

Die fantastischen Fünf

- Der deutsche Aktienmarkt erreichte in den vergangenen Wochen neue Rekordhöhen.
- Angetrieben wird die Rally von den fantastischen Fünf – den Aktien SAP, Siemens, Allianz, Münchener Rück und Deutsche Telekom.
- Über einen Zeitraum von zehn Jahren haben die fünf Werte den MSCI Germany um mehr als 85 Prozent übertroffen.
- Ein starkes Nachhaltigkeitsprofil und attraktive Fundamentalkennzahlen zeichnen diese Titel aus.

Von den „glorreichen Sieben“ aus den USA zu den „fantastischen Fünf“ aus Deutschland

Im vergangenen Jahr waren hauptsächlich die „Magnificent Seven“ – also die „glorreichen Sieben“ für die Entwicklung der US-Aktienmärkte verantwortlich. Entsprechend stark war die Nachfrage nach diesen Aktien. Während im berühmten US-Western von 1960 unter anderem Steve McQueen und Charles Bronson mitspielten, hießen die sieben Protagonisten an der US-Börse Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla. Obgleich diese Titel aus verschiedenen Branchen stammen, sind ihre Geschäftsmodelle alle stark mit Technologie und dem aktuellen Hype um künstliche Intelligenz (KI) verbunden. Viele dieser Unternehmen präsentierten während der letzten Berichtssaison erneut herausragende Ergebnisse, was die US-Aktienmärkte zu neuen Rekorden führte.

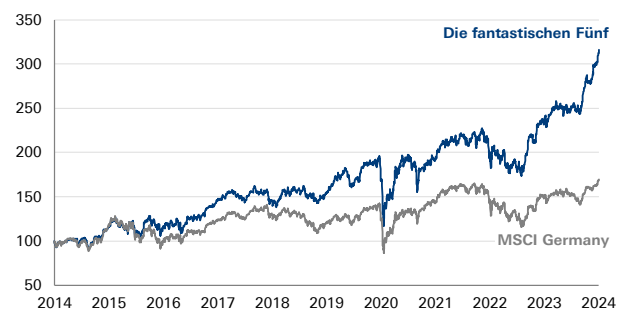
Weniger bekannt ist dagegen das deutsche Pendant – die fantastischen Fünf – zu denen die folgenden deutschen Aktiengesellschaften¹ gehören:

1. SAP (+249 %)
2. Siemens (+187 %)
3. Allianz (+215 %)
4. Münchener Rück (+321 %)
5. Deutsche Telekom (+160 %)

Hätte eine Anlegerin oder Anleger am 28. Februar 2014 10.000 EUR marktgewichtet und ohne Unterbrechung in diese fünf Aktien investiert und 10.000 EUR in den Aktienindex MSCI Germany, wäre die Brutto-Performance nach zehn Jahren zum 29. Februar 2024 folgende gewesen (Abbildung 1):

Fantastische Fünf: 31.607 EUR
MSCI Germany Index: 16.938 EUR
Differenz: 14.669 EUR (+87 %)

Abb. 1: Wertentwicklung der fantastischen Fünf
Indexiert, 28.02.2014 = 100



Hinweis: Investiert wird marktgewichtet in die fantastischen Fünf (SAP, Siemens, Allianz, Münchener Rück, Deutsche Telekom). Der Aktienkorb wird jährlich entsprechend der Marktkapitalisierung der Unternehmen angepasst. Wertentwicklung = Brutto-Performance in Euro
Quellen: Factset, Metzler; Zeitraum: 28.02.2014 bis 29.02.2024



Titel: Superhelden und Nachhaltigkeit

Quelle: ChatGPT – OpenAI Version 4, Datum der Generierung 26.03.2024, URL: <https://chat.openai.com/>

¹ In Klammern ist die Brutto-Performance (Gross Total Return) angegeben, Zeitraum 28.02.2014 bis 29.02.2024. Die Brutto-Performance beschreibt die Rendite inkl. Dividenden, ohne Berücksichtigung von Steuern oder sonstigen Kosten.

ESG:update



Blick in den Maschinenraum
von Boris Anbinder, CESGA,
verantwortlich für
europäische Dividenden- und
Nachhaltigkeitsstrategien

Was spricht für die fantastischen Fünf?

