

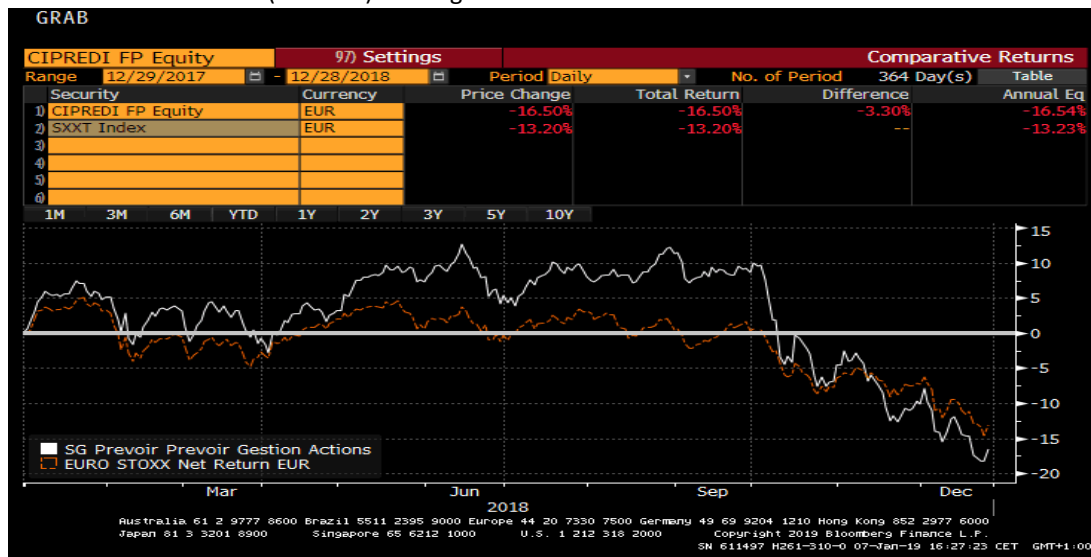
Entwicklung im Kalenderjahr 2018

Im Folgenden erhalten Sie einen Überblick über die Wertentwicklung der beiden Fonds aus dem Hause der Société de Gestion Prévoir verglichen mit der jeweiligen Benchmark. Die Abbildungen zeigen jeweils die Performance der Retail Tranche (Anteil R) der Fonds, wohin gegen die Entwicklung der institutionellen Tranchen (Anteil I) beim Prévoir Gestion Actions jährlich um 0,79 % und beim Prévoir Perspectives jährlich um 1,49% aufgrund der entsprechend geringeren Management-Fee höher ausfielen.

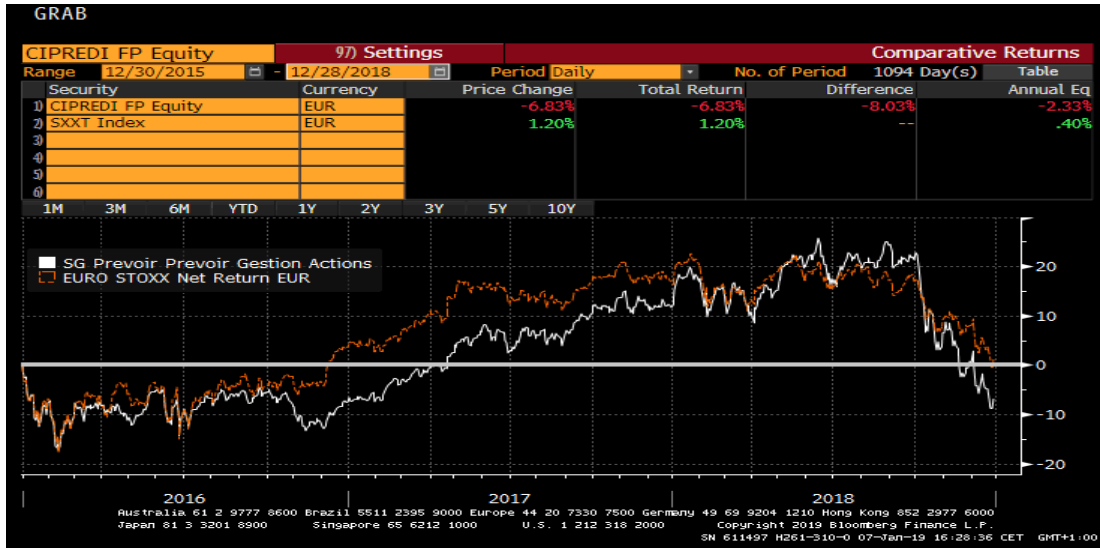
Die im Vergleich zu den Benchmarks im vierten Quartal 2018 erlittene Underperformance war zurückzuführen auf deutliche Kursrückgänge bei klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen, die in den zurückliegenden Jahren aufgrund ihrer Exportstärke und innovativen Produkte und Dienstleistungen im Vordergrund standen. Die Verschärfung des Handelskrieges zwischen USA und China belastete zudem Unternehmen aus zyklischen Branchen. Prominente Beispiele sind unter anderem Apple und deren Zulieferer aus dem Halbleitersbereich, wie die in Österreich beheimatete AMS.

