



## Aktien der Eurozone bieten selektiv Chancen in 2012

- ➔ **Ausblick für Europa freundlicher – 2012 bleibt aber noch schwierig**
- ➔ **Ausgewählte Aktien der Eurozone mit attraktiven Investmentchancen**
- ➔ **Stock Picking wird zum entscheidenden Erfolgsfaktor in diesem Jahr**

**Frankfurt/Paris** – Der Beschluss der EZB im Dezember 2011, Banken erstmals unbegrenzt Kredit für 36 Monate zu gewähren, hat die finanzielle und geldpolitische Landschaft in der Eurozone radikal verändert. Der europäische Währungshüter hatte bereits zuvor Maßnahmen ergriffen, um die Liquidität der Banken zu stärken. Doch die beiden im Dezember und Februar aufgelegten langfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LTRO) erleichtern Banken in der EWU nun die Rückzahlung von Anleihen. Daneben hat die EZB weitere unorthodoxe Repo-Geschäfte eingeführt.

Die Gefahr einer Kreditklemme ist zurückgegangen bzw. infolge des gesunkenen systemischen Risikos sogar völlig verschwunden. Das sollte die seit Mitte 2011 in der Eurozone herrschende Vertrauenskrise zumindest mildern. Auch wenn die Staatsschuldenkrise noch nicht überwunden und die Solvenz einiger Länder immer noch zweifelhaft ist, so scheint die Gefahr eines Auseinanderfallens der Währungsunion vorerst gebannt.

### EUROPAS KONJUNKTURINDIKATOREN STABILISIEREN SICH

Die staatlichen Sparmaßnahmen in den Ländern an der Euro-Peripherie werden die wirtschaftliche Entwicklung 2012 insgesamt dämpfen. Doch in den meisten europäischen Ländern – die Schweiz ist eine der wenigen Ausnahmen – deuten die Purchase Managers Indizes (PMI) auf eine Entspannung im industriellen Sektor hin. Dennoch sind bislang nicht alle Konjunkturbarometer über die 50-Punkte-Marke gestiegen, die die Grenze zwischen Aufschwung und Rezession markiert. So verharrte der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes in der Eurozone unter diesem Stand, auch wenn er im Januar von 46,9 auf 48,8 Punkte kletterte. Bemerkenswert ist dabei, dass fünf europäische Länder (allerdings nur eines aus der EWU), wieder den Sprung über die 50-Punkte-Grenze schafften: Schweden (51,4), Polen (52,2), Norwegen (54,9), Großbritannien (52,2) und Deutschland (51).

Der Dienstleistungssektor entwickelte sich zwar uneinheitlicher, aber insgesamt besser als das produzierende Gewerbe. Während der PMI-Serviceindex der Eurozone um 1,6 Punkte auf nunmehr 50,4 stieg, legte der Composite Index sogar um 2,1 Punkte auf 50,4 zu. Dies sollte Investoren im Hinblick auf die konjunkturelle Entwicklung in den kommenden Monaten beruhigen.

Die Indikatoren in den weniger anfälligen Ländern der Eurozone bleiben weiter positiv. In Deutschland ist der ifo-Geschäftsklima-Index gestiegen, und auch die Zuversicht der Verbraucher konnte sich in etwa auf dem Niveau der jüngsten Höchststände halten. Zusätzlich sind im Dezember 50.000 neue Arbeitsplätze in Deutschland entstanden.

Der IWF hat seine Prognosen für das Weltwirtschaftswachstum vor kurzem nach unten revidiert. Noch profitiert Europa jedoch von den Exporten in die übrige Welt, die zwar ein mäßiges, aber echtes Wachstum aufweist. Die Schwellenländer wachsen derzeit zwar moderat, sind aber nach wie vor wichtige Abnehmer für die Produkte europäischer Hersteller. Das gilt vor allem in Asien. In Ländern wie Spanien, Italien und Irland, wo die Binnennachfrage stark zurückgegangen ist, mildert die außerordentlich erfreuliche Exportentwicklung die Folgen der Rezession.

