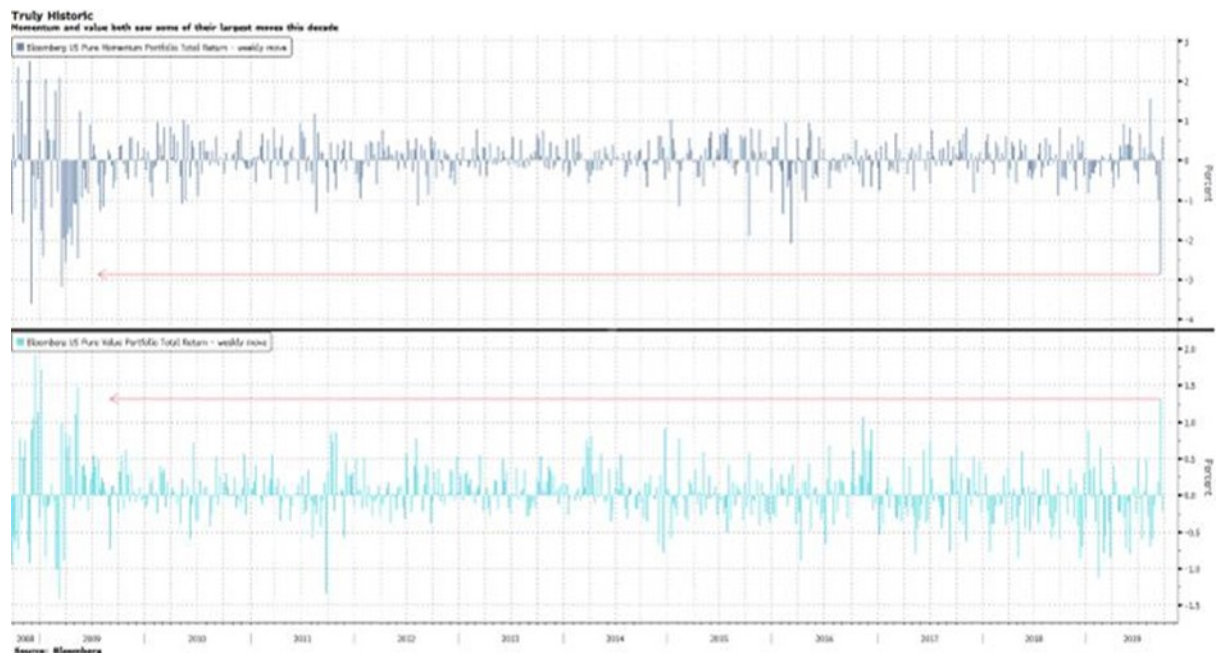




Freitag Morgen Kaffee

Nr. 73 — Lichtstrahl

Anfang September erlebten wir eine erhebliche Rotation von Momentum-Aktien zu Value-Aktien. Laut Bloomberg handelte es sich um eine einmalige Aktienrotation im letzten Jahrzehnt, die zuletzt im „Quant Quake“ vor der Finanzkrise zu beobachten war. Die folgende Grafik zeigt die Amplitude der Bewegung in den US-Aktien basierend auf wöchentlichen Performancedaten:



Quelle: Bloomberg

Auf den meisten Aktienmärkten weltweit, einschließlich in Europa, verlief die Entwicklung ähnlich. 2 Fragen stellen sich für uns:

1. Warum jetzt?

Es ist immer schwierig und manchmal sogar vergeblich zu versuchen, die Ursachen für eine gewaltsame Bewegung an den Aktienmärkten zu identifizieren. Die beiden Voraussetzungen waren jedoch erfüllt: eine Rekordunterbewertung des Value gegenüber dem Wachstum und ein leichter Anstieg der Anleiherenditen. **Plötzlich machte dies die wahrgenommenen Qualitätsaktien weniger attraktiv, während die globalen Wirtschaftsdaten seit mehr als einem Jahr anfangen die positivsten Überraschungen zu bieten, was den Druck auf die zyklischeren Value-Aktien verringerte.**

Freitag Morgen Kaffee



Nr. 73 — Lichtstrahl

2. Ist dies jetzt das Licht am Ende des Tunnels für Value-Investoren oder hat jemand eine Kerze im Dunkeln angezündet?

Wir glauben, dass die Rückkehr zu Gunsten des Value-Investment-Stils Potential hat. Value-Aktien haben einen nicht nachhaltigen Abschlag gegenüber ihren Momentum-Mitbewerbern. Ein Grund waren die sinkenden Anleiherenditen. Während es auf kurze Sicht immer noch schwierig ist, einen Anstieg der Anleiherenditen zu sehen, haben sie jetzt nicht viel Spielraum, um weiter zu fallen. Die Zentralbanken bleiben zurückhaltend und die Fed senkte diese Woche erneut die Zinsen. Allerdings sind die Zentralbanker heute in Bezug auf künftige Zinssenkungen sehr viel gespalten. **Gleichzeitig erscheinen grüne Triebe, die uns glauben lassen, dass das Risiko einer bevorstehenden Rezession relativ begrenzt bleibt. Die nach wie vor schwachen Konjunkturdaten der jüngsten Zeit überraschen positiv: Der Citi-Index für die Wirtschaftsüberraschungen in der Eurozone ist von seinen Tiefständen Mitte August auf das Niveau vom Frühjahr dieses Jahres zurückgesprungen. Ölschocks aufgrund geopolitischer Ereignisse sind ebenfalls möglich, wie wir anhand der jüngsten Drohnenangriffe in Saudi-Arabien gesehen haben, die die Stimmung gegenüber dem unterbewerteten Energiesektor unterstützen.**

Der Rest des Jahres wird interessant werden und wir freuen uns, in unserem Portfolio, eine unterbewertete Ertragskraft zu besitzen.

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

Léon Kirch, CFA
Partner & Chief Investment Officer
20. September 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 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.