

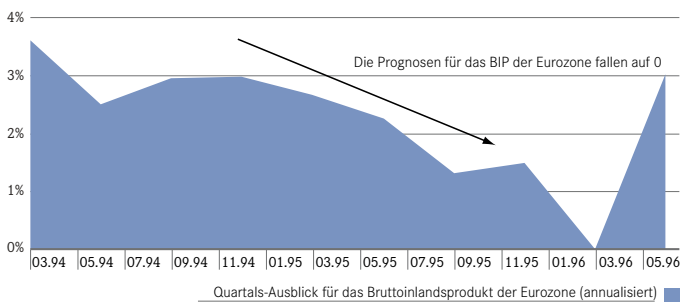
Gute Gründe für Europa

Es geht bergauf mit Europa

Geplagt von hoher Staatsverschuldung und Sorgen über den Fortbestand der Erholung bot Europa in diesem Jahr immer wieder Anlass zu negativer Berichterstattung. Kaum verwunderlich also, dass immer mehr Anleger Europa den Rücken kehren. Seit den massiven Kapitalabflüssen im April und Mai nimmt inzwischen aber das Interesse an europäischen Aktienfonds wieder zu, denn mit ihren Zahlen zum zweiten Quartal sorgten europäische Unternehmen für eine positive Überraschung. Die in den letzten Monaten an den Märkten beobachteten Bewegungen erinnern uns dabei an 1994. Damals brach der Markt ein angesichts der Befürchtung, die nachlassende Wachstumsdynamik könnte in eine neuerliche Rezession münden. Starke Unternehmensgewinne und sich stabilisierende Wachstumserwartungen bremsten die Talfahrt jedoch und verhinderten einen weiteren Einbruch. Aus unserer Sicht könnte sich ein ähnliches Szenario in den nächsten Monaten entwickeln, denn mittlerweile ebbt die wirtschaftlichen Sorgen ab. Mit anderen Worten: Europäische Aktien können sich gut entwickeln, auch wenn sich die Wirtschaft abkühlt.

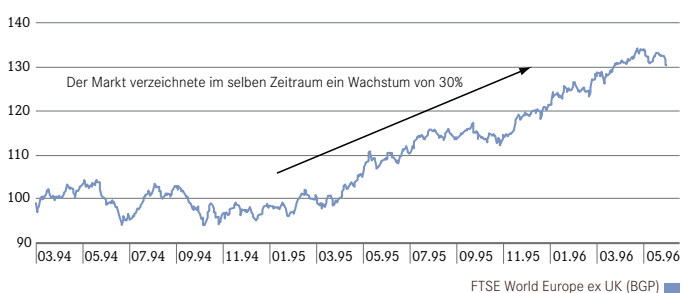
Lehren aus der Geschichte

1994 - 1996 erlebten wir einen Konjunkturabschwung...



Quelle: Credit Suisse, Bloomberg, Stand: August 2010

...aber europäische Aktien kletterten weiter nach oben



Quelle: Credit Suisse, Bloomberg, Stand: August 2010

Anleger kehren Europa den Rücken. BlackRock aber schätzt die Aussichten für den europäischen Markt, der zurzeit die besten Dividendenrenditen unter den Industrieländern bietet, auch weiter positiv ein.





Das Wachstum setzt sich fort, wenn auch langsamer als zuvor

Auch wir räumen ein, dass sich die Wirtschaft abzuschwächen beginnt und einige Leitindikatoren den Zenit bereits überschritten haben. Das passt zu einem Szenario mit nachlassendem Wachstum nach dem Wiederaufbau der dezimierten Vorratsbestände. Wir erwarten jedoch keinen Rückfall in die Rezession, denn insgesamt bleibt die Wirtschaft in Europa auf Wachstumskurs. Dazu ein Beispiel: In Deutschland beschleunigt sich das Wachstum laut ifo-Index weiter und die Zuwächse bei der Industrieproduktion markieren neue Hochs. Im zweiten Quartal ist Deutschlands Wirtschaft um 2,2% gewachsen, so schnell wie seit der Wiedervereinigung vor 20 Jahren nicht mehr. Zu verdanken ist das dem durch die weltweite Erholung angefachten Export und den wieder steigenden Unternehmensinvestitionen. Europas größter Volkswirtschaft kommen der Exportboom und die Erholung der globalen Nachfrage besonders zugute. Der Grund: der in diesem Jahr gegenüber dem US-Dollar deutlich gefallene Euro macht Exportgüter aus Europa außerhalb der Euro-Zone wettbewerbsfähiger.

