

Marktkommentar
1. Februar 2017



Von Jean-Charles Mériaux
Chief Investment Officer von DNCA Investments

“WACHSTUM, INFLATION, AKTIEN”

„Jedes Jahr trägt die Nachtigall neue Federn, doch ihr Gesang bleibt.“ – Frédéric Mistral, französischer Schriftsteller okzitanischer Sprache, Literaturnobelpreisträger 1904.

Stärker noch als in den vergangenen Jahren sind wir davon überzeugt, dass Anleger 2017 von Investments in europäische Substanzwerte und insbesondere französische Aktien profitieren werden.

1. Ein günstigeres makroökonomisches Umfeld als im Jahr 2016

Alle Konjunkturumfragen bei Unternehmen und Verbrauchern zeigen in dieselbe Richtung: Das Wachstum der Weltwirtschaft nimmt Fahrt auf. Die Daten für die Industrieländer sind weiterhin robust, wenn auch schwächer als in der Vergangenheit. Die Situation in den Schwellenländern verbessert sich, wobei die Hoffnung besteht, dass sich die rohstoffproduzierenden Länder Russland und Brasilien erholen und die chinesische Wirtschaft sich stabilisiert. Die Deflationssorgen schwinden, obwohl wir keineswegs von einer inflationären Entwicklung sprechen können. Insbesondere in Ländern mit Vollbeschäftigung sollten wir die Gehaltsindikatoren genau beobachten.

2. Geldpolitik auf dem Weg zur Normalisierung

Nachdem die amerikanische Notenbank Fed 2016 extrem vorsichtig war und den Leitzins nur einmal erhöhte, sollen 2017 drei solcher Zinsschritte erfolgen. Nach mehr als drei Jahrzehnten fallender Zinsen könnte also der Anleihemarkt vor einer Normalisierung der Geldpolitik stehen. Den Kontext dafür bilden die anziehende Konjunktur und die damit verbundenen Inflationsrisiken. Die Europäische Zentralbank wird ein „Soft Tapering“* einleiten und somit ihre expansive Geldpolitik beibehalten. Doch der Höhepunkt der Maßnahmen liegt hinter uns, und das Programm zum Ankauf von Vermögenswerten wird wahrscheinlich 2018 auslaufen.

3. Euro stark unterbewertet

Trotz Leistungsbilanzüberschüssen in Rekordhöhe befindet sich der Euro auf einem 15-Jahres-Tief zum Dollar, was eher die Stärke des Dollars als die Schwäche des Euros widerspiegelt. Anleger aus der Eurozone dürfen bei Investments in anderen Währungen die Wechselkursrisiken nicht außer Acht lassen. Sollte sich die politische Situation innerhalb des Währungsraumes nicht verschlechtern, könnte es für den Euro in der zweiten Jahreshälfte nach oben gehen.

4. Fazit: Schwerpunkt auf europäische Aktien ...

Ein höheres, mit anziehender Inflation verbundenes Wachstum, ist fast ein ideales Szenario für die Geldanlage in Aktien, vorausgesetzt dieses Umfeld schlägt sich tatsächlich in den Unternehmensgewinnen nieder. Auch die spektakuläre Rallye der Aktienmärkte seit November, die auf die Wahl von Donald Trump zurückgeführt wird, ist Zeichen eines gewandelten Umfelds, das positiv für Aktien und negativ für Anleihen ist. Doch in den USA haben die Anleger den Umschwung hin zu einer aggressiven Wirtschafts- und Geldpolitik sowie die entsprechenden positiven Auswirkungen auf US-Unternehmen bereits weitgehend eingepreist. Da jedoch die Anleiherenditen weiterhin anziehen werden, bietet die Wall Street momentan nur wenig Kurspotenzial. Dahingegen könnte Europa, das bei der Vermögensallokation immer noch unbeliebt ist, die positive Überraschung des Jahres 2017 werden. Die mit Verweis auf die anstehenden politischen Ereignisse und Wahlen geübte Zurückhaltung bei Investments in der Eurozone erscheint übertrieben. Entgegen der international weit verbreiteten Ansicht ist die Wahrscheinlichkeit eines Wahlschocks sowohl in Frankreich als auch in Deutschland gering. Die Anleger sollten die politischen Rabatte, die derzeit an den Märkten des Währungsraumes gewährt werden, nutzen und nicht auf die Wahlergebnisse warten, die sich wie 2016 als Katalysatoren für eine Rallye erweisen könnten. Darüber hinaus könnten, anders als in den Vorjahren, auch die Unternehmensgewinne für positive Überraschungen gut sein: Die Gewinnerwartungen für die Eurozone nehmen seit drei Monaten zu und sehen für 2017 einen durchschnittlichen Gewinnzuwachs von 14 % (10 % ohne Berücksichtigung der Finanzwerte).