Die Verbesserungen im Finanzumfeld und stabilere Wirtschaftsindikatoren konnten Europas Probleme bislang nicht lösen. Die Krise der vergangenen zwei Jahre hat die institutionellen Mängel der

---

#### Pressekontakte:

**La Compagnie Financière Edmond de Rothschild**  
Stéphanie de Beaumont / Laetitia Guillot-Tantay  
00 33 (1) 40 17 31 78 / 00 33 [1] 40 17 89 26  
stephanie.de.beaumont@lcf.fr  
laetitia.guillot-tantay@lcf.fr

**Stockheim Media**  
Dana Garbe / Christian Fälschle  
069-133896-17 / 0221-42075-22  
dg@stockheim-media.com  
cf@stockheim-media.com

Eurozone deutlich vor Augen geführt und aufgezeigt, wie wenig die Währungsgemeinschaft für den Umgang mit Krisen gerüstet ist. Einzig die EZB ist ihrem Mandat gerecht geworden und hat sich den Herausforderungen gestellt.

Die rezessionären Folgen der Schuldensenkungsprogramme sollten nicht die Tatsache verschleiern, dass sie eine echte europäische Integration glaubwürdiger machen. Gleichzeitig hat die jüngste Krise den Boden für eine Grundsatzdebatte über Europas operative Schwächen bereitet. Die Institutionen und Mechanismen, an denen es zuvor mangelte, werden nun nach und nach eingerichtet. Das Konzept einer stärkeren haushaltspolitischen Abstimmung in Europa muss jetzt in der Praxis umgesetzt werden. Dies erfordert ein hohes Maß an politischer Entschlossenheit.

## UNTERNEHMEN ÜBERZEUGEN MIT HERVORRAGENDEN RAHMENDATEN

Die eher mittelmäßigen Aussichten der europäischen Wirtschaft haben zuletzt die Wahrnehmung der heimischen Unternehmen getrübt. Das ist nicht ganz fair, denn viele Unternehmen haben Vorkehrungen getroffen, um ihre Abhängigkeit von der Konjunkturlage in Europa zu verringern.

Durch die Reduzierung der Fremdverschuldung und Stärkung des operativen und des freien Cashflows wurden viele Unternehmen deutlich defensiver ausgerichtet. In vielen Fällen können diese Unternehmen bereits Rekordstände an der Börse verzeichnen.

Vor allem aber haben europäische Unternehmen ihr Geschäft zunehmend auf andere Wirtschaftsregionen ausgeweitet und sich globaler aufgestellt. Durch Direktinvestitionen in aufstrebende Volkswirtschaften und die Übernahme von Unternehmen in diesen Ländern konnten sie ihr Wachstumspotenzial verstärken und gleichzeitig ihre Anfälligkeit gegenüber Turbulenzen in der Eurozone reduzieren. Ob im Luxusgütersegment oder in der Agrarwirtschaft, die jüngsten Unternehmenszahlen verdeutlichen den Effekt dieser Neuausrichtung.

## POSITIVER JAHRESAUFTAKT AM EUROPÄISCHEN AKTIENMARKT

Die Risikoscheu der Investoren ist in den letzten Wochen deutlich zurückgegangen. Vor allem die von der EZB aufgelegten langfristigen Refinanzierungsgeschäfte (LTRO) hatten eine positive Wirkung. Hinzu kommt der Januar-Effekt, der traditionell eine gewisse Risikobereitschaft der Investoren zeigt. So konnten gerade Unternehmen mit niedriger Bonität und hoher Fremdverschuldung, deren Aktien 2011 am schlechtesten abgeschnitten hatten, zu Jahresbeginn am stärksten zulegen. Die Sorge, dass eine Kreditklemme verheerende Folgen für die Wirtschaft haben könnte, hat sich offenbar gelegt. Die entsprechenden Aktien erfreuen sich abermals großer Beliebtheit bei Investoren. Auch der Bankensektor, an dem sich die Sorgen im vergangenen Jahr vor allem festgemacht hatten, konnte von der gewandelten Wahrnehmung profitieren.

Betrachtet man die Branchen, so wird die gegenwärtige Rally vor allem von Finanzwerten und Zyklikern (Automobil, Rohstoffe, Industrie, Baustoffe und Chemikalien) angeführt. Der deutsche Aktienmarkt weist aufgrund des hohen Anteils an diesen Sektoren im bisherigen Jahresverlauf die beste Performance auf – wenn man Griechenland unberücksichtigt lässt. Im Gegensatz dazu stagnieren jetzt viele der defensiven Sektoren, die 2011 – wohl aus Mangel an Alternativen – insgesamt noch gut abgeschnitten hatten. Das liegt vor allem daran, dass Anleger ihr Interesse auf Sektoren verlagern, die offenbar ein größeres Aufholpotenzial bieten. Dieser Trend sollte sich verstärken, wenn die Konjunkturzahlen sich weiter verbessern. Infolgedessen tendieren Telekommunikations- und Einzelhandelswerte, Healthcare und Versorger in diesem Jahr entweder rückläufig oder nur leicht positiv. Der Gesamtmarkt legte währenddessen um rund 7 Prozent zu.

