

# Vieles spricht für Europa



Gebeutel vom Problem der Staatsverschuldung steht Europa nun schon den größten Teil des Jahres im Zentrum makro-ökonomischer Bedenken, und unterm Strich haben sich die Anleger aus dieser Region zurückgezogen. Nach starken Mittelabflüssen im April und Mai erholte sich das Anlegerinteresse gegenüber europäischen Aktien aber allmählich wieder, da die Unternehmenszahlen im zweiten Quartal eine positive Überraschung boten.



Nigel Bolton,  
Fondsmanager BlackRock

Die Marktentwicklung der letzten Monate erinnert an 1994, als die Märkte aufgrund anfänglicher Bedenken, die nachlassende Konjunktur- und dynamik könnte in eine Double-Dip-Rezession münden, nachgaben. Damals sorgten letztlich starke Unternehmensgewinne und eine Stabilisierung der

Erwartungen in punkto Wirtschaftswachstum für eine Talsohle am Markt. Unseres Erachtens ist in den nächsten Monaten aufgrund nachlassender makroökonomischer Bedenken Ähnliches zu erwarten.

### Kräftiges Wachstum

Insgesamt entwickelt sich die Wirtschaft in den europäischen Kernländern gut. Um nur ein Beispiel zu nennen: im zweiten Quartal wuchs die deutsche Wirtschaft (+2,2 %) so schnell wie seit der Wiedervereinigung vor zwanzig Jahren nicht mehr. Zu verdanken ist dies der globalen Erholung, welche die Exporte ankurbelte und Unternehmen zu mehr Investitionen verleitete. Europas größte Volkswirtschaft profitiert von lebhaften Exporten und einer steigenden globalen Nachfrage, zu einem Zeitpunkt, zu dem die 10-prozentige Abschwächung des Euro gegen-

über dem US-Dollar dieses Jahr Exporte außerhalb der Eurozone konkurrenzfähiger macht.

Dies bekräftigt uns in unserer Ansicht, dass sich das Wachstumsumfeld in Europa in einem Wandel befindet: In Zukunft werden die Wachstumstrends in der Eurozone von den Kernmärkten bestimmt werden und weniger von den Peripherieländern, die in den vergangenen 15 Jahren als Wachstumsmotor eine Schlüsselrolle spielten. Viele Prognosen zum BIP-Wachstum 2010 in Deutschland werden aktuell auf über 3 Prozent nach oben korrigiert. Während die Peripherieländer dieses Jahr die Schlagzeilen bestimmten und weiterhin schwach bleiben, ist hervorzuheben, dass Deutschland 27 Prozent des BIP in der Eurozone stemmt, während Griechenland, Portugal, Irland und Spanien zusammen gerade einmal 11 Prozent ausmachen.

**Unternehmensgewinne entscheidend**

Unserer Ansicht nach ist es wichtig, zwischen dem Konjunkturmilieu innerhalb der Region und dem Ausblick für die Unternehmensgewinne zu unterscheiden. Mit anderen Worten: Die Anleger sollten nicht vergessen, dass sie in Unternehmen und nicht in Volkswirtschaften und demnach in Unternehmensgewinne und -Cashflows investieren. Die Gewinnaussichten und Bilanzen europäischer Unternehmen sehen gut aus, und es bieten sich attraktive Dividendenrenditen, vor allem in den Kernmärkten.

Wir gehen davon aus, dass im europäischen Unternehmenssektor in den kommenden Monaten dank Barbeständen in den Bilanzen nach M&A-Gelegenheiten Ausschau gehalten werden dürfte. Darüber hinaus sind die Aktienbewertungen aus historischer Sicht und im Vergleich zu anderen Märkten sowie gegenüber Anleihen günstig.

**Gutes Umfeld für Aktienanlagen**

Das erwartete globale Wirtschaftswachstum von 3 Prozent für das nächste Jahr sollte für Aktienanlagen ein ordentliches Umfeld bieten.

Da die makroökonomischen Trends in den Industrieländern aufgrund der demographischen Entwicklung mit gewissen Herausforderungen verbunden sind, ist es jedoch unwahrscheinlich, dass Benchmarks oder „Beta“ die Art von Aktienrenditen bieten werden, mit denen man den Bedürfnissen einer alternden und aus dem Arbeitsleben ausscheidenden Bevölkerung gerecht werden kann. Wer für die alternde Bevölkerung aufkommen wird, ist angesichts einer Erwerbsbevölkerung, die sich auf den Ruhestand zubewegt, eine Frage von ausschlaggebender Bedeutung.

**Problem: Staatsverschuldung**

Ein weiterer Faktor ist das Spardefizit in den Industrieländern. Unter den großen Volkswirtschaften trifft dies insbesondere auf die USA und Groß-

britannien zu. Dies dürfte entweder einen deutlich unter dem Durchschnitt liegenden Verbrauch zugunsten einer Erholung der Ersparnisse, niedrige Anlageinvestitionen infolge ungenügender Finanzmittel für Anlagen oder, als dritte Möglichkeit, anhaltend hohe Leistungsbilanzdefizite aufgrund des Imports von Kapital zur Folge haben. Darüber hinaus wird das Wachstum in einigen entwickelten Volkswirtschaften mit extrem hoher Gesamtverschuldung gegenüber dem BIP und einer relativ geringen Fähigkeit zum Schuldenabbau von der Schuldenlast erdrückt (in Irland, Großbritannien, Spanien, Griechenland und den USA bleiben beispielsweise die steuerlichen Ungleichgewichte hoch).

