Wirklich besser?

Europas Aktienmarkt wurde zuletzt von vielen Experten favorisiert, allerdings: Hinter den Nasdaq ist der EURO Stoxx 50 schon wieder zurückgefallen. Ist der „Alte Kontinent" also tatsächlich die bessere Wahl für Investoren?

HARALD KOLERUS

> „Die meisten der Unternehmen in unserem Fonds sind Weltmarktführer ihrer Branche."
>
> Eva Fornadi, Portfoliomanagerin Europa bei Comgest

Man darf nicht Äpfel mit Birnen vergleichen: Der amerikanische Börsen-Index Nasdaq ist der wichtigste Technologie-Index der Welt, und dieser Sektor geht gerade wieder wie „warme Semmeln". In Europa sind hingegen die High-Tech-Firmen spärlich gesät, sicherlich ein Manko für ein breit diversifiziertes Portfolio mit gleichzeitig ordentlich „Schmackes". Aber welche Argumente sprechen dann eigentlich für Europa-Investments?

Attraktiver bewertet

Ins Treffen kommt hier an erster Stelle die günstigere Bewertung europäischer Börsen im Vergleich zu ihren US-Pendants. Der Kursabschlag ist hoch und liegt bei über 25 Prozent. Aus volkswirtschaftlicher Sicht kommt hinzu, dass die Gefahr einer tiefen Rezession in Europa noch geringer eingeschätzt wird als für die Vereinigten Staaten. Jedoch: Der „Alte Kontinent" ist jetzt in eine technische Rezession geschlittert. Olivier de Berranger, Chief Investment Officer bei LFDE, kommentiert: „In der Eurozone hat die Neuberechnung des BIP für das erste Quartal 2023 das Wachstum mit minus 0,1 Prozent in den negativen Bereich abrutschen lassen. Mit einem rückläufigen BIP im zweiten Quartal in Folge macht die Eurozone somit per Definition eine technische Rezession durch, die im Oktober 2022 eingesetzt hat. Das ist gewiss keine starke Verlangsamung, aber es zeichnet sich ein Abwärtstrend in den negativen Bereich ab." Es handelt sich somit um keine Katastrophe, aber auch nicht um „good news". Positiv ist hingegen, dass sich die Inflationsbelastung in Europa zumindest leicht entspannen sollte. Eine unrühmliche Ausnahme spielt hier Österreich, aber das steht auf einem anderen Blatt.

Stock-Picking entscheidet

Für Erfolg oder Misserfolg der Aktien-Performance kommt es ohnedies noch auf andere Faktoren an. Eva Fornadi, Portfoliomanagerin für Europa-Aktien bei Comgest, erklärt: „Als Bottom-up-Stock-Picker stellen wir unsere Portfolios unabhängig von Regionen, Benchmarks oder Branchenzugehörigkeit zusammen. Unsere Investmentteams vor Ort führen sowohl Analysen finanzieller als auch nicht-finanzieller Faktoren durch und konzentrieren sich auf Unternehmen mit langfristig positiven und zuverlässigen Gewinnaussichten, die sich früher oder später auf die Entwicklung des Aktienpreises auswirken. Die meisten Unternehmen, die wir in unseren Europa-Fonds halten, sind Weltmarktführer in ihren Branchen und sind in ihrer fundamentalen Entwicklung wenig von makroökonomischen Faktoren beein-

DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA/EUROZONE

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
IE00BZ56RG20	**Comgest Growth Europe**	5.090 Mio.€	14,6 %	42,0 %	**68,2 %**	1,55 %
LU1681041890	**Amundi MSCI Europe Quality Factor UCITS ETF**	483 Mio.€	7,1 %	35,2 %	**55,3 %**	0,23 %
LU0224105477	**BlackRock GF Continental European Flexible**	5.254 Mio.€	10,3 %	44,6 %	**53,3 %**	1,82 %
IE00B0M62V02	**iShares Euro Total Market Growth Large UCITS ETF**	182 Mio.€	19,4 %	47,6 %	**51,0 %**	0,40 %
IE00B4K6B022	**HSBC EURO STOXX 50 UCITS ETF**	499 Mio.€	17,2 %	54,6 %	**46,2 %**	0,15 %