Unser Aktienportfolio-Managementteam erläutert, was die Unternehmen auszeichnet:

SAP – der Software-Champion aus Deutschland

SAP spielt als einziges deutsches Unternehmen in der Riege der globalen Technologiegiganten mit. Als einer der führenden Anbieter für Enterprise Resource Planning (ERP)-Systeme genießt der Technologiekonzern international eine sehr starke Marktstellung. SAP ist zudem bestens positioniert, um von den strukturellen Megatrends Automatisierung und Digitalisierung in Unternehmen, KI, Machine Learning sowie der Cloud-Transition zu profitieren und somit langfristiges und nachhaltiges Wachstum zu liefern. Die Abkehr vom traditionellen On-Premise- und Lizenzgeschäft und die Ausrichtung auf ein abonnementbasiertes Cloud-Modell macht das Unternehmen widerstandsfähiger gegenüber Wirtschaftszyklen. Für Investoren bietet dies zudem defensiveres Profil in Bezug auf die Vorhersagbarkeit von Umsätzen und Gewinnen. Die aktuelle Dividendenrendite von ca. 1,5 Prozent ist eher unterdurchschnittlich.

Siemens – Industrie 4.0 made in Germany

Mit der Abspaltung der Sparte für medizinische Bildgebung als Siemens Healthineers und des Energiegeschäfts als Siemens Energy vollzog das Industriekonglomerat in den vergangenen Jahren eine umfassende Umstrukturierung. Der neue CEO Roland Busch kündigte nach seiner Ernennung im Februar 2021 die neue Identität des Unternehmens als integriertes Technologieunternehmen an, womit es sich von den traditionellen Wurzeln und dem Schwerpunkt als Hersteller für Investitionsgüter und Maschinen abwendet. Im wertvollsten Segment „Digital Industries“ produziert Siemens mit einem Umsatzanteil von ca. 30 Prozent Hard- und Softwarelösungen zur Automatisierung von Industrieprozessen. Hierdurch ist der Industrieriese gut aufgestellt, um von dem strukturellen Wandel zur "Industrie 4.0" zu profitieren. Gemeinsam mit den verbleibenden Beteiligungen in den abgespaltenen Bereichen Energie und Healthcare sowie dem "Smart Infrastructure" und Transportgeschäft bietet Siemens ein breit diversifiziertes Produktportfolio, das sich durch konstante Margen und Wachstumsraten vergleichbar dem globalen BIP-

Wachstum auszeichnet. Darüber hinaus verfügt Siemens über eine Dividendenrendite von etwa 3 Prozent, gekoppelt mit historisch kontinuierlichen Erhöhungen nach einer erstmaligen Dividendenkürzung seit über 25 Jahren während der Covid-19-Pandemie.

Allianz und Münchener Rück – die Dividendenaristokraten

Eine der Erfolgsgeschichten aus deutscher Sicht ist die Versicherungsindustrie. Die beiden DAX-Schwergewichte Allianz und Münchener Rück können mit einer beeindruckenden Kurs- und Dividendenhistorie aufwarten. Beide Konzerne haben die Dividende seit der Finanzkrise nicht mehr gesenkt und gehören somit zum elitären Club der Dividendenaristokraten. Beide Unternehmen bieten Anlegern eine attraktive Dividendenrendite (Allianz 5,4 Prozent; Münchener Rück 3,5 Prozent), die sie um Aktienrückkäufe in Milliardenhöhe ergänzen. Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate der vergangenen 20 Jahre betrug bei der Allianz 12 Prozent und bei der Münchener Rück 13 Prozent.

Deutsche Telekom – in Europa solide, glänzend in den USA

Lange Zeit galt die US-amerikanische Tochter T-Mobile US als Sorgenkind der Deutschen Telekom. Nach zwei gescheiterten Versuchen, die Sparte an Mitbewerber in den USA zu verkaufen, ging man zum Angriff über: Erst wurde der Bereich mit der Übernahme der Metro PCS als separate Einheit börsennotiert, dann durch die Übernahme von Sprint ein dritter Telekommunikationsgigant neben Verizon und AT&T geschaffen. Mittlerweile ist das US-Geschäft das Kronjuwel im Konzern, an dem die Deutsche Telekom etwas über 50 Prozent hält. T-Mobile US ist aktuell für Wachstum auf allen Ebenen (Umsatz, Gewinn, Free-Cashflow und Dividende) im Gesamtkonzern verantwortlich. Aber auch das Europa- und vor allem das Deutschlandgeschäft stehen sehr solide da. Neben den schwächelnden Konkurrenten Vodafone und O₂ ist die Deutsche Telekom klarer Technologie- und Qualitätsführer.

Nachhaltigkeitsprofile als Schlüssel zum Erfolg

Um das Nachhaltigkeitsprofil zu bewerten, werfen wir einen Blick auf die Kriterien MSCI ESG-Rating und MSCI Implizierter Temperaturanstieg.

MSCI ESG-Rating: ESG-Risiken und -Chancen können je nach Branche und Unternehmen variieren. Das ESG-Rating-Modell von MSCI identifiziert die ESG-Risiken, die für eine Unterbranche oder einen Sektor am wichtigsten sind. Auf Basis eines ESG-Kriterienkatalogs bewertet MSCI das Ergebnis in einer siebenstufigen Skala von CCC bis AAA. Die Ratings lassen sich in drei Kategorien gliedern:

AAA, AA | Ein Unternehmen, das in seiner Branche beim Management der wichtigsten ESG-Risiken und -Chancen führend ist.

