

portfolio:strategie

Metzler Aktien Deutschland: Qualität zum attraktiven Preis

Deutschland profitiert von weltweiter Spitzenposition im Export

Deutschland gehört zu den führenden Exportnationen und hat mit den meisten Ausfuhren pro Kopf die höchste Exportintensität der Welt. Mit mehr als 45 % vom Bruttoinlandsprodukt führt Deutschland so viele Waren und Dienstleistungen aus wie kein anderes Land. Durch die starke Einbindung in die globale Wertschöpfungskette wird die Wirtschaftsentwicklung vor allem von der Exportstärke deutscher Unternehmen bestimmt und ist dadurch nicht nur vom Binnenmarkt abhängig. Deutschland partizipiert damit überdurchschnittlich am globalen Wachstum, insbesondere in den sich dynamisch entwickelnden Emerging Markets.

Fundamentale Analysen – die Basis unserer Investitionsentscheidungen

Mit der Strategie Metzler Aktien Deutschland investieren wir nach einer sorgfältigen fundamentalen Analyse in hochqualitative deutsche Unternehmen, deren Ertragsperspektiven sich im Aktienkurs noch nicht wider-

spiegeln – diese Kombination bezeichnen wir als „Qualität zum attraktiven Preis“. Als „All-Cap-Strategie“ bietet unser Ansatz darüber hinaus die Flexibilität, unabhängig von der Größe nur die attraktivsten Unternehmen auszuwählen. Denn beim Stock-Picking zählen rein fundamentale Faktoren der Unternehmensqualität und der Bewertung, nicht die Unternehmensgröße.

Investmentphilosophie

Unser Team für deutsche Aktien folgt einer konzentrierten All-Cap-Strategie: Unabhängig von der Unternehmensgröße wählen die Manager nach sorgfältiger fundamentaler Analyse ca. 30 Aktien für das Portfolio aus. Die Auswahl beruht auf klar definierten Kriterien. Qualität heißt für uns, dass ein Unternehmen eine starke Marktposition hat. Sind zudem die Ertragsperspektiven unterbewertet, nehmen wir die Aktie in das Portfolio auf – eine Kombination, die wir als „Qualität zum attraktiven Preis“ bezeichnen.

INHALT

Investmentansatz	Seite 2
Stärken der Anlagestrategie	Seite 2
Investmentprozess	Seite 3
Risiko- und Performancecontrolling	Seite 5
Die wichtigsten Fakten	Seite 7
Rechtliche Hinweise	Seite 7

