

Votum: Starker Kauf

Allianz Wachstum Euroland - Fonds

Stand: 27. März 2025 00:00 Uhr



Fakten

Fondsgesellschaft	Allianz Global Investors GmbH
Fondstyp	Aktienfonds
Anlagesegment	Eurozone Wachstumswerte
Managementtyp	Aktiv
Währung	EUR
Ertragsverwendung	Ausschüttend
WKN / ISIN	978984 / DE0009789842
Produktgruppe	Aktien, Aktienfonds, Aktien-ETFs
Fondaufage	05.07.1999
Orderannahmezeit	Erfassung bis 17.00h (t), Bewertungstag: t+1, Valuta: t+3
Sparplanfähig	Ja
VL-fähig	Ja



Commerzbank AG, Privat- und Unternehmertkunden, Anlage&Vorsorge

Eine Beschreibung der Risiken dieser Anlage finden Sie im Basisinformationsblatt (gesetzliche Pflichtinformation).

Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

Kennzahlen und Kosten

Kennzahlen per 17.12.2025

Wertentwicklung 1/3/5 Jahre in % ³	-0,74% / +15,47% / -4,53%
Volatilität (3 Jahre) ³	17,67%

Kosten

Ertragsanteil, orientiert am Ausgabeaufschlag ¹	5,00%
Zusätzlich erhält der Vertrieb im Privatkundengeschäft eine interne Vergütung i.H.v. 1% auf das Nettovermögen ausgewählter AllianzGI-Fonds	
Pauschalvergütung	1,80%
Performanceabhängige Vergütung	20% pro Jahr einer jeden vom Fonds erwirtschafteten Rendite über dem Referenzindex, dem S&P Eurozone LargeMidCap Growth Net Total Return
Laufende Kosten ²	1,80%
Laufende Vertriebsprovision ⁴	59,42% der Pauschalvergütung

¹ Wird von der Commerzbank AG einmalig beim Kauf vereinnahmt

² Kosten, die nach Angabe der Fondsgesellschaft vom Fondsvermögen im Laufe des Jahres abgezogen werden

³ Quelle: FactSet, Wertentwicklung in EUR

⁴ Fließt an die Commerzbank AG

Auf einen Blick

Votum: Starker Kauf



Highlights

- Überzeugende Anlagephilosophie mit langfristigem Horizont
- Hohe Qualität zum kleinen Preis
- Spürbare Zinssenkungen sollten zu Rückenwind führen
- Austausch eines Co-Portfoliomanagers zum 28.3.2025

27.03.2025

Investmentansatz

Das Anlageziel des Fonds

Der Fonds engagiert sich an den Aktienmärkten des Euroraums. Das Portfoliomanagement konzentriert sich dabei auf Titel, deren Wachstumspotenzial seiner Ansicht nach im aktuellen Kurs nicht hinreichend berücksichtigt ist (Growth-Ansatz). Anlageziel ist es, auf langfristige Sicht Kapitalwachstum zu erzielen und dabei möglichst seinen Vergleichsindex S&P EuroZone LargeMidCap Growth TR zu übertreffen.

Der bewährte Investmentprozess in Teilschritten

Der Investmentprozess ist ausschließlich unternehmensbasiert (bottom-up) und setzt sich aus 3 Säulen zusammen:

- Wachstum
- Qualität
- Bewertung

Strukturelles und nachhaltiges Wachstum ist der wichtigste Parameter bei der Titelauswahl. Ein überlegenes Geschäftsmodell und eine technologische Führungsposition sollen für möglichst konjunkturunabhängiges Wachstum sorgen. Qualitätsmerkmale sind Wettbewerbsvorteile durch hohe Markteintrittsbarrieren für Konkurrenten, ein hervorragendes Management und beste Bilanzen. Eine attraktive Bewertung bedeutet, dass das Wachstumspotenzial des Unternehmens noch nicht im Aktienkurs eingepreist ist und somit deutliches Kurspotenzial besteht.

Ergebnis der Titelselektion

Das ausreichend diversifizierte Portfolio besteht aus rund 30 bis 40 Euroland-Aktien. Die Größe ihrer Marktkapitalisierung ist unerheblich, aber alle sind der Kategorie "Wachstumsaktien" zuzurechnen. Die Länder- oder Branchengewichtung im Fonds ergibt sich aus der Titelauswahl und wird nicht aktiv gesteuert.

