

portfolio:strategie

Metzler Eastern Europe: Von Osteuropas Wachstum profitieren

Osteuropa: Eine aufstrebende Region

In den nächsten Jahren wird sich der Lebensstandard in den EU-Mitgliedsländern östlich der Oder weiter an das Niveau Westeuropas angleichen. Länder wie Polen, Tschechien oder Ungarn erhalten von der EU signifikante Fördermittel, um ihre Wirtschaft zu modernisieren. Dies betrifft nicht nur die Transportinfrastruktur, sondern auch Landwirtschaft, Bildung und Telekommunikation. Darüber hinaus werden die Rechtsnormen vereinheitlicht und dadurch Investitionen internationaler Unternehmen deutlich vereinfacht. Investoren profitieren in Osteuropa nicht nur von einem hohen Bildungsniveau der Bevölkerung, sondern auch von niedrigen Steuern und wettbewerbsfähigen Löhnen. Mittlerweile hat sich ein breiter Mittelstand etabliert, der nicht alleine vom Export abhängig ist, sondern einen immer größeren heimischen Markt bedient. Insbesondere in der Informationstechnologie findet sich eine Vielzahl von interessanten Unternehmen, die den Vergleich mit der internationalen Konkurrenz nicht zu scheuen brauchen.

Osteuropa hört aber nicht an der EU-Außengrenze auf, sondern schließt auch Länder wie Russland, Türkei und Georgien mit ein. Die Region Osteuropa – mit ihren mehr als 400 Mio. Einwohnern – zeichnet sich insgesamt durch sehr heterogene Wirtschaftsstrukturen und Rahmenbedingungen aus: Während Russland über große Reserven an Rohstoffen verfügt, die EU-Mitgliedsländer sich dem Lebensstandard Westeuropas annähern, bietet die Türkei eine junge Bevölkerung mit ausgeprägtem Unternehmergeist und entsprechend hohem Potenzial in puncto Wirtschaftswachstum (Abb. 1 auf S. 2).

INHALT

Investmentphilosophie	Seite 2
Investmentansatz	Seite 2
Stärken der Anlagestrategie	Seite 3
Investmentprozess	Seite 4
Die wichtigsten Fakten	Seite 5
Rechtliche Hinweise	Seite 5

Investmentphilosophie

Im Rahmen unserer Anlagestrategie Metzler Eastern Europe sind wir seit mehr als 15 Jahren in der Region investiert. Den Kern der Investmentphilosophie bilden eine akribische Fundamentalanalyse und eine gezielte Einzeltitelauswahl. Die langfristige Beteiligung an soliden, wachstumsstarken Unternehmen steht dabei im Vordergrund. Wir scheuen uns auch nicht davor, uns klar zu positionieren – für den langfristigen Nutzen unserer Kunden. Länderspezifische Risiken minimieren wir durch eine breite Streuung der Anlagen, um eine möglichst stetige Wertentwicklung zu gewährleisten. Mithilfe eines etablierten Fondsmanagements können Anleger schon heute in die „Champions“ von morgen investieren und so von den Chancen einer ganzen Region profitieren.

Investmentansatz

Die wichtigste Alphaquelle für den langfristigen Erfolg unserer Anlagestrategie ist die fundamentale Einzeltitelauswahl aus einem breiten Anlageuniversum. Wir fokussieren uns auf Unternehmen, die von strukturell bedingten Umbrüchen in ihren Märkten profitieren und in der Lage sind, durch konsistente Unternehmensführung den Firmenwert nachhaltig zu steigern. Neben der Investition in Standardwerte bildet die langfristige Beteiligung an Nebenwerten einen wichtigen Bestandteil unseres Investmentansatzes.

