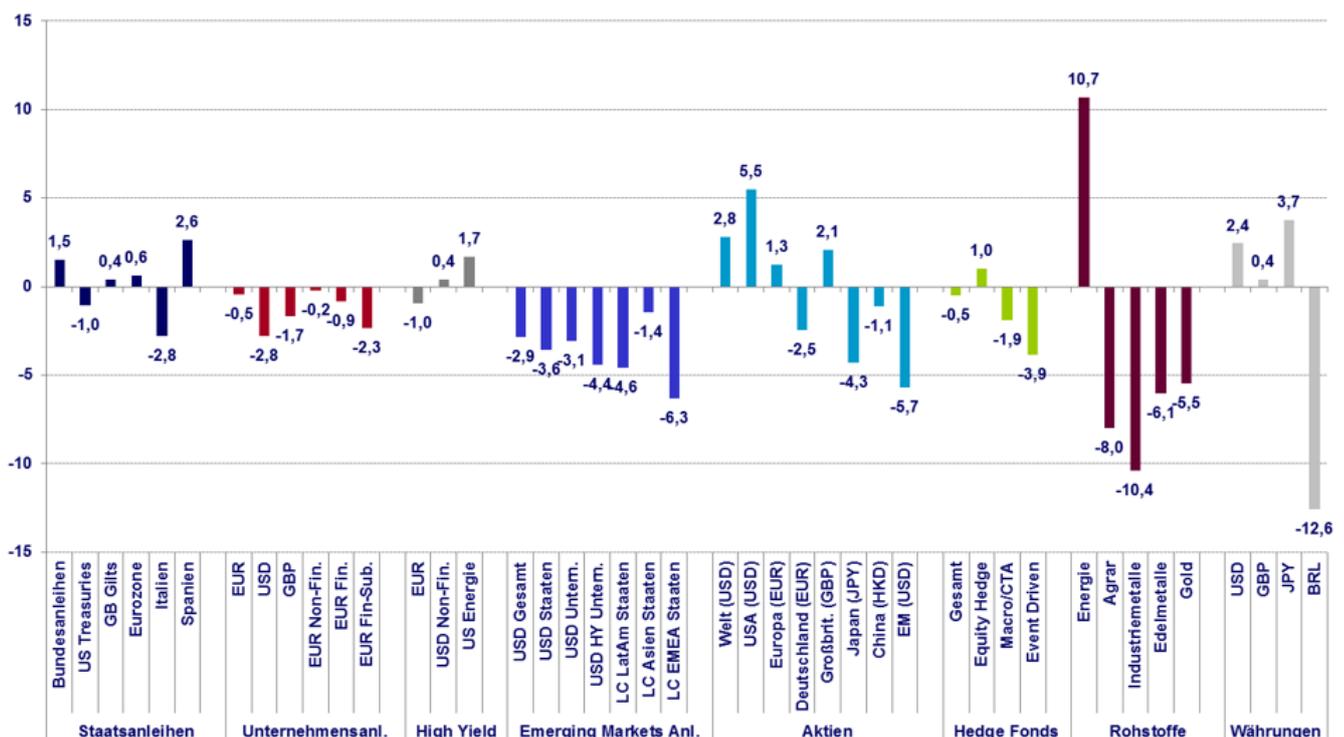


## Quartalsrückblick Q2 2018

Vielen von Ihnen ist unser Kapitalmarktszenario vertraut, wonach wir erwarten, dass uns „7 magere Jahre“ mit strukturell niedrigeren Erträgen innerhalb eines Mischportfolios bevorstehen. Als Resultat der Markteingriffe der Notenbanken sind nahezu alle Anlageklassen teuer oder neigen bereits zu Blasenbildungen. Zeigten sich die letzten Jahre noch überwiegend freundlich und konnten Investoren auch mit gemischten Strategien aus den traditionellen Risikoarten – Aktienrisiko und Zinsrisiko - noch auskömmliche Erträge erzielen, war dies für uns kein Signal die Annahme der „mageren Jahre“ zu verwerfen, sondern eher dafür zu mahnen, dass diese Erträge aus der Zukunft geborgt sind: Verringern die Notenbanken die Dosis ihrer Stimulanzien oder nähern sich gar einer Normalisierung der Geldpolitik an, leiden die künstlich aufgeblähten Bewertungen. Folglich belastet die einsetzende Bewertungskorrektur das Gesamtertragspotential aller direktionalen Marktrisiken.

