

ANLAGECHANCE FÜR EUROPA





WEITREICHENDE KOMPETENZEN

Janus Henderson verwaltet ein
Vermögen von 21,45 Mrd. €*
in europäischen Aktien.

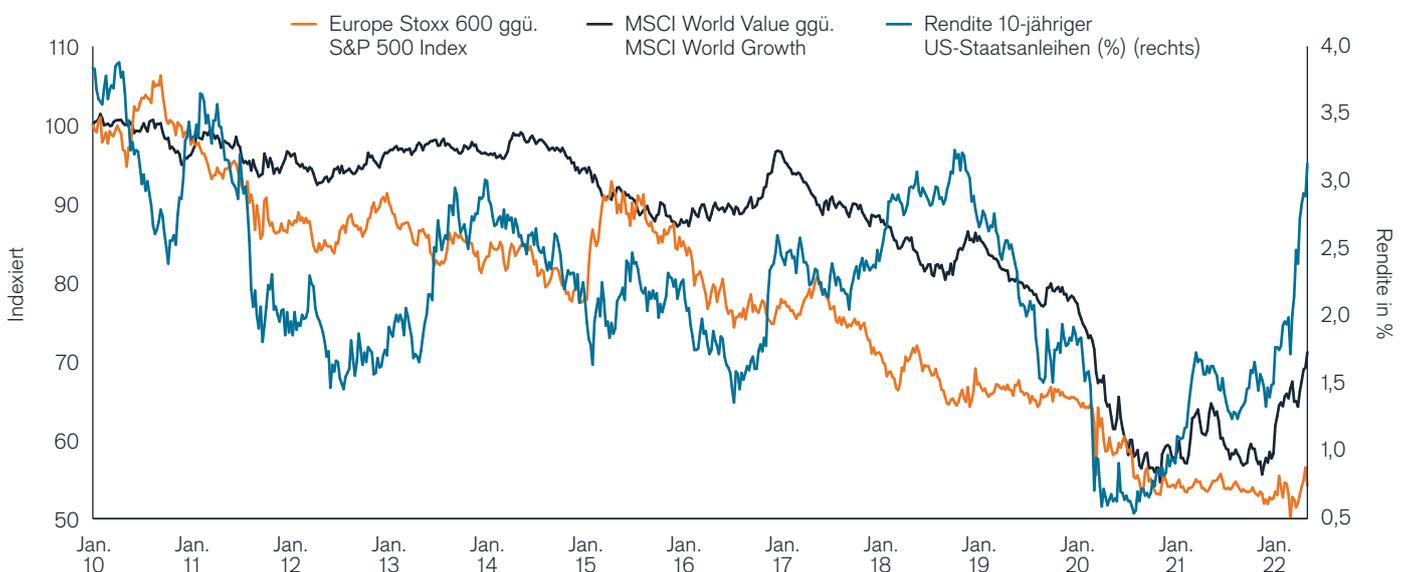
*Janus Henderson Investors, Stand: 31. März 2022.

WIRD DIESER ZYKLUS BESSER FÜR EUROPA?

In den vergangenen zehn Jahren hat das deflationäre Wirtschaftsumfeld für sinkende Anleiherenditen gesorgt und damit den idealen Nährboden für die wachstumsstarken Aktien bereitet. In dieser Zeit haben Aktien des Growth-Segments ihre Value-Pendants in den Schatten gestellt – angeführt von den USA, während Europa, das wesentlich

stärker wertorientiert ist, hinterherhinkte. Da die Inflation anzieht und die Zinssätze steigen, könnte dies unserer Meinung nach nun die Wende für Value-Aktien einläuten, um Value endlich zu überflügeln – mit Europa an der Spitze.

Abbildung 1: Europa – an der Spitze?



Quelle: Janus Henderson Investors, Refinitiv Datastream; Stand: 6. Mai 2022. Nur zur Veranschaulichung.

