

ESG: strategie

Ausgabe: 05/2021 | Autoren: Jan Rabe, Lorenzo Carcano und Nedialko Nedialkov

Dezember 2021

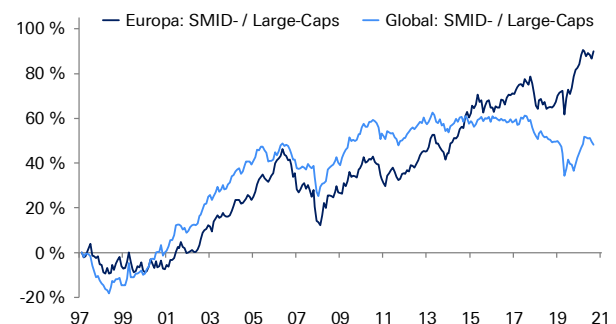
Rendite-Treiber nachhaltige, europäische Nebenwerte: So lösen Anleger das ESG-Rating-Dilemma

In keiner anderen Region lieferten Nebenwerte in den vergangenen zwanzig Jahren höhere Überschussrenditen gegenüber Standardwerten, als in Europa. Insbesondere in Kombination mit Nachhaltigkeitspräferenzen ließen sich Rendite-Risiko-Profile von Aktienportfolios nachweislich stärken. Doch anders als bei Standardwerten lassen sich Überschussrenditen bei Nebenwerten seit einiger Zeit nicht mehr mithilfe von ESG-Ratings steigern – wer auf den „Size-Effekt“ setzt, muss in Sachen Nachhaltigkeit genauer hinschauen. Insbesondere zwei Strategien lohnen: das konsequente Meiden von Titeln, die in Kontroversen verwickelt sind, und der Aufbau von Impact-Exposure.

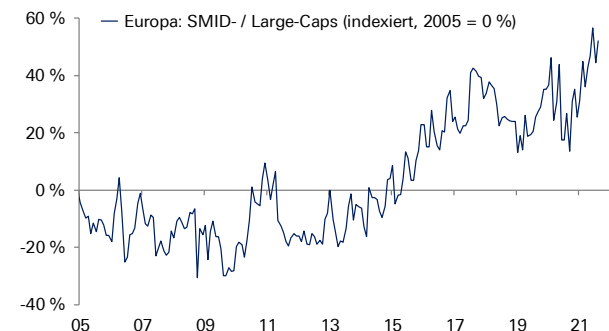
Die Ergebnisse auf einen Blick

- Mit europäischen Nebenwerten ließ sich lange Zeit eine beachtliche Performance gegenüber Standardwerten erzielen. In den vergangenen zwanzig Jahren betrug dieser „Size-Effekt“ rund fünf Prozentpunkte p. a. (Abb. 1 – oben). Seit dem Ausklang der Euro-Schuldenkrise lohnte es, diese Risikoprämie insbesondere in Europa zu vereinnahmen.
- Denn während Standardwerte aufgrund einer schwachen Wachstumsdynamik zurückgeworfen wurden, profitierten Nebenwerte von einer steigenden Zahl innovativer und von Eigentümern geführten Nischenchampions. Diese boten genau das, was vor allem nachhaltig orientierte Anleger suchten: strukturelles Wachstum (Abb. 1. – mittig).
- Kombiniert man Nebenwertestrategien mit Nachhaltigkeitspräferenzen, lassen sich Rendite-Risiko-Profile von Aktienportfolios über den „Size-Effekt“ hinaus stärken. Denn Fehlbewertungen entstehen oft dadurch, dass Nebenwerte wegen vermeintlich schwächerer ESG-Ratings vorverurteilt werden (Abb. 1 – unten). Auch verkennen Stock-Picker das Renditepotenzial von ESG-Themen.
- Ein Mehrwert für die Portfoliokonstruktion leitet sich hier vor allem von zwei Aspekten ab: das Meiden von Titeln, die wiederholt durch Kontroversen auffallen, und das Aufbauen von Impact-Exposure – also das Investieren in Titel, die einen positiven Beitrag für Ökologie und Gesellschaft leisten.
- Soll der Wandel hin zu einer nachhaltigen Wirtschaft gelingen, müssen Informationsasymmetrien zwischen Kapitalgebern und -nehmern so abgebaut werden, dass für beide Seiten ein Vorteil erwächst. Unabdingbar ist hierfür ein partnerschaftlicher Dialog mit Portfoliounternehmen, der dem öffentlichen Diskurs zu kritischen ESG-Fragen überlegen ist.