Die in der Folge eingetrübte Stimmung schlug auch auf europäische Technologiewerte durch, die in den Fonds hoch gewichtet waren, wie zum Beispiel Wirecard oder auch Sartorius. Triebfedern der Kursrückgänge identifizierte das Fondsmanagement allerdings neben der Geopolitik insbesondere aus der makroökonomischen Ebene. Die ausgewählten Einzeltitel hingegen verfügen nach wie vor über die qualitativen Voraussetzungen, die unseres Erachtens die Grundlage für einen Verbleib im Fonds darstellen.

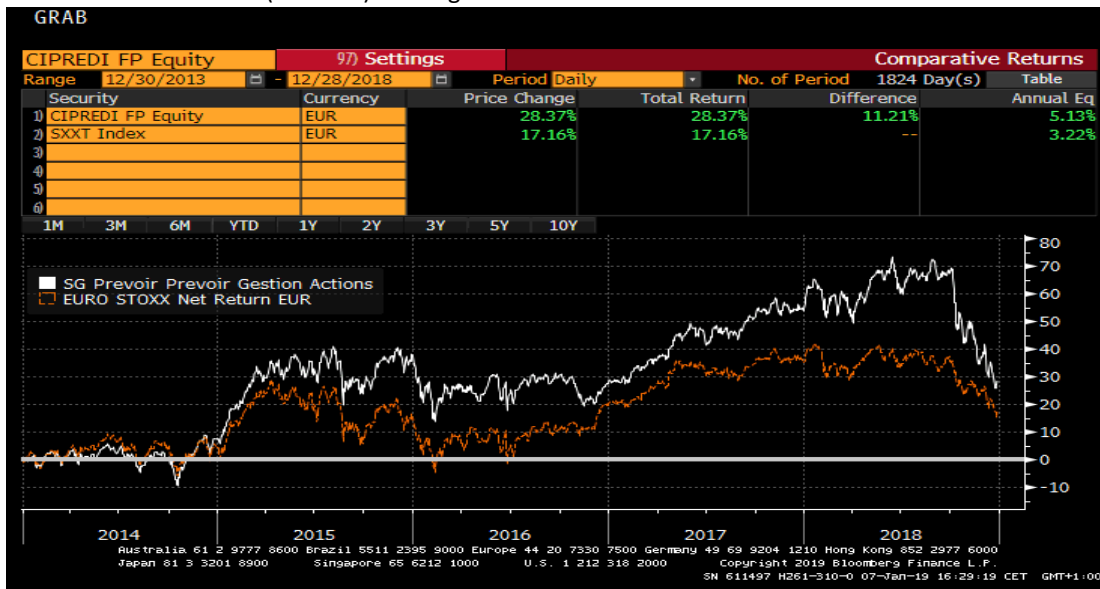
Prevoir Gestion Actions (A1T7ND) im Vergleich zum EuroStoxx Total Return auf 1 Jahr:



