

Portfolio Insight

Das Magazin für den institutionellen Anleger



Anlagestrategie

Im Fokus: Multi-Asset, Aktien, ESG und Altersvorsorge

Makroökonomie

USA und Europa: Wirtschaft, Fiskalpolitik und Wahlen

Altersvorsorge

Beachtliche Entwicklung: Was Pensionsfonds auszeichnet

www.metzler.com

1. Ausgabe 2024

A close-up photograph of a bee on a yellow flower. The bee is the central focus, with its wings and body clearly visible. The background is a soft, out-of-focus yellow.

Natural Capital Biodiversität als treibende Kraft



METZLER

Asset Management

Elena und Franz von Metzler

Wir übernehmen Verantwortung.
Seit 350 Jahren. Und in Zukunft.



Lernen Sie unser Bankhaus kennen.
metzler.com/350jahre



JAHRE
METZLER

Liebe Leserinnen und Leser,

seit Jahren wächst die Nachfrage weltweit nach nachhaltigen Produkten und Dienstleistungen. In dieser Ausgabe unseres Magazins „Portfolio Insight“ beleuchten wir einen Aspekt von Nachhaltigkeit, der zentral für uns alle ist, jedoch bislang vergleichsweise wenig Aufmerksamkeit bekommt: die Biodiversität.

Biodiversität, also die Vielfalt allen Lebens auf unserem Planeten, ist weit mehr als nur ein ökologisches Thema. Sie ist das Fundament unserer Wirtschaft und unserer Gesellschaft. Ein intaktes Ökosystem bietet saubere Luft, fruchtbare Böden, sauberes Wasser und eine stabile Klimaregulation. Dieses „Natural Capital“ ist kostenlos – und doch unbezahlbar. Der Erhalt und die Förderung der Biodiversität ist deshalb nicht nur eine logische Verpflichtung, sondern auch wirtschaftliche Notwendigkeit.

Wie der Biodiversitätsverlust Wirtschaftssektoren beeinflusst, lesen Sie in einem Beitrag von Daniel Sailer, unserem Head of Sustainable Investment Office. Mein besonderer Dank gilt Dr. Christof Schenck, Geschäftsführer der Zoologischen Gesellschaft Frankfurt, und Dr. Tobias Raffel, Wissenschaftler an der Senckenberg Gesellschaft für Naturforschung und der ESMT Berlin, für ihre Gastbeiträge. Sie beleuchten eindrücklich, wie ernst die Lage ist und was sich dagegen unternehmen lässt.

Zum Schluss etwas in eigener Sache: Das Bankhaus Metzler feiert in diesem Jahr sein 350. Jubiläum. Wir feiern aber nicht nur unsere Historie, sondern blicken auch in die Zukunft. Daher lautet das Motto unseres Jubiläumsjahres „Ausrichtung Zukunft“. Für uns nicht nur ein Slogan, sondern Bestandteil unserer DNA. Wir schauen nach vorne, um nachhaltig Werte zu schaffen. Wir wollen unsere Geschichte fortschreiben, um auch in Zukunft das zu sein, was unsere Kunden von uns erwarten: ein verlässlicher Partner an ihrer Seite. Entsprechend basiert die Strategie von Metzler Asset Management auf unserer langen Erfahrung und der Fokussierung auf unsere Kernkompetenzen in den Bereichen Multi-Asset und Aktien sowie ESG und Altersvorsorge. Mehr dazu lesen Sie in einem Beitrag der Geschäftsführer von Metzler Asset Management, Philip Schätzle und Oliver Schmidt.

Die Themen in unserer neuen Ausgabe vom „Portfolio Insight“ sind breit gefächert, und daher wünsche ich Ihnen, liebe Leserinnen und Leser, eine anregende Lektüre.

Mr Franz Metzler

Franz von Metzler



*Franz von Metzler, Mitglied des Vorstands
B. Metzler seel. Sohn & Co. AG*

Inhalt



Rubriken

- 3** Editorial
- 4** Inhalt
- 5** Impressum
- 6** Presseschau und Auszeichnungen
- 7** Drei Fragen
- 32** Rückblick auf Veranstaltungen im ersten Halbjahr 2024
- 33** Ausgewählte Termine im zweiten Halbjahr 2024
- 34** Nachgelesen
- 35** Rechtliche und sonstige Hinweise

ESG

- 8** Trotz US-Debatte: Positiver Trend bei ESG-Anlagen ungebrochen
- 10** Fondsnamen: Sind ESG-Fonds bald vom Aussterben bedroht?
- 11** QbrickS®: Kluge Portfolio-Konstruktion mit starker ESG-Ausrichtung
- 12** Metzlers Ansatz für nachhaltige Energieinvestitionen und ESG-Herausforderungen
- 14** Gastkommentare zur Biodiversität

Sektor im Fokus

- 16** „Natural Capital“ – wie der Biodiversitätsverlust Wirtschaftssektoren beeinflusst

Anlagestrategie

- 18** Basis für erfolgreiches Asset Management
- 20** Ein Votum für die Aktie
- 22** Alternatives: Mit Infrastrukturinvestments von globalen Megatrends profitieren



Makroökonomie

24 Interview: Die Lage ist besser als die Stimmung



Altersvorsorge

28 Erfolgsgeschichte Pensionsfonds



Impressum

Herausgeber

Metzler Asset Management GmbH
Unterrmainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Telefon 069 2104-1111
Telefax 069 21041179

asset_management@metzler.com
www.metzler.com

Copyright Agenturbilder

Titel: stock.adobe.com/garpinina*
S. 4, 8: stock.adobe.com/Melinda Nagy
S. 4, 11: stock.adobe.com/Alexstar
S. 4, 16: stock.adobe.com/Aurora Blaze*
S. 5, 19: stock.adobe.com/ifriday
S. 5, 20: stock.adobe.com/ freund-foto*
S. 5, 28 - 31: stock.adobe.com/Alicia*
S. 17: stock.adobe.com/Moritz*
S. 18: stock.adobe.com/gerasimov174
S. 22: stock.adobe.com/cherezoff
S. 32: stock.adobe.com/Planetz*

* Generiert mit KI

Illustrationen

Laura Baginski
Judith Ritter

Portraits

Metzler
Helena Parada
Wolfgang Stahr

Verantwortlich

Alexander Adick
Nicole Arend
Philip Schätzle
Oliver Schmidt

Gestaltung

Ilonka Ritter
Ulf Rößling

Erscheinungsort

Frankfurt am Main
Redaktionsschluss: 15. Mai 2024

Presseschau

AKTIENKULTUR IN DEUTSCHLAND

DAS INVESTMENT, 21. Februar 2024

„Aktien sind ein wichtiges Fundament in der langfristigen Altersvorsorge, aber leider haben wir in Deutschland nicht die Aktienkultur wie beispielsweise in den USA. Umso wichtiger, dass wir als Finanzbranche weiter die Vorzüge der Aktienanlage betonen. Weil Aktien eine Erfolgsgeschichte sind, lohnt es sich, für sie zu kämpfen und auf die langfristigen Vorteile hinzuweisen.“ Oliver Schmidt, Geschäftsführer und CIO von Metzler Asset Management, im Interview mit DAS INVESTMENT.