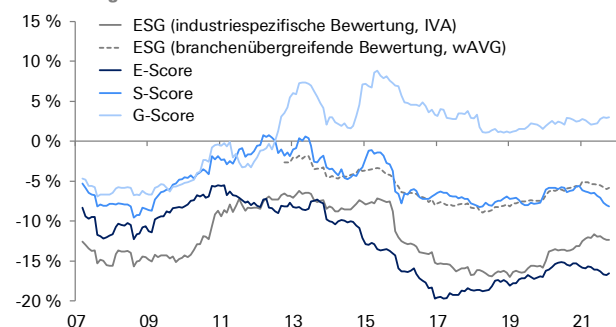
**Abb. 1: Vergleich – Europas Neben- ggü. Standardwerten*
Bruttoüberschussrendite: Nebenwerte hängen Standardwerte ab (indexiert)**



Umsatzrend: Nebenwerte wachsen stärker als Standardwerte



ESG-Rating-Score-Delta: Nebenwerte schneiden schwächer ab



*Auf Basis von MSCI Europe SMID ggü. Large Cap Indizes. Quellen: MSCI, Refinitiv

ESG: strategie

Ein kritischer Umgang mit ESG-Ratings ist geboten

Beim Vergleich von ESG-Ratings zwischen Neben- und Standardwerten innerhalb des europäischen Aktienmarktes fällt auf, dass Nebenwerte über die Zeit hinweg mit einem Discount bewertet werden (Abb. 1 – unten).

Legt man ESG-Ratings zugrunde, die mittels gewichteter Durchschnitte auf einen branchenübergreifenden Vergleich abstellen, lag dieser Discount im Mittel bei 5 %. Werden industriespezifische ESG-Ratings zugrunde gelegt, erhöhte sich der Discount auf 15 %.

Da die Mehrheit der Anleger auf industriespezifische Vergleiche schaut, erwächst Nebenwerten ein erheblicher, struktureller Nachteil gegenüber Standardwerten.¹ Je schematischer Anleger von All-Cap-Produkten nach ESG-Ratings differenzieren, desto größer auch deren Präferenz für Standardwerte gegenüber Nebenwerten – eine Fehleinschätzung, wie wir glauben.

Denn oft können kleinere Unternehmen im Vergleich zu Standardwerten nicht auf dieselben Ressourcen zurückgreifen, um die Nachhaltigkeitsberichterstattung ähnlich umfangreich und detailliert darzustellen. Das heißt nicht, dass Nebenwerte weniger nachhaltig sind als Standardwerte. Im Gegenteil: Anleger sind gefordert genauer hinzuschauen. Damit dies gelingt, setzen wir auf einen partnerschaftlichen Dialog zwischen dem Portfoliomanagement und den Unternehmen.

Dieser Ansatz, den wir als **Silent Active Ownership** bezeichnen, liefert einen differenzierenden Mehrwert bei der Einschätzung kapitalmarktrelevanter Themen im Hinblick auf nachhaltigkeitsbezogene Chancen und Risiken. Informationsasymmetrien abzubauen bedeutet hier konkret, Wechselwirkungen zwischen Nachhaltigkeitsaspekten und Kurspotenzialen zu erläutern sowie Handlungsalternativen abzuleiten, die das Profil eines Portfoliounternehmens potenziell stärken.

