

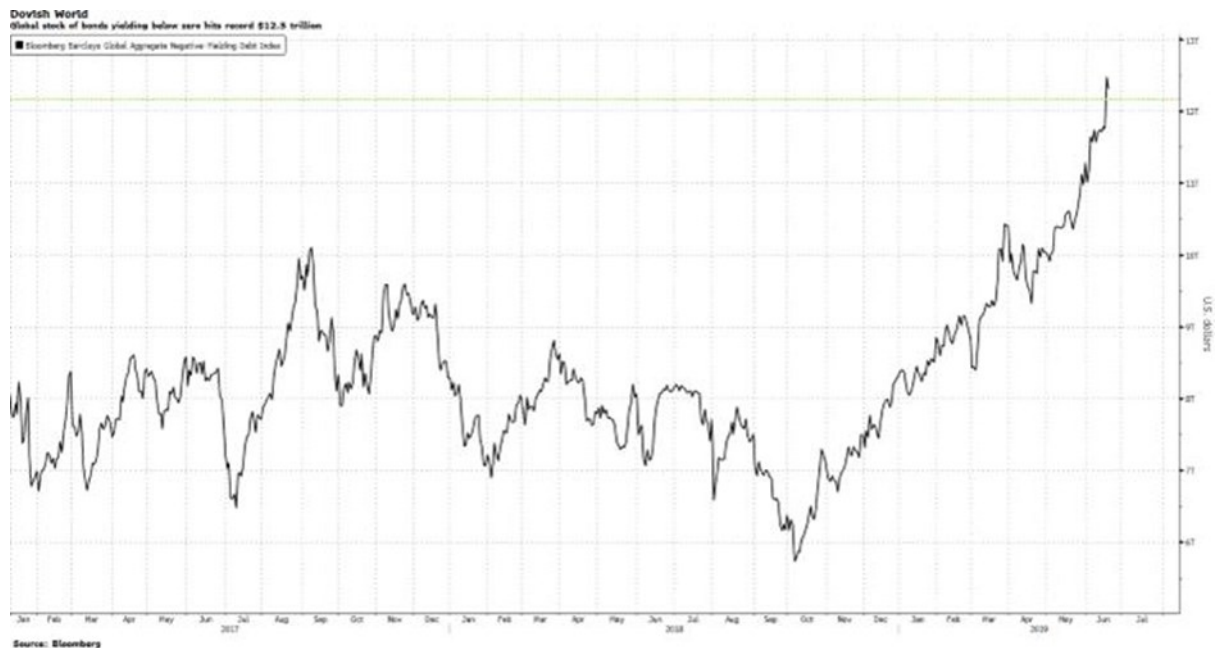


## Freitag Morgen Kaffee

### Nr. 62 — Auf Sterioden

Diese Woche wurden die Aktien- und Rentenmärkte erneut von den zurückhaltenden Kommentaren der Zentralbanken beflügelt. Zunächst machte der scheidende EZB-Präsident Mario Draghi deutlich, dass zusätzliche Impulse erforderlich sind, „wenn sich die Aussichten für Wachstum und Inflation nicht verbessern“. Fed-Vorsitzender Powell erklärte am Mittwoch: "Obwohl das Basiszenario weiterhin günstig ist, stellt sich die Frage, ob diese Unsicherheiten die Aussichten weiterhin belasten und zusätzliche geldpolitische Vorkehrungen erforderlich machen." Beide Zentralbanken erheben die Aussicht auf weitere Zinssenkungen angesichts der sogenannten trumpischen Unsicherheit, nämlich der Besorgnis über eine Eskalation der Handelskriege und anderer politischer Störungen.

Damit stieg der Wert von Anleihen mit Renditen unter Null am Dienstag auf 12,5 Billionen US-Dollar, dem höchste Stand, der laut Bloomberg-Daten je erzielt wurde.



Angeichts des fehlenden Inflationsdrucks und der sich abzeichnenden konjunkturellen Dynamik ist es schwer zum Schluss zu kommen, dass die Zentralbanken kurzfristig restriktiver werden und die Leitzinsen ansteigen.

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. 62 — Auf Sterioden

Im Moment werden die Unternehmenswelt und die Aktienmärkte mit billigen Schulden und reichlich Liquidität auf Steroiden bleiben. Wo stehen wir in einem solchen Umfeld als Value-Investoren?

Wir sind davon überzeugt, dass wir als Value-Anleger einen wichtigen Vorteil zu unseren Gunsten haben, nämlich unseren Fokus auf die Ertragskraft. Unser Anlagestil führt uns zu Qualitätsunternehmen mit starken Bilanzen, die in der Lage sind, langfristig hohe Cashflows zu generieren und aufrechtzuerhalten. In unserer Welt ist Wachstum gut und wichtig für ein Unternehmen, aber es fällt uns schwer, das zukünftige Wachstum richtig einzuschätzen. Aus diesem Grund bauen wir unsere Bewertungen nicht auf hohen Wachstumsannahmen auf. Wir kaufen diese Unternehmen zu einem niedrigen Bewertungsniveau und bleiben langfristig investiert, bis Mr Market die zugrunde liegende Ertragskraft erkennt und unser geschätzter fairer Wert erreicht wird. Im aktuellen Marktumfeld macht sich Mr Market keine Gedanken über Bewertungen, und die oben genannten Unternehmen bleiben vernachlässigt und daher unterbewertet. Wir werden jedoch für unsere Geduld belohnt, da diese Cashflow-Generatoren Dividenden ausschütten, durch Schuldenabbau finanziell gestärkt werden, Aktien zurückkaufen oder mit höheren Renditen in ihr Geschäft reinvestieren. Im Laufe der Zeit kommt uns die Kraft des Compounding zugute und wir werden für unsere Geduld entschädigt.

Auf der anderen Seite des Spektrums sind die sogenannten Glamour-Unternehmen bei den Anlegern aufgrund ihrer disruptiven Geschäftstätigkeit, der hohen geschätzten Wachstumsraten und der oftmals erheblichen Hebelwirkung in ihren Bilanzen sehr beliebt. Während Mr Market derzeit diese Art von Unternehmen bevorzugt und bereit ist, dafür ein Vielfaches an Wert zu zahlen, gehen wir derzeit zwei Hauptrisiken bei diesen Anlagen ein: 1 / ein fundamentales Risiko, da ihr tatsächliches Wachstum im Vergleich zu dem, was jetzt erwartet wird, enttäuschen kann 2 / ein Bewertungsrisiko.

Als Fazit: Value-Anleger profitieren derzeit auf der einen Seite nicht von der Euphorie der Steroide, tragen auf der anderen Seite jedoch nicht das Risiko eines Katers. Wir sind der Meinung, dass ein Valueportfolio wie unseres im gegenwärtigen Umfeld definitiv das bessere Risiko-Ertrags-Verhältnis bietet.

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

**Léon Kirch, CFA**  
*Partner & Chief Investment Officer*  
14. Juni 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 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 (KIID) und Finanzberichte, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, um ihre spezifischen Risiken, Kosten und Bedingungen zu verstehen. Diese Dokumente sind auf [www.ecp.lu](http://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.