen.

In einem von hohen Aktienmarktbewertungen und gedämpftem organischem Wachstum geprägten Umfeld sind Fusionen und Übernahmen (M&A) traditionell ein wesentlicher Hebel für CEOs, um den Wert ihres Unternehmens zu steigern. Dies hat in den vergangenen Jahren zu einem Fusionsboom geführt. Trotz eines leichten Rückgangs in den ersten drei Quartalen 2019 (siehe Grafik) gibt es bislang keine Anzeichen einer nachhaltigen Ermüdung. Jüngste Beispiele für den intakten Trend sind das laufende Fusionsvorhaben von Fiat und Peugeot sowie die Übernahme von Tiffany durch Louis Vuitton Moët Hennessy (LVMH). Das globale M&A-Volumen dürfte mittelfristig unverändert hoch bleiben. Dafür sprechen nicht zuletzt die US-Steuerreform, Rekordbargeldbestände

und die extrem tiefen Zinsen. Von diesem Boom können nicht nur die beratenden Investmentbanken profitieren, sondern auch Privatanleger.

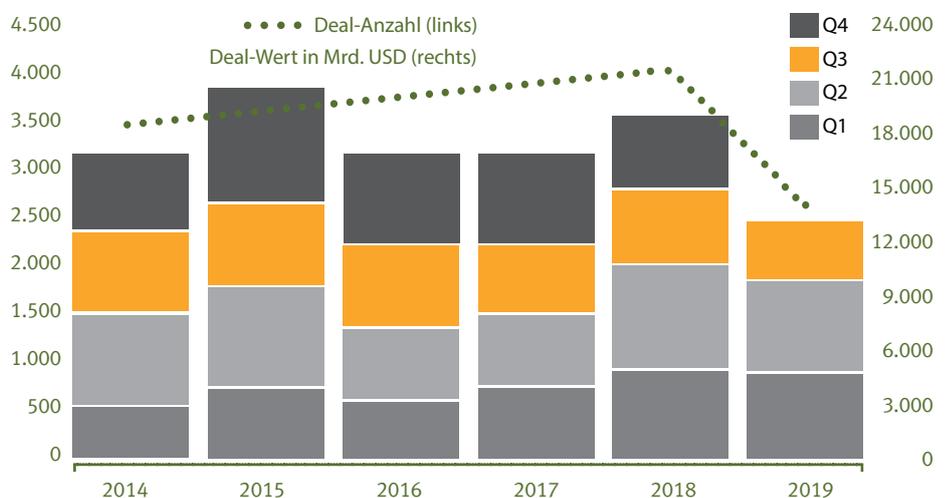
Viele Finanzinvestoren schielen aktuell verstärkt auf börsennotierte Unternehmen

Gerade Finanzinvestoren haben nach einer Rekord-Fundraising-Runde derzeit besonders viel Geld, das investiert werden soll. Traditionelle, nicht börsennotierte Übernahmeziele werden jedoch immer

seltener. Viele Finanzinvestoren schielen daher aktuell verstärkt auf börsennotierte Unternehmen, so wie zuletzt bei Inmarsat, Merlin, PNE, Osram, Scout24 und Axel Springer. Hier sollten auch Privatanleger wachsam sein. Denn immer wenn ein börsennotiertes Unternehmen übernommen wird, können auch nach Bekanntgabe der Transaktion noch attraktive Renditechancen entstehen – als Entschädigung dafür, dass das verbleibende Transaktionsrisiko getragen wird.

Aktive Anleger können diese als Merger Arbitrage bekannte Strategie nutzen. Wie der Namensteil Arbitrage bereits vermuten

M&A-Aktivitäten: Das Niveau bleibt hoch



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

lässt, setzt man dabei auf kurzfristige Preisdifferenzen während einer M&A-Transaktion und profitiert davon, dass der aktuelle Marktpreis des Zielunternehmens zeitweise noch unterhalb des angebotenen Übernahmepreises liegt. Diese Strategie wendet auch Warren Buffetts Holdinggesellschaft Berkshire Hathaway regelmäßig an, etwa bei der kürzlich abgeschlossenen Übernahme von Red Hat durch IBM. Bei Unternehmen in solchen Übernahme-situationen orientiert sich nämlich der Kursverlauf der beteiligten Aktien vor allem an den Ereignissen und Nachrichten vor und während des Transaktionsprozesses. Das allgemeine Aktienmarktumfeld spielt dagegen eine geringere Rolle. So lässt sich das eigene Portfolio vor starken Kurs-schwankungen schützen.