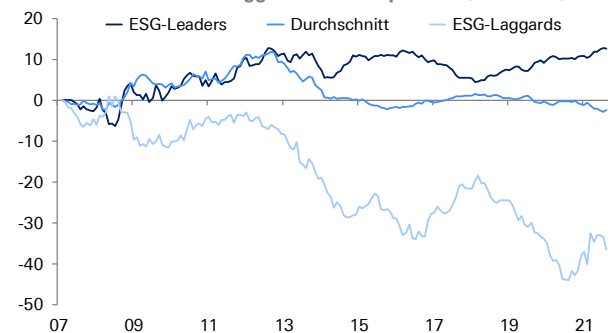
Die Vorteile dieses Ansatzes zeigen sich insbesondere bei Nebenwerten. Vor allem dann, wenn wichtige Daten zur Beurteilung von finanziell-materiellen Nachhaltigkeitsaspekten fehlen oder bestenfalls von externen Anbietern geschätzt werden, ist ein enger Austausch mit den Unternehmen unerlässlich, um diese adäquat einschätzen zu können.

¹ Eine Alternative, die es ermöglicht den Tracking Error eines Portfolios gegenüber einem Vergleichsindex zu minimieren, ist das Wahren einer Branchenneutralität. Einzeltitel werden in einem ersten Schritt so ausgewählt, dass diese zu einer gegebenen Anlagestrategie passen. Gewichte der Einzeltitel werden im Anschluss so angepasst, dass diese möglichst nah an die branchenneutralen Gewichte des Vergleichsindex herankommen. Entsprechend können ESG-Präferenzen der Allokation nach Branchen untergeordnet werden.

Das Ausrichten nach ESG-Ratings lohnt sich bedingt

Differenzierte man im europäischen Nebenwertebereich nach industriespezifischen ESG-Ratings, lässt sich rückblickend zeigen, dass sich dies lohnte (Abb. 2). Jedoch fiel diese Differenzierung kaum ins Gewicht.

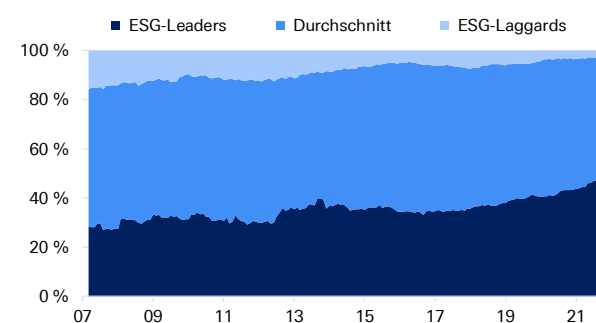
Abb. 2: Präferenz für ESG-Ratings zahlte sich kaum aus
Bruttoüberschussrendite ggü. MSCI Europe SMID, indexiert, in %



Bemerkung: ESG-Leaders (AAA-, AA-Ratings), ESG-Laggards (B-, CCC-Ratings), Durchschnitt (A-, BBB-, BB-Rating). Quellen: MSCI, Refinitiv, Metzler

Ein Portfolio aus vorbildlich nachhaltig bewerteten Titeln (sogenannte ESG-Leader: AAA- und AA-bewertete Titel) schlug den Marktindex seit 2007 lediglich um einen Prozentpunkt pro Jahr – ein mageres Ergebnis. Und obwohl ein Portfolio aus Nachzüglern (sogenannte ESG-Laggards: B- und CCC-bewertete Titel) über denselben Zeitraum stark gegenüber dem Marktindex nachgab, spielte dies im Gesamtkontext eine untergeordnete Rolle. Denn diese Titel machten nur einen geringen Teil der Marktkapitalisierung aus – am aktuellen Rand des Index betrug dieser Wert 3 % (Abb. 3).

