

Das Potenzial Europas erschließen



Europäische Growth-Aktien diversifizieren jedes Anlageportfolio: In diesem Segment finden sich einige der interessantesten Unternehmen weltweit. Marco Scherer, Portfoliomanager bei Metzler Asset Management, erklärt, welche Herausforderungen im aktuellen Kapitalmarktumfeld bestehen und wie man Unternehmen mit attraktiven langfristigen Aussichten identifiziert.

Warum sind europäische Growth-Aktien besonders im aktuellen Marktumfeld interessant?

Dafür gibt es mehrere Gründe. Zum einen konnten sich auch europäische Growth-Aktien den massiven Kurskorrekturen seit Jahresbeginn nicht entziehen. Selbst von Top-Aktien fielen die Kurse um bis zu 50%, während die Ertragsersparungen für die Unternehmen konstant geblieben oder sogar gewachsen sind. Zum anderen können ausgesuchte Wachstumsaktien von der erwarteten Eintrübung der Konjunktur sogar profitieren. Wachstum wird im Abschwung zu einem „knappen Gut“, was gute Wachstumswerte wiederum attraktiv macht.

Welche Sektoren werden denn am europäischen Aktienmarkt derzeit unterbewertet? Oder anders ausgedrückt, wo sehen Sie Aufwärtspotenzial?

Gerade im Transportsektor gibt es einige sehr gute Unternehmen, die dramati-

sche Kurseinbrüche verzeichneten. Gut positionierte Technologieaktien sollte man langfristig ebenfalls im Auge behalten; hier gibt es einige Weltmarktführer in Europa, an deren Innovationskraft auch kein amerikanisches Unternehmen heranreicht. Schaut man nur auf die Bewertung, sind Banken, Rohstoff- und Energiesektoren interessant. Gerade letztere weisen angesichts der stark angestiegenen Energiepreise extrem günstige Bewertungen auf. Der Bankensektor wird dagegen von Zinserhöhungen profitieren.

Der Sektor Luxusgüter in Europa ist ebenfalls nicht zu unterschätzen. Aktien in diesem Bereich sind in letzter Zeit deutlich günstiger geworden. Diverse Lockdowns in China und die Angst vor einer Abschwächung der Konjunktur haben diese Branchen unter Druck gesetzt. In den vergangenen Krisen aber hat sich die Nachfrage nach Luxusartikeln als sehr stabil erwiesen.

Was sorgt an europäischen Aktienmärkten für positive Stimmung?

Das Ende der größten Lockdowns in China ist kurzfristig auf jeden Fall hilfreich. Wenn die Zentralbanken auf beiden Seiten des Atlantiks einen klareren Pfad aufzeigen und auch beibehalten würden, wäre das ebenfalls nicht zu unterschätzen. Je mehr Gewissheit der Markt hat, desto besser.

Darüber hinaus sind die Unternehmen, mit denen wir sprechen, immer noch extrem positiv gestimmt. Natürlich teilen nicht alle diesen Optimismus, es gibt auch negativere Töne – aber die meisten Firmen in unserem Portfolio haben die bekannten Probleme wie Kostensteigerungen und Lieferkettenprobleme erstaunlich gut in den Griff bekommen und sind für die Zukunft gut aufgestellt. Preissetzungsmacht ist entscheidend. Ich gehe davon aus, dass die technologisch führenden Unternehmen ihre Gewinnmargen auch in dem aktuell inflationären Umfeld halten können.

Sind die Wachstumserwartungen von Konjunktur-Optimisten gerechtfertigt?

Immer wenn ich in die Zeitung schaue, hat der CEO eines großen amerikanischen oder europäischen Unternehmens ein neues Doom-Szenario skizziert. Angesichts von Inflationserwartungen, Kriegen und Sanktionen ist das nicht weiter überraschend. Ich glaube aber, dass die kurzfristige Stimmung mittlerweile schlechter ist als die langfristige Perspektive.

Welche Risiken sollten Investoren in europäische Wachstumswerte aktuell besonders im Auge behalten?

Investoren sollten ganz genau darauf achten, ob Unternehmen ihre Gewinnmargen verteidigen und letzten Endes auch ihre Gewinne halten oder sogar ausbauen können. Das wäre die Königsdisziplin.

Auch die Verschuldung eines Unternehmens sollte man im Auge behalten. Steigende Kreditkosten bei hoch verschuldeten Unternehmen führen schnell zu ungeahnten Kursschwankungen. Das gilt vor allem für Unternehmen, die zur Finanzierung ihres Wachstums oder ihrer bloßen Existenz Fremdkapital benötigen. Steigende Kapitalpreise machen das Überleben deutlich schwieriger.

