



Freitagmorgen Kaffee

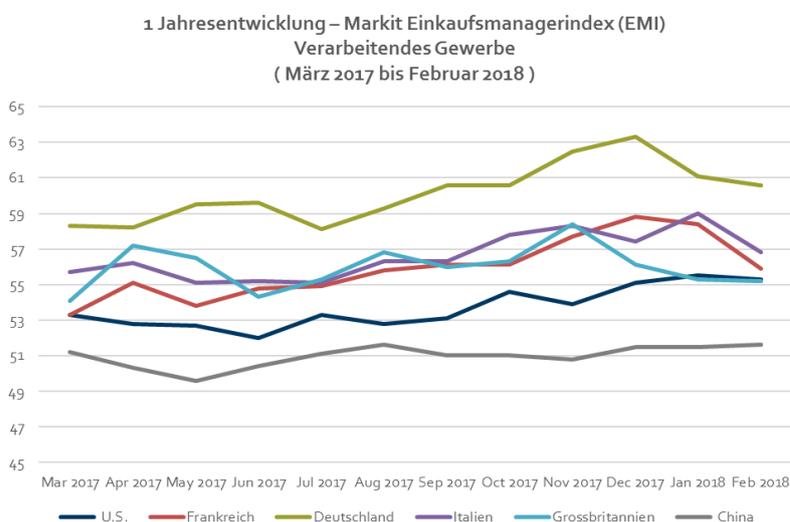
Nr. 1 – Die Ruhe vor dem Sturm?

In unseren letzten Veröffentlichungen habe ich wiederholt meine positive Einschätzung auf europäische Aktien auf Basis einer erhöhten Wirtschaftstätigkeit, steigender Unternehmensgewinne und angemessener Marktbewertungen im Vergleich zu ihrer eigenen Geschichte und den USA zum Ausdruck gebracht.

Anfang Februar erlebten wir dann synchron mit der Wall Street in Europa Gewinnmitnahmen bei europäischen Aktien. US-Investoren befürchteten, dass die Zentralbanken ihre ultra-laxen Geldpolitik schneller als erwartet beenden könnten. Infolgedessen stieg die Volatilität von dem ungewöhnlich niedrigen Niveau das wir 2017 kannten, bevor der Markt im Laufe des Monats die Hälfte der erlittenen Kursverluste wiedergutmachen konnte.

Ist das die Ruhe vor dem Sturm?

Es ist schwer zu leugnen, dass in Europa einige Wolken am Horizont aufgetaucht sind, die das seit Anfang 2017 vorherrschende lebhaftere und sich verbessernde Geschäftsklima belasten. Die europäischen EMI's zeigen zwar immer noch ein Niveau über 50, also Wirtschaftswachstum, haben sich aber in diesem Jahr von ihren Rekordniveaus verschlechtert.



Die Gründe dafür, dass sich das Geschäftsklima jetzt trübt, sind schnell ausgemacht: einerseits könnten der schwache USD und das protektionistische Säbelrasseln von Trump die europäischen Exportunternehmen belasten, und andererseits bleibt das allgemeine politische Klima in Europa fragil wie die Wahlen letztes Wochenende in Italien und die Schwierigkeit, bei den Brexit-Verhandlungen echte Fortschritte zu erzielen klar gezeigt haben.

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



Freitagmorgen Kaffee - Nr. 1 – *Die Ruhe vor dem Sturm?*

Auf Unternehmensebene befinden wir uns mitten in der Periode der Quartalsberichterstattungen, die positiv zu verlaufen scheinen. Die Unternehmen in unserem Portfolio haben uns nicht enttäuscht und zwar nicht nur auf der Seite der Quartalszahlen sondern auch der Gewinnprognosen der Geschäftsführungen für dieses Jahr. Einige unserer Unternehmen erzielten sogar hervorragende Ergebnisse.

So konnte beispielsweise der schwedische Strahlentherapieanbieter *Elekta* dank Sanierungsmaßnahmen seine Rentabilität spürbar verbessern und profitiert von einem wachsenden Auftragsbestand, während die Markteinführung des neuen Produkts, das Bildgebung und Bestrahlung kombinieren kann, nach Plan vorangeht. In ähnlicher Weise hat *Rolls Royce* ein Kostensenkungsprogramm erfolgreich umgesetzt und sollte künftig in der Lage sein, einen gesunden Cashflow zu generieren. Für uns sind diese zwei Beispiele anekdotische Beweise dafür, dass europäische Unternehmen die Erträge vorzeigen können, die die Anleger erwartet haben.

2017 war das erste Jahr seit langem, wo die Analysten ihre Prognosen für das Gewinnwachstum des Jahres nicht Monat für Monat nach unten korrigieren mussten, um schlussendlich im negativen Bereich zu enden.

Wir gehen zwar davon aus, dass die Volatilität im Vergleich zu den niedrigen Niveaus der jüngsten Vergangenheit steigen wird, aber wir sind davon überzeugt, dass der Motor europäischer Aktien, d. h. die Unternehmensgewinne, intakt sind.

Wir bereiten uns daher auf mehr Wellengang vor, aber fürchten keinen ausgewachsenen Sturm.

Mehr als je zuvor sind wir überzeugt dass in einem solchen Umfeld die beste Verteidigung ein konsequenter Investmentansatz ist, der sich auf die Ertragskraft der Unternehmen konzentriert und in solide Geschäftsmodelle investiert mit starken Bilanzen und das natürlich zu den niedrigen Bewertungen, die wir als Value-Investoren erwarten.

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

Léon Kirch, CFA
Partner & Chief Investment Officer
9. März 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 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.