



Deutsche Aktien sind nach ihrem Allzeithoch weiterhin bereit für kräftige Zuwächse im Jahr 2015

WICHTIGE ERKENNTNISSE

- In der ersten Dezemberwoche schloss der deutsche Aktienindex DAX bei einem Allzeithoch von 10.087 Punkten
- Wir erwarten, dass der Ausblick für den deutschen Aktienmarkt weiterhin von dem freundlicheren Geschäftsumfeld gestützt wird
- Unserer Einschätzung nach bestehen die größten Value- und Wachstumschancen im Small-Cap-Segment des Marktes und unsere Strategie ist dementsprechend ausgerichtet

NEUE HÖCHSTSTÄNDE

In der ersten Dezemberwoche schloss der deutsche Aktienindex DAX bei einem Allzeithoch von 10.087 Punkten. Dieser Höchstwert kam zustande, einen Tag nachdem die Europäische Zentralbank (EZB) konkrete Pläne für eine vollumfängliche quantitative Lockerung auf das nächste Jahr verschoben hatte. Geldpolitische Impulse könnten zukünftig für stärkere Marktreaktionen sorgen. Unserer Ansicht nach ist das Geschäftsumfeld in Deutschland jedoch stabil genug, so dass der Aktienmarkt des Landes den jüngsten Höchststand übertreffen kann und 2015 noch weiter steigen sollte, kommentiert Rob Smith, Manager des mit 5 Morningstars ausgezeichneten Baring German Growth Trust.

Unsere Einschätzung entspricht nicht den allgemeinen Markterwartungen. Tatsächlich gehen wir sogar davon aus, dass einige Marktbeobachter auf die durchwachsenen Wirtschaftsdaten hinweisen, die in den letzten Wochen in Deutschland veröffentlicht wurden, und diese als Zeichen einer zugrunde liegenden Schwäche gedeutet werden. Andere Marktteilnehmer könnten wie wir der Ansicht sein, dass der Aktienmarkt neue Höchststände erreichen wird, sehen dies jedoch lediglich als Reaktion auf die Freisetzung der enormen geldpolitischen Kräfte durch die EZB.

Die Bazooka im Holster

Bisher behält EZB-Chef Mario Draghi die Bazooka im Holster, womit die von der EZB geplanten, sehr expansiven geldpolitischen Maßnahmen gemeint sind. Seinen Äußerungen zufolge wird die EZB die Wirkungsweise der bestehenden Maßnahmen Anfang 2015 neu beurteilen. Unserer Ansicht nach wird eine vollumfängliche quantitative Lockerung umso wahrscheinlicher, je länger das Risiko einer Deflation vorherrscht. Draghi hat bereits einiges getan, um den Grundstein für weitere Handlungen zu legen. In welchem Umfang und wann die Stimulusmaßnahmen eingesetzt werden, ist bisher nicht bekannt. Es ist jedoch eher unwahrscheinlich, dass das Verschieben der Maßnahmen als politischer Rückzieher zu werten ist.

Ohne Zweifel sind die zukünftigen EZB-Maßnahmen wichtig, jedoch stützt sich unsere positive Prognose für den deutschen Aktienmarkt auf unsere Bewertung des zugrunde liegenden Geschäftsumfelds, das unserer Einschätzung nach besser ist als von vielen erwartet.

■ Unserer Einschätzung nach ist das zugrunde liegende Geschäftsumfeld besser als von vielen erwartet

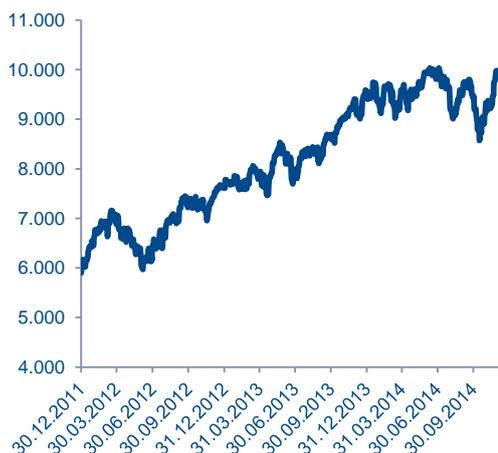
■

Die Tendenz geht in Richtung Aufschwung, anstatt Rezession

Die Geschäftslage in Deutschland ist überraschend robust. In diesem Zusammenhang sollte erwähnt werden, dass das Geschäftsklima bis zum letzten Monat unter den schwachen veröffentlichten Daten litt, insbesondere unter den geringen Auftragseingängen vom Sommer. Die entsprechenden Zahlen wurden jedoch nachträglich nach oben korrigiert und der aktuelle Anstieg der Auftragseingänge von 2,5% im Vergleich zum Vormonat ist letztendlich höher als die Konsensprognose von 0,5%. Wenn man zusätzlich die besser als erwartet ausgefallenen Unternehmensberichte für das vergangene Quartal berücksichtigt, lässt sich erkennen, dass die Lage wesentlich besser ist als von vielen gedacht.

