

Risiko Le Pen – Europäische Fonds mit sehr unterschiedlichem Frankreich-Anteil



Gewinnt Le Pen die Wahl, werden Frankreichs Börsen beben. Auch deutsche Anleger, die in europäische Aktien- und Rentenfonds investiert sind, würden die Turbulenzen spüren. Denn der Anteil französischer Werte an den europäisch ausgerichteten Fonds ist groß – häufig größer als der Deutschlands.

Scope Analysis hat den Frankreich-Anteil der jeweils 20 größten Aktien- und Rentenfonds mit europäischem Fokus untersucht. Zusammen verwalten die betrachteten Fonds Anlegerkapital in Höhe von mehr als 100 Mrd. Euro – davon sind aktuell rund 17 Mrd. Euro in Frankreich investiert. Der Frankreich-Anteil variiert jedoch von Fonds zu Fonds beachtlich – das Spektrum reicht von 3,6% bis zu 41,0%.

Frankreich vor der Wahl – die Spannung ist spürbar

Im April wählt Frankreich einen neuen Präsidenten – oder eine neue Präsidentin. Ein Wahlsieg von Le Pen gilt gegenwärtig als unwahrscheinlich. Nach dem Demoskopien-Debakel beim Brexit und der Trump-Wahl ist die Nervosität dennoch spürbar:

Die Renditeabstände zwischen zehnjährigen Staatsanleihen aus Frankreich und Deutschland stiegen zuletzt auf den höchsten Stand seit 2012 an. Auch der aktuelle Druck auf den Euro ist ein Indikator für die zunehmende Nervosität kurz vor der Wahl.

Was wird passieren, sollte Le Pen tatsächlich in den Élysée-Palast einziehen? Fest steht: Le Pen beabsichtigt, Frankreich aus der Eurozone herauszulösen und das französische Volk über die EU-Mitgliedschaft abstimmen zu lassen. Außerdem setzt sie – wie ihr Vorbild Trump – auf Protektionismus und sieht Globalisierung vor allem als Bedrohung.

ETF-Anleger sind bis zu einem Drittel in Frankreich investiert

Auch wenn ein Wahlsieg von Le Pen unwahrscheinlich ist, sollten sich Anleger und Investoren mit den möglichen Auswirkungen auf ihr Portfolio auseinandersetzen. Zwar könnten vor allem große, international agierende Konzerne – aus denen der CAC 40 überwiegend besteht – vom drohenden Ausstieg aus dem Euro sogar profitieren. Für stärker auf den heimischen Markt fokussierte Unternehmen gilt dies jedoch nicht. Fest steht außerdem: Die durch einen Triumph von Le Pen entfachte Unsicherheit wird zu einer deutlichen Zunahme der Volatilität führen.

Inwiefern würde dies deutsche Anleger betreffen? Die Wenigsten sind direkt in einen Frankreich-Aktienfonds investiert. Insgesamt sind in Deutschland nur zehn reine Frankreich-Fonds mit einem Volumen von zusammen 7,8 Mrd. Euro zum Vertrieb zugelassen. Deutlich mehr Kapital haben Anleger in europäische Aktienfonds investiert – zum Beispiel in ETFs.

Aufgrund der hohen Marktkapitalisierung französischer Unternehmen haben europäische Aktienmarktindizes einen hohen Frankreich-Anteil: Der EURO STOXX 50, der die 50 größten börsennotierten Unternehmen der Eurozone repräsentiert, hat einen Frankreich-Anteil von fast 35% – zum Vergleich: Deutschland folgt auf Rang 2 mit knapp 32%.

In den breiter gefassten und auch Großbritannien umfassenden Indices MSCI Europe und EuroStoxx 600 ist der Frankreich-Anteil zwar geringer – mit knapp 16% aber immer noch signifikant. Anleger, die mittels ETF in diese Indices investiert sind, haben einen entsprechend großen Anteil französischer Aktien in ihren Portfolios.

Analyst

Daniel Burgmann
+49 69 6677389 30
d.burgmann@scopeanalysis.com

Business Development

Christian Michel
+49 69 6677389 35
c.michel@scopeanalysis.com

Redaktion / Presse

André Fischer
+49 30 27891 147
an.fischer@scopeanalysis.com

Weitere Veröffentlichungen

[Inflation ist zurück](#)
Februar 2017

[Trends in der Fondsbranche](#)
Januar 2017

[Liquid Alternatives: Bei Anbietern und Investoren hoch im Kurs](#)
Januar 2017

Scope Analysis GmbH

Lennéstraße 5
10785 Berlin

Tel. +49 30 27891 0
Fax +49 30 27891 100
Service +49 30 27891 300

info@scopeanalysis.com
www.scopegroup.com

  Bloomberg: SCOP

Aktienfonds Europa sind durchschnittlich zu 16% in Frankreich investiert

Aktienfonds Europa – große Unterschiede beim Frankreich-Anteil

Bei aktiv gemanagten Fonds lässt sich der Frankreich-Anteil am Portfolio nicht pauschal beziffern. Jeder Fondsmanager trifft individuell die Entscheidung, ob er französische Titel über- oder untergewichtet.

