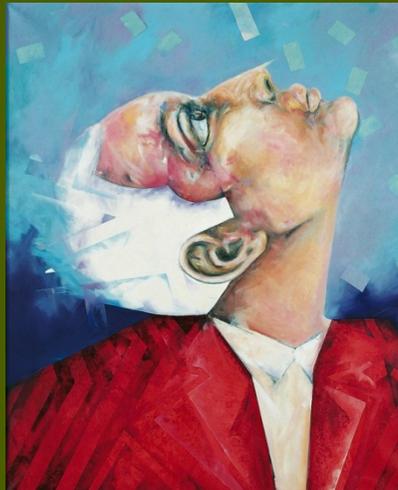


## Pressefrühstück Herbst 2012

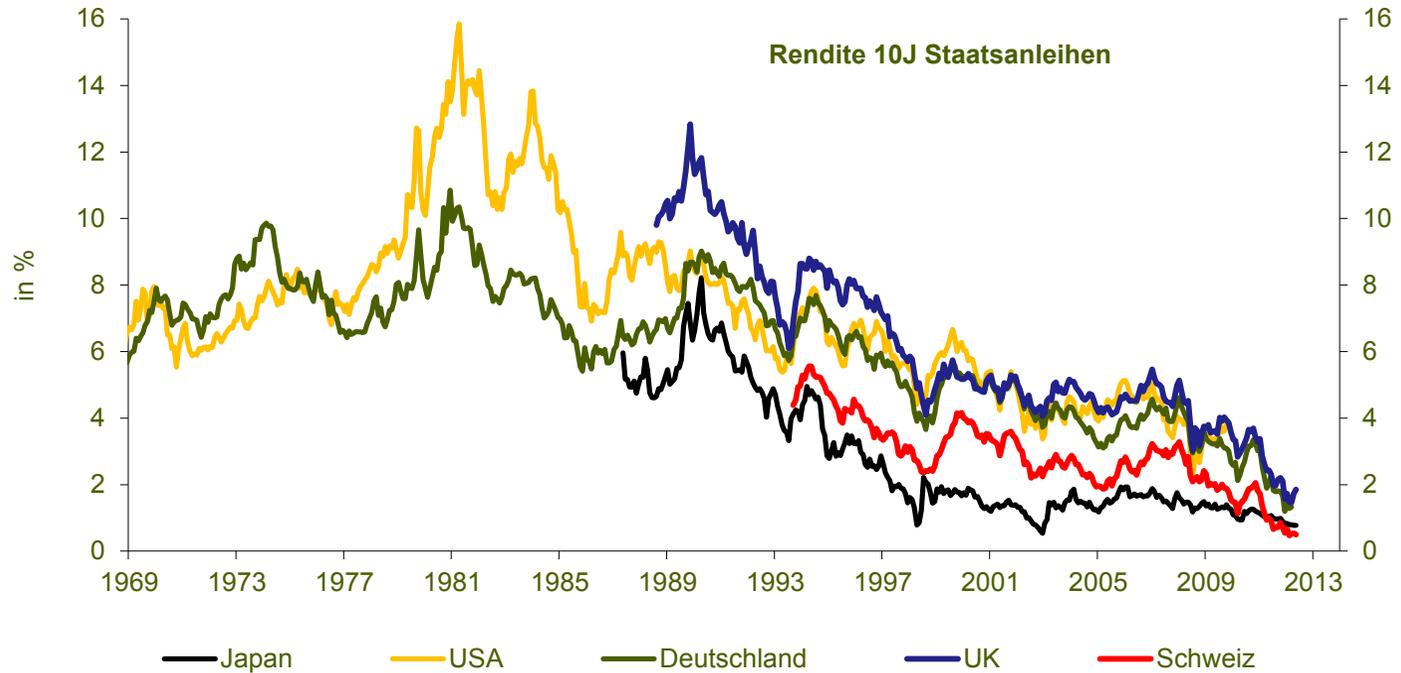


**»Gibt es ein Leben ohne Zins?«**

Wie können sicherheitsorientierte Anleger  
noch Geld verdienen?

Dr. Harald Preißler, Chefvolkswirt und Leiter  
Anlagemanagement  
Stephan Kuhnke, Leiter Portfoliomanagement

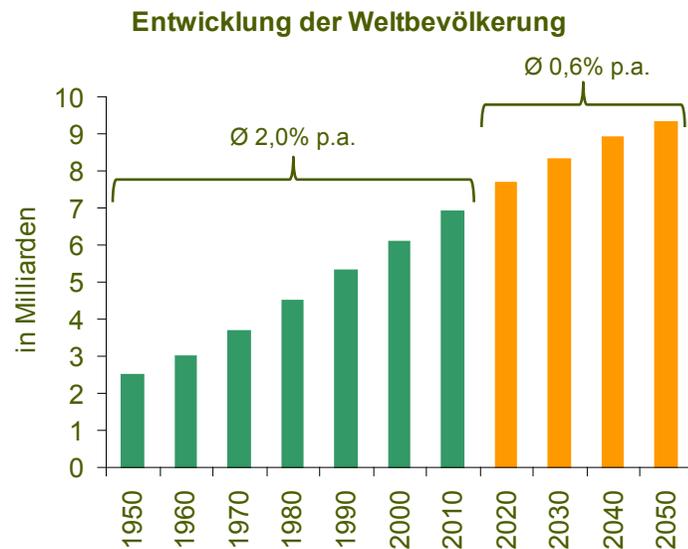
# Demografie, Verschuldung und Inflation – die langfristige Perspektive



Quellen: Bloomberg, Bantleon

»Japanische Verhältnisse« sind längst Realität – nun drohen sogar »Schweizer Verhältnisse«.

## Demografie, Verschuldung und Inflation – die langfristige Perspektive

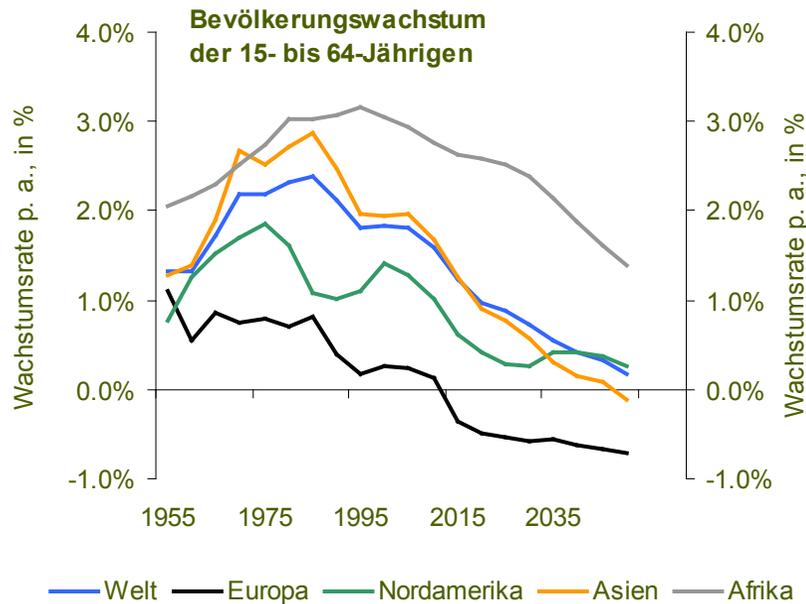


- Mitte des Jahrhunderts überschreitet die Weltbevölkerung die 9-Mrd.-Marke
- Binnen 100 Jahren hat sich die Bevölkerungsgröße mehr als verdreifacht
- Die drohende »Überbevölkerung« ist ein Teil des Problems, ...
- ... die »Überalterung« das andere

Quellen: UN, BANTLEON

» Demografische Trends sind für die langfristige Entwicklung der Finanzmärkte essentiell.

# Demografie, Verschuldung und Inflation – die langfristige Perspektive

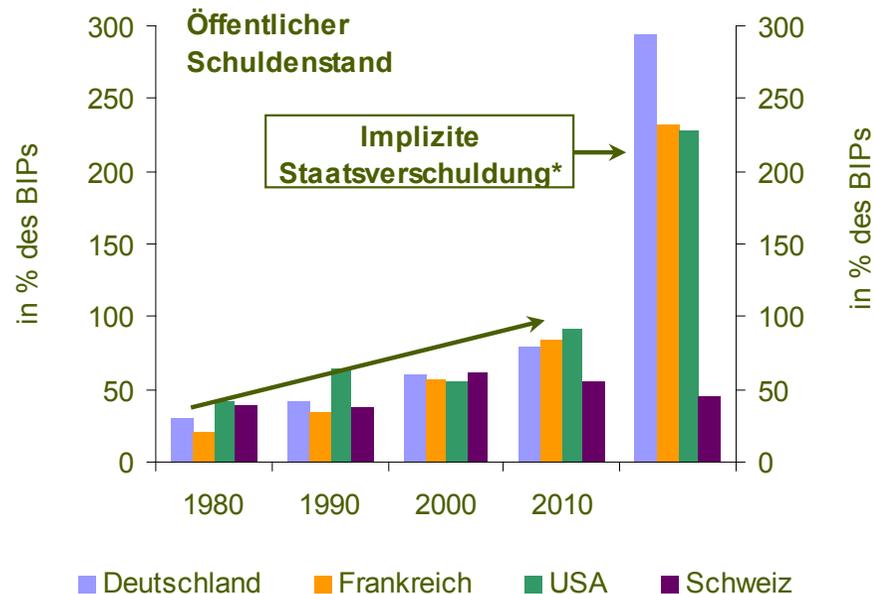


- Die Altersstruktur verschiebt sich in rasantem Tempo, ...
- ... nicht nur in den Industrienationen des alten Europas, auch in den Entwicklungsländern
- Die Erwerbsbevölkerung nimmt langsamer zu – oder schrumpft sogar
- Das Wachstumspotential der Regionen schwindet

Quellen: UN, BANTLEON

»» **Der reale Wachstumstrend der Weltwirtschaft wird sich verflachen.**

# Demografie, Verschuldung und Inflation – die langfristige Perspektive

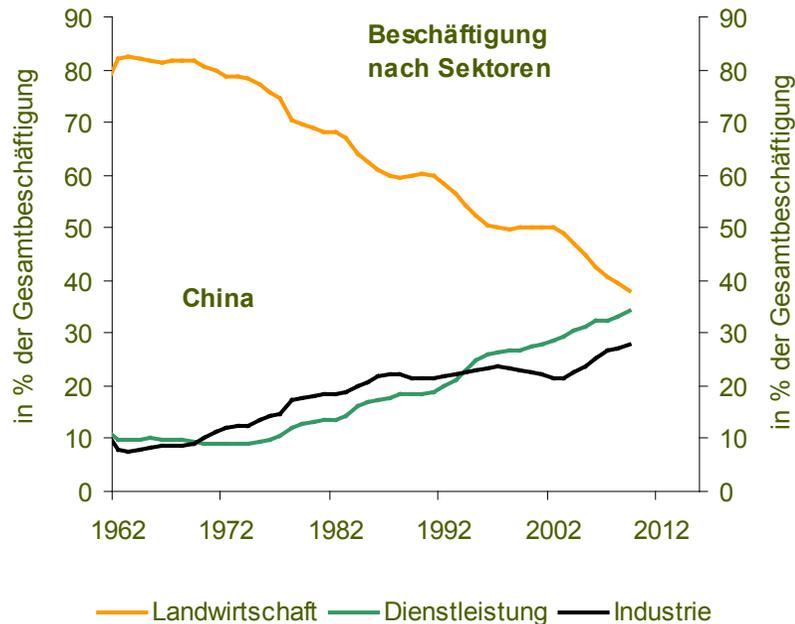


- Die Staatsverschuldung wächst in den G7-Staaten seit 1970 kontinuierlich
- Die Finanzkrise hat einen neuen Schub erzeugt
- Die offizielle Staatsverschuldung ist nur die »halbe« Wahrheit
- Alterungsbedingte Mehrbelastung muss durch Einsparung in anderen Bereichen kompensiert werden

Quellen: IWF, Eurostat, Stiftung Marktwirtschaft, BANTLEON  
 \*zukünftige Ansprüche an die Sozialversicherungssysteme

