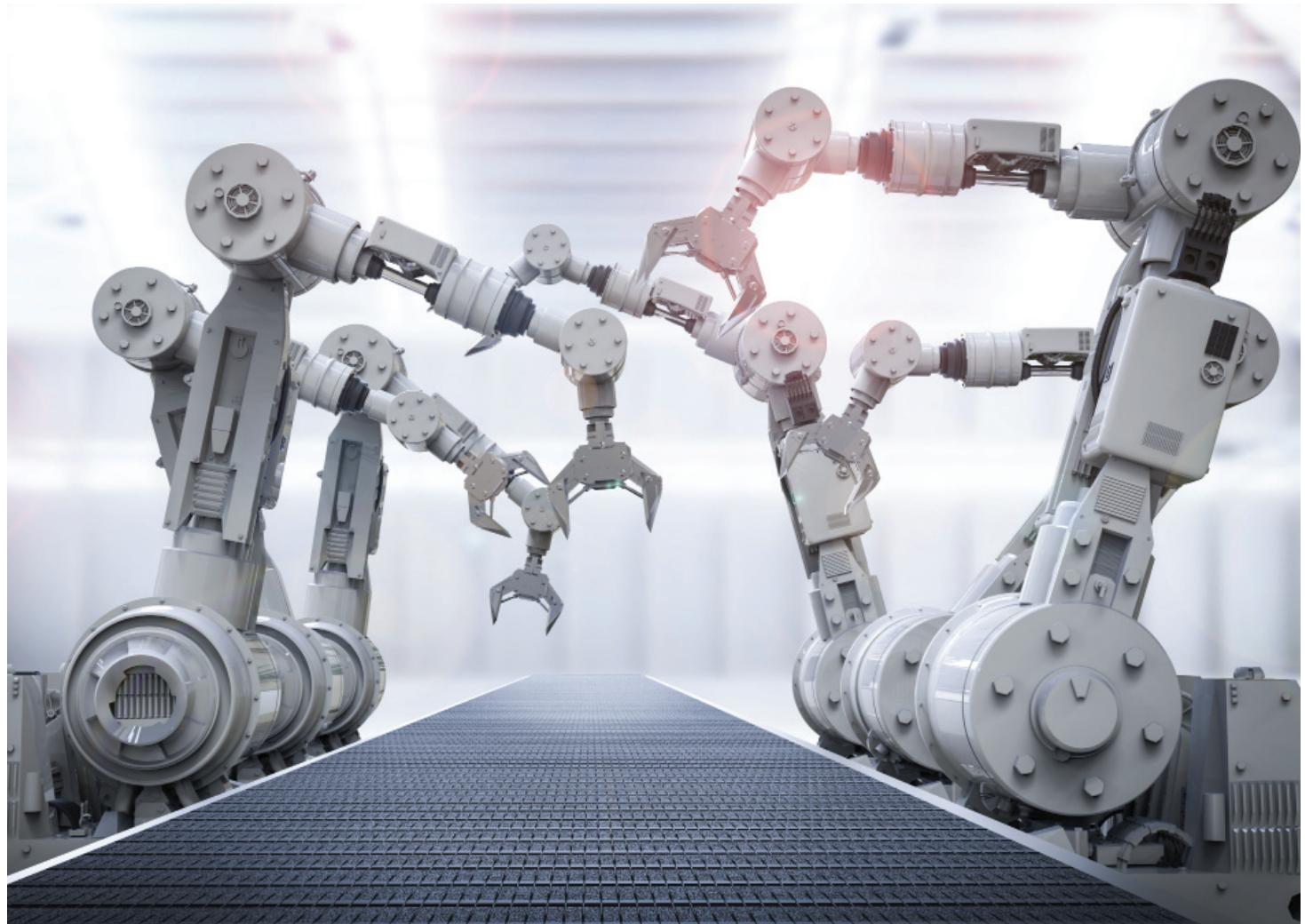


Street View

UBS Asset Management

Nur für professionelle Kunden | November 2017

Marketingmaterial



Reisenotizen unseres **Emerging Markets** Research Teams

Regelmäßig unternehmen Mitglieder unseres Emerging Markets Research Team Reisen in die Regionen vor Ort, um sich Eindrücke von den Unternehmen und Branchen zu verschaffen, die unsere Zukunft gestalten werden. Im Juli war

das Team in China und besuchte Shenzhen, Hangzhou und Suzhou. Auch nach Indien wurde ein Research-Trip unternommen. Mehr zu diesen Besuchen und den Eindrücken unseres Teams erfahren Sie in dieser Broschüre.

