



FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

Marktkommentar von Pierre Puybasset, langjähriger Fondsmanager, aktuell Mitglied des Anlageausschusses und Sprecher des Fondsmanagements von Financière de l'Echiquier

Chancen bei Aktien selektiver nutzen

- **Europäische Aktien mit Aufholpotenzial zum US-Markt**
- **Globale Marktführer aus Konsum- und Industriesektor bevorzugt**
- **Solide Opportunitäten bei Healthcare-Unternehmen**

Paris, 26. Juni 2013 – Die letzte Rede von FED-Chef Ben Bernanke hat die Anleger in Panik versetzt und für kräftige Verluste sowie ein volatiles Umfeld an den Kapitalmärkten gesorgt. Dennoch: Die Aktien-Risiko-Prämie ist nach wie vor hoch. Dagegen bieten die meisten risikofreien Anlageklassen weiterhin negative Realzinsen. Alle Zeichen stehen also noch immer auf Aktien, in die auch in Zukunft massiv investiert werden wird. Entscheidend für Anleger ist es nun aber, selektiver vorzugehen und eine noch detailliertere Analyse der jeweiligen Fundamentaldaten vorzunehmen. Dies vorausgesetzt lassen sich sowohl interessante Value-Titel als auch attraktive solide Wachstumsunternehmen finden.

Europäische Aktien mit Aufholpotenzial zum US-Markt

Die FED wird in den kommenden Monaten nach unserer Einschätzung das Ziel verfolgen, mehr Volatilitäten und Risiken in die Märkte zu bringen und damit die Entstehung von Blasen zu verhindern. Dies geschieht unter anderem über ein Ende des *quantitative easing* und die Diskussionen darüber. Erste Auswirkungen dieser Politik können beispielsweise im Segment der US-Hochzinsanleihen beobachtet werden: Es ist kollabiert. Die in den ersten Monaten des Jahres bevorzugten Anleihen aus Schwellenländern haben in den letzten Wochen ebenfalls gelitten. Wir glauben jedoch, dass das vom künftigen Fehlen der Liquiditätsspritzen ausgehende Risiko überbewertet wird. Zudem gehen wir davon aus, dass die FED ihre akkomodative Politik auf eine behutsame Art und Weise beenden wird. Dies kann sie auch, denn sie hat ihr Ziel erreicht: Der US-Markt hat sich erholt. Er hat dabei besonders von einer Verbesserung der Wirtschaftslage profitiert. Diese Entwicklung dürfte anhalten, da die US-Wirtschaft von mehreren Faktoren gestützt wird. So wird das Konsumentenvertrauen aufgrund eines Vermögenswachstums und der schrumpfenden Arbeitslosigkeit auch künftig den heimischen Konsum beleben. Wir sehen nach wie vor Potenzial bei einigen großen US-Firmen, die weltweit agieren wie VISA und McDonalds. Allerdings ist die Bewertung von US-Aktien im Vergleich zu europäischen Unternehmen mittlerweile recht hoch, sodass wir hier sehr selektiv vorgehen.

Pressekontakt:

Stockheim Media

Dana Garbe / Cornelia von Poser

069 133896-17 / 069 133896-25

dg@stockheim-media.com / cvp@stockheim-media.com



FINANCIERE DE L'ECHIQUEIR

Die europäischen Börsen haben den US-Markt dagegen seit Anfang 2009 massiv underperformt (S&P500: +76% bezogen auf den Euro, Stoxx Europe 600: +41%) und bieten künftig deutlich mehr Potenzial. Mit einem für 2014 erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnis des Stoxx Europe 600 von 10,5 liegen die Bewertungen auf einem attraktiven Niveau. Die europäische Wirtschaft wird sich wahrscheinlich zum Jahr 2014 hin leicht erholen. Einzelne Anzeichen sind erkennbar: Die Arbeitslosigkeit in Spanien ist gesunken, die Reformen dort bringen erste Resultate und die griechische Regierung ist mittlerweile bereit, auch unpopuläre Entscheidungen umzusetzen, wie die Schließung der staatlichen Radio- und Fernsehkanäle. Der deutsche Wachstumsmotor funktioniert nach wie vor gut, wenngleich Frankreich allmählich das Geld ausgeht und die französische Regierung nun endlich Entscheidungen treffen und handeln muss.

Globale Marktführer aus Konsum- und Industriesektor bevorzugt

Bei der Aktienauswahl favorisieren wir Unternehmen, die jährliche Wachstumsraten von über sechs Prozent auf Fünf- bis Zehn-Jahressicht bieten. Dieses Kriterium sehen wir bei vielen Unternehmen erfüllt, die aus dem Konsum- oder Industriesektor kommen und stark in Wachstumszonen engagiert sind. Wir sind nach wie vor überzeugt, dass globale Marktführer solides Wertsteigerungspotenzial besitzen, da sich in vielen Ländern eine neue, immer finanzkräftigere Mittelschicht herausbildet, die künftig ihre westlich orientierten Konsumbedürfnisse decken wird. Diese Entwicklung sehen wir – wenn auch noch in den Anfängen – ebenfalls auf dem afrikanischen Kontinent. Afrika bietet den zusätzlichen Vorteil, dass Wachstum hier größtenteils losgelöst von weltweiten Zyklen entstehen kann.

