

Marktschwäche sorgt für Anlagechancen in Deutschland

WICHTIGE ERKENNTNISSE

- **Trotz der scheinbar schwächeren Wirtschaftsdaten sind am deutschen Aktienmarkt unserer Ansicht nach auch weiterhin interessante Anlagechancen vorhanden.**
- **Wir gehen davon aus, dass eine noch expansivere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank zu einem schwächeren Euro führen wird, was den Unternehmensgewinnen bis ins Jahr 2015 hinein Auftrieb verschaffen dürfte.**
- **Aktuell liegt das Preisniveau deutscher Aktien unter dem anderer europäischer Länder, weshalb wir die Anlageklasse als Kaufgelegenheit betrachten.**

VERSTÄNDNIS FÜR DIE DEUTSCHE WIRTSCHAFT

Sobald Mitte November die offiziellen BIP-Daten veröffentlicht werden, wissen wir mehr über die Details der deutschen Wirtschaftsaktivität im dritten Quartal. Was wir jetzt schon wissen, ist, dass ein Rückgang der Industrieproduktion im August in Höhe von 4% die Besorgnis der Marktteilnehmer über ein eventuell enttäuschend ausfallendes Wachstum erregt hat.

Unserer Ansicht nach kam der Rückgang jedoch überraschend. Er stimmte nicht mit den Informationen überein, die wir vor Ort erhalten und die wir in unseren Besprechungen und Treffen mit Geschäftsführungen zusammentragen. Bei vielen dieser Treffen haben uns die Geschäftsführer sogar gesagt, dass die Daten und der Stimmungsumschwung sie ebenfalls überraschten.

Vor diesem Hintergrund möchten wir zwei mögliche kurzfristige Faktoren hervorheben, die zur Erklärung der schwachen Daten beitragen könnten. Erstens gab es in diesem Jahr in wichtigen Industriegebieten Veränderungen hinsichtlich des Zeitraums der Schulferien, was sich in den entsprechenden Phasen negativ auf die Produktivität ausgewirkt haben dürfte. Viele Firmen, wie beispielsweise Volkswagen, haben ihre Urlaubszeit entsprechend der Schulferien von Juli auf August verlagert.

Zweitens möchten wir auf die Auswirkungen der strengeren Abgasnormen auf den Lkw-Absatz hinweisen. Die Einführung der verschärften Vorgaben dieses Jahr sorgte dafür, dass Käufe in das Jahr 2013 vorgezogen wurden, damit noch gespart werden konnte, bevor die teureren Motoren im Zuge der neuen Emissionsregelung auf den Markt kamen.

Beide Situationen erachten wir als einmalige Vorkommnisse und gehen davon aus, dass sich 2015 die Aktivitäten in diesen Bereichen wieder normalisieren werden. Diese beiden Faktoren behalten wir bei dem Versuch, die deutsche Wirtschaft zu beurteilen, im Hinterkopf.

Automobilsektor

Wenn wir nach vorne blicken, deuten die uns vorliegenden Daten darauf hin, dass noch Raum für positive Überraschungen hinsichtlich der Gewinnentwicklung vorhanden ist, insbesondere in einer Zeit, in der Deutschland nicht mehr in der Gunst der Anleger steht. Am deutlichsten ist dies unserer Meinung nach im Automobilsektor zu erkennen. Die Branche ist das Rückgrat der deutschen Industrie, ist jedoch bei den Anlegern in Ungnade gefallen. Wenn wir uns das Wachstum des Pkw-Absatzes in Höhe von mehr als 5% anschauen, was über den Erwartungen des Marktes liegt, erachten wir die aktuelle Marktstimmung als möglicherweise übermäßig pessimistisch.

Die uns vorliegenden Daten deuten darauf hin, dass noch Raum für positive Überraschungen bei der Gewinnentwicklung vorhanden ist.

Baring German Growth Trust

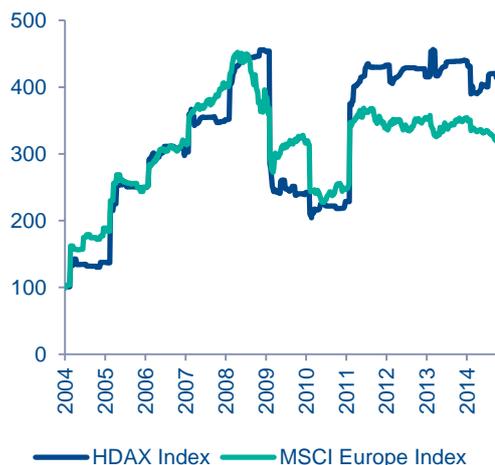
Die Prognosen von Alcoa, einem globalen Aluminiumhersteller, deuten für das vierte Quartal auf Aluminiumabsätze in Rekordhöhe hin, unter anderem aufgrund der Erwartungen an eine starke Automobilproduktion. Das Unternehmen korrigierte sogar kürzlich den unteren Wert seiner Prognose für die weltweite Automobilproduktion im Jahr 2014 von 1-4% auf nun 2-4%.