**>> Kein Grund zum Übermut in Deutschland.**

# Demografie, Verschuldung und Inflation – die langfristige Perspektive

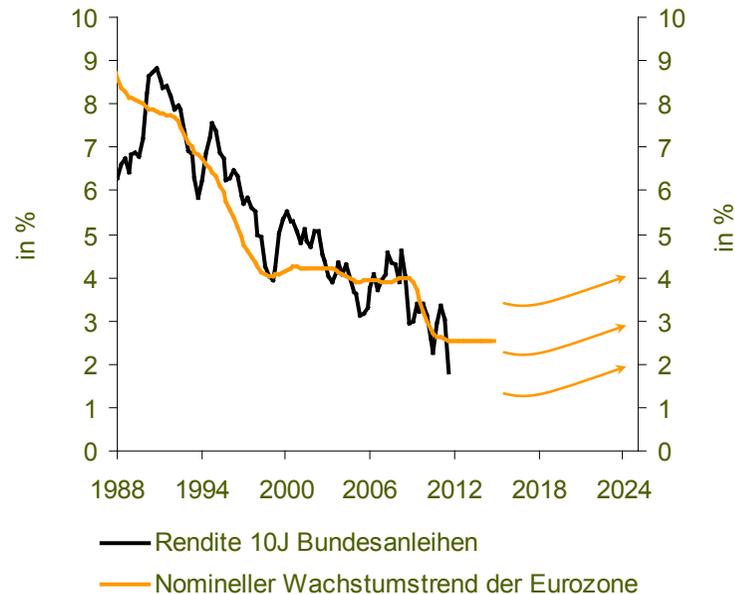


Quellen: CEIC, BANTLEON

- Das inflationsdämpfende Potential der Globalisierung ist noch nicht ausgeschöpft
  - Grosses ungenutztes Arbeitskräftepotential in der Landwirtschaft
  - Produktionsverlagerungen und Wanderungsbewegungen
  
- Die weltweite Geldpolitik ist extrem expansiv – wirkt aber nicht inflationär
  
- Grösste Inflationstreiber sind die Rohstoffpreise

» Die Inflation bleibt in den nächsten Jahren mässig – erst ab 2020 nimmt der Preisdruck zu.

## Demografie, Verschuldung und Inflation – die langfristige Perspektive

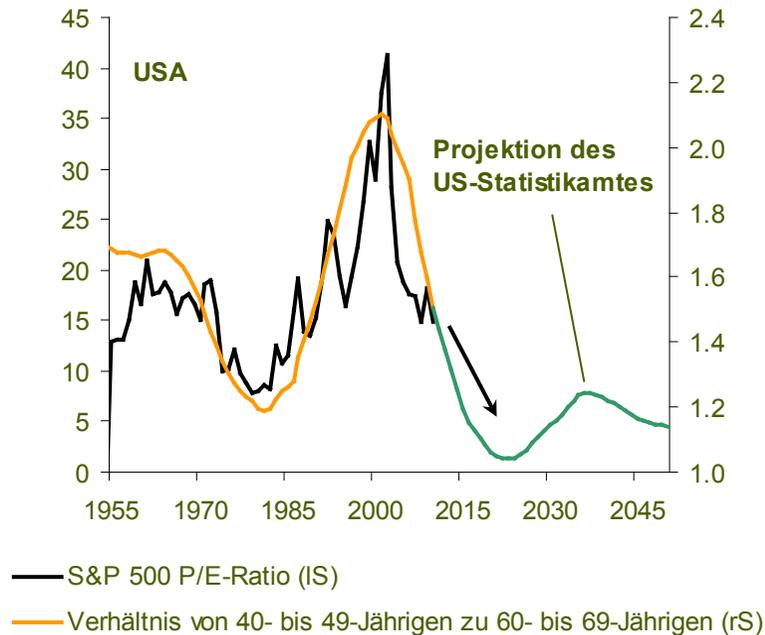


- Das historisch tiefe Zinsniveau deutscher Bundesanleihen steht im Einklang mit den makroökonomischen Rahmenbedingungen
- Auf »realer« Seite setzt sich der Abwärtstrend in den nächsten Jahren fort
- Die Inflation bildet längerfristig ein immer grösseres Gegengewicht

Quellen: OECD, Bloomberg, BANTLEON

» Die tiefen Zinsen bleiben im laufenden Jahrzehnt erhalten – dann aber dreht der Wind.

# Demografie, Verschuldung und Inflation – die langfristige Perspektive



- Aus dem demografischen Wandel ergeben sich weitreichende Konsequenzen für die Aktienmarktbeurteilung:
  - Nachschub an Sparkapital versiegt allmählich
  - Altersbedingte Reallokation in sichere Assetklassen nimmt zu
  - Margenausweitung kehrt sich um

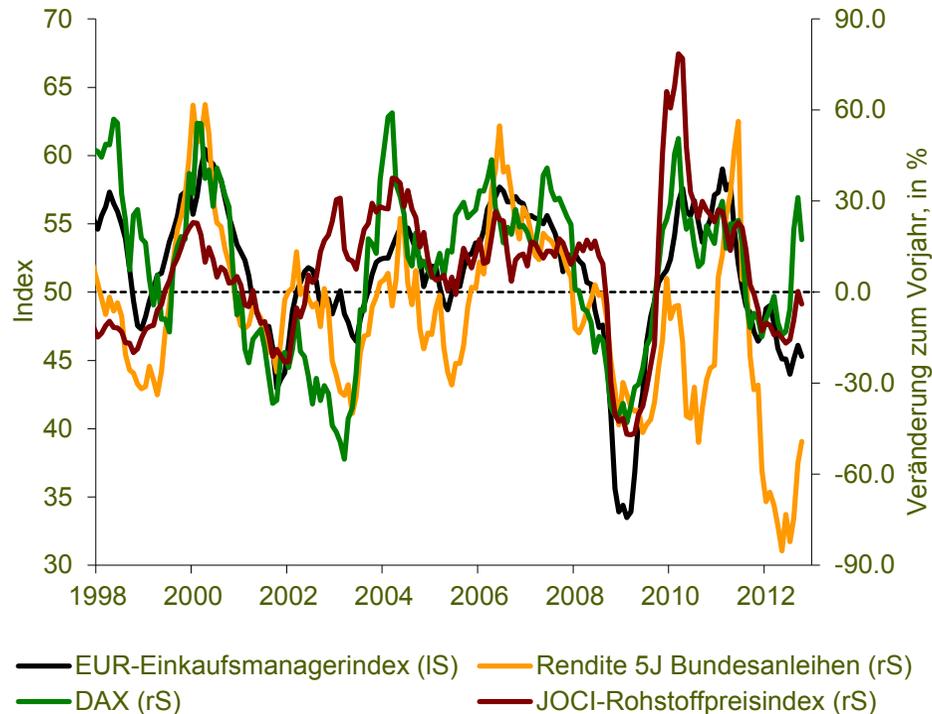
Quellen: Bloomberg, Census Bureau, BANTLEON

» Die Aktienmärkte stehen vor einer grundlegenden Neubewertung.

## Zwischenfazit

- Die Demografie entwickelt sich zur globalen Wachstumsbremse
- Der Kampf gegen ausufernde Staatsschulden wird zum Dauerthema der Zukunft
- Die Inflation bleibt vorerst moderat – längerfristig droht allerdings ein Klimawandel
- Die Renditen bleiben auf längere Sicht niedrig – aber nicht für immer
- Die Rohstoffpreise steigen weiter – aber langsamer als in den vergangenen zehn Jahren
- Demografischer Wandel und stagnierende Produktivität sind Gift für die Aktienmärkte

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013

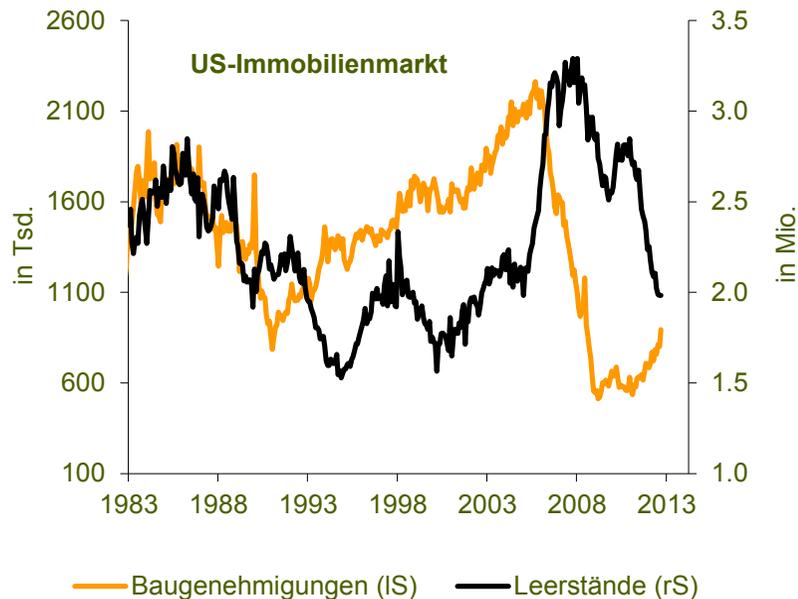


Quellen: OECD, Bloomberg, BANTLEON

- Abweichungen vom »Fair-Value« der Märkte hängen in der Regel von den konjunkturellen Zyklen ab
- In Aufschwungsphasen steigen die Zinsen, ...
- ... parallel dazu ziehen die Aktien- und Rohstoffpreise an ...
- ... und umgekehrt.

» Schwankungen der Finanzmärkte sind ein Abbild des Konjunkturzyklus.

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013

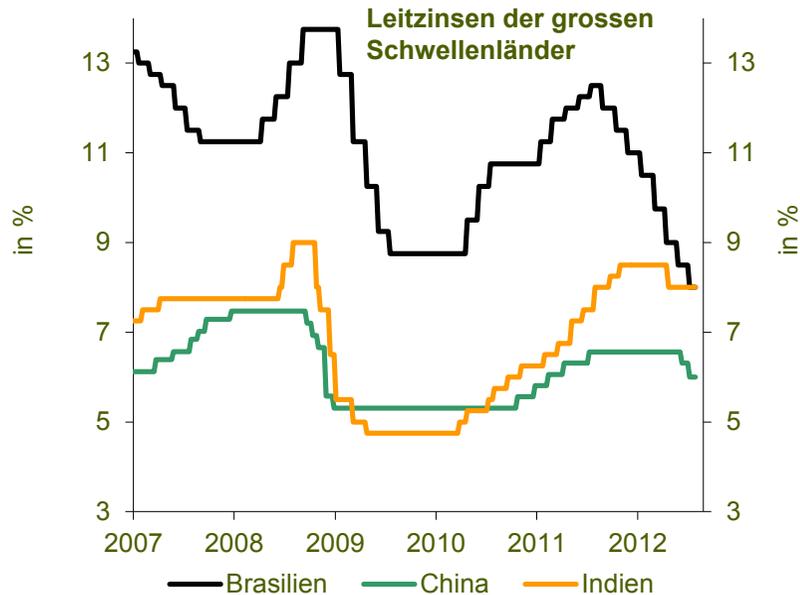


Quellen: Bloomberg, BANTLEON

- Die grosse Immobilienkrise ist vorüber
- Banken vergeben wieder bereitwilliger Kredite
- Arbeitsmarkt erholt sich langsam aber stetig
- Trotz jahrelanger Krise ist den Verbrauchern die Konsumlust nicht vergangen
- Die Fed dopt die Wirtschaft mit »Quantitative Easing«

» Der alte Motor der Weltwirtschaft stottert, aber er läuft!