Das bestärkt uns in der Einschätzung, dass sich die Wachstumslandschaft in Europa wandelt und künftig vor allem die Kernmärkte, deren Anteil am FTSE World Europe ex UK Index sich auf 88% beläuft, für Wachstum sorgen werden. Damit lösen sie als Wachstumstreiber die Länder an der Peripherie ab, die in den letzten 15 Jahren für Zuwächse gesorgt hatten. Unterdessen werden immer mehr Wachstumsprognosen des Bruttoinlandsproduktes („BIP“) für Deutschland für das laufende Jahr auf über 3% nach oben korrigiert. Zwar beherrschen die Probleme an der Peripherie Europas, wo die Wirtschaft weiter schwächelt, nach wie vor die Schlagzeilen. Nicht vergessen sollten Anleger aber, dass Deutschland über 20% zum BIP der Eurozone beisteuert, während sich der BIP-Beitrag Griechenlands, Portugals, Irlands und Spaniens (PIGS-Märkte) zusammen auf gerade einmal 11% summiert.

Land	Prozentualer Anteil am Vergleichsindex (FTSE World Europe ex UK)
Frankreich/Belgien	25,2%
Deutschland/Niederlande	24,1%
Schweiz	17,7%
Skandinavien	13,2%
Sonstige Kernländer	9,2%
Spanien	8,6%
Griechenland	0,6%
Portugal	0,8%
Irland	0,7%

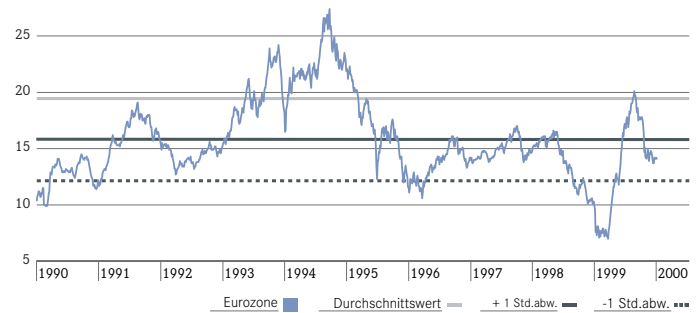
Credit Suisse, Stand August 2010.

Das Gewinnwachstum der Unternehmen ist der Schlüssel für eine gute Aktienperformance

Zusätzlich zu diesem positiven Wachstumstrend stimmt der weiterhin starke Gewinnzyklus europäischer Firmen optimistisch. Deren Gewinnaussichten und Bilanzen sind nach wie vor intakt, und vor allem in den Kernmärkten locken sie mit attraktiven Dividendenrenditen. Angesichts einer Netto-Cash-Position dürften viele Firmen in Europa in den nächsten Monaten nach Chancen bezüglich Fusionen und Übernahmen (M&A) Ausschau halten. Überdies sind die Aktienbewertungen im historischen Vergleich, gegenüber anderen Märkten und im Vergleich zu Anleihen günstig.

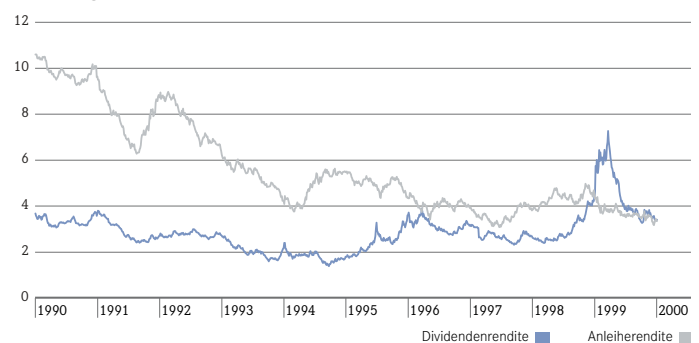
Günstige Aktienbewertungen für Europa – aus historischer Sicht als auch im Vergleich zu Anleihen

Der Markt müsste 20% aufholen, um den langfristigen Durchschnittswert zu erreichen



Quelle: Credit Suisse, Stand August 2010. Std.abw. = Standardabweichung.