Zusätzlich zum inländischen Absatz gehen wir von einer kräftigen weltweiten Pkw-Nachfrage aus, was für die deutsche Automobilindustrie vorteilhaft sein dürfte. Unsere Strategie ist entsprechend ausgerichtet, um von dieser Entwicklung zu profitieren.

Erträge und Bewertungen

Mit Blick auf das breitere Marktumfeld gehen wir davon aus, dass das geldpolitische Stimulusprogramm der Europäischen Zentralbank, das niedrigere Zinsen und seit September auch Wertpapierkäufe beinhaltet, zu einer Abwertung des Euro beitragen wird. Für die Unternehmensgewinne von Exportunternehmen und von Firmen, die ihre Gewinne im Ausland generieren, dürfte dies ein Segen sein. Unserer Einschätzung nach dürften sich die Vorzüge eines schwächeren Euro in den Erträgen des ersten Halbjahres 2015 widerspiegeln.

Abbildung 1: Effektive Erträge



Quelle: Thomson Reuters Datastream und IBES, Stand 15. Oktober 2014

Dennoch ist die tatsächliche Ertragslage deutscher Unternehmen besser als der Durchschnitt des breiteren europäischen Aktienmarkts, wie Abbildung 1 zeigt. Dies schlägt sich jedoch noch nicht zwangsläufig in höheren Aktienkursbewertungen nieder, wie die untere Grafik verdeutlicht.

Abbildung 2: Prognostizierte Kurs-Gewinn-Verhältnisse



Quelle: Thomson Reuters Datastream und IBES, Stand 15. Oktober 2014

Wir sind davon überzeugt, dass diese Tatsache Anlagechancen schafft, da überdurchschnittliche Ertragszuwächse bei sonst gleichen Bedingungen im Zeitverlauf zu höheren Aktienkursbewertungen führen sollten, da Anleger bereit sind, für einen zukünftigen Cashflow mehr zu bezahlen. Sollten deutsche Unternehmen also mittel- bis längerfristig weiterhin starke Erträge erzielen, wovon wir ausgehen, werden sich die Fundamentaldaten unserer Ansicht nach zum Vorteil der Anleger wieder behaupten.

AUSBLICK UND STRATEGIE

Mit Blick auf das restliche Jahr 2014 und in das Jahr 2015 hinein bleiben wir vorsichtig optimistisch, was den Ausblick für den deutschen Aktienmarkt angeht. Trotz der Schwäche im Bereich mancher Wirtschaftsdaten sind wir aufgrund unserer Gespräche mit den Geschäftsführungen zuversichtlich. Dies trifft insbesondere auf jene Bereiche zu, in denen wir die besten Anlagechancen sehen, wie im Fall der Automobilindustrie und bei kleineren bis mittelgroßen Nischenherstellern von hochwertigen Produkten im Mittelstand.

Unserer Einschätzung nach dürften sich die Vorzüge eines schwächeren Euro in den Erträgen des ersten Halbjahres 2015 widerspiegeln.

Baring German Growth Trust

Im Baring German Growth Trust (GB0000822576) verfolgen wir für die Titelselektion einen Bottom-Up-Ansatz, in dessen Rahmen wir nach der besten Mischung zwischen Wachstums- und Bewertungschancen Ausschau halten. Wir sind davon überzeugt, dass dies unter den aktuellen Marktbedingungen die beste Vorgehensweise ist, insbesondere wenn bei den Ertragsdaten für das dritte Quartal, die in Kürze verfügbar sein werden, größere Unterschiede bei den einzelnen Aktienkursentwicklungen deutlich werden.

BARING GERMAN GROWTH TRUST - AKTUELLE AWARDS UND AUSZEICHNUNGEN



Fund Award 2014
Platz 3 über 10 Jahre



Lipper Fund Award 2014
Best Fund over 5 and 10 Years (Equity German)



€uro FondsNote
FondsNote 2



Rob Smith Fondsmanager Baring German Growth Trust

Robert Smith
Investment Manager,
Baring German Growth Trust
Baring Asset Management, London

WICHTIGE INFORMATION

Dieses Dokument wird von Baring Asset Management Limited genehmigt und veröffentlicht, von der Financial Conduct 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. 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. 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 2012 © Standard & Poor's Financial Services LLC.

Compiled (Frankfurt): Oktober 2014

Baring Asset Management | Ulmenstraße 37-39 | 60325 Frankfurt am Main | Tel: +49 (0)69 7169 1888 | Fax: +49 (0)69 7169 1899 | www.barings.com