China: Technologie im Wandel

"Diese Research-Trips sind für unseren Anlageprozess von kritischer Bedeutung. Die Finanzdaten von Unternehmen am Schreibtisch zu analysieren ist gut und schön, kann das Research vor Ort aber nicht ersetzen. Man gewinnt dabei eine ganz andere Perspektive."

Geoffrey Wong

Head of Emerging markets and Asian equities

Die Besuche von Fabriken und Fertigungshallen, sowie die Gespräche mit Management, Kunden und Lieferanten ermöglichen es meinem Team und mir, zu überprüfen, ob die eigenen Annahmen in den Bewertungsmodellen dem Praxistest standhalten.

Diesmal trafen wir Unternehmensvertreter aus den verschiedensten Bereichen: Drohnen, Haushaltsgeräte, Industriemaschinen, Internet-Firmen und Nachhilfeschulen.

Unsere Reise begann in Shenzhen, wo der weltgrößte Hersteller ziviler Drohnen ansässig ist. Unser Trip erlaubte es viele dieser Firmen zu besuchen und die neuesten Entwicklungen anzuschauen. Einige Drohnen sind so klein wie eine Dose Cola und werden durch Gesten gesteuert. Die zivilen Drohnen werden hauptsächlich zur Aufnahme von Fotos und Videos genutzt und dafür benötigt man bekanntlich eine ruhige Hand.



Geoffrey Wong (zweiter von rechts) und das EM Team bei einem Drohnenhersteller



Hoch hinaus: China ist bei Drohnen weltweit führend

Einige dieser Firmen setzen komplexe Bildstabilisierungstechniken ein, so dass Fotos und Filme nicht verwackeln.

Diese Unternehmen stellten uns Technologien vor, die einfach Weltklasse sind und „Made in China“ eine ganz neue Bedeutung verleihen.

Bei vielen High-End-Technikprodukten aus China bedeutet „Made in China“ mittlerweile, dass sie von Spezialisten vor Ort entwickelt und entworfen wurden. Zwar können wir nicht in diese Drohnenfirmen investieren, weil sie noch nicht börsennotiert sind. Jedoch zeigen uns die Besuche ganz klar das hohe innovative Niveau in

China. Innovation erfordert erhebliche Ressourcen. Viele chinesische Unternehmen, ob gelistet oder nicht, investieren einen Großteil ihrer Gewinne in Forschung & Entwicklung (F&E). Und die Größe des chinesischen Binnenmarkts zeigt, dass dafür ausreichend Cashflow vorhanden ist.

Bei Verbrauchsgüterherstellern zeichnen sich zwei deutliche Trends ab: Anpassung an regionale Präferenzen und Premiumisierung. In allen drei Städten besuchten wir zahlreiche Verbrauchsgüterhersteller. Hier konnten wir erleben, wie innovative Unternehmen den heimischen Bedarf decken und dabei geschickter sind als die ausländische Konkurrenz. Ein Klimaanlagenhersteller, dem wir einen Besuch abstatteten, hat beispielsweise Geräte entwickelt, die auch als Luftreiniger einsetzbar sind. Das ist gerade in China wichtig, wo Luftverschmutzung vielerorts ein massives Problem darstellt.

Sollte die Verpflichtung zu Innovation andauern, werden voraussichtlich in naher Zukunft noch mehr Unternehmen aus China in ihren jeweiligen Branchen weltweit führend sein.

Bei einem anderen Haushaltsgerätehersteller wurde uns ein „Smart Cooker“ vorgestellt, der Rezepte vom Internet herunterladen und Gerichte automatisch kochen kann.

Mit dieser Schatzkiste sind chinesische Firmen hochliquide und können daher ausländische Technologieführer aufkaufen, um ihre Innovationstätigkeit rascher auszubauen. So hat Midea, ein führender Haushaltsgerätehersteller, kürzlich den führenden deutschen Robotikhersteller Kuka übernommen. Damit ist Midea in der Lage, technologisch aufzurüsten und



Verbrauchergeräte für anspruchsvollere Marktsegmente anzubieten. Hinzu kommt, dass viele hochliquide Originalgerätehersteller für ausländische Marken jetzt ihre eigenen Brands aufbauen, die stärker auf den heimischen Markt abstellen.

