



## EUROPÄISCHE AKTIEN: „CHINA UND USA SIND ENTSCHEIDEND“

Die Kombination aus wirtschaftlicher Erholung, niedrigen Zinsen und dem Anleihekaufprogramm der Europäischen Zentralbank schafft ein exzellentes Umfeld für Aktien. „Der niedrige Ölpreis wirkt zudem wie ein Konjunkturprogramm und der schwache Euro verschafft europäischen Unternehmen einen Wettbewerbsvorteil“, sagt Boris Jurczyk, Fondsmanager des Berenberg European Equity Selection. Trotz der guten Voraussetzungen hält er aktuell eine aktive Aktienausswahl für unerlässlich. So bevorzugt er Unternehmen mit hohem Umsatzanteil in den USA gegenüber Firmen mit starkem China-Engagement. Neben den konsumnahen Bereichen findet er den Bankensektor, den er lange gemieden hat, wieder zunehmend spannend.

In welchem Land ein Unternehmen zu Hause ist, spielt für Boris Jurczyk kaum eine Rolle. Als Investor in europäische Aktien hält er es gerade bei großen Unternehmen für viel entscheidender, welches ihre wichtigsten Absatzmärkte sind. „Daher ist zum Beispiel die Wachstumsentwicklung in China sehr wichtig für die Aktienausswahl“, meint der Fondsmanager. China hat als Absatzmarkt für europäische Unternehmen in den vergangenen Jahren immens an Bedeutung gewonnen. Enttäuschungen bei den Wachstumsaussichten dürften daher deutliche Auswirkungen auf die Kursentwicklung vieler europäischer Unternehmen haben.

### Chinas sinkender Kfz-Absatz belastet europäische Autobauer

Auch die jüngsten Turbulenzen an den chinesischen Aktienmärkten strahlen nach Europa. Viele Chinesen haben kreditfinanziert in Aktien investiert und durch den jüngsten Crash Kursverluste erlitten. Die Auswirkungen auf den Konsum – auch europäischer Produkte – sind noch nicht absehbar. Rückgänge sieht man bereits in den Absatzzahlen von Autos. Insbesondere bei den Massenherstellern wird für das zweite Halbjahr kein Wachstum mehr erwartet. VW zum Beispiel dürfte diese Entwicklung stark treffen. Erste Häuser haben ihre Gewinnschätzungen für den Wolfsburger Autohersteller bereits reduziert. Zuversichtlicher ist Jurczyk für Daimler. Das Unternehmen ist dort hauptsächlich im Luxus- und im SUV-Bereich aktiv, die noch die besten Aussichten für das zweite Halbjahr haben.

### Über europäische Unternehmen am US-Aufschwung teilhaben

Jurczyk hält sich bei Unternehmen mit einem starken China-Engagement zurzeit eher zurück. Stattdessen sieht er deutlich bessere Chancen bei europäischen Unternehmen, die einen großen Teil ihrer Umsätze in den USA machen. Erstens ergeben sich große positive Effekte aus der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Zweitens hat das Wachstum in den USA schon wieder angezogen, dort wird kräftig konsumiert. Um von diesem Aufschwung zu profitieren, sind für Jurczyk europäische Aktien attraktiver als US-Aktien. „Europäische Unternehmen haben noch einen großen Nachholbedarf gegenüber ihren US-Pendants hinsichtlich Gewinnmargen und Kennzahlen wie Gewinn pro Aktie. Die Schere hat sich hier seit 2009 erheblich geöffnet, und sie wird sich - wenn auch nicht so schnell – wieder schließen“, sagt der Fondsmanager.

