



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

Marktkommentar von Marc Craquelin, Chief Investment Officer bei La Financière de l'Echiquier

Ausblick 2016

Europäische Aktien bieten weiterhin Potential

- **Steigende Zinsen beeinflussen Börsen nicht zwangsläufig negativ**
- **Erholungspotenzial europäischer Aktien längst nicht ausgeschöpft**
- **Hoch volatiler Markt erfordert sorgfältige Auswahl**

Paris, 9. Dezember 2016 – Wir rechnen grundsätzlich damit, dass sich die derzeitige Volatilität auch in den nächsten Monaten fortsetzen wird. Verantwortlich hierfür ist zum Teil eine so nie dagewesene Konstellation europäischer und amerikanischer Geldpolitik. Während sich auf der einen Seite die amerikanische Notenbank (Fed) vorbereitet, die Zinsschraube anzuziehen, setzt die Europäische Zentralbank (EZB) auf der anderen Seite ihre expansive Geldpolitik fort. Diese Divergenz lässt sich bereits an einem Auseinanderdriften amerikanischer und europäischer Anleihen mit zehnjähriger Laufzeit beobachten.

Steigende Zinsen beeinflussen Börsen nicht zwangsläufig negativ

Nach langem Warten dürfte sich die schrittweise Zinserhöhung in den USA in moderatem Tempo vollziehen. Blickt man zurück auf das Jahr 2004, so wird deutlich, dass steigende Zinsen die Börse nicht zwangsläufig negativ beeinflussen müssen. Obwohl der industrielle Sektor noch immer Anzeichen von Schwäche zeigt, sind die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in den USA solide. Dies lässt sich auch an der Entwicklung der Arbeitslosenzahlen ablesen. Immerhin machen die USA 16 Prozent des weltweiten Bruttoinlandsproduktes aus. Das BIP-Wachstum stimmt optimistisch (jeweils 3,88 bzw. 2,69 Prozent im zweiten und dritten Quartal 2015). Und die Unternehmen insbesondere im Dienstleistungssektor werden von einer positiven Dynamik getragen. Die Anzahl der Fusionen und Akquisitionen sowie die Ausschüttungsquoten und Ankäufe von Vermögenswerten knüpfen an ihre historischen Höchststände an. Gleichwohl ist diese Erholung schon weit fortgeschritten: Das Wachstum der Gewinne je Aktie nimmt ab, außerdem sollte man nicht vergessen, dass sich der Anstieg der Börsenkurse zum Ende eines Erholungszyklus immer abschwächt.

Erholungspotenzial europäischer Aktien längst nicht ausgeschöpft

Im Gegensatz dazu ist in Europa und insbesondere in der Eurozone das Erholungspotential der Aktienmärkte längst noch nicht ausgeschöpft. Im Vergleich zu den USA lässt ein Wachstum der Gewinne je Aktie noch auf sich warten, gleichzeitig sind die Bewertungen attraktiv: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) zum 30. Oktober 2015 lag in der Eurozone zyklusbereinigt bei 12,2, auf der anderen Seite des Atlantiks hingegen bei 22,4. Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen verbessern

Pressekontakt:

Instinctif Partners

Dana Garbe / Benedikt Nesselhauf

030 2408304-11 / 069 133896-23

dana.garbe@instinctif.com / benedikt.nesselhauf@instinctif.com



LA FINANCIERE DE L'ECHIQUEUR

sich dank wachsenden Konsums und einer Erholung der Wohnungsbauinvestitionen. Wie schon 2015 wirken sich die expansive Geldpolitik der EZB sowie ein schwacher Ölpreis und Euro stützend aus. Das gilt umso mehr, als der Markt noch immer auf ein zweistelliges Gewinnwachstum setzt. Branchen, die derzeit am Anfang einer Erholung stehen, wie beispielsweise die Bauindustrie, bieten gute Anlagechancen.

Schwellenländer bleiben unsicher

In Schwellenländern ist nach wie vor Vorsicht geboten. Die Aktienmärkte haben sich in den letzten Jahren unterdurchschnittlich entwickelt, und die Bewertungen liegen deutlich unter dem Niveau der Industrieländer. Das KGV im MSCI Emerging liegt bei 12,4, im MSCI Developed Markets hingegen bei 16,9. Trotzdem bleibt das Marktumfeld weiterhin unsicher, eine Erholung zeichnet sich nicht ab. Anlass zur Hoffnung gibt nur eine Entwicklung: Die beschwichtigenden Aussagen der chinesischen Regierung vertreiben die Sorgen vor einer sog. harten Landung der dortigen Wirtschaft und zeigen den Willen, das Wachstum des Landes bei über 6,5% zu halten. Sollten sich die Nachrichten aus China verbessern, wäre dies ein sehr positives Signal für den weltweiten Zyklus und die großen europäischen Exportwerte würden als Erste davon profitieren.

Übergewichtung europäischer Aktien

Vor diesem Hintergrund empfehlen wir eine Übergewichtung europäischer Aktien. Dabei bevorzugen wir Werte aus der Eurozone, die von einem besonders günstigen Umfeld profitieren. Unser US-Exposure, durch das wir bisher von dem steigenden Dollar profitiert haben, behalten wir zwar bei. Allerdings werden wir unsere Positionen voraussichtlich im Laufe des Jahres nach und nach reduzieren. Im Bereich festverzinslicher Wertpapiere bleiben wir Staatsanleihen gegenüber nach wie vor sehr vorsichtig, zumal wir von einer Zinserhöhung der Fed ausgehen. Einige Anleihen aus Peripherieländern sehen wir hingegen positiv. Bei Unternehmensanleihen konzentrieren wir uns auf hochverzinsliche europäische Papiere sowie Unternehmen mit niedrigen Schuldenständen.

Über La Financière de l'Echiquier

La Financière de l'Echiquier wurde 1991 von Didier Le Menestrel und Christian Gueugnier gegründet und zählt zu den marktführenden unabhängigen Fondsgesellschaften in Frankreich. In Paris ansässig, ist die Fondsboutique erfolgreich auf Enterprise-Picking spezialisiert. Das Unternehmen beschäftigt insgesamt 100 Mitarbeiter und verwaltet ein Vermögen von 8 Milliarden Euro. In Deutschland vertreibt die Gesellschaft aktuell sechs Aktienfonds, zwei Mischfonds und einen Wandelanleihefonds. Die erfolgreiche Fondspalette wird privaten und institutionellen Investoren außerdem in Frankreich, den Niederlanden, der Schweiz, Belgien, Italien, Spanien und Luxemburg angeboten. Das Kapital von La Financière de l'Echiquier wird vollständig von der Geschäftsleitung und den Mitarbeitern gehalten. 2004 wurde die Stiftung La 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 und zu La Financière de l'Echiquier unter www.lfde.com/de.

Pressekontakt:

Instinctif Partners

Dana Garbe / Benedikt Nesselhauf

030 2408304-11 / 069 133896-23

dana.garbe@instinctif.com / benedikt.nesselhauf@instinctif.com