Mit Blick auf das erste Halbjahr 2018 scheinen die mageren Jahre nunmehr tatsächlich begonnen zu haben. Mit einer breit diversifizierten, globalen Anlagestrategie war über die letzten Monate in einem insgesamt widrigen Kapitalmarktumfeld kaum Geld zu verdienen. Innerhalb eines Multi-Asset-Portfolios lieferten lediglich Öl und US-Aktien positive Wertbeiträge, während beispielsweise europäische Investment Grade Unternehmensanleihen, europäische Aktien, Emerging Markets Aktien, Metalle und die meisten Hedgefonds-Strategien keinen Ertrag beisteuern konnten.

### Gesamtertrag Anlageklassen 1. Halbjahr 2018



Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.  
Quelle: Bloomberg; Anleihen auf Basis Bloomberg Indizes; Aktien auf Basis MSCI Indizes; Hedge Fonds auf Basis HFRX Indizes; Rohstoffe auf Basis Bloomberg Indizes  
Zeitraum: 6 Monate; Stand 30.06.2018

*Die Bank  
von Mensch zu Mensch*



Zum Jahresbeginn dominierten global noch sehr optimistische Erwartungen. Die Wachstumsprognosen wurden vielfach erhöht, die Marktteilnehmer versprachen sich eine Fortsetzung des freundlichen Kapitalmarktumfelds aus dem Vorjahr.

Inzwischen zeigt sich als Thema der Stunde eine ungewöhnliche Auseinanderentwicklung sowohl der wirtschaftlichen Aussichten, als auch im Marktverhalten zwischen den USA einerseits und dem Rest der Welt andererseits. In den Vereinigten Staaten trübt kaum ein Wölkchen den tiefblauen Konjunkturhimmel, folglich haben auch die US-Aktienmärkte anhaltenden Rückenwind. Die US-Notenbank Fed setzt ihren Zinsanhebungspfad fort, sie erhöhte den Leitzins zuletzt erwartungsgemäß auf 2%. Die Inflation stieg auf 2,8%, die Kerninflationssraten setzten sich oberhalb der 2%-Marke fest. Innerhalb des vielbeachteten ISM-Index, dessen Gesamtwert weiterhin auf hohes US-Wachstum hindeutet, wies die Preiskomponente zuletzt sehr hohe Werte auf. Wenngleich in den letzten Jahren der Zusammenhang mit der tatsächlich nachfolgenden Inflation etwas nachgelassen hat, sind dies, wie auch der äußerst robuste Arbeitsmarkt oder Stimmungsindikatoren bei mittelständigen Unternehmen Anhaltspunkte für eine weiterhin dynamische Entwicklung in den USA, welche auch die Zinserwartungen weiter unterstützt. In Europa hingegen zeigen sich erste Risse im Ausblick. In vielen Ländern hatten bereits die Wachstumszahlen zum BIP für das erste Quartal enttäuscht. Nun zeigen sich auch zahlreiche Bremsspuren bei Auftragseingängen, der Unternehmensstimmung und insbesondere bei den europäischen Einkaufsmanagerindizes. Diese können das sehr hohe Niveau vom Jahresanfang nicht halten und weisen einen scharfen Rückgang auf, auch wenn das absolute Niveau noch immer Wachstum signalisiert. In Deutschland bestätigen die Erwartungskomponenten bei ZEW- und ifo-Index, dass das konjunkturelle Plateau vermutlich hinter uns liegt und die Wirtschaft in einen Abschwung eintritt.