DIVIDENDENSTRATEGIE

WirtschaftsWoche, 2. April 2024

„Europa ist das Powerhouse für Dividenden. Wir haben große Positionen in Unternehmen aus Deutschland, Frankreich, Großbritannien, den Niederlanden und der Schweiz im Fonds. Wer attraktive Dividendenausüttungen haben möchte, kann hier anlegen. Europäische Unternehmen sind im Vergleich zu US-amerikanischen häufig günstiger bewertet und tatsächlich sind die Dividendenrenditen in Europa verglichen mit den USA höher.“ Boris Anbinder, Portfoliomanager Equities und bei Metzler Asset Management verantwortlich für die Investmentstrategie bei europäischen Dividenden, im Interview mit WirtschaftsWoche.



„DIE FANTASTISCHEN FÜNF“

n-tv, 15. Mai 2024

Die positive Börsenentwicklung im ersten Quartal wurde in Deutschland vor allen von den „fantastischen Fünf“ getragen: Siemens, Allianz, SAP, Munich Re und Deutsche Telekom überzeugten nicht nur durch attraktive Fundamentalkennzahlen, sondern auch durch ihr starkes Nachhaltigkeitsprofil. Inwiefern das mit den US-amerikanischen „glorreichen Sieben“ zu vergleichen ist, diskutiert Daniel Sailer, Head of Sustainable Investment Office bei Metzler Asset Management, mit n-tv-Moderator Raimund Brichta im Interview.



AUSZEICHNUNGEN: Metzler Asset Management überzeugt

Zum wiederholten Male wurde Metzler für seine Asset-Management- und Fonds-Angebote von unabhängigen Jurys prämiert. Im Fokus stehen dabei vor allem die Leistungen im Bereich Nachhaltigkeit.

Scope Award: Bei der Verleihung der Scope Investment Awards 2024 erhielt Metzler Asset Management die höchste Auszeichnung als „Bester Asset Manager ESG Spezialanbieter“ in Deutschland und der Schweiz. Für die traditionsreiche Auszeichnung von Scope, gemeinsam mit dem Medienpartner Handelsblatt, werden neben quantitativen auch umfassend qualitative Aspekte berücksichtigt. Bereits in den vergangenen Jahren gehörte Metzler Asset Management in verschiedenen Kategorien zu den Gewinnern des Scope Awards.



Capital: Das Wirtschaftsmagazin Capital hat die Fonds „Metzler European Dividend Sustainability“, „Metzler Global Equities Sustainability“ und „Metzler Multi Asset Income Sustainability“ für ihre Nachhaltigkeit mit vier von fünf Sternen ausgezeichnet. Geprüft wurde unter anderem, wie streng die Fonds die ESG-Kriterien tatsächlich einhalten und wie gut sie strukturiert sind.



FundAward: Auch beim diesjährigen FundAward der Magazine Euro, Börse Online und Euro am Sonntag belegte Metzler Top-Platzierungen. Das Fondsmanagement des „Metzler European Growth Sustainability“ von Marco Sche-



rer wurde mit dem 1. Platz ausgezeichnet. Das Fondsmanagement-Team um Ulf Plesmann, Fynn Battefeld und Steffen Tolzien des „Metzler Global Growth Sustainability“ belegte den 2. Platz. Die beiden Fonds investieren in Aktien, die das größte Wachstumspotenzial versprechen.

FNG Siegel: Sechs Aktienfonds und ein Fonds für europäische Unternehmensanleihen von Metzler Asset Management erzielten jeweils das beste Resultat von drei Sternen. Das Siegel des FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. hat sich als Qualitätsstandard für nachhaltige Investmentfonds auf dem deutschsprachigen Finanzmarkt etabliert. Die Publikumsfonds von Metzler Asset Management wurden bereits zum dritten Mal in Folge ausgezeichnet.

Drei Fragen

an Christina Barbara Metzler



Christina Barbara Metzler leitete das Metzler'sche Handelshaus in Frankfurt am Main von 1757 bis 1771 und galt als energische Führungspersönlichkeit, die sich aber auch warmherzig und gewissenhaft sorgend um das Wohl ihrer Familie und Freunde bemühte. Zu ihrer Zeit wurden die Finanztransaktionen immer bedeutender und das Handelshaus begann sich zum Bankhaus zu wandeln.

Was würde Christina Barbara Metzler wohl heute sagen? Ein fiktives Interview, entstanden anlässlich des 350-jährigen Jubiläums des Bankhauses mit Unterstützung von Metzler-Historikerin Berenike Seib.

Christina Barbara Metzler, wie sehen Sie die Entwicklung des Bankwesens heute im Vergleich zu Ihrer Zeit?

Beeindruckend ist die Leichtigkeit, mit der es heute möglich ist, mit Menschen über weite Strecken und über die Weltmeere hinweg zu kommunizieren – schriftlich aber vor allem auch mündlich. In meiner Zeit spielte das reine Handelsgeschäft noch eine wichtige Rolle, auch wenn wir uns bereits seit dem Jahr 1728 intensiv mit dem Wechselgeschäft beschäftigten. Finanztransaktionen wurden nach und nach bedeutender und so

bezeichneten wir uns seit dem Jahr 1760 schon selbst als „Banquiers“. Ich bin gespannt, welche Möglichkeiten die Digitalisierung im Bankgeschäft noch mit sich bringt. Vor diesem Hintergrund finde ich die neuen Technologien wie Blockchain und künstliche Intelligenz sehr interessant. Selbstverständlich ist es bei aller Euphorie über neue Entwicklungen immer wichtig, genau zu prüfen, inwieweit sie zu unserem Haus, zu unserem Geschäftsmodell passen und welchen Mehrwert sie für unsere Kunden bieten können.

Wie haben Sie die Beziehungen zu Ihren Kunden gepflegt und welche Rolle spielte die Kundenbetreuung in Ihrem Geschäftsmodell?

Eine umfassende Betreuung unserer Kunden war schon immer Grundlage unseres Geschäftsmodells und für mich selbst eine Herzensangelegenheit. Schon damals hatten wir gute Geschäftsbeziehungen zu Frankfurter Han-

delshäusern, aber auch zu Handels- und Bankhäusern in anderen Städten in Deutschland, Frankreich und Übersee. Die Kommunikation war natürlich eine andere als heute und bestand vorwiegend aus Briefen. Die waren mitunter tage- oder wochenlang unterwegs, ehe sie den Empfänger erreichten. Damit bedienten wir unser gesamtes Netzwerk.

Gibt es eine Entscheidung in Ihrem beruflichen Leben, auf die Sie besonders stolz sind?

Meine wichtigste und weitreichendste Entscheidung war eine Personalie: Als mein Bruder Wilhelm Peter unerwartet verstarb, nahm ich seinen 13-jährigen Sohn Friedrich bei mir auf. Schnell erkannte ich, welch außergewöhnliches Potenzial in dem Jungen steckte. Ich kümmerte mich um

seine Ausbildung, und von 1769 an arbeitete er im Handelshaus mit. Schon zwei Jahre später – da war er 22 Jahre alt – konnte ich mich beruhigt aus der Geschäftsleitung zurückziehen und ihm die Leitung ganz übertragen. Metzler wandelte sich dann in den folgenden Jahren endgültig vom Handels- zum Bankhaus. Friedrich bezeichne ich somit gerne als den „ersten Privatbankier“ in unserer Familie.



