

AKTIENCHANCEN IN EUROPA





UMFASSENDE KOMPETENZ

Janus Henderson verwaltet
ein Vermögen von 18.4 Mrd. Euro*
in europäischen Aktien.

*Janus Henderson, Stand: 31. Dezember 2022.

WIRD DIESER ZYKLUS BESSER FÜR EUROPA SEIN?

In den letzten zehn Jahren trieb ein lang anhaltender deflationärer Wirtschaftszyklus die Anleiherenditen in den Keller und schuf so ein ideales Umfeld für Aktien wachstumsstarker Unternehmen, die sich gut entwickeln konnten. Vor diesem Hintergrund schnitten Wachstumsaktien besser ab als Substanzwerte. Dabei führten die US-Börsen den Wachstumstrend an, während der valueorientierte

Markt in Europa hinterherhinkte. Wir glauben, dass das heutige Umfeld mit höherer Inflation und höheren Zinsen Value-Aktien gegenüber Growth-Aktien begünstigt, was einen Wendepunkt für europäische Aktien darstellt. Wird dieser Zyklus für Europa besser verlaufen? Unserer Meinung nach hat in Europa bereits eine Aufholjagd begonnen.

Abbildung 1: Aktien aus Europa mit Aufholpotential?



Quellen: Janus Henderson Investors, Refinitiv DataStream; Stand: 24. März 2023. Nur für illustrative Zwecke.

SCHNELLES UND UMFANGREICHES REAKTION DER EZB

Seit der globalen Finanzkrise hat die schleppende Reaktion Europas auf politische und wirtschaftliche Herausforderungen für ein ungünstiges Umfeld für europäische Unternehmen gesorgt. Untersuchungen des Institute of International Finance legen nahe, dass die die Begrenzung der Verschuldung, der Staatsdefizite und letztlich der Staatsausgaben in Europa und die Untätigkeit der Politik das BIP-Wachstum in Europa im Vergleich zu den USA um 10 % verringerten.¹ In Verbindung mit dem schwierigen Konstrukt einer europäischen Währungsunion ohne politische Union und dem Wachstumsunterschied zwischen Nordeuropa und Südeuropa hat Kontinentaleuropa gelitten.

Heute sind die politischen Reaktionen auf Wirtschaftskrisen schneller und umfangreicher als je zuvor.

Zu den Maßnahmen der Zentralbanken während der Corona-Pandemie gehörten massive Ankäufe von Vermögenswerten sowie gelockerte Eigenkapitalanforderungen für Banken, um den Geldfluss im Euroraum aufrechtzuerhalten. Strenge Regeln für den Staatshaushalt und Inflationsziele wurden gelockert, was den europäischen Volkswirtschaften Spielraum bot, sich von dem wirtschaftlichen Schock zu erholen.

Auch wenn einige das Ausmaß der Konjunkturmaßnahmen kritisch sehen, da die Inflation weit über dem Zielwert liegt, ist es doch wichtig zu erkennen, dass Europa nicht alleine dasteht.

Infolgedessen sind die Folgen der jüngsten Krise für Europa dieses Mal weit weniger schwerwiegend.

¹Haver, Institut für Internationale Finanzen, 2018

WAS AKTUELL FÜR EUROPA SPRICHT

AKTIENMARKT IN EUROPA IST ATTRAKTIV BEWERTET

Gegenwärtig scheint der Aktienmarkt in Europa günstig bewertet zu sein. Die Bewertungslücke zwischen Europa und den USA (gemessen am Shiller-Kurs-Gewinn-Verhältnis, siehe Abbildung 2) ist extrem groß, was einen attraktiven Einstiegspunkt für europäische Aktien darstellt. Ein schwächerer Euro macht die Produkte aus dem Euroraum im Vergleich zu internationalen Wettbewerbern wettbewerbsfähiger. Tatsächlich waren europäische Unternehmen und ihre Produkte für internationale Käufer selten billiger (siehe Abbildung 3). In Verbindung mit einer konjunkturfrendlichen Geldpolitik EZB ist das wirtschaftliche Umfeld für europäische Aktien vielversprechend.

Abbildung 2: Bewertungsdifferenz USA/Europa



Quellen: Janus Henderson Investors, Refinitiv Datastream; Zeitraum: 1. Februar 1983 bis 1. August 2022

Abbildung 3: Euro so günstig wie seit 10 Jahren nicht



Quellen: Refinitiv Datastream, Janus Henderson Investors Analysis; Stand: 31. März 2023.

EUROPA IST EIN VIELFÄLTIGER UND ROBUSTER MARKT

Trotz attraktiver Bewertungen ist Europa nicht nur aus Bewertungssicht interessant. Vielmehr ist es die Heimat einer breiten Palette von weltweit führenden Unternehmen mit globaler Marktpräsenz– (siehe Abbildung 4).