Investmentansatz

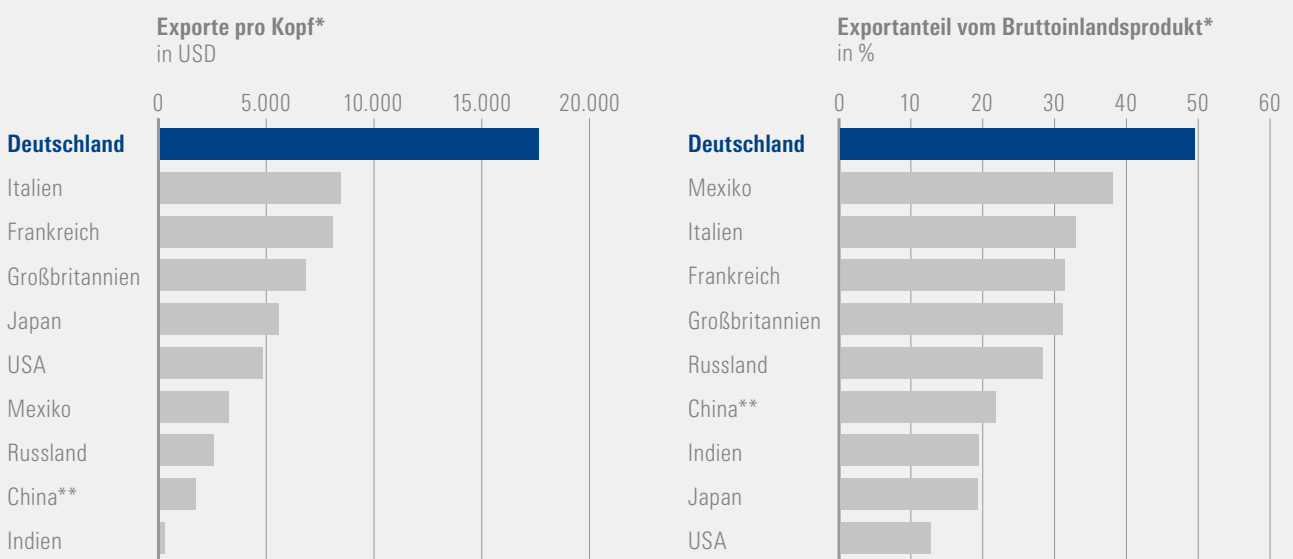
Durch aktives Portfoliomanagement streben wir eine langfristige, risikoadjustierte Outperformance gegenüber der Benchmark bzw. einen Kapitalzuwachs an. Unser Stock-Picking beruht auf den Ergebnissen fundamentaler Bottom-up-Analysen von Unternehmen unter Einbezug von Nachhaltigkeitsaspekten. Unsere Investmentprozesse sind konsistent – das heißt über alle Phasen des Aktienmarktzyklus nachvollziehbar – und werden stiltreu gemanagt. Letztendlich verantwortlich für die Investmententscheidungen und das Portfolio sind die Portfoliomanager – daher agieren sie konsequent wie Unternehmer im eigenen Unternehmen.

Stärken der Anlagestrategie

Deutsche Unternehmen gehören zu den Weltmarktführern

Die Exportstärke beruht auf Marktpositionen, die sich die Unternehmen durch ausgezeichnete Produkte „Made in Germany“, durch Innovationsführerschaft und entsprechend hohe Bekanntheit erworben haben. In keinem anderen Land der Welt gibt es so viele Weltmarktführer (Abb. 1).

Abb. 1: Deutschland gehört zu den weltweit führenden Exportnationen



* Länder mit mindestens 60 Mio. Einwohnern

** China ohne Hongkong, Macao und Taiwan

Quellen: IWF, Oxford Economics, Thomson Reuters Datastream; Stand: 31. Dezember 2017

Quellen: Oxford Economics, Thomson Reuters Datastream, Statistisches Bundesamt, Metzler; Stand: 31. Dezember 2017

Das Investieren in Weltmarktführer oder in Unternehmen mit einem Geschäftsmodell, das eine starke Marktposition begründet, ist für Investoren aus mehreren Gründen attraktiv (Abb. 2):

- Die Unternehmen haben Preissetzungsmacht, was langfristig zu überdurchschnittlichem Wachstum führen kann.
- Der Fokus auf differenzierte Produkte und Dienstleistungen oder attraktive Nischen kann die Basis für eine hohe Rentabilität sein.
- Ein starker Cashflow kann den Grundstein für eine wertschaffende Kapitalallokation legen.

Die Vielzahl solcher qualitativ hochwertiger und global agierender Unternehmen bietet ein attraktives Anlageuniversum. Dies spiegelt sich in der langfristig überdurchschnittlichen Wertentwicklung deutscher Aktien wider.

Integration von ESG-Komponenten

ESG steht für „Environment, Social and Governance“ – also für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Beim Einbeziehen solcher Nachhaltigkeitsaspekte überprüfen wir, ob und wie Unternehmen ökologische, soziale und Aspekte der Unternehmensführung berücksichtigen. Denn Unternehmen, die Themen wie Arbeitsplatzsicherheit, Einhaltung von Menschenrechten und Reduktion von Schadstoffen konsequent in ihrer Unternehmensführung umsetzen, laufen weniger Gefahr, Reputationschäden zu erleiden – mit negativen Konsequenzen für die Wertentwicklung der jeweiligen Aktien und die fundamentale Entwicklung der Unternehmen.

