

# NESTOR Europa Quartalsbericht 2/2019



München/Luxemburg/Trier, Juni 2019

## **NESTOR Europa legt 25,80% zu – Pipeline weiterhin reichlich gefüllt**

Mit einem Anstieg von 25,80% (V-Anteilsklasse) erzielte der NESTOR Europa Fonds in den ersten sechs Monaten 2019 das beste Halbjahresergebnis seit 10 Jahren, während der Vergleichsindex MSCI Europe 14,11% zulegen konnte. Das enttäuschende Vorjahr konnte mehr als ausgeglichen werden. In dem wechselhaften Umfeld der letzten Jahre bewährte sich somit der hohe Diversifizierungsgrad und die Flexibilität des Fonds. Dies gilt in Hinblick auf die regionale Ausrichtung, sowie die Anlage in kleinen, mittleren und großen Unternehmen. Als sehr erfolgreich im Rahmen der Feinsteuerung erwies sich auch die Beimischung von IT- und Technologietiteln, je nach Bewertungssituation des Marktes.

Die 2016 aufgelegte V-Anteilsklasse feierte am 01. Juli ihren 3. Geburtstag, die Wertentwicklung betrug 35,91% (entspricht 10,80% p.a.).

## **Schlaglöcher der Autoindustrie vermieden**

Für die Überrendite eines Portfolios, im Vergleich zu einer Benchmark, ist es regelmäßig entscheidend die großen Schlaglöcher zu vermeiden. Diese traten in den letzten Monaten verstärkt in der Automobilindustrie und bei deren Zulieferern auf. Traditionell ist der NESTOR Europa Fonds in diesem Segment kaum investiert. Zu einem trauen wir uns die zyklische Einschätzung der Branche nicht zuverlässig zu und zum anderen meiden wir Bereiche mit besonders hoher Kapitalintensität und permanent hohem Entwicklungsaufwand. Diese Vorgehensweise kann zwar in bestimmten Phasen zu einer temporären Unterrendite führen, langfristig bevorzugen wir aber eher Titel mit einem sehr hohen frei verfügbaren Cash flow. Diese Eigenschaft findet man insbesondere im Bereich der führenden Markenartikelhersteller.

## **Adidas sprintet davon – mit Schuhsohlen aus Ozeanmüll**

Insbesondere der Sportartikel- und Freizeitbranche gelingt es vorbildlich „ikonische Marken“ zu kreieren. Derzeit werden die Hersteller wie **Adidas**

# NESTOR Europa Quartalsbericht 2/2019



von der ganzen Wucht paralleler Megatrends beflügelt. Dazu zählen wir das Entstehen neuer Mittelstände in den aufstrebenden Ländern, die Tendenz zu jugendlicher Kleidung bei den „Silver Agern“ oder der Siegeszug der Sneaker im Alltagsleben. Bei den Sneakern kommen zusätzlich immer kürzere Modellzyklen sowie die Tendenz zu höheren Preisen, bei einer vergleichsweise geringeren Haltbarkeit, hinzu. Wichtig ist es in diesem Zusammenhang, dass Adidas auch in Sachen Nachhaltigkeit die Zeichen der Zeit erkannt hat. Ein wichtiges Unternehmensziel ist es daher, fabrikneues Plastik aus der Produktion zu verbannen. So werden einige Sohlen bereits aus Ozeanmüll hergestellt. Diese Tendenz spielt übrigens dem Adidas-Lieferanten **Aquafil** in die Karten, einer weiteren Beteiligung des NESTOR Europa Fonds. Die Italiener sind mit dem Anspruch an die Börse gegangen, sich als kreislaufwirtschaftliches Unternehmen zu etablieren und stellen hochwertige Garne aus 100% regeneriertem Material her („Econyl“).

## **Amplifon und Tinexta erfüllen Erwartungen**

Nach einem Gespräch mit Gabrielle Galli (CFO) im September 2017 in Mailand, identifizierten wir **Amplifon** als „Value Builder“ und nahmen den Titel zunächst in die Watchliste auf. Von Oktober 2018 bis März 2019 erwarben wir für den NESTOR Europa Fonds sukzessive Aktien zwischen 14,40 und 16,30. Amplifon ist der weltweit führende Hörgeräte-Akustiker. Insbesondere die jüngste Großakquisition in Spanien gefiel uns sehr gut und verbesserte das Gesamtbild weiter. **Tinexta** dagegen stuften wir als Wachstumswert mit krasser Unterbewertung ein. Das Unternehmen bietet Digital-Trust-Lösungen, Kreditinformationen sowie Innovation und Marketing Services an. Mit einer Wertentwicklung von gut 100% gehörte Tinexta neben Amplifon und Adidas zu den größten Performancetreibern seit Jahresbeginn.

## **Dividendenstars, Blue Chips und Russland-Titel zahlen sich aus**

Positiv wirkten sich im 2. Quartal zudem hohe Dividenden-Zahlungen aus, wobei die Dividendenabschläge bei vielen Titeln, wie z.B. **Allianz** und **Amundi**, rasch wieder aufgeholt wurden. Stark performten in der Mai-Korrektur insbesondere großkapitalisierte Titel wie **Novartis** und **Nestlé**.

# NESTOR Europa Quartalsbericht 2/2019



Einen positiven Beitrag lieferten zudem die neuen marktführenden russischen Engagements **Novatek**, **X5-Retail** und die **Sberbank**, wenngleich die Gesamtgewichtung mit ca. 1,6% derzeit noch recht bescheiden ist. Neue Ideen brachte zudem das Foro Medcap in Madrid im Mai, wobei wir mit **Atresmedia** bereits eine Anfangsposition erwarben.

## Ausblick

Die veränderte Situation an der Zinsfront lässt die Bewertungsrelationen für die Aktienmärkte in einem anderen Licht erscheinen. So führte die Lockerungsabsicht der beiden großen Zentralbanken Fed und EZB zu einem kräftigen Rutsch bei den Risikoaufschlägen im High-Yield-Sektor. In Verbindung mit einer insgesamt grundsätzlich robusten konjunkturellen Situation können wir daher keine generelle Überbewertung der europäischen Aktienmärkte erkennen. Zudem ist die Pipeline an aussichtsreichen Investitionskandidaten mit attraktiver Bewertung - trotz der Markterholung - weiterhin reichlich gefüllt.

## Kontakt

Dr. Kohlhase Vermögensverwaltungsges. mbH · Löwengrube 18 · D-80333 München  
www.nimsa.eu · Tel. +49 (0)89 / 54 59 03 80 · info@nimsa.eu

## 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

# NESTOR Europa Quartalsbericht 2/2019



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.

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., 3, Rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach) sowie bei Zahl- und Informationsstellen (European Depositary Bank SA, 3, Rue Gabriel Lippmann in L-5365 Munsbach, 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.