---

### Pressekontakte:

**La Compagnie Financière Edmond de Rothschild**  
Stéphanie de Beaumont / Laetitia Guillot-Tantay  
00 33 (1) 40 17 31 78 / 00 33 [1] 40 17 89 26  
stephanie.de.beaumont@lcf.fr  
laetitia.guillot-tantay@lcf.fr

**Stockheim Media**  
Dana Garbe / Christian Fälschle  
069-133896-17 / 0221-42075-22  
dg@stockheim-media.com  
cf@stockheim-media.com

## STOCK PICKING ENTSCHEIDEND

Im aktuellen volkswirtschaftlichen Umfeld wird die Titelauswahl zum entscheidenden Erfolgsfaktor, um das Potenzial der Unternehmen in der Eurozone zu nutzen. Der Fokus des europäischen Aktienteams von Edmond de Rothschild Asset Management liegt derzeit auf Unternehmen, die ein potenzielles Übernahmeziel darstellen. Die M&A-Tätigkeit hat 2011 zwar eine kleine Verschnaufpause eingelegt, der Trend ist jedoch ungebrochen. Hinzu kommt, dass einige Substanzwerte infolge der positiveren Marktwahrnehmung für 2012 deutlich attraktiver wirken. Dagegen sind Dividendenwerte in den letzten Wochen etwas aus dem Blickfeld gewichen, da Sektoren wie Versorger bzw. Telekommunikation zunehmend risikoreicher erscheinen. Diese Marktmeinung wird im EdR Euro Convictions umgesetzt. Der Fonds investiert in die überzeugendsten Werte der Eurozone auf Basis von vier Investmentstrategien. Ziel ist es, die Investmentthemen und -trends auszuwählen, die die besten Chancen haben, den Markt in jeder Konjunkturphase zu übertreffen.

### **Über Edmond de Rothschild Asset Management**

Edmond de Rothschild Asset Management, Fondsgesellschaft der „La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque“, bietet Vermögensverwaltungsleistungen in den Bereichen Aktien, Wandelanleihen und Asset-Allocation. Bei der Aktienanalyse und -auswahl sowie Vermögensstrukturierung profitiert EdRAM von dem einzigartigen Kompetenzspektrum des Hauses. Dabei stellt das Unternehmen seine Fähigkeit, nachhaltige Performance zu erzielen, regelmäßig unter Beweis. Über Niederlassungen in Paris, Hongkong, Santiago de Chile, Frankfurt, Madrid und Brüssel bietet das Unternehmen institutionellen Investoren, Banken, Versicherungen und Vertriebsplattformen weltweit Investmentlösungen. Zum 31.12.2011 lag das von Edmond de Rothschild Asset Management im Rahmen von Mandaten verwaltete Vermögen bei 12,4 Milliarden EUR. In 15 Ländern sind 28 Investmentfonds des Hauses zum Verkauf zugelassen.

### **Über La Compagnie Financière Edmond de Rothschild**

Die Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque ist der französische Zweig der „Edmond de Rothschild Group“ und verfolgt eine klare Spezialisierung auf die Bereiche Private Banking und Asset Management. Das Angebot an Publikumsfonds wurde in den vergangenen Jahren im Rahmen einer dynamischen und innovativen Produktstrategie ausgebaut. Die hochwertige Produktpalette umfasst alle Anlageklassen: Aktien, Wandelanleihen- und Mischfonds, Renten und Credits, strukturierte Produkte, Hedge-Fonds und quantitatives Management, Multi-Management (alternativ und klassisch) sowie Private Equity-Fonds (Capital Development, Biotechnologie, FCPI [französische Innovationsfonds], LBOs und Dachfonds).

---

#### **Pressekontakte:**

**La Compagnie Financière Edmond de Rothschild**  
Stéphanie de Beaumont / Laetitia Guillot-Tantay  
00 33 (1) 40 17 31 78 / 00 33 [1] 40 17 89 26  
stephanie.de.beaumont@lcf.fr  
laetitia.guillot-tantay@lcf.fr

**Stockheim Media**  
Dana Garbe / Christian Fälschle  
069-133896-17 / 0221-42075-22  
dg@stockheim-media.com  
cf@stockheim-media.com