Investmentprozess

Im Mittelpunkt des Investmentprozesses steht die fundamentale Bottom-up-Analyse. Hierbei liegt der Fokus auf der Einzeltitelselektion, bei der wir uns auf Unter-

Abb. 2: Deutschland ist das Land der Weltmarktführer



Definition Weltmarktführer

- Großer Marktanteil
- Innovationsführerschaft
- Hoher Bekanntheitsgrad



Quelle: Hermann Simon, „Hidden Champions des 21. Jahrhunderts: Die Erfolgsstrategien unbekannter Weltmarktführer“ (2007)

nehmen mit einer starken Marktposition und unterbewerteten Ertragsperspektiven konzentrieren. Diese Kombination bezeichnen wir als „Qualität zum attraktiven Preis“. Sektorüberlegungen und Unternehmensgröße spielen dabei eine untergeordnete Rolle. Hauptanlagekriterium ist die Unterbewertung der Aktie am Markt gegenüber ihrem „intrinsischen Wert“ (Fair Value).

Mit einem mittel- bis langfristigen Investmenthorizont wählen wir ca. 30 deutsche Einzeltitel für das Portfolio aus. Ein solch konzentriertes Portfolio bietet ein hohes Alphanpotenzial, da nur in wenige Aktien mit starker Überzeugung investiert wird. Gleichzeitig streben wir eine ausreichende Diversifikation der Geschäftsmodelle an, um Klumpenrisiken zu vermeiden (Abb. 3).

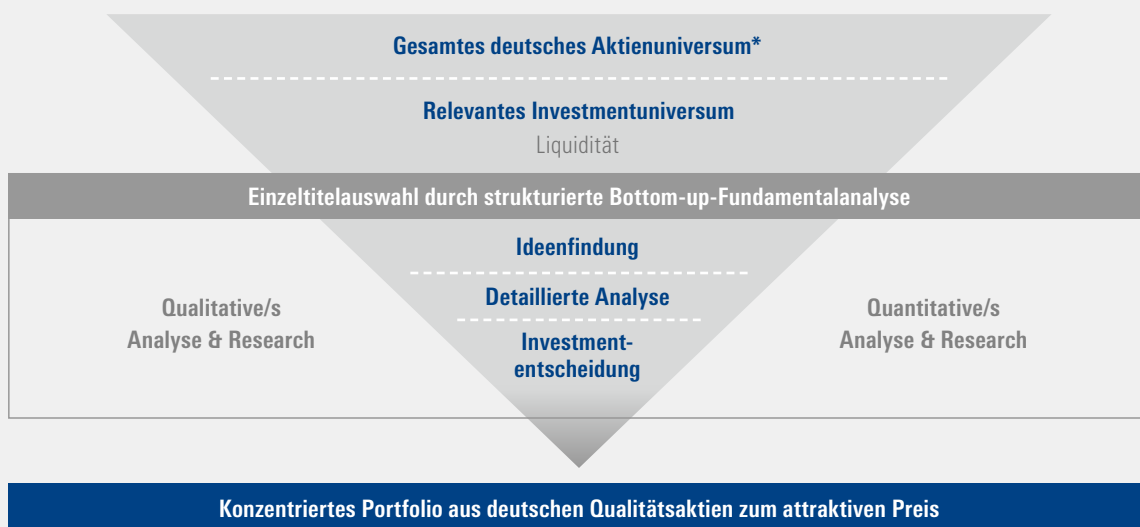
Unser Ansatz: „Qualität zum attraktiven Preis“

Im Rahmen unserer fundamentalen Analysen kombinieren wir qualitative und quantitative Aspekte. Im ersten Schritt unseres Investmentprozesses wenden wir für die

Erstellung eines sogenannten „qualitativen Unternehmensmodells“ drei Methoden an: eine SWOT-Analyse, in der die Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken zusammengefasst sind, eine Five-Forces-Analyse des Unternehmensumfeldes sowie unsere Analyse „Metzler-Qualitätsfaktoren“, in der wir Management und Strategie, Gewinnstabilität, Wachstumsprofil, Bilanz und Finanzkraft einschätzen.