Das Thema „aufstrebende Mittelschicht“ wird von Dauer sein. Es lohnt, in Unternehmen zu investieren, die so positioniert sind, dass sie an der steigenden Kaufkraft der wachsenden Mittelklasse partizipieren können. Das Thema kann jedoch variabel gespielt werden: über Unternehmen in Europa und den USA oder in Ausnahmefällen auch über Investments in Unternehmen aus den Schwellenländern selbst. Entscheidend ist, in welchen Regionen ein Unternehmen aktiv ist und – in Hinblick auf Konsum – der Markenwert. Denn die neuen Käufer aus den Schwellenländern wollen vor allem Zugang zu bekannten westlichen Marken und dem damit verkörperten Lebensstil. Wir haben kürzlich mit Blick auf den Wachstumsfaktor Mittelschicht unsere Investitionen in europäische Unternehmen und US-Werte erhöht, auch um uns gegen Währungsschwankungen abzusichern. Konkret wurden unter anderem folgende Positionen aufgebaut: Zoetis (USA, eine Pfizer-Tochter, Weltmarktführer auf dem Gebiet der Tierarznei), Sales Force (USA, Marktführer für CRM-Software), LVMH (Frankreich, führend im Luxus-Sektor) und Adidas (Deutschland, führender Sportartikelhersteller). Die aktuellen Bewertungen machen jedoch auch Richemont, Pearson und Prudential interessant. Das Herausbilden einer neuen Mittelschicht stützt zudem andere langfristige

Pressekontakt:

Stockheim Media

Dana Garbe / Cornelia von Poser

069 133896-17 / 069 133896-25

dg@stockheim-media.com / cvp@stockheim-media.com



FINANCIERE DE L'ECHQUIER

Mega-Trends, wie den elektronischen Handel, den Energieverbrauch, die Lebensmittelproduktion und das Ansteigen der Gesundheitskosten.

Solide Opportunitäten bei Healthcare-Unternehmen

Insbesondere der Gesundheitssektor bietet solide Opportunitäten, denn er korreliert nicht mit dem Industriesektor, wohl aber mit einem stetig wachsenden Bedarf, der auf die Überalterung der Weltbevölkerung und der zunehmenden Verwestlichung zurückzuführen ist. Die Ausgaben für Gesundheitspflege sind beispielsweise zwischen 1995 und 2010 in den USA um 126 Prozent angestiegen, in Südostasien um 206 Prozent und in Lateinamerika um 176 Prozent. Auch dieser Trend wird unserer Ansicht nach von Dauer sein, da die durchschnittlichen Pro-Kopf-Ausgaben im Gesundheitsbereich in den Wachstumsregionen noch sehr niedrig sind (47 Dollar pro Kopf/Jahr in Lateinamerika, 85 Dollar in Afrika versus 8000 Dollar in den USA). *(Quelle: Weltbank; INED-institut national d'études démographiques)*

In diesem Bereich empfehlen wir einen Blick auf folgende Unternehmen: Fresenius Medical Care (Deutschland, Dialysespezialist, der vom wachsenden Bedarf der entstehenden Mittelklasse profitieren sollte), Novo Nordisk (Dänemark, führender Insulin-Produzent, profitiert von der zunehmenden Fettleibigkeit, weist einen hohen Free Cash-Flow auf) oder Varian Medical Systems (USA, führender Produzent von Apparaturen zur Radiotherapie, profitiert von globalen Anstrengungen, Tumore effizienter zu behandeln und entsprechenden Investitionen).

Abgesehen davon finden wir einige interessante Chancen bei echten Value-Aktien wie ThyssenKrupp und Koenig & Bauer in Deutschland. Sie verfügen zwar über wenig internationales Geschäft und können demzufolge auch nicht nennenswert vom Wirtschaftswachstum andernorts profitieren, sind aber unserer Ansicht nach massiv unterbewertet.

Über Financière de l'Echiquier

Die unabhängige französische Fondsgesellschaft Financière de l'Echiquier wurde 1991 von Didier Le Menestrel und Christian Gueugnier gegründet. In Paris ansässig, ist die Fondsboutique erfolgreich auf Stockpicking spezialisiert. 25 Fondsmanager und Analysten verwalten insgesamt 13 Investmentfonds und ein Vermögen von fast 7 Milliarden Euro. In Deutschland vertritt die Gesellschaft aktuell vier Aktienfonds und zwei Mischfonds. Die erfolgreiche Fondspalette wird privaten und institutionellen Investoren außerdem in Frankreich, den Niederlanden, der Schweiz, Belgien, Italien, Spanien und Luxemburg angeboten. Das Kapital von Financière de l'Echiquier wird vollständig von der Geschäftsleitung und den Mitarbeitern gehalten. Das Unternehmen beschäftigt insgesamt 95 Mitarbeiter. 2004 wurde die Stiftung Financière de l'Echiquier gegründet, die sich in Frankreich für sozial und beruflich benachteiligte Menschen einsetzt. Weitere Informationen zur Stiftung finden Sie unter www.fondation-echiquier.fr

Pressekontakt:

Stockheim Media

Dana Garbe / Cornelia von Poser

069 133896-17 / 069 133896-25

dg@stockheim-media.com / cvp@stockheim-media.com