Eurozone - Dividendenrendite und Anleiherendite im Vergleich



Quelle: Credit Suisse, Stand August 2010.

Schlüssel-Themen

Für die Weltwirtschaft hat der Internationale Währungsfonds (IWF) in diesem Jahr in jedem Monat seine Wachstumsprognose angehoben, und zwar ungeachtet der Sorgen über die schwächelnde US-Konjunktur. Zu verdanken war das unter anderem dem stärkeren Wachstumstrend in Europa und Asien. Eine im nächsten Jahr um 3% wachsende Weltwirtschaft schafft gute Voraussetzungen für eine Anlage in Aktien. Da die demografische Entwicklung aber zunehmend zu einer Herausforderung für die Weltwirtschaft wird, scheint es unwahrscheinlich, dass ein Index oder eine passive Anlage in Aktien ausreichend hohe Renditen für eine immer älter und länger im Ruhestand lebende Bevölkerung erwirtschaften kann.

Mit zunehmender Alterung der Erwerbsbevölkerung und deren Verrentung wird die Frage immer drängender, wer für die immer älter werdende Bevölkerung aufkommen soll. Hierbei handelt es sich zweifellos um längerfristige Trends – mit erheblichen Veränderungen im Konsum-, Spar- und Investitionsverhalten im Gepäck.

Ein weiterer wichtiger Faktor sind die unzureichenden Ersparnisse in den Industrieländern, allen voran in den USA und in Großbritannien. Daraus resultiert entweder ein deutlich hinter dem Trend zurückbleibender Konsum, da die Verbraucher zunächst ihre Ersparnisse wieder aufbauen müssen. Oder eine geringe Kapitalbildung angesichts unzureichender Anlagemittel. Die dritte Möglichkeit sind anhaltend hohe Leistungsbilanzdefizite infolge der Kapitaleinfuhr. Darüber hinaus gräbt die hohe Verschuldung in zahlreichen Ländern dem Wachstum das Wasser ab. In etlichen Industrieländern hat die Gesamtverschuldung im Verhältnis zum BIP ein bedrohliches Ausmaß erreicht, während die Fähigkeit zum Schuldendienst angesichts enormer fiskalischer Ungleichgewichte dramatisch schwindet. Das gilt für Griechenland, Irland und Spanien, aber auch für Großbritannien und die USA. Mit solchen Problemen müssen sich Frankreich, Deutschland und China derzeit nicht herumschlagen. Aber vor diesem Hintergrund kommt es wohl nicht von ungefähr, dass die in der Geschichte schwächste Erholung im US-Konsum mit dem Erreichen der Talsohle in der US-Wirtschaft zusammenfällt.



Aktuelle Chancen in Europa

Alles in allem bietet Europa einige der renommiertesten Unternehmen der Welt zu günstigen Bewertungen und gute Zugangsmöglichkeiten zu den attraktivsten Trends der Schwellenländer.

Ein gutes Beispiel ist der Autosektor in Russland, das 2009 mit einem BIP-Rückgang von 8% einen ganz anderen Wachstumspfad als etwa China eingeschlagen hat. 2009 wurden am russischen Markt nur noch 70.000 ausländische Fahrzeuge abgesetzt gegenüber 200.000 im März 2008. Inzwischen aber erholt sich der Absatz wieder auf 100.000 Fahrzeuge ausländischer Hersteller.