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichzeitpunkt: 22. Juni 2023

DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA/EUROZONE DIVIDENDEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
IE00BYYHSM20	**iShares MSCI Europe Quality Dividend ESG UCITS ETF**	537 Mio.€	2,4 %	45,4 %	**37,0 %**	0,28 %
IE00BGHQDW50	**Guinness European Equity Income**	9 Mio.€	6,8 %	42,9 %	**35,3 %**	1,99 %
LU0562822386	**BlackRock GF European Equity Income Fund**	1.643 Mio.€	4,3 %	29,5 %	**28,5 %**	1,83 %
LU0515381530	**CT (Lux) European Growth & Income Fund**	38 Mio.€	7,4 %	37,3 %	**27,1 %**	1,82 %
DE000A1J3AE0	**Tresides Dividend & Growth**	95 Mio.€	6,2 %	45,4 %	**25,0 %**	0,91 %

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichzeitpunkt: 22. Juni 2023

Credits: beigestellt; orpheus26/stock.adobe.com

Der Arc de Triomphe im Cinquantenaire Park in Brüssel: Europa steht für Jahrhunderte alte Kultur. Doch es muss aufpassen, wirtschaftlich nicht abgehängt zu werden.

flusst.“ Trotzdem wurden ihre Aktienpreise letztes Jahr laut der Expertin stark beeinträchtigt: von den rasch steigenden Zinsen, einer Stilrotation zu Ungunsten von Wachstumsunternehmen und von der Ukraine-Krise mit ihren politischen und wirtschaftlichen Auswirkungen. Dazu kam noch eine vorsichtige Haltung vieler Anleger zu den europäischen Aktienmärkten.

Fornadi ist aber positiv gestimmt: „Inzwischen ist die Gefahr einer Energiekrise fast hinter uns, die Inflation und Energiepreise normalisieren sich, der Ausblick für die Konjunktur ist nicht so düster wie noch vor wenigen Monaten angenommen worden war.“ Auch die Wiedereröffnung Chinas nach Corona sei ein positiver Stimulus für Export-orientierte europäische Unternehmen und die Wirtschaft: „Das könnte durchaus dazu führen, dass Europa wieder eine bessere Performance erzielt, besonders da einige Anleger Europa reduziert hatten und anderswo nicht unbedingt bessere Chancen erblicken“, schließt die Fondsmanagerin.

mit zwei Fonds in die vorderen Ränge der Auswertung geschafft: Mit dem European Convictions und dem GALLO Europa. Letzterer ist ein gemischter Fonds mit Fokus auf Aktien europäischer Small und Mid Caps mit soliden Geschäftsmodellen, starken Bilanzen, hohen freien Cashflows und attraktivem Wachstumspotenzial. Typische Portfoliounternehmen sind etablierte Marktführer in Nischensegmenten. „Wir finden die Hidden Champions“, so lautet das Motto der Fondsberater Lérémie Couix und Sebastian Hahn (der Fonds wird im Team gemanagt). Die Titelauswahl führt aktuell zu einer Gewichtung von rund 35 Prozent in Frankreich, es folgt die DACH-Region mit circa 24 Prozent. Vom SQUAD-Team heißt es: „An den europäischen Börsen gibt es eine große Anzahl von Firmen, die sich durch hochqualitative Geschäftsmodelle auszeichnen und die in ihren Nischen klare Marktführer sind. Viele dieser Unternehmen sind noch nicht in der breiten Masse bekannt. Gerade bei diesen Werten kann eigenes Research einen »