Auf Basis der Ergebnisse der qualitativen Analyse werden die Unternehmen der „Green“, „Yellow“ oder „Red List“ zugeordnet. Unternehmen, deren Geschäftsmodelle wir als qualitativ hochwertig ansehen, kommen auf die „Green List“. Die „Yellow List“ enthält Unternehmen mit einem durchschnittlichen Geschäftsmodell, die kein Ausschlusskriterium der „Red List“ erfüllen. Für das Portfolio kommen grundsätzlich nur Unternehmen der „Green“ und „Yellow List“ infrage. Unternehmen der „Red List“ werden grundsätzlich aus dem Investmentuniversum ausgeschlossen, da deren

Abb. 3: Strukturierter Investmentprozess – wir suchen „Qualität zum attraktiven Preis“



* Hauptnotierung in Deutschland

Geschäftsmodelle strukturelle Probleme und Risiken aufweisen (Abb. 4).

Im zweiten Schritt konzentrieren wir uns auf das Ermitteln des fairen Unternehmenswertes und darauf, wie sensibel der Unternehmenswert auf bestimmte Einflussfaktoren reagiert. Wir nutzen dazu drei selbstentwickelte quantitative Bewertungstools: Zwei basieren auf Discounted Cashflows und Multiples, das dritte legt den Fokus auf das Gewinnmomentum und die relative Stärke.

Unternehmen, deren Fair Value und eine entsprechende Sicherheitsmarge gut bestimmbar sind, sind somit Teil unserer „Green“ und „Yellow List“ – hier investieren wir. Die restlichen Unternehmen sind Teil der „Red List“ und für unser Portfolio nicht investierbar. Erfüllt ein Unternehmen die Qualitätsansprüche und ist gemäß den Ergebnissen einer quantitativen Analyse attraktiv bewertet, nehmen wir die Aktie ins Portfolio auf (Abb. 5 auf S. 6).