Geldpolitische Maßnahmen der EZB nach Tempo und Umfang

Seit der globalen Finanzkrise musste Europa sowohl politische als auch wirtschaftliche Herausforderungen meistern, die das geschäftliche Umfeld für europäische Unternehmen deutlich getrübt haben. Analysen des Institute of International Finance deuten darauf hin, dass die lange Austeritätspolitik in Europa mit der Begrenzung von Schulden, Haushaltsdefiziten und letztendlich der staatlichen Ausgaben, sowie die Untätigkeit der Politik zu einem Rückgang des europäischen BIP um 10% gegenüber den USA geführt haben.¹ Zusammen mit dem schwierigen politischen Konstrukt aus europäischer Währungsunion ohne politische Union und einer Zerteilung des Wachstumstempos zwischen Nordeuropa und Südeuropa, hat dies dem Kontinent schwer zu schaffen gemacht.

Heute ist die aktuelle politische Reaktion auf die Coronakrise schneller und stärker als je zuvor. Die Regierungen waren

bestrebt, keine schmerzhaften Sparmaßnahmen zu ergreifen, sondern sich stattdessen auf die Einführung richtungsweisender Mittel zu konzentrieren, um die COVID-Last zu verringern.

Um die Kreditkosten zu senken und die Kreditvergabe im Euroraum zu erhöhen, kündigte die Europäische Zentralbank (EZB) im Jahr 2020 massive Ankäufe von Vermögenswerten an und lockerte die Eigenkapitalanforderungen für Banken. Die strengen Regeln für die Haushaltsdisziplin der Länder und das Inflationsziel wurden aufgeweicht, sodass die europäischen Volkswirtschaften nun Spielraum haben, um sich vom wirtschaftlichen Schock der Krise zu erholen.

Kurz gesagt, Europas Kater nach der letzten Krise war dieses Mal weit weniger gravierend.

¹Haver, Institute of International Finance, 2018

WARUM SICH EUROPA JETZT LOHNT

EUROPA IST ATTRAKTIV BEWERTET

Die aktuellen Bewertungsniveaus in Europa sind günstig. Die Bewertungsdifferenz zwischen Europa und den USA (gemessen am Shiller-KGV, siehe Abbildung 2) befindet sich auf Extremniveau und beschert damit einen attraktiven Einstiegspunkt für europäische Aktien. In Verbindung mit der akkommodierenden Politik der EZB ist das wirtschaftliche Umfeld für europäische Aktien vielversprechend.

Abbildung 2: Die Bewertungslücke zwischen Europa und den USA



Quelle: Janus Henderson Investors, Refinitiv Datastream, vom 1. Februar 1983 bis 1. Mai 2021.

EUROPA IST EIN VIELSEITIGER UND ROBUSTER MARKT

Verfechter einer globalen Asset-Allokation nehmen Europa häufig als Value-Chance oder Segment für eine taktische Allokation, wenn mehr Zyklichkeit gefragt ist. Dies gilt vor allem angesichts der vergleichsweise dürftigen Performance gegenüber den USA in den letzten zehn Jahren und der relativ hohen Präsenz von Finanz- und Industrierwerten in der Region. Dabei wird jedoch übersehen, dass Europa eine Vielzahl weltweit führender Unternehmen beheimatet, die kräftig an den globalen Märkten mitmischen - siehe Abbildung 3.

Angefangen von noch jungen Märkten wie der energieeffizienten Beleuchtung in der vertikalen Landwirtschaft bis hin zu Dialysebehandlungen, Luxusgütern und umweltfreundlichem Tierfutter, überzeugen diese Unternehmen durch ihr vielseitiges Produktangebot und solide Fundamentaldaten und sind in einem ungünstigen gesamtwirtschaftlichen Umfeld auf Erfolgskurs. Europäische Anleger können diese Vielfalt für ein ausgewogenes Engagement in attraktiv bewerteten zyklischen Titeln und marktbeherrschenden Akteuren, die auf langfristige Wachstumsthemen ausgerichtet sind, nutzen.