Die EZB lässt unterdessen die Ankaufprogramme zum Jahresende auslaufen, signalisierte aber, dass die Zinsen noch mindestens über den Sommer 2019 hinaus auf dem aktuellen Niveau verbleiben. Die Hoffnungen einiger Beobachter, wonach zumindest der Einlagenzins von -0,40% bereits früher angehoben werden könnte, wurden somit enttäuscht. Selbst wenn die europäische Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte noch in einer Verfassung sein sollte, die es der EZB erlaubt, eine Normalisierung der Zinspolitik einzuleiten, ist sicherlich nicht mit einer zügigen Rückkehr auf ein strukturell konstruktiveres Zinsniveau zu rechnen. Unterdessen hat sich die Inflationsrate in Deutschland auf zuletzt 2,1% beschleunigt. Diese Entwicklung illustriert, dass es immer schwieriger wird, das Kapital real zu erhalten.

Ganz anders die Situation in den USA: Zwar fiel die Rendite 10-jähriger Treasuries wieder etwas zurück, nachdem sie die vielbeachtete 3,0%-Marke überschritten hatte, doch hat sich die relative Attraktivität sicherer Zinsanlagen gegenüber Risikoassets klar erhöht. Besonders in kurzen Laufzeiten können Investoren nun mit 1- bzw. 2-jährigen US-Staatsanleihen sichere 2,3% bzw. 2,5% vereinnahmen. Die Zinsdynamik der ersten Jahreshälfte hat zu einer weiteren Verflachung der US-Zinskurve geführt. Noch ist es nicht zur Inversion der Zinsstruktur gekommen, die allgemeinhin als Warnsignal und Vorbote einer bevorstehenden Rezession gilt, doch ist die aktuelle Verflachung charakteristisch für eine Spätphase im Wirtschaftszyklus.

Die vergleichsweise hohen US-Zinsen und der folglich feste Dollar führten fast lehrbuchmäßig zu deutlichem Gegenwind für Anlagen in den Emerging Markets: Über alle Anlageklassen hinweg zogen Anleger Kapital ab. Aktien, Anleihen und Währungen aus den Schwellenländern zählten im Ergebnis zu den schwächsten Performern im 2. Quartal 2018.

Charakteristisch in solchen Marktphasen ist ein eher undifferenzierter Ausverkauf, wenn sich die Stimmung gegen die Anlageklasse wendet. Wie auch 2013 im Taper Tantrum oder 2016 zu beobachten war, werden Länder mit schwachen Strukturdaten ebenso abverkauft wie Länder mit nachweislich besseren Fundamentaldaten. In der aktuellen Marktphase leiden „Hoch-Beta“ Märkte wie Brasilien, Südafrika oder die Türkei zwar besonders, aber defensivere Märkte geraten ebenfalls unter Druck. Länderspezifische Faktoren bestimmen die Preisbildung nur nachgeordnet.

Diese mangelnde Differenzierung war in der Vergangenheit oft eine günstige Einstiegsgelegenheit für langfristig orientierte Anleger, die eine erhöhte Toleranz gegenüber kurzfristigen Schwankungen aufweisen. Gerade qualitativ bessere Märkte gab es immer wieder „im Angebot“, wenn generelle Risikoscheu vorherrschte. In besonderem Maß galt dies häufig auch für die institutionell und ökonomisch gefestigteren Länder in Osteuropa. Auch im zurückliegenden Quartal standen die Währungen in Tschechien (CZK -2,5%), Polen (PLN -3,7%) und Ungarn (HUF -5,1%) unter deutlichem Abwertungsdruck gegenüber dem Euro. Der Forint wertete gar auf ein Rekordtief ab. Noch heftigerer Gegenwind im Währungsbereich war für den Brasilianischen Real zu verzeichnen, der 10% gegenüber dem Euro nachgab. Gefragt waren hingegen der Peruanische Sol (+4%) sowie sichere Häfen wie Japanischer Yen (+1,2%) und Schweizer Franken (+1,6%). Der US-Dollar zeigte sich mit +5,5% gegenüber dem Euro sehr fest.

