

Dexia Asset Management antizipiert ein zweites Semester 2011 weiterhin propizitisch für Aktien

## «Pas d'alternatives intéressantes aux actions»

Die Rentabilität der Unternehmen bleibt der wichtigste Faktor für den Markt

PAR NADIA DI PILLO

ten des französischen Präsidenten Nicolas Sarkozy, die Entscheidungen über neue Finanzhilfen an Griechenland werden zeitnah getroffen. An den internationalen Aktienmärkten verlief das Kursgeschehen ausgesprochen volatil. Zunächst lösten positive Konjunkturdaten aus China Käufe aus.

Die führenden Indizes drängen ersichtlich in positives Terrain vor. Auch aus den USA trafen einige Wirtschaftsmeldungen ein, die zur Entspannung beitrugen und die Erholungsversuche stützten. Die Eskalation der griechischen Staatsschuldenkrise erzwingt jedoch eine Trendwende. In Folge der Äußerungen des französischen Präsidenten drehten die Kurse dann wiederum nach oben.

### OECD-Frühindikator deutet Wachstumsabschwächung an

Trotz mehrheitlich positiv ausgefallener Wirtschaftsdaten sieht sich die Weltwirtschaft gegenwärtig einer Abschwächung ihrer Wachstumsdynamik ausgesetzt. Hinweise hierauf lieferte die Entwicklung des umfassenden Frühindikators der OECD. Zwar verharrte die Messlatte im April mit 103,0 Punkten auf unverändertem Niveau, ihre auf sechs Monate gerechnete Wachstumsrate, die als Leitfaden für den Konjunkturverlauf angesehen wird, schwächte sich allerdings ab.

Zusammengenommen entwickelten sich die Kurse an den Weltbörsen nach der beschriebenen Berg- und Talfahrt letztendlich einheitlich. Zuwächse von 1,7 Prozent (DAX-Index) standen Einbußen von 1,7 Prozent (Nikkei-Index) gegenüber.

Jörg H. Hahn  
DZ Privatbank S.A.

Dexia Asset Management antizipiert ein zweites Semester 2011 weiterhin propizitisch für Aktien, grâce à la bonne santé des entreprises. Celles-ci «affichent une rentabilité très élevée et des trésoreries abondantes et les primes de risque ont à nouveau augmenté récemment. Nous pensons que le rendement des actions proviendra principalement d'une contraction des primes de risque. Les actions européennes, qui se négocient à 10 ou 11 fois les bénéfices prévisionnels, ont déjà intégré un ralentissement économique temporaire. En un sens, il est difficile de trouver des alternatives intéressantes aux actions pour le moment», argumente Frédéric Buzaré, responsable global de la gestion fondamentale des actions.

D'après cet expert, il n'est impossible que «le scénario de 2008 se répète, avec une inflation combinée à un ralentissement économique et à une hausse des prix des matières premières». Pour l'instant toutefois, «nous maintenons notre scénario principal selon lequel nous nous trouvons dans une phase de ralentissement de milieu de cycle qui se traduit par un fléchissement temporaire de la croissance sans interruption de la tendance haussière à long terme», poursuit-il.

Bien évidemment, des risques subsistent. Tout d'abord, le second programme d'assouplissement quantitatif (QE2) de la Réserve fédérale américaine, qui a joué un rôle fondamental dans le rebond des marchés actions depuis septembre 2010, se terminera dans dix jours. «Le marché ne sait pas comment il doit le prendre. Si on continue de voir des mauvais chiffres



Frédéric Buzaré (Dexia Asset Management): «Les pays européens sont condamnés à se réformer et doivent encore organiser une meilleure solidarité fiscale et discipline budgétaire».

(PHOTO: ANOUK ANTONY)

économiques, il va se demander s'il ne faut pas mettre en place un QE3», explique Frédéric Buzaré. Ensuite, le spectre de l'inflation pourrait refaire surface même si Dexia AM ne croit pas en un scénario d'inflation élevée à long terme. Troisième point: la flambée des matières premières pourrait entraîner une chute de la demande et, par conséquent, un ralentissement sensible de la croissance économique. «Le problème des pays émergents, ce n'est pas tellement la croissance, mais la flambée du cours des matières premières. Pour le bien-être du système, il faut que cette hausse s'arrête», estime l'expert.

Enfin, «le risque souverain n'est pas le souci principal. «C'est un

problème purement politique, qui pose la question de la construction européenne, du pacte de stabilité, des réformes politiques». Et d'ajouter que «les pays européens sont condamnés à se réformer et doivent encore organiser une meilleure solidarité fiscale et discipline budgétaire».

### Actions de croissance

In fine, Frédéric Buzaré recommande les marchés émergents, avec toutefois une approche prudente liée à la politique monétaire américaine. Ensuite, au niveau du secteur des matières premières, la demande mondiale de pétrole devrait atteindre des niveaux records en 2011. De plus, les marchés émer-

gents continueront à chercher des moyens d'assurer leur approvisionnement en énergie. Troisième point: les actions de croissance ont été fortement revalorisées. Selon l'expert, les investisseurs les privilégient dans un environnement de faible croissance. Frédéric Buzaré pense que les actions de croissance de qualité ou GARP (growth at a reasonable price) resteront incontournables à l'avenir. Il est d'avis que les actions GARP «continueront de bien performer en 2011 dans la mesure où elles offrent toujours le meilleur profil en termes de risque-rendement».