Abbildung 3: Europa ist die Heimat einiger krisenerprobter Weltmarktführer

 ARKEMA	Chemie	 Nestlé	Konsumgüter
 ASML	Lithografie-Technik für die Fortsetzung des Mooreschen Gesetzes	 LVMH	Mode
 Lindt	Schokoladenherstellung	 novo nordisk	Insulinprodukte
 DSM	Vitamine und Futtermittel	 Signify	Beleuchtung
 FRESENIUS MEDICAL CARE	Dialyse	 TotalEnergies	Öl und erneuerbare Energien
 Mercedes-Benz	Premium-Automarken	 UPM	Zellstoff, Papier und Bio-Kraftstoffe

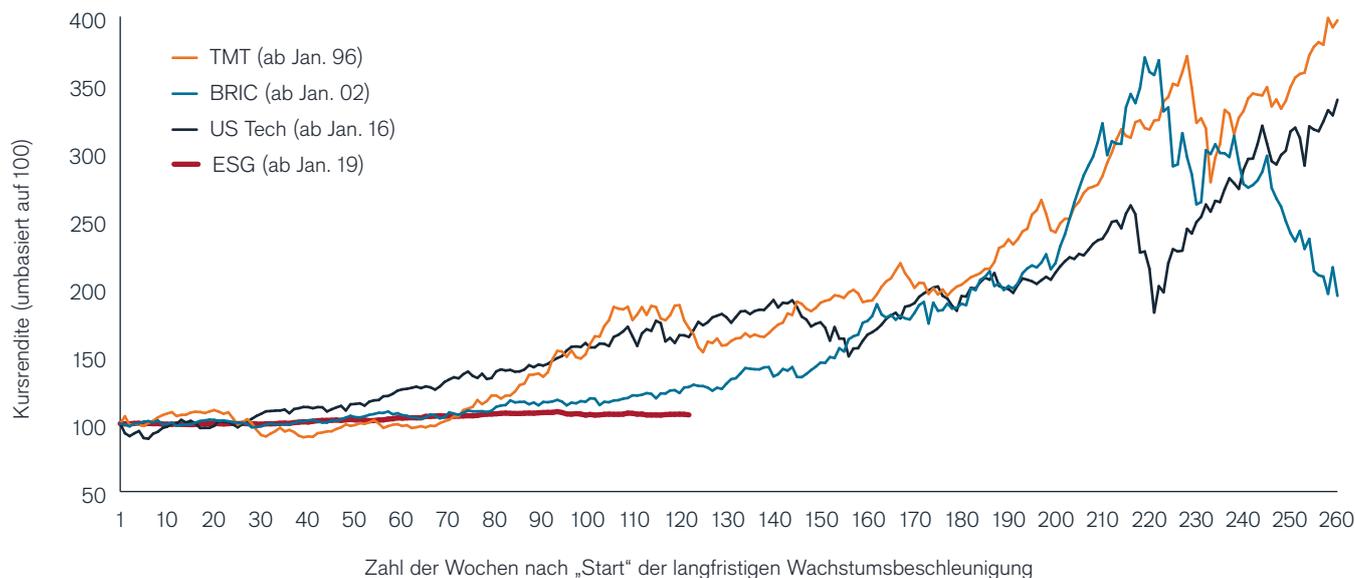
Anmerkung: Die Nennung einzelner Wertpapiere ist nicht als Angebot oder Aufforderung zur Emission, zum Verkauf, zur Zeichnung oder zum Kauf des Wertpapiers zu verstehen und sagt nichts über dessen Rentabilität aus.

