

# portfolio:update

August 2022

## Metzler Wertsicherung 2022 – Effektiv trotz Zinswende und Ukraine-Krieg

Das Jahr 2022 war bisher ein Börsenjahr, das Investoren nicht in bester Erinnerung behalten werden. Abgesehen von Rohstoffen waren alle Anlageklassen auf Talfahrt. Auch in diesem extremen Marktumfeld – geprägt von Inflation, Rezession, Zinswende, Lieferengpässen und Krieg – konnten Anleger der Metzler Wertsicherungsfonds auf die Einhaltung der Wertuntergrenzen<sup>1</sup> vertrauen. Durch den schonenden Umgang mit dem Risikobudget wurde auch 2022 ein „Cash-Lock“ verhindert, sodass die Fonds weiterhin am Marktgeschehen partizipieren können.

### I. Kapitalmärkte 2022

Das Jahr 2022 war von einem Stagflationsschock geprägt: Das globale Wirtschaftswachstum verlangsamte sich deutlich und die Inflation verzeichnete einen merklichen Schub. So wurde noch zu Jahresanfang mit einem Wachstum der Weltwirtschaft von 4,4 Prozent gerechnet, während Ende Juli die Wachstumserwartungen für 2022 nur noch bei 3,0 Prozent lagen. Im Gegensatz dazu sprangen die globalen Inflationserwartungen von 3,9 Prozent zu Jahresanfang auf 7,1 Prozent im Juli. Der Inflationsschub war eine Folge der Überhitzung der US-Konjunktur, der Lieferkettenengpässe und des Kriegs in der Ukraine. Typischerweise verzeichnen in einer Stagflation sowohl die Anleihe- als auch die Aktienmärkte Verluste.

**Aktienmarkt:** Eine Stagflation hat zwei maßgebliche Auswirkungen auf die Aktienmärkte, die gegensätzlich wirken: Einerseits steigen trotz einer stagnierenden Wirtschaft die Unternehmensgewinne, da die Unternehmen Preiserhöhungen durchsetzen können; die steigenden Unternehmensgewinne haben in der Regel steigende Aktienkurse zur Folge. Andererseits bekämpfen die Zentralbanken in einer Stagflation vornehmlich die hohe Inflation mit Leitzinserhöhungen und einer Liquiditätsverknappung. Die Folge dessen ist eine fallende Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnis) am Aktienmarkt. Der zweite Effekt dominiert dabei in den meisten Fällen, so auch in diesem Jahr. So verlor der S&P 500 von Jahresanfang bis Mitte Juni in der Spitze etwa 23 Prozent, der NASDAQ etwa 32 Prozent und der STOXX 600 bis Anfang Juli etwa 18 Prozent. In der Folge erholten sich die Aktienmärkte bis Mitte August wieder etwas – aufgrund nachlassender Inflationsängste.

**Rentenmarkt:** Die steigende Inflation befeuerte im Jahresverlauf die Erwartung der Finanzmarktakteure auf

Leitzinserhöhungen. Zwischenzeitlich wurde für 2023 sogar mit einem Leitzins der Europäischen Zentralbank (EZB) von knapp 2,0 Prozent und der US-Notenbank Fed von knapp 4,0 Prozent gerechnet. Dementsprechend verzeichneten die Renditen von Staatsanleihen einen merklichen Anstieg und sorgten somit für Kursverluste. Berechnung zeigen, dass der Verlust von 10-jährigen US-Staatsanleihen von Jahresanfang bis März 2022 so groß war wie zuletzt in den ersten fünf Monaten des Jahres 1788.

### II. Metzler-Wertsicherung 2022

#### **Synchrone Kursverluste am Aktien- und Rentenmarkt: Wertuntergrenzen begrenzen souverän Verluste**

Das Jahr 2022 war kein einfaches Jahr für Wertsicherungsstrategien. Durch die gleichzeitigen Kursverluste an Aktien- und Rentenmärkten lag bei den Metzler Wertsicherungsfonds im ersten Halbjahr 2022 der Fokus ausschließlich auf Absicherung. Mit Cash als attraktivste Asset-Klasse wurde die risikobehaftete Allokation in Aktien und Staatsanleihen von Jahresbeginn an reduziert, sodass große Verluste vermieden werden konnten. Zu keiner Zeit bestand die Gefahr eines „Cash-Lock“ oder gar der Unterschreitung der Wertuntergrenzen.