Abb. 3: Das Meiden von ESG-Laggards hat wenig Relevanz
Marktkapitalisierungsanteile am MSCI Europe SMID Index



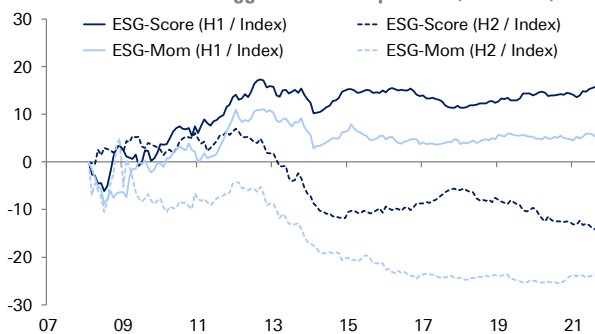
Quellen: MSCI, Refinitiv, Metzler

ESG: strategie

Eine feinere Abstimmung, die auf den industriespezifischen ESG-Score selbst abstellt, lieferte einen geringfügig höheren Mehrwert – doch auch seit 2011 nur für die zu meidenden Unternehmen (siehe gestrichelte Linien in Abb. 4). Eine Präferenz für Titel, die entweder mit einem hohen ESG-Score oder mit einer positiven Veränderung dieses ESG-Scores einhergingen (auch als ESG-Momentum bezeichnet), lieferte über die vergangenen zehn Jahre keine nennenswerte Überschussrendite im Vergleich zum Marktindex (siehe durchgezogene Linien in Abb. 4).

Abb. 4: Welchen Effekt hätte eine Präferenz für ESG-Scores bzw. für hohe Veränderungen dieses ESG-Scores gehabt?

Bruttoüberschussrendite ggü. MSCI Europe SMID, indiziert, in %



Berechnung: Auf Basis der Scores werden Titel innerhalb des MSCI Europe SMID Cap Index in zwei Hälften unterteilt. Diese erfassen 50 % aller Titel, die die höchsten (H1) bzw. niedrigsten (H2) Ausprägungen ausweisen. Die Portfolios werden auf monatlicher Basis neu gewichtet. Die Euro-Bruttoerträge berechnen sich anhand von Marktkapitalisierungsgewichten. Quellen: MSCI, Refinitiv, Metzler

Repliziert man die Analyse für die drei Säulen des ESG-Ratings, also die E-, S- und G-Ratings, führt das zum gleichen Schluss. Was also hilft wirklich, um Rendite-Risiko-Profile von Nebenwertepartfolios zu stärken?

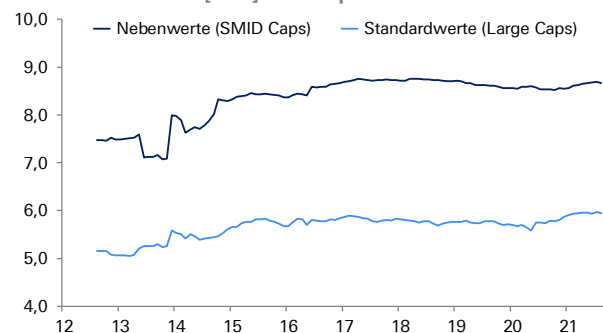
Rückwind für das Aktienportfolio – Teil 1: Titel meiden, die negativ durch Kontroversen auffallen

Wir konnten zeigen, dass die Governance-Aspekte von Nebenwerten im Vergleich zu Standardwerten besser bewertet wurden (vgl. Abb. 1). Ein entscheidender Treiber hierfür war das geringere Ausmaß an kontroversen Geschäftspraktiken von Unternehmen aus dem Nebenwertebereich im Vergleich zu Standardwerten (Abb. 5). Eine Beobachtung, die sich durch alle Branchen zieht.

Dies zählt vor allem auf die Bewertung des Governance-Verhaltens ein – die zweite wichtige Säule im Rahmen des G-Ratings neben der Bewertung der Governance-Struktur, also die Einschätzung der Beschaffenheit des Aufsichtsrats, der Eigentümerstruktur, der Rechnungslegung und der Vergütung des Vorstands.