Was jetzt zählt, ist Unternehmen auszuwählen, die einen soliden Cashflow und, eine ordentliche Preissetzungsmacht aufweisen, gepaart mit einer Wachstumsdynamik, die auch in schwächeren Konjunkturphasen funktioniert.

Wie sieht es mit den konjunkturellen Risiken aus?

Da ist das Inflationsgespenst, das die Anleger verständlicherweise umtreibt. Ebenfalls darf die konjunkturelle Abschwächung, die uns bevorsteht oder sogar schon in vollem Gange ist, nicht

unterschätzt werden. Bei der aktuellen Inflationsrate, einer Arbeitslosenquote auf einem Rekordtief und einem abflachenden Wirtschaftswachstum, müssen wir uns fragen, ob die Zentralbanken nicht zu langsam gewesen sind bei der Anhebung des Leitzinses. Werden sie am Ende die Zinsen zu spät angehoben haben und sind dafür über das Ziel hinausgeschossen? Würden sie letzten Endes nun nicht nur die Inflation ab, sondern bremsen auch die Konjunktur stärker als unbedingt nötig?

Werden die Auswirkungen des russisch-ukrainischen Krieges auf europäische Growth-Aktien überschätzt?

Wenn es um Qualitätsaktien mit einer niedrigen Verschuldung, hohen Returns on Equity und einer relativ geringen Schwankungsintensität des Gewinns geht, dann ja. Diese Unternehmen haben bereits starke Kurskorrekturen hinter sich und die Bewertungen liegen mittlerweile oft auf oder unter dem jeweiligen langfristigen Durchschnitt. Hier wurden bereits sehr viele negative Aspekte eingepreist und die Auswirkungen des Kriegs werden in diesen Fällen tatsächlich überschätzt.

Das sieht bei zyklischen Titeln schon anders aus. Ich glaube, Value-Titel könnten einige böse Überraschungen erleben, wenn die Inflation weiter anhält und die Konjunktur wirklich ins Stottern gerät.

Die zweite Jahreshälfte wird also interessant.

Die Märkte erweisen sich als schwierig, aber „... remember to come back in September“ könnte dieses Jahr trotzdem ganz gut funktionieren. Im Idealfall hat die Inflation im Herbst nachgelassen, die Zentralbanken haben einen klaren Pfad formuliert und Marktteilnehmer wissen, wo die Reise hingehet. Und eine Lösung des russisch-ukrainischen Krieges hätte natürlich eine enorm positive Auswir-

Nachhaltigkeit, die sich auszahlt

Das Thema Nachhaltigkeit spielt im Metzler Asset Management bereits seit über 20 Jahren eine wichtige Rolle. Das Unternehmen zählt seit 2012 zu den Unterzeichnern der UN Principles for Responsible Investment (UN PRI) und ist 2021 der „Net Zero Asset Managers Initiative“ beigetreten. „Durch die Berücksichtigung von ESG-Komponenten erhalten wir ein genaueres und umfassenderes Bild von den Unternehmen“, so Scherer. „Dadurch lassen sich frühzeitig Nachhaltigkeitsrisiken identifizieren und entsprechend Risiken im Portfolio kontrollieren und reduzieren.“

Das Metzler eine herausragende Nachhaltigkeitsexpertise besitzt, bestätigt unter anderem die Verleihung des Scope Awards 2022 als „Bester Asset Manager ESG Aktienfonds“.

kung auf die Entwicklung an den Kapitalmärkten.

Fazit: Europäische Growth-Aktien bleiben spannend, mit vielen Lichtblicken?

Genau. Man darf nicht vergessen, dass Europa die Heimat von vielen Weltmarktführern ist – Qualitätsunternehmen, deren Aktien auch von internationalen Investoren gekauft werden. Nicht weil sie an europäischen Börsen gehandelt werden, sondern weil die Unternehmen schlicht und ergreifend die Besten auf ihrem Gebiet sind. Gerade diese Titel bieten mittel- und langfristig gute Einstiegschancen. Da muss man hinschauen – und so sind wir auch positioniert. ■

DISCLAIMER:

Diese Information richtet sich nicht an Privatanleger. Die Metzler Asset Management GmbH übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Inhalte. Weitere Informationen entnehmen Sie unseren rechtlichen Hinweisen www.metzler.com/disclaimer-mam.