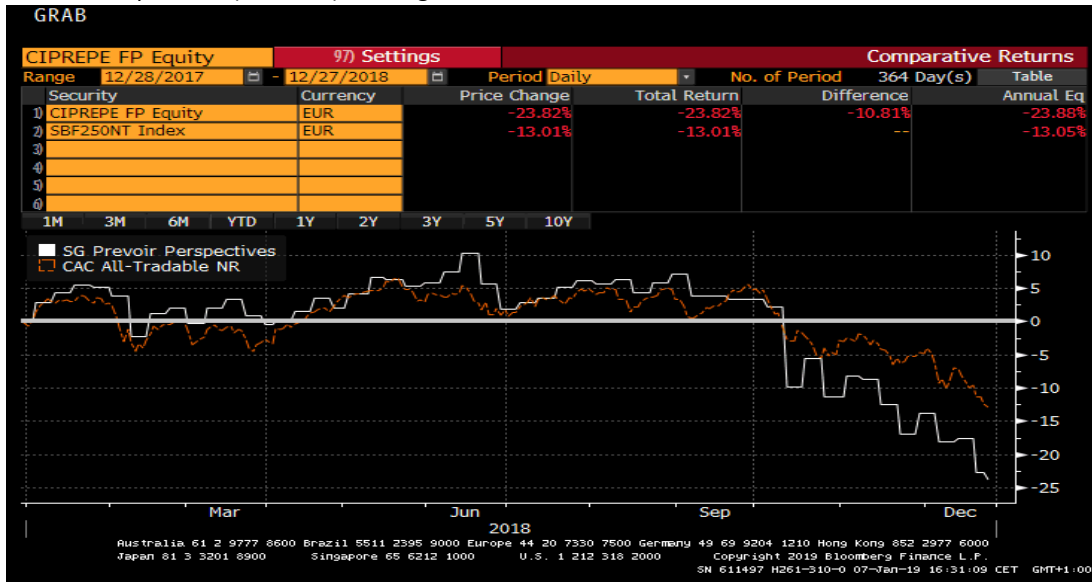
Prevoir Gestion Actions (A1T7ND) im Vergleich zum EuroStoxx Total Return auf 3 Jahre:



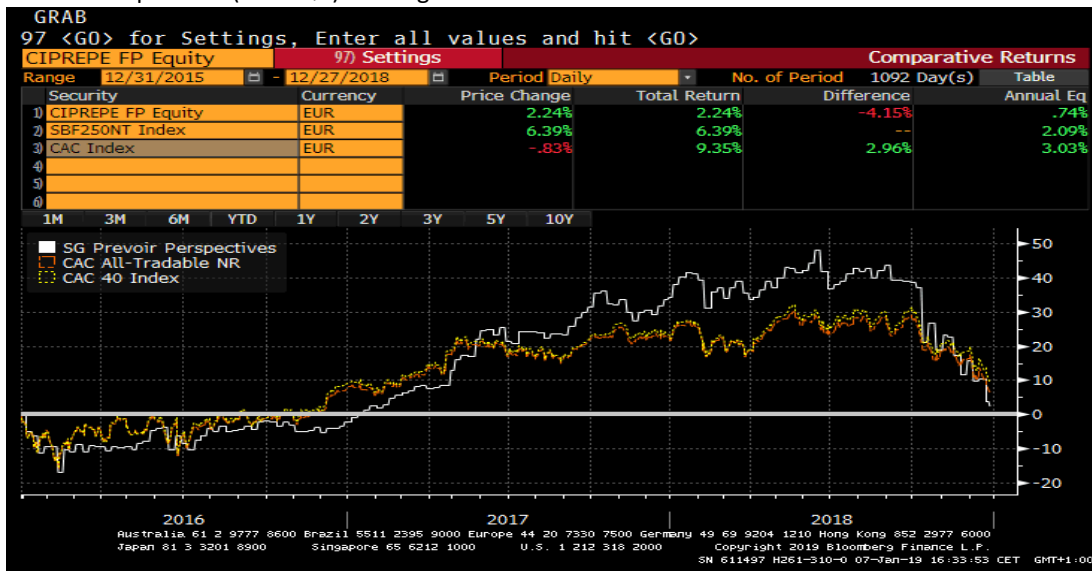
Prevoir Gestion Actions (A1T7ND) im Vergleich zum EuroStoxx Total Return auf 5 Jahre:



