

Trotz der jüngsten Volatilitätsphase ist die Investitionsperspektive für das „Neue China“ unverändert positiv

WICHTIGE ERKENNTNISSE

- Die jüngste Volatilitätsphase wurde durch Sorgen über die Wachstumsgeschwindigkeit in China, die Abwertung des Yuan sowie eine sich verändernde Risikoneigung im Zuge des Eintritts in einen neuen Zinszyklus in den USA ausgelöst.
- Diese Bedenken sind unserer Auffassung nach übertrieben und deuten auf die sich verändernde Struktur der chinesischen Wirtschaft und auf aufstrebende moderne Unternehmen hin, die neue Wachstumstreiber und attraktive Bewertungen gewinnbringend nutzen können.
- Unsere Tendenz zu Qualitätsunternehmen bietet Vorteile und eine Industriekonsolidierung könnte das Gewinnwachstum in den nächsten drei bis fünf Jahren ankurbeln. Kurzfristig können wir jedoch eine erneut aufkommende Volatilität nicht ausschließen.

Volatilität bietet Chancen

In den vergangenen Wochen konzentrierten sich die Nachrichten auf China. Viele Anleger äußerten Bedenken über die Geschwindigkeit des Wirtschaftswachstums und darüber, ob 7% erreicht werden können, und man machte sich Gedanken über die kürzliche Entscheidung der Regierungsbehörden zur Abwertung des Yuan. All dies traf auf eine grundsätzlich vorherrschende Nervosität, die mit dem Eintritt in einen neuen Zinszyklus in den USA einhergeht, der im September oder zumindest zeitnah eingeläutet werden wird.

Nach den Einbrüchen im Juni und Juli kam es am chinesischen Markt zu übermäßigen Verkäufen. Seit Jahresbeginn ist der MSCI China Index um 11,8% in USD gefallen und befindet sich somit wieder auf dem Niveau von Mitte des Jahres 2014.

Obwohl sich die Schlagzeilen auf China konzentrieren, sollte für einen umfassenden Zusammenhang erwähnt werden, dass die Risikobereitschaft auf breiterer Ebene zurückgegangen ist. Der MSCI Asia ex Japan Index und der MSCI Global Emerging Markets Index notierten im gleichen Zeitraum um 15,3% bzw. um 17,7% in USD schwächer. Insofern hat es den chinesischen Markt nicht am schlimmsten getroffen.

Unserer Ansicht nach sollte dies als Teil einer grundsätzlichen Reduzierung der Risikobereitschaft angesichts eines neuen Zinszyklus betrachtet werden.

Die unmittelbare Ursache liegt in Chinas Wirtschaftswachstum, jedoch ist dies nicht der einzige Grund. Wir sind davon überzeugt, dass der Rückgang nicht durch die Fundamentaldaten gerechtfertigt wird und dass durch die Konzentration auf bestimmte wirtschaftliche Datenpunkte der Umfang der Veränderung in Chinas Wirtschaft der letzten

Jahre sowie die Entstehung neuer Wachstumstreiber dort nicht ausreichend erfasst werden.

Unserer Auffassung nach ist es möglich, Unternehmen zu identifizieren, die gut positioniert sind, um diese Wachstumstreiber über die kommenden drei bis fünf Jahre gewinnbringend zu nutzen. Die jüngste Volatilitätsphase sorgte für Chancen im Bereich der Titelselektion, drückte das Bewertungsniveau für Investoren und erhöhte das Potenzial für robuste Unternehmen, als Konsolidierer aufzutreten und sich noch stärker zu entwickeln.