Abb. 5: Nebenwerte schneiden bei der Bewertung von Kontroversen deutlich besser ab als Standardwerte

Kontroversen-Scores [0-10] bei europäischen MSCI-Indizes*



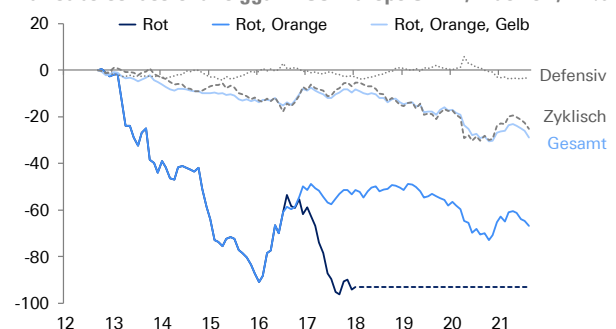
Bemerkung: Je höher der Score, desto weniger Kontroversen wurden registriert. Die aggregierten Scores berechnen sich anhand von Marktkapitalisierungsgewichten. *Hierbei gilt 0 (10) als schlechtest (bester) Wert. Quellen: MSCI, FactSet, Metzler

Unserer Erfahrung nach liegt dies vor allem daran, dass eigentümergeführte Unternehmen aus dem Nebenwertebereich stärker auf die Reputation achten als Unternehmen aus dem Standardwertebereich. Darüber hinaus sind die weniger komplexen Wertschöpfungsketten kleinerer Unternehmen auch weniger anfällig für Kontroversen. Zudem widmen kritische NGOs und Journalisten kleineren Unternehmen weniger Aufmerksamkeit.

Außerdem fällt auf: Selbst nach Bekanntwerden von Kontroversen lohnte es von solchen Titeln Abstand zu nehmen. Und je schwerwiegender die Kontroverse war, desto höher war auch der Negativbeitrag für ein Portfolio. Das Rendite-Risiko-Profil von Portfolios im Nebenwertebereich ließ sich durch das Meiden von Titeln stärken, die durch Kontroversen auffielen (Abb. 6). Doch welche Titel werden so aus Portfolios ausgegrenzt?

Abb. 6: Der Negativbeitrag des Portfolios aufgrund von Kontroversen stammt größtenteils aus zyklischen Branchen

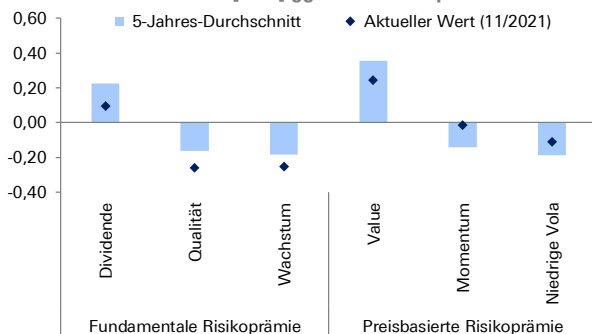
Bruttoüberschussrendite ggü. MSCI Europe SMID, indiziert, in %



Bemerkung: Titel, die durch schwerste Kontroversen belegt sind, werden durch eine rote Flagge markiert (betrifft im Mittel seit 2012 etwa 1 % der Marktkapitalisierung des MSCI Europe SMID Cap Index), schwere Kontroversen mit einer orangeflagge (5 %) und leichte Kontroversen mit einer gelben Flagge (15 %). Seit 2018 gab es innerhalb des Index keine roten Flaggen. Quellen: MSCI, Refinitiv, Metzler

Eine Analyse entsprechender Risikoprämienprofile zeigt (Abb. 7): Besonders wachstumsschwache Titel, die im Vergleich zum Nebenwertebereich ein geringeres Maß an Qualität ausweisen – entweder in Form einer schwachen Bilanz, geringer Profitabilität oder stark schwankender Gewinnprofile – werden gemieden. Auch stufen nachhaltige Anleger die Kombination aus einer überdurchschnittlich hohen Dividendenrendite und geringen Bewertungsmultiplikatoren nicht als „attraktiv“ ein.

