



---

# MARKTKOMMENTAR

---

31. Mai 2016

## EUROPA STEHT AUCH 2016 IM RAMPENLICHT

Das „alte Europa“ steht auch in diesem Jahr weiter im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit. Die Konjunkturerholung wird an Kraft gewinnen. Doch es gibt auch eine Reihe von Herausforderungen wie zum Beispiel die Unsicherheit über einen möglichen Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union (EU), den so genannten Brexit. Dennoch erwarten wir erneut eine positive Performance der Aktienmärkte.

## TAKTISCH HANDELN, HEISST MITTLERWEILE STRATEGISCH HANDELN

Benjamin Melman, Leiter Asset Allocation und Sovereign Debt bei Edmond de Rothschild Asset Management

Europa profitiert von starken, unterstützenden Faktoren wie dem schwachen Euro, günstigem Öl und extrem niedrigen Zinssätzen. Doch nicht alle diese Faktoren entfalten bereits positive Wirkung. In mehreren Ländern sind die Regierungen dabei, ihre Fiskalpolitik zu lockern, und Reformprogramme tragen sogar in den Peripherieländern zu einer Wachstumserholung bei. Ein entscheidender Antriebsfaktor für die Erholung ist der Konsum der Privathaushalte, der durch leichter verfügbare Kredite angekurbelt wird. Für 2016 erwarten wir in der Eurozone ein Wachstum von circa 1,5 Prozent.

Was die Geldpolitik angeht, nimmt die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Rolle als Hüterin des Euros sehr ernst. Ganz im Sinne seines berühmten Ausspruchs, dass die EZB „alles [zum Erhalt des Euros] Erforderliche tun“ werde, hat EZB-Chef Mario Draghi im März eine ganze Reihe neuer ehrgeiziger Maßnahmen angekündigt. Im Juni wird die Notenbank mit dem Ankauf von Investment-Grade-Anleihen von Nichtfinanzunternehmen beginnen. Außerdem wird sie nächsten Monat vier neue, gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO) für Kreditinstitute anbieten.

Während bestimmte Risiken nachlassen (Griechenland steuert anscheinend auf einen Kompromiss zu), könnten andere auftauchen. Deshalb sollten Anleger weiter vorsichtig sein und sich auf taktisches Investieren fokussieren. Falls die Wähler in Großbritannien mehrheitlich für den Brexit stimmen, könnten sich die diesbezüglichen Verhandlungen mit der EU lange hinziehen und für anhaltende Unsicherheit sorgen. Wegen des bevorstehenden Referendums werden die Märkte nervös bleiben, weil es schwierig ist, die Folgen eines Votums gegen den Verbleib in der EU zu quantifizieren. Die Märkte könnten auch durch die in den USA und in verschiedenen europäischen Ländern anstehenden Wahlen, durch Zinsentscheidungen der US-Notenbank (Fed), Sorgen über eine mögliche Wachstumsverlangsamung in den USA und China sowie geopolitische Spannungen im Zusammenhang mit dem Ölpreis beunruhigt werden.

---

### KONTAKT:

**EDMOND DE ROTHSCHILD**  
Laetitia Guillot-Tantay  
T. + 331 40 17 89 26  
l.guillot-tantay@edr.com

### PUBLIC IMAGING

Léa Briand / Alisa Falldorf / Jörg Brans  
T. + 49 40 401 999 24 / 22 / 31  
lea.briand@publicimaging.de / alisa.falldorf@publicimaging.de /  
joerg.brans@publicimaging.de



## EUROPÄISCHE AKTIEN HABEN IMMER NOCH KURSPOTENZIAL

Anthony Penel, Manager des Edmond de Rothschild Fund Europe Value & Yield

Ungeachtet der Notwendigkeit, dass die Anleger wachsam bleiben sollten, besitzt Europa immer noch zahlreiche Vorteile, die seinen Aktienmärkten im Jahr 2016 weiteres Kurspotenzial verleihen. Die Gewinnmargen der Unternehmen in der Eurozone werden sich 2016 weiter erhöhen, da 2015 aufgekommene Trends wie niedrige Lohnkosten, extrem niedrige Rohstoffpreise und eine Verbesserung der öffentlichen Haushaltslage nur langsam Früchte tragen. Der schwindende Abstand zwischen europäischen und US-amerikanischen Unternehmen, hinsichtlich der Ertragskraft, sollte auch dazu führen, dass sich Europa besser entwickelt als die USA. Generell sind die Gewinnerwartungen für 2016 zurzeit niedrig – vor allem für das erste Halbjahr. Wir glauben jedoch, dass diese Erwartungen in den nächsten Monaten vor allem in Kontinentaleuropa nach oben revidiert werden.

Das Bewertungsniveau an Europas Aktienmärkten ist nach wie vor angemessen. Im Telekommunikationssektor bieten sich etliche Chancen; denn dieser profitiert von geringerem Druck auf die Zusammenschaltungsentgelte, von stabileren Gewinnen, einer Erholung der Cashflows und vorhersehbareren Dividenden (die möglicherweise erhöht werden). Einige Unternehmen sind auch an Fusionen beteiligt. Und Nokia ist zurzeit eine attraktive Anlagemöglichkeit: Die Aktie des finnischen Telekommunikationsausrüsters wurde wegen der Besorgnis der Anleger über die möglichen Auswirkungen rückläufiger Investitionsausgaben von Telekommunikationsnetzbetreibern in großem Stil verkauft. Das Geschäftsmodell des Konzerns ist jedoch grundlegend umgestaltet worden. Im Versorgungssektor gefallen uns zurzeit regulierte Unternehmen wie Terna und Snam in Italien, die ihre Gewinne relativ verlässlich prognostizieren können und stabile Dividendenrenditen bieten.