5. ... mit einer Bevorzugung von Substanzwerten

Nach einem Jahrzehnt mit unterdurchschnittlichen Ergebnissen gewinnt der Value-Investmentansatz seit September wieder an Interesse, sichtbar an einem deutlichen Anstieg bei den Finanzwerten. Substanzwerte haben aufgeholt, und dieser Trend wird sich fortsetzen, denn die Bewertungsdifferenz zwischen Substanz- und Wachstumswerten ist immer noch sehr groß. Sieht man von Unternehmen ab, die mit Verlust arbeiten, wird der Euro Stoxx Value-Index lediglich mit dem 13,6-fachen des Gewinns bewertet, und die erwartete Rendite liegt bei 4,3 %. Deshalb kommen wir zu dem Schluss, dass der Value-Investmentansatz, der in vielen europäischen Portfolios unterrepräsentiert ist, zu den Gewinnern des Jahres 2017 gehören könnte – zumal Europa von internationalen Investoren untergewichtet wird und der Euro stark unterbewertet ist.

Hinweis: Dieses Werbedokument ist ein vereinfachtes Präsentationsdokument und soll nur grobe Anhaltspunkte bieten. Die dargestellten Meinungen zu den Finanzmärkten sind die Meinungen der Fondsmanager von DNCA Finance. DNCA Finance ist weder verantwortlich für Entscheidungen, die auf Basis der Informationen in diesem Dokument getroffen oder nicht getroffen werden, noch für die Nutzung dieses Dokuments durch Dritte.

Dieses Dokument darf ohne die vorherige Zustimmung der Vermögensverwaltungsgesellschaft weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt oder veröffentlicht werden.

DNCA Finance - 19, place Vendôme - 75001 Paris

DNCA Investments, ein Markenname von DNCA Finance.

Über DNCA:

DNCA ist eine französische Vermögensverwaltungsgesellschaft, die im Jahr 2000 durch Vermögensverwaltungsexperten für private und institutionelle Anleger gegründet wurde. Das Unternehmen ist bestrebt, mit einer defensiven Einstellung das Risiko-Rendite-Verhältnis seiner Portfolios zu optimieren. Mit einem Team von mehr als 105 Mitarbeitern hat DNCA Fachkenntnisse im Bereich europäischer und internationaler Aktien (Long-Only- und Absolute-Return-Strategien), Diversified-Management-Produkte, Wandelanleihen und Anleihen aus der Eurozone entwickelt. Die Qualität der Vermögensverwaltung wird regelmäßig von der Fachpresse honoriert und die Gesellschaft verzeichnete in den vergangenen 15 Jahren ein rasantes Wachstum. Das verwaltete Vermögen beträgt aktuell 18,7 Milliarden Euro (Stand 31.10.2016).

Über Natixis Global Asset Management, S.A.:

Natixis Global Asset Management betreut umsichtig agierende Investmentexperten weltweit, indem wir ihnen Möglichkeiten aufzeigen, mit noch mehr Verständnis für die Märkte zu investieren. Mit unserem Durable Portfolio Construction®-Ansatz fokussieren wir uns auf die Risikokontrolle. Dabei helfen wir unseren Kunden dabei, strategisch ausgerichtete Portfolios aufzubauen, die den aktuell unberechenbaren Marktentwicklungen trotzen. Dabei greifen wir auf eine umfassende Investmenterfahrung sowie eine gründliche Kenntnis der jeweiligen Branchen zurück und arbeiten ausserdem eng mit unseren Kunden zusammen, damit unsere Investmentgedanken stets auf objektiven Daten basieren.