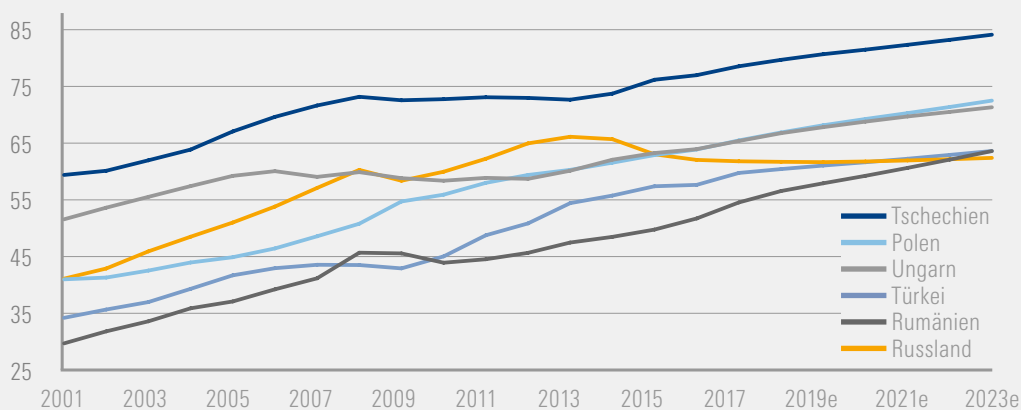
Wir verfolgen keine Asset-Allokations-Strategie über Länder oder Sektoren. Dennoch versuchen wir mittels umfassender Analyse der makroökonomischen und

politischen Risiken den Einfluss von länder- und sektor-spezifischen Risiken auf den Anlageerfolg zu minimieren.

Im Rahmen unseres stringenten Auswahlprozesses tragen die Ergebnisse sowohl von qualitativen als auch von quantitativen Analysen dazu bei, Ideen für ein konzentriertes Portfolio aus einem heterogenen Anlageuniversum herauszufiltern. Für den dauerhaften Erfolg unserer Anlagestrategie verfolgen wir einen aktiven Managementansatz mit klaren Verantwortlichkeiten des Portfoliomanagements.

Abb. 1: Historischer Konvergenzprozess setzt sich fort

Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf in Kaufkraftparitäten relativ zu Westeuropa (Westeuropa indexiert = 100)



Quelle: IWF-Schätzungen; Stand: April 2018

Bitte beachten Sie die Risikohinweise auf Seite 5.

Stärken der Anlagestrategie

Einzeltitelauswahl – die Basis der Anlagestrategie

Die Einzeltitelauswahl ist die wichtigste Entscheidung in unserer Anlagestrategie. Wir verstehen uns als „Stock-Picker“ auf der Grundlage akribischer Fundamentalanalysen. Entscheidungen über Sektoren, Länder und Währungen spielen in unserer Alphastrategie eine nachgeordnete Rolle. In einem einzelnen Land investieren wir im Schnitt nicht mehr als ein Drittel des Investmentportfolios. Dabei überwachen wir kontinuierlich die makroökonomischen und politischen Risiken, um deren Einfluss auf den Anlageerfolg so gering wie möglich zu halten.

Ein konzentriertes Portfolio aus Wachstumsunternehmen

Das Anlageuniversum „Osteuropa“ umfasst 26 Länder mit sehr heterogenen Wirtschaftsstrukturen. Aus diesem sehr breiten Segment wählen wir anhand einer fundamentalen Analyse ein komprimiertes Portfolio von maximal 50 Unternehmen aus. Dabei konzentrieren wir uns auf Gesellschaften, die von den Strukturumbrüchen in ihren Märkten profitieren und in der Lage sind, durch eine verantwortungsvolle Unternehmensführung den Firmenwert stetig und dauerhaft zu steigern.

Mittelstand gewinnt immer mehr an Bedeutung

Mit der Gründung vieler mittelständischer Unternehmen in Osteuropa hat sich das Anlageuniversum in den ver-