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013

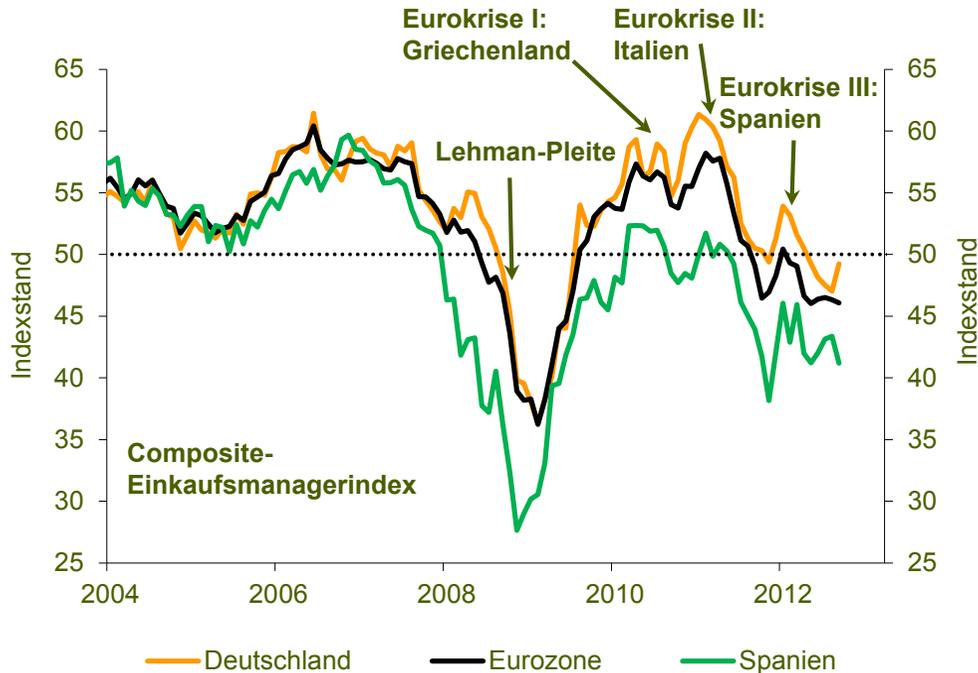


- Das chinesische Wachstumsmodell befindet sich im Umbruch
- Niedrige Inflation schafft den Notenbanken Raum für monetäre Stimuli
- Die fiskalische Verfassung der Schwellenländer ist gut
- Infrastrukturinvestitionen werden vorgezogen
- Bodenbildung in den Frühindikatoren

Quellen: Bloomberg, BANTLEON

»» **Nach der sanften Landung in 2012 folgt 2013 der Neustart!**

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013

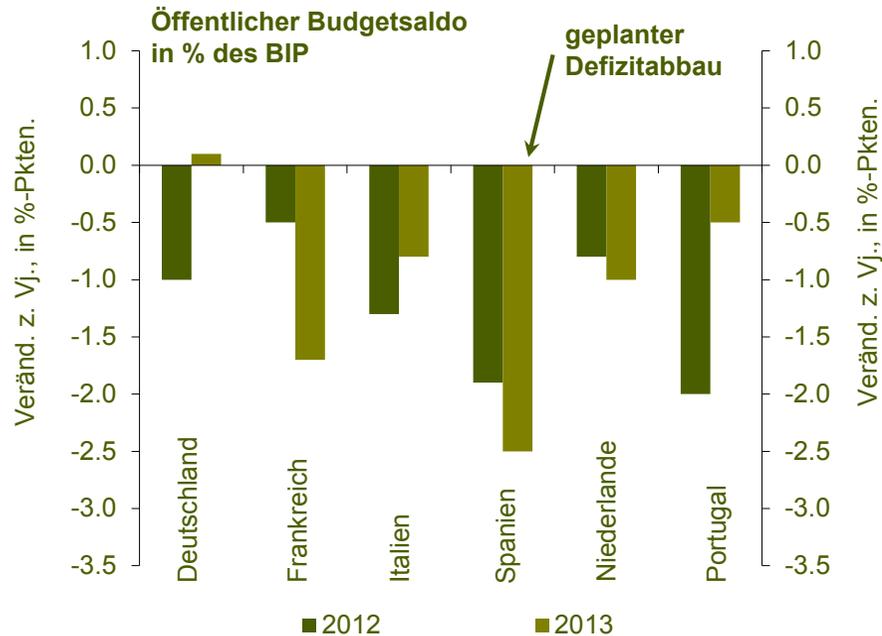


- Europa durchläuft 2012 die zweite Rezession innerhalb von drei Jahren
- Neben den Peripheriestaaten fallen immer mehr Kernländer unter die Nulllinie
- Arbeitslosigkeit auf Rekordständen
- Wachsende politische Fragmentierung in den Euroländern

Quellen: Markit, BANTLEON

» Die Eurozone als zentraler weltwirtschaftlicher Belastungsfaktor.

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013

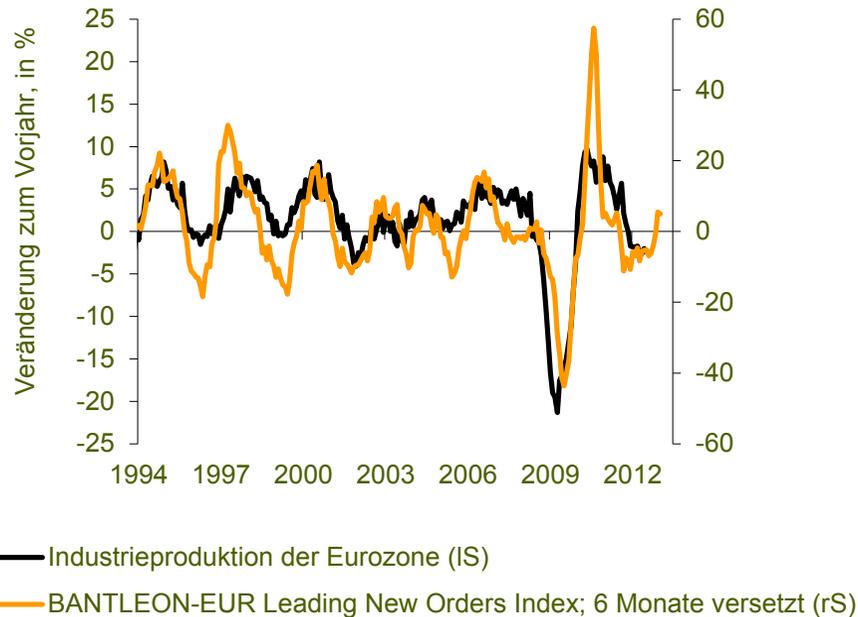


- Der fiskalische Gegenwind fällt 2013 ähnlich stark aus wie 2012
- Einige Länder machen gute Fortschritte
- Andere sind ins Hintertreffen geraten
- 2013 ist mit einer weiter schrumpfenden Inlandsnachfrage zu rechnen

Quellen: BANTLEON

» Die Binnennachfrage bleibt die Achillesferse der Eurozone.

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013

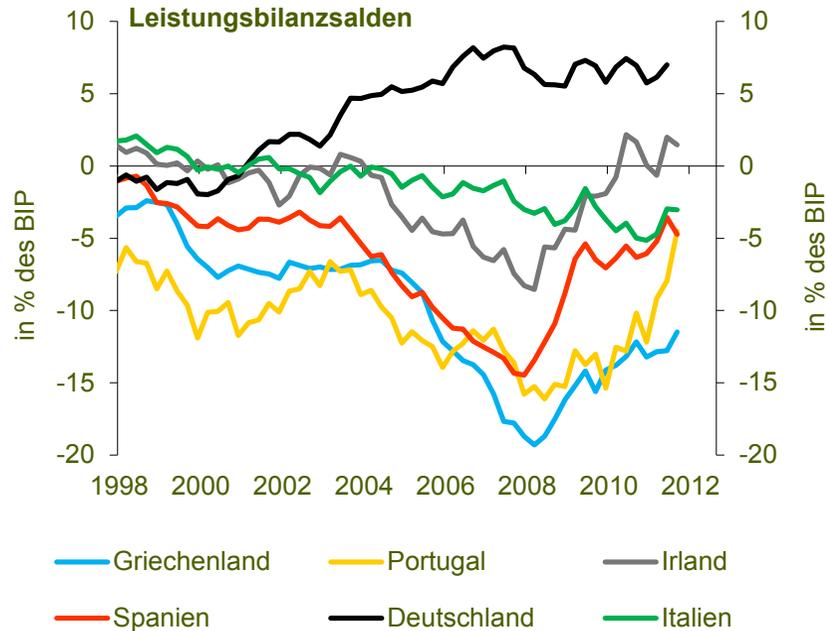


- Stimmungsindikatoren vollziehen eine Bodenbildung
- Finanzierungskonditionen im nächsten Jahr besser als 2012
- Welthandel gewinnt 2013 an Schwung
- Vorausschauende Realindikatoren haben nach oben gedreht
- Q4/2012 wird nochmals zur Belastungsprobe
- 2013 nimmt die Konjunkturdynamik langsam zu

Quellen: Eurostat, BANTLEON

»» **2013 wird zu einem Übergangsjahr – mit Licht am Ende des Tunnels.**

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013

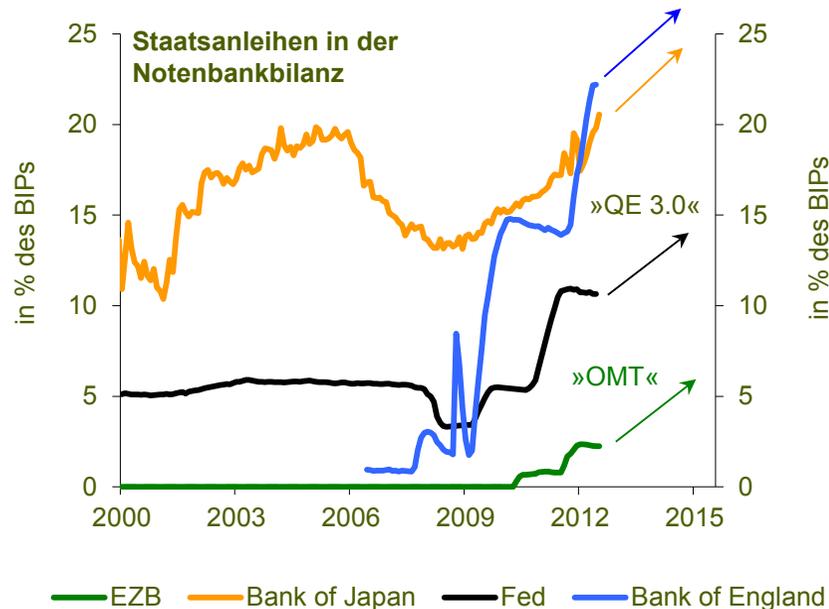


- Strukturelle Fortschritte in den PIIGS-Ländern sind bereits messbar
- Die Leistungsbilanzpositionen haben sich verbessert – auch wegen kräftig steigender Exporte
- Lohndisziplin muss allerdings in den nächsten 5 Jahren anhalten
- Gleichzeitig sollten die Löhne in Deutschland um 2,5 bis 3,0% p.a. steigen

Quellen: Eurostat, BANTLEON

»» **Das Schlimmste liegt hinter uns – vorerst!**

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013

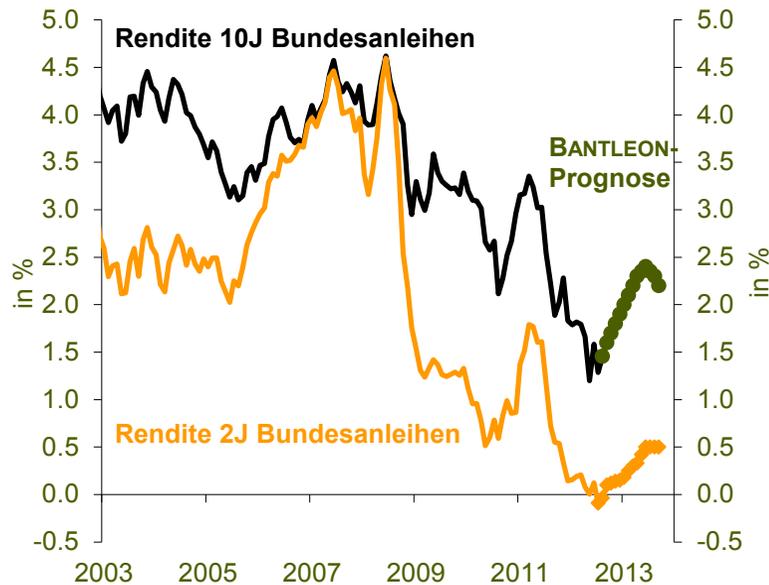


- Die Eurozone hat kein echtes Inflationsproblem
- EZB-Leitzinsen auf historischem Tief (0,75%)
- Einlagenfazilität bei 0,00%
- Neues Staatsanleihenkaufprogramm (OMT)
  - Voraussetzung: Hilfsantrag beim ESM
  - Kauf kurz laufender Staatsanleihen
  - »Unlimitiertes« Volumen
- Antrag von Spanien beim ESM ist überfällig
- Bis Staatsanleihen in Notenbankbilanz 10% des BIPs erreichen, kann EZB 700 Mrd. EUR ankaufen

Quellen: EZB, BoJ, Fed, BoE, BANTLEON

» Die EZB geht zur Rettung der Eurozone an die äussersten Grenzen ihres Mandats.