Trotz US-Debatte:

Positiver Trend bei ESG-Anlagen u

→ In den USA wird kontrovers über nachhaltige Geldanlagen diskutiert. US-ESG-Fonds kämpften 2023 erstmals mit Mittelabflüssen, und ESG-Themen-Investments hatten in den vergangenen Jahren Performanceprobleme. Für Unternehmen und Investoren ist es dennoch keine Lösung, Nachhaltigkeitsthemen im Zuge politischer Debatten und Entscheidungen zu ignorieren.

Die Diskussion um nachhaltige Anlagestrategien hat in den USA im Zuge des Präsidentschaftswahlkampfes an Intensität gewonnen und eine polarisierende Debatte ausgelöst. Vor allem konservative Vertreter der republikanischen Partei haben ESG zum neuen Feindbild erklärt und argumentieren, dass ESG-Investments mehr politisch motiviert als renditeorientiert seien und die freie Marktwirtschaft untergraben würden. Besonders republikanisch geführte Bundesstaaten haben deshalb zuletzt Anti-ESG-Gesetze erlassen. Gleichzeitig werden ESG-orientierte Vermögensverwalter unter Druck gesetzt, ihr Anlageverhalten zu ändern.

Umfragen zufolge zeigen sich institutionelle Investoren und Unternehmen aber

weltweit auffallend unbeeindruckt vom politischen Säbelrasseln in den USA. Und auf den ersten Blick signalisieren auch die Zahlen des Research-Unternehmens Morningstar bei den Kapitalflüssen für nachhaltige Fonds keine Abkehr der Anleger. Denn im Unterschied zu konventionellen Fonds ist der positive Trend der Mittelflüsse bei ESG-Fonds seit Jahren ungebrochen. Bei näherer Betrachtung der unterschiedlichen Regionen zeigt sich allerdings ein zweigeteiltes Bild: Während in Europa, dem mit Abstand wichtigsten Markt für nachhaltige Investments, 2023 netto 76 Mrd. US-Dollar mehr in nachhaltige Fonds investiert wurden als im Vorjahr, hatten ESG-Fonds in den USA erstmals seit Erhebung der Statistik mit Abflüssen von 13 Mrd. US-Dollar zu kämpfen.

Dies legt den Schluss nahe, dass die US-Anleger nicht völlig unbeeindruckt sind von der Kritik der Anti-ESG-Bewegung.

In Europa ist die Diskussion rund um ESG nur in geringerem Maße von politischen Ideologien geprägt. Zwar gibt es auch hier Befürchtungen, dass eine zu strenge Regulierung die Wirtschaft zu stark belasten könnte. Die überwiegende Mehrheit des politischen Spektrums stellt allerdings die Sinnhaftigkeit von ESG-Investitionen nicht grundsätzlich in Frage. Daran dürfte auch der Ausgang der EU-Parlamentswahlen im Juni nichts Substanzielles ändern.

Die Kritik an der Berücksichtigung von ESG-Informationen im Investmentprozess dürfte auch darauf zurückzuführen sein,



ngebrochen

dass viele prominente ESG-Investments wie erneuerbare Energien in den vergangenen Jahren eine unterdurchschnittliche Performance aufwiesen. Besser als ihre Vergleichsindizes entwickelten sich dagegen Rüstungs- oder Energieaktien, die üblicherweise nicht zu den Favoriten von ESG-Fonds zählen.

Ein Fehlschluss wäre es aber, die jüngste schlechtere Wertentwicklung einiger ESG-Investments zum Anlass zu nehmen, um die Sinnhaftigkeit von ESG im Investmentprozess gänzlich in Frage zu stellen. ESG-Informationen sollten vielmehr als komplementäre Faktoren betrachtet werden, deren Integration in die Analyse parallel zu finanziellen Kriterien ökonomisch sinnvoll ist – beispielsweise, um die Zukunftsfähigkeit von Geschäftsmodellen besser beurteilen zu können. Wie relevant ESG-Informationen sind, verdeutlicht das Beispiel einer einfachen Anlagestrategie, die systematisch in diejenigen globalen

Aktien investiert, die die höchsten MSCI ESG-Rating-Scores aufweisen – Unternehmen also, die ihre materiellen ESG-Risiken und -Chancen besonders gut managen (s. Abb. unten).

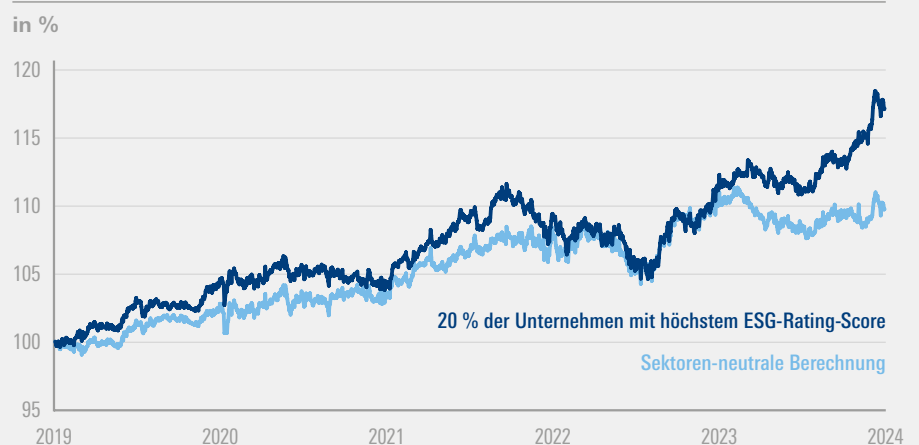
Dass das Risikoumfeld für Unternehmen auch in Zukunft herausfordernd sein kann, darauf weist der jährliche Risikobericht des Weltwirtschaftsforums hin. Unter den Top-5-Risiken auf Sicht der kommenden zehn Jahre dominieren einmal mehr die Nachhaltigkeitsrisiken: Vier zählen zum Umweltbereich mit „Extremwetter“, „Veränderung der Systeme“, „Biodiversitätsverlust“ und „Ressourcenknappheit“. Das

Risiko „Fehl- und Desinformation“ stammt aus dem sozialen Bereich. Gleichzeitig gilt es, die Chancen nicht aus den Augen zu verlieren. Denn Unternehmen, die in saubere Technologien, soziale Innovationen oder effektive Governance-Modelle investieren, eröffnen oft neue Märkte und haben Wettbewerbsvorteile. ESG-Megatrends wie die globale Dekarbonisierung oder die alternde Bevölkerung erfordern massive Investitionen, können aber auch zu neuen Anlagechancen führen bei Unternehmen, die sich ambitionierte Ziele setzen, ihre Geschäftsmodelle anpassen und über ein zukunftsfähiges Produktportfolio verfügen. ●



Daniel Sailer, Leiter Sustainable Investment Office, und Dr. Philipp Finter, ESG Integration & Research, Metzler Asset Management GmbH

Kumulierte Outperformance ESG-Vorreiter gegenüber MSCI AC Welt Index



Hinweis: Investiert wird in die Aktien des ersten Quintils, das die Aktien mit den höchsten MSCI ESG-Rating-Scores umfasst. Überrendite = Total Return Rendite (brutto) in Euro; Quellen: Metzler, Factset, MSCI ESG Research; Zeitraum Zeitreihe ESG-Vorreiter 28.02.2019 bis 31.03.2024; indiziert: 28.02.2019 = 100



Fondsnamen

Sind ESG-Fonds bald vom Aussterben bedroht?