Jahrzehnt der Nachhaltigkeit

In der letzten Dekade gaben die Branchenschwergewichte im Technologiesektor den Takt vor und haben unsere heutige Welt geprägt. In den letzten zehn Jahren setzten sich Technologieriesen an die Spitze und verhalfen den jeweiligen US-Indizes, in denen sie enthalten sind, nach oben. Europa hinkt dagegen aufgrund seines mangelnden Engagements hinterher. Inzwischen stehen die Technologie-Schwergewichte wegen wettbewerbswidrigen Verhaltens, Beschäftigungsstandards und der Verbreitung von

„Fake News“ allerdings auf dem Prüfstand. Gleichzeitig spielen die Kriterien Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) eine wichtigere Rolle. Anleger nehmen Unternehmen mit Blick auf ihre internen Prozesse und die von ihnen angebotenen Produkte/ Dienstleistungen in die Pflicht und prüfen die ESG-Kriterien der Unternehmen. Nachhaltige Praktiken werden weltweit eine zentrale Rolle bei der Definition der Zukunft von Unternehmen spielen. Könnte ESG das nächste langfristige Wachstumsthema sein?

Abbildung 4: ESG-Thema steckt noch in den Kinderschuhen



Quelle: Janus Henderson Investors; Stand: 30. Dezember 2020. Anmerkung: TMT (ab Jan 1996) - Datastream World Telecom, IT and Media Index vs. Datastream World Market Index, BRICs (ab Jan 2002) - MSCI BRIC Index vs. MSCI World Index, US Tech Index (ab Jan 2016) - MSCI USA Information Technology Index vs. MSCI USA Index und ESG (ab Jan 2019) - MSCI Europe ESG Leaders Index vs. MSCI Europe Index. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf künftige Erträge schließen.**

Die Marktführer im Energiesektor haben ihren Sitz in Europa. Tatsächlich sind acht der zehn größten Unternehmen im Bereich der erneuerbaren Energien (ohne China) in Europa ansässig.

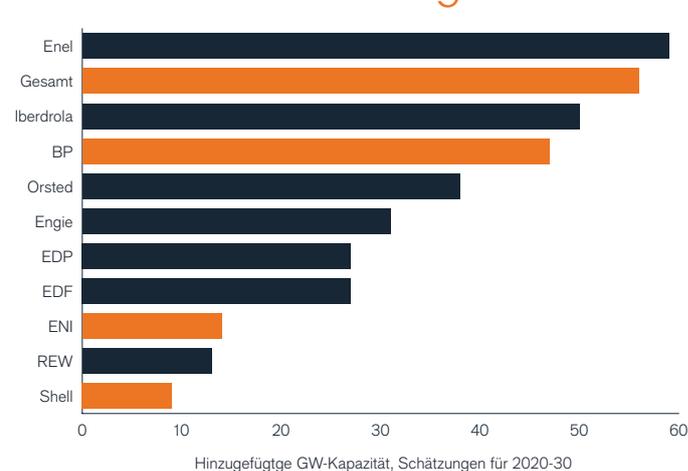
Abbildung 5: Europa dominiert den Bereich der erneuerbaren Energien

Unternehmen	Sitz	Installierte Kapazität (GW)
Iberdrola	Europa	22
NextEra	USA	17
Enel	Europa	16
Berkshire Hathaway Energy	USA	12
EDP	Europa	12
EDF	Europa	11
Orsted	Europa	9
RWE	Europa	9
Acciona Energia	Europa	8
Engie	Europa	7

Quelle: Janus Henderson Investors, Goldman Sachs Research, Stand: 31. Dezember 2021. GW – Gigawatt. Die Zahlen basieren auf dem Haushaltsjahr 2020.