„Wir finden die Hidden Champions.“

Sebastian Hahn, Fondsberater, SQUAD GALLO Europa

Hidden Champions

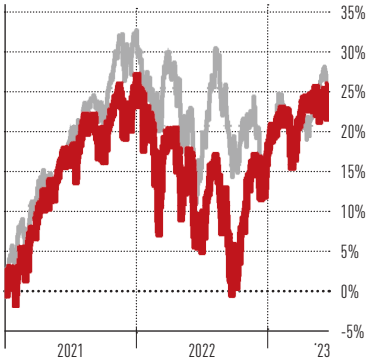
Es gibt nun also einige „Fürs“ und Widers“ zu Europa-Investments, wobei man Risken reduzieren und diversifizieren sollte. Am besten (und auch bequemsten) spielt man somit die „europäische Karte“ mit breitgefächerten Fonds aus. Vom GELD-Magazin erstellte Tabellen mit Top-Produkten helfen bei der Orientierung. SQUAD hat es gleich

DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA/EUROZONE KLEINE UND MITTELGROSSE UNTERNEHMEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 J.	5 J.	TER
IE00BWCGWH04	**E.I. Sturdza Strategic European Silver Stars Fund**	151 Mio.€	-0,7 %	60,2 %	**51,2 %**	2,00 %
LU1105406398	**SQUAD European Convictions**	149 Mio.€	0,9 %	51,2 %	**48,2 %**	2,12 %
DE000A2DMU74	**SQUAD GALLO Europa**	126 Mio.€	0,6 %	45,1 %	**38,1 %**	2,10 %
LU1506569588	**Digital Funds Stars Europe Smaller Companies**	8 Mio.€	-2,5 %	50,1 %	**35,5 %**	2,76 %
LU0241337616	**SQUAD – GROWTH**	149 Mio.€	-6,4 %	40,1 %	**31,8 %**	2,04 %

Quelle: Lipper/Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio, Stichzeitpunkt: 22. Juni 2023

Europa hat wieder aufgeholt



Gegenüber dem MSCI World konnte der MSCI Europe (rote Linie) in den letzten 12 Monaten wieder deutlich aufholen.

Exkurs: Green Deal

Die EU hat ja bisweilen nicht das beste Image: ,,Ein zerstrittener Haufen, entscheidungsschwach, überbürokratisch und daher langsam'', so lauten nur einige der Pauschalurteile. Vieles davon mag stimmen, allerdings hat es die Union geschafft, oft widersprüchliche einzelstaatliche Interessen unter einen Hut zu bringen und den Green Deal gestartet. Er sieht unter anderem vor, dass bis 2050 netto keine Treibhausgase mehr ausgestoßen werden. Bis 2030 ist eine Reduktion um mindestens 55 Prozent vorgesehen.

Massive Investments

Ein Drittel der 1,8 Billionen schweren Investitionen aus dem Aufbauplan NextGenerationEU und dem siebenjährigen Haushalt der EU dienen der Finanzierung des Grünen Deals. Davon werden auch viele Aktiengesellschaften in Europa profitieren, die jetzt schon in Sachen Nachhlatigkeit eine führende Rolle einnehmen. Ganz so verstaubt ist die EU vielleicht also doch nicht.

Mehrwert schaffen und ermöglicht die Chancen auf attraktive Renditen." Dazu weisen europäische Aktien teilweise sehr attraktive Bewertungsniveaus auf, insbesondere im Nebenwertebereich: „Dies liegt unter anderem daran, dass in den letzten Jahren viele Gelder aus europäischen Aktien abgezogen wurden, insbesondere aus Frankreich und Großbritannien. Ein Ende dieses Trends würde möglicherweise erheblichen Rückenwind für diese Anlageklasse bedeuten", erklärt das SQUAD-Fondsmanagement.

