



Freitagmorgen Kaffee

Nr. 12 – Überlassen Sie die Politik den Politikern

Hier sind wir wieder ... An einer politischen Kreuzung in Europa.

Während sich das italienische politische Drama entfaltet, frage ich mich, wie ich mit dem Kollateralschaden umgehen soll, den eine neue Regierung die Anti-Euro-Politikmaßnahmen ergreift, auf die Finanzmärkte haben wird.

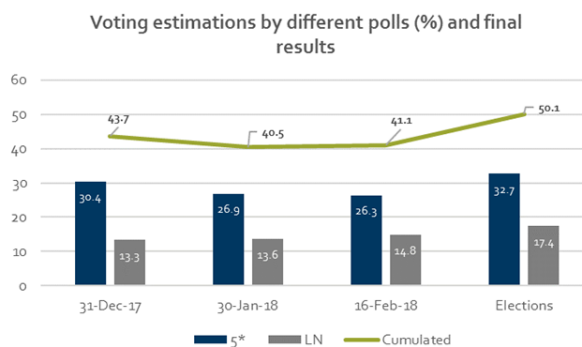
Die ersten Entwürfe des Koalitionsabkommens zwischen den populistischen Parteien erwogen die Idee, dass Italien die europäischen Verträge wesentlich und einseitig ändern könnte oder noch schlimmer, die Europäische Union verlassen könnte. Auch die Idee, dass Italien erwägen würde, die von der EZB gehaltenen italienischen Staatsschulden in Höhe von 250 Mrd. Euro zu streichen, zeigte sich ebenfalls. All diese Überlegungen haben glücklicherweise nicht den Weg in den offiziellen Koalitionsvertrag zwischen der 5-Sterne-Bewegung und der Lega Nord gefunden. Sie gaben jedoch den Ton an und kündigten eine Änderung der Haltung Italiens gegenüber Europa an, die für die Zukunft nichts Gutes verheißt.

Für mich als Aktieninvestor gibt es zwei grundsätzliche Fragen im Umgang mit dieser Art von Situation. Erstens, wie können wir diese Szenarien vorhersehen, um uns vorteilhaft zu positionieren? Und zweitens, wie gehen wir mit ihnen um, wenn sie einmal auftreten.

Was die erste Frage anbelangt, fürchte ich, dass wir trotz aller Bemühungen und Anstrengungen, die wir in der Vergangenheit unternommen haben, zugeben müssen, dass **wir keinen wesentlichen Vorteil darin sahen, das Ergebnis einer binären Politik mit großer Sicherheit vorhersehen zu können.** Wir wurden in letzter Zeit bei verschiedenen Gelegenheiten mit wenig Erfolg getestet, zum Beispiel:

- Das Brexit-Referendum, das nicht nur stark gegen die Umfrageergebnisse war, sondern auch nicht den negativen Einfluss auf den britischen Markt hatte, den viele Beobachter befürchtet hatten.
- Die Wahl von Trump, die eine sogenannte Trump-Rallye ausgelöst hat, hat die Aktienkurse vor geplanten Infrastrukturausgaben und Steuersenkungen erhöht.

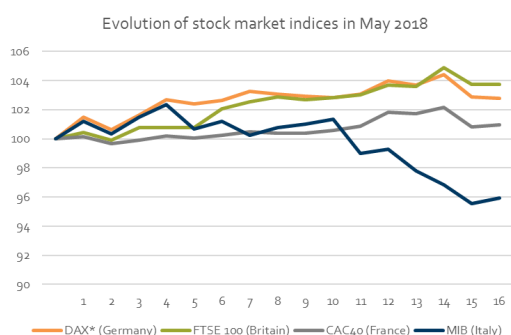
Im Fall von Italien waren die Umfragen wiederum kein verlässlicher Indikator für das Wahlergebnis, wie *Quelle: Wikipedia. https://en.wikipedia.org/wiki/Opinion_polling_for_the_Italian_general_election,_2018*



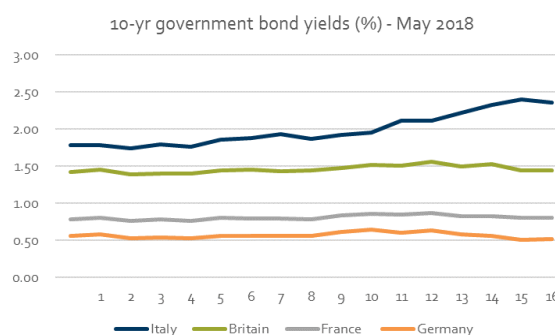
Der folgende Hinweis gibt die Meinung des Investment-Teams zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder. Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

Freitagmorgen Kaffee - Nr. 12 – Überlassen Sie die Politik den Politikern

Bei der zweiten Frage ignorierte Herr Finanzmarkt die Wahlergebnisse in Italien seit der Abstimmung Anfang März. Damit ist Italien seit Jahresbeginn der Aktienmarkt mit der besten Performance in Europa. Erst in den letzten Tagen, seit die Koalition konkreter wurde, kam es zu Spannungen an den Aktien- und Anleihemärkten. Es ist also davon auszugehen, dass wir uns auf höhere Risikoprämien und ein schwierigeres Umfeld für italienische Unternehmen einstellen müssen.



Quelle: Bloomberg. 1. Mai 2018=100. (*) Total return index.



Source: Bloomberg.

Als Stock Picker schließe ich daraus, dass es für mich und mein Team bei ECP wenig Wert hat, unsere Tage damit zu verbringen, das Innenleben der italienischen Politik durchzugehen. Unsere Zeit ist viel besser dafür geeignet, die Fundamentaldaten von Unternehmen zu analysieren, während wir nach unterbewerteter Ertragskraft suchen, einschließlich in Italien, wo wir in der Vergangenheit interessante Anlagemöglichkeiten gefunden haben. Als langfristige Investoren suchen wir weiterhin nach neuen Ideen, sobald der politische Staub sich gelegt hat.

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

Léon Kirch, CFA
Partner & Chief Investment Officer
25. Mai 2018

Disclaimer

European Capital Partners (Luxembourg) SA ("ECP") ist für die Veröffentlichung dieses Werbepapiers 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.