

NESTOR China Quartalsbericht 3/2018



München/Luxemburg/Singapur, September 2018

Der NESTOR China Fonds verliert im Gleichklang mit den fallenden regionalen Märkten -10,9% im dritten Quartal

Rückblick auf die Marktrückblick

Der Vergleichsindex MSCI China fiel im dritten Quartal des Kalenderjahres um -8,4% (in Euro).

Die chinesische Währung gab in dem Quartal um -3% gegenüber dem Euro nach. Doch es ist der fast 10%-ige Verlust gegenüber dem jüngsten Höchststand zum US-Dollar, der die Marktteilnehmer beunruhigt.

Aktive Leerverkäufer kehren in den Markt von Hongkong zurück. Da viele Investoren die Corporate-Governance-Arbeit scheuen, meiden die Fonds den gesamten Small- und Large-Cap-Sektor einfach vollends. Etwas ganz Ähnliches war vor genau einem Jahr zu beobachten.

Dabei fiel auf, dass eine mit über 10% überraschend positive Entwicklung der Erträge im ersten Halbjahr und die während des Quartals angekündigten Ergebnisse den Aktienkursrückgängen im dritten Quartal keinen Einhalt gebieten konnten. Das gesamte Universum des MSCI China meldete ein jährliches Gewinnwachstum von 24%. Wir stellen jedoch fest, dass die Aktienmärkte momentan jedes Unternehmen, das gedämpfte zukunftsgerichtete Aussagen veröffentlicht, bestrafen und dass die Währungsabwertung die Ausblicke einiger Managementteams überschattet.

Fondsentwicklung

Die relative Underperformance im vergangenen Quartal verteilte sich gleichmäßig über den September. Geringer kapitalisierte Unternehmen blieben in der Region extrem hinter Unternehmen mit höherer Kapitalisierung zurück. Diese Entwicklung hat tendenziell überproportionale Auswirkungen auf die Themenstrategie von NESTOR.

In absoluten Zahlen wurde die Performance am stärksten durch die stark rückläufigen Aktienkurse chinesischer Technologieunternehmen und Small

NESTOR China Quartalsbericht 3/2018



Caps geschmälert. Positive Beiträge kamen vom breiteren Themenbereich Lebensmittel und Wasser sowie einigen Unternehmen aus der Sonderverwaltungsregion Hongkong.

Ausblick und Strategie

Es ist immer erfreulicher, positive Zwischenergebnisse zu melden, doch langfristige Investoren müssen auch das große Ganze im Auge behalten. Die Renditen in Schwellenländern waren immer nach dem Punkt des größten Pessimismus am höchsten, und abgesehen vom Szenario eines dramatischen Konjunkturabschwungs in China befindet sich der Markt nahe an diesem Punkt. Das Portfolio wird basierend auf Bloomberg-Schätzungen unter einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 10 gehandelt. Es folgen zwei Beispiele für die aktuelle Unterbewertung und Unerbittlichkeit des Marktes:

- Innerhalb unseres Themenfeldes Gesundheitsversorgung und Altern wird China Traditional Chinese Medicine, ein Preisführer in der modernen Anwendung traditioneller chinesischer Medizin (TCM), zu einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 14 und einer Dividendenrendite von 2,5% gehandelt. Obwohl das Ergebnis im Plan liegt und das Währungsrisiko beschränkt ist, hat die Aktie seit Sommer ohne wesentliche neue Nachrichten um fast ein Drittel verloren.
- Innerhalb unseres China-Offshoring-Themas wird Dream International, ein Spielzeughersteller, der in Vietnam produziert (und daher vor Zöllen geschützt ist), zu einem KGV von 7 gehandelt, nachdem sich Kundenaufträge um einige Monate verzögert haben.

Die politische Führung Chinas reagiert generell nicht auf den Aktienmarkt und möchte diesen Eindruck wegen der Erfahrungen von 2015 nicht erwecken. Trotzdem ist sie bemüht, einige Initiativen zur Ankurbelung der Wirtschaft zu setzen. Erstens arbeitet die Zentralregierung an einem fiskalpolitischen Anreiz in Form von Steuererleichterungen, von denen die Nettogewinnmargen im nächsten Jahr profitieren dürften. Zweitens

NESTOR China Quartalsbericht 3/2018



kündigte die People's Bank of China (PBOC) am 7. Oktober an, den Mindestreservesatz (Reserve Requirement Ratio, RRR) zum vierten Mal in diesem Jahr zu senken. RRR-Senkungen bedeuten, dass die Banken weniger Kapital für Kundeneinlagen in Reserve halten müssen. Die RRR-Senkung durch die PBOC wird voraussichtlich ca. 200 Mrd. USD an Liquidität freisetzen, was vor allem kleineren Unternehmen zugutekommen dürfte.

Während die Stimmung in- und ausländischer Anleger derzeit negativ ist, sehen wir niedrige Bewertungen und Anzeichen von Verbesserungen und positiven Interventionen. Wir stehen chinesischen Aktien daher weiterhin positiv gegenüber.

Kontakt

Dr. Kohlhasse Vermögensverwaltungsges. mbH · Löwengrube 18 · D-80333 München
www.NESTOR-fonds.com · Tel. +49 (0)89/54 59 03 80 · info@NESTOR-fonds.de

Disclaimer

Diese Ausarbeitung ist von NESTOR Investment Management (NESTOR) erstellt worden. Sie ist nur an denjenigen als Empfänger gerichtet, dem die Ausarbeitung willentlich von NESTOR zur Verfügung gestellt wird. Wird diese Ausarbeitung einem Kunden zur Verfügung gestellt, ist dieser allein der Empfänger, auch wenn die Ausarbeitung einem Mitarbeiter oder Repräsentanten des Kunden übergeben wird. Der Empfänger ist nicht berechtigt, diese Ausarbeitung zu veröffentlichen oder Dritten zur Verfügung zu stellen oder Dritten zugänglich zu machen.

Diese Ausarbeitung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die Inhalte dieser Information entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass dieses Dokument geändert wurde.

Diese Ausarbeitung stellt ferner keinen Rat oder Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Berater erforderlich.

NESTOR China

Quartalsbericht 3/2018



Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Kapitalanlagegesellschaft (NESTOR Investment Management S.A., 2 Place Dargent, L-1413 Luxembourg) sowie bei Zahl- und Informationsstellen (M.M.Warburg Bank Luxembourg S.A., 2, Place Dargent in L-1413 Luxembourg, M.M.Warburg & CO KGaA, Ferdinandstr. 75 in D-20095 Hamburg, Erste Bank der österreichischen Sparkasse AG, Graben 21 in A-1010 Wien oder Dr. Kohlhasse Vermögensverwaltungsges. mbH, Löwengrube 18 in D-80333 München) erhältlich.