Die Ergebnisse des Ifo-Geschäftsklimaindex vom November zeigen einen Vertrauensanstieg (siehe Abbildung 2) und machen darüber hinaus eine permanente Ungleichheit zwischen der Beurteilung der aktuellen Geschäftslage der Befragten und

Abbildung 1: DAX Index



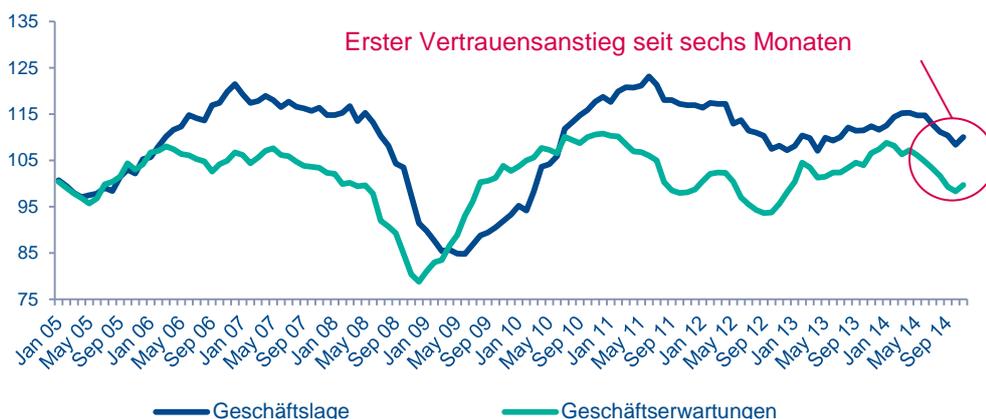
Quelle: Datastream, Stand 5. Dezember 2014

den zukünftigen Erwartungen deutlich. Wir werten dies als ein Zeichen dafür, dass die Stimmung in der deutschen Industrie eine Tendenz zum Pessimismus aufweisen kann, obwohl die vorherrschenden Bedingungen tatsächlich recht gut sind. In diesem Zusammenhang sollte darauf hingewiesen werden, dass der Ifo-Index dieses Jahr durchgehend über der wichtigen 100-Punkte-Marke blieb, was auf eine Erwartungshaltung der Befragten von beständigem Wachstum hindeutet.

Obwohl einige gesamtwirtschaftliche Daten immer noch gemischte Signale aufzeigen, sehen wir uns durch hohe Auftragseingänge bei deutschen Unternehmen bestätigt. In Übereinstimmung mit den offiziellen Auftragsdaten für Oktober zeigt ein aktueller Bericht des VDMA, dem Verband Deutscher Maschinen- und Anlagebau, dass das Auftragsniveau im Oktober um 7% im Vergleich zum Vorjahr gestiegen ist, nachdem es im September bereits um kräftige 13% zugelegt hatte. Demzufolge sind die Daten der Fertigungsindustrie freundlich, was außerdem auf einige führende Wirtschaftsindikatoren wie die Arbeitslosenzahl zutrifft, die sich im Oktober weiterhin auf einem Tiefstand von 6,6% befand.

Eine gesteigerte Wirtschaftsaktivität in den USA und Zinssenkungen der Bank of China dürften ebenfalls Gutes für Exportunternehmen erwarten lassen, während sich die relative Schwäche des Euro in höheren Auslandsumsätzen in der entsprechenden Landeswährung niederschlagen sollte. Des Weiteren sollte sich der Rückgang der Ölpreise weltweit unterstützend auf Länder wie Deutschland auswirken, die keine Energieerzeuger sind.

Abbildung 2: Ifo-Geschäftsklimaindex



Strategische Ausrichtung auf kleinere Unternehmen

Während der von großen Unternehmen geprägte DAX Index im November um 7,0% zulegte, stieg der über alle Marktkapitalisierungen aufgestellte HDAX um 6,8%. Das Ergebnis legt nahe, dass mittlere und kleinere deutsche Unternehmen beim jüngsten Marktaufschwung hinter großen Unternehmen zurückgeblieben sind. Zu Beginn einer gesamtwirtschaftlich und liquiditätsgetriebenen Rally ist dies jedoch nicht ungewöhnlich. Wir gehen davon aus, dass in diesem freundlicheren Geschäftsumfeld die kleineren Unternehmen des deutschen Mittelstands die besten Value- und Wachstumschancen bieten und unsere Strategie ist dementsprechend ausgerichtet (siehe Abbildung 3).

Abbildung 3: Aktive Positionen nach Marktkapitalisierung



Quelle: Barings, Stand 30. November 2014

Im Zusammenhang mit unserem Bottom-Up-Titelselektionsprozess sehen wir permanent, dass die direkt von den Unternehmen stammenden Umsatzzahlen und Auftragseingänge jenen Daten entgegenlaufen, die auf eine Konjunkturschwäche hindeuten. Im Jahr 2011 sahen wir einen vergleichbaren Trend, der dann im darauf folgenden Jahr den Weg für eine kräftige Marktrally ebnete. Wir gehen davon aus, dass die Märkte dieses Muster im Jahr 2015 wiederholen werden.

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

Baring German Growth Trust

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): Dezember 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