



Freitagmorgen Kaffee

Nr. 25 – Zeit, Value Investing erneut in Betracht zu ziehen

In seinen Äußerungen vor dem Europäischen Parlament am vergangenen Montag erklärte der EZB-Präsident Mario Draghi: *"Die Kerninflation wird in den kommenden Monaten voraussichtlich weiter steigen, da die Verknappung am Arbeitsmarkt das Lohnwachstum ankurbelt"*.

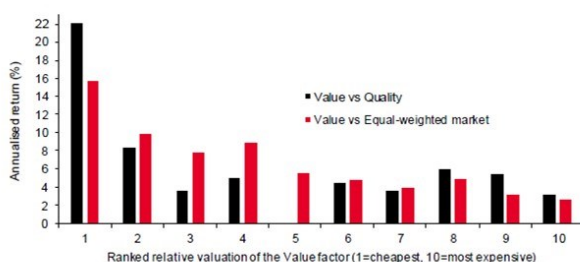
Wir argumentieren seit langem, dass höhere Inflation positiv für unseren wertorientierten Anlagestil ist und Value in Zeiten höherer Inflation outperformt.

Warum ? Einfach weil höhere Inflation zu höheren Zinsen führt. Höhere Zinsen werden die Bewertungen für Investoren wieder relevanter machen, da der Gegenwartswert des Wachstums mit einem höheren Diskontsatz sinkt. Und dies ist nicht nur ein theoretisches Argument, wie wir es in früheren Publikationen gezeigt haben: In Zeiten steigender Raten erzielen Valueaktien höhere Erträge als Wachstumswerte. Genau das erwarten wir mittelfristig. Daher hat Draghi diese Woche unsere These bestätigt, dass für Value-Investoren Grund für Optimismus besteht.

Die Outperformance von Valuewerten kann sehr hoch sein, wenn Value anfängt zu performen, insbesondere wenn Value so ausser Gunst bei den Investoren ist wie zur Zeit.

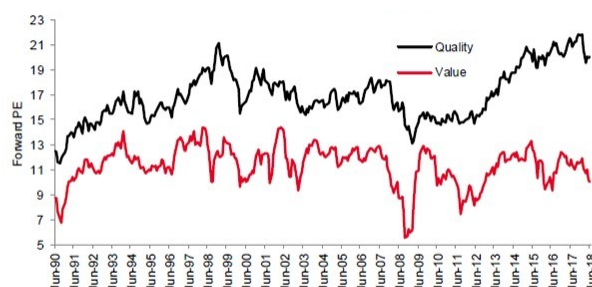
Das quantitative Team von Andrew Lapthorne von SG hat kürzlich ein sehr interessantes Studie veröffentlicht, in der sie zeigen, dass Value in der Vergangenheit am besten performt hat, wenn der Bewertungsabschlag im Vergleich zum Markt am größten war, was heute eindeutig der Fall ist.

Relative performance of the Value factor based on relative forward PE valuation (World universe, equal weighed factors and universe)



Quelle: SG Cross Asset Research / Equity Quant

Median forward PE of Global Value vs. Global Quality



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. 25 – Zeit, Value Investing erneut in Betracht zu ziehen

Unserer Ansicht nach ist Value in Europa derzeit günstig insbesondere in Hinsicht darauf dass die europäischen Aktienmärkte insgesamt weder im Vergleich zu ihrer eigenen Geschichte noch zu anderen entwickelten Märkten wie den USA übermäßig bewertet erscheinen.

Wie in den USA, wo die FAANG-Firmen (Facebook, Amazon, Apple, Netflix, Google) einen enormen Kurserfolg sahen, konnten in Europe einige Aktien von "Ueberfliegern" stark zulegen, was zu erheblichen Veränderungen in der Zusammensetzung der Marktindizes führte. Das markanteste Beispiel ist der Ersatz im deutschen Dax der Commerzbank durch Wirecard. Zweifelsohne hat Wirecard ein starkes, disruptives Geschäftsmodell und expandiert schnell, während die Commerzbank seit der Finanzkrise kämpft. Tatsache ist jedoch, dass Wirecard mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 76 während die Commerzbank mit einem KGV von 10 gehandelt wird ! (Quelle: Bloomberg).

Während die Bewertungen heute keine Rolle mehr spielen, müssen wir uns daran erinnern, dass sie in der Vergangenheit immer der wichtigste Treiber für Aktienrenditen waren.

Wir haben also einen Auslöser und gute Renditeaussichten für den Valueansatz. Klingt wie eine gute Zeit, wieder den altmodischen Valueansatz in Betracht zu ziehen.

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

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