Die regelgebundenen und wissenschaftlich fundierten Metzler-Wertsicherungsstrategien bewiesen genau in diesem Umfeld einmal mehr ihre Stärke. Dank der dynamischen Asset-Allokation, basierend auf dem Prinzip der Optionsreplikation, und des konsequenten Risikomanagements, wurden die Investitionsquoten im fallenden Markt proaktiv, also frühzeitig reduziert. Ein Erreichen oder gar Unterschreiten der Wertuntergrenze wurde somit vermieden. Wie bereits im Corona-Jahr

# portfolio:update

2020 gelang es, nicht nur die Wertuntergrenze zu halten, sondern auch zusätzliches Risikobudget zu konservieren. Im Falle eines Rebounds an den Märkten ist es damit nach wie vor möglich, an steigenden Kursen zu partizipieren.

Dieses konsequente Vorgehen wird ausschließlich regelbasiert und frei von Marktprognosen, subjektiven Einschätzungen und Trenderwartungen umgesetzt. So können wir die angestrebten Rendite- und Absicherungsziele<sup>1</sup> verlässlich und wiederholbar erreichen.

## **Die Wertuntergrenze<sup>1</sup> bestimmt die Wertentwicklung**

Die Wertentwicklung der Metzler-Wertsicherungsfonds hängt von der jeweiligen Wertuntergrenze<sup>1</sup> ab. Der defensivste Publikumsfonds, der Metzler Wertsicherungsfonds 98, erzielte im bisherigen Jahresverlauf 2022 aufgrund des geringsten Risikos – gemessen an der Volatilität und den Drawdowns – die beste Performance im Vergleich der Metzler Wertsicherungsfonds. Die offensiveren Fonds, wie der Metzler Wertsicherungsfonds 93 oder 90, profitieren dagegen stärker von steigenden Aktienmärkten und können dank des höheren Risikobudgets in Jahren mit positiver Aktienperformance deutlich höhere Renditen erzielen.

Unsere Simulationen zeigen, dass die bewährte, regelgebundene Strategie von Metzler Asset Management mittelfristig auch in turbulenten Marktphasen die avisierte Zielrendite<sup>1</sup> erreicht, Einzeljahre mit negativer Wertentwicklung können natürlich nicht ausgeschlossen werden – gerade bei extremen Marktverwerfungen wie im aktuellen Umfeld. Durch die feste Wertuntergrenze<sup>1</sup> ist das Potenzial einer negativen Entwicklung jedoch von Anfang an bekannt und verlässlich begrenzt<sup>1</sup>.

## **Gestiegene mittelfristige Ertragschancen**

„Wer hoch springen möchte muss tief in die Knie gehen“ – so könnte man die aktuelle Situation am Kapitalmarkt beschreiben. Durch die vergangenen Kursverluste am Aktienmarkt sind die Unternehmensbewertungen deutlich günstiger als noch vor Jahresfrist. Selbstverständlich bedeutet dies bei der aktuellen Gemengelage keineswegs, dass die Aktienmärkte kurzfristig steigen müssen – dennoch gibt es mittel- und langfristig wieder deutlich mehr Luft nach oben.

Am Anleihemarkt sind die Renditen zuletzt über die gesamte Zinsstruktur gestiegen. Dies bewirkt in erster Linie einen deutlichen Renditeanstieg bei langlaufenden

Anleihen (mit einer Duration von 5 bis 10 Jahren), die in der Metzler-Wertsicherungsstrategie eingesetzt werden. Zum einen liegt der Carry wieder deutlich im positiven Bereich, zum anderen lässt sich aufgrund der Steilheit der Kurve nach wie vor über den Roll-down-Effekt ein Zusatzertrag erwirtschaften.

Speziell im Wertsicherungsbereich spielt allerdings der gestiegene Geldmarktzins eine ebenso wichtige Rolle. Direkten Einfluss auf die Performance hat der höhere Geldmarktsatz auf die gestiegene Verzinsung der Kasse-Position. Indirekt wirkt er sich auf die Diskontierung der Wertuntergrenze aus. Hatte der Negativzins bis vor kurzem noch Risikobudget „aufgefressen“, liefert der nun positive Geldmarktzins implizit zusätzliches Risikobudget. Da das erhöhte effektive Risikobudget nun in die beiden risikobehafteten Asset-Klassen investiert werden kann, wirkt sich dieser Effekt direkt auf die maximal möglichen Investitionsquoten aus und erhöht dementsprechend die mittel- bis langfristige Ertragservartung sogar überproportional.

## **Metzler Wertsicherung für den Wiedereinstieg an den Kapitalmärkten**

Wenn die Märkte verrücktspielen und von hohen Kursverlusten geprägt sind, fällt die Entscheidung für den Wiedereinstieg schwer. Wann ist der Boden erreicht? Wann setzt eine Erholungsrallye ein? Diese Fragen sind in Zeiten hoher geopolitischer und geldpolitischer Risiken nicht leicht zu beantworten. Daher ist es ratsam, nicht alles auf eine Karte zu setzen und das Timing-Risiko zu minimieren.

