



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

EUROPÄISCHE AKTIEN: KEINE ANGST VOR TRUMP

Aktieninvestoren sollten sich von der Wahl Donald Trumps zum Präsidenten der Vereinigten Staaten nicht aus der Ruhe bringen lassen. Zu dieser Einschätzung gelangt Boris Jurczyk, Manager des Euroland-Aktienfonds Berenberg European Equity Selection. Nach seiner Auffassung könnten gerade die europäischen Börsen 2017 positiv überraschen. Für eine Aufholjagd dort sprächen der feste US-Dollar, der Konjunkturaufschwung, die attraktive Bewertung und insbesondere die negative Stimmung gegenüber Euroland-Aktien.

Die europäischen Aktienmärkte haben 2016 gleich mehrere Dämpfer erhalten. Nach den Konjunkturängsten zu Jahresbeginn belasteten im Sommer das Brexit-Votum, die Sorge um die Stabilität von Banken und zuletzt der mit harten Bandagen geführte US-Wahlkampf. Anleger waren in Europa bereits unterinvestiert, bevor mit Donald Trump der Angstkandidat der Börsianer die Präsidentschaftswahl gewann. Das für diesen Fall erwartete weltweite Börsenbeben blieb jedoch aus. Überraschenderweise kletterten Aktiennotierungen und US-Dollar sogar, weil der siegreiche Republikaner unmittelbar nach der Wahl moderatere Töne anschlug und seine vorherigen Aussagen abschwächte.

Gestiegene Zinsen verkraftbar

Der designierte US-Präsident bekannte sich allerdings zu Steuersenkungen und will massiv in die Infrastruktur investieren. Angesichts dieser Perspektiven zogen die Anleiherenditen an. Boris Jurczyk bereitet dies wenig Kopfzerbrechen. „Das Zinsniveau sollte auf absehbare Zeit auf einem niedrigen Niveau bleiben.“ Die Attraktivität von Dividentiteln hält der Manager erst für gefährdet, wenn die Anleiherenditen mit den Ausschüttungen der Unternehmen mithalten könnten. Davon sei der Rentenmarkt aber auch in der jetzigen Situation weit entfernt.

Jurczyk sieht grundsätzlichen Aufholbedarf bei europäischen Aktien. So betrage das Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2017 im Euro Stoxx 50 rund 14, während es im Standard and Poor's 500 bei etwa 18 liege. „Sollte sich das Sentiment wieder zum Positiven kehren, ist mit erheblichen Mittelzuflüssen in die Euroland-Aktienmärkte zu rechnen.“ Der Manager hält allerdings wenig davon, in den Markt als Ganzes zu investieren. Als Bottom-up-Investor verfolgt er vielmehr die Strategie, chancenreiche Einzeltitel auszuwählen. Diese sollten möglichst wenig schwanken, attraktive Bewertungen aufweisen und einen stabilen Aufwärtstrend aufweisen.

Favoritenwechsel nach US-Wahl

Momentan beobachtet Jurczyk eine Sektorrotation, unter der Aktien mit geringer Schwankungsintensität überdurchschnittlich litten. Unter anderem wegen des erfolgten Zinsanstiegs im Zuge der Trump-Wahl trennten sich Investoren von hoch bewerteten Technologie- und Medienaktien. Einen Freudenhüpfer vollführten dagegen neben Pharmaktien die teils hochvolatilen Banken- und Energietitel.

„Ein Trump macht allerdings noch keinen Trend“, gibt der Portfoliomanager zu bedenken. Jurczyk erliegt daher nicht der Versuchung, die eigene Handelsstrategie an politisch induzierten Kursauschlägen auszurichten. „Vorschnelles Handeln ist ein schlechter Ratgeber. Denn es liegt nach wie vor im Dunklen, welche Pläne der künftige US-Präsident tatsächlich verfolgt, und wieviel er davon durchsetzen kann.“ Schwer vorhersehbar sind auch die Auswirkungen künftiger politischer Großereignisse. So könnten 2017 Parlamentswahlen in mehreren europäischen Staaten für Kurs-



MARKTKOMMENTAR

schwankungen sorgen. Der Portfoliomanager will aber auch hier seinem Prinzip treu bleiben, die eigene Strategie ausschließlich an die vorhandenen überprüfbareren Daten und Fakten anzulehnen.

