



# Investment-Update über Deutsche Aktien

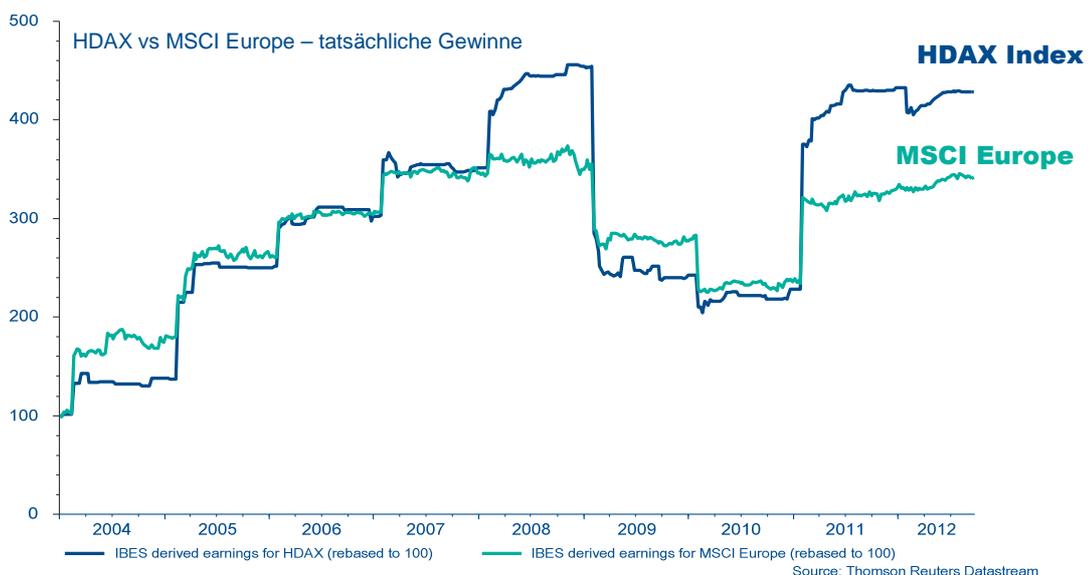
Bezogen auf europäische Aktien bleibt die Anlegerstimmung nach jetzigem Stand vorerst gedämpft, was größtenteils auf das Maß an Risikoaversion, hervorgerufen durch die Staatsschuldenkrise, zurückzuführen ist. Schauen wir uns Deutschland an, sind unserer Meinung nach die Fundamentaldaten aus Wirtschaft und Industrie für die größte Wirtschaft des Kontinents insgesamt vielversprechend. Zusätzlich haben sich in den letzten Wochen die Ankündigung der EZB über ihre Bereitschaft, Anleihen finanziell in Not geratener Länder der Eurozone zu kaufen, sowie der dritte Schritt der quantitativen geldpolitischen Lockerung der Federal Reserve unterstützend auf den deutschen Aktienmarkt ausgewirkt.

Für deutsche Aktien hat sich die Anlegerstimmung leicht aufgehellt und so ist der DAX 30 Index über einen Monat bis zum 1. Oktober 2012 5% auf Euro-Basis im Plus, im Vergleich zu 2,7% für den MSCI Europe ex UK Index über den gleichen Zeitraum. Seit Jahresbeginn hat der DAX 30 24,2% erwirtschaftet, gegenüber 11,2% Rendite des MSCI Europe ex UK Index in Euro über den gleichen Zeitraum\*.

Innerhalb des Baring German Growth Trust verwenden wir weiterhin eine Investmentstrategie über die gesamte Marktkapitalisierungsbandbreite hinweg, da das Portfolio infolgedessen eine bessere Diversifikation aufweist. Was die Portfoliopositionierung angeht, so sind wir in Bezug auf größere Unternehmen eher defensiv aufgestellt und bevorzugen Small-Cap Titel sowie Unternehmen, die in Nischen-Industrien aktiv sind. Ein Unternehmensbeispiel, das wir sehr mögen, ist Jenoptik. Das Unternehmen stellt in seinem Werk in der Mitte Deutschlands spezielle Laserprodukte her. In der jüngeren Vergangenheit hat es sehr erfolgreich interessante Produkte über verschiedene Märkte und Industrien hinweg verkauft, wie beispielsweise USA/Medizinbereich und Mittlerer Osten/Infrastruktur.

Das Umfeld für Unternehmensgewinne erachten wir insgesamt weiterhin als attraktiv, wie auf der Grafik unten ersichtlich, jedoch bedeutet das nicht zwangsläufig, dass sich dieser Umstand auf höhere Aktienbewertungen überträgt. Wir glauben, dass dies eine interessante Gelegenheit für Anleger ist, insbesondere wenn man die Bewertung des deutschen Marktes im europäischen Vergleich betrachtet.