Nachhaltigkeit im Investmentprozess

Bitte beachten Sie, dass der Nachhaltigkeitsansatz des Allianz Wachstum Euroland von Ihren persönlichen Nachhaltigkeits- und Ethikvorstellungen abweichen kann. Dies kann insbesondere die Investition in einzelne Unternehmen betreffen.

Der Fondsmanager berücksichtigt im Rahmen der Investitionsstrategie die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen der Investitionsentscheidung auf Nachhaltigkeitsfaktoren (principal adverse impacts). Der Fokus liegt dabei auf einer Verringerung bestimmter Indikatoren aus den Kategorien Biodiversität, Klimawandel, Menschen- und Arbeitnehmerrechte und Wasser / Abfall / Ressourcenverbrauch.

AllianzGI schließt Unternehmen aus, wenn sie gegen den UN Global Compact verstößen. Sollte der Wachstum Euroland bereits in ein Unternehmen investiert sein, das in eine schwere Kontroverse über die UNGC-Prinzipien verwickelt ist, startet ein aktiver Engagement-Prozess, der sich über Jahre erstrecken und bis zur Desinvestition führen kann.

Für Allianz Wachstum Euroland gelten die folgenden Mindestausschlusskriterien:

Waffen: Unternehmen, die an umstrittenen oder nuklearen Waffen beteiligt sind oder die >10% ihrer Einnahmen aus konventionellen Waffen beziehen.

Kohle: Unternehmen, die >10% des Umsatzes aus dem Abbau von Kohle, Versorger, die >20% ihres Umsatzes mit Kohle erwirtschaften oder bei denen >20% der jährlichen Stromerzeugung auf Kohle basiert.

Tabak: Unternehmen, die >5% des Umsatzes mit dem Verkauf von Tabak erwirtschaften.

Weitergehende und detaillierte Informationen zum Nachhaltigkeitsansatz des Fonds können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

Unsere Einschätzung

Votum: Starker Kauf

Dekade mit Zinsen nahe Null vorbei

Als Ergebnis der Finanzkrise von 2009-2011 waren die Zinsen auf nahe Null gefallen und über einen Zeitraum von etwa 10 Jahren dort verblieben. In diesem Zeitraum haben Wachstumsaktien eine Höherbewertung erfahren und über Jahre hinweg kontinuierlich profitiert.

2021 und 2022 herausforderndes Umfeld

Durch die Corona-Pandemie sind viele Lieferketten zusammengebrochen und es wurde sehr viel Liquidität bereitgestellt. Das hat zu einem

sprunghaften Anstieg der Inflation geführt, auf Niveaus, die wir seit 50 Jahren nicht mehr hatten. Die Zentralbanken reagierten mit dem stärksten und schnellsten Anstieg der Zinsen seit Jahrzehnten. Insbesondere Wachstumsaktien sind, bei praktisch unveränderten Wachstumsaussichten, um etwa 50% in ihrer Bewertung gefallen.

Mit Investition in Qualitätstitel gut aufgestellt

In einem Umfeld, in dem die Gefahr rezessiver Tendenzen noch nicht gebannt ist, spielen die Kriterien strukturelles Wachstum und Qualität eine besonders wichtige Rolle. Das Portfolio ist zwar nicht vollständig immun gegen negative Gewinnrevisionen. Jedoch sollten die selektierten Unternehmen eine erheblich höhere Widerstandsfähigkeit zeigen als sowohl die Style-Benchmark als auch der Eurozone-Index. Die Portfoliotitel weisen solide Bilanzstrukturen und geringe Verschuldung auf.

Umfeld steigender Zinsen belastete die Strategie

Im Zeitraum 2023/24 war die Fondsperformance belastet durch ein insgesamt erhöhtes Zinsniveau und einen Mix aus schwachen makroökonomischen Daten, höherer Inflation und politischer Unsicherheit. Die Strategie investiert, auch im Vergleich zur Benchmark, in Firmen mit einer starken Marktpositionierung und einem überdurchschnittlich starken Wachstumspotential. Da die erwarteten zukünftigen Gewinne und Zahlungsmittelflüsse der Wachstumsfirmen ein wesentlicher Faktor der Bewertung sind, hat das Zinsniveau und (erwartete und tatsächliche) Zinsänderungen einen überproportionalen Einfluss auf ihren abdiskontierten Aktienkurs.