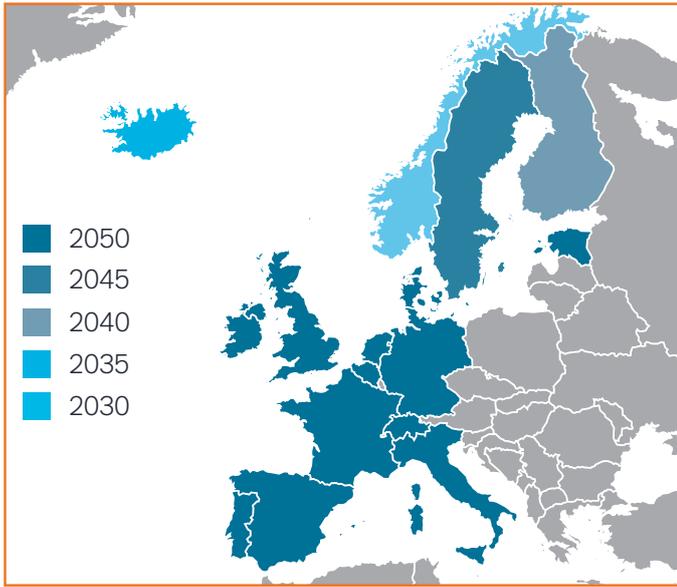
Diese Unternehmen verfügen nicht nur über eine große installierte Basis, sondern verfolgen auch beeindruckende Wachstumspläne – siehe Abbildung 6. Bemerkenswert ist auch, dass viele der großen Ölkonzerne große Wachstumspläne für erneuerbare Energien haben.

Abbildung 6: Kapazitätswachstum bei den erneuerbaren Energien



Quelle: Janus Henderson Investors, Exane Research; Stand: 31. Januar 2022. Anmerkung: Die Prognosen beruhen auf Unternehmensangaben oder Schätzungen von Exane Research. Schwarze Balken stehen für Versorgeraktien, orangefarbene Balken für Energieaktien.

EUROPA HAT DEN KLIMAWANDEL ZUR OBERSTEN PRIORITÄT ERKLÄRT



Quelle: Energy and Climate Intelligence Unit, Barclays Research.

Nachhaltigkeit ist ein wesentlicher Bestandteil von ESG. Europa spielt eine Vorreiterrolle bei den intensiven Bemühungen, Nachhaltigkeit und Klimawandel ganz oben auf der Agenda zu platzieren. Der europäische Green Deal zielt auf Netto-Null-Emissionen bis 2050 in den 27 EU-Ländern ab. Im Dezember 2020 schlugen die Staats- und Regierungschefs der EU ein neues, aggressiveres Ziel vor, demzufolge die Treibhausgasemissionen bis 2030 um 55% gegenüber dem Stand von 1990 sinken sollen. Damit ist Europa zu einer der ehrgeizigsten Regionen bei der Bewältigung der mit dem Klimawandel verbundenen Probleme avanciert.

Unterstützt werden diese Bemühungen durch den EU-Wiederaufbaufonds, der die Nachhaltigkeit in den Mittelpunkt der Bemühungen zur Beseitigung der durch die Corona-Pandemie verursachten wirtschaftlichen und sozialen Schäden stellt. Damit Europa grüner und widerstandsfähiger wird, wurde ein 1,8 Bio. Euro schweres Konjunkturpaket geschnürt. Zu den Prioritäten der Europäischen Kommission gehören erneuerbare Energien, grüne Mobilität, eine Renovierungswelle und Wasserstoff. Das wird vielen Sektoren in Europa Rückenwind bescheren.

Die vier Themenschwerpunkte der Europäischen Kommission

ERNEUERBARE ENERGIE

VERDOPPELUNG DER STROMERZEUGUNG AUS ERNEUERBAREN ENERGIEN INNERHALB DER EU BIS 2030

Profiteure

Versorger
Offshore-Infrastruktur
(Verkabelung)



GRÜNE MOBILITÄT

KURZFRISTIGER FOKUS AUF BAHN UND ELEKTROFAHRZEUGE

Profiteure

Eisenbahninfrastruktur
Elektrische Fahrzeuge
(Pkw und Lkw)



RENOVIERUNGSWELLE

VERDOPPELUNG DES RENOVIERUNGSQUOTE AB 2026

Profiteure

Baustoffe
Beleuchtung
Belüftung



WASSERSTOFF

EHRGEIZIGES WACHSTUM BEI ERNEUERBAREM WASSERSTOFF 2023

Profiteure

Versorger
Industriegase
Brennstoffzellen-Infrastruktur



AUF EINEN BLICK



EUROPA IST EIN ZYKLISCHER MARKT

In der Region haben viele Finanz-, Energie-, Werkstoff- und Industrieunternehmen ihren Sitz. Diese entwickeln sich während einer Erholung von einer Krise in der Regel besser als ihre defensiven Pendanten. Es ist unwahrscheinlich, dass der zyklische Aufschwung nach der COVID-Krise zu diesem Zeitpunkt bereits vollständig abgeschlossen ist.