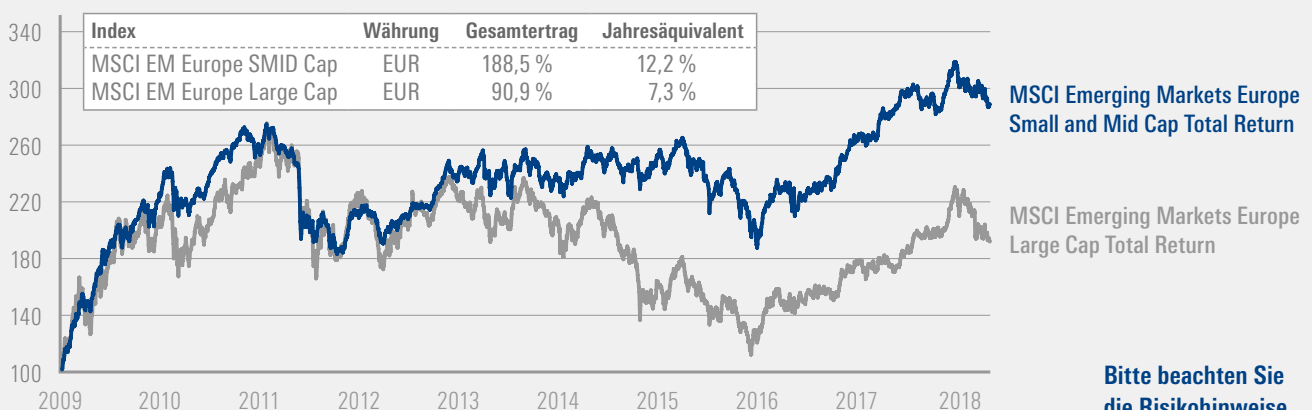
gangenen Jahren stark verbreitert. Dies ermöglicht eine gute Diversifikation im Portfolio – sowohl nach Branchen als auch nach politischen Risiken. Deshalb fokussieren wir uns mit unserer Investmentstrategie auf mittelständische Unternehmen. Sie unterliegen weniger politischen und regulatorischen Einflüssen und sind zudem weniger anfällig für Korruption als Unternehmen mit Staatsbeteiligung. Inhaber mittelständischer Gesellschaften denken meist unternehmerischer und handeln eher im Interesse aller Anteilseigner. Sie agieren oft dynamischer als das Management großer Aktiengesellschaften – zum Beispiel wenn es darum geht, strategische Weichen zu stellen, neue Märkte zu erschließen oder neue Produkte zu entwickeln. So haben diese Mittelständler gute Voraussetzungen, die überregionalen „Champions“ von morgen zu werden (Abb. 2).

Aktives Portfoliomanagement

Die schiere Größe der Region und Komplexität der einzelnen Märkte machen ein aktives Portfoliomanagement unabdingbar. Allerdings erfordert dies ein tiefes Verständnis der einzelnen Volkswirtschaften und des operativen Umfelds der jeweiligen Unternehmen. Deshalb sind wir regelmäßig von der Donau bis in den Kaukasus unterwegs, um uns vor Ort ein Bild von der Wirtschaftslage eines Unternehmens, seinen Perspektiven sowie dem Management zu machen.

Abb. 2: Nebenwerte weit vor den großkapitalisierten Unternehmen

Indexierter Performancevergleich



Quelle: Bloomberg; Stand: 30. Mai 2018, indiziert zum 31.3.2009 = 100

Bitte beachten Sie die Risikohinweise auf Seite 5.

Investmentprozess

Fundamentale Einzeltitelanalyse

Die Grundlage für ein konzentriertes Portfolio bildet die fundamentale Einzeltitelanalyse. Anhand zahlreicher qualitativer Kriterien prüfen wir die Qualität der Unternehmen aus dem Anlageuniversum, die für ein Investment infrage kommen, und bewerten sie:

- Neben der langfristigen Strategie des Unternehmens beleuchten wir die Innovationskraft, die Marktposition und die Eigentümerstruktur. Dabei konzentrieren wir uns auf Unternehmen, die von den strukturellen Entwicklungen in ihren Märkten profitieren und in der Lage sind, durch ein verantwortungsvolles Management den Firmenwert stetig und dauerhaft zu steigern.
- Durch die Berücksichtigung von sich verändernden Rahmenbedingungen – wie Strukturbrüchen oder -wandel und die Entstehung innovativer Geschäftsmodelle – schaffen wir es, sogenannte „Werttreiber“ zu identifizieren.
- Unsere Prognose zur erwarteten Unternehmensentwicklung gleichen wir im engen Austausch mit dem Management der Gesellschaften ab. Wichtige Kriterien sind hierbei unter anderem Umsatz- und Ertragsentwicklung, Investitionspolitik, Finanzierungsstruktur sowie Akquisitionsstrategie.
- Quervernetzungen mit Informationen von Konkurrenzunternehmen, Analysten und anderen branchennahen Experten helfen uns dabei, weitere Erkenntnisse über die Gesellschaft zu erlangen und entsprechende Rückschlüsse zu ziehen.