Nach einem sehr positiven Q4 2023 entwickelte sich die Strategie über weite Teile des Jahres 2024 schwächer, getrieben eben durch schwächere und verschobene Zinssenkungserwartungen (relativ zu Oktober 2023).

Ausblick

Strukturell wachsende Unternehmen - wie sie das Portfolio bündelt - zeigen insbesondere in einem schwächeren Wirtschaftsumfeld eine robustere Gewinnentwicklung. Das wirtschaftliche Wachstum in der Eurozone war 2024 schwach und unter dem langfristigen Trendwachstum von etwa 1%. Die deutsche Wirtschaft schrumpfte sogar das zweite Jahr in Folge. Für 2025 wird ein moderates globales Wachstum erwartet. Dies beeinträchtigt auch das Erholungspotential der europäischen Wirtschaft hin zum Trendwachstum.

Auf der anderen Seite werden schwächere Inflationsraten erwartet. Vor diesem Hintergrund steigt die Wahrscheinlichkeit für spürbare Zinssenkungen zusehends, was neben der robusteren Gewinnentwicklung auch zu einem relativen Bewertungsrückewind für die Portfoliotitel führen dürfte.

Neuadjustierung der Verantwortlichkeiten

Nach dem Weggang von CIO Thorsten Winkelmann zusammen mit 4 weiteren Portfoliomanagern im Oktober 2023, wurde das Team auf mittlerweile 14 Experten verstärkt. In den letzten Monaten wurden außerdem Research- und Managementprozesse optimiert. Zum 28.3.2025 erfolgt nun eine Neuadjustierung der Verantwortlichkeiten. Thomas Orthen wird neuer Lead-Portfoliomanager für den Allianz Wachstum Euroland. Er wechselte Anfang 2025 intern in das Growth Equity-Team

von AllianzGI und hatte zuvor erfolgreich die deutschen Aktienfonds Fondak und Allianz Vermögensbildung Deutschland gemanagt. Für eine Übergangszeit bleibt Andreas Hildebrand Co-Lead PM für die Strategie.

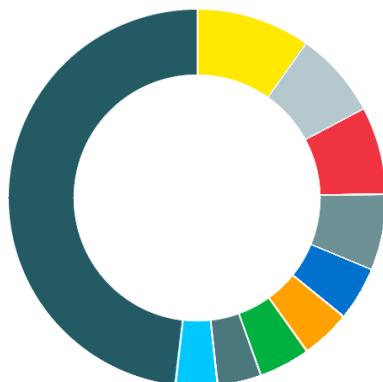
In einem Fondsmanager-Gespräch wurde transparent und überzeugend dargelegt, dass gut ein Drittel der Portfoliotitel deutsche Unternehmen sind, die Orthen aus seiner bisherigen Tätigkeit bereits bestens kennt. Um sich in die europäischen Unternehmen intensiv einzuarbeiten und die Feinheiten der Investmentphilosophie und -prozess zu verinnerlichen, soll er ausreichend Zeit bekommen. Deshalb ist die Phase des Co-Managements mit 6 bis 12 Monaten relativ lange gewählt und deren Ende auch noch nicht final definiert.

Orthen betonte, dass er derzeit keinen strukturellen Anpassungsbedarf im Portfolio sieht. Also ist – auch dank des langfristigen Anlagehorizonts von 3 - 5 Jahren - davon auszugehen, dass das Portfolio mit unverändert ruhiger Hand fortgeführt wird.

Da alles so organisiert ist, dass ein maximal geordneter und reibungsloser Übergang gewährleistet sein sollte, führen wir unsere Votierung mit „Starker Kauf“ fort und verzichten auf ein Übergangsvotum zur Beobachtung möglicher Portfolioanpassungen.