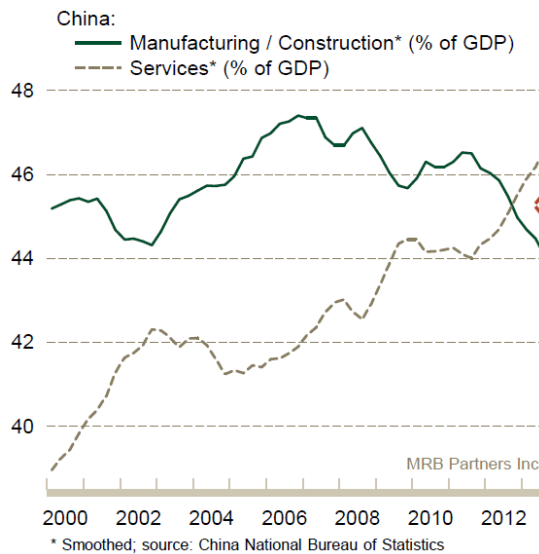
Das Alte weicht, das Neue kommt

Die größte Sorge für Anleger liegt in der Frage, ob sich die Geschwindigkeit des Wirtschaftswachstums in China, ausgehend von dem Ziel der Regierung von 7%, noch weiter verlangsamt. Dafür werden weitläufig Indikatoren beobachtet wie beispielsweise die Stromnachfrage und die Stahlproduktion.

Unserer Erfahrung nach ist das Wirtschaftswachstum nicht zwangsläufig ein guter Maßstab für Aktienerträge, die weitaus mehr von unternehmensspezifischen Faktoren abhängen. Darüber hinaus lässt der Fokus auf solch traditionelle Einflussgrößen das Ausmaß der Neuausrichtung von Chinas Wirtschaft der vergangenen Jahre außer Acht.

Wie man an der nachfolgend aufgeführten Grafik erkennen kann, sind Schwerindustrie und Immobilien-/Infrastrukturbau seit einigen Jahren rückläufige Bereiche der chinesischen Wirtschaft. Der neue Wachstumstreiber ist der Dienstleistungssektor. Indikatoren wie Einzelhandelsumsätze, Telekommunikationsvolumina und Personenverkehr weisen ein konstantes Wachstum auf. Dies gilt ebenso für Löhne, was die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen unterstützt.

China equity



Das „Neue China“ finden

Unsere Investmentstrategie ist darauf ausgerichtet, speziell von der sich verändernden Struktur der chinesischen Wirtschaft und der zunehmenden Bedeutung des Dienstleistungssektors zu profitieren.

Wir halten Ausschau nach modernen, zukunftsorientierten Unternehmen mit hochqualifizierter Geschäftsführung und robusten Bilanzen, einem klaren Geschäftsmodell, das gewinnbringend genutzt werden kann, sowie mit der Fähigkeit zur Erzielung robuster langfristiger Gewinne.

Im Zuge des anhaltenden Prozesses der Urbanisierung und der Verbesserung der Umwelt in China sind Unternehmen für uns interessant, die sich an die Regierungspolitik angepasst haben. Darüber hinaus bevorzugen wir Firmen entlang der Wertschöpfungskette, die von dem steigenden Konsum und der zunehmenden technologischen Ausstattung profitieren, ebenso wie die Marken des „Neuen Chinas“, die mit den bekanntesten Namen mithalten können.

Tencent und Lenovo sind jedem bekannt, aber unserer Einschätzung nach steht Unternehmen wie Geely Automobile, einem chinesischen Autohersteller mit Absatz in der EU, und dem Körper- und Hautpflegehersteller L'Occitane, der sowohl international als auch national gut positioniert ist, eine erfolgreiche Zukunft bevor.

Dies sind zwar nur zwei Beispiele, sie stehen jedoch stellvertretend für die gut geführten, modernen Unternehmen, die man mit einer gründlichen Recherche in China finden kann. Obwohl Automobil- und Konsumwerte in der jüngsten Volatilitätsphase übermäßig stark veräußert wurden, ist die

Investitionsperspektive für viele dieser Unternehmen unverändert gut. Durch das aktuell niedrigere Bewertungsniveau bieten sie ein noch stärkeres Potenzial und unser Überzeugungsgrad für diese Investitionen ist unverändert hoch.

Höheres Aufwärtspotenzial

Hierbei geht es allgemein um die Aktienkursbewertungen. Nach der Volatilitätsphase befindet sich der MSCI China Index wieder auf einem Niveau unterhalb des historischen Durchschnitts der letzten Jahre. Unter der Prämisse, dass sich die Investitionsperspektiven nicht fundamental verändert haben, sorgt diese Tatsache im Vergleich zum Jahresanfang für noch bessere Chancen.