Beim Besuch einiger Heimelektronikläden konnten wir uns überzeugen, wie beliebt diese hochwertigen Produkte sind. Man findet sie allerorten in den Regalen gut sortierter Anbieter, sowohl in den Tier 1 als auch den Tier 2 Städten. Mit steigenden Einkommen wächst auch die Bereitschaft der Verbraucher in diesen Städten, für hochwertigere Produkte mehr zu zahlen. Wir erleben das nicht nur bei Haushaltsgeräten, sondern auch in der Kfz-, Nahrungsmittel- und Getränkeindustrie. Premiumisierung ist ein Thema, in das wir seit geraumer Zeit investieren; mehrere in unseren Portfolios vertretene Unternehmen profitieren von diesem Trend.

Bekanntermaßen hat China den höchsten Durchdringungsgrad bei der mobilen Telekommunikation mit einem enormen Abonnenten-

pool für lokale Unternehmen. In Einkaufszentren und Restaurants konnten wir sehen, wie mobile Zahlungen Bargeld und die teureren Kreditkarten verdrängen. Die am mobilen Zahlungsverkehr beteiligten Unternehmen erhalten so Unmengen von Daten zu Transaktionstypen, Kundenpräferenzen und Kaufverhalten. Diese Daten lassen sich durch Cross-Selling anderer Produkte und Leistungen sowie Werbeeinnahmen zu Geld machen. Tencent ist ein typisches Beispiel für ein solches Unternehmen.

Wofür geben die Chinesen sonst noch ihr Geld aus?

Chinesische Eltern machen es meiner Meinung nach richtig: Sie

investieren in die Ausbildung ihrer Kinder. Unser Makro-Research hat ergeben, dass die Ausgaben für Bildung stetig steigen. Vor Ort konnten wir uns ein Bild davon machen, dass die Nachfrage nach hochwertigen Bildungseinrichtungen das Angebot immer noch übersteigt. Landesweit führen Nachhilfe- und Nachmittagsschulen lange Wartelisten.

Chinas Wandel von einer Volkswirtschaft, die sich in erster Linie auf Sachinvestitionen stützt, zu einer konsum- und dienstleistungsorientierten Wirtschaft ist nicht zu übersehen.

Durch unsere regelmäßigen Besuche und Überprüfung vor Ort können wir uns aus erster Hand davon überzeugen, dass wir in die richtigen Trends investieren.



Tutorenstunden in einer Nachhilfeschule

Indien: Demonetisierung zeigt Wirkung

Im Februar reisten Mitglieder unseres EM Research Teams nach Indien. Ziel war es, sich in halbstädtischen und ländlichen Gebieten u. a. über die Folgen der Demonetisierung, also der Außerkurssetzung großer Banknoten, zu informieren.

Dabei trafen wir mit Farbhändlern, Vertretern von Kaufhäusern und KMU, Bankern, Landwirten sowie Journalisten zusammen. Ganz bewusst verzichteten wir auf Besuche bei den börsennotierten Unternehmen, in die wir normalerweise investieren um das weitere Ökosystem zu erkunden, in dem die Unternehmen agieren.

Unsere Reise begann an der Grenze zwischen Indien und Pakistan, in Punjab im Nordwesten Indiens und endete in Lucknow in Uttar Pradesh und Neu-Delhi.

Wird Demonetisierung zu Unrecht verteufelt?

Wir mussten dieses Thema bei fast jedem Treffen selbst ansprechen – unsere Gesprächspartner erwähnten es nicht von sich aus. Das deutet darauf hin, dass es nicht mehr das große Thema ist, zu dem es von den Medien stilisiert wurde. Nach übereinstimmender Meinung war die Außerkraftsetzung großer Banknoten für den Handel zunächst ein harter Schlag, weil Bartransaktionen zurückgingen. Doch ebenso rasch normalisierte sich die Lage wieder, wenn auch je nach Sektor mit unterschiedlichem Tempo. Schwerer und nachhaltiger getroffen war indes die Immobilienwirtschaft, denn hier werden 50 bis 75 Prozent aller Transaktionen in bar (auch mit Schwarzgeld) abgewickelt. Andererseits animiert dies Investoren, andere Anlagemöglichkeiten in Betracht zu ziehen – Aktienmärkte (wie sich an den inländischen Geldströmen zeigt) und der Ausbau des eigenen Geschäfts (anekdotische Evidenz) – und ist insofern positiv zu bewerten.



Farbhändler malt klares Bild

Wir gehen davon aus, dass sich die Lage für die meisten Firmen im weiteren Jahresverlauf normalisieren wird. Langfristig erwarten wir sogar eine positive Wirkung auf die indische Volkswirtschaft.

Bartransaktionen, die direkt nach der Demonetisierung erheblich zurückgingen, sind wieder deutlich gestiegen. Doch die Zahl derer, die sich dauerhaft bargeldlos einrichten und auf den formalen Zahlungsverkehr setzen, steigt. Uns sind einige Fälle bekannt, in denen KMU Bank-

konten für all ihre Beschäftigten eröffneten, auf die jetzt alle Lohnzahlungen per Scheck oder Überweisung erfolgen.

