



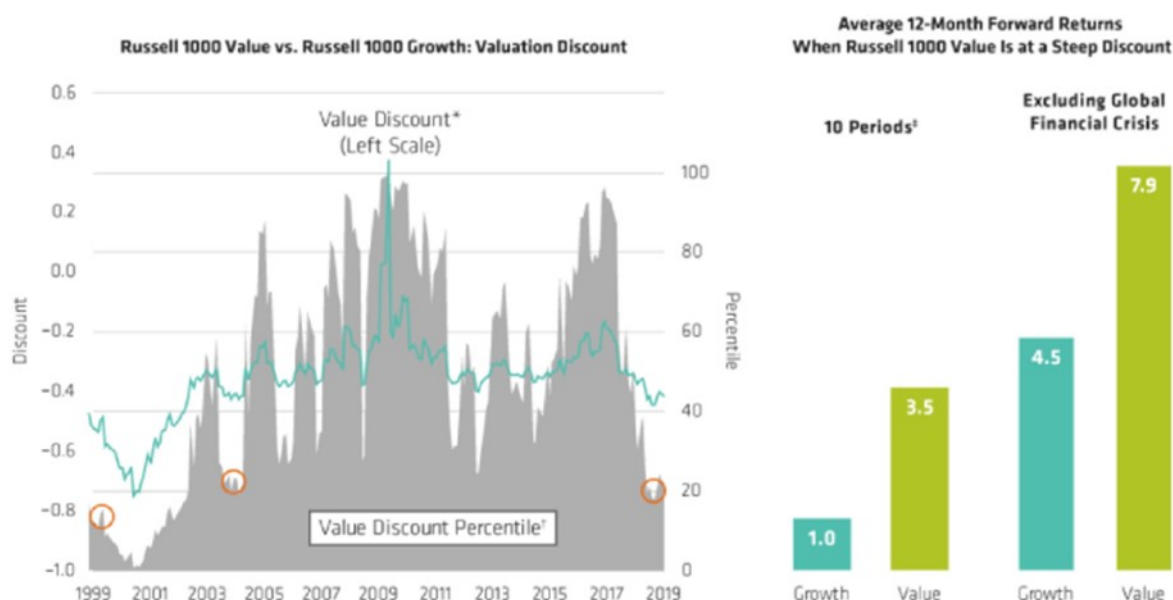
Freitag Morgen Kaffee

Nr. 69 — Na und?

Es ist allgemein bekannt, dass Value als Anlagestil in Ungnade gefallen ist und mit einem Rekordbewertungsabschlag gegenüber den teuersten Wachstumspartnern gehandelt wird. Die Frage der meisten Börseninvestoren ist jedoch, ob dieser Bewertungsabschlag an sich Grund genug ist, in Value-Aktien zu investieren. Mit anderen Worten, nachdem die Wertentwicklung seit mehr als einem Jahrzehnt seit der Finanzkrise unterdurchschnittlich war, werfen sie die berechnete Frage auf: „Value ist billig. Na und?“.

Wir sind der festen Überzeugung, dass wir uns derzeit an einem wichtigen Scheideweg befinden, an dem sich die Chancen auf eine baldige Rendite zugunsten unseres Anlagestils dramatisch erhöht haben. In einem kürzlich erschienenen Artikel von AllianceBernstein wurden 20 Jahre historische Daten für den breiteren US-Markt analysiert. Wie aus der linken Grafik ersichtlich wird, wurde Value mit einem Abschlag von 42% zum Wachstum gehandelt. In den letzten 7 Monaten hat sich dieser Rabatt noch weiter erhöht. Aus historischer Sicht ist der Rabatt außergewöhnlich hoch, wie es in weniger als 20% der Fälle in den letzten zwei Jahrzehnten der Fall war.

Deep-Value Discounts Have Signaled Strong Forward Returns



As of January 31, 2019

Historical results and current analysis do not guarantee future results.

*Based on the equal-weighted average of price/forward earnings, price/sales and price/cash flow.


†Historical percentile ranks based on data from January 1999 through January 2019.

‡Periods in which the value discount fell below the 30th percentile.

Source: FactSet, Russell Investments and AllianceBernstein (AB)

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

Freitag Morgen Kaffee Nr. 69 — Na und?



Bisher nichts Neues. Auf der rechten Seite zeigen die Analysten von AllianceBernstein jedoch, was passiert ist, wenn ein Investor zu einem „günstigen“ Moment in Value einstieg. Sie / Er wurde für diese Investitionsentscheidung stark belohnt und erzielte 2,5% höhere Durchschnittsrenditen. Ohne die Finanzkrise hatten die Value-Investoren eine Überschussrendite von 3,4%.

In der Zwischenzeit baut sich auch das fundamentale Argument für Value-Investing auf. Unser Basisszenario bleibt, dass wir uns in einem Umfeld mit verlangsamtem Wirtschaftswachstum befinden, in dem die Zentralbanken alle verfügbaren Instrumente nutzen, um das Wirtschaftswachstum zu unterstützen. Wir befinden uns nicht in einer Rezession, sondern gegen Ende des Zyklus in einem Umfeld mit geringem Wachstum. In den letzten Monaten sind die Gewinnerwartungen angesichts der nachlassenden wirtschaftlichen Dynamik gesunken. Viele Unternehmen im Value Bereich erwirtschaften jedoch weiterhin solide Free Cash Flows, da sich ihre Geschäftstätigkeit verlangsamt, jedoch nicht beeinträchtigt hat. Gleichzeitig sind die Bewertungen einiger Wachstumsunternehmen extrem hoch, und das Risiko, die Wachstumserwartungen in einem sich verlangsamenden wirtschaftlichen Umfeld zu enttäuschen, ist spiegelbildlich gestiegen. Beispielsweise handelt Zalando derzeit mit einem geschätzten Gewinn von 118 mal 2019, und die Analysten gehen davon aus, dass der Gewinn in den nächsten 5 Jahren um 25% pro Jahr steigen wird. (Quelle Bloomberg). Stellen Sie sich für eine Sekunde vor was mit dem Aktienkurs von Zalando passieren würde, wenn der deutsche Verbraucher seine Ausgaben senken würde?

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

Léon Kirch, CFA
Partner & Chief Investment Officer
9. Augustus 2019

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.