



Ametos Invest GmbH, Taunustor 1, 60310 Frankfurt

Frankfurt, den 8. August 2017

Managementkommentar zum Jahresbericht per 30. Juni 2017

Die derzeitige Allokation des Fonds Ametos International Chance dient der Nutzung einer wirtschaftlichen Entwicklung, die mit der Großen Rezession 2008/2009 ihren Anfang nahm.

Um die wirtschaftlichen Folgen der damaligen Lehman-Krise abzumildern, wurde in vielen Ländern eine sehr expansive Geldpolitik verfolgt, die von weiteren konjunkturstützenden Maßnahmen begleitet wurde. In Deutschland diente hierzu die Abwrackprämie, in anderen Ländern wurden ähnliche Schritte unternommen.

In der Annahme, die Weltwirtschaft würde im Anschluss an diese Rezession an ihr vorheriges Wachstum anknüpfen können, wurde in vielen Ländern antizyklisch die Produktionskapazität erhöht. Die anschließende Konjunkturerholung stellte sich dann jedoch als sehr viel schwächer als in der Vergangenheit heraus. Auch in den Folgejahren blieb das Wirtschaftswachstum im historischen Vergleich weiter moderat, was fortan als die Norm unter der Bezeichnung des „New Normal“ galt.

So führte der vorangegangene Kapazitätsausbau nach Abklingen der Sonderjunktur in den Jahren 2010 und 2011 zu Überkapazitäten im verarbeitenden Gewerbe, die in der Folge zu großen Rückgängen der Rohstoffpreise führten. Dies hat insbesondere in rohstoffexportierenden Schwellenländern wie Russland oder Brasilien zu erneuten Rezessionen geführt.

Durch die starke Ausrichtung der chinesischen Wirtschaft auf die Exportindustrie drückte sich das New Normal dort in einem Rückgang der Wachstumsrate der Wirtschaft aus, die in 2016 den niedrigsten Wert seit 25 Jahren aufwies.

In der Folge fiel das Gewinnwachstum der Unternehmen in den Schwellenländern von 2011 bis 2016 geringer aus, als dasjenige der Unternehmen in den Industrieländern. Das geringere Gewinnwachstum in Verbindung mit rückläufigen Renditen führte auch zu nachlassendem Interesse global ausgerichteter Anleger. Nach kontinuierlichen Mittelabflüssen aus den Schwellenländern zwischen 2011 und 2016 wiesen dort börsennotierte Unternehmen in 2015 und 2016 niedrigere Bewertungen auf als während der Finanzkrise.



Dies veranlasste die chinesische Regierung eine Neuausrichtung der Wirtschaft vorzunehmen, wonach der Dienstleistungssektor und der private Verbrauch künftig einen größeren Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten sollen.

Die Ausgangslage könnte kaum günstiger sein. Die in den vorangegangenen Jahrzehnten florierende Exportwirtschaft schuf sehr viele Arbeitsplätze und die sehr hohe Sparquote verhalf den chinesischen Haushalten zu Nettoersparnissen, deren Höhe von ca. 4,5 Billionen US-Dollar mittlerweile die jährliche Wirtschaftsleistung Deutschlands übersteigt.

Die Entwicklung des privaten Verbrauchs weist in China Unterschiede auf, abhängig vom Alter und dem verfügbaren Einkommen verschiedener Gruppen. In einer gemeinsamen Analyse kamen Aliresearch und die Boston Consulting Group zu dem Ergebnis, dass der private Verbrauch in China zwischen 2015 und 2020 um jährlich 9%, und damit deutlich stärker als die Gesamtwirtschaft wachsen wird.

Im Gegensatz zu der Altersgruppe der über 35-jährigen, weist die jüngere Generation keine Sparquote mehr von 30% auf. Die Wachstumsrate des Verbrauchs wird demnach für die mittleren und höheren Einkommen bei 17% p.a., für die Altersgruppe der 18 bis 35-jährigen bei 14% p.a. und für die Online getätigten Käufe bei 20% p.a. liegen.

Bereits seit Jahren zeichnet sich eine rapide Adoption neuer Technologien durch den chinesischen Konsumenten ab, die sich in einer Verbreitung der digitalen Wirtschaft ausdrückt, die weit schneller erfolgt als im Westen. Zeitgleich mit der Wachstumsabschwächung der chinesischen Wirtschaft erfolgte in den letzten fünf Jahren ein sehr schneller Übergang des Onlinezugriffs auf das Internet vom Personal Computer auf mobile Geräte, der für alle beteiligten Unternehmen mit hohen Investitionen verbunden war.

Anders als in allen anderen großen Volkswirtschaften war der Anteil des privaten Verbrauchs an der gesamten Wirtschaftsleistung in China während der letzten 40 Jahre stark rückläufig, als die Exportwirtschaft sehr viel stärker gewachsen ist. Der Anteil des privaten Verbrauchs am chinesischen Bruttoinlandsprodukt sank seit 1970 von 56% auf 37% im Jahr 2015. In der europäischen Union lag dieser zuletzt bei 56%, in den USA bei 69%.

Die Aufwertung des privaten Verbrauchs zu einem von der Regierung bevorzugten Wirtschaftsbereich führt langfristig zu einer besonderen Förderung, so dass sich auch für Investoren hervorragende Anlagechancen ergeben.

Diese wurden im Fonds Ametos International Chance in den letzten beiden Jahren bei ausgewählten Unternehmen genutzt. Das Fondsmanagement strebt hierbei einen langfristigen Anlagehorizont an, da die Ausgaben der oberen Mittelschicht in China



auf Jahre hinaus eines der attraktivsten Segmente der Weltwirtschaft darzustellen versprechen.

Trotz langfristiger Ausrichtung haben gerade diese Positionen im ersten Halbjahr 2017 auch kurzfristig zu einer guten Wertentwicklung des Fonds Ametos International Chance beigetragen.

Im ersten Halbjahr 2017 konnte der Fonds um 17,4% zulegen, der Dax Index stieg währenddessen um 7,4%, der Weltindex in Euro um 1,2%. Gegenüber dem Vorjahr erzielte der Fonds eine Wertsteigerung um 20,1%, der Dax Index stieg um 27,3%, der Weltindex in Euro legte um 12,9% zu.

Viele der Unternehmen im Portfolio hatten in den Vorjahren sehr hohe Investitionen getätigt, die kurzfristig die Gewinne belastet haben. Mit nun nachlassender Investitionstätigkeit der Unternehmen erwartet das Fondsmanagement weiterhin eine attraktive Entwicklung dieser Unternehmen.