INFLATION - STÄRKER UND LÄNGER

Auch wenn es schwierig ist, den Inflationsverlauf vorherzusagen, deuten nachlassende Probleme in der Lieferkette, der Abbau überschüssiger Liquidität und die Verlangsamung des globalen Wachstums darauf hin, dass die Inflation im zweiten Quartal 2022 ihren Höhepunkt erreichen könnte. Wir gehen jedoch davon aus, dass sie angesichts der anhaltenden Auswirkungen der Konjunkturprogramme, der steigenden Investitionsausgaben und der ESG-Energiewende – die allesamt inflationstreibend wirken – höher bleiben werden als im letzten Zyklus.



KEINE RÜCKKEHR ZUR AUSTERITÄT

Weniger wahrscheinlich ist, dass der Aufschwung in Europa durch eine plötzliche Rücknahme der Unterstützung durch die Zentralbanken vereitelt wird, was für die USA möglicherweise nicht zutrifft. Da die Kerninflation in Europa niedriger ist als in den USA, haben die Märkte weit weniger Zinserhöhungen als in den USA eingepreist. Dies dürfte den europäischen Märkten Stabilität verleihen. Auch wenn die Zentralbanken gezwungen waren, einen restriktiveren Kurs einzuschlagen, wird die EZB angesichts der niedrigeren Kerninflation wohl weniger aggressive Maßnahmen ergreifen als die US-Notenbank. Zudem scheinen Regierungen wenig Bereitschaft zu zeigen, zu den Sparmaßnahmen zurückzukehren.

FÜR WEITERE INFORMATIONEN BESUCHEN SIE BITTE
JANUSHENDERSON.COM/DE-DE/

Janus Henderson
INVESTORS

Wichtiger Hinweis

Die hier wiedergegebenen Einschätzungen entsprechen dem Stand zum Publikationsdatum. Sie sind nur zur Information gedacht und dürfen nicht als Anlageberatung, rechtliche oder steuerrechtliche Beratung genutzt oder verstanden werden, auch nicht als Angebot zum Verkauf, als Aufforderung oder Angebot zum Kauf oder als Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers, einer Anlagestrategie oder eines Marktsegments. Keiner der Inhalte dieser Publikation ist als direkte oder indirekte Erbringung von Anlagemanagement-Leistungen im Hinblick auf die spezifischen Erfordernisse eines Kunden zu verstehen. Hier wiedergegebene Meinungen und Beispiele sind lediglich zur Veranschaulichung allgemeiner Themen gedacht; sie beinhalten keine Indikation für beabsichtigte Transaktionen und können sich ändern. Sie geben möglicherweise nicht die Einschätzungen anderer Personen innerhalb des Unternehmens wieder. Zur Illustration genannte Beispiele sind nicht als Hinweis oder Implikation zu verstehen, dass diese jetzt oder in der Vergangenheit in einem Portfolio enthalten sind bzw. waren. Für Prognosen kann keine Garantie übernommen werden und es ist nicht garantiert, dass die bereitgestellten Informationen vollständig oder aktuell sind. Außerdem besteht keinerlei Gewähr im Hinblick auf die Ergebnisse, die bei deren Verwendung erzielt werden. Quelle der Daten ist Janus Henderson Investors, sofern nicht anders angegeben. Informationen und Daten, die von Dritten bezogen werden, werden von Janus Henderson Investors in gutem Glauben als verlässlich erachtet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt nicht auf künftige Erträge schließen. Geldanlagen sind mit Risiken verbunden, darunter mögliche Kapitalverluste und Wertschwankungen.**