### Zu viel Lärm um Griechenland, Spanien im Turnaround

Die Diskussion um Griechenland beeinträchtigt die Anlageentscheidungen des Berenberg Portfoliomanagers so gut wie gar nicht. „Solange keine Ansteckungsgefahr für andere Staaten der Eurozone besteht – und diese ist meiner Meinung nach sehr gering – ist der Medien- und Nachrichtenhype vor allem „Noise“, auf dessen Grundlage keine Anlageentscheidung getroffen werden sollte. Hier gilt es, als Investor Ruhe zu bewahren“, sagt Jurczyk. Er blickt lieber



## MARKTKOMMENTAR

nach Spanien, wo die Wirtschaft einen dynamischen Turnaround vollzieht. Noch hält er es für verfrüht und die Risiken zu hoch, in Unternehmen zu investieren, die direkt vom spanischen Aufschwung profitieren wie heimische Banken oder Versorger. Für die nahe Zukunft sieht er jedoch gute Einstiegschancen.

### Positive Gewinnrevisionen für europäische Unternehmen sollten anhalten

Im Gegensatz zu den USA steht Europa noch am Anfang der Erholung. Es gab in diesem Jahr zum ersten Mal seit Langem wieder positive Gewinnrevisionen, und auch künftig ist damit zu rechnen, dass die Erwartungen an die Unternehmensgewinne nach oben korrigiert werden. Das Quantitative-Easing-Programm der Europäischen Zentralbank hat gerade erst begonnen und zu Jahresanfang die Aktienmärkte kräftig angetrieben. Ebenso hat die Entwicklung des Euro die Aktienmärkte in einem hohen Maße beeinflusst und begünstigt große Teile der europäischen Wirtschaft weiterhin. Als dritter Faktor kommt der gesunkene Ölpreis hinzu, der wie ein enormes Konjunkturprogramm wirkt und vor allem den Konsum ankurbelt. „Den Einfluss der Ölpreisentwicklung auf den Aktienmarkt sollte man nicht unterschätzen. Man muss jedoch genau schauen, in welchem Maße und in welcher Art die einzelnen Unternehmen davon betroffen sind. Es gibt Gewinner und Verlierer.“

### Rendite-Risiko-Potenzial von Banken verbessert sich

Gute Anlagechancen bietet für den Fondsmanager der Konsumsektor in Zentraleuropa, gerade in Deutschland. „Wir finden zurzeit vor allem interessante Anagemöglichkeiten in den konsumnahen Bereichen sowie in Aktien aus dem Gesundheits-, Medien- und IT-Bereich“, sagt Jurczyk. Besonders spannend sei der Bankensektor, der für ihn jahrelang ein rotes Tuch war. Das Rendite-Risiko-Potenzial verbessert sich dort zurzeit sehr deutlich. Seine deutliche Untergewichtung, die seit 2008 besteht, hat er bereits leicht reduziert. „In den nächsten Monaten könnten sich hier attraktive Anagemöglichkeiten ergeben, allerdings wird nicht der gesamte Sektor gefragt sein. Stockpicking ist wichtig“, prognostiziert Jurczyk. Eine aktive Aktienselektion hält der Fondsmanager auch für den Gesamtmarkt aktuell für entscheidend: „Unternehmen, die unter dem niedrigen Ölpreis leiden, sind uninteressant, ebenso Unternehmen ohne zukunftsträchtiges Geschäftsmodell, die mit erheblichen strategischen Herausforderungen zu kämpfen haben wie derzeit die großen deutschen Versorger. Allein wenn man auf solche Werte verzichtet, hat man sehr gute Chancen, besser abzuschneiden als der Index.“

### Der Fonds und seine Anteilscheinklassen 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)	
Gesamtfondsvermögen:	96 Mio. EUR	
Ausgabeaufschlag:	derzeit 5,00 %	derzeit 0 %
Verwaltungs-, Verwahrstellen- und Asset Management-Vergütung:	derzeit 1,03 % p.a.	derzeit 0,52 % p.a.

Stand: 21. Juli 2015



**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](mailto: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](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

### **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, hat eine starke Präsenz in den Finanzzentren Frankfurt, London, New York und Zürich. 1250 Mitarbeiter an 19 Standorten in Europa, Amerika und Asien verwalten über 36 Mrd. Euro.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

Neuer Jungfernstieg 20

20354 Hamburg

Telefon +49 40 350 60-0

[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de) • [info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)