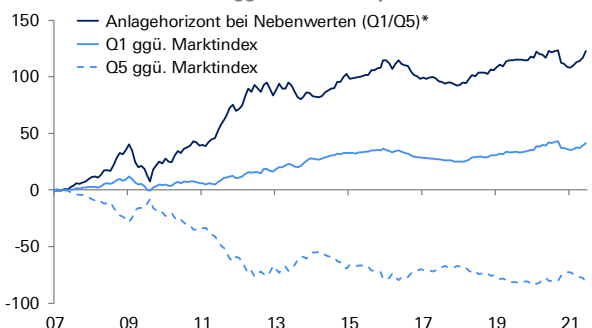
Abb. 7: Durch Kontroversen betroffene Titel weisen ein ganz bestimmtes Risikoprämienprofil ggü. dem Markt auf Standardisierte Z-Scores [+/-1] ggü. MSCI Europe SMID Index



Bemerkung: Die Risikoprämien wurden gemäß den MSCI-Standards berechnet. Z-Scores geben die Anzahl der Standardabweichungen eines Wertes um den Mittelwert an. Das Exposure basiert rechnerisch auf Marktkapitalisierungsgewichten. Werte, die größer 0,20 bzw. kleiner -0,20 sind, werden als signifikant erachtet. Quellen: MSCI, Refinitiv, Metzler

Das Meiden von Kontroversen geht bei nachhaltigen Anlegern mit einer Präferenz für langfristiger ausgerichtete Geschäftsmodelle einher (Abb. 8).

Abb. 8: Der Anlagehorizont bei Nebenwerten steigt Bruttoüberschussrendite ggü. MSCI Europe SMID, indexiert, in %

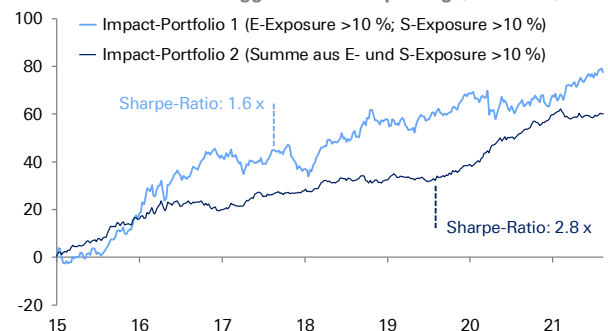


* Der Anlagehorizont lässt sich mithilfe des Maßstabs für Aktienduration darstellen. Aktienduration (in Jahren) = $RoE \times (P/B \times Payout)$ bzw. $P/B \times (1 / (RoE \times Payout))$. Hierzu werden fünf gleichgroße Portfolios gebildet (Quintile): Portfolio Q1 beinhaltet Titel mit der höchsten Aktienduration und Portfolio Q5 die, mit der niedrigsten. Die Bruttoüberschussrendite aus der Abbildung zeigt die Performance von Q1 ggü. Q5. Aktienduration beschreibt in Jahren die Zeit, die es braucht, um die Investition in ein Unternehmen über quasi-fixe Rückzahlungen (z. B. Dividenden) zurückzuerhalten. Vereinfacht kann Aktienduration auch als invertierte Dividendenrendite dargestellt werden (1/DR). Je höher die Aktienduration eines Unternehmens ist, desto weniger wird aus dem operativen Ertrag an Aktionäre ausgeschüttet und kann stattdessen in Wachstum investiert werden – ganz im Sinne des nachhaltig orientierten Anlegers. Quellen: MSCI, FactSet, Metzler

Rückenwind für das Aktienportfolio – Teil 2: In Titel mit positivem Impact-Exposure investieren

Die Risiken eines Nebenwerte-Aktienportfolios lassen sich also dadurch senken, dass Titel von Unternehmen mit schwachen ESG-Ratings und Kontroversen gemieden werden. Das Renditepotenzial wiederum lässt sich stärken, indem in Titel investiert wird, die einen Mehrwert für Umwelt und Gesellschaft liefern (Abb. 9).