Frankreich, Deutschland und China sind derlei Problemen nicht ausgesetzt. Vor diesem Hintergrund überrascht es aber nicht, dass in den USA seit Erreichen der Talsohle die historisch bislang längste Konjunkturerholung verzeichnet wurde.

**Positives Fazit**

Insgesamt bietet Europa einige der weltweit besten Unternehmen zu günstigen Bewertungen und mit beträchtlichen Beteiligungen an den attraktivsten Trends der Schwellenmärkte.

Wir investieren selektiv, aber enthusiastisch in qualitativ starke Namen, die wir als die neuen „Nifty 50“ bezeichnen. Obschon dieser Trend der Nifty Fifty in US-Aktien Mitte der 1970er Jahre zu einer Art Blase ausartete, hätten Anleger, die am Höhepunkt dieser Blase eingestiegen wären und bis heute an ihren Beständen festgehalten hätten, mit der daraus erzielten Performance den breiteren Markt geschlagen, da das Gewinnwachstum die Bewertungen eingeholt hat.

Es hätte sich also auf lange Sicht gelohnt, in qualitativ hochwertige Unternehmen zu selbst damals vergleichsweise hohen Bewertungen zu investieren, ganz im Gegensatz zu den Anlagen in überbewertete Technologieaktien des Nasdaq im Jahre 2000.

**Reformjahr 2026: Rente mit 72 statt 70?**

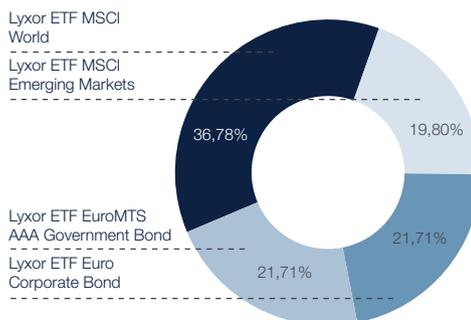
**Sie können Ihre Altersvorsorge selbst in die Hand nehmen!**

Viele Menschen suchen nach Ergänzungen und Alternativen zur gesetzlichen (und eventuell betrieblichen) Altersvorsorge. Exchange Traded Funds (ETFs) sind eine interessante Möglichkeit, kostengünstig für das Alter vorzusorgen. Bei ETFs handelt es sich um börsengehandelte Investmentfonds, die die Vorzüge von Fonds (Diversifikation, Sondervermögen) und Aktien (Handelbarkeit) miteinander kombinieren. Das Institut für Vermögensaufbau AG mit Sitz in München hat das untenstehende Sparplanportfolio entwickelt, mit dem Anleger Ihre Altersvorsorge einfach und effizient gestalten können. Weitere Informationen finden interessierte Anleger im Internet unter [www.altersvorsorge-mit-etfs.de](http://www.altersvorsorge-mit-etfs.de) oder in einer **Broschüre**, die kostenlos unter 069-7174 444 (Société Générale) bestellt werden kann.

**Ertragorientiertes ETF Musterportfolio für die Altersvorsorge (Spardauer: 30 Jahre)**

Teilportfolio Aktien-ETFs	ISIN / WKN	Gewichtung
Lyxor ETF MSCI World	FR0010315770 / LYX0AG	36,78%
Lyxor ETF MSCI Emerging Markets	FR0010429068 / LYX0BX	19,80%
<b>Gesamt:</b>		<b>56,58%</b>

Teilportfolio Renten-ETFs	ISIN / WKN	Gewichtung
Lyxor ETF EuroMTS AAA Government Bond	FR0010820258 / LYX0FK	21,71%
Lyxor ETF Euro Corporate Bond	FR0010737544 / LYX0EE	21,71%
<b>Gesamt:</b>		<b>43,42%</b>



EXCHANGE TRADED FUNDS BY  
**LYXOR**  
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GROUP

Lyxor ETFs  
Einfach • Transparent • Flexibel

[www.LyxorETF.de](http://www.LyxorETF.de) • [info@LyxorETF.de](mailto:info@LyxorETF.de) • 069 - 717 4444

Lyxor Asset Management 2010. Stand: November 2010. Eine umfassende Beschreibung der Fondsbedingungen und Risiken, anhalten die Verkaufsprospekte von Lyxor Asset Management. Die Verkaufsprospekte erhalten Sie kostenlos auf Anfrage bei der Société Générale, Zweigniederlassung, Neue Mainzer Straße 46-50, 60311 Frankfurt am Main sowie unter [www.LyxorETF.de](http://www.LyxorETF.de). Die Fonds bilden jeweils die Performance der ihnen zugrunde liegenden Indizes nahezu 1:1 ab. Die vergangene Wertentwicklung stellt keine Garantie für die zukünftige Entwicklung dar. Die jeweiligen Fonds werden von den Sponsoren der Indizes nicht empfohlen, verkauft oder erworben, noch geben die Sponsoren der Indizes sonstige Zusicherungen zu den jeweiligen Fonds ab. Die Sponsoren der hier aufgeführten Indizes geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf Ergebnisse, die durch die Nutzung ihrer Indizes und/oder der Indizesstände an einem bestimmten Tag erzielt wurden, oder in anderer Hinsicht.