Fondsstruktur

Strukturanalyse nach Top-Holdings



Top-Holding	Anteil (%)
ASML Holding N.V.	9,80
SAP SE	7,48
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	7,47
Hermes International S.A.	6,50
L'Oréal S.A.	4,56
Kingspan Group PLC	4,44
Adyen N.V.	4,28
Ryanair Holdings PLC	3,74
Scout24 SE	3,63
sonstige	48,10

Stand: 30.11.2025

Kosteninformation

Die anfallenden Kosten beim Kauf (Ertragsanteil, orientiert am Ausgabeaufschlag bzw. Transaktionskosten) sowie die laufenden Fondskosten (z.B. Pauschalvergütung, performanceabhängige Vergütung, laufende Vertriebsprovisionen) entnehmen Sie diesem Dokument unter „Zahlen & Fakten“. Grundsätzlich wird der angegebene Ertragsanteil, orientiert am Ausgabeaufschlag erhoben. Er variiert jedoch in Abhängigkeit des gewählten Depotmodells. So fällt z.B. beim PremiumDepot und PremiumFondsDepot dieser Kostenbestandteil nicht an.

Eine auf die jeweilige Transaktion bezogene Aufstellung der Gesamtkosten („Kosteninformation vor Wertpapiergeschäft“) erhalten Sie rechtzeitig vor Auftragserteilung. Die „Kosteninformation vor Wertpapiergeschäft“ beinhaltet neben den beim Kauf und Verkauf anfallenden Kosten und den laufenden Fondskosten als Teil der Produktkosten auch zusätzliche Kostenbestandteile wie z.B. ein eventuelles Depot- bzw. Pauschalentgelt und Produktkosten sowie die Auswirkung der Gesamtkosten auf die Rendite der Anlage.

Chancen & Risiken



Chancen

- Aktien bieten auf lange Sicht überdurchschnittliches Renditepotenzial verglichen mit anderen Anlageklassen
- Durch die Investition in einen Fonds wird das Risiko gegenüber einer Investition in Einzeltitel reduziert (Risikostreuung, Diversifikation)
- Der Fonds ermöglicht eine gezielte Teilhabe an Aktienmarktchancen in der Eurozone. Diese Fokussierung bietet die Chance, von der Entwicklung der Aktienmärkte in der Eurozone zu profitieren

Risiken

- Die Volatilität (Wertschwankung) des Fondsanteilwerts kann stark erhöht sein
- Mit der Fokussierung auf Aktien der Eurozone ist gleichzeitig jedoch auch das Risiko verbunden, dass sich der Aktienmarkt in der Eurozone und somit auch der Fonds schwächer entwickelt als andere Regionen bzw. der Gesamtmarkt
- Investmentfonds unterliegen Kursschwankungen sowie dem Risiko sinkender Anteilspreise, so dass diese bei einem Verkauf möglicherweise nicht mehr dem Wert des ursprünglich eingesetzten Kapitals entsprechen
- Ein grundsätzliches Risiko bei Investmentfonds besteht in der vorübergehenden Aussetzung der Anteilsrücknahme aufgrund nicht ausreichender Liquidität bis hin zu einer geordneten Auflösung des Fonds
- Die Fondsgesellschaft kann die Rücknahme für diesen Fonds beschränken, wenn die Rückgabeverlangen der Anleger den im Verkaufsprospekt festgelegten Schwellenwert an einem Geschäftstag erreichen oder auch

überschreiten. Der Schwellenwert legt den Punkt fest, ab dem die Rückgabeverlangen aufgrund der Liquiditätssituation des Vermögens des Sondervermögens nicht mehr im Interesse der Anleger ausgeführt werden können. Wird der Schwellenwert erreicht, können die Rückgaben beschränkt werden. Eine Rückgabe der Anteile kann dann ganz oder teilweise nicht möglich sein. Eventuell nicht ausgeführte Verkaufsaufträge werden gestrichen

Impressum, wichtige Hinweise

Impressum

Herausgeber:	Commerzbank AG, Privat- und Unternehmertkunden, Anlage&Vorsorge
Autor:	Sandra Weißenberger, Fondsanalystin
Verantwortlich:	Jörg Schneider
Stand unserer Einschätzung:	27. März 2025

Wichtige Hinweise

Diese Information ist eine Marketingunterlage im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, d.h. sie genügt nicht allen Anforderungen für Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und für die Commerzbank AG oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln.