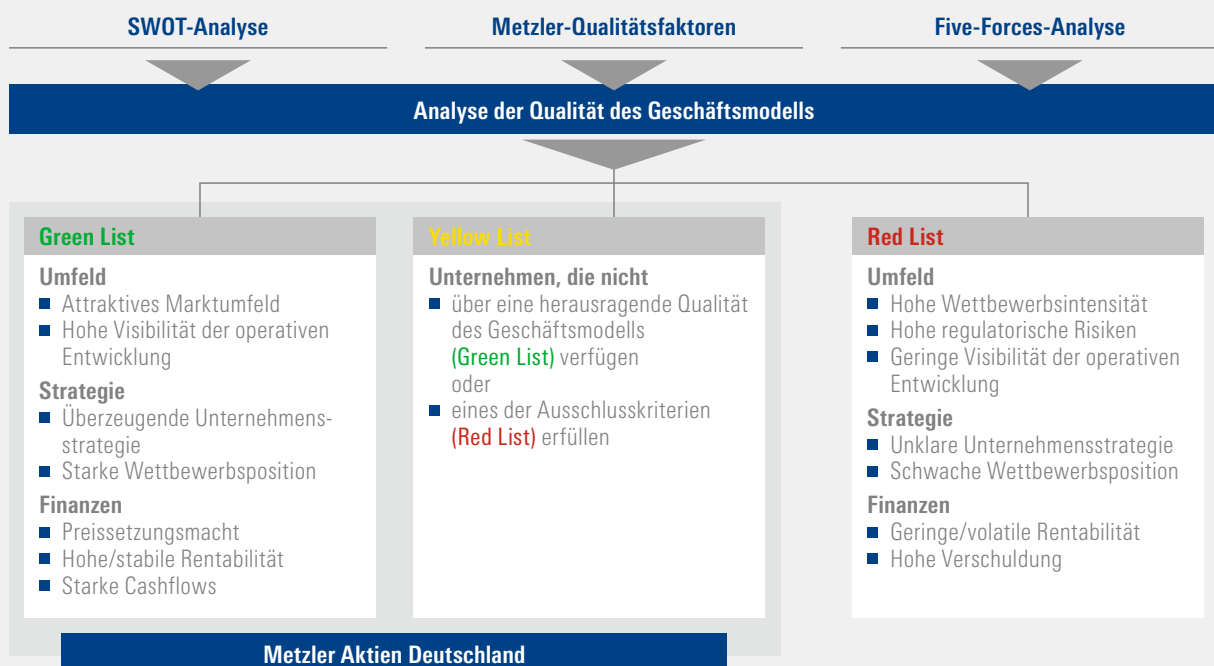
Risiko- und Performancecontrolling

Risikocontrolling

Als integraler Bestandteil unseres Investmentprozesses umfasst das Risikocontrolling das Überwachen und Steuern des aktiven Risikos, des Umsetzungsrisikos und des Liquiditätsrisikos. Um das aktive Risiko zu kontrollieren, überwachen wir die Abweichungen der Portfolios von der Benchmark auf den Ebenen Länder, Sektoren, Einzeltitel und Marktkapitalisierung.

Beim Umsetzungsrisiko werden beispielsweise die Höhe der Transaktionskosten und das Einhalten der Investmentrichtlinien überwacht. Mit regelmäßigen Liquiditätsanalysen über alle Gattungen hinweg stellen wir sicher, dass Titel mit zu geringer Liquidität nur begrenzt gehalten werden, und reduzieren somit das Liquiditätsrisiko. Zur qualitativen Einschätzung des Portfoliorisikos, insbesondere sogenannter „Style“- und Themenrisiken (qualitative Risikobetrachtung), bedarf es des Know-hows des Portfoliomanagers. Solche nicht offensicht-

Abb. 4: „Qualität“ zum attraktiven Preis



lichen, verborgenen portfolioübergreifenden Risiken kommen meist erst aufgrund von Änderungen in den fundamentalen Rahmenbedingungen zum Tragen. Das Portfoliomanagement schätzt die Risiken ein und entscheidet über den Umgang damit.