Der Allokationsmechanismus der Metzler-Wertsicherungsstrategie basiert auf dem Prinzip der Optionsreplikation. Mit dem Einsetzen eines positiven Markttrends werden die Investitionsquoten stetig und behutsam aufgebaut. Große Allokationssprünge, die ein hohes Timing-Risiko mit sich bringen, gibt es nicht. So führen eventuelle Rücksetzer der Kurse nicht automatisch zu hohen Verlusten. Eine Investition in die Metzler-Wertsicherungsstrategie zu einem „zu frühen Zeitpunkt“, bevor das Minimum am Markt erreicht ist, hätte also nur geringe negative Auswirkungen. Dadurch ist die Metzler-Wertsicherung ein geeignetes Instrument, um nach hohen Kursverlusten schrittweise wieder in die Märkte zu investieren – ohne hohes Timing-Risiko und ohne die Gefahr weiterer signifikanter Verluste.

Unsere Untersuchungen des Krisenjahres 2020 haben gezeigt, dass der tatsächliche Investitionszeitpunkt nach

# portfolio:update

den massiven Kursverlusten am Aktienmarkt im März 2020 nicht entscheidend war. Aufgrund der Wertsicherungssystematik führte fast jeder Einstiegszeitpunkt – selbst kurz vor den größten Verlusten Mitte März – zu einem deutlich positiven Jahresergebnis.

### III. Fazit: Härtetest bestanden – optimistischer Ausblick dank gestiegener Zinsen

Besonders in Krisenjahren zeigt sich, dass Wertsicherung nicht gleich Wertsicherung ist. Wertsicherungskonzepte sind nur dann sinnvoll, wenn die Modelle auch in Zeiten unvorhersehbarer Ereignisse funktionieren und einen Wertverlust zuverlässig begrenzen. Ebenso muss ein Portfolio nach einem Verlust wieder am Marktaufschwung teilhaben können. Nur so lässt sich der Wert einer Anlage langfristig erhalten und nachhaltig steigern.

Den erneuten Härtetest im Jahr 2022 mit synchron fallenden Aktien- und Rentenmärkten haben die Wertsicherungslösungen von Metzler mit Bravour gemeistert. Sie konnten zeigen, dass sie die Risiken der Kapitalmärkte begrenzen und gleichzeitig die Möglichkeit bieten, jederzeit an Kursgewinnen zu partizipieren.

Aufgrund gestiegener Geldmarktzinsen steht mittelfristig wieder mehr effektives Risikobudget zur Verfügung. Der effiziente Einsatz des Budgets steigert die Zielrendite<sup>1</sup> überproportional. In Kombination mit gefallenem Aktienmarktbewertungen und höheren Renditen bei länger laufenden Staatsanleihen sehen wir deutlich verbesserte Chancen auf eine attraktive Wertentwicklung.

### Mit der intelligenten Metzler-Wertsicherung systematisch zum Anlageerfolg

Metzler Asset Management verwaltet rund 15 Mrd. EUR in regelbasierten Strategien für private und institutionelle Kunden. Mit über 20 Jahren Erfahrung zählt Metzler heute zu den Marktführern für Wertsicherung. Um möglichst stetige und planbare Erträge für Anleger zu erzielen, nutzt Metzler dabei das wissenschaftlich fundierte Verfahren der Optionsreplikation.

### Metzler-Wertsicherungspalette: Vielfalt zu fairen Konditionen

Neben flexiblen, kundenspezifischen Lösungen in Spezialfonds bietet Metzler Asset Management eine breite Palette an global diversifizierten Publikumsfonds mit

den Wertuntergrenzen<sup>1</sup> **98 %, 96 %, 93 % und 90 %**. Alle Publikumsfonds zeichnen sich aus durch eine attraktive, transparente Kostenstruktur mit einer Verwaltungsvergütung von 35 Basispunkten bei der institutionellen Anteilklasse.

Durch die verschiedenen Wertuntergrenzen lassen sich die unterschiedlichsten Kundenbedürfnisse abdecken – vom Ersatz eines Geldmarktinvestments bis hin zu einer attraktiven Alternative zu klassischen Vermögensverwaltungsmandaten.

