



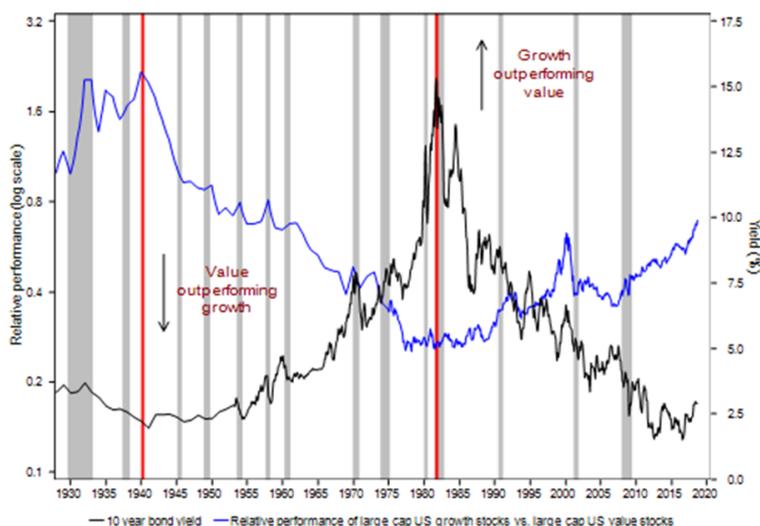
Freitagmorgen Kaffee

Nr. 29 — Rot ist das neue Grün im Value-Süßwarenladen

Wir haben diese Woche bei der zweiten Ausgabe der International Value Investment Conference in Luxemburg (IVIC) mitgemacht. Wir fanden die Veranstaltung sehr anregend und ein gutes Forum, um Investitionsideen zu diskutieren, etwas das was wir gerne tun. Es war nicht nur eine gute Gelegenheit, das Interesse der Anleger am Valueansatz abzuschätzen (der Raum war voll), sondern auch eine Möglichkeit, die Temperatur in der Value-Community zu messen (wir haben keine Tomaten fliegen sehen). Und dennoch gab es mehrere gemeinsame Themen, die in den meisten Präsentationen präsent waren:

- 1) **Value Manager sind unter Druck**, da ihre Strategien im letzten Jahr tendenziell hinter dem Gesamtmarkt liegen was Performance angeht. Die erfolgreichsten Valueinvestoren haben seit der Finanzkrise in einem Umfeld niedriger Zinsen aufgrund der quantitativen Lockerung weiterhin Alpha generiert. In den letzten 12 Monaten war die Situation für die meisten jedoch schwierig.
- 2) **Es besteht Einigkeit darüber, dass die Underperformance des Valueansatzes zu weit gegangen ist.** Während Value auch in den letzten Wochen noch nicht wieder angestiegen ist, herrscht die gemeinsame Wahrnehmung, dass steigende Zinsen letztlich den Ausschlag für eine Rückkehr des Valueansatzes geben werden. Warum? Wachstumsaktien sind von Natur aus Anlagen mit langer Laufzeit, in denen erst in der fernen Zukunft Cashflows generiert werden, die jetzt weniger attraktiv werden, da die Abzinsungsfaktoren mit steigenden Zinsen steigen. Darüber hinaus ist die Wirtschaftstätigkeit trotz all des politischen Lärms (Zölle, Brexit, Italien ...) immer noch solide, so dass die traditionellen Unternehmen, die Valueinvestoren bevorzugen, wie Konsum- oder Industrieunternehmen, stärker gesucht werden. Dies sollte letztlich von den Aktienmärkten auf die gleiche Weise wie in der Vergangenheit anerkannt werden.

Relative Performance der Large-Cap-US-Wachstumswerte vs. Value * -Anleihen, die im Vergleich zu 10-jährigen US-Anleiherenditen ausgewiesen werden



Quelle: Longview Economics, Macrobond, Ibbotson & Associates. (*) Die Daten von Ibbotson & Associates und MSCI wurden zusammengelegt. Historische Performance ist keine Garantie für zukünftige Performance

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. 29 — Rot ist das neue Grün im Value-Süßwarenladen

- 3) **Kursmomentumstrategien sind zum Scheitern verurteilt**, da sie sich auf historische Aktienkursentwicklungen beziehen und das der Aktie zugrunde liegende Geschäft des Unternehmens vollständig ignorieren. Momentumstrategien wurden durch den Erfolg passiver Strategien, die Aktienindizes nachbilden, nur noch verstärkt. Wir sind jedoch davon überzeugt, dass das reale Risiko einer Investition mit den Fundamentaldaten des Unternehmens verbunden ist und dass Fundamentaldaten früher oder später ihre volle Relevanz zurückerhalten werden und die Momentumstrategien outperformen werden.
- 4) **Viele der auf der Konferenz präsentierten Investmentideen sind attraktiver als je zuvor**, da ihre Aktienkurse seit ihrem 1-Jahres-Hoch stark korrigiert haben. Krones (-41%), Atos (-51%), HeidelbergCement (-42%), GM (-33%) und Bolloré (-26%) sind nur einige Beispiele für die genannten Unternehmen. Für Value-Investoren, die von Natur aus einen langfristigen Anlagehorizont haben, ergeben sich daher jetzt außergewöhnliche Investitionsmöglichkeiten, die die Grundlage für zukünftige langfristige Performance darstellen. Wie einer der Redner witzelte, möchte er die Farbe auf seinem Bloomberg von Rot auf Grün ändern: Je mehr die Aktien der von ihm analysierten Unternehmen fallen, desto attraktiver werden sie und desto größer ist die Potential.

Wir kommen beruhigt von der Konferenz, weiterhin überzeugt dass der Valueansatz sich im Laufe der Zeit an den Aktienmärkten durchsetzen wird. Mr. Market befindet sich derzeit in einer euphorischen Stimmung und favorisiert glamouröse Aktien, aber wenn die Geschichte ein Hinweis ist, sind wir sicher, dass dies nicht von Dauer sein wird. Tatsächlich gibt es Ähnlichkeiten mit dem Zeitraum 1998-1999 im Vorfeld der Internetblase. Dies war eine gute Zeit, um Valueaktien in Betracht zu ziehen. Es ist sehr wahrscheinlich, dass uns derzeit eine ähnliche Gelegenheit geboten wird.

Seien Sie versichert, wir werden diese als Value-Investoren nicht verpassen: Rot ist das neue Grün für den Value-Investor.

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

Léon Kirch, CFA
Partner & Chief Investment Officer
26. Oktober 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 Vorherein 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.