Philipp Linke,
ESG Reporting, Metzler Asset Management GmbH

→ Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) hat die Leitlinien für nachhaltigkeitsbezogene Fondsamen rechtswirksam veröffentlicht. Ein Meilenstein, denn der Nachhaltigkeitsbezug im Fondsamen wird damit erstmals einheitlich im europäischen Raum geregelt – mit weitreichenden Auswirkungen.

Unsere Analyse zeigt, dass die Nachhaltigkeitsstrategien von bei mehr als 2.000 Publikumsfonds überprüft werden müssen. Es ist fraglich, ob der Nachhaltigkeitsbezug im Fondsamen für eine Vielzahl der betroffenen Fonds beibehalten werden kann und wie Fondsanbieter auf die ESMA-Leitlinie reagieren: Sie könnten entweder ihre Nachhaltigkeitsstrategie verschärfen oder ganz davon abrücken.

Nach unserer Einschätzung führen die Vorgaben dazu, dass die bisherige Anlagestrategie vieler nachhaltiger Fonds nicht mit den „Paris-Alligned-Benchmark (PAB)“-Ausschlusskriterien¹ vereinbar ist (s. Kasten). Denn oft erlaubt der jeweilige ESG-Ansatz auch Investitionen in fossile Brennstoffe. Entsprechend dürften sich Anlagestrategie und Vermögensallokation zahlreicher Fonds wesentlich verändern, wenn PAB-Kriterien künftig berücksichtigt werden.

Wird auf den Nachhaltigkeitsbezug im Fondsamen verzichtet, dürfte sich das nur moderat auf den Fondsabsatz auswirken, denn die Fonds können Anlegern mit einer Nachhaltigkeitspräferenz weiterhin angeboten werden. Jedoch sind Reputationsrisiken für Asset-Manager denkbar, wenn die Änderung des Fondsamens nicht als direkte Konsequenz der teilweise ungenauen ESMA-Leitlinie gesehen wird, sondern als Bestätigung, dass der Nachhaltigkeitsbezug als Teil der Anlagestrategie nicht substantiell berücksichtigt wurde. ●

Fußnote 1: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA34-472-440_Final_Report_Guidelines_on_funds_names.pdf

Eckpunkte der ESMA-Leitlinie:

- Ausschlusskriterien werden fest vorgeben: Fonds mit Nachhaltigkeits-, Umwelt- oder Impact-Bezug müssen zukünftig die „Paris-Alligned-Benchmark (PAB)“-Ausschlusskriterien aus der EU-Benchmarkverordnung anwenden. Investitionen in CO₂-intensive Unternehmen sind damit nur noch bedingt möglich. Besonders betroffen sind Energie- und Versorgungsunternehmen, die einen wesentlichen Umsatzanteil mit fossilen Energieträgern erzielen. Verfolgt der Fonds eine Strategie, die drauf abzielt, den Übergang hin zu einer klimaneutralen Ökonomie zu fördern und macht dies im Fondsamen deutlich, so sind zukünftig die Ausschlusskriterien der „Climate-Transition-Benchmark“ (CTB) anzuwenden. Diese berücksichtigen im Wesentlichen international anerkannte Normen und werden schon heute für eine Vielzahl von ESG-Fonds angewendet.
- Impact- und übergangsbezogene Strategien müssen eine messbare Wirkung nachweisen. Die konkrete Darstellung lässt der Gesetzgeber jedoch offen.
- Fonds mit Nachhaltigkeits-, Umwelt- oder Impact-Bezug müssen zu einem wesentlichen Anteil nachhaltig investieren. Eine Mindestanteilquote wird nicht vorgegeben.

QbrickS®

Kluge Portfolio-Konstruktion mit starker ESG-Ausrichtung



Sebastian Lechner, Portfoliomanager, Metzler Asset Management GmbH



→ Wie wirken sich ambitionierte ESG-Ziele auf den Charakter eines Portfolios aus? Diese Frage steht stets am Anfang der Konstruktion eines ESG-Portfolios. Darauf aufbauend gilt es, ein gut diversifiziertes Portfolio zusammenzustellen und Sektorungleichgewichte zu vermeiden.

Anlegerinnen und Anleger verfolgen unterschiedliche ESG-Ziele in ihrer Investmentstrategie, wie etwa die Reduktion des CO₂-Fußabdrucks oder die Förderung der Transformationsgewinner beim Übergang zu einer klimaneutralen Ökonomie. Für einen konsistenten Vergleich verwenden wir die nachhaltigen Umsätze, die auf der Methodik von MSCI ESG Research basieren und von einzelnen UN SDGs abgeleitet wurden. Dazu zählen alle Umsätze eines Unternehmens, die entsprechend positiv auf soziale oder ökologische Ziele einwirken. Beispiele hierfür sind Umsätze mit erneuerbaren Energien oder nachhaltiger Landwirtschaft.

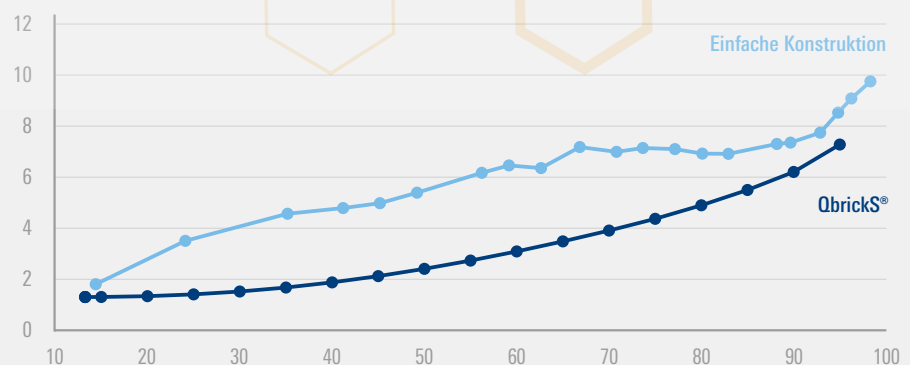
Rund 13 Prozent der erwirtschafteten Umsätze des Gesamtmarktes (hier: MSCI World) sind nachhaltig. Sie verteilen sich aber über die Sektoren hinweg äußerst ungleichmäßig: Während etwa 40 Prozent der Umsätze im Gesundheitssektor nachhaltig sind – unter anderem aufgrund des Beitrags zur Heilung und Symptomlinderung von schwersten Krankheiten – liegt der Wert im Finanzsektor bei nur knapp einem Prozent.

Ein diversifiziertes Portfolio auf Basis nachhaltiger Umsätze zu bauen, ist somit keinesfalls trivial. Bei einer einfachen Portfoliokonstruktion wird zunächst das Investmentuniversum nach nachhaltigen Umsätzen gefiltert. In einem zweiten Schritt erhalten dann alle Titel im Portfolio das gleiche aktive Gewicht. Schnell können hier große Sektorungleichgewichte und damit unbeabsichtigte Risiken entstehen.