Ses valeurs favorites en Europe sont Giveaudan, producteur suisse d'arôme pour parfum, mais aussi Safran pour sa nouvelle génération de moteurs aéronautiques peu consommateurs d'énergie. D'autres valeurs innovantes sont privilégiées: Danone, largement présente à l'internationale et Fresenius, groupe mondial actif dans le secteur des soins de santé, qui capitalise sur la croissance à long terme des besoins de dialyse rénale. Les valeurs internationales ne sont pas en reste: Diageo a pour ambition d'accroître les ventes du groupe de 30 à 50 % dans les pays émergents en 2015. De son côté, Vodafone capitalise sur la téléphonie mobile et les réseaux de données.

En conclusion, cet expert pense «que les marchés des actions ont besoin de temps pour digérer», le premier semestre 2011 ayant fait preuve d'une forte volatilité. Les valorisations et la rentabilité des entreprises restent les principaux facteurs de soutien des actions. «Compte tenu de ces paramètres, nous conservons notre approche positive, sachant toutefois qu'il y aura probablement des hauts et des bas».

## Geschäftsidee

waren und sich somit ein ganz natürliches Gleichgewicht zwischen Mädchen und Jungen durchgesetzt hatte. Man könnte fast meinen, dass das Thema der diesjährigen Veranstaltung Recycling und Umweltschutz war, denn mehr als ein Drittel der „Mini-Enterprises“ hat Produkte, wie Iphone-Schutzhüllen oder Taschen, aus wiederverwendbarem Material entwickelt.

Neben dem Hauptpreis wurden sieben weitere Sonderauszeichnungen verliehen, die mit einem Preisgeld von 250 Euro dotiert sind. Luxgame überzeugte erneut mit dem besten Produkt und Service, Recy'Art mit der besten Geschäftsführung, Envirocase wurden für ihren „Business Plan“ ausgezeichnet, Sixpax für ihre kommerzielle Strategie, Bookworms überzeugten mit ihrem Ausstellungsstand und Scrap-Design erhielten den „Prix spécial“ der Jury.

Daneben haben am diesjährigen „Forum des Mini-Enterprises“ auch Bubbles, Creative Brains, Eventsky, Feierowend, Greenline Products, Hot-Dog-King, K-Fé Bag, Letzeburger Holzwiem und Veg&Fruit teilgenommen. (san)

## Lösung grenzüberschreitender Themen im Fokus

DLWI trifft deutschen Botschafter zum Gedankenaustausch

**Luxemburg.** In seiner Funktion als Schirmherr empfing der deutsche Botschafter Hubertus von Morr Vertreter der Deutsch-Luxemburgischen Wirtschaftsinitiative (DLWI) zu einem Gedankenaustausch. Besonders erfreut zeigte sich von Morr darüber, dass die erst Ende 2010 gegründete DLWI auf Anhieb eine große Resonanz bei den Wirtschaftsakteuren gefunden hat. Dies sei auch ein klarer Beleg dafür, dass Bedarf an einer derartigen Initiative in Luxemburg bestünde. Deutschland als größter Handelspartner Luxemburgs sei nicht direkt mit einer eigenen Handelskammer vor Ort vertreten.

Diese Funktion werde über die DeBeLux in Brüssel wahrgenommen. Die große Zahl der Banken deutscher Provenienz werde über die ABBL vertreten. Die deutschstämmigen Unternehmen in der gewerblichen Wirtschaft hingegen hätten nicht die kritische Masse für eine eigene Kammer und damit kein Forum. Aus diesem Grund habe die deutsche Botschaft vor geraumer Zeit die zweimal jährlich stattfindende Deutsch-Luxemburgische Wirtschaftskonferenz und

den Wirtschafts-Jour-Fixe ins Leben gerufen, aus dem letztendlich die DLWI hervorgegangen ist.

Mit mittlerweile knapp 70 Mitgliedern bietet sie ein Forum für Networking und Gedankenaustausch sowohl für Unternehmer als auch für Arbeitnehmer in der Großregion. Die anwesenden Mitglieder

zeigten eindrucksvoll das breite Spektrum der in der DLWI vertretenen Unternehmen: vom Handwerker über Kulturschaffende bis hin zur Beratungsbranche ist alles vertreten.

Von Morr nutzte die Gelegenheit, den anwesenden Gästen über die aktuellen Themen zu berichten,

mit denen die deutsche Botschaft sich im Interesse der Wirtschaftsteilnehmer derzeit beschäftigt. Ein besonderer Fokus der Arbeit liege auf der Lösung grenzüberschreitender Themen. Diesbezüglich stehe man auch im engen Kontakt mit den politischen Akteuren der benachbarten Bundesländer. Mit Unterstützung der Botschaft könne die DLWI, als Bindeglied in der Kommunikation zwischen Städten, Kammern, Bürgern und den Landesregierungen, durch die Arbeit „im Kleinen“ die Wirtschaftsakteure unterstützen. Die großen Leitlinien der internationalen Politik hingegen würden auf Regierungsebene behandelt.

Bezüglich der mittlerweile weitestgehend gelösten Problematik der Besteuerung von Grenzgängern betonte von Morr, dass eine zeitgemäße und vernünftige Lösung gefunden werden konnte. Für das Dauerthema Verkehrsanbindung hingegen sei keine schnelle Lösung in Sicht. Insbesondere mit Blick auf die Bahn müsse in größeren Dimensionen gedacht werden, um eine Lösung im europäischen Kontext zu finden. (BFF)



Der deutsche Botschafter Hubertus von Morr (l. neben Artur Sosna) ist Schirmherr der Deutsch-Luxemburgischen Wirtschaftsinitiative. (FOTO: SEBASTIAN PERSURIC)