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013

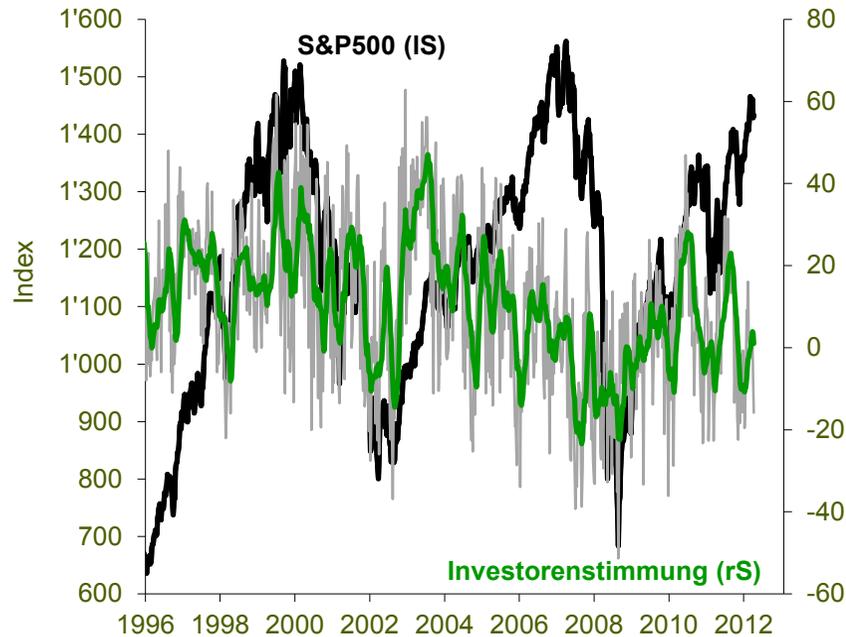


- Konjunkturelle Wiederbelebung im Anmarsch
- Finanzmärkte sind mit Liquidität überflutet
- Unattraktive Rendite in den sicheren Häfen
- Anlagenotstand bei institutionellen Investoren
- Niedrige Zinsen = hoher Kurshebel
- Unternehmens- und Hochzinsanleihen entwickeln sich besser als Bundesanleihen

Quellen: Bloomberg, BANTLEON

»» Das Zinsniveau – zum Leben zu wenig, zum Sterben zu viel.

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013

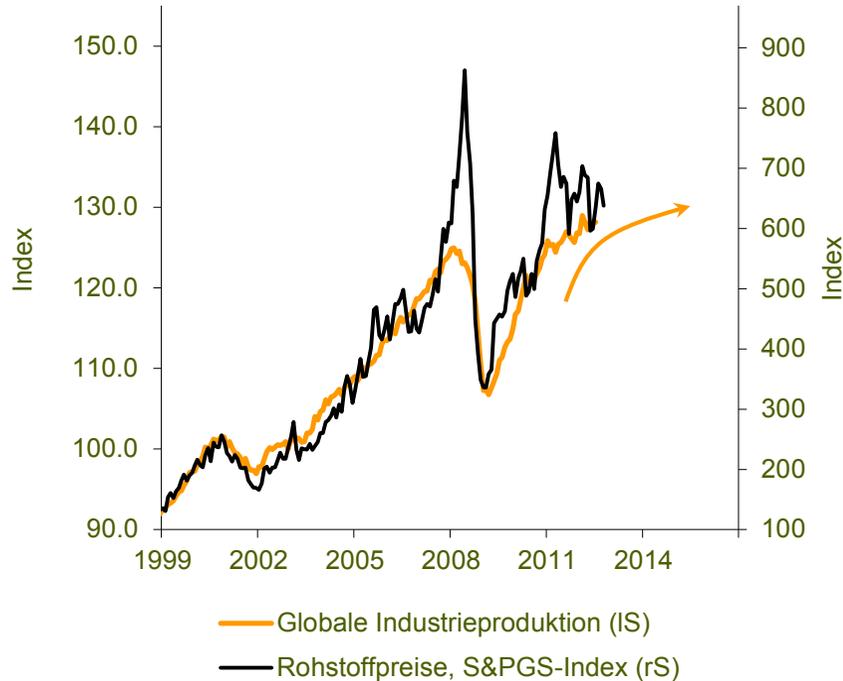


- Verbesserte globale Konjunkturperspektiven halten Risikoappetit aufrecht
- Renditeträchtige Anlagealternativen fehlen
- Attraktive Dividendenrenditen
- Investoren sind unterinvestiert in Aktien
- Aktienmarkterwartungen sind nicht euphorisch

Quellen: Bloomberg, BANTLEON

»» **Aktienmärkte bleiben attraktiv.**

## Eurokrise und Nullzins – der Ausblick auf 2013



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

- Hohe Lagerbestände wurden abgebaut
- Produktions- und Abbauskosten nehmen kontinuierlich zu
- Rohstoffpreise hängen am Tropf der Weltkonjunktur
- Wiederbelebung in den Schwellenländern wird von Infrastrukturprojekten angeschoben
- Energiepreise und Industriemetalle als Outperformer

» Rohstoffe verfügen über Aufholpotential.

## Was bleibt?

- 2013 wird ein Schlüsseljahr für die Zukunft des Euros
- Die Konjunkturperspektiven sind besser als allgemein vermutet
- Wir stehen vor einer langen Phase niedriger Kapitalmarkterträge – in allen Assetklassen
- Kaufen und Liegenlassen reicht für realen Kapitalerhalt nicht mehr aus

# Aktives Management

Aktives Management von Anleihenportfolios als  
Ausweg aus der Niedrigzinsfalle

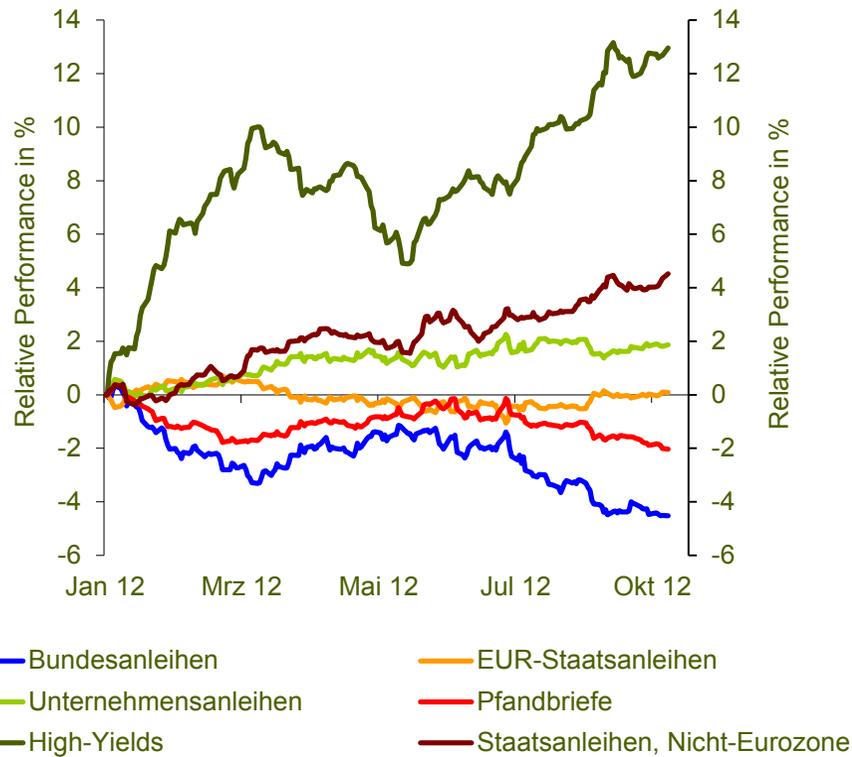
## Die Immunisierungsstrategie: Bausteine



» Niedriges Zinsniveau und hohe Volatilität erfordern aktives Management aller Ertragsbausteine und Minimierung der Transaktionskosten.

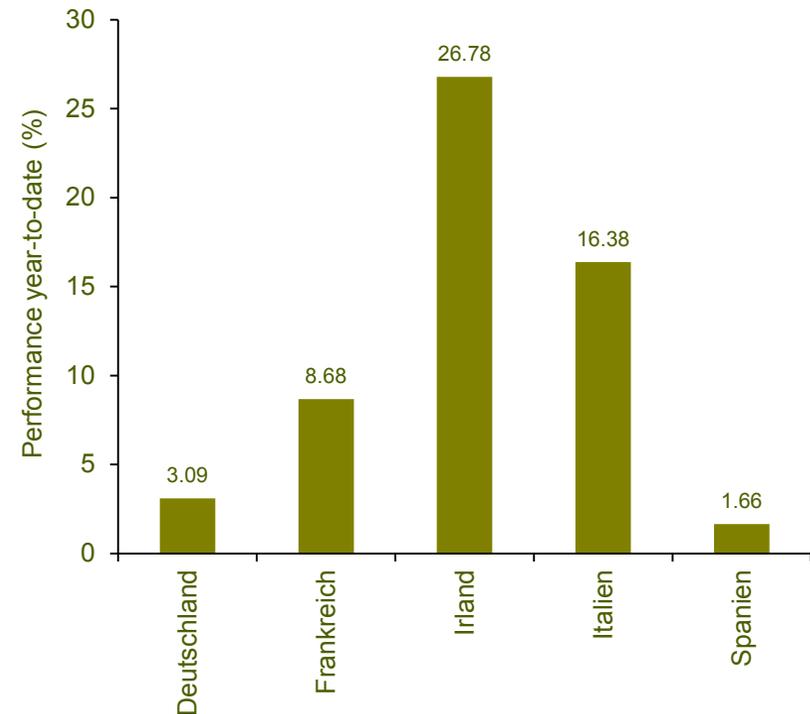
# Performancevergleich 2012

## Relative Wertentwicklung von Anleiheklassen



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

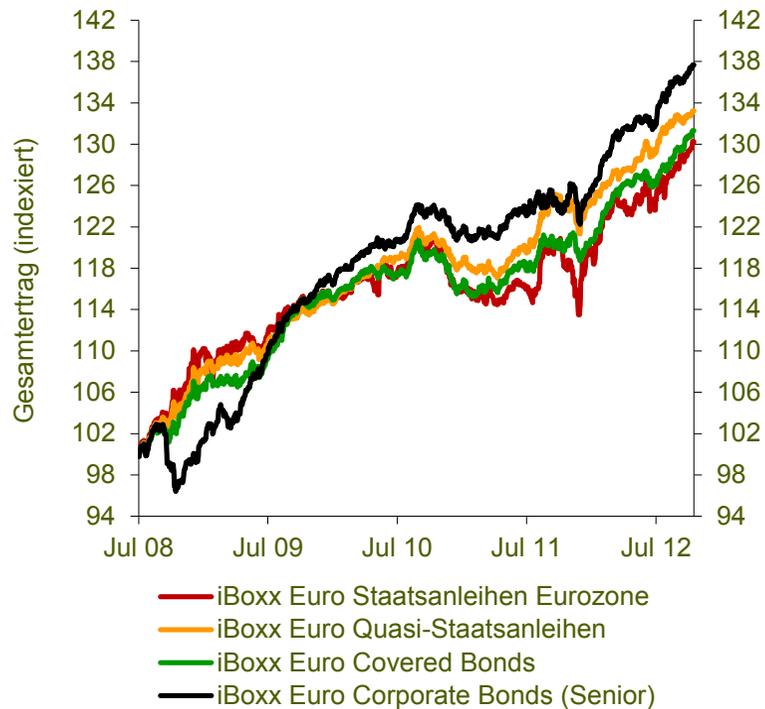
## Performancevergleich Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