Auch im Luftfahrt- und Automobilsektor gibt es interessante Aktien. Der aktuelle Auftragsbestand von Airbus entspricht der Produktion von zehn Jahren. Zudem könnte sich die Cashflow-Generierung des Flugzeugbauers beschleunigen. Denn die Erneuerung seiner Modellpalette wird bald abgeschlossen sein, was zu einem Rückgang der Entwicklungskosten führen wird. Im Automobilsektor erntet Peugeot jetzt die Früchte seines effizienten Umstrukturierungsprogramms. Besonders attraktiv sind auch die Aktien von Hotelunternehmen, was mit dem zunehmenden Konsolidierungstempo in diesem Wirtschaftszweig zusammenhängt. Zum Beispiel verfolgt Accor eine ehrgeizige Strategie und wird im Zuge der weltweiten Konsolidierungswelle, die zum Teil von China ausgeht, eine wichtige Rolle spielen. Und schließlich gibt es dank einer Mischung aus Ertragsstärke und Wachstum auch im Pharmabereich etliche gute Anlagemöglichkeiten. AstraZeneca ist hierfür ein gutes Beispiel.

Fertiggestellt im Mai 2016. Dieses Dokument wurde ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und dient als Marketingmitteilung.

**Disclaimer:** Die Daten, Kommentare und Analysen in diesem Dokument geben die Meinung von Edmond de Rothschild Asset Management (France) zu Märkten, ihren Trends, Regulierungsbestimmungen und steuertechnischen Aspekten wieder. Dabei stützen sie sich auf ihre eigene Expertise, Wirtschaftsanalysen und Informationen, die zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Die in diesem Dokument gemachten Angaben stellen in keiner Weise ein Versprechen oder eine Garantie von Edmond de Rothschild Asset Management (France) dar. Potenzielle Anleger sollten sich an ihren Finanzdienstleister oder Berater ihrer Wahl wenden, um sich unabhängig von Rothschild Asset Management (France) eine eigene Meinung über die mit jeder Anlage verbundenen Risiken sowie über die Eignung der jeweiligen Anlage hinsichtlich ihrer Vermögenslage und persönlichen Situation zu bilden. Zu diesem Zweck müssen sie die wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document: KIID) zur Kenntnis nehmen, die vor jeder Anteilszeichnung überreicht werden. Diese Publikation kann von der Website [www.edram.de](http://www.edram.de) heruntergeladen oder kostenlos von Edmond de Rothschild Asset Management (France) bezogen werden.

### KONTAKT:

**EDMOND DE ROTHSCHILD**  
Laetitia Guillot-Tantay  
T. + 331 40 17 89 26  
[l.guillot-tantay@edr.com](mailto:l.guillot-tantay@edr.com)

### PUBLIC IMAGING

Léa Briand / Alisa Falldorf / Jörg Brans  
T. + 49 40 401 999 24 / 22 / 31  
[lea.briand@publicimaging.de](mailto:lea.briand@publicimaging.de) / [alisa.falldorf@publicimaging.de](mailto:alisa.falldorf@publicimaging.de) /  
[joerg.brans@publicimaging.de](mailto:joerg.brans@publicimaging.de)

**EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)**

47, rue du Faubourg Saint-Honoré

75401 Paris Cedex 08

*Société anonyme governed by an executive board and a supervisory board with capital of 11.033.769 euros*

AMF Registration number GP 04000015

332.652.536 R.C.S. Paris

**Über die Edmond de Rothschild Gruppe**

Die Edmond de Rothschild Gruppe ist eine unabhängige Unternehmensgruppe in Familienbesitz, die auf die Bereiche Asset Management und Private Banking spezialisiert ist. Die im Jahr 1953 gegründete Gesellschaft wird seit 1997 vom Baron Benjamin de Rothschild geführt. Die Gruppe verwaltet ein Vermögen von rund 150 Milliarden Euro, beschäftigt 2.800 Mitarbeiter und unterhält weltweit 33 Niederlassungen (Stand: 31. Dezember 2015). Neben dem Asset Management und Private Banking ist die Edmond de Rothschild Gruppe in den Bereichen Corporate Finance, Private Equity und Fondsverwaltung tätig.

Die Edmond de Rothschild Gruppe positioniert sich heute mit ihren 6 Knotenpunkten weltweit (in Frankreich, der Schweiz, Deutschland, Hongkong, Luxemburg und Großbritannien) als eine mehrfach spezialisierte Investmentgesellschaft für Asset Management. Sie zeichnet sich durch ein umfassendes Produktangebot aus, das unter anderem die Bereiche Europa- und US-Aktien, Corporate Debt, Multi-Manager, Overlay Management, Asset Allokation und Quantitatives Asset Management umfasst.

Im Asset Management verwaltet die Edmond de Rothschild Gruppe etwa 53 Milliarden Euro (Stand: 31. Dezember 2015) und beschäftigt 530 Angestellte einschließlich 100 Investmentspezialisten.



Die Edmond de Rothschild Gruppe ist auf Twitter:

@EdeRothschild oder über den Link <https://twitter.com/EdeRothschild>

**KONTAKT:****EDMOND DE ROTHSCHILD**

Laetitia Guillot-Tantay  
T. + 331 40 17 89 26  
l.guillot-tantay@edr.com

**PUBLIC IMAGING**

Léa Briand / Alisa Falldorf / Jörg Brans  
T. + 49 40 401 999 24 / 22 / 31  
lea.briand@publicimaging.de / alisa.falldorf@publicimaging.de /  
joerg.brans@publicimaing.de