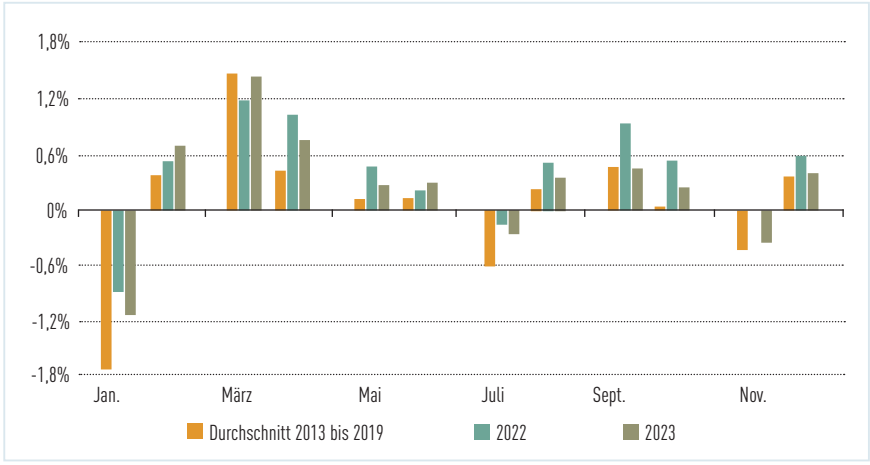
Attraktive Aktien

Ebenfalls sehr gut im Rennen der erfolgreichsten Fonds liegt der Comgest Growth Europe. Portfoliomanagerin Fornadi stellt einige spannende Aktien vor: „Der niederländische Halbleiterspezialist und Marktführer bei Lithografie-Geräten ASML ist aktuell unsere größte Position im Comgest Growth Europe. Als wir etwa 2017 bei ASML einstigen, wurde die Aktie mit einem KGV von 32 bewertet. Bezugnehmend auf die Gewinne aus dem Jahr 2020 entspricht unser Einstiegspreis von damals heute einem KGV von 19. Angesichts unserer Prognosen für 2025 sinkt es sogar auf sieben. So etwas nennen wir den Wert des Wachstums – was auf kurze Sicht teuer wirkt, kann auf lange Sicht sogar günstig werden."

Das dänische Pharmaunternehmen Novo Nordisk verzeichnete 2021 wiederum einen Umsatzanstieg von 14 Prozent, angeführt von der GLP-1-Produktreihe zur Behandlung von Diabetes und den Verkäufen von Medikamenten gegen Fettleibigkeit. Die Comgest-Expertin: „Im Juni 2021 erhielt das Unternehmen in den USA die Zulassung für sein neues Medikament Wegovy, das für die Behandlung von Fettleibigkeit eingesetzt wird und innerhalb von wenigen Wochen öfter verschrieben wurde als sein Vorgänger in fünf Jahren. Mit über 100 Millionen Erwachsenen, die an klinischer Adipositas leiden, ist die Nachfrage enorm."

Auch SQUAD hat einige spannende Aktien parat, wobei prinzipiell nach starken Geschäftsmodellen, robusten Bilanzen und sehr gutem Track-Rekord bei attraktiven Bewertungen gesucht wird: Hornbach zählt dazu, durch frühzeitige Investitionen in den Digitalbereich implementierte das Unternehmen eine erfolgreiche Omnichannel-Strategie. Stef ist wiederum ein großer französischer Tiefkühllogistiker mit deutlicher Marktführerschaft in Frankreich. Der Track-Rekord ist sehr gut, mit kontinuierlichem Wachstum bei einer Eigenkapitalrendite von über 15 Prozent. Europäische Perlen gibt es also, sie müssen nur gefunden werden.

Eurozone: Leichte Beruhigung der Inflation



Noch immer hält die extreme Teuerungswelle Europa außer Atem. Es gibt aber Anzeichen der Besserung, vor allem weil sich die Energiepreise entspannen. Die Grafik zeigt den Verbraucherpreisindex und die Kernrate, also ohne Einberechnung von Energie, Nahrungs- und Genussmitteln.