## Deutschland: Überdurchschnittliches Wachstum der Unternehmensgewinne?

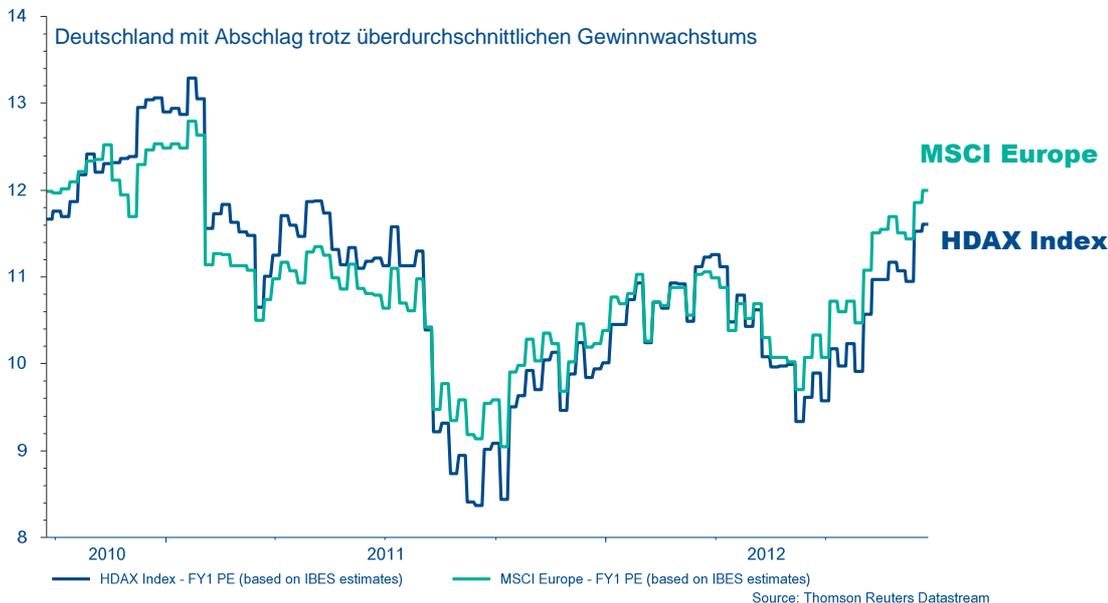


Quelle: Thomson Reuters Datastream and IBES per 25. September 2012

Bei einer ceteris paribus Betrachtung sollte sich ein überdurchschnittliches Gewinnwachstum im Laufe der Zeit in einem Anstieg der Aktienkurse widerspiegeln, da Anleger bereit sind, für einen zukünftigen Cashflow mehr zu zahlen. Unserer Meinung nach gilt dies auch für den deutschen Aktienmarkt, der, wie die Grafik unten zeigt, auf dem gleichen Bewertungsniveau wie die anderen europäischen Länder gehandelt wird, in denen jedoch die Aussichten auf

Gewinnwachstum wesentlich schlechter sind. Wir glauben außerdem, dass die Dividendenrendite in Deutschland, die inflationsbereinigt immer noch bei 3,5% liegt, ein weiterer positiver Indikator für Aktien ist\*\*.

## Deutsche Aktienbewertung vs. Europäische Aktien: Prognose Kurs-Gewinn-Verhältnisse



Quelle: Thomson Reuters Datastream and IBES per 25. September 2012

**Rob Smith**  
Investment manager, Baring German Growth Trust  
Baring Asset Management, London

5. Oktober 2012

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLAGEBERATER

### IMPORTANT INFORMATION

Dieses Dokument wird von Baring Asset Management Limited genehmigt und veröffentlicht, von der Financial Services Authority (britische Finanzdienstleistungsaufsicht) autorisiert und reguliert und in Ländern außerhalb Großbritanniens von dem entsprechenden Tochterunternehmen/verbundenen Unternehmen von Baring Asset Management, dessen/deren Name(n) und Kontaktdaten in diesem Dokument angegeben sind, zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf bzw. keine Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management dar und dient ausschließlich Informationszwecken. Vor der Anlage in ein bestimmtes Produkt sollten Leser, die keine professionellen Anleger sind, ihren Finanzberater konsultieren. Darüber hinaus muss das Key Investor Information Document (KIIF) vor einer Anlage erhalten und gelesen werden. Außerdem sollten alle maßgeblichen Dokumente in Bezug auf das Produkt, wie Berichte, Abschlussrechnungen und Prospekte gelesen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlage-, Steuer-, Rechts- oder sonstige Beratung oder Empfehlung oder als Angebot zum Verkauf oder Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management zu verstehen.