### Die institutionellen Publikumsfonds

	Metzler Wertsicherungsfonds 98	Metzler Wertsicherungsfonds 96	Metzler Wertsicherungsfonds 93	Metzler Wertsicherungsfonds 90
Wertuntergrenze <sup>1</sup>	98 %	96 %	93 %	90 %
Risikobudget	2 %	4 %	7 %	10 %
Anlageuniversum	<ul style="list-style-type: none"> <li>Globale Aktien</li> <li>Europäische Renten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Globale Aktien</li> <li>Globale Renten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Globale Aktien</li> <li>Globale Renten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Globale Aktien</li> <li>Globale Renten</li> </ul>
Verwaltungsvergütung	0,35 %	0,35 %	0,35 %	0,35 %
WKN	A111Q5	A1T6KY	A0H1AG	A111Q4

### Hinweise:

Das Fondsmanagement entscheidet nach freiem Ermessen aktiv über die Auswahl der Vermögensgegenstände ("aktives Management"). Die Fonds bilden weder einen Wertpapierindex ab, noch orientiert sich die Gesellschaft für den Fonds an einem festgelegten Vergleichsmaßstab.

Die Wertsicherungsfonds 93 und 96 unterliegen dem deutschen Investmentsteuergesetz, die Wertsicherungsfonds 90 und 98 unterliegen der irischen Steuergesetzgebung. Das kann Auswirkungen darauf haben, wie Anleger bzgl. ihrer Einkünfte aus den Fonds besteuert werden.

Hohen Ertragsersparungen aus Kurs- und Währungsgewinnen stehen hohe Verlustrisiken aus Zins-, Aktien- und Währungsschwankungen sowie Bonitäts- und Derivatrisiken gegenüber. Anleger sollten in der Lage sein, erhebliche Wertschwankungen und möglicherweise deutliche Verluste zu tragen, und keine Garantie bezüglich des Erhalts der Anlagesumme benötigen.

**Bitte beachten Sie die Risikohinweise und Fußnoten auf Seite 4**

## **Metzler Asset Management**

Metzler Asset Management GmbH  
Untermainanlage 1  
60329 Frankfurt am Main  
Telefon +49 69 2104-1111  
asset\_management@metzler.com  
www.metzler.com/asset-management

---

### **Werbeinformation der Metzler Asset Management GmbH. Information für professionelle Kunden – keine Weitergabe an Privatkunden.**

#### **Rechtliche Hinweise und Fußnoten**

<sup>1</sup> Es kann weder garantiert noch zugesichert oder gewährleistet werden, dass die Wertuntergrenze gehalten oder der Zielertrag erreicht wird.

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. Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines Anlagevermittlers, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen. Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch der Autor haften für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf der Grundlage des geltenden Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, der geltenden wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts. Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab. Bei den in dieser Unterlage eventuell enthaltenen Modellrechnungen handelt es sich um beispielhafte Berechnungen der möglichen Wertentwicklungen eines Portfolios, die auf verschiedenen Annahmen (z. B. Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Wertentwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Wertentwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden. Metzler kann keine rechtliche Garantie oder Gewähr abgeben, dass eine Wertuntergrenze gehalten oder eine Zielrendite erreicht wird. Daher sollten sich Anleger bewusst sein, dass möglicherweise in dieser Unterlage genannte Wertsicherungskonzepte keinen vollständigen Vermögensschutz bieten können. Metzler kann somit nicht garantieren, zusichern oder gewährleisten, dass das Portfolio die vom Anleger angestrebte Entwicklung erreicht, da ein Portfolio stets Risiken ausgesetzt ist, welche die Wertentwicklung des Portfolios negativ beeinträchtigen können und auf welche Metzler nur begrenzte Einflussmöglichkeit hat. Insbesondere kann nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass durch ESG-Investments tatsächlich die Rendite gesteigert und/oder das Portfoliorisiko reduziert wird. Ebenso kann aus dem Ziel des „verantwortlichen Investierens“ (Definition entsprechend den BVI-Wohlverhaltensregeln) keine zivilrechtliche Haftung seitens Metzler abgeleitet werden. Die Nachhaltigkeitsberichte und weitere Informationen zur CSR-Strategie der Metzler-Gruppe sind einsehbar unter [www.metzler.com/konzern-nachhaltigkeit](http://www.metzler.com/konzern-nachhaltigkeit), Informationen zu Nachhaltigkeit bei Metzler Asset Management unter [www.metzler.com/esg](http://www.metzler.com/esg). Dem Anleger steht das Recht auf eine Musterfeststellungsklage nach § 606 ZPO und auf Durchführung eines Ombudsverfahrens vor dem BVI zu. Es gilt das Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG). Der grenzüberschreitende Vertrieb kann von Metzler jederzeit widerrufen werden.

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.

Vielfalt ist uns wichtig: Daher legen wir Wert darauf und betonen ausdrücklich, dass wir mit unseren Informationen alle Menschen gleichberechtigt ansprechen. Wenn wir im Text männliche Bezeichnungen für Menschen und Positionen verwenden, dient das allein dazu, den Lesefluss für Sie zu vereinfachen.