Auf das Risikomanagement kommt es an

Bei der Auswahl der M&A-Transaktionen und der M&A-Ziele ist jedoch sehr große Sorgfalt notwendig. Denn scheitert eine Übernahme oder zieht sich der Prozess zu lange hin, ist die in Aussicht gestellte Rendite gefährdet. Auf das Risikomanagement kommt es daher an: Anleger müssen sich genau mit den eingegangenen Transaktionsrisiken auseinandersetzen

und das Portfolio stetig beobachten. So ist beispielsweise aktuell bei der Übernahme der US-Biotechnologiefirma Spark Therapeutics durch den Schweizer Konzern Roche und bei der Übernahme des Luft- und Raumfahrtkonzerns Cobham durch den Private-Equity-Fonds Advent zwar eine zweistellige annualisierte Rendite innerhalb weniger Wochen möglich.

In volatilen Zeiten an den Börsen kann ereignisorientiertes Investieren lukrativ sein

Allerdings gehen die Transaktionen im Gegenzug mit einem hohen regulatorischen beziehungsweise politischen Risiko einher. Anders bei der Übernahme des Windpark-Projektierers PNE durch den Private-Equity-Arm von Morgan Stanley und bei der Übernahme des Sicherheitssoftware-Unternehmens Sophos durch den Private-Equity-Fonds Thoma Bravo: Hier wird beziehungsweise wurde das nur noch sehr geringe verbleibende Abschlussrisiko auch nur mit einer niedrigeren einstelligen annualisierten Rendite vergütet.

Wer nicht nur die verbleibende Rendite während einer Übernahme vereinnahmen will, kann gezielt auf potenzielle Übernahmekandidaten setzen. Hier kann

beispielsweise die Präsenz aktivistischer Investoren ein möglicher Auslöser (Catalyst) für eine anstehende Übernahme oder ein verbessertes Übernahmeangebot sein. Gerade wenn wie bei Scout24 oder Nestlé namhafte Aktivisten dem Management im Nacken sitzen und den Verkauf von Unternehmensteilen beziehungsweise eine Aufspaltung oder Kaufpreiserhöhung fordern, können Anleger ebenfalls profitieren. Denn oft steht dann kurz- oder mittelfristig eine Übernahme beziehungsweise eine Verbesserung eines bestehenden Angebots an.

In volatilen Zeiten an den Börsen kann ereignisorientiertes Investieren lukrativ sein, allerdings nur für sehr fortgeschrittene und aktive Investoren. Für eher passiv orientierte Anleger, die dennoch vom Übernahmeboom profitieren wollen, gibt es auf M&A-Themen spezialisierte Investmentfonds. Mit solchen ereignisorientierten Aktienfonds lassen sich starke Kursschwankungen an den Aktienmärkten, wie sie aktuell durch den andauernden Handelskonflikt zwischen den USA und China verursacht werden, abfedern und eine vom breiten Aktienmarkt entkoppelte Rendite erzielen. Schließlich ist bei den entsprechenden Aktien das Zustandekommen einer Übernahme entscheidend und nicht die allgemeine Markttrichtung. ■

Bereit. Für eine Welt im Wandel.



BANTLEON YIELD

Wie erwartet haben sich der ifo-Index und die Inflationszahlen für November nach oben entwickelt. Der ifo-Index stieg um 0,3 Punkte auf 95 Punkte und signalisiert für Deutschland die von uns erwartete Bodenbildung. Die Eurozonen-Inflation stieg um 0,3%-Punkte auf 1,0%, die Kernrate sogar auf 1,3%. Trotzdem traten die Renditen auf der Stelle. Eine Ursache dafür lag in der Unterzeichnung des Hongkong-Gesetzes durch US-Präsident Trump und die Ankündigung Chinas, hierauf mit entsprechenden Vergeltungsmaßnahmen zu antworten. Damit bleibt alles, wie es ist, und die Ungewissheit über das Zustandekommen einer Teileinigung besteht fort. Un-

ternehmensanleihen und Covered Bonds reagierten ebenso wenig wie die Renditen deutscher Staatsanleihen und hielten ihre Zinsaufschläge konstant. Wir haben den Anteil von Unternehmensanleihen auf 29% erhöht. Die Umsetzung erfolgte zulasten von Covered Bonds, wodurch der Anteil am Fondsvermögen auf 29% zurückging. Der Anteil von Eurozonen-Staatsanleihen im Fonds beträgt 41% und ist innerhalb der Peripherie-Staaten neutral gewichtet. Die Modified Duration liegt bei 4,7% und ist gegenüber der Benchmark um 0,3%-Punkte verkürzt, was unserer Erwartung einer anziehenden Konjunkturdynamik in der Eurozone Rechnung trägt.