Die Abbildung unten zeigt für jedes Portfolio (jeweils als Punkt dargestellt) die Abweichungsrisiken bei zunehmendem Anteil nachhaltiger Umsätze. Je höher die nachhaltigen Umsätze, desto höher sind die Abweichungsrisiken. Mithilfe von QbrickS®, einem ausgefeilten Konzept von Metzler Asset Management zur Integration von Nachhaltigkeit, lassen sich Portfolios mit kontrollierten Abweichungsrisiken konstruieren, die auch bei hohen nachhaltigen Umsätzen optimal über alle Sektoren diversifiziert sind. Das modulare Konzept QbrickS® kontrolliert und steuert die Interdependenzen zwischen den drei Ebenen Nachhaltigkeit, Risikoprämien und Allokation. So können wir Portfolios zusammenstellen, die bei kontrolliertem Risiko einen möglichst hohen Anteil nachhaltiger Umsätze aufweisen. ●

Je höher der Anteil nachhaltiger Umsätze, desto größer das Abweichungsrisiko

Abweichungsrisiko vs. nachhaltige Umsätze; in %



Einfache Konstruktion: 1. Filterung des Investmentuniversums nach nachhaltigen Umsätzen und 2. Vergeben des gleichen aktiven Gewichts an alle Titel im Portfolio

Quellen: MSCI, Metzler

Stand: 29. Dezember 2023

Metzlers Ansatz für nachhaltige Energieinvestitionen und ESG-Herausforderungen

→ Das nachhaltige Anlagegeschäft wandelt sich rapide, und mit ihm die Fragen und Bedenken, die unsere Anlegerinnen und Anleger umtreiben. Wie lässt sich durch die komplexen Anforderungen der ESG-konformen Investitionen navigieren – besonders in Sektoren wie der Energie? Welche Auswirkungen haben die zunehmenden regulatorischen Anforderungen auf Unternehmen unterschiedlicher Größe und wie spiegelt sich dies in unseren Anlagestrategien wider? Auf unserer Veranstaltung Metzler Insight: ESG haben Sebastian Junker, Portfoliomanager, und Ulf Plesmann, Co-Head der Aktienplattform, Antworten auf diese Fragen gegeben.

Wie lässt sich in Sektoren wie Energie investieren und wie können Investitionen substituiert werden, wenn EU-Referenzwerte für klimafreundliche Anlagen eingehalten werden sollen?



Grundsätzlich ist es bei Investitionen im Energiesektor zentral, sich mit den Risiken und Chancen der klimabezogenen Transformation der Geschäftsmodelle auseinanderzusetzen. Dazu haben wir ein eigenes Scoringmodell zur Messung der unternehmensindividuellen Transformationsperformance entwickelt. Sollen allerdings die Ausschlusskriterien der EU-Verordnung zu Paris-aligned-Benchmarks (PAB) berücksichtigt werden, stößt dieses Vorgehen an Grenzen. Denn es geht ja darum, auf fossile Energieträger im Portfolio weitgehend zu verzichten. Für Investitionen im Energie- und Versorgersektor verbleiben dann im Wesentlichen nur die „sauberen“ Energiequellen, also Wind, Solar und grüner Wasserstoff.



Zusätzlich besteht die Möglichkeit, über eine intelligente Portfoliokonstruktion einige der systematischen Risikofaktoren der Sektoren, in denen fossile Brennstoffe weiterhin stark genutzt werden, über andere Unternehmen und Industrien im Portfolio abzubilden. Eine perfekte Substitution bei einem kompletten Ausschluss des Energiesektors lässt sich in der Praxis jedoch nicht erreichen, zumal mögliche Ersatztitel etwa aus dem Rohstoffsektor abweichende Risikocharakteristika aufweisen.

In welchen Metzler-Fonds stellen Sie aktiv auf ESG um?



Zunächst ist es wichtig zu betonen, dass wir Nachhaltigkeitsaspekte in unsere Investmentprozesse integrieren, da wir dies ökonomisch für sinnvoll erachten. Durch das Einbeziehen von ESG-Informationen auf allen Ebenen des Investmentprozesses streben wir eine Verbesserung des Rendite-Risiko-Profiles unserer Portfolios an. Dieser Philosophie folgend, setzen wir im Portfoliomanagement bei der Mehrheit unserer Fonds und Mandate auf die „Metzler Basisnachhaltigkeit“. Sie umfasst drei Dimensionen: Die Mindestausschlusskriterien für Emittenten, die ESG-Integration sowie Engagement und Stimmrechtsausübung. Für die Publikumsfonds unserer Sustainability-Familie gelten Ausschlusskriterien, die deutlich strenger sind, als es die Anforderungen unserer Basisnachhaltigkeit vorsehen. Dasselbe gilt für viele unserer institutionellen Mandate.

Blog



Ulf Plesmann, Co-Head Equities, und Sebastian Junker, Portfoliomanager Equities,
Metzler Asset Management GmbH

Welche Themen beschäftigen derzeit die Kunden?



Wir nehmen grundsätzlich ein gesteigertes Interesse unserer Kunden an „Impact-Investments“ wahr. Als Spezialist für liquide Investmentlösung verwenden wir diesen Begriff aber bewusst zurückhaltend. Denn unseres Erachtens lässt sich über den Kauf und Verkauf von Aktien oder Anleihen nur eine indirekte Wirkung erzielen. Diese Wirkung messen wir anhand von Proxyvariablen wie nachhaltiger, SDG-konformer Umsätze, die geschätzt und damit naturgemäß mit Unsicherheit behaftet sind. Im Kundengespräch weisen wir transparent auf diesen Umstand hin und raten insbesondere von ESG-Themenfonds ab, die häufig als Impact-Investments daherkommen. Auf Kundenwunsch konstruieren wir gern individuelle Lösungen, um etwa eine positive Ausrichtung des Portfolios zu vorgegebenen SDGs darzustellen. Dies erfolgt aber immer mit einer strengen Risikokontrolle, damit die Impact-Ausrichtung des Portfolios nicht mit nichtintendierten Sektor-, Regionen- oder Stilrisiken einhergeht.

Wer trägt die Kosten der Nachhaltigkeitsbürokratie? Sind hier kleinere Unternehmen, insbesondere in Europa, im Nachteil?



ESG-Standards einzuführen und einzuhalten, ist mit Verwaltungsaufwand verbunden. Diese „Nachhaltigkeitsbürokratie“ verursacht Kosten. Insbesondere für kleinere Unternehmen kann das belastend sein, da sie oft nicht die gleichen Ressourcen haben wie größere Konzerne, um umfangreiche Nachhaltigkeitsberichte zu erstellen oder materielle ESG-Informationen überhaupt umfassend zu erheben. Das kann dazu führen, dass diese Unternehmen durch das Raster nachhaltigkeitsorientierter Investoren fallen, weil bestimmte Informationen nicht vorliegen. Im Verhältnis zu den umfassenden Transformationskosten bei ESG-bedingten Risiken sind diese Bürokratiekosten jedoch relativ gering.