Nicht alle erwähnten Produkte oder Dienstleistungen sind in allen Ländern verfügbar. Dieses Material oder die darin enthaltenen Informationen können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen, sie dürfen ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung nicht vervielfältigt oder darauf Bezug genommen werden und nicht in Ländern oder unter Umständen verwendet werden, in bzw. unter denen diese Verwendung rechtswidrig wäre. Janus Henderson trägt keine Verantwortung für eine rechtswidrige Weitergabe dieser Publikation an Drittparteien – sei es insgesamt oder in Auszügen. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht von einer Aufsichtsbehörde geprüft und gebilligt worden.

Janus Henderson Investors ist der Name, unter dem Anlageprodukte und -dienstleistungen von den nachstehend genannten Körperschaften in den jeweiligen Ländern bereitgestellt werden: (a) **Europa** von Janus Henderson Investors International Limited (Reg. Nr. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (Reg. Nr. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (Reg. Nr. 2678531), Henderson Equity Partners Limited (Reg. Nr. 2606646) (jeweils registriert in England und Wales unter der Adresse 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE und reguliert von der Financial Conduct Authority) und Henderson Management S.A. (Reg. Nr. B22848, 2 Rue de Bitbourg, L-1273, Luxemburg, reguliert von der Commission de Surveillance du Secteur Financier), (b) den **USA** von bei der SEC registrierten Anlageberatern, die Tochtergesellschaften der Janus Henderson Group plc sind, (c) **Kanada** von Janus Henderson Investors US LLC nur für institutionelle Anleger in bestimmten Ländern, (d) **Singapur** von Janus Henderson Investors (Singapore) (Firmenregister-Nr. 199700782N). Diese Werbung oder Veröffentlichung wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft; (e) **Hongkong** von Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Diese Unterlage wurde von der Securities and Futures Commission of Hong Kong nicht geprüft; (f) **Taiwan R.O.C** von Janus Henderson Investors Taiwan Limited (operativ unabhängig), Suite 45 A-1, Taipei 101 Tower, No. 7, Sec. 5, Xin Yi Road, Taipeh (110). Telefon: (02) 8101-1001. SICE-Zulassungsnummer 023, erteilt im Jahr 2018 von der Financial Supervisory Commission; (g) **Südkorea** von Janus Henderson Investors (Singapore) Limited nur qualifizierten professionellen Anlegern (im Sinne des Financial Investment Services and Capital Markets Act und seinen untergesetzlichen Bestimmungen); (h) **Japan** von Janus Henderson Investors (Japan) Limited, reguliert durch die Financial Services Agency und registriert als Financial Instruments Firm in den Bereichen Investment Management Business, Investment Advisory and Agency Business sowie Type II Financial Instruments Business, (e) **Australien und Neuseeland** von Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) und zugehörigen Unternehmen einschließlich Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) und Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268), (f) im **Nahen Osten** von Janus Henderson Investors International Limited, reguliert durch die Dubai Financial Services Authority als Representative Office. Im Nahen Osten werden keine Transaktionen vorgenommen, und etwaige Anfragen sind an Janus Henderson zu richten. Wir können Telefonanrufe zur wechselseitigen Absicherung, zur Verbesserung des Kundenservice und zwecks regulatorisch erforderlicher Aufzeichnungen speichern.

Außerhalb der USA: Nur für institutionelle, professionelle, qualifizierte und erfahrene Investoren, qualifizierte Vertriebspartner, Wholesale-Investoren/-Kunden nach jeweils geltendem Recht. Nicht zur Wiedergabe oder Weitergabe in der Öffentlichkeit. Marketing-Anzeige.

Janus Henderson, Knowledge Shared und Knowledge Labs sind Marken der Janus Henderson Group plc oder eines ihrer Tochterunternehmen. © Janus Henderson Group plc