

# Investment View

## 2014: Positive Aussichten für europäische Aktien und Substanzwerte

**Zum Jahreswechsel mehrten sich die Zeichen für eine Risikowende in Europa: Die Peripherie blieb erneut hinter Kerneuropa zurück, die zyklischen Sektoren büßten ihre Spitzenposition ein und Aktien aus der Eurozone konnten sich nicht mehr länger gegenüber US-Titeln behaupten. ING Investment Management International (ING IM) rechnet dennoch mit einem weiteren positiven Jahr für europäische Aktien und Substanzwerte.**

**Nicolas Simar, Leiter der Equity Value Boutique bei ING IM, erklärte dazu:** „In den vergangenen fünf Jahren wurden Wachstumsprämien auf Qualitätswerte gezahlt; zugleich stieg die Gewichtung konjunkturunabhängiger Titel innerhalb des Segments Wachstumswerte. Schlüsselte man die Sektoren nach Substanz- und Wachstumswerten auf, so wird deutlich, dass in diesem Zeitraum die Bereiche Lebensmittel und Getränke, Healthcare sowie Freizeit- & Haushaltsgüter dominiert haben. Dabei handelt es sich um konjunkturunabhängige Sektoren mit niedrigen, stabilen Wachstumsraten, die dadurch von einer – wenn auch nur leichten – Erholung in Europa negativ betroffen wären.“

ING IM geht davon aus, dass sich in Europa mit steigenden Anleiherenditen die Umschichtung aus qualitativ hochwertigen Wachstumstiteln hin zu Substanzwerten fortsetzen wird, denn hochwertige Wachstumsunternehmen notieren auch nach fünf Jahren Re-Rating im Verhältnis zu Substanzwerten immer noch mit extrem hohen Bewertungsaufschlägen.

Gleichzeitig erwartet ING IM einen gewissen Druck auf die Gewinnprognosen. Nach Einschätzung des Vermögensverwaltungshauses bleiben gerade Unternehmen in Sektoren wie Konsummassengüter, Gebrauchsgüter und Healthcare bei steigenden Zinsen hinter dem Markt zurück, da ihre Aktienduration im Vergleich zu Substanzwerten erheblich höher liegt. Außerdem sind diese Unternehmen in der Regel stark gegenüber den Volkswirtschaften der Emerging Markets exponiert, die wiederum als Erste von einem Anstieg der Renditen auf US-Anleihen betroffen sind, wie in der ersten Hälfte von 2013 zu beobachten war.

**Nicolas Simar weiter:** „Steigende Anleiherenditen begünstigen zudem Titel mit hohen Dividendenrenditen. Europäische Aktien mit hohen Dividendenrenditen weisen eine kurze Duration auf und hängen stärker von der Binnenwirtschaft ab als hochwertige Wachstumstitel. Zudem bleiben Aktien mit niedrigen Dividendenrenditen bei steigenden Anleiherenditen tendenziell hinter ihren dividendenrenditestarken Pendanten zurück. Es sind vor allem Banken, Versicherungsgesellschaften, Energieunternehmen, Versorger sowie Unternehmen im Grundstoffstoffsektor und der Bauindustrie, die dauerhaft hohe Dividendenrenditen aufweisen.“

Da die Erholung in Europa bei einem sehr niedrigen Ausgangsniveau einsetzt, dürften nach ING IMs Einschätzung vor allem Segmente wie der Finanzsektor und von der europäischen Wirtschaftsentwicklung abhängige Zykliker vom

Normalisierungsprozess in Europa profitieren. Im Gegensatz zum US-Markt liegen die Gewinne in der Eurozone immer noch 35 Prozent unter ihrem letzten Höchststand von 2007 und sind jetzt ebenso niedrig wie vor 15 Jahren.

Dennoch betrachtet ING IM Branchen, die mit Margen auf Rekordniveau notieren, Spitzenerträge verzeichnen und ihre Umsätze zum Großteil an den Emerging Markets generieren, mit Vorsicht. Das gilt u. a. für Basiskonsumgüter, Gebrauchsgüter, Investitionsgüter und die Chemieindustrie.

**Nicolas Simar schloss mit den Worten:** Innerhalb der Eurozone bieten sich an der Peripherie wegen des sehr niedrigen Ausgangsniveaus bei Gewinnen attraktive Chancen und ein auskömmliches Wertpotenzial. Zwar besteht noch reichlich Verbesserungsbedarf in puncto Strukturreformen in den Peripherieländern, doch geht es mit der Wettbewerbsfähigkeit bereits aufwärts. Auch die Leistungsbilanzen haben sich mit zunehmendem Exportanteil an der Wirtschaftsleistung in den letzten paar Jahren entspannt.“

„Angesichts der niedrigen Bewertungen in Europa sowie der für dieses Jahr prognostizierten leichten Erholung sehen wir uns in unserer Ausrichtung auf Substanzwerte, Zykliker und Finanztitel bestätigt.“

- ENDE -

## Rechtlicher Hinweis:

Der Inhalt dieses Dokuments wurde mit gebührender Sorgfalt zusammengestellt. Eine Garantie, ob ausdrücklich oder stillschweigend, für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Die hierin enthaltenen Informationen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder ING Investment Management (Europe) B.V. noch ein anderes Mitglied der ING-Gruppe bzw. seine Vorstandsmitglieder, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter haften in gleich welcher Weise für die hierin enthaltenen Informationen oder Empfehlungen. Wir übernehmen keinerlei Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die durch Nutzung dieses Dokuments entstehen bzw. dadurch, dass Entscheidungen auf die hierin enthaltenen Informationen gestützt werden. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen; eine vergangenheitsbezogene Performancebetrachtung ist kein Garant für zukünftige Anlageergebnisse. Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Angaben dürfen ohne unsere schriftliche Einwilligung weder vervielfältigt, reproduziert oder an andere Personen weitergegeben werden. Für alle Ansprüche im Zusammenhang mit diesem Haftungsausschluss ist niederländisches Recht maßgeblich.

### Pressekontakt:

ING Investment Management Germany

#### **Birgit Stocker**

-Head of PR D/A/CH-

T: +49 69 50 95 49 - 15

M: + 49 160 989 63164

E: [birgit.stocker@ingim.com](mailto:birgit.stocker@ingim.com)

[www.ingim.de](http://www.ingim.de)

### Über ING IM International\*

ING IM International\* ist ein globaler Asset Manager und Teil der ING Group, einem globalen Finanzdienstleister niederländischer Herkunft. ING IM International verwaltet ca. Euro **176 Milliarden\*\*** (USD **238 Mrd.\*\***) Assets under Management. Zu unseren weltweiten Kunden gehören private und institutionelle Investoren. ING IM International beschäftigt mehr als **1.100** Mitarbeiter und ist in **18** Ländern in Europa, im Nahen Osten, Asien und den USA vertreten.

*\*Die Bezeichnung „ING IM International“ beinhaltet Geschäftseinheiten in Europa, im Nahen Osten, in Singapur, Japan und US-Niederlassungen (Atlanta und New York). ING IM International bereitet sich zusammen mit ING's europäischer und japanischer Versicherungssparte darauf vor, zukünftig unabhängig von der ING Group zu agieren.*

**\*\*Stand: Q3 2013, 30. September 2013;**

Weitere Informationen erhalten Sie unter [www.ingim.de](http://www.ingim.de).