BANTLEON YIELD PLUS

Die letzte Novemberwoche war wegen des Thanksgiving-Feiertages in den USA über alle Assetklassen betrachtet von ruhigem Handel in engen Bandbreiten gekennzeichnet. Aktien wie auch Unternehmensanleihen notierten freundlich, während Staatsanleihen seitwärts notierten. Die Investoren freuen sich in Abwesenheit von marktbewegenden Nachrichten zum Handelskrieg auf eine mögliche Santa-Rallye. Befeuert werden diese Hoffnungen nicht nur durch die Rekorde im US-Online-Handel, sondern auch durch die neuesten Zahlen zum US-BIP. Sie bestä-

tigen, dass der Konsum weiterhin der wichtigste Wachstumstreiber für die US-Wirtschaft ist. Der Fonds profitiert in diesem Umfeld aufgrund seines hohen Anteils von 31% in Unternehmensanleihen, davon 3%-Punkte Nachranganleihen mit Investment-Grade-Rating und 6%-Punkte High-Yield-Anleihen. Staatsanleihen der Euro-Kernzone sind mit 22%, Peripherie-Staatsanleihen mit 18% und »andere Staatsanleihen« mit 6% im Fonds gewichtet. Das Segment der Covered Bonds ist mit 21% im Fonds vertreten. Die Modified Duration beträgt 4,6%.



BANTLEON OPPORTUNITIES S

Die Seitwärtsphase an den deutschen und europäischen Aktienmärkten hielt in der letzten Novemberwoche an. Dennoch zeigen beide Aktienmodelle unverändert Kaufsignale und halten damit an der bestehenden Aktienquote von insgesamt 20% (je 10% in DAX- und Eurostoxx50-Futures) fest. Ein ähnliches Bild zeigte der Anleihenmarkt. Die Zinsen deutscher 10-jähriger Bundesanleihen fielen zum Monatswechsel zwar zwischenzeitlich auf -0,39%, erholten sich im weiteren Verlauf der letzten Novemberwoche jedoch wieder und schlossen bei -0,35% nur knapp oberhalb des Wertes zum Wochenstart. Zum Monatswechsel hat sowohl das EUR- als auch das USD-Modell ein Signal zum Abbau der Duration

generiert. In der Folge wurde die EUR-Duration auf 2,0%-Punkte, die USD-Duration auf 0,7%-Punkte reduziert. Die Gesamtduration hat sich damit auf 2,7% verringert. Der Anteil der EUR-Unternehmensanleihen aus OECD-Ländern wurde ausgebaut und beträgt aktuell knapp 9% des Fondsvermögens. Durch Zukauf der Unternehmensanleihen hat sich die Quote an Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds auf 32% reduziert. Der Anteil an deutschen Bundesanleihen (davon 5%-Punkte inflationsgeschützt) beträgt 31%, der Fonds ist zudem mit je 5% in spanischen, irischen, italienischen (über BTP-Futures) und portugiesischen sowie mit 11% in französischen Staatsanleihen investiert.

Bereit. Für eine Welt im Wandel.



BANTLEON OPPORTUNITIES L

Die Seitwärtsphase an den deutschen und europäischen Aktienmärkten hielt in der letzten Novemberwoche an. Dennoch zeigen beide Aktienmodelle unverändert Kaufsignale und halten damit an der bestehenden Aktienquote von insgesamt 40% (je 20% in DAX- und Eurostoxx50-Futures) fest. Ein ähnliches Bild zeigte der Anleihenmarkt. Die Zinsen deutscher 10-jähriger Bundesanleihen fielen zwar zwischenzeitlich auf -0,39%, erholten sich im weiteren Verlauf der letzten Novemberwoche jedoch wieder. Zum Monatswechsel hat sowohl das EUR- als auch das USD-Modell ein Signal zum Abbau der Duration generiert. In der Folge wurde die EUR-Duration auf 3,0%-Punkte,

die USD-Duration auf 1,0%-Punkt reduziert. Die Gesamtduration hat sich damit auf 4,0% verringert. Der Anteil der EUR-Unternehmensanleihen aus OECD-Ländern wurde ausgebaut und beträgt aktuell knapp 9% am Fondsvermögen. Durch Zukauf der Unternehmensanleihen hat sich die Quote an Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds auf 32% reduziert. Der Anteil an deutschen Bundesanleihen (davon 5%-Punkte inflationsgeschützt) beträgt 32%, ebenso ist der Fonds weiterhin mit je 5% in spanischen, irischen und italienischen (über BTP-Futures) und portugiesischen sowie mit 11% in französischen Staatsanleihen investiert.



