



## Steyler Fair und Nachhaltig - Aktien

Bericht zum IV. Quartal 2018  
Stand: 28. Dezember 2018

Das letzte Quartal des Jahres hat eine kräftige Korrektur in den Aktienmärkten gebracht, in der die meisten europäischen Märkte zweistellig verloren haben. In Deutschland verlor der DAX 14 % im vierten Quartal, aber auch andere europäische Indizes haben sich in keinem besseren Zustand gezeigt (z.B. STOXX 600 -11,9 %). Selbst der Schweizer Markt, der mit vielen eher defensiven Aktien zusammengestellte Aktienindex SMI, verlor über 7%.

Der Großteil der Konjunkturtrends im Euroraum schwächte sich im vierten Quartal ab. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt schrumpfte im dritten Quartal um 0,2 %, das Wachstum im Euroraum verlangsamte sich mit 0,2 % gegenüber Vorquartal auf den niedrigsten Wert seit vier Jahren. Viele Frühindikatoren im Euroraum setzten ihren Abwärtstrend fort.

Die globale Wachstumsdynamik verlor an Schwung, neben Europa hat sich auch die chinesische Wirtschaft verlangsamt. Die auf die schwächere Daten gefolgte expansivere Geld- und Fiskalpolitik reichte bisher noch nicht aus, um der dortigen Konjunktur neuen Schwung zu verleihen.

Die US-Notenbank Fed erhöhte die Zinsen im Dezember um 25 Basispunkte auf 2,5 % und reduzierte den Bestand an Anleihen in ihrer Bilanz weiter. Investoren sorgten sich um die Warnsignale der US-Zinsstrukturkurve, nachdem die Rendite für 2-jährige Staatsanleihen zum ersten Mal seit zehn Jahren wieder über die Rendite der 5-jährigen Papiere stieg (Stichwort: "inverse Renditestrukturkurve"). Dies wurde als Warnsignal vor einer möglichen Rezession verstanden.

Die EZB kündigte das Ende ihres Anleihe-Kaufprogramms im Dezember an. Die Mittel für fällig werdende Anleihen würden jedoch reinvestiert. Die Notenbank sah zunehmende Wachstumsrisiken und kürzte ihre Wachstumsprognosen. Die Markterwartungen bezüglich der ersten Zinserhöhung in der Eurozone wurden weiter nach hinten geschoben.

Auch die politische Risiken traten zunehmend in den Fokus der Anleger:

- die protektionistische Politik der amtierenden US-Regierung führte u.a. zu einer Verschlechterung der Handelsbeziehungen und der Einführung von Zöllen zwischen den USA und China,
- die neue italienische Regierung plante das Budgetdefizit deutlich auszuweiten, trotz lauter Gegenstimmen aus der Eurozone,
- die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU nach dem anstehenden Brexit blieben weiterhin unklar, was Anlegern und Unternehmen weiterhin Sorgen bereitet.

# Änderungen im Portfolio



- In dem schwierigen Marktumfeld wurde die eher defensive Haltung im Fonds noch ausgebaut. So wurde die Liquidität in der Berichtsperiode auf zuletzt ca. 8 % erhöht nach gut 6 % zum Ultimo September. Zwischenzeitlich war die Kasse mit ca. 10 % temporär noch höher.
- Auch in der Positionierung bei den einzelnen Titeln wurde eine defensivere Auswahl getroffen. Der Anteil der Vergangenheit stark gestiegenen Technologie Aktien wurde unter teilweise hohen Gewinnmitnahmen deutlich reduziert. Hier wurden Positionen bei Apple, Infineon, Cap Gemini und Amadeus IT halbiert. Anteile bei Intel und SAP wurden (nochmals) reduziert. Ausschlaggebend für die Verkäufe waren hauptsächlich die Befürchtung, diese Titel könnten von einer allgemeinen Markkonsolidierung überproportional getroffen werden. Die langfristig fundamentalen positiven Gewinnaussichten sind hiervon weniger betroffen.
- Aufgestockt wurden dagegen Werte, die von einem unsicheren Konjunktur- und Marktumfeld relativ weniger betroffen sein sollten. Hierzu zählen z.B. Werte aus dem Gesundheitsbereich wie Coloplast und CVS Health. Desweiteren wurde der Enzym-Hersteller Novozymes und auch die Deutsche Telekom aufgestockt.
- (Wieder) neu aufgenommen wurde der Immobilienwert Unibail-Radamco-Westfield. Nach einer erfolgten Konsolidierung erscheint dieser Wert wieder attraktiv. Das gleiche gilt für den Windenergiewert Siemens Gamesa. Die Windenergiebranche war in der jüngeren Vergangenheit durch die Änderungen in den Vergabeverfahren (hin zu Auktionsverfahren) belastet.

Top 10 Positionen	
NIKE INC.	3,49 %
ABBOTT LABORATORIES	3,35 %
3M CO.	3,12 %
UNION PACIFIC CORP.	3,07 %
SAP SE	2,98 %
COLOPLAST AS	2,91 %
THE PROCTER & GAMBLE CO.	2,79 %
KONINKLIJKE PHILIPS N.V.	2,74 %
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC.	2,74 %
GEBERIT AG	2,47 %

Die im Rückblick beschriebenen Belastungsfaktoren werden den Markt auch in der näheren Zukunft begleiten. Insbesondere von politischer Seite werden wahrscheinlich eher erratische Bewegungen erzeugt werden. Beim Thema Brexit ist der 29. März 2019 als Stichtag gesetzt.