ESG:update

A, BBB, BB | Ein Unternehmen mit einer gemischten oder nicht außergewöhnlichen Erfolgsbilanz beim Umgang mit den wichtigsten ESG-Risiken und -Chancen im Vergleich zu Branchenkollegen.

B, CCC | Ein Unternehmen, das aufgrund seiner hohen Exposition und seines Versagens im Umgang mit bedeutenden ESG-Risiken hinter seiner Branche zurückbleibt.

Eine zusätzliche Kennzahl ist der von MSCI berechnete Implizite Temperaturanstieg: Hierbei handelt es sich um eine zukunftsorientierte Kennzahl, die in Grad Celsius ausgedrückt wird und die Ausrichtung von Unternehmen an den globalen Temperaturzielen zeigt. Der implizite Temperaturanstieg wird auf Basis von Modellen berechnet. Ausgangspunkt ist hierfür ein globales Treibhausgasbudget, gemessen in CO₂-Äquivalenten, das der Welt noch zur Verfügung steht, um die Ziele des Pariser Klimaabkommens nicht zu gefährden. Auf der Grundlage dieses CO₂-Budgets werden nun unternehmensindividuelle Emissionsbudgets bestimmt. Anschließend werden für jedes Unternehmen Erwartungen über die zukünftigen CO₂-Emissionen formuliert, die sich unter anderem aus den von den Unternehmen berichteten Klimazielen ableiten. Dies wird dann in Relation zu den Budgets gesetzt. Die Über- oder Unterschreitung des Budgets lässt sich in einen impliziten Temperaturanstieg umrechnen.

Abb 2: ESG-Kennzahlen der fantastischen Fünf

| Unternehmen | MSCI ESG-Rating | Implizierter Temperatur Anstieg |
|------------------|-----------------|---------------------------------|
| Allianz | AA | 1,6 |
| Deutsche Telekom | BBB | 1,3 |
| Münchener Rück | AAA | 1,3 |
| Siemens | AA | 1,5 |
| SAP | AAA | 1,5 |

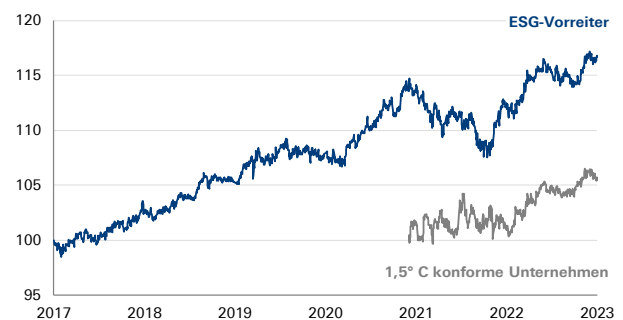
Quellen: MSCI ESG Research, Metzler; Stand 18.03.2024

Die fantastischen Fünf sind führend im Management der wichtigsten ESG-Risiken und -Chancen – einzige Ausnahme ist hier die Deutsche Telekom. Deren MSCI ESG-Rating von BBB ist auf eine lediglich durchschnittliche Beurteilung im Industrievergleich im Bereich Mitarbeiter-Management zurückzuführen.

Der implizite Temperaturanstieg aller Unternehmen liegt unter oder Nahe der Zielgröße von 1,5 °C. Somit stehen sie im Einklang mit dem Pariser Klimaabkommen, die Erderwärmung auf maximal 2 °C und möglichst 1,5 °C zu begrenzen.

Die positive Wertentwicklung von Unternehmen mit guten ESG- und Klima-Profilen deckt sich mit unseren jüngsten Untersuchungen für ein globales Aktienuniversum.² So erzielten die 20 Prozent der Unternehmen im MSCI ACWI Index mit den höchsten MSCI Rating-Scores in den vergangenen fünf Jahren eine signifikante Outperformance (vgl. Abbildung 2). Auch Unternehmen mit einem Erwärmungspotenzial von maximal 1,5 °C erzielten im Mittel Mehrrenditen. Im vergangenen Jahr war dies wesentlich auf die hohen Kursgewinne bei Technologieaktien zurückzuführen. Die Kursverluste der Unternehmen mit einem Erwärmungspotenzial von maximal 1,5 °C aus dem Jahr 2022 konnten damit mehr als ausgeglichen werden. Damals belasteten ungünstige Rahmenbedingungen (Beginn Ukraine-Krieg, steigende Energiepreise und steigende Zinserwartungen) viele ESG-Strategien.

