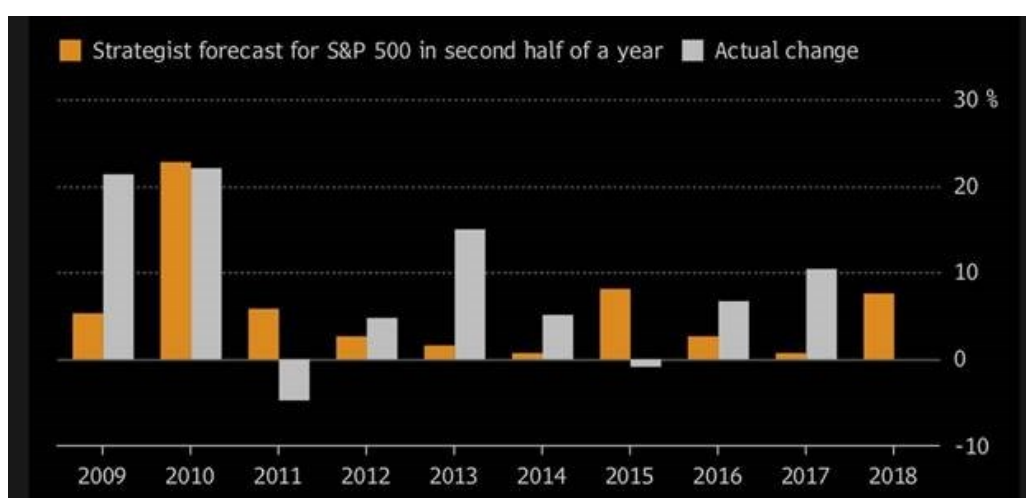




## Freitagmorgen Kaffee

### Nr. 18 – Die bekannten Unbekannten

"Vorhersage ist sehr schwierig, besonders wenn es um die Zukunft geht.", wird der Nobelpreisträger für Physik Nils Bohr zitiert. Das war unser erster Gedanke, als wir auf einen Bloomberg-Artikel über die Vorhersagen der US-Aktienstrategen der großen Wall Street Investmentbanken für das 2. Halbjahr stießen:



Quelle: Bloomberg.

**In der Tat haben die Prognostiker in den letzten zehn Jahren eine ernüchternde Erfolgsbilanz: Sie lagen mit ihrer Prognose nur einmal ungefähr richtig in 10 Jahren!**

Verstehen Sie mich bitte nicht falsch. Meine Absicht hier ist sicherlich nicht, Marktstrategen zu vergimpflichen, ich möchte nur darauf hinweisen, dass die **Prognose der Aktienmärkte auf kurze Sicht ein reines Ratespiel ist**, selbst für die am besten ausgebildeten, intelligentesten und sachkundigsten Finanzexperten von Wall Street.

Der ehemalige Verteidigungsminister unter Präsident Bush jr., Donald Rumsfeld, unterschied einst, wenn auch in einem ganz anderen Kontext, zwischen den "bekannten Bekannten", den "bekannten Unbekannten" und den "unbekannten Unbekannten". In halbwegs effizienten Finanzmärkten sind die "bekannten Bekannten" aller Wahrscheinlichkeit nach schon in den aktuellen Aktienkursen eingepreist, während die "bekannten Unbekannten", wie politische Veränderungen, Handelskriege, Geldpolitik, Richtung der Ölpreise analysiert werden können. Als bescheidene Investoren würden wir jedoch argumentieren, dass es für uns äußerst schwierig ist, diese Faktoren korrekt vorherzusagen. Die "unbekannten Unbekannten", die sogenannten "black swans", sind sie von Natur aus unberechenbar.

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. 18 – Die bekannten Unbekannten

### Was können wir daraus als Value-Investoren schlussfolgern?

Erstens **sparen wir dadurch viel Zeit, dass wir nicht einmal versuchen, Märkte kurzfristig zu prognostizieren.** Wir orientieren uns nach dem Grundsatz, dass Aktien Besitzanteile eines Unternehmens sind. *Mr. Market* gibt diesen Anteilen im Sekundentakt einen Wert. Wir investieren, wenn wir eine signifikante Sicherheitsmarge oder einen Bewertungsabschlag des Aktienkurses auf das finden, was dieses Unternehmen unserer Meinung nach wert ist.

In unserer Analyse des Geschäfts betrachten wir natürlich das operative Umfeld, in dem sich das Unternehmen befindet, und versuchen, die Auswirkungen der "bekannten Bekannten" und "bekannten Unbekannten" auf diese Unternehmen und letztlich ihrer Fähigkeit, Erträge als Aktionäre zu erzielen, zu verstehen.

Wir haben einen langfristigen Anlagehorizont und können die kurzfristige Volatilität "aussitzen" und bei unseren Anlageentscheidungen fest bleiben.

Wir sind davon überzeugt, dass die Investition in ein Portfolio von deutlich unterbewerteten, aber soliden Unternehmen im Laufe der Zeit Wert schafft. Das ist völlig anders als zu versuchen, den Markt für die nächsten 6 Monate zu prognostizieren und das Portfolio entsprechend zu positionieren.

Ich wünsche Ihnen ein schönes Wochenende,

Léon Kirch, CFA  
Partner & Chief Investment Officer  
6. Juli 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](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.