Finale Investmententscheidung anhand stringenter Kriterien

Ob ein Unternehmen mit seinem Geschäftsmodell zu unserer Investmentphilosophie passt, lässt sich nach einer umfangreichen qualitativen Analyse beantworten. Dabei spielen Erkenntnisse aus unserem intensiven Austausch mit den Vertretern des Unternehmens und/oder externen Spezialisten genauso eine Rolle wie die Ergebnisse aus unseren Bewertungs-, Sensitivitäts- und Momentumsanalysen. Voraussetzungen für die Aufnahme eines Unternehmenswertes in unser Anlageuniversum sind eine positiv ausgefallene qualitative Analyse und ein überdurchschnittliches Wertsteigerungspotenzial.

Integration von ESG-Komponenten

ESG steht für „Environment, Social and Governance“ – also für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Beim Einbezug von solchen Nachhaltigkeitsaspekten nutzen wir Ausschlusskriterien, ESG-Integration, Engagement sowie ESG-Controlling und -Reporting. Damit wird überprüft, ob und wie Unternehmen ökologische, soziale und Aspekte der Unternehmensführung berücksichtigen. So bewerten wir zum Beispiel ökonomisch, wie sich ESG-Scores von MSCI ESG Research und/oder branchenspezifische Schlüsselindikatoren (Key-Performance-Indicators) und/oder ESG-Aspekte der Geschäftsmodelle von Unternehmen auf deren Erfolg auswirken. Denn Unternehmen, die Themen wie Arbeitsplatzsicherheit, Einhaltung von Menschenrechten und Reduktion von Schadstoffen konsequent in ihrer Unternehmensführung umsetzen, laufen weniger Gefahr, Reputationsschäden zu erleiden – mit negativen Konsequenzen für die Performance der jeweiligen Aktien und die fundamentale Geschäftsentwicklung der Unternehmen.

Bei der Analyse kommen Ausschlusskriterien zum Einsatz, die sich an 120 Normen und Konventionen orientieren, unter anderem am Globalen Pakt der Vereinten Nationen und aus der Deklaration der Internationalen Arbeitsorganisation ILO. Die Daten stammen primär von MSCI ESG Research. Bei sogenannten „very severe controversies“, also schwersten Verstößen gegen eine dieser Normen, schließen wir das Unternehmen aus dem Anlageuniversum aus. Um entsprechende Entscheidungen vorzubereiten, nehmen unsere Experten an ESG-Konferenzen teil, halten den Kontakt zu ESG-Analysten und diskutieren ESG-relevante Themen in Unternehmensgesprächen.

Die wichtigsten Fakten

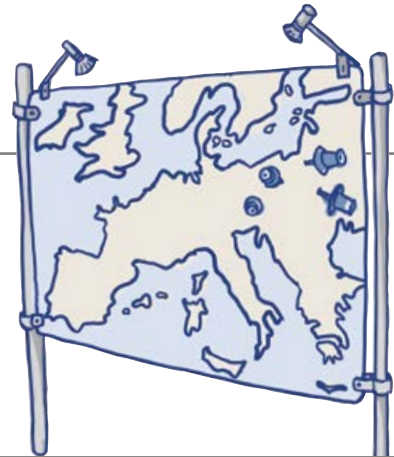
Die Anlagestrategie Metzler Eastern Europe eignet sich für Anleger, die ihr Aktienportfolio regional diversifizieren und so dessen Anfälligkeit gegenüber den Schwankungen an den Aktienmärkten reduzieren wollen.

Chancen

- ▲ Partizipation an den Wachstumschancen einer ganzen Region mit dem Fokus auf vielversprechende Mittelständler
- ▲ Zusätzliches Ertragspotenzial durch aktives Fondsmanagement eines Teams mit jahrelanger Erfahrung in der Region
- ▲ Konzentriertes Portfolio von bis zu 50 Unternehmen aus 26 Ländern, wobei länderspezifische Risiken durch eine breite Streuung minimiert werden.

Risiken

- ▼ Da der Fonds hauptsächlich in Aktien investiert ist, unterliegt er generellen Marktschwankungen sowie Schwankungen regionaler Aktienmärkte (Osteuropa)
- ▼ Hohen Ertragserwartungen stehen hohe Verlustrisiken aus Aktien- und Währungsschwankungen gegenüber. Schwellenländer können größeren sozialen, politischen und wirtschaftlichen Herausforderungen gegenüberstehen als Industrieländer. Die inhärenten Risiken bei Anlagen in diesen Märkten sind also höher.



**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 Einflussmöglichkeiten 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



Adnan Bilgin
Seit 2014 bei Metzler



Christian Geier
Seit 2006 bei Metzler

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.