Wir beobachten klar den Trend, dass die ESG-Berichterstattung nicht nur in Europa umfangreicher und anspruchsvoller wird, sondern auch in anderen Regionen der Welt. Zudem gehen viele Unternehmen mit freiwilliger Berichterstattung über die Mindestanforderungen hinaus.

Biodiversität muss zur Grundlage



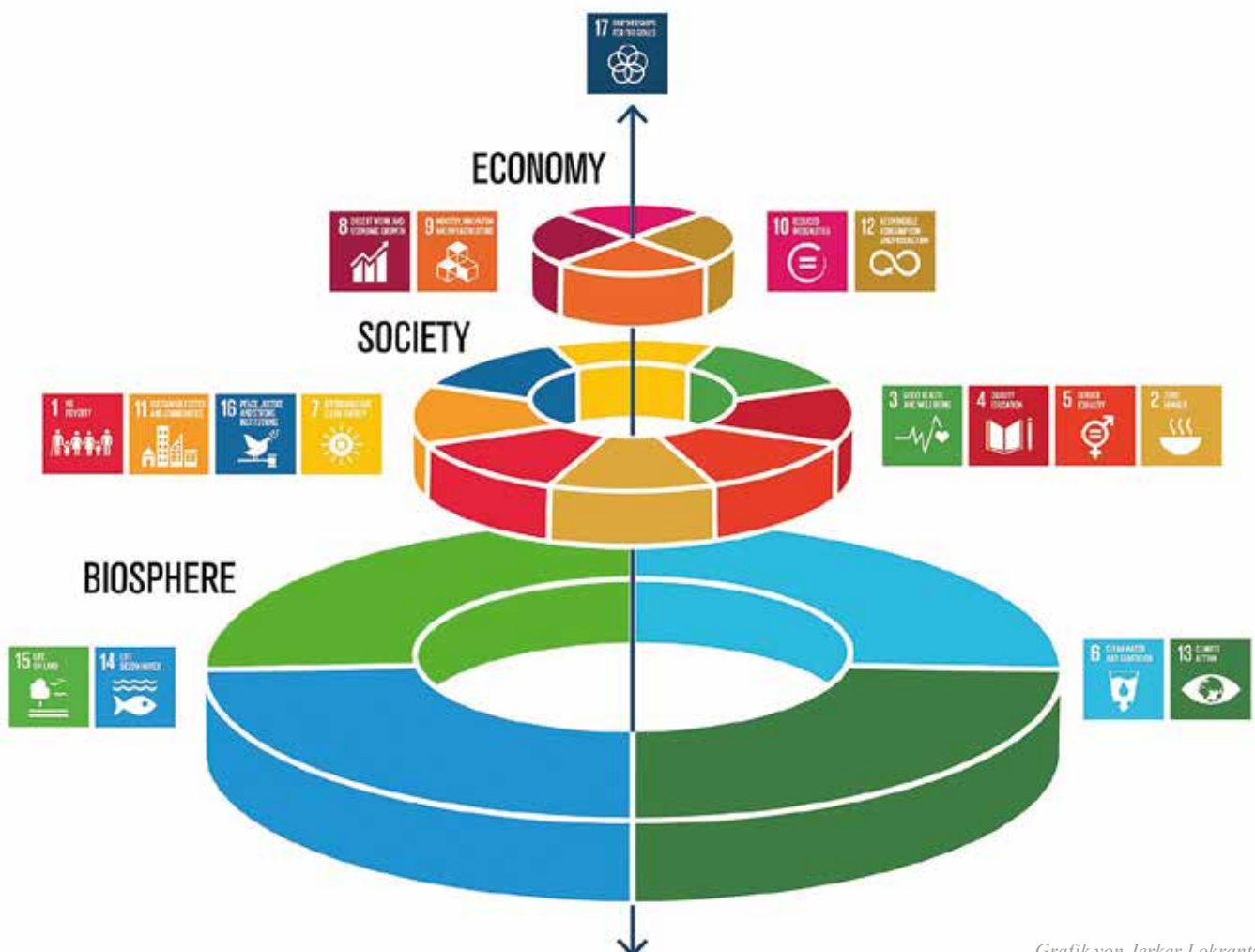
Dr. Christof Schenck ist Biologe, Naturschützer und Experte für Wälder, Savannen und tropische Ökosysteme. Er ist Geschäftsführer der Zoologischen Gesellschaft Frankfurt, der ihr angegliederten Stiftung Hilfe für die bedrohte Tierwelt und der Frankfurt Conservation Center gGmbH.

Der Begriff „Biodiversität“ oder „biologische Vielfalt“ erschien erstmals auf der Weltbühne vor 32 Jahren. Damals wurde bei der UN Konferenz in Rio de Janeiro die Konvention der Biodiversität (Convention on Biological Diversity, CBD) verabschiedet. Biodiversität ist ein Kunstwort und beschreibt die Vielfalt der Gene, der Arten und der Ökosysteme. Kurz: Das Leben auf dieser Erde.

Wir Menschen sind auf Gedeih und Verderb von der Biodiversität abhängig. Arten und Ökosysteme speichern Kohlenstoff, reinigen Luft und Wasser, geben uns Nahrung, Rohstoffe und Medikamente. Mit dem Kopieren von Konstruktionen, die sich in Millionen von Jahren entwickelt

haben, machen wir Oberflächen schmutzabweisend (Lotusblatt), finden neue Verschlüsse (Klettfrüchte) oder optimieren Saugnäpfe (Kraken). 70 Prozent der medizinischen Inhaltsstoffe stammen aus dem Pflanzenreich, und drei Viertel unserer Nutzpflanzen werden von Insekten bestäubt. Die unentgeltlich erbrachte Leistung der Bestäuber entspricht 500 Milliarden US-Dollar pro Jahr.

Angesichts abnehmender Arten und Lebensräume und zunehmender Umweltprobleme hatte sich die Weltgemeinschaft auf dem Erdgipfel 1992 zum Schutz der Biodiversität verpflichtet. Heute, 15 Vertragsstaatenkonferenzen später, sieht es zappen-duster aus. Eine Million Tier- und Pflanzen-



Grafik von Jerker Lokrantz/Azote

allen Handelns werden

arten sind vom Aussterben bedroht. Geschätzt verlieren wir mehr als 100 Arten pro Tag. Die Aussterbegeschwindigkeit hat sich mehr als 100-fach erhöht. Die globalen Wirbeltier-Populationen nahmen seit 1970 um mehr als 60 Prozent ab. Ganze Ökosysteme büßen ihre Leistungsfähigkeit ein. Wir haben das 6. Massensterben seit Erdbeginn vor 4,6 Milliarden Jahren eingeleitet. Das erste, das nicht von kosmischen Katastrophen oder gigantischen

Vulkanausbrüchen ausgelöst wird, sondern von nur einer Art: Homo sapiens. Wir haben uns selbst in eine gigantische, globale Dreifachkrise aus Klimawandel, Biodiversitätsschwund und Pandemien manövriert.

Und alles hängt auch noch zusammen: Wird zum Beispiel Tropenwald vernichtet, entweicht CO₂, wertvolle Arten verschwinden und in verarmten Lebensgemeinschaften treffen Viren nicht mehr auf viele Im-

munsysteme, an die sie sich nur schwer anpassen können, sondern auf ganz wenige Arten: den Mensch und seine Haustiere. Und die dafür in hoher Zahl.

