



## Freitagmorgen Kaffee

### Nr. 7 – Das richtige Fischereinetz für die Aktienauswahl

Als europäischer Portfoliomanager besteht unser Jagdrevier bei European Capital Partners aus mehr als 1500 börsennotierten Unternehmen in Europa, aus denen wir für unser Endportfolio zwischen 30 und 40 auswählen, die unseren strikten Anlagekriterien entsprechen und gleichzeitig den nötigen Bewertungsabschlag aufweisen.

**Im Rahmen unseres Value-Investment-Ansatzes richten wir unser Augenmerk auf Qualitätsunternehmen mit einer stark unterbewerteten Ertragskraft.**

Es ist schier unmöglich eine fundierte Meinung über die Ertragskraft aller Unternehmen in einem so großen grossen Universum zu haben, das aus sehr verschiedenen Sektoren und Regionen besteht. Wie die meisten Value-Investoren nutzen wir daher Filter, um unser Universum auf eine überschaubare Größe zu reduzieren und unsere Aufmerksamkeit auf eine begrenzte Anzahl vielversprechender Investmentkandidaten zu richten. In den letzten 15 Jahren habe ich unsere "Entrepreneurial Value" Investmentphilosophie basierend auf Ertragskraft angewandt und diese Filter konsequent verfeinert, um sicherzustellen, dass sie die bestmöglichen Ideen für unseren Investmentansatz liefern.

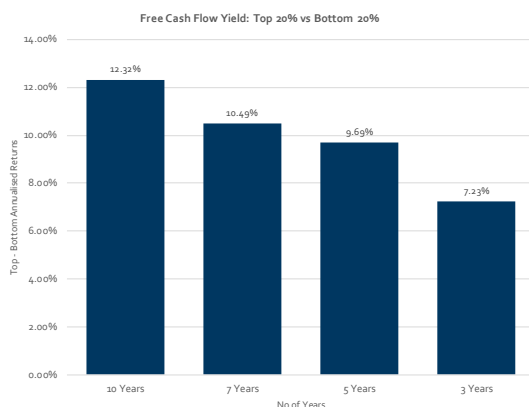
**Unter den verschiedenen Screenings die wir anwenden hat sich derjenige, der auf die Free-Cashflow-Rendite der Unternehmen basiert, im Laufe der Zeit als sehr leistungsfähig erwiesen.**

Der Free-Cashflow kann auf leicht unterschiedliche Art und Weise definiert werden, die gebräuchlichste Definition sind die *Cashflow-Erträge nach Abzug der betätigten Investitionen*.

**Generiert ein Unternehmen positives Free-Cashflow bedeutet das dass das Unternehmen mehr liquide Mittel generiert, als es für sein Geschäft benötigt. Es ist also wenig auf die Kapitalmärkte angewiesen um sich zu finanzieren und in Wachstumsmöglichkeiten zu investieren, Dividenden zu zahlen oder Aktien zurückzukaufen. Darüber hinaus ist der Free-Cashflow in der Regel ein robusteres Maß für die Rentabilität als der Nettogewinn, da es weniger durch geschickte Buchhaltung verschönert werden kann.**

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. 7 – Das richtige Fischereinetz für die Aktienausswahl



Quelle: Bloomberg, ECP.

Ein einfacher Backtest, der Transaktionskosten ausschließt, zeigt dass sich die Aktienkurse der Unternehmen mit hoher Free-Cashflow-Rendite deutlich besser entwickelt haben als diejenigen mit niedriger Rendite und das in Europa über verschiedene Zeiträume hinweg. In den letzten 10 Jahren beispielsweise lieferten die 20% der Unternehmen mit den höchsten Cashflow-Renditen eine Kursentwicklung die jährlich 12,3% höher lag als die der 20% Unternehmen mit dem niedrigsten Free-Cashflow-Rendite !

Obwohl die Free-Cash-Flow-Rendite ein mächtiges Werkzeug zu sein scheint, beschränken wir unsere Analyse nicht darauf und benutzen auch andere Screenings, um neue Anlageideen zu generieren.

**Diese Fischereinetze sind nur die erste Stufe eines hausinternen mehrstufigen Prozesses. Er besteht aus einer gründlichen Fundamentalanalyse mit dem Ziel, qualitativ hochwertige Unternehmen zu identifizieren, die von einem starken Wettbewerbsvorteil profitieren, um so in Zukunft eine hohe Profitabilität zu erzielen. Wir wollen gleichzeitig die sogenannten „Valuetraps“ vermeiden, die sich hinter einfachen Kennzahlen verstecken können.**

Dafür erhalten wir als Stock Picker eine Verwaltungsgebühr.

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

**Léon Kirch, CFA**  
Partner & Chief Investment Officer  
20. April, 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](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.