Zwar hat die Demonetisierung ihr eigentliches Ziel – Abbau von Korruption durch Druck auf die informelle/schwarze Wirtschaft und Übergang in eine formelle Wirtschaft – wohl noch nicht ganz erreicht. Doch sie war zu einem gewissen Grad erfolgreich, vor allem im Zusammenhang mit verbundenen Initiativen wie:

- Einführung von Mehrwertsteuer
- Zunehmende Digitalisierung von Transaktionen und Prozessen
- Proaktives Vorgehen gegen Steuerhinterzieher
- Lohnzahlungen müssen per Scheck oder Überweisung erfolgen
- Weitere Maßnahmen sind geplant

Dabei stellt sich natürlich die Frage, ob dies der Popularität von Premierminister Modi und der regierenden BJP-Partei schaden wird. Es hat den Anschein, dass die Demonetisierung von den einkommensschwachen Bevölkerungsgruppen schließlich begrüßt wurde. Zum Ausgleich für ihre zeitweilige Not konnten sie erleben, wie es „korrupten, reichen“ Leuten an den Kragen ging, wenn auch bisher wohl nicht in ausreichendem Maße. Bleibt abzuwarten, wie die Parlamentswahlen in Uttar Pradesh, dem mit über 200 Millionen Menschen bevölkerungsreichsten Staat in Indien, ausgehen. Das Abschneiden der BJP gilt als Vorbote für das, was die Partei und vor allem Modi bei den landesweiten Wahlen 2019 erwartet.

www.ubs.com/em-solutions

Bottom-up-Research vor Ort

Der Wandel in der indischen Landschaft: Moderne Techniken wie Treibhäuser und Tropfbewässerungssysteme sind auf dem Vormarsch und dürften die Produktivität deutlich steigern.



Kaufhäuser ersetzen Tante-Emma-Läden

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS. Nur für professionelle Kunden/Anleger. Herausgeberin des vorliegenden Dokumentes ist die nach deutschem Recht registrierte UBS Asset Management (Deutschland) GmbH, eine Tochtergesellschaft der unter schweizerischem Recht registrierten UBS AG. Die Verteilung des vorliegenden Dokumentes ist nur unter den in dem anwendbaren Recht abgefassten Bedingungen gestattet. Das Dokument wurde unabhängig von spezifischen oder künftigen Anlagezielen, einer besonderen finanziellen oder steuerlichen Situation oder individuellen Bedürfnissen eines bestimmten Empfängers erstellt. Das Dokument dient reinen Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch eine Einladung zur Abgabe eines Angebotes, zum Vertragsabschluss, zum Kauf oder Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder verwandten Finanzinstrumenten dar. Die im vorliegenden Dokument beschriebenen Strategien, Produkte und/oder Wertpapiere können in verschiedenen Ländern oder für gewisse Anlegertypen für den Verkauf/Erbewerb ungeeignet oder unzulässig sein. Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Genauigkeit und Vollständigkeit hinsichtlich der im Dokument erwähnten Wertpapiere, Märkte und Entwicklungen. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschließlich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Die vergangene Performance (ob simuliert oder effektiv) ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Die dargestellte Performance, soweit nicht ausdrücklich anders vermerkt, versteht sich nach Kosten, lässt aber allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen unberücksichtigt. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Sollte die Währung eines Finanzproduktes oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Performance aufgrund der Währungsschwankungen erhöhen oder verringern. Jegliche Information oder Meinung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Sowohl UBS AG als auch die übrigen Mitglieder der UBS-Gruppe sind zu Positionen in den in diesem Dokument erwähnten Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten sowie zu deren Kauf bzw. Verkauf berechtigt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Erlaubnis einer der oben genannten Gesellschaften – zu welchem Zweck auch immer – weder reproduziert noch weiterverteilt noch neu aufgelegt werden. Dieses Dokument enthält «zukunftsgerichtete Aussagen», die unter anderem, aber nicht nur, auch Aussagen über unsere künftige Geschäftsentwicklung beinhalten. Während diese zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzung und unsere Geschäftserwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden. Quelle für sämtliche Daten und Grafiken (sofern nicht anders angegeben): UBS Asset Management (ein Geschäftsbereich des UBS-Konzerns).

© UBS 2017. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.

Folgen Sie UBS Asset Management auf [LinkedIn](#) 

www.ubs.com/deutschlandfonds

Nur für professionelle Kunden | November 2017