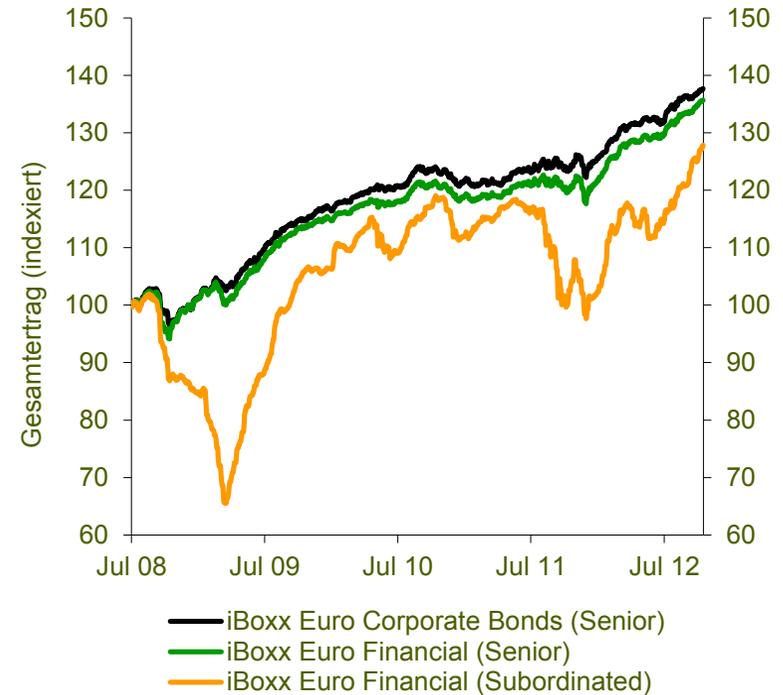
# Performancevergleich in der Finanzkrise

## Unternehmensanleihen als Krisengewinner



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

## Subordinated generieren extreme Volatilität



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

## Unsere Zinsprognosen

BANTLEON-Zinsprognosen		aktuell: 31.10.2012	Dez 12	Mrz 13	Jun 13	Sep 13	Dez 13
EUR (%)	EZB-Refinanzierungssatz	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
	2J Bundesanleihen	0.04	0.15	0.30	0.50	0.50	0.30
	5J Bundesanleihen	0.49	0.80	1.20	1.50	1.30	1.20
	10J Bundesanleihen	1.46	1.70	2.10	2.40	2.20	2.10
Spreads (Bp)	Bund / Quasi-Staatsanleihen (10J)	52	40	30	30	30	35
	Bund / Swap (10J)	31	25	20	20	20	30
	Bund / Pfandbriefe (10J)	107	90	70	50	40	50
	Bund / Unternehmensanleihen (10J)	131	120	110	90	90	100
	Bund / Hochzinsanleihen (5J)	670	600	550	500	500	550



# Durationsmanagement

		Konjunkturelle Perspektiven für den Anleihenmarkt	
		Negativ	Positiv
Inflationsspektiven für den Anleihenmarkt	Positiv	<b>Aufschwung &amp; Disinflation</b> ⇒ Neutral-Bearish Duration Vergleichsindex	<b>Abschwung &amp; Disinflation</b> ⇒ Stark-Bullish Duration Vergleichsindex +1,00 %-Punkte
	Neutral	<b>Aufschwung &amp; Neutrale Inflation</b> ⇒ Bearish Duration Vergleichsindex -0,25 %-Punkte	<b>Abschwung &amp; Neutrale Inflation</b> ⇒ Bullish Duration Vergleichsindex +0,50 % Punkte
	Negativ	<b>Aufschwung &amp; Inflation</b> ⇒ Stark-Bearish Duration Vergleichsindex -0,50 %-Punkte	<b>Abschwung &amp; Inflation</b> ⇒ Neutral-Bullish Duration Vergleichsindex +0,25 %-Punkte

## Unsere Prognose:

- Konjunkturelle Bodenbildung steht unmittelbar bevor
- Die Inflationsrate verharrt über 2%
- Die EZB wird den Geldmarkt dauerhaft mit billiger Liquidität versorgen
- Auf Basis unserer Fair-Value-Modelle ist kurzfristig mit moderat steigenden Renditen zu rechnen

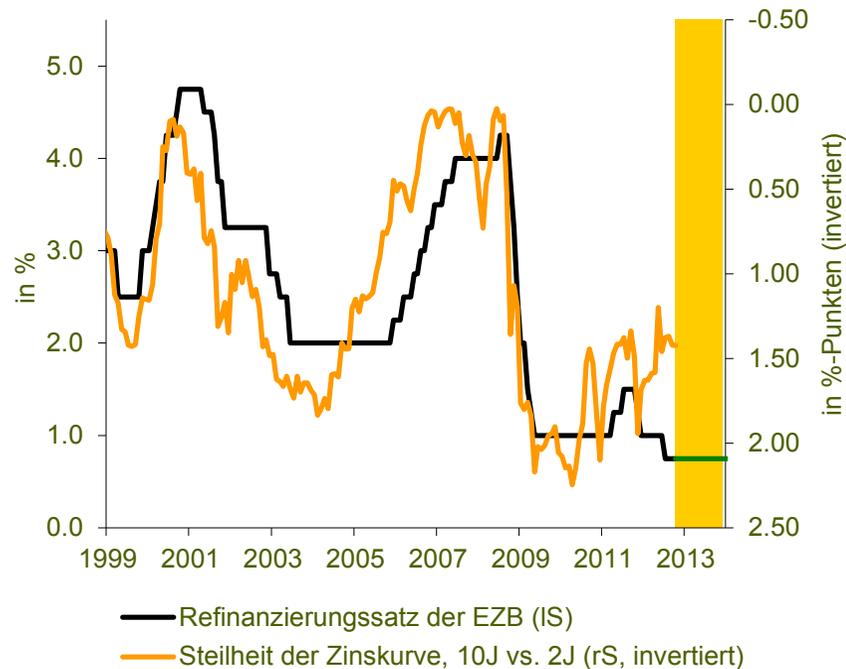
## Unsere Ausrichtung:

- Modified Duration: -0,25%-Punkte

» Durationsverkürzung spiegelt zunehmende konjunkturelle Dynamik.



# Zinskurvenmanagement



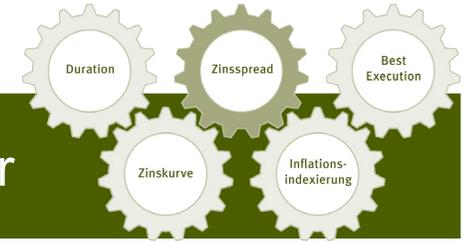
## Unsere Prognose:

- Dauerhaft niedrige EZB-Zinsen beschränken das Aufwärtspotential der Kurzfristzinsen
- Moderate Wachstumsdynamik und »Carry« beschränken Renditeanstieg bei langen Laufzeiten
- Wir rechnen mit einer Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve nach oben

## Unsere Ausrichtung:

- Durationsbedingtes Untergewicht in langen Laufzeiten

Quellen: Bloomberg, BANTLEON



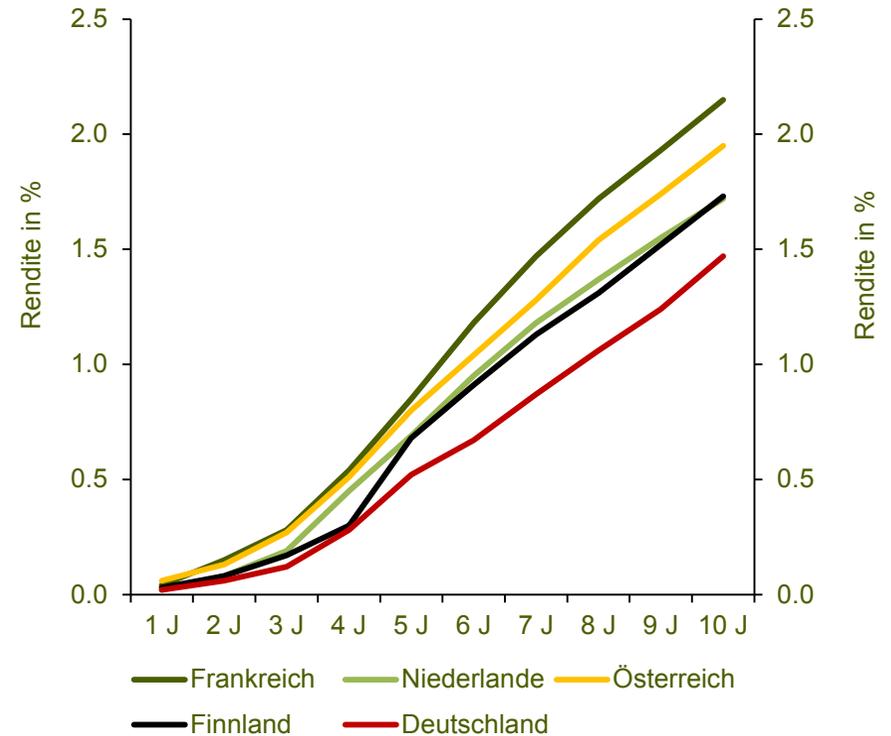
# Staatsanleihen der Eurozonen-Kernländer

## Bundesanleihen als Fieberkurve der Eurozonenkrise



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

## Aktuelle Renditestrukturkurven

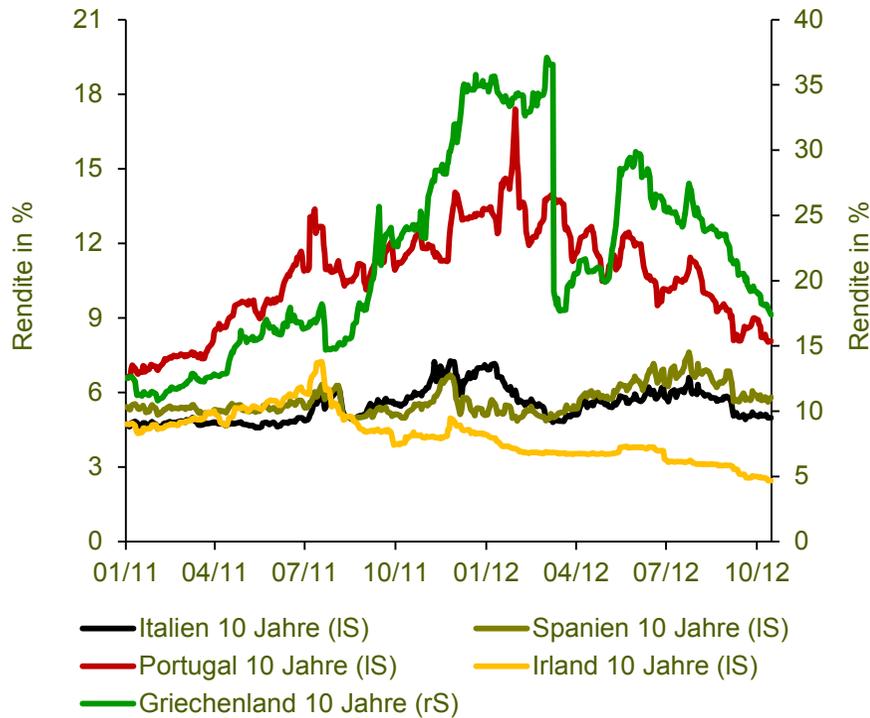


Quellen: Bloomberg, BANTLEON



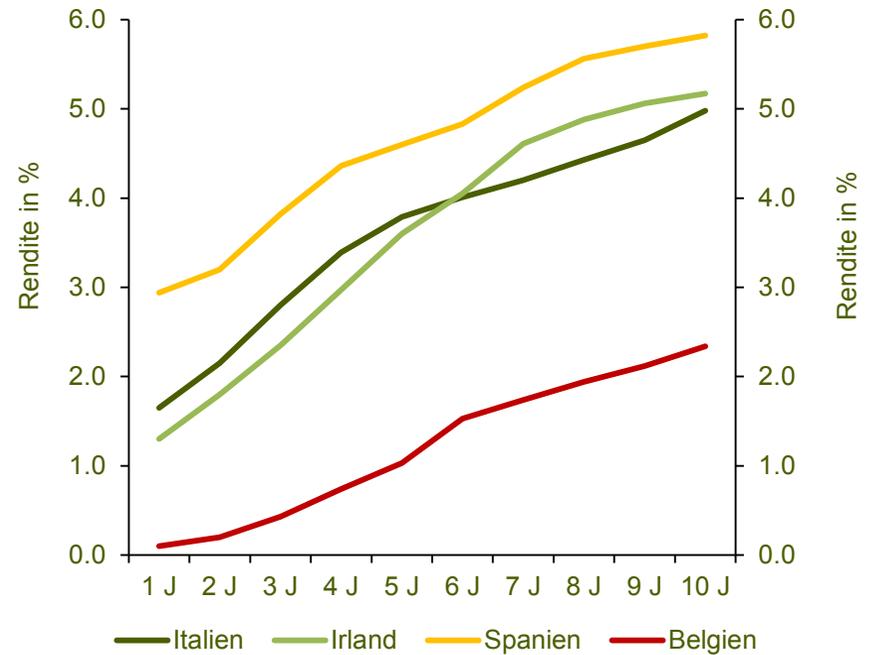
# Staatsanleihen »BIS«

## Fieberkurve »BIS«-Spreads



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

## Aktuelle Renditestrukturkurven »BIS«-Staatsanleihen



Quellen: Bloomberg, BANTLEON



## Ausrichtung EUR-Staatsanleihen

### Kernländer: 14%

- 7% Österreich
- 7% Frankreich
- 0% Deutschland

### »BIIS«-Staaten: 16%

- 2% Belgien
- 7% Italien
- 4% Irland
- 3% Spanien

» Starkes Untergewicht in Kernländern und selektive Investition in »BIIS«-Staatsanleihen.