Scope Analysis hat die 20 größten aktiv gemanagten Fonds aus der Peergroup „Aktien Europa“ betrachtet. Das Ergebnis: Von den insgesamt verwaltete 69 Mrd. Euro sind rund 11 Mrd. Euro in französische Unternehmen investiert. Das entspricht einem Anteil von rund 16%.

Damit haben die 20 Fonds im Durchschnitt exakt den gleichen Frankreich-Anteil wie die Vergleichsindices MSCI Europe oder EuroStoxx 600. Allerdings variiert der Anteil von Fonds zu Fonds deutlich. Das Spektrum reicht von 5,3% bis zu 41,0%.

Abbildung 1: Die 20 größten Fonds der Peergroup „Aktien Europa“ sortiert nach ihrem Frankreich-Anteil

Fonds	ISIN	Fondsvolumen (Mio. EUR)	Frankreich-Anteil
Alken Fund - European Opportunities - R	LU0235308482	2.230	41,0
Henderson HF Pan European Equity A2	LU0138821268	3.435	24,9
Comgest Growth Europe EUR Acc	IE0004766675	2.022	23,0
JOHCM European Select Values B GBP	IE0032904009	2.514	21,3
Fidelity Funds - European Growth A-EUR	LU0048578792	7.110	20,3
BGF European Value A2 EUR	LU0072462186	2.789	18,7
Pioneer Funds European Eq Target Inc A Dis SA EUR	LU0701926320	2.608	18,7
Invesco Pan European Equity A Acc EUR	LU0028118809	3.277	17,7
JPM Europe Equity Plus A (perf) Acc EUR	LU0289089384	3.801	16,4
UNI-GLOBAL Equities Europe SA-EUR	LU0191819951	2.015	16,0
BGF European A2 EUR	LU0011846440	3.414	15,7
UBS (Lux) Eq S - European Opp Unconstr (EUR)	LU0723564463	2.530	14,6
MFS Meridian Funds-European Value A1 EUR	LU0125951151	5.137	13,5
MFS Meridian Funds-European Research A1 EUR	LU0094557526	1.994	12,8
JPM Europe Strategic Dividend A Acc EUR	LU0169527297	3.517	12,4
AriDeka CF	DE0008474511	2.515	12,2
Allianz European Equity Dividend - AT - EUR	LU0414045822	3.266	11,0
BGF European Equity Income A2 EUR	LU0562822386	2.628	10,9
Allianz Europe Equity Growth - AT - EUR	LU0256839274	6.409	10,4
Invesco Pan European Structured Eqty A Acc EUR	LU0119750205	5.710	5,3

Quelle: Scope Analysis, Thomson Reuters, FactSheets zum 31.01.2017.

Rentenfonds Euro – Frankreich-Anteil reicht von 3,6% bis zu 37,6%

Wie reagieren Rentenfonds auf einen möglichen Wahlsieg von Le Pen? Auch für die Rentenmärkte lassen sich die Folgen nicht konkret vorhersagen. Das Risiko eines Euro-Ausstiegs wird die Risikoprämien für französische Emittenten – allen voran Staatsanleihen – aber mit hoher Wahrscheinlichkeit weiter anschwellen lassen. Für Anleger, die bereits in französische Anleihen investiert sind, ist dies mit Kursverlusten verbunden.

Rentenfonds haben aktuell
20% Frankreich-Exposure

Scope Analysis hat auch die 20 größten aktiv gemanagten Fonds aus der Peergroup „Renten Euro“ untersucht. Zusammen verwalten die Fonds Anlegerkapital in Höhe von knapp 32 Mrd. Euro – davon sind rund 6,5 Mrd. Euro in Anleihen französischer Emittenten investiert. Das entspricht einem Anteil von rund 20%. Das Spektrum der einzelnen Fonds reicht dabei von 3,6% bis 37,6% – siehe Abbildung 2.

Fondsmanager haben
Frankreich im Durchschnitt
untergewichtet

Zum Vergleich: Bei gängigen europäischen Rentenindices für in Euro notierte Anleihen wie den Citi Euro Broad Investment-Grade Bond Index und den Citi EMU Government Bond Index beträgt der Anteil französischer Anleihen knapp 23% respektive knapp 25%. Das heißt, im Durchschnitt haben die 20 größten aktiv gemanagten Rentenfonds Frankreich derzeit untergewichtet.

