



WARBURG - D - FONDS SMALL&MIDCAPS DEUTSCHLAND

Bericht zum I. Quartal 2018

Rückblick



Christoph Gebert
Portfoliomanager

Nach einem guten Jahresstart haben die Aktienmärkte gegen Ende Januar den Rückwärtsgang eingelegt. Eine lange Phase sehr niedriger Volatilität ist damit beendet worden. Von dem ordentlichen Rutsch Anfang Februar konnten sich die Aktienmärkte (noch) nicht nachhaltig erholen. Die letzten Wochen im ersten Quartal waren von ungewöhnlich hoher Nervosität geprägt. Auslöser waren steigende Inflationserwartungen gepaart mit Ängsten von stärker steigenden Zinsen, politische Unsicherheiten, der drohende Handelskrieg ausgelöst durch den US-Präsidenten Donald Trump sowie eine Abkühlung bzw. nachlassende Dynamik bei den Frühindikatoren.

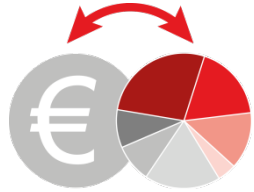
Das Minus im ersten Quartal beträgt beim DAX® 6,4 %, beim MDAX® 2,3 %. Überraschend konnten die kleinen Werte in Form des SDAX® mit einem Plus von 0,4 % sogar leicht zulegen. Es zeigt sich wieder einmal, dass - entgegen der landläufigen Meinung vieler Marktteilnehmer - auch Nebenwerte in schwierigen Börsenzeiten nicht unbedingt zwangsläufig schlechter abschneiden als Large Caps. Genau das Gegenteil war nämlich der Fall.

Wir hatten im letzten Bericht auf das Risiko von Kurskorrekturen hingewiesen. Die Börsenstimmung zum Jahreswechsel war sehr positiv. Die Frühindikatoren wie bspw. der Ifo-Geschäftsklimaindex erreichten Höchstwerte und waren korrekturanfällig. Auch weitere positive Überraschungen bei den Makro- und Mikrodaten erschien uns unwahrscheinlich. Zumal 2017 bereits mehrfach die Konjunktur- und Unternehmensschätzungen übererfüllt wurden und sämtliche Marktteilnehmer bereits zum Jahresbeginn die Erwartungen für 2018 hochgeschraubt hatten. Auch auf Unternehmensseite hat die Berichtssaison gezeigt, dass das Zahlenwerk für 2017 wie erwartet gut ausgefallen war, die Ausblicke für das neue Geschäftsjahr aber teils unter den Analystenschätzungen lagen und damit für Enttäuschungen sorgten.

Nachfolgende Grafik zeigt die Performance der deutschen Aktienindizes und unseres Fonds im Zeitablauf und für das erste Quartal 2018

	2014	2015	2016	2017	Q1 2018
WARBURG - D - FONDS SMALL&MIDCAPS DEUTSCHLAND	7,0 %	26,7 %	6,1 %	35,3 %	-3,5 %
DAX	2,7 %	9,6 %	6,9 %	12,5 %	-6,4 %
MDAX	2,2 %	22,7 %	6,8 %	18,1 %	-2,3 %
TecDAX	17,5 %	33,5 %	-1,0 %	39,6 %	-1,4 %
SDAX	5,9 %	26,6 %	4,6 %	24,9 %	0,4 %
MSCI Germany Small Cap	8,6 %	24,3 %	3,8 %	38,7 %	-3,3 %

Wesentliche Portfolioveränderungen



Wir waren bereits zum Jahresstart vorsichtig unterwegs gewesen. Einige unserer Unternehmen haben in 2017 und auch im Januar 2018 stark im Kurs zugelegt, so dass wir bei ausgewählten Einzeltiteln Gewinne mitgenommen haben wie bspw. bei **Grenke**, **Hella**, **Nemetschek**, **Pfeiffer Vacuum** und **TUI**. Verkauft haben wir nach Kurszielerreichung **DMG Mori**, **Krones** und **Sartorius**. Bei **MPC Capital** hat uns das Chance-Risiko-Profil nicht mehr zugesagt, da sich das Neugeschäft nicht so dynamisch entwickelt hat wie ursprünglich von uns erwartet. Die Position wurde komplett abgebaut.