## Definition von Agencies und Supras

- Unter Agencies werden Emittenten subsumiert, die als Behörde organisiert bestimmte Wirtschaftsbereiche entwickeln und stärken, die im Interesse der Regierung stehen, jedoch nicht in ihrer direkten Verantwortung
- Von supranationalen Institutionen spricht man, wenn es sich um einen Zusammenschluss von zwei oder mehr Staatsregierungen zur Erreichung gemeinsamer Ziele handelt
- Kennzeichnend für beide Anleiheemittenten ist, dass die zur Finanzierung ihrer Aufgaben ausgegebenen Anleihen direkt oder indirekt von der/den Regierung/en garantiert werden; das führt, in den meisten Fällen, auch zu einer Übernahme des jeweils garantiegebenden Sovereign-Ratings
- Mit der EFSF bzw. dem ESM sind zwei neue supranationale Emittenten entstanden. Erstere ist durch eine Vielzahl grossvolumiger Emissionen bereits mit eigener Kreditkurve am Markt etabliert. Auch in Deutschland wurden mit den Abwicklungsanstalten der ehemaligen Hypo Real Estate (FMSWER) und der WestLB (ERSTAA) neue Agency-Emittenten geschaffen

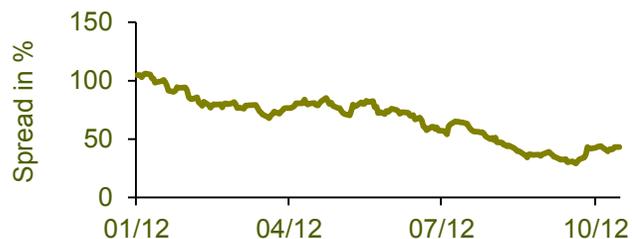
» Hoher Finanzierungsbedarf und neue Emittenten führen zu einer verbesserten Liquidität und erweiterten Investitionsmöglichkeiten im Agency- und Supra-Segment.



# Agency-Emittenten

## Spreadentwicklung gegenüber deutschen Staatsanleihen

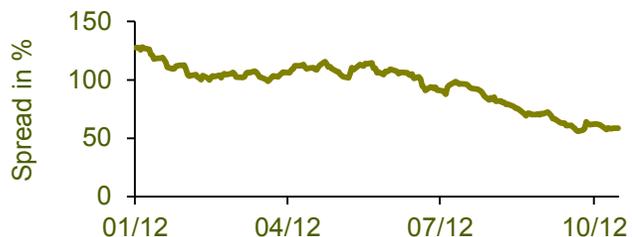
**FMSWER 2.75 06/16 vs DBR 4 07/16**



### FMS-Wertmanagement (FMSWER)

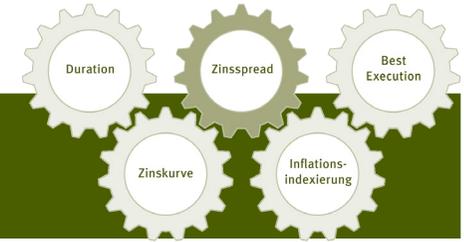
Aufgabe: Wertpapierportfolio der vormaligen HRE gewinnorientiert abwickeln  
 Eigentümer: 100% Bundesrepublik Deutschland  
 Rechtsform: Teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts  
 Garantie: Gesetzliche Pflicht zum Verlustausgleich durch SoFFin

**ERSTAA 3.125 03/16 vs OBL 2 02/16**



### Erste Abwicklungsanstalt (ERSTAA)

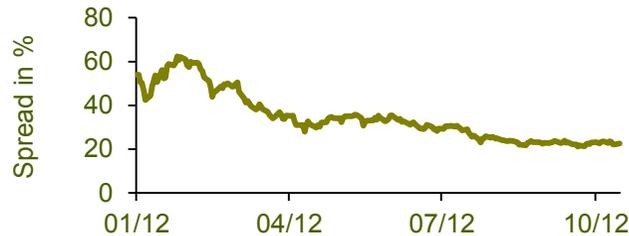
Aufgabe: Wertpapierportfolio der vormaligen WestLB gewinnorientiert abwickeln  
 Eigentümer: 50% Sparkassenverbände NRW, 48,2% Land NRW, 1,8% Landschaftsverbände NRW  
 Rechtsform: Teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts  
 Garantie: Gesamtschuldnerische Haftung durch SoFFin und Land NRW inkl. Verlustausgleichspflicht



## Agency-Emittenten

### Spreadentwicklung gegenüber französischen/niederländischen Staatsanleihen

**CADES 3.625 04/16 vs FRTR 3.25 04/16**



### Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES)

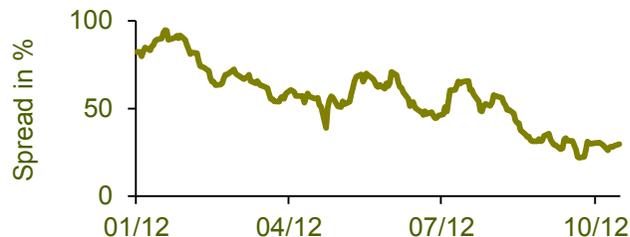
Aufgabe: Rückführung der Defizite aus der Sozialversicherung

Eigentümer: Staat

Rechtsform: Körperschaft des öffentlichen Rechts

Garantie: Staatsgarantie

**NEDWBK 3 07/16 vs NETHER 4 07/16**



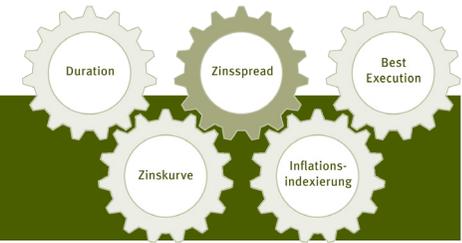
### Nederlandse Waterschapsbank N.V. (NEDWBK)

Aufgabe: Finanzdienstleister für die niederländischen Wasserverbände und Kommunen

Eigentümer: 81% Wasserverbände, 17% Staat, 2% Provinzen

Rechtsform: Aktiengesellschaft

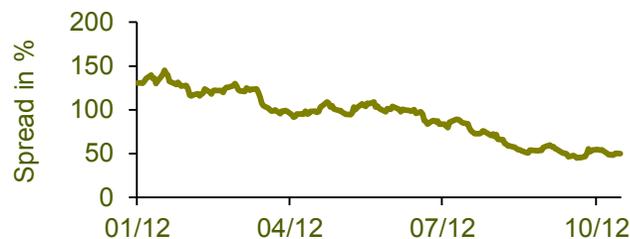
Garantie: Bis 1989 bestand eine explizite Staatsgarantie, seitdem eine implizite Garantie durch die Eigentümer



# Supranationale-Emittenten

## Spreadentwicklung gegenüber deutschen Staatsanleihen

**EFSF 2.75 07/16 vs DBR 4 07/16**



### Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF)

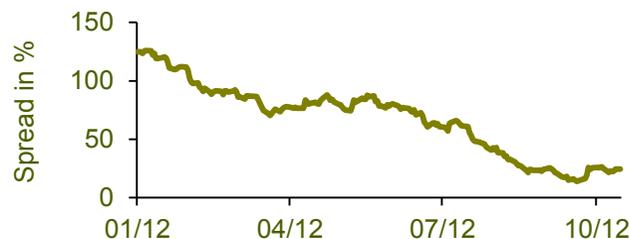
Aufgabe: Finanzhilfen für notleidende EWU-Mitgliedsstaaten

Eigentümer: Euro-Mitgliedsstaaten

Anzahl Emissionen und ausstehendes EUR-Volumen: 35/152 Mrd. EUR

Garantie: Explizite Garantie der EWU-Staaten in Höhe ihrer EZB-Kapitalanteile bis zum Laufzeitende der Anleihen

**EU 2.75 06/16 vs DBR 4 07/16**



### Europäische Union (EU)

Aufgabe: Wirtschaftliche Zusammenarbeit und politische Partnerschaft der 27 teilnehmenden Staaten fördern

Eigentümer: Mitgliedsstaaten

Anzahl Emissionen und ausstehendes EUR-Volumen: 33/56 Mrd. EUR

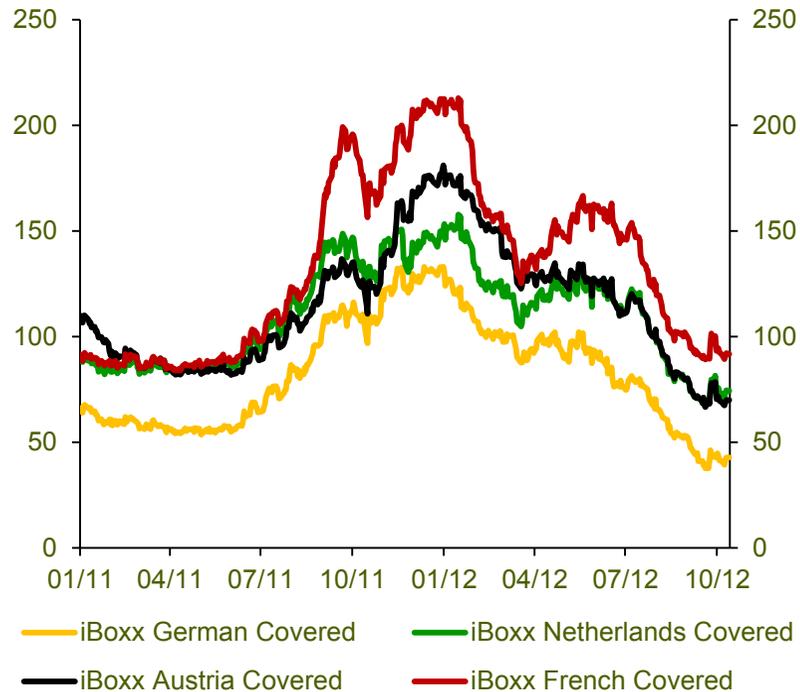
Garantie: Explizite Garantie durch die EU bzw. den EU-Haushalt (ist wiederum vertraglich durch die 27 Mitgliedsstaaten garantiert)

➤ **Agency- und supranationale Anleihen verbinden ein hohes Mass an Sicherheit mit guter Liquidität sowie einem Renditeaufschlag gegenüber Staatsanleihen.**



