

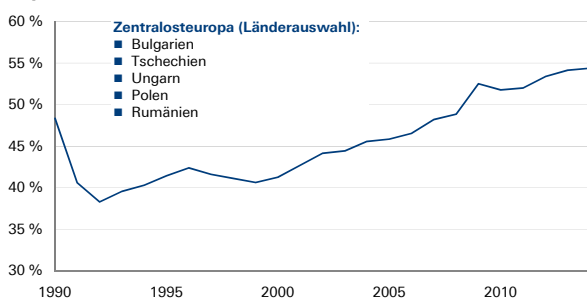
## Osteuropa: Dynamischer Mittelstand bietet gute Wachstumsperspektiven

Anlagen in Schwellenländer sind in den vergangenen Jahren zu einem festen Bestandteil in den Portfolios von großen Anlegern geworden. Dabei haben sich die Anleger oft auf rein globale Schwellenländerportfolios konzentriert. Ein entscheidender Nachteil dessen ist jedoch, dass wichtige regionale Diversifikationsvorteile verloren gehen können. Der MSCI Schwellenländerindex wird beispielsweise von drei asiatischen Ländern dominiert – China, Südkorea und Taiwan, die zusammen mehr als 50 % des Index ausmachen. Die Region Osteuropa hat dagegen nur ein sehr geringes Gewicht von weniger als 10 %, obwohl gerade diese Region gute Anlagechancen bietet.

Osteuropa ist eine Region mit sehr heterogenen wirtschaftlichen und strukturellen Rahmenbedingungen. Russland verfügt über einen großen Bestand an Rohstoffen kombiniert mit niedrigen Förderkosten. Die Türkei hat eine junge Bevölkerung und entsprechend hohes Wachstumspotenzial. Und die zentralosteuropäischen Länder befinden sich seit Anfang der 1990er-Jahre in einem anhaltenden Konvergenzprozess, der sich auch in den kommenden Jahren fortsetzen dürfte.

### Konvergenzprozess intakt

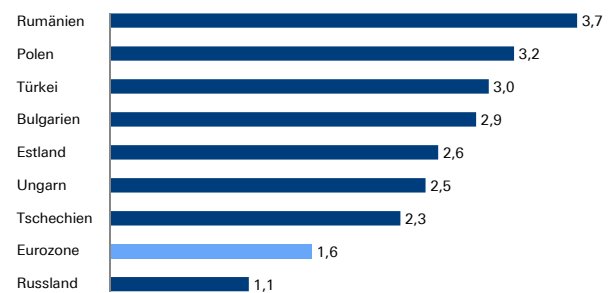
BIP pro Kopf in Zentralosteuropa in % des deutschen BIP pro Kopf



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler; Stand: 31.12.2014

Laut einer Umfrage der Unternehmensberatung Deloitte unter internationalen Automobilfirmen im Jahr 2016 ist Zentralosteuropa nach wie vor ein sehr attraktiver Investitionsstandort, bedingt durch niedrige Lohnkosten, die Verfügbarkeit gut ausgebildeter Arbeitskräfte und niedrige Unternehmenssteuern. So ist es auch nicht verwunderlich, dass die Wachstumsprognosen vor allem für die zentralosteuropäischen Länder für 2017 deutlich die der Eurozone übertreffen.