Eine Anlage ist stets mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage und der erzeugten Erträge kann ebenso fallen wie steigen und ist nicht garantiert. Die Wertentwicklung der Vergangenheit stellt keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung dar. Genannte Renditen werden nicht garantiert. Währungsschwankungen können sich nachteilig auf den Wert, Preis oder Ertrag einer Anlage auswirken. Mit einer Anlage in Schwellen- oder Entwicklungsländern (die direkt oder über Investmentvehikel erfolgt) sind zusätzliche Risiken verbunden. Investitionen in höher rentierliche Anleihen, die von Emittenten mit einer geringeren Bonitätseinstufung ausgegeben werden, können zu einem höheren Ausfallrisiko führen und damit den Ertrag und Vermögenswert beeinträchtigen. Ertragszahlungen können eine teilweise oder vollständige Kapitalrückzahlung darstellen. Erträge können durch den Verzicht auf künftigen Kapitalzuwachs erzielt werden. Wir gehen auf angemessene Grundlage davon aus, dass die hierin aufgeführten Informationen von Dritten, wie hier angegeben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung richtig sind. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ändern. Dieses Dokument kann interne Richtlinien zur Portfoliozusammenstellung umfassen.

Da es sich dabei um Richtlinien handelt, besteht für den Fonds keine Verpflichtung, sich grundsätzlich an diese Beschränkungen zu halten. Diese Richtlinien können sich ohne vorherige Ankündigung ändern und werden lediglich zu Informationszwecken bereitgestellt.

Dieses Dokument kann Aussagen enthalten, die auf unseren aktuellen Ansichten, Erwartungen und Projektionen basieren und sich auf die Zukunft beziehen. Wir gehen keine Verpflichtung ein, die zukunftsorientierten Aussagen zu aktualisieren oder zu berichtigen. Die tatsächlichen Ergebnisse können wesentlich von den erwarteten Ergebnissen der zukunftsorientierten Aussagen abweichen.

Vergütungsvereinbarungen gemäß dem britischen Financial Services and Markets Act 2000 stehen für Offshorefonds nicht zur Verfügung. Es sind keine Fondsanteile in Ländern erhältlich, in denen ihr Angebot oder Verkauf untersagt ist; insbesondere darf der Fonds weder direkt noch indirekt in den USA oder an eine US-Person verkauft werden. Zeichnungen und die Ausgabe von Anteilen erfolgen nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts.

Unterlagen, die nähere Angaben zu Ländern/Städten enthalten, in denen Barings agiert, müssen Folgendes enthalten -

Aufstellungen von Orten oder Ortskennungen auf Landkarten (nicht abschließende Aufzählungen). Diese können Orte auflisten, in denen Barings eine Niederlassung hat und/oder in denen Barings eine lokale Organisation oder Einzelperson ernannt hat, um in ihrem Namen bestimmte Aspekte ihres Geschäfts auszuführen.

Unterlagen, die Performancedaten enthalten, die auf Quellen von Morningstar beruhen, müssen Folgendes enthalten - Bei Daten, die von Morningstar stammen: © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen in diesem Dokument (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder ihren Contentanbietern, (2) dürfen weder vervielfältigt noch weitergegeben werden, und (3) die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Informationen wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch ihre Contentanbieter übernehmen die Verantwortung für Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Unterlagen, die S&P-Ratings enthalten, müssen folgenden Wortlaut auführen -

Ein S&P-Fondsmanagement-Rating repräsentiert nur eine Meinung; Anlageentscheidungen sollte man hierauf nicht begründen. „S&P“ und „Standard & Poor's“ sind Markenzeichen von The McGraw-Hill Companies, Inc. Copyright 2010 © Standard & Poor's Financial Services LLC.

Version 08/SD. Ref: M10/06 Complied (London): 3rd October 2012

Baring Asset Management GmbH | Ulmenstraße 37-39 | 60325 | Frankfurt | Tel: +49 (0)69 7619 1888 | Fax: +449(0)69 7619 1899 | [www.barings.com](http://www.barings.com)

\*Thomson Reuters Datastream, per 2. Oktober 2012, in Euro (über einen 3-monats-Zeitraum zum 1. Oktober 2012, der DAX 30 Index erwirtschaftete 24,2% versus 11,2% für den MSCI Europe ex UK Index in Euro).

\*\*Thomson Reuters Datastream, per 25. September 2012. Berechnungen basieren auf dem HDAX Dividend Yield.