Fest steht: 80 Prozent der Nachhaltigkeitsziele lassen sich nicht erreichen, wenn der Schwund der Biodiversität nicht gestoppt wird. Biodiversität muss daher zur Grundlage allen Handelns werden. Eine gigantische Transformation liegt vor uns. ●



Dr. Tobias Raffel ist ein deutscher Nachhaltigkeitsmanager und Biodiversitätsexperte. Der promovierte Sozialwissenschaftler forscht als Gastwissenschaftler an der Senckenberg Gesellschaft für Naturforschung und der ESMT Berlin zur Schnittstelle von Biodiversität und Wirtschaft.

Natur ist unser wichtigster Dienstleister

lieferer. Die Bauindustrie benötigt Holz, die Modeindustrie natürliche Fasern und die Pharmaindustrie genetische Materialien. Laut World Economic Forum (WEF) hängen über 50 Prozent des globalen BIP direkt oder indirekt an den Leistungen der Natur. Entsprechend sägen wir an dem Ast, auf dem wir sitzen, wenn wir die Natur weiter zerstören.

Getrieben von der Regulatorik aus Brüssel – Stichwort CSRD – beschäftigen sich heute immer mehr Unternehmen mit den Risiken, die der globale Biodiversitätsverlust für ihre Produktionsprozesse, Lieferketten und Geschäftsmodelle bedeutet. Ab dem Geschäftsjahr 2024 müssen sie erstmals verpflichtend über ihre Abhängigkeiten von und Auswirkungen auf die Biodiversität berichten. Für viele ist das eine große Herausforderung, weil Datenpunkte fehlen, Metriken unklar sind und das Thema vergleichsweise neu ist: Nur 5 Prozent der Fortune-500-Unternehmen haben sich bereits Biodiversitätsziele gesetzt, verglichen mit 83 Prozent beim Thema Klima.

Zu einer umfassenden Biodiversitätsstrategie gehört natürlich nicht nur, Risiken zu managen. Wer sich mit dem Wechselspiel von Wirtschaft und Natur genauer beschäftigt, erkennt vielfältige Chancen für Unternehmen und Investoren. Das WEF schätzt, dass wir jährlich 10,1 Billionen US-Dollar an zusätzlichen Umsätzen erzielen, wenn wir stärker mit der Natur statt gegen sie wirtschaften. Konkret heißt das: Produktionsprozesse zirkulärer und damit effizienter gestalten. Naturbasierte Lösungen nutzen, wenn sie technischen Lösungen überlegen sind. Sich Ideen bei der Natur anschauen, Nature-Tech-Innovationen entwickeln und neue Naturmärkte erschließen.

Investoren können bei dieser Transformation wesentliche Impulsgeber und Multiplikatoren sein, indem sie Biodiversitätsrisiken systematisch berücksichtigen und einpreisen, stärker in natur-positive Lösungen investieren und neue Finanzprodukte entwickeln und skalieren helfen, die sowohl ökologisch sinnvoll als auch finanziell lohnend sind. ●

Eindrücklicher als der Penny-Markt in Hannover-Langenhagen kann man kaum demonstrieren, wie abhängig unsere Wirtschaft von den Leistungen intakter Natur ist: Kurz bevor die ersten Kunden den Laden betraten, räumten Mitarbeiter alle Waren aus den Regalen, die es ohne natürliche Bestäubung nicht gäbe. 60 Prozent der Regale blieben leer: Kein Obst, kein Gemüse, kein Kaffee, keine Schokolade. Weder Gummibärchen noch Tiefkühl-Pizza oder Wattlepads.

Für die meisten Branchen gilt: Die Natur ist unser wichtigster Dienstleister und Zu-



„Natural Capital“

Wie der Biodiversitätsverlust Wirtschaftssektoren beeinflusst

→ Land, Wasser, Luft, Rohstoffe – das sind Ökosystemdienstleistungen, die die Natur kostenlos erbringt und die alle Sektoren mittel- und unmittelbar nutzen. Das World Economic Forum (WEF) schätzt, dass mehr als die Hälfte des weltweiten Bruttoinlandsprodukts moderat bis stark von den Ökosystemdienstleistungen einer intakten Natur (dem sogenannten „Natural Capital“) abhängt. Die Vielfalt an Organismen, Lebensräumen und Ökosystemen zu Land, Wasser und in der Luft – kurz die Biodiversität – sinkt aber seit den 1970er-Jahren besorgniserregend. Biodiversitätsverluste können somit für alle Sektoren in unterschiedlichen Ausprägungen zum Risiko werden.

Messung von Biodiversität steht noch am Anfang

Die „Taskforce on Nature-related Financial Disclosures“ (TNFD) arbeitet an der Entwicklung von Kriterien und Standards zur Offenlegung von Biodiversitätsrisiken. Ziel ist die Entwicklung eines wissenschaftsbasierten und anwendungsorientierten Rahmenkonzeptes für Finanzinstitute und Unternehmen. Auf dieser Grundlage können dann auch Investoren ein tieferes Verständnis biodiversitätsbezogener Risiken und Chancen im Portfolio gewinnen.

Grundsätzlich gilt die Quantifizierung von Biodiversitätsaspekten als anspruchsvoll und im Vergleich zu klimabezogenen Risiken als weniger gut erforscht. Ein ein-

heitlicher Indikator, etwa vergleichbar mit der CO₂-Intensität bei der Erfassung von Klimarisiken im Portfolio, der die Gesamtauswirkungen präzise abbildet, existiert bis dato nicht. Zudem erschweren komplexe Prozesse und Wechselwirkungen innerhalb der jeweiligen Ökosysteme eine Bepreisung von Biodiversitätsverlusten. Bei der Messung des „Biodiversitäts-Fußabdrucks“ von Unternehmen liegt der Fokus üblicherweise auf den negativen Biodiversitätsauswirkungen – beispielsweise der Wasser- oder Luftverschmutzung.

Je höher die Abhängigkeit, desto höher die Risiken

Der Verlust von Ökosystemdienstleistungen dürfte die Geschäftstätigkeit vieler

Unternehmen betreffen – etwa durch Auswirkungen auf den operativen Betrieb, Lieferketten, Absatz- und Beschaffungsmärkte. So sind einzelne Industrien wie die Land- und Forstwirtschaft aber auch Teile der Tourismusindustrie unmittelbar abhängig von Ökosystemdienstleistungen. Der Verlust und die Verknappung von Rohstoffen dürfte bei dann steigenden Preisen für Vorleistungsgüter aber auch indirekt Auswirkungen auf viele andere Geschäftsmodelle haben. Neben den betrieblichen Risiken sehen sich Unternehmen zunehmend konfrontiert mit Reputationsrisiken in Folge verschärfter Berichtspflichten.

Hinzu kommt, dass einige der regulatorischen Initiativen dabei einzelne Industrien



Daniel Sailer,
Leiter Sustainable Investment Office,
Metzler Asset Management GmbH

finanziell belasten dürften. So untersagt die „EU Deforestation Regulation (EUDR)“ den EU-weiten Verkauf von Erzeugnissen aus Gebieten mit intensiver Abholzung. Betroffen sind Produkte wie Kaffee, Kakao, Holz oder Palmöl. Die Folge: Mit dem Importverbot werden einige Unternehmen gezwungen sein, die Produktion in andere Gebiete zu verlegen oder mit anderen Zulieferern zusammenzuarbeiten.