Abb. 9: Impact-Exposure lohnt im Nebenwertebereich Bruttoüberschussrendite ggü. MSCI Europe Large, indexiert, in %



Bemerkung: Impact-Exposure bezieht sich auf Umsätze, die den Nachhaltigkeitszielen der UN zugewiesen werden können – ökologischer Impact oder E-Exposure (SDG: 7, 12–15); gesellschaftlicher Impact oder S-Exposure (SDGs: 1–6, 8–11). Portfolio 2 besteht aus 293 Titeln, die ein Impact-Exposure >10 % ausweisen. Portfolio 1 besteht aus 97 Titeln. Quellen: MSCI, Refinitiv, Metzler

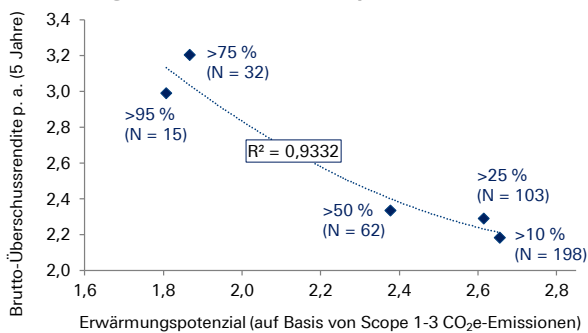
Bezieht man die Volatilität der Überschussrenditen mit ein, war ein Portfolio aus Titeln zu bevorzugen, die unabhängig von den Beiträgen aus ökologischen und gesellschaftlichen Kategorien signifikantes Impact-Exposure auswiesen (dunkelblaue Linie in Abb. 9). Stabilisierend wirkte sich hier das ökologische Impact-Exposure aus. Die Überschussrenditen der Titel, die ein hohes gesellschaftliches Impact-Exposure auswiesen, waren im Vergleich geringer und gingen mit einer höheren Volatilität einher. Was spricht aber dafür, dass der Fokus auf Titel, die ein hohes ökologisches Impact-Exposure ausweisen, auch künftig zu Überschussrenditen beiträgt?

Allem voran könnte hierzu der im Vergleich zum Gesamtmarkt der Nebenwerte niedrigere Scope 1-3 CO₂-Fußabdruck beitragen, d. h. insbesondere unter Berücksichtigung dessen, was Produkte und Dienstleistungen in vor- und nachgelagerten Teilen der Wertschöpfungskette bewirken. Denn rechnet man diesen mithilfe von Klimamodellen auf Basis der Schätzungen des UN-Klimarats in Erwärmungspotenziale um, lässt sich zeigen, dass deren Portfoliowert (2,7 °C) deutlich niedriger ist, als der des Markts (3,3 °C). Je mehr Anlageprodukte in Einklang mit den Zielen des Pariser Klimaabkommens (1,5 °C) gebracht werden, desto höher die Nachfrage nach Titeln mit niedrigen Erwärmungspotenzialen.

ESG: strategie

Rückblickend lässt sich bereits zeigen: Je ausgeprägter das ökologische Impact-Exposure und je niedriger das Erwärmungspotenzial der Unternehmen, desto höher war auch die Überschussrendite eines Portfolios gegenüber dem Markt (Abb. 10).

Abb. 10: Ein hohes ökologisches Impact-Exposure geht bei Nebenwerten mit niedrigen Erwärmungspotenzialen einher
Beobachtung innerhalb des MSCI Europe SMID Index



Quellen: MSCI, FactSet, Metzler

Bleibt dieser Zusammenhang bestehen, ist davon auszugehen, dass der Faktor Impact-Exposure – insbesondere der Beitrag aus ökologischem Impact – auch künftig dazu beitragen sollte, die Überschussrendite eines solchen Portfolios zu verfestigen. Denn im Zuge des Strebens nach Klimaneutralität an den Kapitalmärkten werden insbesondere solche Titel immer gefragter, die helfen, aggregierte Portfoliotemperaturen zu senken.

Vor dem Hintergrund der geplanten sozialen Taxonomie der EU-Kommission ist jedoch auch der Beitrag aus gesellschaftlichem Impact-Exposure künftig nicht zu unterschätzen.²

Traditionelle Formen der Finanzierung der Sozialhilfe, wie Staatsausgaben und stabile Systeme der sozialen Sicherheit, bleiben von grundlegender Bedeutung. Die Politik ist sich jedoch bewusst, dass auch private Investitionen eine Rolle spielen. In der Praxis bedeutet dies, dass Anleger in Unternehmen investieren sollten, die die Achtung der Menschenrechte gewährleisten.

