



Freitag Morgen Kaffee

Nr. 58 — In Aktion verwundet

Wounded in Action (WIA) – In Aktion verwundet, beschreibt Kämpfer, die während des Krieges in einer Kampfzone verwundet, aber nicht getötet wurden. Befindet sich Huawei jetzt in der Handelskriegsstatistik in dieser Kategorie? Leitende Angestellte vom Unternehmen wurden verhaftet, das Unternehmen wurde von einigen Betreibern von der 5G-Telekommunikationsinfrastruktur und dem Verkauf von Mobiltelefonen ausgeschlossen, es erhält von Google keine Android-Betriebssystemlizenzen mehr für seine Telefone und sieht ab Donnerstagmorgen mit an wie der britische Chiphersteller ARM, seinen Schlüssel für die Tech-Lizenz der Prozessoren zurückzieht, die in Huawei-Handys weit verbreitet sind. Für uns scheint der Soldat Huawei nicht nur leicht verwundet zu sein, sondern muss sofort mit einem Hubschrauber aus dem Kriegsgebiet evakuiert werden. Und ein großes Flugzeug wäre wahrscheinlich erforderlich, da Huawei eines der größten Technologieunternehmen der Welt ist, mit Umsätzen leicht unter denen von Microsoft. Dieses Beispiel zeigt deutlich, dass der aktuelle Handelskrieg sehr viel mehr ist als nur ein Säbelrasseln zwischen Donald Trump und Xi Jinping, um ein gutes Handelsabkommen auszuhandeln. Es ist auch ein Fall von Mr. Trump, der seine (nicht zu unterschätzende) Macht zeigt und eine Kundgebung ist, die nächsten US-Präsidentschaftswahlen unter dem Motto "Make America Great Again" zu gewinnen.

In seinem „Leader“ diese Woche vergleicht der Economist den gegenwärtigen Handelskrieg mit einem neuen Kalten Krieg, der die Sowjetunion schließlich in die Knie zwang. Diesmal ist es jedoch anders, das Risiko eines wirtschaftlichen Kollateralschadens ist erheblich, da sich die Weltwirtschaft aufgrund der Globalisierung verändert hat und die Lieferketten viel stärker integriert sind. Der sowjetisch-amerikanische Handel in den späten 80er Jahren bedeutete einen Wert von 2 Mrd. USD für Waren und Dienstleistungen pro Jahr, während der Handel zwischen Amerika und China 2 Mrd. USD pro Tag darstellt! (Quelle: The Economist, Leader, 18. Mai, "A new kind of cold war").

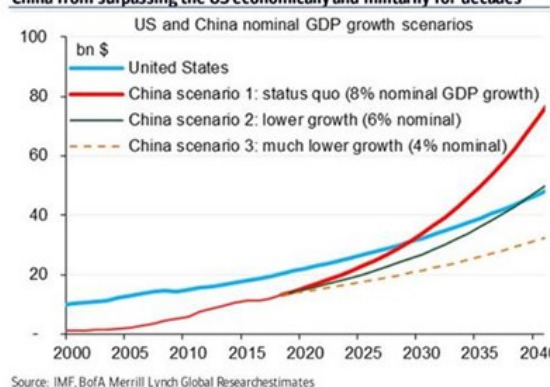
Der Begriff Krieg ist unserer Meinung nach nicht übertrieben, da wir vermuten, dass das wichtigste strategische Ziel der USA darin besteht, den Aufstieg Chinas einzudämmen und die Rolle des Landes als dominierende Supermacht zu bewahren. Die Kollateralschäden des gegenwärtigen Handelskrieges sind die Vorteile der Globalisierung. Goldman Sachs hat den Nutzen der Globalisierung an den Nettogewinnmargen von US-Unternehmen gemessen: Geringere Beschaffungskosten und damit niedrigere Herstellungskosten (Cost of goods sold – COGS) haben zu fast der Hälfte des Margenanstiegs in den letzten 15 Jahren beigetragen (Grafik links). Ein guter Teil dieses niedrigeren COGS ist das Ergebnis der Globalisierung.

Chart 26: Globalization has been a big contributor to S&P500 net margin expansion in the past 15 years



Source: FactSet, BofA Merrill Lynch US Equity & US Quant. Strategy

Chart 27: A modest drop in the Chinese GDP growth rate would prevent China from surpassing the US economically and militarily for decades



Source: IMF, BofA Merrill Lynch Global Research estimates

Der folgende Hinweis gibt die Meinung des Investment-Teams zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder. Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

Freitag Morgen Kaffee

Nr. 58 — In Aktion verwundet

Der politische Fokus der Trump-Administration liegt jedoch auf der rechten Seite der Grafik. Wenn die USA aufgrund des Handelskrieges in der Lage sind, die Wachstumsrate der chinesischen Wirtschaft um einige Prozentpunkte zu senken, werden die USA ihren wirtschaftlichen Status als Wirtschaftsmacht Nr. 1 zumindest für viele Jahre beibehalten, zumindest für die nächste Amtszeit ihres Präsidenten.

Unserer Meinung nach wäre es naiv, **zu dem Schluss zu kommen, dass Trump sich ohne größere Zugeständnisse Chinas leicht vom Handelskriegsfeld zurückziehen wird. Es wäre auch naiv zu folgern, dass China sein Projekt aufgeben wird, eine Supermacht zu werden.** Das Risiko besteht darin, dass weitere Schlachtfeld-Aktionen durchgeführt werden, bis der Schaden hoch genug ist, um beide Parteien zu Kompromissen zu zwingen.

Was bedeutet das für unser europäisches Value-Portfolio? Erstens könnte die Stimmung der Anleger gedämpft bleiben, solange Twitter-Nachrichten in die Schlagzeilen geraten oder chinesische Unternehmen angegriffen werden. Zweitens werden bestimmte Sektoren wie die Automobilindustrie weiterhin unter Beschuss stehen, da sich die Aufmerksamkeit der USA auf diese Ecke richten wird. Wir haben derzeit nur noch 1 Investition in diesem Bereich nämlich das deutsche Unternehmen Dürr.

Die Chance liegt in der Tatsache, dass ein hoher Lärmpegel und Unsicherheit der Anleger zu Fehleinschätzungen an den Aktienmärkten führen, da gute, solide Geschäfte mit dem Markt oder einfach aufgrund ihrer geringeren Liquidität verkauft werden. Dies schafft Chancen für die langfristigen, konträren und disziplinierten Investoren, die wir sind: also keine Zeit, auf dem Schlachtfeld ein Nickerchen zu machen.

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

Léon Kirch, CFA
Partner & Chief Investment Officer
24. Mai 2019

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 Luxemburg (RCS Luxemburg, 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.