Auf kurze Sicht ist entscheidend, wieviel der Markt von diesen Belastungsfaktoren bereits (temporär) eingepreist hat. Am aktuellen Rand ergeben sich an einigen Stellen wieder attraktive Einstiegsmöglichkeiten. Dies gilt insbesondere für zyklische Titel, die in der Vergangenheit teilweise besonders stark zurückgekommen sind. Auch viele Technologiewerte, die durch die Korrektur teilweise wieder auf attraktive fundamentale Bewertungen gekommen sind, erscheinen interessant.

Mittelfristig wird wichtig, wie sich die Konjunkturindikatoren -mithin die Unternehmensergebnisse- entwickeln. Hier wird sich zeigen, ob die Märkte lediglich mit einer leichten konjunkturellen Abschwächung auf weiterhin recht hohem Niveau konfrontiert sind.

Vor diesem Hintergrund werden wir im Fonds anhaltend flexibel reagieren. Aus den entstandenen Risiken im Allgemeinen ergeben sich immer wieder Chancen im Besonderen. So werden wir temporäre Liquiditätshaltung aktiv zur Risikosteuerung einsetzen und vermehrt antizyklische Strategien für Ein- und Ausstiegszeitpunkte umsetzen.

# Performance in den letzten 3 Jahren



## Performance Steyler Fair und Nachhaltig - Aktien (Zeitraum: 28.12.2015 – 28.12.2018)



<b>Kapitalverwaltungsgesellschaft:</b>	WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH	
<b>Verwahrstelle:</b>	M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Hamburg	
<b>Anteilsklasse:</b>	I	R
<b>ISIN / WKN:</b>	DE000A1JUVM6 / A1JUVM	DE000A1JUVL8 / A1JUVL
<b>Auflage:</b>	30. Oktober 2012	30. Oktober 2012
<b>Ausgabeaufschlag:</b>	1,00 %	max. 5,00 %
<b>Verwaltungsvergütung:</b>	1,20 % p.a.	1,70 % p.a.
<b>Verwahrstellenvergütung:</b>	0,10 % p.a.	0,10 % p.a.
<b>Mindestanlagesumme:</b>	EUR 100.000,00	-
<b>Leistungsabh. vergütung:</b>	keine	keine
<b>Vertriebsvergütung:</b>	ja, in Verwaltungsvergütung und Ausgabeaufschlag enthalten	
<b>Ertragsverwendung:</b>	ausschüttend	ausschüttend
<b>Risiko- und Ertragsprofil:</b>	5 Nähere Informationen zum Risiko- und Ertragsprofil finden Sie in den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) des Fonds.	

Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"><li>• Es wird ein mittel- bis langfristig überdurchschnittliches Kapitalwachstum durch ein chancenreiches Aktienmanagement angestrebt.</li><li>• Die Aktienselektion beruht auf einem aktiven Management, welches fundamentale, quantitative und technische Ansätze kombiniert. Über diesen Weg wird ein differenziertes und gegenüber einem einzelnen Investmentansatz fokussiertem Fonds ein überlegeneres Portfolio an Aktientiteln angestrebt.</li><li>• Bei der Auswahl der Aktien werden neben finanziellen Kriterien die Auswirkungen der Unternehmensaktivitäten auf Umwelt und Gesellschaft anhand von ESG-Kriterien (Environment, Social and Governance) berücksichtigt. Die ESG-Bewertung der Unternehmen erfolgt in Zusammenarbeit mit einer auf diesen Themenbereich spezialisierten Ratingagentur.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Der Fonds unterliegt dem typischen Kursänderungsrisiko und der Marktzyklik von Aktienmärkten.</li><li>• Die bewusste Investition in Small und Mid Caps kann zu größeren Kursschwankungen im Vergleich mit Large Caps Aktienindizes, wie z.B. dem EURO STOXX*), führen.</li><li>• Der gewählte Managementansatz und die Konzentration auf Themen und Branchen kann phasenweise zu stärkeren Kursverlusten führen, als im Fall eines breiten Universums von internationalen Aktien.</li></ul>

Hinweis: Das Sondervermögen weist aufgrund seiner Zusammensetzung/ der von dem Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein. Die Zahlen gelten vorbehaltlich der Prüfung durch den Wirtschaftsprüfer zu den entsprechenden Berichtsterminen. Den Verkaufsprospekt erhalten Sie von Ihrem Finanzberater, der Kapitalverwaltungsgesellschaft (WARBURG INVEST) oder der Verwahrstelle (M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA). Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Ausführungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus.



Diese Ausarbeitung ist von WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH (WARBURG INVEST) erstellt worden. Sie ist nur an denjenigen als Empfänger gerichtet, dem die Ausarbeitung willentlich von WARBURG INVEST 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.

Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt, den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) des Fonds sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Kapitalverwaltungsgesellschaft (WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH, Ferdinandstraße 75 in D-20095 Hamburg) sowie bei Zahl- und Informationsstellen in Deutschland (M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Ferdinandstraße 75 in D-20095 Hamburg) erhältlich.

Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Nähere steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Personen, die Investmentanteile erwerben wollen, halten oder eine Verfügung im Hinblick auf Investmentanteile beabsichtigen, wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die individuellen steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens oder der Veräußerungen der in dieser Unterlage beschriebenen Investmentanteile beraten zu lassen.

Etwaige Wertentwicklungen wurden nach BVI-Methode, d.h. ohne Ausgabeaufschlag, berechnet. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen Indikator für künftige Performance dar. Die künftige Wertentwicklung hängt von vielen Faktoren wie der Entwicklung der Kapitalmärkte, den Zinssätzen und der Inflationsrate ab und kann daher nicht vorhergesagt werden.

Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernimmt WARBURG INVEST keine Haftung.

WARBURG INVEST  
Kapitalanlagegesellschaft mbH

- Geschäftsführung -