Überall in Europa gibt es ähnliche Beispiele. Wir sehen deshalb große Parallelen zur „Nifty-Fifty“-Ära der 50 besten US-Aktien in den 60er und 70er Jahren des letzten Jahrhunderts. Zwar entwickelte sich hieraus zur Mitte der 70er Jahre eine Art Blase, denn die Bewertungen dieser Gruppe erstklassiger Wachstumswerte hoben ab. Auf dem Höhepunkt dieser Bewertungsblase eingestiegene Anleger, die bis heute an ihrer Anlage festgehalten haben, können aber durchaus mit dem Gesamtmarkt mithalten, denn das Gewinnwachstum hat gegenüber den Bewertungen aufgeholt. Das Beispiel zeigt, dass eine Anlage in Aktien hochwertiger Firmen, selbst wenn diese bereits vergleichsweise teuer sind, langfristig gesehen vorteilhaft ist, anders als etwa der Kauf überbewerteter Technologieaktien an der Nasdaq im Jahr 2000.

Fazit

In ganz Europa finden sich zahlreiche Beispiele für günstig bewertete Aktien, und der Markt als Ganzes kann derzeit mit einer hohen Rendite verglichen mit Anleihen aufwarten. Im historischen Vergleich und gegenüber anderen Märkten sind Aktien aus Europa aktuell günstig. Viele Anleger haben Europa angesichts der wirtschaftlichen Probleme an der Peripherie den Rücken gekehrt. Ein schwächerer Euro und ein starker Unternehmensgewinnzyklus eröffnen langfristig orientierten Anlegern aber einen äußerst attraktiven Einstiegspunkt.

Die enthaltenen Informationen und Angaben wurden von BlackRock sorgfältig recherchiert und zu eigenen Zwecken verarbeitet. Der Zweck der Recherchen ist nicht die Veröffentlichung der Ergebnisse. Diese werden lediglich zufällig veröffentlicht. Die hier dargestellten Meinungen entsprechen nicht notwendigerweise der Meinung der gesamten oder von Teilen der BlackRock-Gruppe. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernehmen wir keine Haftung. Eine Finanzanlage ist typischerweise mit gewissen Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage sowie das hieraus bezogene Einkommen kann Schwankungen unterliegen und ist nicht garantiert. Es besteht die Möglichkeit, dass der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält. Diese Werbemitteilung stellt keinen Anlage- oder sonstigen Rat, noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb von Anteilen an einem Fonds der BlackRock Gruppe dar, wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt und dient rein zu Informationszwecken. Die Entscheidung, Anteile der BGF zu zeichnen, muss auf Basis der Informationen des Prospekts erfolgen, ergänzt um den jeweils aktuellen Jahres- und Halbjahresbericht sowie auf Basis der vereinfachten Verkaufsprospekte, die Sie auf unserer Webseite abrufen können. Weitere Informationen, der Verkaufsprospekt, die vereinfachten Prospekte, die Statuten sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos und in Papierform beim Herausgeber, der deutschen Informationsstelle sowie bei unseren Vertriebspartnern erhältlich. Zahlstelle in Deutschland ist die J.P. Morgan AG, Junghofstraße 14, 60306 Frankfurt am Main, in Österreich die Raiffeisen Zentralbank Österreich AG, A-1030 Wien, Am Stadtpark 9. Informationsstelle in Deutschland ist die BlackRock Investment Management (UK) Limited, Frankfurt Branch, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main. Herausgegeben von BlackRock Investment Management (UK) Limited, eine Tochtergesellschaft von BlackRock, Inc., zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Services Authority. Eingetragener Geschäftssitz: 33 King William Street, London EC4R 9AS. Registernummer in England: 2020394. BlackRock ist ein Handelsname von BlackRock Investment Management (UK) Limited. BlackRock Inc. und ihre Tochtergesellschaften sind als BlackRock-Gruppe bekannt. Das vorliegende Dokument ist eine Werbemitteilung, es unterliegt nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen. Das Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen gilt daher nicht.

Weitere Informationen Tel: +49 (0) 69 50 500 3111
Tel: +49 (0) 69 50 500 3111

Email: germany@blackrock.com
Email: austria@blackrock.com

Webseite: blackrock.com/de
Webseite: blackrock.at