Natixis zählt zu den grössten Vermögensverwaltungsgesellschaften weltweit.(1) Durch die Bündelung von mehr als 20 spezialisierten Investmentmanagern aus aller Welt (mit einem verwalteten Vermögen von 897 Mrd. USD(2)) zum 30. September 2016, können wir für jede strategische Investmentanforderung eine breite Palette von Anlagelösungen anbieten.

Mit Firmenzentralen in Paris und Boston gehört Natixis Global Asset Management, S.A. zu Natixis, einer in Paris börsennotierten Tochtergesellschaft von BPCE, der zweitgrössten Bankengruppe Frankreichs. Zu den mit Natixis Global Asset Management, S.A. verbundenen Investmentmanagement-, Vertriebs- und Dienstleistungsgesellschaften zählen Active Investment Advisors,(3) AEW Capital Management, AEW Europe, AlphaSimplex Group, Axeltis, Darius Capital Partners, DNCA Investments,(4) Dorval Finance,(5) Emerise,(6) Gateway Investment Advisers, H2O Asset Management,(5) Harris Associates, IDFC Asset Management Company, Loomis, Sayles & Company, Managed Portfolio Advisors,(3) McDonnell Investment Management, Mirova,(5) Natixis Asset Management, Ossiam, Seeyond,(7) Vaughan Nelson Investment Management, Vega Investment Managers sowie Natixis Global Asset Management Private Equity (einschliesslich Seventure Partners, Naxicap Partners, Alliance Entrepreneurs, Euro Private Equity, Caspian Private Equity und Eagle Asia Partners). Weitere Informationen finden Sie unter <http://ngam.natixis.com>.

Zu Natixis Global Asset Management, S.A. gehören auch Geschäftsentwicklungseinheiten aus der ganzen Welt. Dazu zählt mit NGAM S.A., Zweigniederlassung Deutschland, eine Niederlassung von NGAM S.A., die von der Commission de Surveillance du Secteur Financier autorisiert ist und von dieser Behörde beaufsichtigt wird. Zu Natixis Global Asset Management, S.A. gehören auch Geschäftsentwicklungseinheiten aus der ganzen Welt. Dazu zählt auch NGAM S.A., Switzerland Sàrl.

(1) Im Rahmen des „Cerulli Quantitative Update: Global Markets 2016“ wurde Natixis Global Asset Management, S.A. auf Basis seines per 31. Dezember 2015 verwalteten Vermögens als Nummer 16 aufgrund der AUM von (870.3 Mrd. \$) der grössten Vermögensverwalter der Welt eingestuft.

(2) Der Nettoinventarwert versteht sich per 30. Juni 2016. Das verwaltete Kundenvermögen kann auch Anlagegelder umfassen, für die nicht-regulierte Vermögensverwaltungsdienstleistungen erbracht werden. Zu diesen nicht-regulierten Geldern zählen jene Anlagevermögen, auf welche die Definition der SEC von „regulierten Anlagegeldern“ im Sinne von Teil 1 des ADV-Formulars nicht zutrifft.

(3) Eine Abteilung von NGAM Advisors, L.P.

(4) Eine Marke von DNCA Finance.

(5) Eine Tochtergesellschaft von Natixis Asset Management.

(6) Eine Marke von Natixis Asset Management und Natixis Asset Management Asia Limited mit Sitz in Singapur und Paris.

(7) Eine Marke von Natixis Asset Management.

Pressekontakte:

Instinctif Partners

Alexandra Zahn / Sophie Horrion

Tel: +49 (0) 69 13 38 96 12 / +49 (0) 221 420 75 11

E-Mail: Alexandra.Zahn-Kolechstein@instinctif.com / Sophie.Horrion@instinctif.com

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Samia Hadj, Global Public Relations

Tel: +44 (0)20 3405 4206

samie.hadj@ngam.natixis.com