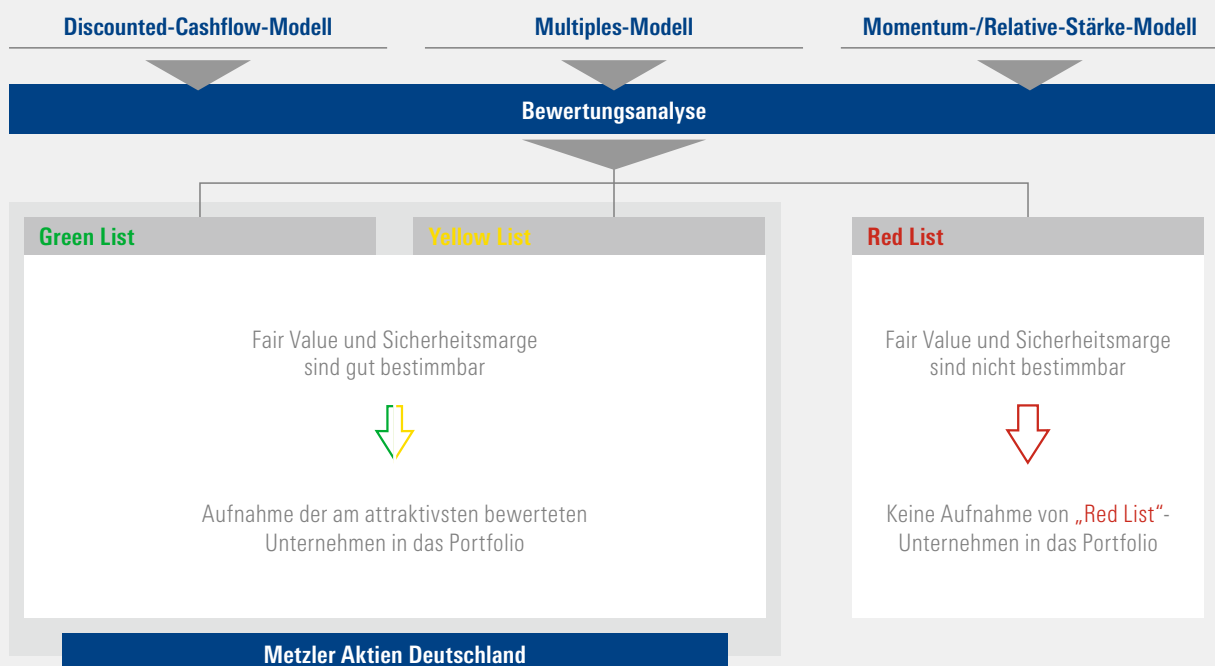
Performancecontrolling

Wir überprüfen kontinuierlich die Portfoliositionierung und Performance. Grundlage hierfür sind detaillierte Analysen, zum Beispiel nach fundamentalen Kriterien oder in puncto relativer Stärke und Momentum. Mittels qualitätsgesicherter Prozesse führen wir die Performancemessung, die Performance-Attribution sowie entsprechende Peer-Group-Analysen aus.

Die Performancemessung erfolgt absolut und relativ zur Benchmark. Sie umfasst die detaillierte Portfoliostrukturanalyse unter Berücksichtigung risikoadjustierter Performance- und Risikomaße. Für die Performance-Attribution nutzen wir das IT-System FactSet, mithilfe

dessen wir in einem ersten Schritt den aktiven Ertrag auf die Entscheidungsbereiche Aktienselektion, Investmentstil, Länder-, Währungs- und Sektorallokation sowie Trading herunterbrechen. In einem zweiten Schritt vertiefen wir die Analyse und ordnen den aktiven Ertrag weiteren Entscheidungsebenen wie Sektorauswahl und Titelselektion zu. Auf der Entscheidungsebene „Titelselektion“ quantifizieren wir beispielsweise sowohl den Performancebeitrag der Aktien, die im Portfolio enthalten sind, als auch den Beitrag der Aktien, die wir nicht im Bestand haben. Im Rahmen der Peer-Group-Analyse findet ein ständiger Vergleich mit dem Wettbewerb statt.

Abb. 5: Qualität zum „attraktiven Preis“



Die wichtigsten Fakten

Die Anlagestrategie Metzler Aktien Deutschland eignet sich für Anleger, die das Ziel der Vermögensbildung bzw. Vermögensoptimierung verfolgen.

Chancen

- ▲ Möglichkeit, mit nur einem Fondsprodukt von der weltweit herausragenden Stellung und den guten Wachstumsaussichten deutscher Unternehmen zu profitieren
- ▲ Konzentriertes Portfolio aus rund 30 deutschen Standard- und Nebenwerten, das interessante Ertragschancen ermöglicht
- ▲ All-Cap-Strategie, deren Stock-Picking auf rein fundamentalen Faktoren der Unternehmensqualität und der Bewertung basiert – nicht auf der Unternehmensgröße
- ▲ Konsequenter Investmentansatz „Qualität zum attraktiven Preis“: Investition in hochqualitative Unternehmen mit einer starken Marktposition und unterbewerteten Ertragsperspektiven.

Risiken

- ▼ In Phasen steigender Unsicherheit an den Aktienmärkten kann der Fonds starken Kursschwankungen ausgesetzt sein, da seine Investments auf eine Volkswirtschaft begrenzt sind.
- ▼ Neben den allgemeinen Kursrisiken aus Aktienkurs- und Zinsschwankungen sowie Bonitätsrisiken unterliegt der Fonds einem hohen Kursschwankungsrisiko, weil das Portfolio stark konzentriert ist und der Fonds auch in Aktien kleinerer und mittelgroßer Unternehmen investiert.

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. 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. 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. 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.

Das Portfoliomanagement

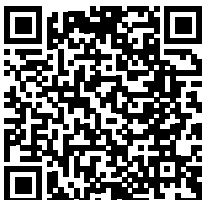


Marian Frisch

- Seit 2009 bei Metzler tätig
- Verantwortlich für die Investmentstrategie Aktien Deutschland

Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
asset_management@metzler.com
www.metzler.com/asset-management



Hier geht es zu Ihrem
Ansprechpartner.