Bei **König&Bauer** haben wir die Kurskonsolidierung der letzten Monate für Nachkäufe zu Jahresbeginn genutzt. Der Markt hatte auf eine Gewinnwarnung gesetzt, die wir aber als unwahrscheinlich eingeschätzt hatten.

Die (starke) Aktienmarktkorrektur im Februar haben wir für Rückkäufe und gezielte Aufstockungen genutzt. Zurückgekauft wurden bspw. **Krones**, **Nemetschek**, **Hella** und **Grenke**. **Gerresheimer** wurde neu in das Portfolio aufgenommen.

Durch die aktiven (Zu)käufe reduzierte sich die Kasseposition von knapp 20 % Anfang Februar auf 6,1 % per Ende März.

Ausblick



Die Kurskorrektur im ersten Quartal versetzt uns nicht in Panik. Wir glauben nicht an den Beginn eines neuen Bärmarktes. Dafür sind die Fundamentaldaten auf Makro- und Mikroseite (noch) zu gut. Es ist richtig, dass die Dynamik in der Konjunkturentwicklung in Europa wie bspw. bei den Einkaufsmanagerindizes gesehen und auch in Deutschland wie bspw. beim Ifo-Geschäftsklima nachlässt, aber das Niveau immer noch überdurchschnittlich hoch ist. Daher sehen wir eher eine Normalisierung nach dem starken Anstieg in 2017. Das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes in Europa bleibt damit das stärkste seit 2007 und das quer durch die Bank, also getrieben von allen Ländern. Der Blick über den Teich in die USA sieht sogar noch freundlicher aus. Hier sehen wir Anzeichen, dass der Aufschwung nicht nur anhält, sondern sogar an Fahrt gewinnt. Auch die US-Steuerreform wird sich positiv auf die Unternehmen und die Investitionstätigkeit auswirken. Die Berichtssaison der Unternehmen ist ordentlich ausgefallen und die Ausblicke für das neue Geschäftsjahr in Summe positiv, wenn auch teilweise unter Analystenschätzungen. Auf Unternehmensseite droht also nach wie vor kein Wachstumseinbruch.

Wir hatten bereits im letzten Quartalsbericht auf mögliche (Kurs)risiken an den Aktienmärkten hingewiesen. Diese sehen wir nun zum größten Teil als abgearbeitet an. Die Stimmung hat sich nun durch die Korrektur im ersten Quartal deutlich verschlechtert, was wir positiv werten. Die Frühindikatoren haben auch korrigiert. Und auch die Volatilität ist wieder zurück. Lediglich die Tatsache, dass der Börsenaufschwung sich nun im 10. Jahr befindet und damit einer der längsten ist, lässt sich nicht ändern.

Auf der Risikoseite sind der stärkere Euro, schneller als erwartet steigende Zinsen und ein möglicher (globaler) Handelskonflikt zu nennen.

Ausblick

Es gilt weiterhin das Wachstum der Unternehmensgewinne im Auge zu behalten. Entscheidend für die Fortsetzung des Bullenmarktes bleibt neben der konjunkturellen Entwicklung insbesondere weiter steigende Unternehmensergebnisse. Ein nachhaltiger Wendepunkt sollte nämlich das Ende des Bullenmarktes ankündigen. Denn dann haben die Ergebnisse ihren Hochpunkt erreicht, gepaart mit einer Bewertung, die nicht mehr als günstig bezeichnet werden kann.

Wir setzen den intensiven Austausch mit den Unternehmen bzw. deren Vorständen fort, um bei unseren Beteiligungen „am Ball“ zu bleiben und um die Geschäftsdynamik gut einschätzen zu können. Wir sind für den weiteren Jahresverlauf mit unserem Portfolio gut aufgestellt.