5. Oktober 2012

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLAGEBERATER

#### IMPORTANT INFORMATION

Dieses Dokument wird von Baring Asset Management Limited genehmigt und veröffentlicht, von der Financial Services Authority (britische Finanzdienstleistungsaufsicht) autorisiert und reguliert und in Ländern außerhalb Großbritanniens von dem entsprechenden Tochterunternehmen/verbundenen Unternehmen von Baring Asset Management, dessen/deren Name(n) und Kontaktdaten in diesem Dokument angegeben sind, zur Verfügung gestellt. Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf bzw. keine Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management dar und dient ausschließlich Informationszwecken. Vor der Anlage in ein bestimmtes Produkt sollten Leser, die keine professionellen Anleger sind, ihren Finanzberater konsultieren. Darüber hinaus muss das Key Investor Information Document (KIID) vor einer Anlage erhalten und gelesen werden. Außerdem sollten alle maßgeblichen Dokumente in Bezug auf das Produkt, wie Berichte, Abschlussrechnungen und Prospekte gelesen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlage-, Steuer-, Rechts- oder sonstige Beratung oder Empfehlung oder als Angebot zum Verkauf oder Aufforderung zur Beantragung eines Produkts oder einer Dienstleistung von Baring Asset Management zu verstehen.

Eine Anlage ist stets mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage und der erzeugten Erträge kann ebenso fallen wie steigen und ist nicht garantiert. Die Wertentwicklung der Vergangenheit stellt keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung dar. Genannte Renditen werden nicht garantiert. Währungsschwankungen können sich nachteilig auf den Wert, Preis oder Ertrag einer Anlage auswirken. Mit einer Anlage in Schwellen- oder Entwicklungsländern (die direkt oder über Investmentvehikel erfolgt) sind zusätzliche Risiken verbunden. Investitionen in höher rentierliche Anleihen, die von Emittenten mit einer geringeren Bonitätseinstufung ausgegeben werden, können zu einem höheren Ausfallrisiko führen und damit den Ertrag und Vermögenswert beeinträchtigen. Ertragszahlungen können eine teilweise oder vollständige Kapitalrückzahlung darstellen. Erträge können durch den Verzicht auf künftigen Kapitalzuwachs erzielt werden. Wir gehen auf angemessene Grundlage davon aus, dass die hierin aufgeführten Informationen von Dritten, wie hier angegeben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung richtig sind. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ändern. Dieses Dokument kann interne Richtlinien zur Portfoliozusammenstellung umfassen.

Da es sich dabei um Richtlinien handelt, besteht für den Fonds keine Verpflichtung, sich grundsätzlich an diese Beschränkungen zu halten. Diese Richtlinien können sich ohne vorherige Ankündigung ändern und werden lediglich zu Informationszwecken bereitgestellt.

Dieses Dokument kann Aussagen enthalten, die auf unseren aktuellen Ansichten, Erwartungen und Projektionen basieren und sich auf die Zukunft beziehen. Wir gehen keine Verpflichtung ein, die zukunftsorientierten Aussagen zu aktualisieren oder zu berichtigen. Die tatsächlichen Ergebnisse können wesentlich von den erwarteten Ergebnissen der zukunftsorientierten Aussagen abweichen.

Vergütungsvereinbarungen gemäß dem britischen Financial Services and Markets Act 2000 stehen für Offshorefonds nicht zur Verfügung. Es sind keine Fondsanteile in Ländern erhältlich, in denen ihr Angebot oder Verkauf untersagt ist; insbesondere darf der Fonds weder direkt noch indirekt in den USA oder an eine US-Person verkauft werden. Zeichnungen und die Ausgabe von Anteilen erfolgen nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts.

Unterlagen, die nähere Angaben zu Ländern/Städten enthalten, in denen Barings agiert, müssen Folgendes enthalten -

Aufstellungen von Orten oder Ortskennungen auf Landkarten (nicht abschließende Aufzählungen). Diese können Orte aufführen, in denen Barings eine Niederlassung hat und/oder in denen Barings eine lokale Organisation oder Einzelperson ernannt hat, um in ihrem Namen bestimmte Aspekte ihres Geschäfts auszuführen.

Unterlagen, die Performancedaten enthalten, die auf Quellen von Morningstar beruhen, müssen Folgendes enthalten - Bei Daten, die von Morningstar stammen: © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen in diesem Dokument (1) sind Eigentum von Morningstar und/oder ihren Contentanbietern, (2) dürfen weder vervielfältigt noch weitergegeben werden, und (3) die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Informationen wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch ihre Contentanbieter übernehmen die Verantwortung für Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen.

Unterlagen, die S&P-Ratings enthalten, müssen folgenden Wortlaut aufführen -

Ein S&P-Fondsmanagement-Rating repräsentiert nur eine Meinung; Anlageentscheidungen sollte man hierauf nicht begründen. „S&P“ und „Standard & Poor's“ sind Markenzeichen von The McGraw-Hill Companies, Inc. Copyright 2010 © Standard & Poor's Financial Services LLC.

Version 08/SD. Ref: M10/06 Complied (London): 3rd October 2012