Von relativ neuen Segmenten wie Nutzung energieeffizienter Beleuchtung in der vertikalen Landwirtschaft bis hin zu umweltfreundlichem Tierfutter bieten diese Unternehmen vielfältige Produkte in Verbindung mit robusten Fundamentaldaten, die sich in einem nur mäßigen makroökonomischen Umfeld behaupten konnten. Diese Vielfalt ermöglicht es Anlegern, in Europa eine ausgewogene Balance zwischen attraktiv bewerteten zyklischen Unternehmen und solchen, die auf langfristige Wachstumsthemen ausgerichtet sind, zu finden.

Abbildung 4: Europa beherbergt eine Reihe von bewährten, weltweit führenden Unternehmen

	Chemikalien		Konsumgüter
	Lithographie-Technik, die das Wachstum im Halbleitersktor ermöglicht		Mode
	Schokoladenherstellung		Insulinprodukte
	Vitamine und Tierfutter		Beleuchtung
	Mode		Öl und erneuerbare Energien
	Premium-Autos		Zellstoff, Papier und Biokraftstoffe

Hinweis: Die Verweise auf einzelne Wertpapiere stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Ausgabe, zum Verkauf, zur Zeichnung oder zum Kauf dar und sollten auch nicht als profitabel angesehen werden.

DAS JAHRZEHNT DER NACHHALTIGKEIT

Auf der ganzen Welt werden nachhaltige Praktiken eine entscheidende Rolle bei der Gestaltung der Zukunft von Unternehmen spielen. Als Vorreiter im Bereich ESG hat Europa gute Voraussetzungen, um von diesem langfristigen Wachstumsthema zu profitieren.

Für die Befürworter von Nachhaltigkeit auf der ganzen Welt steht die Netto-Null-Problematik im Mittelpunkt, und wir meinen, dass Energieunternehmen eine zentrale Rolle für einen geordneten Übergang zu einer CO2-armen Wirtschaft spielen. Viele der etabliertesten Energieunternehmen verfügen über die Infrastruktur, die Technologie, den Cashflow und die Fähigkeit, neue Investitionen zu finanzieren, was die Branche für den Wandel unverzichtbar macht. Europa beheimatet die Marktführer im Bereich Erneuerbare Energien. Tatsächlich sind 8 der 10 größten Unternehmen im Bereich der erneuerbaren Energien (ohne China) in Europa ansässig.

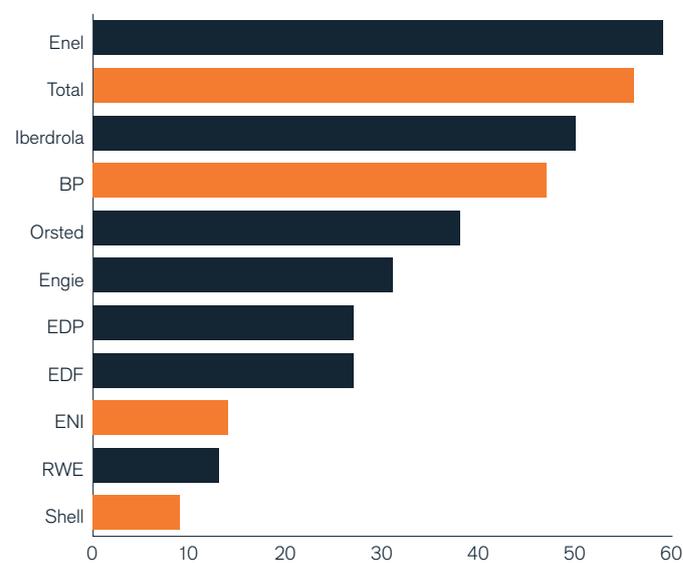
Abbildung 5: Europa dominiert den Bereich der erneuerbaren Energien

Unternehmen	Sitz	Installierte Leistung
Iberdrola	Europa	25
NextEra	USA	23
Enel	Europa	22
Orsted	Europa	14
EDP	Europa	13
Berkshire Hathaway Energy	USA	13
EDF	Europa	13
RWE	Europa	11
Engie	Europa	9
Accoina Energia	Europa	9

Quellen: Janus Henderson Investors, Goldman Sachs Research, Stand: 31. Dezember 2022. GW - Gigawatt. Die Zahlen basieren auf dem Geschäftsjahr 2020.

Diese Unternehmen verfügen nicht nur über eine große installierte Leistung, auch ihre Wachstumspläne sind beeindruckend. Bemerkenswert ist zudem, dass viele der Ölgiganten große Wachstumspläne für erneuerbare Energien haben. Abbildung 6 zeigt die Vorhaben der großen Ölkonzerne im Vergleich zu den etablierten Entwicklern und Versorgern. Im Jahr 2022 tätigten Shell, Total Energies und BP zusammen Investitionen in CO2-arme Technologien von 9 Mrd. \$. Diese Investitionen sollen bis 2025/2030 noch steigen, mit angestrebten Zuwächsen von 20-50 % bis.²

Abbildung 6: Wachstum der Kapazität erneuerbarer Energien



Geschätzter Anstieg der Stromerzeugungskapazität in GW 2020-30

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

DIE EU HAT DEN KLIMAWANDEL ZU EINER TOP- PRIORITÄT GEMACHT

Die vier Fokusbereiche der Europäischen Kommission

Erneuerbare Energie

VERDOPPELUNG DER STROMERZEUGUNG AUS ERNEUERBAREN ENERGIEN IN DER EU BIS 2030

Profiteure: Versorger, Offshore-Infrastruktur (Verkabelung)