„Echte“ länderspezifische Faktoren waren in Russland, Argentinien und der Türkei präsent. Russische Assets standen nach neuerlichen US-Sanktionen zwischenzeitlich stark unter Druck, konnten sich aber recht zügig erholen. In einer Welt voll teurer Assets zählen russische Vermögenswerte aufgrund der Diskrepanz zwischen objektiven Risiken und subjektiver Risikowahrnehmung vielfach zu den wenigen verbliebenen günstigen Anlagewerten. In Argentinien verlor der Peso im 2. Quartal 26,6% gegenüber dem Euro. Mit einigen ungezwungenen Fehlern hatte die Notenbank seit Jahresbeginn mehrfach ihre eigene Glaubwürdigkeit untergraben. Hinzu kam, dass sich erhoffte Fortschritte bei Inflation und Abbau des Doppeldefizits nicht einstellten. In der Konsequenz quitierten die Märkte das fehlende Tempo bei messbaren Ergebnissen des Reformkurses mit einem Vertrauensverlust und Kapitalabzug. Argentinien sah sich gezwungen, mehrfach (erfolglos) an den Währungsmärkten zu intervenieren, den Leitzins bis auf 40% anzuheben, den Notenbankchef auszutauschen und beim IWF um eine 50 Mrd. USD-Kreditlinie zu ersuchen, was gleichzeitig der größten jemals getroffenen Kreditzusage des Währungsfonds entspricht. Als Auflage wird das südamerikanische Land den ohnehin schon ambitionierten fiskalischen Sparkurs weiter verschärfen müssen. Dies ist für Präsident Macri und sein politisches Kapital nicht ohne Risiko: Schien die Bevölkerung die Reformanstrengungen lange Zeit mitzutragen, sind inzwischen erste Unmutsbekundungen erkennbar; etwa in Form des jüngsten 24-stündigen Generalstreiks gegen die Sparpolitik.

In der Türkei hob die Notenbank – spät aber doch noch – den Leitzins stark an, um den Verfall der Lira (-9,2% gegenüber dem Euro in Q2-18) zu bremsen. Neben den chronischen Problemen hoher Inflation, schwacher externer Liquiditätsposition und ausgeprägtem Leistungsbilanzdefizit reagierten die Investoren sehr nervös auf Ankündigungen Erdogans, sich nach der Wahl der Geldpolitik höchstpersönlich annehmen zu wollen. Bereits mehrfach hatte er zuvor seine eher unorthodoxe Sichtweise bekräftigt, hohe Inflation mit niedrigeren Zinsen bekämpfen zu wollen.

Mit Blick auf die fundamental besser aufgestellten und besser geführten Schwellenländer halten wir unverändert an unserer hohen Überzeugung und Präferenz für EM-Risiken im Anleihebereich fest. Kurzfristig – wie im letzten halben Jahr gesehen – unterliegen Schwellenländeranleihen noch immer vergleichsweise höheren Schwankungen, wenn die Risikoaufschläge bei Hartwährungsanleihen anziehen oder die Valuten bei Lokalwährungsanleihen unter Abgabedruck geraten. Langfristig überwiegen unseres Erachtens mit der fehlenden Differenzierung der Märkte aber inzwischen eher wieder die Chancen. Wir beobachten heute eine sehr viel höhere Krisenfestigkeit vieler Länder und ermutigende Signale der Notenbanken, die überwiegend sehr besonnen und verantwortungsvoll agieren. Wie Mexiko, Indonesien und Tschechien haben sich zuletzt zahlreiche Notenbanken mit Zinserhöhungen gegen die Währungsschwäche gestellt. Hinzu kommt, dass aus fundamentaler Bewertungssicht viele Lokalwährungen gemessen an der Kaufkraftparität im historischen Vergleich außergewöhnlich günstig sind.

Gegenüber westlichen Ländern sehen wir die Preisbildung in vielen Schwellenländern dahingehend als „freier“ an, als dass sie stärker Angebot und Nachfrage folgt und Zins und Währung eben nicht in dem Maße manipuliert sind, wie im Falle einiger westlicher Notenbanken. Mithin erwarten wir vielfach eine bessere und angemessenere Risikokompensation für den langfristig ausgerichteten Anleger.