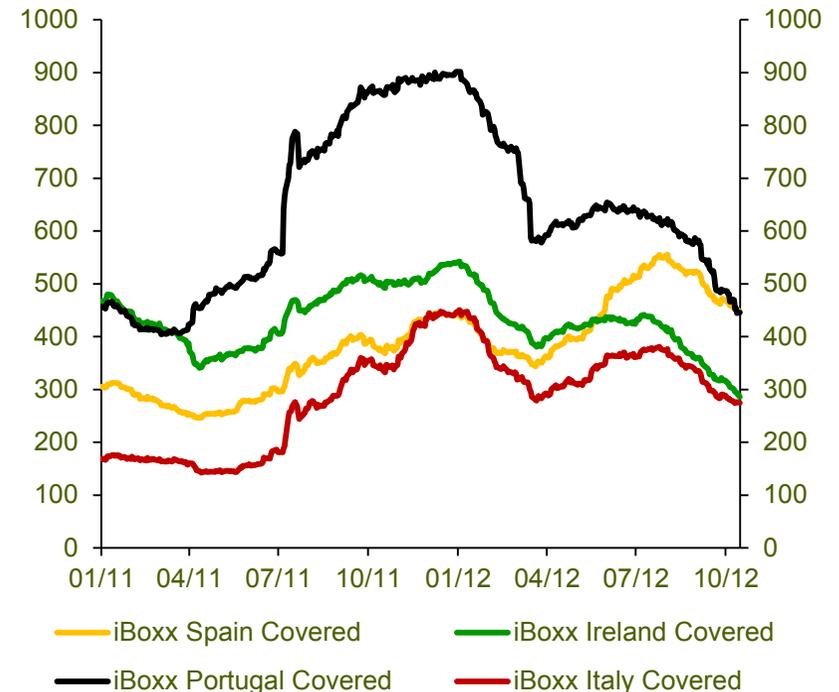
# Überblick Covered Bonds

## Spreadentwicklung Kernstaaten-Covered-Bonds



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

## Spreadentwicklung Peripherie-Covered-Bonds



Quellen: Bloomberg, BANTLEON



## Chancen im Pfandbriefsegment

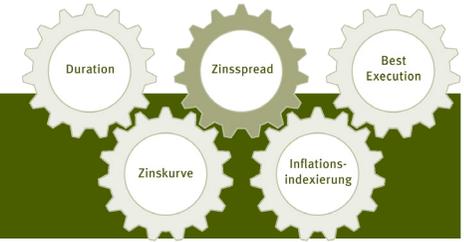
### ... aus Sicht der Covered-Bond-Emittenten

- Niedrige Refinanzierungskosten
- Gute Platzierbarkeit aufgrund hoher Nachfrage durch Besicherung und Rendite-Pickup in Niedrigzinsumfeld
- Seit 2012 sind auch Sub-Jumbos (500 Mio. EUR bis 1 Mrd. EUR) in die iBoxx-Covered-Bond-Indizes aufgenommen
- Refinanzierung bei der EZB mit geringen Haircuts

### ... aus Sicht der Covered-Bond-Investoren

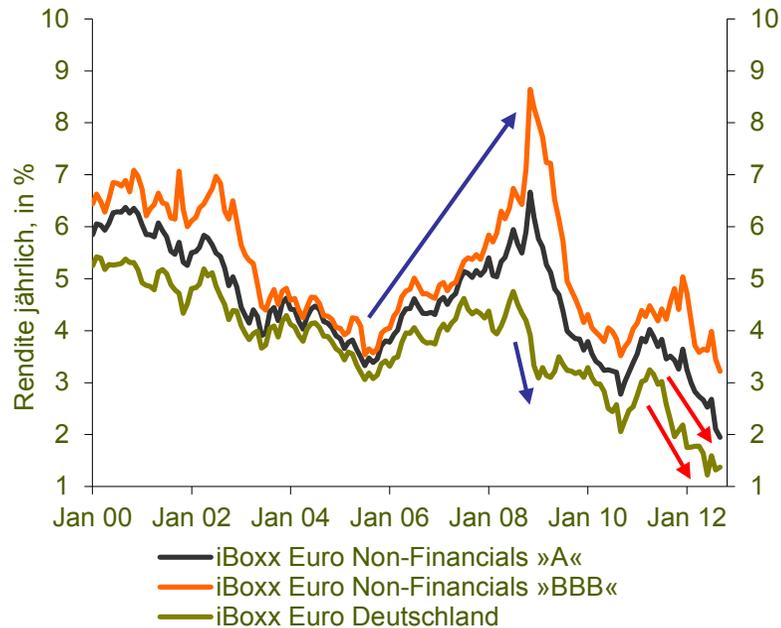
- Covered Bonds finden Anrechnung bei der »Liquidity Coverage Ratio« für Banken unter Basel III
- Unter Solvency II müssen Versicherer für bestimmte Covered Bonds weniger Eigenkapital unterlegen
- Neues Bankeninsolvenzrecht bevorzugt Covered Bonds gegenüber unbesicherten Bankanleihen
- Hohe systemische Relevanz als weiteres Sicherheitsnetz zum Deckungsstock

➤ **Anstehende Veränderungen im regulatorischen Umfeld unterstreichen das hohe Ansehen und die Systemrelevanz von Covered Bonds. Dies gilt sowohl für Käufer von Covered Bonds als auch für ihre Verkäufer.**



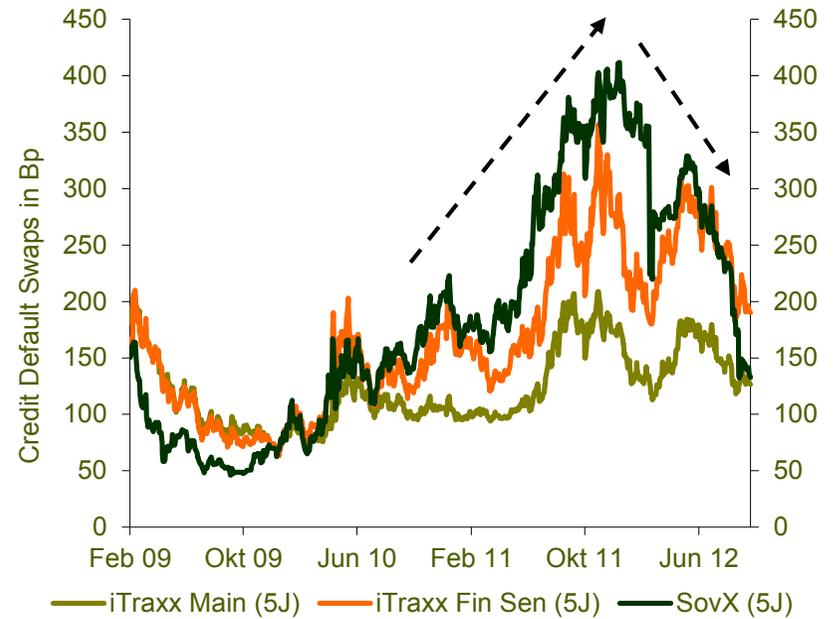
# Krisengewinner Unternehmensanleihen

## Zinsen von Unternehmensanleihen im Windschatten von Bundesanleihen

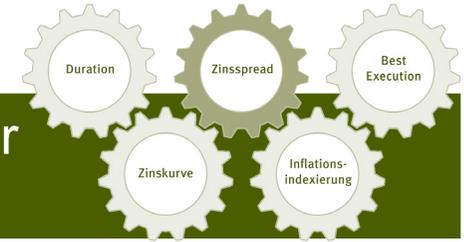


Quellen: Barclays Capital, BANTLEON

## Spreads von Financials als Spiegel der »PIIGS«-Krise

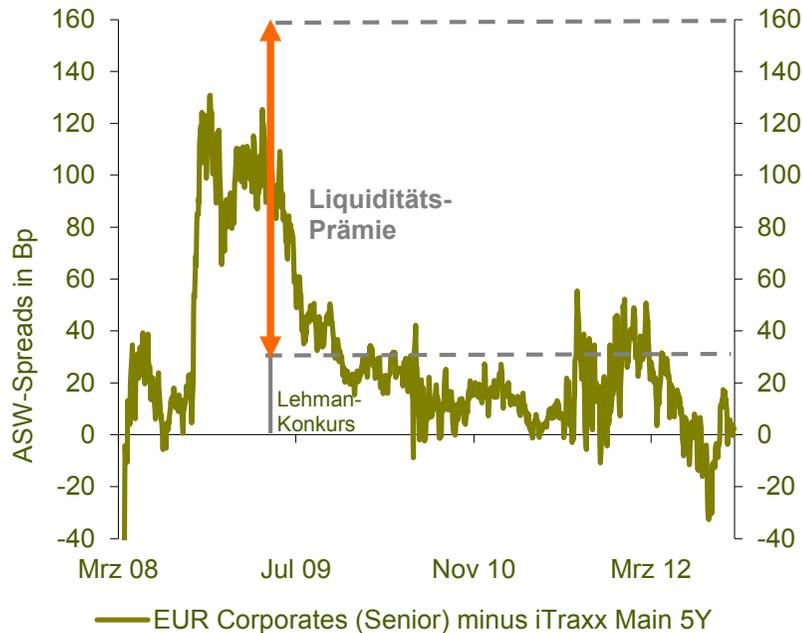


Quellen: Bloomberg, BANTLEON



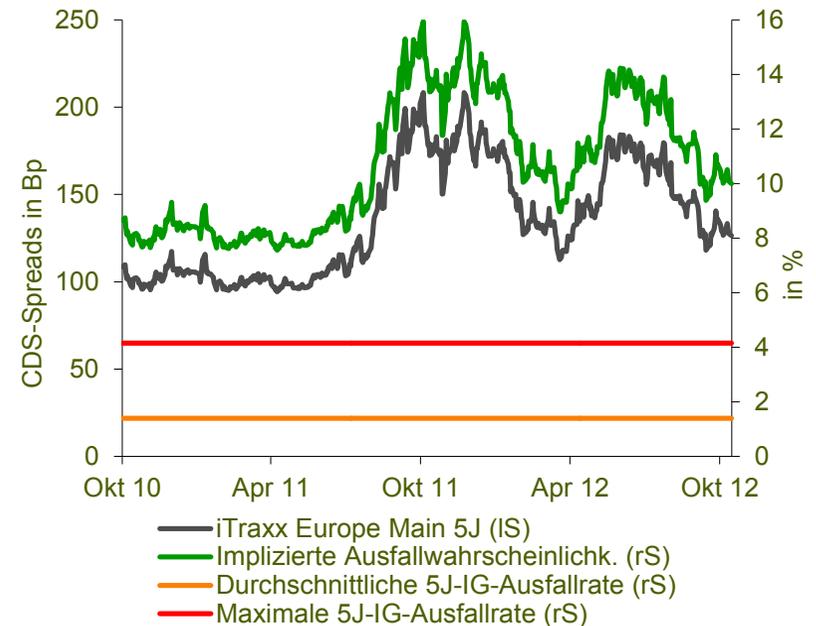
# Unternehmensanleihen bieten noch immer attraktive Zinsaufschläge

## Liquiditätsprämie auf normalem Niveau

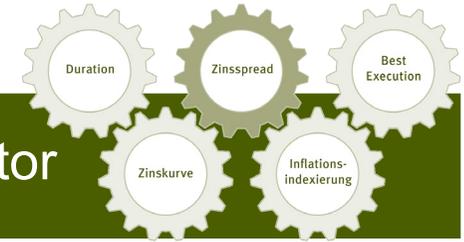


Quellen: Barclays Capital, Bloomberg, BANTLEON

## Aktuelle Spreads implizieren höhere Ausfallwahrscheinlichkeit

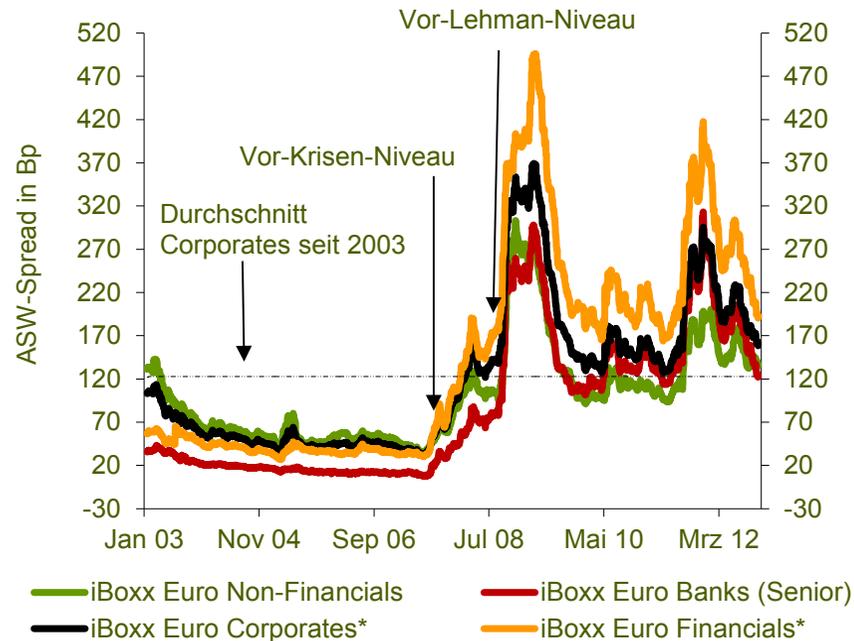


Quellen: Moody's, Bloomberg, BANTLEON



# Branchenallokation als entscheidender Faktor

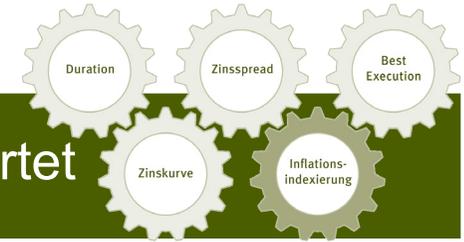
Unternehmensanleihen sind nicht mehr billig – aber auch noch nicht teuer



