



Freitagmorgen Kaffee

Nr. 32 — Endspiel

Zu dem Zeitpunkt wo ich diese Kolumne am späten Donnerstagnachmittag für die Veröffentlichung morgen schreibe, füllen die Nachrichten über den Brexit unsere Bildschirme.

Das britische Pfund ist gegenüber dem Euro um 1,6% gesunken, und der britische Aktienmarkt ist im Sinkflug: der FTSE250 ist nun um 1,7% gefallen. Dominic Raab, der Brexit-Sekretär im britischen Kabinett, gab heute Morgen seinen Rücktritt bekannt. Es gibt Gerüchte, dass ein Misstrauensvotum gegen May geplant ist, da die Chancen des geplanten Brexit-Deals, es durch das Parlament zu schaffen, immer geringer sind.

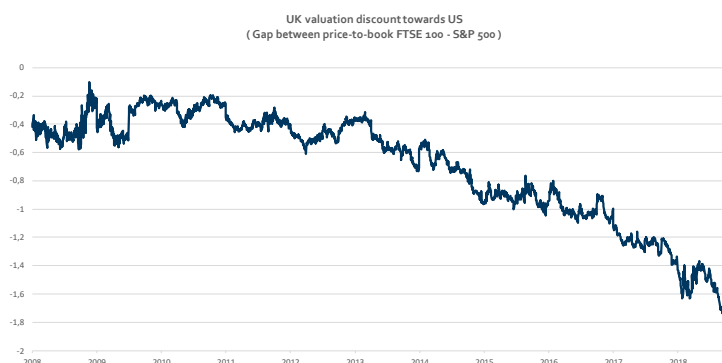
Wird die derzeitige Regierung diese Krise überleben? Schwer einzuschätzen. Wird ein Brexit-Deal gefunden? Schwer einzuschätzen. Was wird als nächstes passieren? Es ist auch schwer einzuschätzen, welches Szenario sich erfüllt.

Einige Investoren haben sich bereits entschieden. Laut einem Artikel in der FT-Lex-Kolumne der letzten Woche spekuliert Steve Eisman im grossen Stil auf den Kursverfall britischer Aktien. Weltweite Bekanntheit erlangte Steve Eisman durch den Film „The Big Short“, da er der Manager des US-Hedgefonds war, der ein Vermögen erwirtschaftet hat, als er vor der Finanzkrise einer der Ersten war, der die amerikanischen Subprimes shortete.

Für uns gibt es jedoch zwei Hauptunterschiede zwischen Leerverkäufen auf US-Subprimes vor 2008 und Leerverkäufen auf den britischen Aktienmarkt heute:

- 1) Es besteht ein Unterschied zwischen dem Shorten eines bestimmten, wenn auch zu diesem Zeitpunkt weit verbreiteten Finanzinstruments, und dem Shorten einer Nation. *Die britische Wirtschaft wächst immer noch und ihre Unternehmen erzeugen Ertragskraft, während die Subprimes verfaulte Finanzkonstruktionen mit schwachen oder gar keinen Sicherheiten sind.*
- 2) Als Mr. Eisman sie shortete, waren die US-amerikanischen Sub-Primes zumindest im Vergleich zu ihrem Risiko teuer. Dasselbe kann nicht von den britischen Unternehmen gesagt werden. Wie die nachstehende Grafik zeigt, in der der Preis/Buchwert des FTSE 100 und des S & P 500 verglichen wird, befindet sich der britische Aktienmarkt derzeit auf einem extremen Abschlag gegenüber dem US-Markt: *britische Unternehmen waren im Vergleich zu den USA nie günstiger seit 2008.*

Freitagmorgen Kaffee - Nr. 32 — Endspiel



Quelle: Bloomberg.

Unsere europäische Value-Strategie ist derzeit mit 25,2% im Vereinigten Königreich investiert, was etwas weniger als der Markt ist (vertreten durch den MSCI Europe), aber höher als zu Jahresbeginn (14,8%).

Dank unserer Screenings haben wir eine Reihe neuer Investitionsmöglichkeiten identifiziert, die schließlich durch unseren achtfufigen Due Diligence-Prozess gelangten und von einer Sicherheitsmarge von 40% profitierten. Beispiele sind *Domino's Pizza*, *Kier Group*, *McCarthy&Stone*, *Superdry* und *Shire Pharmaceuticals*. Diese Unternehmen werden nicht über Nacht verschwinden und werden derzeit zu attraktiven Bewertungen gehandelt.

Als Stock-Picker verzichten wir auf wirtschaftliche oder politische Vorhersagen. **Wir sind jedoch der Ansicht, dass Großbritannien, wie so oft in der Vergangenheit, in seinem eigenen (wirtschaftlichen) Interesse agieren und mit seinem wichtigen Handelspartner, der EU, eine tragfähige Lösung finden wird. In der Zwischenzeit wächst das britische BIP und auch die Staatsausgaben.**

Statt englische Aktien zu shorten ziehen wir es vor, in die die Ertragskraft des Vereinigten Königreichs zu investieren und zwar unabhängig von den aktuellen hitzigen Diskussionen in 10, Downing Street.

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

Léon Kirch, CFA
Partner & Chief Investment Officer
16. November 2018

Disclaimer

European Capital Partners (Luxembourg) SA ("ECP") ist für die Veröffentlichung dieses Werbedokuments verantwortlich. ECP ist eine in Luxemburg ansässige Vermögensverwaltungsgesellschaft mit Sitz in JF Kennedy avenue 35a, L-1855 Luxembourg (RCS Luxembourg, B 134.746), zugelassen als Alternativer Investmentfondsmanager ("AIFM") des Luxemburger Gesetzes vom 12. Juli 2013 und beaufsichtigt von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Die vorliegende Broschüre wurde ausschließlich zu Informationszwecken veröffentlicht und stellt kein Kauf - oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente dar. Es handelt sich auch nicht um eine Anlageberatung oder Bestätigung einer Transaktion, wenn nicht ausdrücklich Gegenteiliges vereinbart wurde. Obgleich ECP die verwendeten Daten und Quellen sorgfältig auswählt, können Fehler oder Auslassungen nicht von vornherein ausgeschlossen werden. ECP haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden, die aus der Verwendung der vorliegenden Broschüre entstanden sind. Die geistigen Eigentumsrechte von ECP sind jederzeit zu beachten; die Wiedergabe des Inhalts der vorliegenden Broschüre ohne vorherige schriftliche Einwilligung von ECP ist nicht gestattet. Jede Investition birgt Risiken wie das Risiko des Verlustes von Anfangskapital. Bitte lesen Sie den Prospekt ausgewählter Fonds, ihre wesentlichen Anlegerinformationen (KIIDs) und Finanzberichte, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, um ihre spezifischen Risiken, Kosten und Bedingungen zu verstehen. Diese Dokumente sind auf www.ecp.lu verfügbar. In der Vergangenheit erzielte Performance garantiert keine zukünftige Performance. Bitte wenden Sie sich an einen unabhängigen Steuerberater für Steuerinformationen, die sich jederzeit ändern können, und analysieren Sie die steuerlichen Auswirkungen einer Investition auf Ihre persönliche Situation.