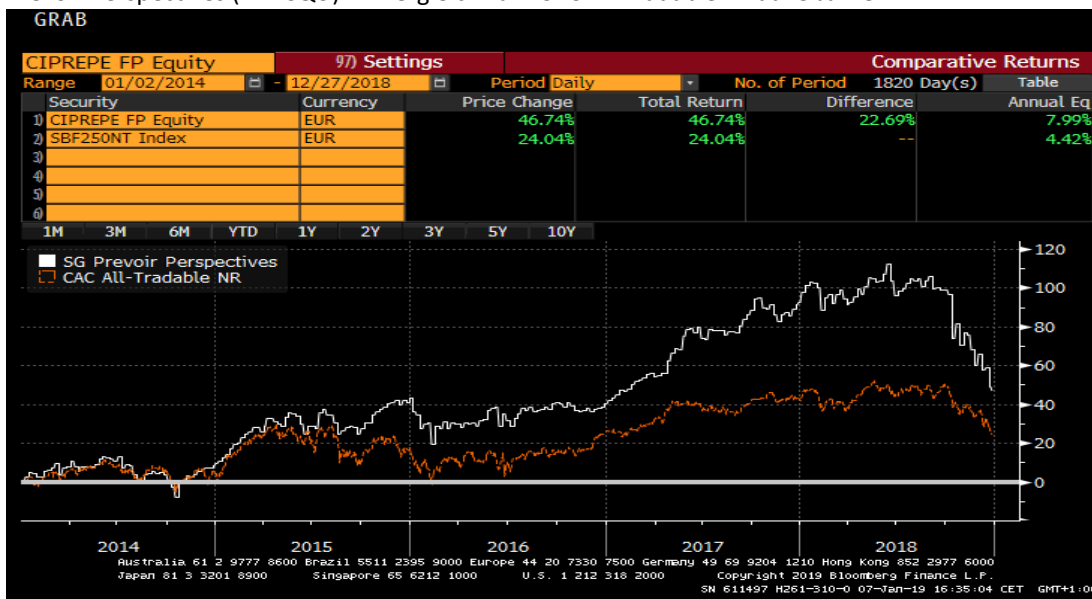
Prevoir Perspectives (A1XCQU) im Vergleich zum CAC All Tradable RT auf 1 Jahr:



Prevoir Perspectives (A1XCQU) im Vergleich zum CAC All Tradable RT auf 3 Jahre:



Prevoir Perspectives (A1XCQU) im Vergleich zum CAC All Tradable RT auf 5 Jahre:



Ausblick 2019 – Ein Börsenjahr mit Herausforderungen

Licht und Schatten lagen im abgelaufenen Börsenjahr 2018 nah beieinander. Die amerikanischen Aktienmärkte tendierten im Jahresverlauf im Vergleich zu den europäischen deutlich besser. Hinsichtlich der Größenklassen dominierten bis zum 3ten Quartal jenseits des Atlantiks tendenziell großkapitalisierte und Technologie-Werte. Während Small-Caps bereits im Sommer ihr Hoch erreichten, markierte der NASDAQ100 dieses erst im Oktober. Mit dem Übergang ins vierte Quartal 2018 wurden Inflations- und im Zuge dessen Zinserhöhungssorgen von Bedenken vor einer Rezession abgelöst.

In Europa und insbesondere in Deutschland litten konsequenterweise insbesondere Exportwerte unter den Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China, einhergehend mit Deutschland als Kollateralschaden. Während der von der Old-Economy dominierte DAX30 in 2018 relativ zur Schwäche neigte, setzte sich dennoch demgegenüber der TecDAX von dieser Entwicklung ab und erreichte Ende August bei mehr als 3.000 Punkten sein Allzeithoch. Die anschließende Korrektur mündete in eine Phase relativ höherer Volatilität. In der Konsequenz war die Rückkehr von Risikoaversion feststellbar und betraf auch andere, risikobehafteten Anlageklassen, wie zum Beispiel High Yield Anleihen nebst Staatsanleihen auf Hochschuldenländer in Europa.