Abbildung 2: Die 20 größten Fonds der Peergroup „Renten EURO“ sortiert nach ihrem Frankreich-Anteil

Fonds	ISIN	Fondsvolumen (Mio. EUR)	Frankreich-Anteil
SLI Glo SICAV Euro Government All Stocks A	LU0255289216	2.672	37,6
PARVEST Bond Euro C C EUR	LU0075938133	1.363	27,7
Pioneer Funds Euro Bond A No Dis EUR	LU0119391471	1.784	24,2
JPM EU Government Bond A Acc EUR	LU0363447680	1.145	23,8
Natixis Souverains Euro RC	FR0000003196	1.162	22,3
Pictet-EUR Government Bonds-P	LU0241467587	736	22,3
Natixis Euro Aggregate I/A (EUR)	LU0935223387	940	22,2
Robeco Euro Government Bonds DH EUR	LU0213453268	2.043	21,1
BGF Euro Bond A2 EUR	LU0050372472	4.684	21,0
Candriam Bonds Euro Government C Cap	LU0157930404	892	20,4
PARVEST Bond Euro Government Classic Cap EUR	LU0111548326	1.846	19,7
Allianz Euro Bond Strategy - CT - EUR	LU0484424394	714	19,4
Kempen (Lux) Euro Credit A	LU0630255007	1.777	18,9
Pioneer Funds Euro Aggregate Bond E No Dis EUR	LU0313645664	3.484	18,5
Deutsche Invest I Euro-Gov Bonds LC	LU0145652052	1.519	15,3
RenditDeka CF	DE0008474537	746	12,5
BlueBay Inv Grade Euro Aggregate Bd R EUR	LU0549543014	1.715	11,0
DWS Vermoögensbildungsfonds R LD	DE0008476516	751	7,5
DWS Zinseinkommen EUR	LU0649391066	1.002	4,3
PIMCO GIS Euro Income Bond E EUR Acc	IE00B3QDMK77	739	3,6

Quelle: Scope Analysis, Thomson Reuters, FactSheets.

Mandarine Gestion: Euro-Exit extrem unwahrscheinlich

Scope Analysis hat mit Marc Renaud, Geschäftsführer der französischen Fondsboutique Mandarine Gestion, gesprochen. Seiner Einschätzung nach ist die Wahl von Le Pen ein sehr unwahrscheinliches Szenario. Dass Le Pen die Wahl gewinnt und es zugleich schafft, das von ihr angekündigte Programm umzusetzen, ist Renauds Ansicht zufolge nahezu ausgeschlossen.

Denn selbst eine unwahrscheinliche Präsidentschaft Le Pens wird ihrer Partei „Front National“ noch keine Mehrheit in der Nationalversammlung verschaffen. Die fehlende Mehrheit im Parlament würde ihre Machtbefugnisse einschränken. Hinzu kommt, dass für einen Austritt aus dem Euro ein Referendum erforderlich wäre. Gegenwärtig sprechen sich Renaud zufolge jedoch zwei Drittel der Franzosen für den Verbleib in der Gemeinschaftswährung aus.



Risiko Le Pen

Europäische Fonds mit sehr unterschiedlichem Frankreich-Anteil

Scope Analysis GmbH

Headquarters Berlin

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin

Phone +49 30 27891 0

Frankfurt am Main

Neue Mainzer Str. 66-68
D-60311 Frankfurt am Main

Phone +49 69 6677389 0

info@scopeanalysis.com

www.scopegroup.com

Nutzungsbedingungen / Haftungsausschluss

© 2017 Alle Rechte vorbehalten. Scope Analysis GmbH ist keine Ratingagentur im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 (zusammen die „Ratingagenturen-Verordnungen“) und ist nicht als Ratingagentur im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen registriert. Ratings von Asset Management Companies, Investment Fonds und Zertifikate Emittenten sind kein Rating im Sinne der Ratingagenturen-Verordnungen und können daher von Kreditinstituten, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften, Verwaltern alternativer Investmentfonds und zentralen Gegenparteien nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke verwendet werden. Die von der Scope Analysis GmbH verfassten Ratings sind keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentvehikeln und beinhalten kein Urteil über den Wert oder die Qualität des Investmentfonds, der Zertifikate Emittenten und der Management Companies. Die Scope Analysis GmbH hat alle erforderlichen Maßnahmen getroffen, um zu gewährleisten, dass die den Ratings zugrunde liegenden Informationen von ausreichend guter Qualität sind und aus zuverlässigen Quellen stammen. Scope Analysis GmbH hat aber nicht jede in den Quellen genannte Information unabhängig überprüft. Die Scope Analysis GmbH erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihr unabhängiges und objektives Rating zu einem bestimmten Stichtag, an dem das Rating erteilt wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass ein Rating keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einem geänderten Rating niederschlagen kann. Scope Analysis GmbH haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Das Rating sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen der Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Das Rating stellt somit nur eine Meinung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Analysis GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.