



QUARTALSRÜCKBLICK

VON MARC CRAQUELIN, Chief Investment Officer

2014 war ein Jahr voller Kontraste. Für die US-Wirtschaft endete es triumphal mit robustem Wachstum, während sich die Emerging Markets eher mäßig entwickelten und Europa nicht wirklich aus der seit 2011 anhaltenden Stagnation heraustreten konnte. Dennoch weisen die jüngsten Entwicklungen auf eine neuerliche Dynamik und die Rückkehr europäischer Unternehmen auf den Wachstumspfad hin.

Obwohl Europa politisch nach wie vor im Schlamm feststeht, erscheint die Anlageregion attraktiv aus Sicht des Aktienmarkts. Nach Monaten auf der Stelle Tretens – ohne nennenswerte Fortschritte bzw. Wachstum weder bei Unternehmensgewinnen noch bei Indizes – haben sich in den letzten Wochen positive Signale für einen besseren Trend in 2015 gezeigt.

- **Der erste Vorteil für Europa ist seine Notenbank.** Die EZB hat ein beispielloses Anleihekaufprogramm in Höhe von 60 Mrd. Euro pro Monat bis wenigstens September 2016 angekündigt. Diese Maßnahme garantiert auf mittlere Sicht negative kurzfristige Zinsen und schafft ein positives Umfeld für mehr Risiko auf der Suche nach Rendite. Daher bleiben wir optimistisch für ertragreiche Aktien, die man derzeit im Value-Segment und bei einer Vielzahl von Wachstumswerten finden kann.
- **Der Fall des Euro zum US-Dollar (-12% in 2014)** hat ein sehr unterstützendes Devisenumfeld für exportierende Unternehmen in Europa geschaffen.
- **Der Sturzflug des Ölpreises (-46% in 2014 auf USD-Basis)** unterstützt das Wachstum. Von der Umverteilung der Kaufkraft dürften Konsumittel besonders profitieren.

Diese Faktoren unterstützen die Aussicht auf ein taktisches Aufholen von europäischen Aktien. Im Lichte einer Rückkehr zu normalen Bewertungslevels legen wir bei Unternehmen besonderes Augenmerk auf die Steigerung des Gewinns pro Aktie.

Für die USA war es ein Rekordjahr: Die exzellente Verfassung der Wirtschaft hat sich bestätigt (+5% Wachstum in Q4 2014) während Indizes Spitzenlevels erreicht haben (+11.4% in 2014 beim S&P500). Dennoch birgt dieses Momentum einige Unsicherheit:

- **Ein Anstieg am kurzen Zinsende steht in nur wenigen Monaten bevor:** alle Indikatoren weisen auf eine Rückkehr zur Normalität der Geldpolitik hin, obwohl der Zeitplan nach wie vor schwierig vorherzusagen ist.
- **Der Wechsel in der Geldpolitik wird die Aktienmärkte beeinflussen,** deren Wachstum sich nur fortsetzen kann, wenn es weiterhin von wachsenden Unternehmensgewinnen untermauert wird.

In diesem Szenario ist mit anspruchsvolleren US-Märkten zu rechnen – und auch mit zunehmender Volatilität zu Beginn des Jahres.

Die Emerging Markets befinden sich grundsätzlich nach wie vor im Aufwärtstrend – trotz sehr unterschiedlicher Performance.

- Während Russland einen Einbruch erlebte, **profitierte China** von den Bemühungen der Regierung, die Konjunktur zu stützen (+58% bei sog. Shanghai A shares).
- **Geringere Preise für Öl unterstützten die Schwergewichte der Emerging Markets,** insbesondere Indien, China und die Türkei.

Wir sind nach wie vor von einigen Aktien mit Exposure in den Emerging Markets überzeugt, **insbesondere von Konsumtiteln.**

In 2015 werden wir ein anhaltendes Niedrigzinsumfeld vorfinden, sodass Aktien mehr denn je die richtige Wahl sind!

- Die Wachstumsperspektiven in der Eurozone sollten positive Chancen für Aktienfonds bieten. **Echiquier Agressor** und **Echiquier Major** berücksichtigen stark europäische Exportunternehmen, die von den attraktiven Voraussetzungen profitieren sollten.
- Investoren, die ein Portfolio mit Aktien und Unternehmensanleihen suchen und Volatilität bewältigen wollen, empfehlen wir den Mischfonds **Echiquier ARTY**. Dank seiner flexiblen Strategie konnte sich dieser in dem schwierigen und unsicheren Gelände der letzten Monate behaupten.

Die Fonds der Financière de l'Echiquier sind vorwiegend in Aktien und Unternehmensanleihen investiert. Aktien und Unternehmensanleihen schließen die Möglichkeit von Kapitalverlusten ein. Weitere Informationen zu den Risiken sowie den Gebühren können Sie den Verkaufsprospekten der jeweiligen Fonds entnehmen. Ihre Ansprechpartner erreichen Sie unter der Rufnummer +49 69 299 938 10.

Financière de l'Echiquier wurde 1991 gegründet und liegt zu 100% im Besitz der Führungskräfte und Mitarbeiter. Mit über 8 Mrd. EUR verwaltetem Vermögen ist das Unternehmen eine der führenden unabhängigen Kapitalanlagegesellschaften in Frankreich. 28 Fondsmanager und Analysten verwalten für Privatpersonen, Vermögensverwalter und institutionelle Investoren Aktien-, Misch-, Renten- und einen Wandelanleihefonds auf europäischen und weltweiten Märkten.