BANTLEON OPPORTUNITIES WORLD

Abgesehen vom Hang-Seng-Index liefen die internationalen Aktienmärkte in der letzten Novemberwoche weiterhin in einer Seitwärtsphase. In Asien, vor allem in Hongkong, sind unverändert die Stürfeuer von der Demokratiebewegung sowie der jüngsten Einmischung der USA deutlich zu spüren. Der Hang-Seng-Index verlor über 2% auf Wochensicht

und bildete damit das Schlusslicht der im Modell enthaltenen Märkte. Die Aktienquote bleibt zum Monatswechsel bei 51%. Die Modified Duration wurde bei 4,6% belassen. Die Anleihenallokation zeigt folgendes Bild: 42% Staatsanleihen der Eurozone, 28% Quasi-Staatsanleihen/Covered Bonds und 26% Unternehmensanleihen.

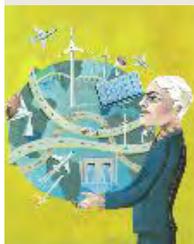


BANTLEON FAMILY & FRIENDS

Die wirtschaftliche Aktienquote des Fonds wurde leicht auf 32% angehoben, zudem gab es Anpassungen innerhalb der Aktienquote: Die Anteile des Fonds BANTLEON DIVIDEND wurden vollständig verkauft und im Gegenzug der Anteil der S&P-Futures auf 6%-Punkte erhöht. Außerdem kletterte der Anteil der europäischen Substanzwerte und Eurostoxx50-Titel unter Berücksichtigung des Future-Hedge auf 13%. Innerhalb der Quote der europäischen Einzeltitel wird in Zukunft ein Anteil von 3%-Punkten auf Basis einer Momentum-Strategie gesteuert. Die Investitionsquote von MSCI-Emerging-Markets-Futures beträgt 4%-Punkte. Auf DAX-Futures entfallen 5% und auf Nikkei225- sowie SMI-Futures jeweils 2%-Punkte. 10% des Fondsvermögens sind in mit physischem Gold und 1% in mit physischem Silber besicherten ETCs angelegt. Die Rohstoffquote beläuft sich damit auf 11% des Fondsvolumens. Die Modi-

fied Duration behält die defensive Ausrichtung des Zinsänderungsrisikos mit 3,0% bei. BTP-Futures und US-Treasury-Futures liefern einen Beitrag von 0,3%- beziehungsweise 1,4%-Punkten zur Modified Duration. Auf portugiesische Staatsanleihen entfallen unverändert 5% und auf spanische Staatsanleihen 6% des Fondsvermögens. Der Anteil der Staatsanleihen aus der Euro-Kernzone (Frankreich) umfasst nur 4%. In Investment-Grade-Unternehmensanleihen sind nach der Zeichnung diverser Neuemissionen aktuell 31% des Fondsvolumens angelegt. Non-Investment-Grade-Unternehmensanleihen haben mit etwa 3%-Punkten nur einen geringen Anteil am Fondsvolumen. Emerging-Markets-Anleihen aller Bonitätsklassen bleiben hingegen mit einem Anteil von mehr als 8% am Fonds gewichtet. Das Netto-USD-Risiko beträgt 10%. Insgesamt beläuft sich der Fremdwährungsanteil auf 11%.

Bereit. Für eine Welt im Wandel.



BANTLEON CHANGING WORLD

Zwischen dem weiterhin in der Schwebe verweilenden Handelskonflikt und einer Mehrzahl von positiven Konjunkturdaten entwickelten sich die breiten Aktienmärkte in der letzten Novemberwoche seitwärts. Die Bereiche Infrastruktur und Technologie konnten in diesem Umfeld gleichermaßen zur positiven Gesamtpformance beitragen. Performance-Treiber waren dabei die Segmente passive Kommunikations-Infrastruktur sowie erneuerbare Energien. Mit Blick auf die sich verbessernden Ertragsperspektiven halten wir an unserer Aktienquote von 64% fest. Physisches Gold nimmt einen Anteil von 9% am Fondsvermögen ein. Der

Anleihenteil blieb nahezu unverändert mit 24% am Fondsvermögen gewichtet. Die Modified Duration wurde angesichts des intakten Aufwärtstrends 10-jähriger deutscher Staatsanleihenrenditen auf dem tiefen Niveau von 1,7% belassen. Die Anleiheausrichtung wurde kaum verändert: Kernstaaten-Staatsanleihen sind mit 12% im Fonds gewichtet, 6% entfallen auf staatsgarantierte Anleihen und gedeckte Schuldverschreibungen. Weitere 6% entfallen auf Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Rating. Bezogen auf den Anleihenteil liegt der Green-Bond-Anteil bei 27%.

