

Source: MSCI World; as of July 2015; Shiller method green line

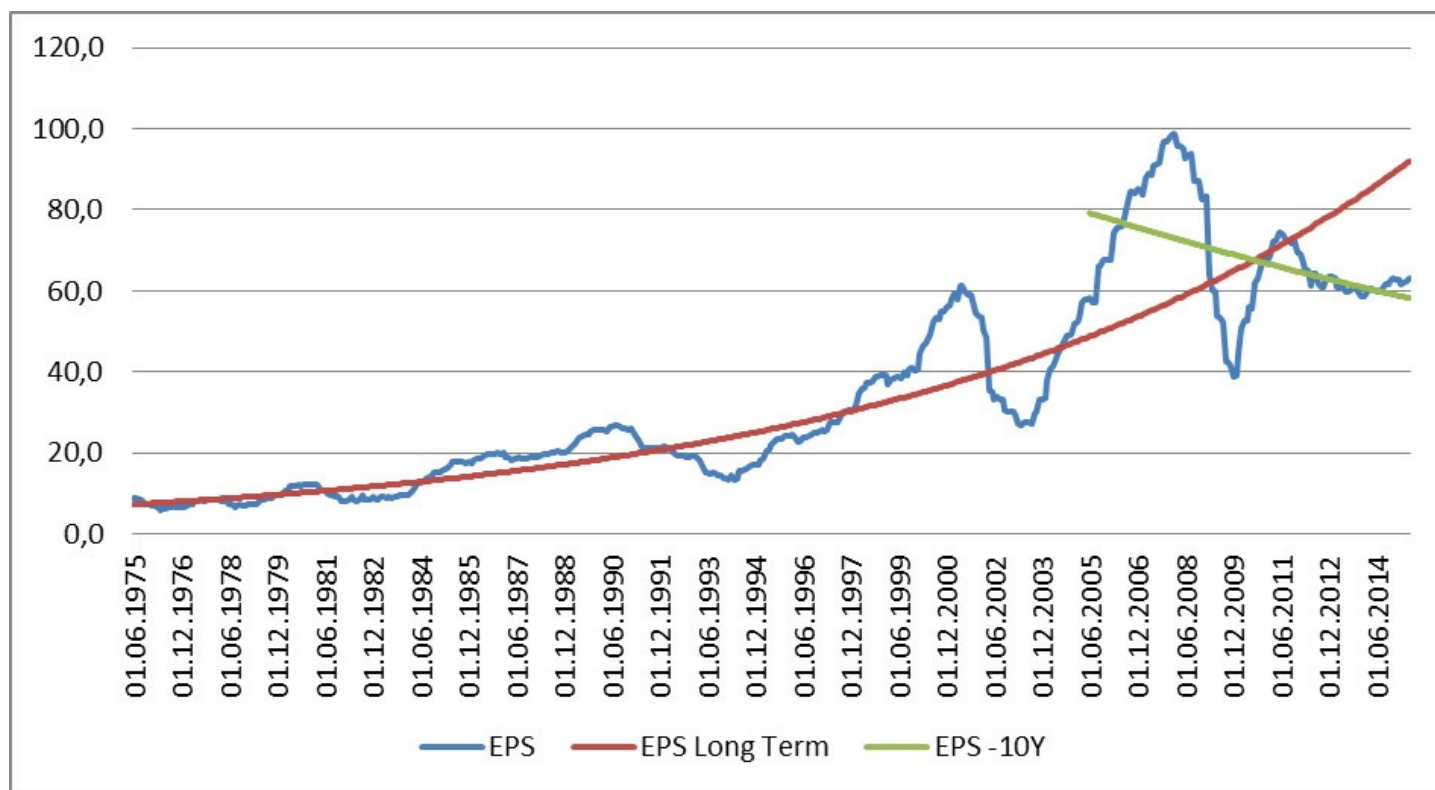
The chart highlights the fact that over the past 40 years (June 1975 - June 2015) company earnings have been rising at a relatively stable rate of 5.3% per year (long-term earnings trend - red line), taking into account cycles. After the financial crisis (2008) company earnings saw a relatively quick recovery, embarking on a trend that has been held for the past three years. However, over the past four months, earnings have been sliding slightly but steadily. This is a warnings signal that we have to keep an eye on: without earnings growth, no further price increases can be justified, given the current valuation. Only once earnings start rising again can a price increase be fundamentally justified.

Earnings growth only in some sectors

Earnings growth has become a rare commodity in the current environment, but it still exists - albeit only in specific sectors. Among them are the IT sector, the financial industry, and consumer goods. Especially consumer goods have continuously reported falling earnings in the past months, and we may have seen the beginning of a trend reversal. The high-flyer of the past months, i.e. the biotech sector, has recorded earnings growth of 100% in less than three years. But most recently it has recorded falling earnings, joining the traditional pharmaceutical companies. The situation in the energy sector is dramatic, with earnings falling by more than 30% in the past half year. Among the sectors that have incurred falling earnings are the industrial sector, raw materials, and telecoms.

The European earnings lack momentum

Earnings (EPS) generated in Europe (ex UK), long-term earnings trend (EPS long term), and company earnings generated on average over the past 10 years (Shiller method) 1975 - 2015



Source: MSCI

While Europe has rising earnings to show for in contrast to the global trend, said trend lags expectations. There is currently a significant gap between Europe and the long-term EPS trend (red line). In fact, earnings are back at the level of 2000, i.e. of 15 years ago!

Will earnings boost again?

The expansive monetary policy of the European Central Bank and the recently weak euro should facilitate a significant boost of earnings for companies. However, falling demand from the emerging markets, in particular from China, somewhat contradicts this scenario.

The general question is whether a return to the long-term earnings growth trend will be possible in the short run. The growth sectors of technology and biotech are underrepresented in Europe. In order for earnings to return to their long-term trend growth, they would currently have to rise by 47%. For the time being, this is unlikely to happen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idGF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Harald Egger

Harald Egger is Chief Analyst and has worked at Erste Asset Management since 2001. Previously he worked for four years as a fund manager and analyst for AXA Investment Management in London. He headed the equity segment within Erste Asset Management and was CIO until April 2013. He has been employed in the finance industry since 1992.