Keine angemessene Risikokompensation erkennen wir unverändert bei südeuropäischen Staatsanleihen, auch nicht nach den jüngsten Verwerfungen bei italienischen Papieren. Wir halten am über die letzten Jahre gepflegten Grundsatz fest, keinerlei Risiken in Staatsanleihen oder Bankanleihen der sog. PIGS-Staaten ins Portfolio zu nehmen. Wie schnell die niemals gelöste, allenfalls durch EZB-Maßnahmen betäubte Euro-Krise re-eskalieren kann, zeigte sich eindrucksvoll im zurückliegenden Quartal. Grundsätzlich besteht für Italien ein ökonomisch hoher Anreiz für ein Ausscheiden aus der Eurozone (ein Schuldenschnitt allein – der für Anleger ebenfalls katastrophale Auswirkungen hätte – löst das Wettbewerbsfähigkeitsproblem Italiens nicht). Nachdem nun mit der Regierungskoalition Lega & 5 Sterne auch die politischen Mehrheiten für potentiell drastischere Schritte gegeben sind und auch schon in aller Öffentlichkeit bereits über Schuldenerlasse und mögliche Parallelwährungen diskutiert worden ist, kam es wie nicht anders zu erwarten zu scharfen Marktreaktionen in italienischen Schuldtiteln. Zusätzlich befeuert von kostspieligen Ausgabeplänen der neuen Regierung, die je nach Berechnungsweise die Neuverschuldung statt der zulässigen 3%-Maastrichtgrenze schnell auf 7-9% ansteigen lassen würden (bei einer Gesamtverschuldung jenseits der 130%/BIP), trennten sich viele Anleger von ihren Beständen. Die Rendite 2-jähriger Italien-Bonds erreichte zwischenzeitlich das höchste Niveau seit 2013 und verzeichnete den stärksten Intraday-Anstieg seit 1992. Der Euro geriet unter Druck; leichte Ansteckungseffekte zeigten sich auch in anderen südeuropäischen Ländern.

Am Aktienmarkt zeigte sich im 2. Quartal ein heterogenes Bild. In Euro gerechnet erzielten amerikanische Werte eine nochmals sehr feste Performance mit +8,9% im S&P 500 und gar +12,9% im Technologieindex Nasdaq. Europäische Aktien - etwa der EuroStoxx 50 (+3,4%) oder der Dax (+1,7%) lagen hinter dieser Wertentwicklung deutlich zurück. Emerging Markets Aktien verbuchten mit -2,9% gemessen am MSCI Emerging Markets Index (EUR) einen Verlust.

Die Aktienmärkte spiegelten damit die zuvor diskutierte atypische und asynchrone Auseinanderentwicklung der Konjunkturaussichten zwischen den USA und den übrigen Wirtschaftsräumen. Während in den Vereinigten Staaten die Frühindikatoren weiter steigen, sind sie in Europa rückläufig. An den Aktienmärkten sind die US-Indizes nach wie vor in einer intakten Verfassung, Marktbreite und Momentum können anhaltend positiv interpretiert werden. In Europa und einigen Schwellenländern generieren wichtige Trendindikatoren hingegen Verkaufssignale.

Mit weiter auseinanderlaufenden Gewinnerwartungen und zunehmender relativer Stärke der US Aktienmärkte gegenüber ihren europäischen Pendanten und globalen Indizes haben wir zuletzt auch unsere eigene Aktienpositionierung verstärkt hinterfragt. Aufgrund der sehr hohen Bewertungen von US-Aktien und moderateren Bewertungen in Europa und den Schwellenländern gewichten wir US-Werte seit längerer Zeit deutlich unter. Diese taktische Gewichtungentscheidung hat zuletzt deutlich Performance gekostet. Als überzeugte Value-Investoren vermeiden wir stets, die strategische Positionierung auf die vermeintlich gefragten Trends der letzten Monate anzupassen.

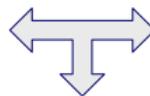
Getreu unserer Grundüberzeugung „Fakten statt Meinungen“ und „Bewertung statt Bewunderung“ lassen wir uns ausschließlich von Bewertungsmaßstäben leiten, welche in der Vergangenheit einen nachweislichen Zusammenhang mit nachfolgenden Renditen demonstrieren konnten. Alle relevanten Bewertungskriterien, wie zum Beispiel das Shiller KGV oder Preis-Umsatz-Verhältnis, schlagen unverändert klar und deutlich zuungunsten der US-Märkte aus. Weil aber die Bewertungen von heute die erzielbaren Renditen von morgen sind, halten wir es für die nach wie vor angemessene Entscheidung, den Gesetzmäßigkeiten der Bewertung Vorrang einzuräumen gegenüber Meinungen zu künftig möglichen US-Gewinnen. Neuerlich hinweisen möchten wir auch darauf, dass die höhere US-Aktienmarktperformance zuletzt stark von den beliebten FANG-Aktien und anderen sehr teuren Technologieaktien getragen wurde. Die relative Gewichtung des Technologiesektors nähert sich bereits wieder dem Wert von 1999 an. Wir erachten diese Entwicklungen für nicht nachhaltig. Innerhalb des Aktienportfolios fühlen wir uns mit „BENG“-Aktien wohler, als mit „FANG“-Aktien.

