

NESTOR China Quartalsbericht 4/2018



München/Luxemburg/Singapur, Dezember 2018

NESTOR China büßte im Gleichschritt mit den Aktienmärkten in China und Hongkong infolge eines weltweit schwierigen vierten Quartals 10,7% ein

Rückblick auf die Marktrückblick

Der Vergleichsindex MSCI China sank im vierten Quartal des Kalenderjahrs um 10,1% (in Euro).

Es ist zu früh, die Gewinne einzuschätzen, da die meisten Unternehmen im Portfolio ihre Jahresergebnisse erst in den Wochen nach dem chinesischen Neujahrsfest im Februar veröffentlichen. Zu diesem Zeitpunkt besuchen wir Unternehmen in Hongkong. Apple meldete, dass mehr als 100% des Umsatzrückgangs im vierten Quartal in Großchina verbucht wurde. Damit gesellte sich die Angst vor einer Konjunkturabkühlung in China zu den Sorgen der Anleger. Wie aus dem Ausblick unten ersichtlich ist, hat sich das Schicksal der asiatischen Märkte wieder zum Guten gekehrt.

Fondsentwicklung

Während die relative Performance der Entwicklung der Märkte entsprach, war die negative absolute Performance auf die allgemeine Schwäche der Aktienmärkte in der Region zurückzuführen. Doch gab es auch einige spezifische Titel, die den Fonds belasteten. Beispielsweise sanken die Aktienkurse chinesischer Gesundheitsunternehmen – ein wesentlicher thematischer Anlagefokus angesichts der alternden Bevölkerung –, weil die gesundheitspolitischen Ankündigungen der Behörden auf einen Rückgang der Rentabilität schließen ließen.

Ausblick und Strategie

Im Dezember verzeichneten die tonangebenden US-Aktienmärkte die höchsten wöchentlichen Abflüsse aus aktiv verwalteten Fonds seit dem Jahr 2000, die wiederum zum höchsten monatlichen Rückgang der Aktien seit der Finanzkrise führten. In unserem Rückblick auf das dritte Quartal beschrieben wir, wie die Schwellenmärkte oft am Ende der Bandbreite

NESTOR China Quartalsbericht 4/2018



NESTOR
FONDS

zwischen Pessimismus und Optimismus oder sogar darüber hinaus handeln. Das vierte Quartal, insbesondere Dezember, gehörte sicher dazu. Die asiatischen Aktienmärkte erreichten zum Jahresende ein historisches Tief. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis des MSCI China lag nur knapp 10% über dem Allzeittief.

Die Gewinnwarnung von Apple, die Schlagzeilen machte, enthielt eine ominösen Anspielung auf das „nachlassende Wachstum des von den Behörden veröffentlichten BIP“, die darauf hindeutet, dass das tatsächliche Wachstum wohl niedriger ist. Diese Perspektive ist nicht neu. Anleger und Ökonomen zweifeln oft an der Genauigkeit einiger chinesischer Statistiken. Das gab sogar der heutige Ministerpräsident Li Keqiang vor Jahren zu. Damals riet er den Analysten, lieber die Indikatoren der Realwirtschaft wie den Stromverbrauch zu beobachten. Langfristig sind hohe Vorsicht und ernste Zweifel an den Einschätzungen der chinesischen Wirtschaft angesagt. Viele westliche Analysten erwarten sogar einen Abschwung in China. Als Gründe werden oft die Schuldenberge und eine Immobilienblase angeführt. Wir sind mit dieser Ansicht nicht einverstanden:

- Die absolute Verschuldung in China in Höhe von ca. 260% des BIP ist niedriger als in den Industriestaaten. Zudem werden die Schulden zum Großteil von chinesischen Gläubigern gehalten. Es mag stimmen, dass die Schuldenberge in den letzten zehn Jahren sehr schnell angehäuft wurden, deshalb vermeiden wir auch chinesische Banken. Unseres Erachtens erwartet sie ein langer Zyklus, in dem sie mit notleidenden Krediten kämpfen müssen. Dennoch kommt es deswegen nicht unbedingt zu einer Rezession, weil die meisten Verbindlichkeiten nicht von ausländischen Anlegern finanziert werden.
- In den letzten 10 bis 15 Jahren stiegen die Immobilienpreise in Metropolen wie Schanghai um mehr als 500%. Ein dramatischer Anstieg, aber ein sehr ähnlicher Höhenflug wurde auch in den teuersten indischen Städten beobachtet. Trotzdem prognostiziert kein Analyst einen Zusammenbruch der indischen Wirtschaft, im Gegenteil! Indien wird mit einem Aufschlag von mehr als 100%

NESTOR China Quartalsbericht 4/2018



gegenüber China gehandelt. Ferner verzeichnet ein breiter angelegter Immobilienindex mit 70 Städten in den letzten zehn Jahren nur einen Anstieg von 40% bis 60%.

Kurz gefasst sind Aktien aus Hongkong bzw. China aus Bewertungsgründen sehr attraktiv, da die Anleger zum Teil ein eher unwahrscheinliches Szenario berücksichtigen. Der Start ins Jahr 2019 verlief in Asien und China sehr vielversprechend. Die Fonds verbuchten eine klare Kehrtwende, so auch die Performance des NESTOR China. Hauptfaktoren waren die Entschärfung der Handelsspannungen zwischen den USA und China, das Ende der Aufwertung des Greenback und die flacheren Prognosen bezüglich der Leitzinsentwicklung in den USA.

Der NESTOR China Fonds hält gemäß seiner Strategie an seinem langfristigen thematischen Engagement fest und konzentriert sich insbesondere auf Nebenwerte, die von den Mainstream-Anlegern vernachlässigt werden.

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

NESTOR China

Quartalsbericht 4/2018



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.

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. Kohlhase Vermögensverwaltungsges. mbH, Löwengrube 18 in D-80333 München) erhältlich.