SELECT



DIVIDEND

BANTLEON DIVIDEND

Die Strategie wurde planmäßig zum Monatsultimo November umgeschichtet. Das Fondsvermögen ist neu zu 98% in 132 dividendenstarken Top-Aktien weltweit angelegt. Die Investitionen teilen sich wie

folgt auf die Regionen auf: Nordamerika ist mit 36%, Europa mit 50% und Asien/Ozeanien mit 12% gewichtet.



BANTLEON DIVIDEND AR

Die Strategie wurde planmäßig zum Monatsultimo November umgeschichtet. Das Fondsvermögen ist neu zu 96% in 127 dividendenstarken Top-Aktien weltweit angelegt. Die Investitionen teilen sich wie

folgt auf die Regionen auf: Nordamerika ist mit 36%, Europa mit 49% und Asien/Ozeanien mit 11% gewichtet. Die nominelle Absicherungsquote beträgt aktuell 0%.



BANTLEON SELECT GLOBAL TECHNOLOGY

Die Berichtssaison zum 3. Quartal ist weitestgehend vorüber: Mehr als 90% der Portfoliounternehmen haben Geschäftszahlen veröffentlicht, von denen mehr als 70% besser als erwartet beziehungsweise den Erwartungen entsprechend ausfielen. In der letzten Novemberwoche überzeugte Autodesk als Nachzügler. Der Spezialist für digitales 2D- und 3D-Design übertraf sowohl beim Umsatz als auch bei den Margen die Erwartungen der Analysten. Die leichte Reduzierung des Ausblicks aufgrund

von Auftragstimming konnte das Bild dabei nicht trüben. Basler hingegen verlor nach Gewinnmitnahmen – als Folge der starken Kursentwicklung der vergangenen Wochen. Insgesamt entwickelte sich BANTLEON SELECT GLOBAL TECHNOLOGY auf Wochen- und Monatssicht deutlich positiv. Der Investitionsgrad liegt bei ca. 97%, mit geografischem Schwerpunkt Europa (ca. 47%), gefolgt von Nordamerika (ca. 45%) und Asien (ca. 5%).

Bereit. Für eine Welt im Wandel.



BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE

Zwischen dem weiterhin in der Schwebe verweilenden Handelskonflikt und einer Mehrzahl von positiven Konjunkturdaten entwickelten sich die Aktienmärkte in der letzten Novemberwoche seitwärts. Das Portfolio konnte im Wochenverlauf zulegen. Die Segmente passive Kommunikations-Infrastruktur sowie erneuerbare Energien waren Treiber der positiven Gesamtperformance. Die beste Einzeltitel-Kursentwicklung lieferte der größte unabhängige Betreiber von Funkmasten in Europa, Cellnex. Die Deutsche Telekom und Orange erwägen, ihre Funkmasten zu veräußern und Cellnex gilt als möglicher Profiteur, um die Expansion in Europa voranzutreiben. Atlantica Yield

aus dem Segment erneuerbare Energien konnte ohne große Neuigkeiten erneut deutlich zulegen und dabei vom generell positiven Wachstumsausblick der Industrie profitieren. Der Betreiber des belgischen Telefonnetzes, Telenet, büßte hingegen ein, weil die größten Konkurrenten nun eine verstärkte Kooperation forcieren. Der Fonds investiert in die drei Kernsegmente der Basis-Infrastruktur: Versorger (48%), Telekommunikation (31%) und Transport-Infrastruktur (15%). Das Portfolio ist über alle Infrastruktur-Subsegmente diversifiziert, mit einem Schwerpunkt auf europäischen Aktien und einem aktuellen Investitionsgrad von 95%.



BANTLEON EVENT DRIVEN EQUITIES

Der Investitionsgrad des Fonds liegt bei ca. 100%, mit geografischem Schwerpunkt Westeuropa (ca. 62%) und USA (ca. 38%). Die konjunkturstrategische Ausrichtung ist verhalten positiv. Der Großteil des Fondsvolumens entfällt derzeit auf Merger-Arbitrage-Situationen. Auf Einzeltitelebene war die letzte Novemberwoche geprägt durch die Bekanntgabe mehrerer neuer Transaktionen am

»Merger Monday«, darunter die Aufstockung des LVMH/Tiffany & Co.-Angebots und die finale Bekanntgabe der Übernahme von TD Armeritrade durch Charles Schwab, beides Portfoliopositionen. Die Niederlage einiger Antragsteller im Streit um die Erhöhung von Abfindung und Garantiedividende bei Kabel Deutschland wirkte sich hingegen negativ aus.



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. Dezember 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.