Aktuelle Fondsprofil (Stand: 31.03.2018)

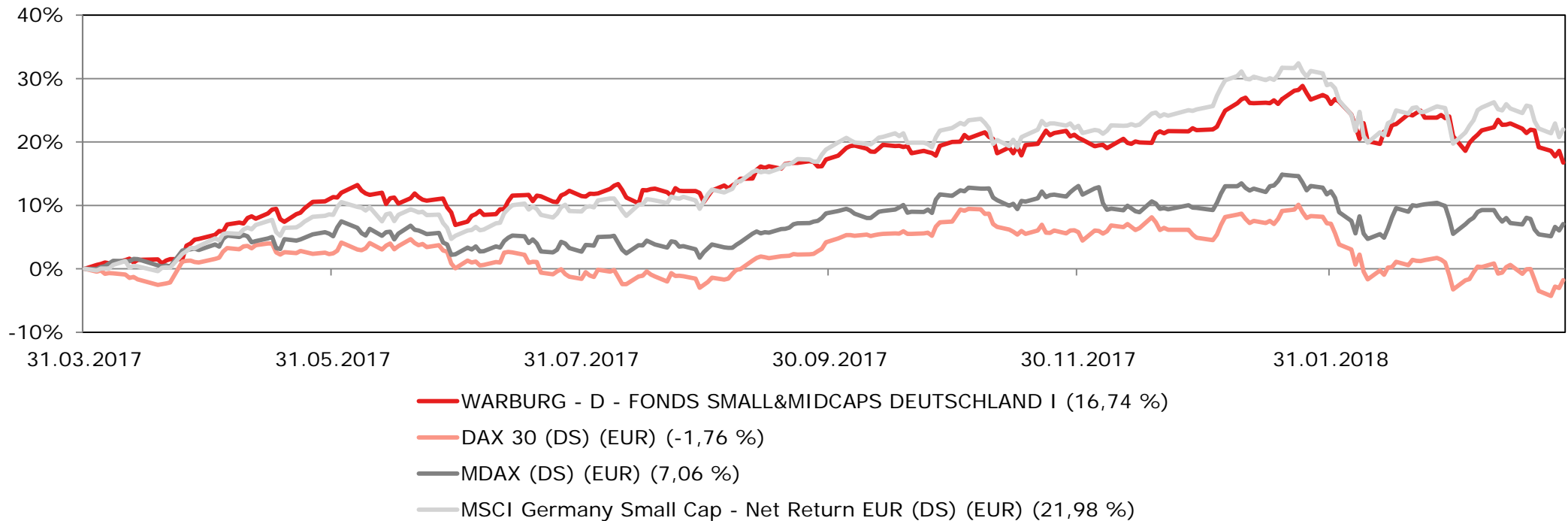
Top 10	
Koenig & Bauer AG	4,35 %
Rheinmetall AG	3,56 %
United Internet AG	3,52 %
Sixt SE VZ	3,35 %
Aurubis AG	3,33 %
freenet AG	3,30 %
Aareal Bank AG	3,30 %
HELLA GmbH & Co. KGaA	3,28 %
Jungheinrich AG VZ	3,25 %
Software AG	3,22 %

Branchenstruktur	
Industrial Goods & Services	24 %
Technology	18 %
Automobiles & Parts	16 %
Retail	11 %
Telecommunications	7 %
Travel & Leisure	5 %
Basic Resources	4 %
Financial Services	4 %
Real Estate	4 %
Health Care	3 %
Media	3 %
Personal & Household Goods	2 %

Quelle: eigene Berechnungen, Bloomberg

Wertentwicklung 1 Jahr (Zeitraum 31.03.2017 - 31.03.2018)