Darüber hinaus berücksichtigt das aktuelle Bewertungsniveau nicht die verschiedenen Anreiz- und Reformmaßnahmen, die in den letzten Monaten von der Regierung angekündigt und durchgeführt wurden. Wenn diese Berücksichtigung finden, dürften die Aktienkursbewertungen unserer Einschätzung nach höher ausfallen. Des Weiteren erkennen wir infolge der jüngsten Volatilitätsphase Potenzial für eine bessere Wertentwicklung durch Titelselektion, da sich die Marktstimmung aufhellt und Anleger sich wieder an den Fundamentaldaten von Investitionen orientieren.

Der richtige Wallgraben zur richtigen Zeit

Ein Grund dafür, weshalb wir nach Unternehmen Ausschau halten, die bei unseren Qualitätskriterien hoch bewertet werden, ist der, dass sie über das Potenzial verfügen, der Marktvolatilität zu trotzen.

In den Fällen, in denen Investoren die Fundamentaldaten eines Unternehmens überprüfen und die Firma auf Grundlage der Fähigkeit zu Erzielung eines langfristigen Ertragswachstums bewerten, hat ein Unternehmen mit stabilen Bilanzen, einer kompetenten Geschäftsführung sowie einem angesehenen und geschützten Geschäftsmodell, das sich monetarisieren lässt, das Potenzial zum Erzielen einer kräftigen und stabilen Wertentwicklung.

Warren Buffett beschreibt Unternehmen mit einem solch starken Geschäftsmodell als Unternehmen mit einem wirtschaftlichen Wallgraben. Wir würden sie als Qualitätsunternehmen bezeichnen, aber die Vorteile dürften in jedem Fall klar sein.

Unternehmen mit stabilen Bilanzen verfügen darüber hinaus über das Potenzial, unter den richtigen Bedingungen als Konsolidierer innerhalb ihrer Industrie zu agieren, den Marktanteil zu erhöhen, Mitbewerber auszuschalten und über einen Drei- bis

China equity

Fünfjahreszeitraum möglicherweise das Gewinnwachstum zu steigern.

Yuan way or the other

Auch die Entscheidung der chinesischen Währungsbehörden zur Abwertung des Yuan trug zur Besorgnis der Anleger bei, die diese Tatsache sogleich als ein weiteres Anzeichen für die zunehmende Schwäche der Wirtschaft aufnahmen. Zwar haben wir nicht vorhergesehen, wie plötzlich dieser Schritt kommen würde, jedoch war die Richtung nach der langen und nachhaltigen Abwertung keine Überraschung.

Wir sehen dies als Teil einer allmählichen Öffnung des Marktes und der Währung in China, während sich die Regierungsbehörden auf die Möglichkeit vorbereiten, dass der Yuan anderen Ländern im Kreis des Sonderziehungsrechts des Internationalen Währungsfonds Gesellschaft leisten wird, was symbolisch das Ansehen der Währung fördern würde. Kurzfristig gehen wir nicht davon aus, dass weitere umfangreiche Schritte unternommen werden.

Fazit

Wir können das Aufkommen einer weiteren Volatilitätsphase zwar nicht ausschließen, sind aber der Auffassung, dass der Ausblick für Qualitätsunternehmen des „Neuen Chinas“ besser ist, als es die jüngsten Bewegungen vermuten lassen, wobei auch die positiven Schritte der Regierung noch nicht berücksichtigt wurden. Dazu zählt die jüngste Entscheidung der chinesischen Behörden, die

kurzfristigen Zinssätze zu senken und Liquidität in den Bankensektor zu pumpen, was den Markt zusätzlich unterstützen dürfte.

William Fong, CFA

Investment Director, Asia Pacific Equities
Baring Asset Management, Hong Kong

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 Entwicklungsändern (die direkt oder über Investmentvehikel erfolgt) sind zusätzliche Risiken verbunden. Investitionen in höher rentierende Anleihen, die von Emittenten mit einer geringeren Bonitätsstufe 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): August 2015

Baring Asset Management GmbH | Ulmenstrasse 37-39 | 60325 | Frankfurt | Tel: +49 69 7169 1888 | Fax: +49 69 7169 1899 | www.barings.de