## Bewertung statt Bewunderung oder „BENG“ statt „FANG“



| Bakkafrost | Energiekontor | Nestlé | Gilead | Kennzahl* | Facebook | Amazon | Netflix | Google |
|------------|---------------|--------|--------|-----------|----------|--------|---------|--------|
| 25,4       | 18,0          | 16,2   | 10,9   | P/E       | 30,1     | 273,9  | 266,1   | 31,3   |
| 4,7        | 1,4           | 1,2    | 4,1    | P/S       | 13,3     | 4,3    | 14,2    | 6,9    |
| 12,2       | 48,1          | 12,5   | 8,9    | P/CF      | 22,0     | 45,9   | negativ | 20,7   |
| 16,9       | 7,8           | 10,3   | 7,0    | EV/EBIT   | 21,4     | 48,7   | 168,5   | 20,8   |
| 2,9        | 4,1           | 2,5    | 2,8    | DY%       | keine    | keine  | keine   | keine  |

Gesamtwichtung THP-Aktienportfolio: 7,4%



Gesamtwichtung S&P 500: 8,8%

**„Die Bewertungen von heute sind die Renditen von morgen“  
Value-Ansatz reduziert Partizipation an Überbewertungsblasen**

\*P/E = Kurs zu Gewinn; P/S = Kurs zu Umsatz; P/CF = Kurs zu Cashflow; EV/EBIT = Unternehmenswert zu operativen Gewinn; DY% = Dividendenrendite  
Quelle: Bloomberg, BKC; Stand: 30.06.2018

Der strukturelle Gegenwind am Kapitalmarkt – gerade aus den Schwellenländern – machte sich im 2. Quartal auch beim BKC Treuhand Portfolio mit einer Wertentwicklung von -0,33% bemerkbar. Nach einem bereits schwierigen Auftaktquartal sehen wir die aktuellen Schwierigkeiten – vor dem Hintergrund des Marktszenarios der mageren Jahre – letztlich nicht als überraschend. Wo Renditen bereits von Investoren abgeerntet und zusätzlich von Notenbankeingriffen kahlgeschlagen sind, verbleibt eine Ertragsdürre, der aus unserer Sicht nur mit einem stärkeren Engagement in marktunabhängigeren Risikoprämien begegnet werden kann. Wir sind überzeugt, dass die Ertragsaussichten der kommenden Jahre für Aktien und Renten auf dem aktuellen Bewertungsniveau weit unterhalb der historischen Mittelwerte liegen.

Deshalb gewichten wir aktuell sowohl Aktien (aktiv 10% gegenüber neutral 15%) als auch Renten (aktiv 62,5% gegenüber neutral 70%) unter. Eine Höhergewichtung ergibt sich für die Alternativen Anlagen, bei denen wir insbesondere Edelmetalle, Absolute Return Strategien, einzelne Tail-Risk Absicherungen oder auch Cat-Bonds im Portfolio halten. Gerade (Rück-) Versicherungsrisiken wie Cat-Bonds weisen erwünschte Korrelationseigenschaften im Portfolio auf, sind doch Ereignisrisiken wie Erdbeben oder Stürme vollständig unabhängig von Zins- und Konjunktorentwicklungen.

Eine vollständige Verweigerungshaltung gegenüber den Kapitalmärkten in Anbetracht nicht oder schlecht kompensierter Risiken und ein entsprechender Rückzug in Cash sind unseres Erachtens keine ratsame Handlungsalternative, weil damit ein garantierter realer Verlust einhergehen würde. Das Rentenanteil des BKC Treuhand Portfolios weist noch immer eine laufende Rendite von 3,23% auf, auch als Ergebnis unserer konsequenten Vermeidung von Anleihen mit negativer Realrendite.