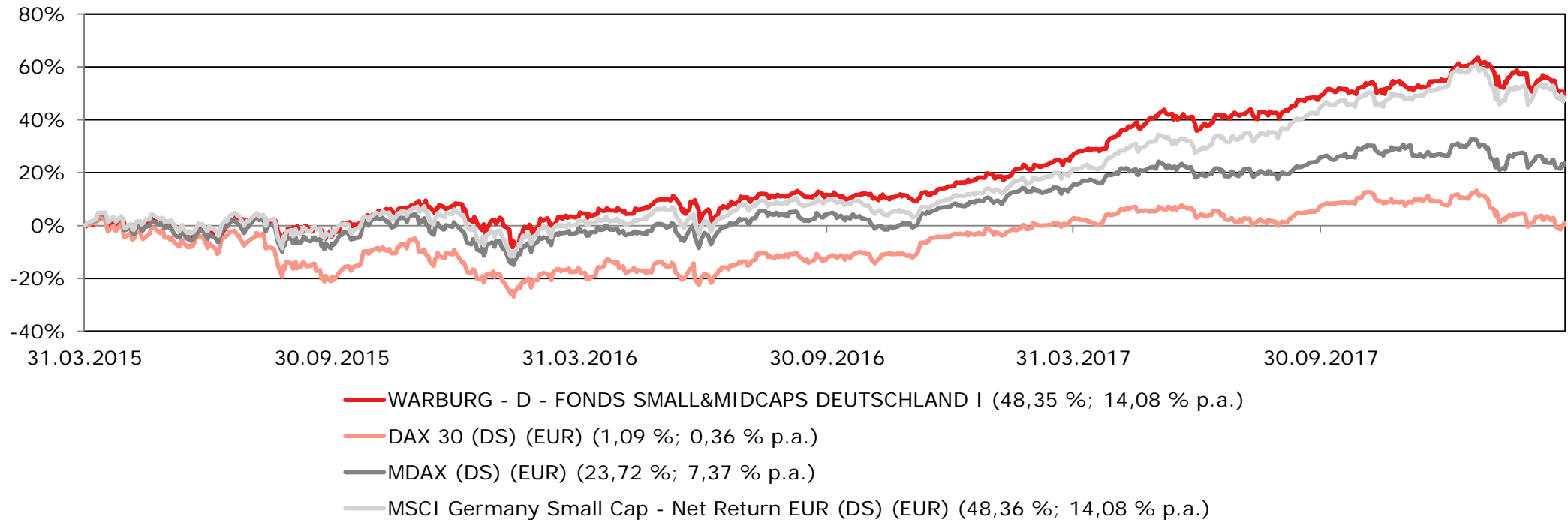
Performance WARBURG - D - FONDS SMALL&MIDCAPS DEUTSCHLAND vs. Indizes



Berechnung der Wertentwicklung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. 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. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Wertentwicklung 3 Jahre (Zeitraum 31.03.2015 - 31.03.2018)

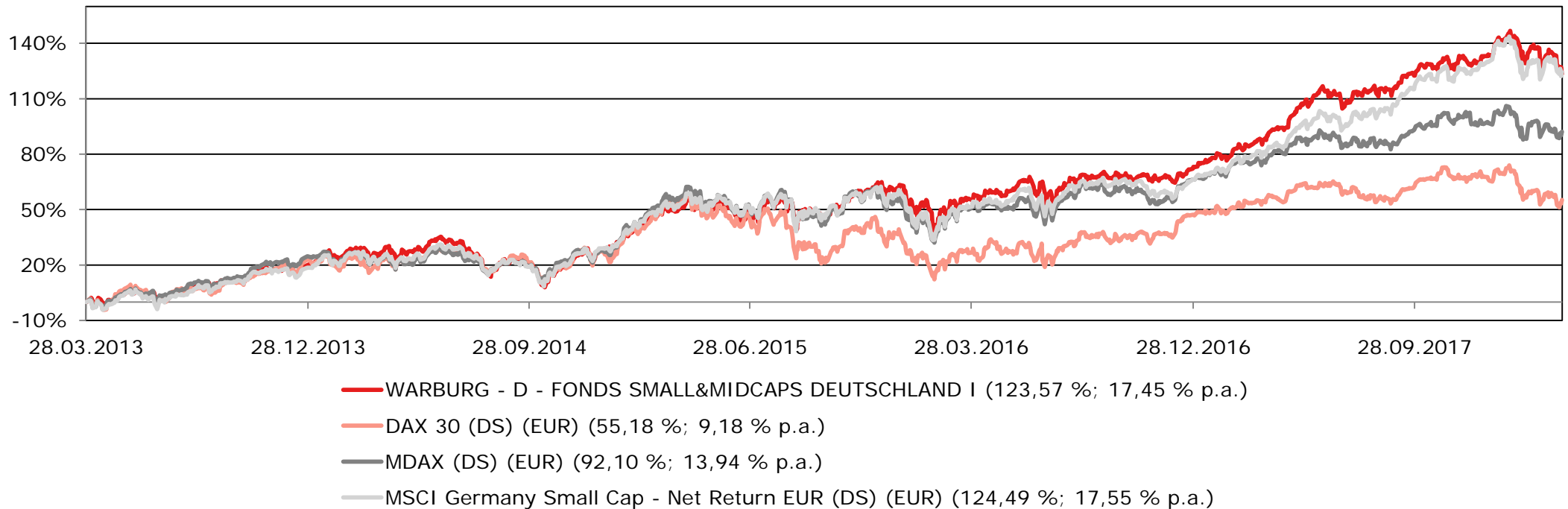
Performance WARBURG - D - FONDS SMALL&MIDCAPS DEUTSCHLAND vs. Indizes