### Positive Wachstumsperspektiven für Osteuropa Konsensus-Wachstumsprognosen für 2017 in %

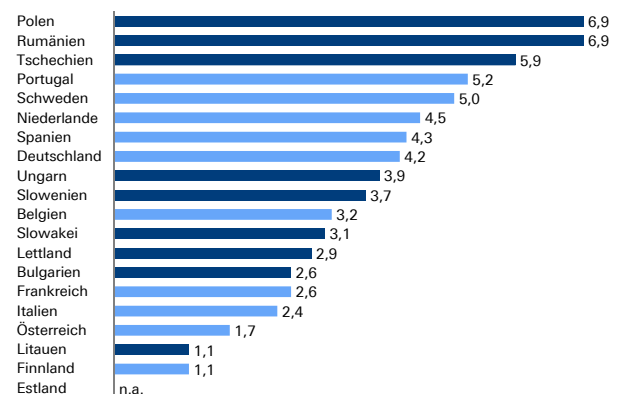


Quelle: Bloomberg

Interessanterweise wird das Wirtschaftswachstum in vielen osteuropäischen Ländern von einem sich dynamisch entwickelnden Mittelstand angetrieben. So entstanden in den vergangenen Jahren zum Beispiel im Umkreis von Universitäten viele innovative IT- und Technologieunternehmen, die oft schon eigenständig und erfolgreich auf den Weltmärkten agieren. Ein Blick auf die Wachstumsraten der Bruttowertschöpfung von Mittelstandsunternehmen für das Jahr 2015 zeigt, dass viele osteuropäische Länder in diesem Bereich zu den Spitzenreitern in Europa zählen.

### Dynamisches Wachstum des Mittelstands in Zentralosteuropa

Wachstumsrate der Bruttowertschöpfung der KMUs\* für 2015 in %



\* KMU = kleine und mittelständische Unternehmen

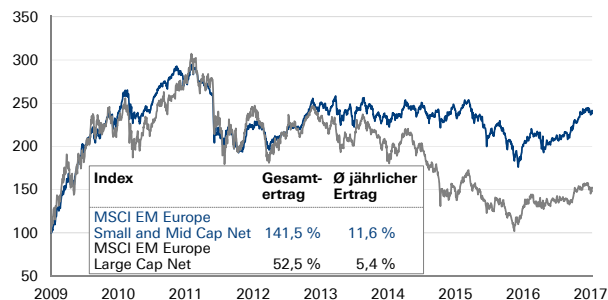
Quellen: Eurostat, National Statistical Offices, DIW Econ

Kleinere und mittlere Unternehmen sind in Osteuropa auch deshalb besonders attraktiv, weil sie nicht wie viele Großunternehmen politischen und regulatorischen Einflüssen unterliegen und weniger anfällig für Korruption sind. Kleinere und mittlere Unternehmen, an denen vielfach noch die Eigentümer Anteile halten, müssen dynamischer als das Management großer Aktiengesellschaften handeln, um erfolgreich bestehen und wachsen zu können. So eröffnen kleinere und mittlere Unternehmen größere Wachstumschancen durch neue Märkte, neue Produkte und niedrige Durchdringungsraten. Die Vorteile einer Investition in mittelständische Unternehmen spiegeln sich unter anderem auch am Aktienmarkt wider. So verzeichnete der Index für kleine und mittelgroße Unternehmen in Osteuropa seit 2009 mehr als die doppelte Wertentwicklung als der vergleichbare Index der großkapitalisierte Unternehmen.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass zwar politische Ereignisse oft die Nachrichten dominieren, die Aktienmärkte in Osteuropa jedoch für Anleger zahlreiche Chancen abseits der Schlagzeilen bieten. Mit einem Fokus auf innovative und dynamisch wachsende mittelständische Unternehmen können Anleger darüber hinaus vom hohen Wirtschaftswachstum der Region profitieren und gleichzeitig die politischen Risiken in einem gewissen Rahmen umschiffen. Hinzu kommt noch eine attraktive Bewertung des Gesamtmarktes. So liegt das Kursgewinnverhältnis des osteuropäischen Gesamtmarktes MSCI EM Europa bei etwa 8,6 auf Basis der veröffentlichten Gewinne bereinigt um den Konjunkturzyklus gegenüber dem historischen Durchschnitt von 11,5. Im Vergleich zu dem globalen Schwellenländerindex MSCI EM ist dies bei einer Bewertung dessen von 15,2 ein Bewertungsabschlag von mehr als 40 %.

## Osteuropäische Nebenwerte als wesentliche Performancequelle

### Indexierter Performancevergleich, in EUR



Quelle: Bloomberg; Stand: 28. Februar 2017, indiziert zum 9.3.2009 = 100

Vergangenheitswerte sind keine Garantie, Zusicherung oder ein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

## Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH  
Untermainanlage 1  
60329 Frankfurt am Main  
Telefon (0 69) 21 04 - 5 32  
Telefax (0 69) 21 04 - 11 79  
asset\_management@metzler.com  
www.metzler-fonds.com

### Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.