Abb. 3: Kumulierte Outperformance von globalen Aktien mit überdurchschnittlichen ESG- und Klima-Profilen



Hinweis: Investiert wird marktwertgewichtet in die MSCI ACWI Aktien des ersten Quintils, das die Aktien mit den höchsten MSCI ESG-Rating-Scores umfasst („ESG-Vorreiter“) und in Aktien von Unternehmen mit einem impliziten Temperaturanstieg von maximal 1,5°C gemäß MSCI ESG Research. Outperformance gegenüber dem MSCI ACWI gerechnet als Brutto-Performance in Euro; Zeitraum „ESG-Vorreiter“: 31.12.2018 bis 31.12.2023; indiziert: 31.12.2018 = 100; Zeitraum Zeitreihe „1,5 °C-konform“: 30.11.2021 bis 31.12.2023; indiziert: 30.11.2021 = 100
Quellen: Metzler, Factset, MSCI ESG Research;

Fazit

Über einen Zeitraum von zehn Jahren haben die fantastischen Fünf den MSCI Germany Index um mehr als 85 Prozent übertroffen. Außerdem zeichnen sich die Unternehmen durch starke Nachhaltigkeitsprofile, überzeugende Geschäftsmodelle und attraktive Fundamentalkennzahlen aus.

Das zeigt, dass es sich lohnt, die Zukunftsfähigkeit von Geschäftsmodellen genau zu analysieren. Aktives Stock-Picking gewinnt in Zeiten der Transformation und unsicheren makroökonomischen Verhältnissen weiter an Bedeutung.

² Vgl. [ESG:tracker Ausgabe 01/2024](#) „2023: Boom bei Tech-Aktien treibt ESG-Strategien“, Metzler Asset Management.

ESG:update

Ihre Ansprechpartner

Sustainable Investment Office



Daniel Sailer
Leiter Sustainable Investment Office
Daniel.Sailer@metzler.com
☎ +49 69 2104-1627



Dr. Philipp Finter
ESG Integration & Research
Philipp.Finter@metzler.com
☎ +49 69 2104-1632



Philipp Linke
ESG Reporting
PLinke@metzler.com
☎ +49 69 2104-1105



Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Sustainable Investment Office
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
sustainableinvestments@metzler.com
www.metzler.com/esg

Weitere Informationen
auf unserer Webseite:



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

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.

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.

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. Informationen zu Nachhaltigkeit bei Metzler Asset Management unter www.metzler.com/esg.

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, des geltenden Basisinformationsblatts (PRIIPs) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts. Diese und alle anderen relevanten Pflichtunterlagen, einschließlich des Prozesses zur Beilegung von Beschwerden über den Fonds sind auf www.metzler.com/download-fonds und www.universal-investment.com/en/Corporate/Compliance/Ireland/ verfügbar.

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).

Es kann jederzeit beschlossen werden, die Vereinbarungen über den grenzüberschreitenden Vertrieb zu beenden. In einem solchen Fall werden die Anleger über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile zurückzugeben. Die Verwaltung der irischen OGAW-Sondervermögen obliegt der Universal-Investment Ireland Fund Management Limited in Dublin. Die Verwaltungsgesellschaft hat bei der Erstellung der Werbeunterlage nicht mitgewirkt und ist für deren Inhalte auch nicht verantwortlich, vorbehaltlich aller anwendbaren Gesetze und aufsichtsrechtlichen Anforderungen.

ESG:update

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.

Sonstige Hinweise zu verwendeten Indizes, Ratings und sonstigen Kennzeichnungen

Die Fondskennzahlen und -ratings („die Informationen“) von MSCI ESG Research LLC („MSCI ESG“) liefern Umwelt-, Sozial- und Governance-Daten in Bezug auf die zugrunde liegenden Wertpapiere in mehr als 31.000 Multi-Asset-Klassen-Publikumsfonds und ETFs weltweit. MSCI ESG ist ein eingetragener Anlageberater gemäß dem US Investment Advisers Act von 1940. Die Materialien von MSCI ESG wurden weder bei der US-amerikanischen SEC noch bei einer anderen Aufsichtsbehörde eingereicht oder von diesen genehmigt. Keine der Informationen stellt ein Angebot dar zum Kauf oder Verkauf oder eine Werbung oder Empfehlung eines Wertpapiers, eines Finanzinstruments oder eines Produkts oder einer Handelsstrategie, noch sollten sie als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung, Analyse, Prognose oder Vorhersage angesehen werden. Keine der Informationen kann dazu verwendet werden, um zu bestimmen, welche Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen sind oder wann sie zu kaufen oder zu verkaufen sind. Die Informationen werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt, und der Nutzer der Informationen übernimmt das volle Risiko, das mit der Nutzung der Informationen oder der Erlaubnis hierzu verbunden ist.