Berechnung der Wertentwicklung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. 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. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Wertentwicklung 5 Jahre (Zeitraum 31.03.2013 - 31.03.2018)

Performance WARBURG - D - FONDS SMALL&MIDCAPS DEUTSCHLAND vs. Indizes



Berechnung der Wertentwicklung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. 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. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Fondsdaten

Kapitalverwaltungsgesellschaft	WARBURG INVEST KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT mbH	
Verwahrstelle	M.M.Warburg & CO (AG & Co.) KGaA, Hamburg	
Anteilklasse	R	I
Auflagedatum	01.02.2012	01.02.2012
ISIN / WKN	DE000A0RHE28 / A0RHE2	DE000A0LGSG1 / A0LGSG
Ausgabeaufschlag	5,00 %	0,00 %
Verwaltungsvergütung	1,50 % p.a.	0,70 % p.a.
Mindestanlagesumme		EUR 500.000,00
Verwahrstellenvergütung	0,10 % p.a.	
Vertriebsvergütung	Ja, in Ausgabeaufschlag und Verwaltungsvergütung enthaltend	
Ertragsverwendung	ausschüttend	
Risiko- und Ertragsprofil	6	Nähere Informationen zum Risiko- und Ertragsprofil finden Sie in den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) des Fonds

Chancen / Risiken

Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none">• Mittel- bis langfristig überdurchschnittliches Kapitalwachstum durch ein chancenreiches Aktienengagement.• Durch das konzentrierte Investment in deutsche Small und Mid Cap Aktien soll eine überdurchschnittliche Partizipation in diesem Aktiensegment erzielt werden.• Mit dem konsequenten bottom-up Managementansatz soll eine ausgesprochen attraktive Rendite erwirtschaftet werden.	<ul style="list-style-type: none">• Der Fonds unterliegt dem typischen Kursänderungsrisiko und der Marktzyklik von Aktienmärkten, insbesondere des deutschen Aktienmarktes.• Die Fokussierung auf Small und Mid Cap Aktien kann zu größeren Kursschwankungen führen, verglichen mit Large Cap Aktienindizes, wie z.B. dem DAX.• Der gewählte Managementansatz und das konzentrierte Aktienportfolio können phasenweise zu stärkeren Kursverlusten führen als im Fall eines breiten Universums von deutschen Aktien.

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.

Kontakt



Weitere Informationen finden Sie unter:
www.warburg-fonds.com

WARBURG INVEST
KAPITALANLAGEGESELLSCHAFT MBH
Ferdinandstraße 75
D-20095 Hamburg

Telefon +49 40 3282-5100
Fax +49 40 3282-5498
E-Mail vertrieb@warburg-invest.com

Disclaimer

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. Für den WARBURG - D - FONDS SMALL&MIDCAPS DEUTSCHLAND zusätzlich in Österreich (Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21 in A-1010 Wien) bzw. bei der Zahlstelle, Vertriebsstelle und Vertreter in der Schweiz (M.M.Warburg Bank (Schweiz) AG, Parkring 12 in CH-8027 Zürich).

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 -

* DAX®, MDAX®, TecDAX® und SDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG