



Investment-Update über den Baring German Growth Trust

Im abgelaufenen Jahr 2013 haben deutsche Aktien ihre europäischen Mitstreiter überflügelt, und der DAX erzielte in Euro eine Rendite von 25,5 %. Der MSCI Europe Index generierte während desselben Zeitraums in Euro einen Zuwachs von 16,4 %.*

Zu dieser Entwicklung hat nicht zuletzt die anhaltende Stärke der deutschen Wirtschaft beigetragen; denn aufgrund des exportorientierten Wachstumsmodells konnten sich die deutschen Unternehmen die Nachfrage aus dem Ausland zunutze machen. Obgleich dieser Ansatz jüngst von den USA und dem IWF kritisiert wurde, ermöglichte er Deutschland, den Sturm der EWU-Krise abzuwettern und anderen Staaten der Währungsunion einen Fels in der Brandung zu bieten.

Grundsätzlich halten wir die Fortsetzung des Wertpapierankaufprogramms in den USA für die Entwicklung an den Märkten in den kommenden Jahren für den ausschlaggebendsten Faktor. Die Anleiheankäufe durch die Federal Reserve ließen die Renditen der Anleihen in den Keller sinken und erhöhten für die Investoren die Attraktivität der Aktien. Die potenziellen Auswirkungen einer Reduzierung des Programms konnten wir zu einem früheren Zeitpunkt dieses Jahres beobachten, als der US-Notenbankchef Ben Bernanke eine mögliche Änderung seiner Geldpolitik zur Debatte stellte. Eine solche Äußerung allein reichte aus, dass die Aktienmärkte einen Großteil ihrer zuvor in diesem Jahr erwirtschafteten Gewinne wieder einbüßten. Auf der Fed-Sitzung im Dezember wurde erstmals eine tatsächliche Reduzierung des Wertpapierankaufprogramms angekündigt, mit der jedoch nicht vor Januar 2014 begonnen wird. Die geänderten Prognosen der Bank deuteten auf die Beibehaltung der niedrigen Zinssätze über einen deutlich längeren Zeitraum hin und bewirkten, dass die unmittelbaren Reaktionen an den Aktienmärkten im Allgemeinen positiv ausfielen.

Aus unserer Sicht sind die Gewinnerwartungen für das kommende Jahr weiterhin überzogen, und wir halten eine merkliche Steigerung des Wirtschaftswachstums und der Unternehmensgewinne für erforderlich, damit die Aktien in diesem Jahr nicht unter einer erhöhten Volatilität zu leiden haben. Die deutschen Unternehmen übertreffen die Entwicklung ihrer europäischen Wettbewerber nach wie vor, und auch die Wirtschaftsindikatoren signalisieren weiterhin einen Anstieg des Unternehmensvertrauens.

Vor diesem Hintergrund rückt die Aktienausswahl verstärkt in den Mittelpunkt: Es müssen die Unternehmen mit den besten Aussichten für dieses neue Jahr herausgefiltert werden. Von Unternehmen mit weniger zuverlässigen Ertragsflüssen oder für die vermutlich eine Gewinnwarnung herausgegeben wird, muss weiterhin Abstand gehalten werden.

Eins der Unternehmen, das von der potenziellen Einschränkung des Wertpapierankaufs durch die Federal Reserve Nachteile erlitten hat, ist Heidelberg Cement. Etwa ein Viertel seiner Gewinne erwirtschaftet der Konzern in Indonesien; die Besorgnis über die Geldpolitik der Fed bewirkte jedoch, dass die Landeswährung gegenüber dem US-Dollar an Boden verlor: Im Dezember sackte die Rupiah gegenüber dem US-Dollar auf ein 5-Jahres-Tief. Folglich mussten wir Maßnahmen zum Schutz des Portfolios ergreifen und verringerten unser Engagement in dieses Unternehmen vor einer potenziellen Reduzierung der Wertpapierkäufe, die die Währung von Schwellenländern, wie die Rupiah, gegenüber dem US-Dollar noch stärker abschwächen könnte.

Andererseits rechnen wir mit einem besseren Ausblick für das Pharmaunternehmen Haemato. Dieser relativ neu in das Portfolio aufgenommene Titel profitiert unseres Erachtens von einer Nebenregelung in dem neuen Koalitionsvertrag zwischen der CDU von Angela Merkel und ihrer ehemaligen Oppositionspartei, der SPD. Gemäß dieser Regelung wird der gesetzliche Zwangsrabatt, den pharmazeutische Hersteller auf Arzneimittel gewähren müssen, von derzeit 16 % auf 7 % gesenkt. Diese Änderung wirkt sich auf ganze 90 % des Umsatzes von Haemato aus und wird unserer Einschätzung nach folglich die Unternehmensgewinne ankurbeln.

Da die Erwartungen angesichts eines fehlenden deutlichen Wirtschaftsaufschwungs und der damit einhergehenden geringeren Unternehmensgewinne vermutlich angepasst werden müssen, bleiben wir mit unseren Aussichten für das Jahr 2014 vorsichtig. Dennoch gibt es Anzeichen, aus denen wir schließen, dass das Schlimmste der EWU-Krise hinter uns liegt, und aus denen man optimistisch ein kräftigeres Wachstum in anderen Teilen Europas folgern kann. Wir halten weiterhin nach Unternehmen Ausschau, die sich ein solches Umfeld zunutze machen können, und richten unsere Aufmerksamkeit auf mögliche geldpolitische Änderungen durch die Zentralbanken.

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

*Quelle: MSCI, 07. Januar 2014

07. Januar 2014

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLAGEBERATER

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.

Complied (Frankfurt): Januar 2014