Grüne Mobilität

KURZFRISTIGER SCHWERPUNKT AUF SCHIENEN- UND ELEKTROFAHRZEUGEN

Profiteure: Eisenbahninfrastruktur, Elektrofahrzeuge (Pkw und Lkw)



Renovierungswelle

VERDOPPELUNG DER RENOVIERUNGSRATE AB 2026

Profiteure: Baumaterialien, Beleuchtung, Belüftung



Wasserstoff

EHRGEIZIGES WACHSTUM BEI WASSERSTOFF AUS ERNEUERBAREN ENERGIEN IM JAHR 2023

Profiteure: Versorger, Industriegase, Brennstoffzellen-Infrastruktur



Quelle: Janus Henderson Investors, Stand: 12. Mai 2021.

² MSCI, Janus Henderson, Exane BNP Research, Credit Suisse Research, Stand: 30. Dezember 2022.

AUF EINEN BLICK



Der Markt in Europa ist ein zyklischer

In der Region sind viele Finanz-, Energie-, Rohstoff- und Industrieunternehmen angesiedelt, die sich in der Regel besser entwickeln als defensiven Firmen, wenn sie einen Abschwung hinter sich haben. Es ist unwahrscheinlich, dass die zyklische Erholung von der gegenwärtigen Krise bereits voll zum Tragen gekommen ist.



Inflation – höher und länger

Zwar ist es schwierig, Inflationsspfad vorherzusagen. Jedoch deuten die nachlassenden Probleme in der Lieferkette, der Abbau überschüssiger Liquidität und die Verlangsamung des globalen Wachstums darauf hin, dass die Inflation wahrscheinlich ihren Höhepunkt erreicht hat. Sie dürfte aber höher bleiben wird als im letzten Zyklus, da die anhaltenden Auswirkungen der Konjunkturmaßnahmen, die steigenden Investitionsausgaben infolge von Nearshoring-Aktivitäten und die ESG-Energiewende allesamt inflationär wirken.



Bewertungen sind günstig, selbst für europäische Verhältnisse

Der Aktienmarkt in Europa ist günstig bewertet und beherbergt dennoch eine Reihe unterschiedlicher und solider Unternehmen, von denen viele über globale Marktpräsenz verfügen. Dies eröffnet einen attraktiven Einstiegspunkt für Anleger, die ihr Engagement in europäischen Aktien erhöhen möchten.

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

Janus Henderson
— INVESTORS —

Wichtiger Hinweis

Dieses Dokument ist ausschließlich für professionelle Anleger im Sinne der Definition als geeignete Gegenpartei bzw. professioneller Kunde und nicht für die breite Öffentlichkeit gedacht. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung. Marketing-Anzeige. Der Wert einer Anlage und die Einkünfte aus ihr können steigen, aber auch fallen, und die Rückzahlung des ursprünglich investierten Kapitals kann nicht garantiert werden. Es kann nicht zugesichert werden, dass die angegebenen Ziele erreicht werden. Die Angaben in diesem Dokument sind nicht als Beratung gedacht und sollten nicht als solche verstanden werden. Das vorliegende Dokument ist keine Empfehlung zu Verkauf, Kauf oder Halten von Anlageprodukten. Es kann nicht zugesichert werden, dass mit dem Anlageprozess beständig eine positive Wertentwicklung erzielt wird. Beim hier erläuterten Risikomanagement werden die Risiken überwacht und gesteuert, was nicht mit geringem Risiko oder der Fähigkeit, bestimmte Risikofaktoren zu kontrollieren, zu verwechseln ist. Je nach Anlagestrategie und -vehikel oder der Jurisdiktion des Anlegers gelten unterschiedliche Mindestanforderungen oder Eignungskriterien. Telefongespräche können zu Ihrem und unserem Schutz, zur Verbesserung unseres Kundenservice und zur Einhaltung der Dokumentationspflichten aufgezeichnet werden.

Herausgegeben in Europa von Janus Henderson Investors. Janus Henderson Investors ist der Name, unter dem Investmentprodukte und -dienstleistungen von Janus Henderson Investors International Limited (Registrierungsnr. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (Registrierungsnr. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (Registrierungsnr. 2678531), Henderson Equity Partners Limited (Registrierungsnr. 2606646) (jeweils registriert in England und Wales mit Geschäftssitz in 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE, und reguliert durch die britische Finanzaufsicht FSA (Financial Conduct Authority)) und Janus Henderson Investors Europe S.A. (Registrierungsnr. B22848 mit Geschäftssitz in 2, rue de Bitbourg, L-1273 Luxemburg, und von der Commission de Surveillance du Secteur Financier genehmigt) angeboten werden. Vermögensverwaltungsdienstleistungen können zusammen mit teilnehmenden verbundenen Unternehmen in anderen Regionen erbracht werden.

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

200-99-124480 05-23