Quellen: Barclays Capital, BANTLEON; \*inkl. Subordinates

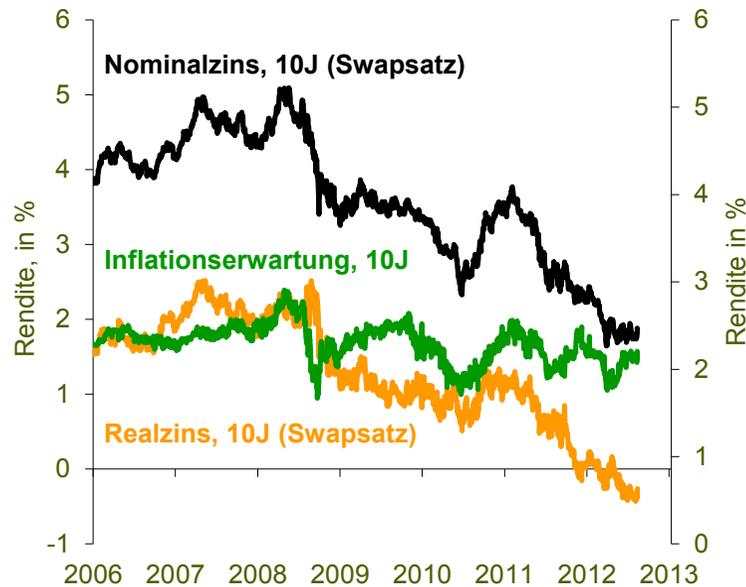
## Branchenallokation

<b>Industrie</b>	●
<b>Baugewerbe</b>	●
<b>Chemie</b>	●
<b>Grundstoffe</b>	●
<b>Energie</b>	●
<b>Technologie</b>	●
<b>Zyklische Konsumgüter</b>	●
<b>Automobile</b>	●
<b>Nichtzyklische Basiskonsumgüter</b>	●
<b>Telekommunikation</b>	●
<b>Versorger</b>	●
<b>Banken IHS (Senior)</b>	●
<b>Financials inkl. Versicherungen</b>	●



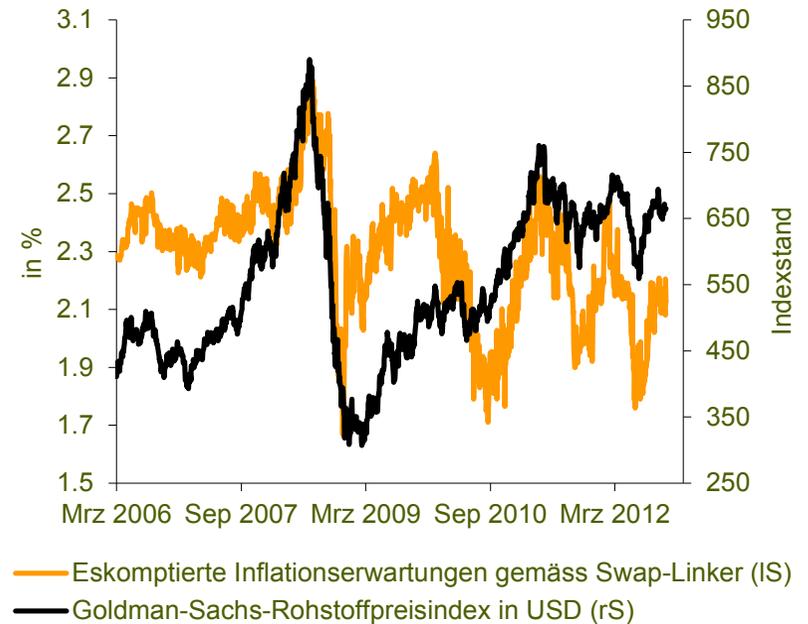
# Inflationsindexierte Staatsanleihen fair bewertet

## Korrektur der Wachstumserwartungen führt zu Zinsrückgang



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

## Inflationserwartungen als Spiegel der Rohstoffpreisentwicklung



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

**>> Derzeit keine inflationsindexierten Staatsanleihen im Portfolio.**

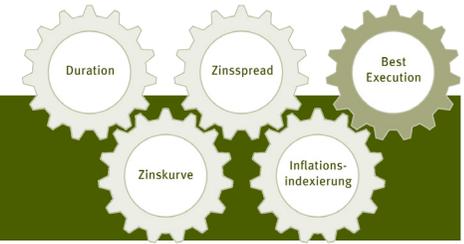
## Transaktionskosten als Renditefresser

### Geld-/Briefspreads im Überblick (in Basispunkten)

	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
<b>EUREX-Zinsfutures</b>	0,5	1	1
<b>Deutsche Bundesanleihe</b>	2	3	2
<b>Französische Staatsanleihe</b>	8	10	10
<b>Italienische Staatsanleihe</b>	10	10	12
<b>Spanische Staatsanleihe</b>	35	35	35
<b>Supras</b>	15	20	30
<b>Landesschatzanweisungen</b>	20	30	40
<b>Liquide Pfandbriefe</b>	20	30	30
<b>Unternehmensanleihen Investment Grade</b>	25	50	70
<b>Unternehmensanleihen Non-Investment Grade</b>	35	75	100

Quelle: Bloomberg, BANTLEON

**>> Transaktionskostenminimierung durch Einsatz von EUREX-Futures.**



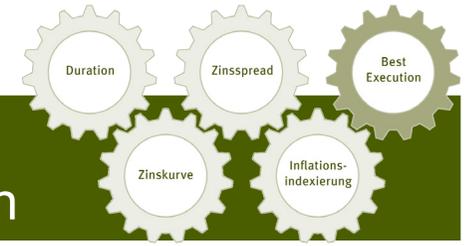
## Performanceoptimierung durch Minimierung der Transaktionskosten

### Kontinuierliche Überwachung und Bewertung der Handelspartner

<b>Periodizität</b>	Quartalsweise
<b>Betrachtungszeitraum</b>	6 Monate
<b>Auswertungskriterien</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Bester Preis</li> <li>▪ Zweitbester Preis</li> <li>▪ Zurückgewiesene Anfragen</li> <li>▪ Settlement/Abwicklung</li> </ul>
<b>Prozess</b>	Mehrdimensionales Scoring der Auswertungskriterien
<b>Ergebnis</b>	Top 3 müssen vom Portfoliomanager bei jedem Handel angefragt werden

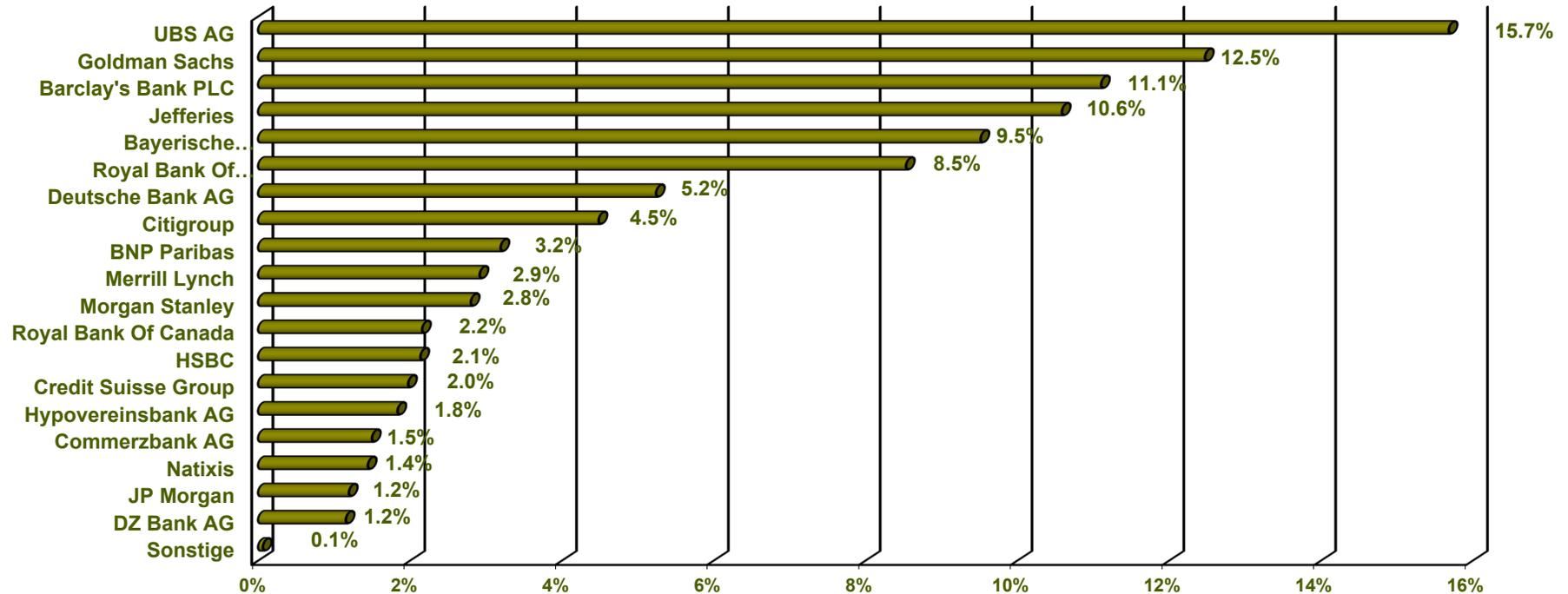


»» **Wesentlicher Bestandteil der Best-Execution-Politik ist ein kontinuierliches Scoring der Handelspartner.**



# Performanceoptimierung durch Minimierung der Transaktionskosten

Prozentuale Umsatzverteilung letzte 12 Monate per 28. September 2012





## Zusammenfassung der Ausrichtung des Anleihenportfolios

Duration	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ -0,25%</li> </ul>
Zinskurve	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Durationsbedingtes Untergewicht bei langen Laufzeiten</li> </ul>
Sektorallokation	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 35% Unternehmensanleihen davon 20% Industrie und 15% Financials</li> <li>▪ 32% Quasi-Staatsanleihen und Covered Bonds</li> <li>▪ 30% Eurozonen-Staatsanleihen davon 16% »BIIS« und 14% Kernländer</li> <li>▪ 3% Staatsanleihen Non-Eurozone</li> </ul>
Inflationsindexierung	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 0% inflationsindexierte Staatsanleihen</li> </ul>

# Disclaimer

## Wichtige Hinweise

Das vorliegende Dokument stellt keine Anlageberatung dar. Es enthält insbesondere keine auf die individuellen Verhältnisse abgestimmte Handlungsempfehlung und ersetzt nicht eine darauf abgestimmte individuelle Beratung. Alle Aussagen entsprechen den aktuellen Erkenntnissen des Anleihemanagers BANTLEON und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Die vollständigen Angaben zu den »BANTLEON Anleihenfonds« sind dem Verkaufsprospekt, ergänzt durch den Halbjahresbericht und den geprüften Jahresbericht, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage für einen Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos bei der BANTLEON BANK AG, Bahnhofstrasse 2, CH-6300 Zug, der BANTLEON AG, Karl-Wiechert-Allee 1A, D-30625 Hannover, oder 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. 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 Anleihenfonds« 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 allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der BANTLEON BANK Gruppe vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.

Stand: November 2012