Negative Performancetreiber resultierten in Q2 in besonderem Maße aus Investitionen in den Emerging Markets. Allein 27 Basispunkte negativer Ertrag waren Positionen in EM-Aktien zuzuordnen. Auch im Rentenportfolio verursachten gerade Lokalwährungsanleihen einen negativen Wertbeitrag. Staatsanleihen in Ungarischen Forint, Tschechischen Kronen und Mexikanischen Peso belasteten die Performance besonders stark. Gerade in Osteuropa sehen wir dabei eher temporäre Effekte, die inzwischen eher wieder Wertaufholungspotential ermöglichen, wenn der Markt beginnt, stärker zwischen guten und schlechten Risiken zu differenzieren. Daher haben wir das Quartal über in Schwächephasen hinein unsere Positionen in osteuropäischen Anleihen (insb. PLN, CZK) deutlich erhöht. Gleichmaßen haben wir unser Russland-Exposure über supranationale Rubel-Anleihen und Hartwährungsanleihen in russischen Unternehmensanleihen erhöht.

Gold konnte im 2. Quartal keinen positiven Beitrag leisten, während die Erholung im Silberpreis (+4,19%) 15 Basispunkte zum Portfolioertrag beisteuerte. Im Aktienportfolio zählten Computacenter, Neste, Axfood und Olvi zu den Top-Performern. Im Anleihenportfolio profitierten wir von USD-denominierten Positionen und im Zuge der Risikoaversion rund um Italien zwischenzeitlich auch von defensiven Portfoliobausteinen, wie Schweizer Staatsanleihen.

Der Ausblick für die kommenden Monate bleibt verhalten. Die Risiken überwiegen im aktuellen Umfeld klar die Chancen. Die Risiken eines möglichen Wiederaufflammens der Eurokrise sind aus unserer Sicht ebenso wenig adäquat gepreist wie eine mögliche Verschärfung der globalen Handelskonflikte.

Mit Blick auf die kommenden Wochen und Monate halten wir eine defensive Grundausrichtung des Portfolios für weiterhin angemessen. Auch unter Berücksichtigung typischer saisonaler Muster könnten die kommenden Monate holprig bleiben, sodass wir uns derzeit im Managementprozess auf das Anlageziel des langfristigen Kapitalerhalts konzentrieren.

Die Bank  
von Mensch zu Mensch



Für Ihr fortgesetztes Vertrauen bedanken wir uns sehr herzlich.

Ihre Bank für Kirche und Caritas  
Bernhard Matthes, CFA  
Bereichsleiter Portfoliomanagement

Weitere Informationen über den BKC Treuhand Portfolio finden Sie hier: [www.bkc-paderborn.de](http://www.bkc-paderborn.de)



Kontakt:

Bernhard Matthes, CFA  
Bereichsleiter Portfoliomanagement  
Bank für Kirche und Caritas eG  
Telefon: 05251 121-2741  
E-Mail: [bernhard.matthes@bkc-paderborn.de](mailto:bernhard.matthes@bkc-paderborn.de)



### Fondsdaten BKC Treuhand Portfolio

|                      | I-Tranche  | T-Tranche             | S-Tranche  |
|----------------------|--|-----------------------|--|
| WKN/SIN:             | A0YFQ9 / DE000A0YFQ92                            | A141VM / DE000A141VM3 | A2H5XV / DE000A2H5XV2  |
| Auflegungsdatum:     | 04.01.2010                                       | 21.03.2016            | 25.01.2018   |
| Ertragsverwendung:   | ausschüttend                                     | thesaurierend         | ausschüttend   |
| Erwerbsbeschränkung: | keine  | keine                 | nur erwerbbar von steuerbegünstigten Anlegern im Sinne von § 5 Abs. 2 der Besonderen Anlagebedingungen |
| KVG                  | Universal-Investment-Gesellschaft mbH            |                       |  |
| Verwahrstelle:       | DZ Bank AG                                       |                       |  |
| Fondsberater:        | Bank für Kirche und Caritas eG                   |                       |  |
| Fondskategorie:      | Mischfonds, defensiv, internationale Ausrichtung |                       |  |
| Benchmark:           | 12-Monats-Euribor, zzgl. 70 Basispunkte          |                       |  |
| Fondsgeschäftsjahr:  | 01.01. bis 31.12.                                |                       |  |
| Ausgabeaufschlag:    | bis zu 2,00%                                     |                       |  |
| Laufende Kosten:     | 0,69%  | 0,71%                 | 0,69%  |