Gewollt ist auch, dass Anleger dazu beitragen sollten, die Versorgung der Gesellschaft mit grundlegenden Gütern und Dienstleistungen zu verbessern, insbesondere für schutzbedürftige Menschen und Gruppen.

Fazit: Nachhaltigkeit als Performancehebel

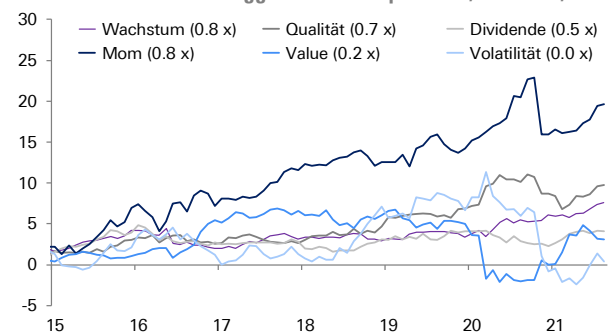
Wer über das Vereinnahmen der Size-Risikoprämie Rendite-Risiko-Profile von Portfolios im europäischen Aktienmarkt stärken möchte, sollte konsequent auf Nachhaltigkeit setzen. Vier Aspekte sind hierbei wichtig:

- Ein kritischer Blick auf ESG-Daten ist unabdingbar, um entsprechende Chancen und Risiken adäquat bewerten zu können. Nur so lassen sich kritische Fragestellungen mit dem Management klären, um Mehrwert für Portfoliounternehmen zu erzielen.
- Differenzieren nach ESG-Ratings lohnt sich kaum – weder nach absoluten ESG-Scores (auf welchen die Ratings aufbauen), noch nach ESG-Momentum.
- Wir beobachten, dass das Meiden von Titeln, die wiederholt negativ durch Kontroversen auffallen, das Risiko-Exposure eines Portfolios verringert.
- Renditechancen ergeben sich insbesondere bei Titeln mit einem hohen Impact-Exposure – neben ökologischem Impact ist künftig auch verstärkt auf gesellschaftlichen Impact zu achten.

Ein Übertragen dieser Präferenzen auf die fundamentale Analyse von Nebenwerten bedeutet in Titel zu investieren, die durch innovative Geschäftsmodelle Preismacht in strukturell wachsenden Nischenmärkten haben und so von hohen Markteintrittsbarrieren profitieren. Die Risikoprämien im Blick, bedeutet dies ein Übergewicht an Wachstum- und Qualitätstiteln – eine Präferenz, die sich rückblickend bereits auszahlt (Abb. 11).

Abb. 11: Faktor-Exposure im Nebenwertebereich – Wachstum steht Momentum in keiner Weise nach

Bruttoüberschussrendite ggü. MSCI Europe SMID, indexiert, in %



Bemerkungen: Sharpe-Ratios in Klammern beziehen sich auf den Zeitraum 2015 bis 2021. Zu den fundamentalen Faktoren zählen Wachstum, Qualität und Dividende. Zu den preisbasierten Faktoren zählen Momentum, Value und Volatilität.
Quellen: MSCI, Refinitiv, Metzler

² https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sf-draft-report-social-taxonomy-july2021_en.pdf

ESG:strategie

Ihre Ansprechpartner

Sustainable Investment Office



Daniel Sailer
ESG Advisory
Daniel.Sailer@metzler.com



Jan Rabe
ESG Integration
Jan.Rabe@metzler.com



Philipp Linke
ESG Reporting
PLinke@metzler.com



Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Sustainable Investment Office
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Philipp Linke Telefon +49 69 2104-1105
Jan Rabe Telefon +49 69 2104-1632
Daniel Sailer Telefon +49 69 2104-1627
sustainableinvestments@metzler.com
www.metzler.com/asset-management

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.

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.

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.