In seinem Euroland-Fonds wartet Jurczyk grundsätzlich ab, bis sich politische oder wirtschaftliche Rahmenbedingungen manifestieren und tatsächlich in den Gewinnschätzungen der einzelnen Firmen niederschlagen. Auch die technischen Indikatoren sollten eine Aufwärtsbewegung signalisieren. „Ist ein Trend nachhaltig, sehen wir uns ein Unternehmen genauer an.“ Auf diese Weise kann der Portfoliomanager chancenreiche Unternehmen identifizieren, die der Markt momentan ganz besonders schätzt.

Mit diesem aktiven Stil bringt sich der Europa-Experte auch gegen Faktor-Investing-Produkte in Stellung. Diese definieren ebenfalls Kennziffern besonders erfolgreicher Aktien und Märkte. Favorisieren die Investoren später andere Segmente oder andere Kennziffern, geraten diese passiven Strategien jedoch zwangsläufig ins Hintertreffen.

Konsum und Industrie als Favoriten

Jurczyks Berenberg European Equity Selection Fonds investiert in ein stark konzentriertes Portfolio aus circa 25 Einzeltiteln. Aus Bewertungsgründen reduzierte der Manager unlängst den Anteil von Technologieunternehmen; Aktien der Nahrungsmittelbranche waren aus denselben Gründen bereits zuvor untergewichtet. Neu ins Portfolio gelangte im Gegenzug die französische Bouygues. Der Bau- und Telekomkonzern sollte von wachsenden Infrastruktur-Ausgaben auch in Europa profitieren.

Sektorbezogen sieht Jurczyk Industrie- und Konsumtitel im Aufwind. Sein Euroland-Aktienfonds hält unter anderem Aktien von Kering, der Muttergesellschaft der bekannten Modemarken Gucci und Puma. Vom europäischen Bankensektor, der in den vergangenen Wochen einen Rebound erlebte, will sich der Manager dagegen auch weiterhin fernhalten: „Die hohe Volatilität dieser Aktien passt einfach nicht zu unserer Fondsausrichtung.“ Damit bleibt der Manager seinem Grundsatz treu, schwankungsarmen Qualitätstiteln den eindeutigen Vorzug zu geben, was Rückschläge in Abwärtsphasen dämpft.

Der Fonds und seine Anteilsklassen im Überblick:

Fonds:	Berenberg European Equity Selection (Anteilklasse R)	Berenberg European Equity Selection (Anteilklasse I)
WKN / ISIN	A1C2XN / DE000A1C2XN2	A1C5D0 / DE000A1C5D05
Auflegungsdatum:	18. Oktober 2010	
Fondsmanager:	Boris Jurczyk (seit Auflage)	
Fondswährung:	EUR	
Gesamtfondsvermögen:	75 Mio. EUR	
Ausgabeaufschlag:	derzeit 5,00 %	derzeit 0 %
Verwaltungs-, Verwahrstellen- und Asset Management-Vergütung:	derzeit 1,03 % p.a.	derzeit 0,53 % p.a.
Morningstar Rating™ (31.10.2016)	★★★	★★★★

Stand: 21. November 2016



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

MARKTKOMMENTAR

Presse-Ansprechpartner:

Kathrin Heider/ Caroline Chojnowski

PR-Beratung

public imaging GmbH & Co. KG

Telefon +49 40 401999-26 / -23

kathrin.heider@publicimaging.de

caroline.chojnowski@publicimaging.de

Sandra Hülsmann

Pressereferentin

Joh. Berenberg Gossler & Co. KG

Telefon +49 40 350 60-8357

sandra.huelsmann@berenberg.de

Wichtige Hinweise:

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG. Es stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt außerdem keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Sie sollten eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres- und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Fonds zu entnehmen sind. Die Verkaufsunterlagen können in deutscher Sprache bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Es können Depotkosten entstehen, die die Wertentwicklung zusätzlich mindern. (Stand 31. Oktober 2016)

© 2016 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Über Berenberg

Berenberg wurde 1590 gegründet und gehört heute mit den Geschäftsbereichen Private Banking, Investment Banking, Asset Management und Corporate Banking zu den führenden europäischen Privatbanken. Das Bankhaus mit Sitz in Hamburg wird von persönlich haftenden Gesellschaftern geführt und hat eine starke Präsenz in den Finanzzentren London, Zürich, New York sowie Frankfurt. Mit festem Bezug zu unserer Tradition tragen 1.500 Mitarbeiter unseren Geschäftserfolg in die Zukunft.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

Neuer Jungfernstieg 20

20354 Hamburg

Telefon +49 40 350 60-0

www.berenberg.de • info@berenberg.de