### Performanceüberblick BKC Treuhand Portfolio

1J/2J/3J/5J: -1,31% / +0,27% / +5,61% / +22,16%

Quelle: Universal Investment  
Stand: 30.06.2018

Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

### Die Chancen im Einzelnen:

- Gut geeignetes Basisinvestment mit breiter Streuung in verschiedenen Anlageklassen
- Defensive Grundstruktur der Anlagen, die überwiegend Richtung und Wertentwicklung der europäischen Rentenmärkte nachvollziehen sollen
- Das aktive Management versucht einen Mehrertrag gegenüber einer passiven Anlage zu generieren
- Prinzipien der nachhaltigen Geldanlage werden im Managementprozess berücksichtigt
- Ertrag einer reinen Festgeldanlage soll über lange Zeiträume übertroffen werden

### Die Risiken im Einzelnen:

- Fondsvermögen ist den allgemeinen Markt-, Kurs-, Bonitäts- und Währungsrisiken der im Bestand befindlichen Wertpapiere ausgesetzt
- Erhöhte Schwankungsbreite gegenüber reinen festverzinslichen Anlagen
- Negative Gesamtpomformance möglich - Anleger sollten einen Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren und eine erhöhte Risikotoleranz aufweisen

**Disclaimer:**

Die zur Verfügung gestellte Information „Quartalsrückblick“ richtet sich nicht an Privatkunden, sondern nur an professionelle Kunden im Sinne des WpHG. Dieses Dokument wurde von der Bank für Kirche und Caritas erstellt, unterliegt ihrem Urheberrecht und ist ausschließlich zur aktuellen Information ihrer Kunden bestimmt. Jede darüber hinausgehende Nutzung oder Weitergabe bedarf unserer schriftlichen Genehmigung sowie der Beachtung der gültigen Rechtsvorschriften. Es handelt sich hier weder um ein Angebot zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren noch um eine Bewertung oder Analyse. Die komprimierten Informationen entsprechen nicht zwangsläufig denen anderer Anbieter. Wir haben diese Informationen aus zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne die Informationen selbst zu verifizieren und können deshalb die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit nicht zusichern. Die Informationen sind datumsbezogen und nicht als Basis für eine Investitionsentscheidung geeignet. Diesbezüglich beraten wir Sie gern.

**Wichtiger Hinweis zu Risiken von Anlageprodukten:**

Bei der vorliegenden Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung i.S.d. § 63 Abs. 6 S. 1 WpHG. Sie dient lediglich der allgemeinen, unverbindlichen Information für den Vertrieb innerhalb der Bundesrepublik Deutschland und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Finanzanalyse dar. Des Weiteren stellt sie weder ein Angebot, noch eine direkte oder indirekte Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Investmentfondsanteilen, Derivaten, etc. dar. Die Geeignetheit der genannten Produkte muss jeder Anleger auf Basis eigener Prüfung gegebenenfalls unter Hinzuziehung qualifizierter Berater klären. Hinsichtlich der steuerlichen Auswirkungen sollte der Anleger im Vorfeld einen Steuerberater konsultieren. Diese Werbemitteilung ersetzt insbesondere nicht die Lektüre der Vertrags- und Verkaufsunterlagen, wie etwa „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“. Vorübergehende Wertverluste können jederzeit eintreten, aber auch darüber hinausgehende Wertverluste bis zum Totalverlust sind möglich. Verkaufsprospekte und die wesentlichen Anlegerinformationen sind in deutscher Sprache kostenlos bei der Bank für Kirche und Caritas sowie im Internet unter [www.universal-investment.de](http://www.universal-investment.de) erhältlich.