Mit dem Amtsantritt von Jerome Powell als Präsident der Notenbank FED in den Vereinigten Staaten änderte sich auch deren Politik. Den milden Straffungskurs seiner Vorgängerin setzt der neue Währungshüter jedoch verstärkt fort, auch als es an den amerikanischen Aktienmärkten turbulenter wurde. Aus Erfahrung kann man sagen, dass seine Vorgänger wohl durchaus entsprechende stützende Maßnahmen erwogen oder sogar ergriffen hätten. Powell betonte, er werde geduldig sein und sehen, wie sich die Wirtschaft entwickelt – auch gegen die harsche Kritik des amerikanischen Präsidenten Trump an seinem Zinserhöhungskurs, die vermehrt die Unabhängigkeit der Notenbank in Zweifel ziehen. Der neue Notenbankchef fokussiert vielmehr auf das Kommunizieren klarer Regeln, damit sich der Markt auf diese einstellen kann, signalisierte in der Folge aber auch Flexibilität in seiner Politik -in Abhängigkeit der Datenlage. Die zuletzt veröffentlichten Indikatoren deuten dennoch auf eine Abkühlung der weltweit wichtigsten Volkswirtschaft hin und dämpften mittlerweile die Markterwartungen hinsichtlich weiterer Zinserhöhungen im neuen Börsenjahr 2019.

Die bereits erfolgten Zinsanhebungen dürften allerdings ihre Wirkung nicht verfehlen. Mit einem gewissen Zeitverzug sollten diese über gestiegene Kapitalkosten einen bremsenden Effekt auf die Konjunktur haben. Gerade mit Blick auf die konjunkturellen Sonderentwicklungen im zweiten Kalenderhalbjahr 2018 in den Vereinigten Staaten erscheint es fraglich, ob im Jahr 2019 diese relativ hohe Basis nochmals übertroffen werden kann. Wirtschaftsforscher haben in den zurückliegenden Wochen bereits ihre Wachstumsaussichten weltweit d.h. für die USA, für China und auch für Europa gesenkt.

Die Unsicherheiten unter anderem über den Fortgang des Brexits sowie der Ausgang des Handelskrieges zwischen den USA und China dürften anfänglich im Jahr 2019 weiterhin für eine erhöhte Schwankungsbreite an den Aktienmärkten auch in Europa sorgen. Die vermehrte Einführung von Zöllen würde nicht nur den Welthandel negativ tangieren und das Wachstum bremsen, sondern auch für eine Erhöhung des Preisniveaus sorgen. Ebenso könnte die anstehende Wahl des Europäischen Parlaments Ende Mai 2019 die Verunsicherung erhöhen, sollten europakritische Parteien ihren Einfluss ausweiten können und somit nationalstaatliche Interessen dominieren. Die Europäische Zentralbank dürfte vorerst an ihrer Nullzinspolitik festhalten und damit hochverschuldeten Ländern und Unternehmen relativ günstige Konditionen zur (Re-)Finanzierung bereitstellen.

Allerdings dürfte der Schrumpfungskurs der amerikanischen und europäischen Notenbankbilanzen weiterhin dem Markt Liquidität entziehen und zusammen mit den wohl vorerst noch steigenden amerikanischen Leitzinsen weltweit zu einem restriktiveren monetären Umfeld führen. Trotzdem werden für 2019 an den weltweit wichtigsten Aktienmarkt Gewinnsteigerungen der Firmen erwartet, die sich möglicherweise als nicht haltbar erweisen. Deren mögliche Revisionen würden auch auf den europäischen Aktienmarkt negativ durchschlagen. In wie weit die Notenbanken mit einer akkommodierenden Politik potenziellen Marktverwerfungen gegensteuern, wie es in den zurückliegenden Jahren der Fall war, bleibt abzuwarten und stellt mit dem im November anstehenden Führungswechsel bei der europäischen Zentralbank einen weiteren Risikofaktor dar.

Eine eher defensivere Ausrichtung der Fondsportfolien erscheint uns deshalb vor dem Hintergrund der skizzierten Risiken als angemessen.