Adressat

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Informationen“) sind primär für Kunden in Deutschland bestimmt. Diese Informationen dürfen nicht in andere Länder, in denen der Fonds keine Vertriebszulassung hat, eingeführt oder dort verbreitet werden; dies gilt insbesondere für die USA.

Kein Angebot; keine Beratung

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung alleine ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Informationsquelle; Aktualisierungsbedingungen

Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, welche die Commerzbank AG für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

Prospekt

Den aktuellen veröffentlichten Emissions- oder Verkaufsprospekt erhalten Sie in jeder Commerzbank-Filiale.

Interessenkonflikt im Vertrieb

Die Commerzbank AG erhält für den Vertrieb des genannten Wertpapiers den Ausgabeaufschlag und / oder Vertriebs-/ Vertriebsfolgeprovisionen von der Fondsgesellschaft oder Emittentin bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge.

Anteilklassen

Ein Investmentfonds kann verschiedene Anteilklassen umfassen. Unterscheidungsmerkmale sind insbesondere Währung, Ertragsverwendung, Mindestanlage, Anlegereigenschaften und Kosten. Für die Beratung eines Investmentfonds ist primär die für das Privatkundengeschäft bestimmte Anteilkasse vorgesehen. Bitte beachten Sie: Bei Vorhandensein mehrerer Anteilklassen beschränkt sich die Votierung der Commerzbank möglicherweise auf eine Anteilkasse, die im konkreten Einzelfall für einen bestimmten Anleger nicht die Kostengünstigste darstellt.

Auswirkung von Inflation

Grundsätzlich beeinflusst die Entwicklung der Inflationsrate Ihren Anlageerfolg. Ein daraus resultierender Kaufkraftverlust betrifft sowohl die erzielten Erträge als auch Ihr investiertes Kapital.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers / Index von EURO abweicht.

Votensystematik

Das Votum bezeichnet die zentrale, auf Markt- und Produktmerkmal begründete allgemeine Einschätzung der Commerzbank Anlageexperten zum jeweiligen Produkt. Das Votum stellt hingegen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Weitere Informationen zu unserer Votensystematik finden Sie unter www.commerzbank.de/wphg.

Steuerlicher Hinweis für den Erwerb nicht börsengehandelter im Ausland aufgelegter Investmentfonds*

Bei einer Anlage >EUR 150.000 muss der jeweilige Anleger den Erwerb an diesen Investmentfonds grundsätzlich der deutschen Finanzverwaltung anzeigen (§ 138 Abs. 2 Satz 1 Nr. 3 AO). Bitte besprechen Sie die Meldepflicht mit Ihrem steuerlichen Berater.

Hintergrund: Der Gesetzgeber will hierdurch eine Aktualisierung und Verbesserung des steuerlich relevanten Datenbestands der Finanzbehörden erreichen. Beim Bundeszentralamt für Steuern (BZSt) erfolgt hierfür eine zentrale Sammlung und Auswertung von Unterlagen über bestimmte steuerliche Auslandsbeziehungen.

Weitere steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt (VKP) bzw. dem Informationsmemorandum. Diese Dokumente enthalten relevante Details zu den steuerlichen Aspekten einer Anlage in diesem Produkt. Zudem weisen wir darauf hin, dass die Commerzbank keine individuelle steuerliche Beratung erbringt. Wir bitten Sie, sich bei spezifischen steuerlichen Fragestellungen oder in Hinblick auf Ihre persönliche steuerliche Situation an Ihren steuerlichen Berater zu wenden.

*gilt grundsätzlich auch für inländische Investmentfonds, bei denen sich die Geschäftsleitung des gesetzlichen Vertreters (KVG) im Ausland befindet (§ 3 Absatz 2 InvStG).

Votenänderungen

Die Voten der Anlageexperten des Geschäftsfeldes Group Research der Commerzbank AG in den vergangenen 12 Monaten lauteten:

Votum	Geändert am
Starker Kauf	28. März 2024
Allianz Wachstum Euroland, WKN - 978984	

Aufsichtsbehörden

Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main

©2025; Herausgeber: Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main

Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der Commerzbank weder reproduziert, noch weitergegeben werden.