Erste ESG-Ratings berücksichtigen bereits Biodiversität

Die Kennzahl „Natural Capital Theme Score“ ist Teil des MSCI ESG Ratings. Sie basiert auf Informationen zu Biodiversität und Landnutzung und auch auf Daten zur Wasserentnahme und Rohstoffbeschaffung.

Bewertet werden neben der Risikoexposition von Unternehmen auch deren Managementmaßnahmen und Governancestrukturen, um Risiken für die Biodiversität zu mindern.

Die Abbildung unten zeigt die Scores für unterschiedliche Sektoren des Aktienindex MSCI World, der etwa 1.500 Unternehmen umfasst. Überdurchschnittlich gut schneiden der Finanz-, Versorgungs- und Kommunikationssektor ab. In Sektoren, die stärker von Ökosystemdienstleistungen abhängig sind, fallen die Scores dagegen signifikant schlechter aus. Dazu zählen Grundstoffhersteller und Energieunternehmen. Beim Bergbau und bei der Öl- und Gasförderung sind die Biodiversitäts-

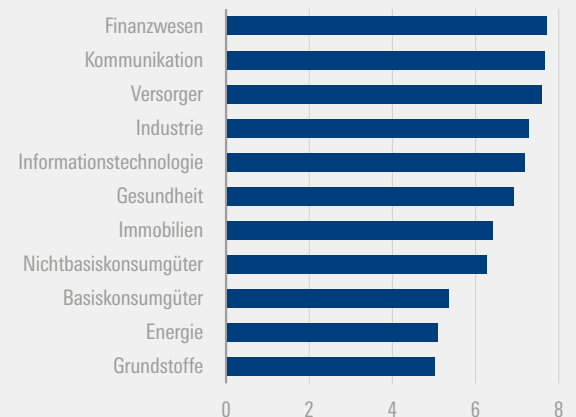
risiken durch Ressourcenentnahme, Abholzung, Verschmutzung, Bodendegradation und Wasserverbrauch besonders hoch. Im Basiskonsumgütersektor gehen die Risiken vor allem von der Tabak-, Pflegeprodukte- und Lebensmittelindustrie aus.

Der Schutz der biologischen Vielfalt dürfte also zunehmend in den Fokus der Anleger rücken, denn nicht nur der Verlust von Ökosystemdienstleistungen bedroht viele Unternehmen. Hinzu kommt, dass regulatorische Initiativen die Unternehmen und den Finanzsektor zu mehr Transparenz verpflichten. Beides dürfte dazu führen, dass Biodiversitätsrisiken zukünftig bei der Unternehmensanalyse ein höheres Gewicht bekommen. ●



MSCI Natural Capital Theme Score

nach Sektoren, in %



Quellen: MSCI ESG Research, Metzler

Stand: 31. Juli 2023



Basis für erfolgreiches Asset Mana

→ Metzler steht seit 350 Jahren für nachhaltiges Wirtschaften sowie für den Aufbau und Erhalt von Vermögen über Generationen hinweg. Der Wille und die Bereitschaft zur Veränderung haben uns schon immer ausgezeichnet und sind Teil unserer DNA. Das erlaubt uns, Weichenstellungen aus einer Position der Stärke heraus vorzunehmen. Entsprechend basiert die Strategie von Metzler Asset Management auf Erfahrung und der Fokussierung auf unsere Kernkompetenzen in den Bereichen Multi-Asset und Aktien sowie ESG und Altersvorsorge.

Wir sind Vorreiter in Bezug auf Beratung, Lösungen und Transparenz rund um das Thema nachhaltige Geldanlage. Und wir stehen für aktives Portfoliomanagement.

Das Thema Nachhaltigkeit birgt im Asset-Management vielfältige, sich dynamisch entwickelnde Herausforderungen für jeden Marktteilnehmer. Metzler Asset Management bietet ein breites Lösungsspektrum, das den individuellen Ansprüchen und Werten jedes Kunden entspricht und die jeweiligen Regulierungsstandards berücksichtigt. So gelten etwa für Unternehmen oder Versicherungen andere Anforderungen als für private Anleger. Alle nachhaltigen Anlagelösungen gestalten wir so, dass sie angesichts des dynamischen Umfelds – gerade auch im Hinblick auf die Regulierung – den entsprechenden Anforderungen beständig gerecht werden. Wer heute mit uns nachhaltig investiert, kann sich darauf verlassen, auch in Zukunft nachhaltige Werte im Portfolio zu haben. Unabhängige Institutionen bestätigen uns regelmäßig, dass wir Vorreiter in puncto Nachhaltigkeit sind.

Ziel von Metzler Asset Management ist, dauerhaft Wertzuwachs zu erwirtschaften – unsere Erfahrung gepaart mit unserem vielfältigen Angebot und der Relevanz als langfristig etablierter Anbieter auf dem Markt zahlen darauf ein.

Wir konzentrieren uns auf Kapitalmarktsegmente mit besonderem Potenzial für Mehrerträge, das indexbasierte Produkte wie börsengethandelte Indexfonds (ETFs) so nicht erschließen können. Dabei setzen wir konsequent auf aktives Portfoliomanagement: Das bedeutet, dass wir für Anleger Mehrwert erwirtschaften durch eine gezielte Auswahl von Emittenten oder Anlageklassen, eine selektive Zusammensetzung und eine aktive Steuerung des Portfolios.

Mit Multi-Asset Solutions bieten wir maßgeschneiderte, vermögensverwaltende Komplettlösungen – mit strategischer Asset-Allokation (SAA) als Herzstück.

Eine wohl durchdachte, zum Risiko-Rendite-Profil des Anlegers passende strategische Asset-Allokation (SAA) trägt erfahrungsgemäß rund 80 Prozent zur langfristigen Wertentwicklung eines Portfolios bei. Mit einer strategischen Aufteilung des Vermögens auf verschiedene Anlageklassen schaffen wir ein solides, langfristig tragfähiges Fundament für unsere institutionellen und Wholesale-Kunden – sei es in Publikumsfonds oder Spezialfonds. Darüber hinaus nutzen wir im Rahmen unseres Ansatzes auch gezielt taktische Opportunitäten.

Klassische Mischportfolios genügen dem Marktumfeld mit veränderten Korrelationen und Volatilitätsmustern heutzutage nicht mehr. Nur maßgeschneiderte, vermögensverwaltende Komplettlösungen – Multi-Asset Solutions – können die Chancen des Kapitalmarktes möglichst umfassend nutzen und Risiken professionell steuern. Zudem lassen sie sich individuell auf die jeweiligen Anlagebedürfnisse und -ziele sowie auf das Risiko-Rendite-Profil des Kunden anpassen. Die Multi-Asset Solutions von Metzler Asset Management umfassen neben fundamentalen Strategien auch regelbasierte Ansätze sowie Risikomanagement-Wertsicherungskonzepte.

Eine breite Risikostreuung erreichen wir durch die Aufteilung des Vermögens auf Aktien mit Fokus auf Megatrends, Anleihen (vor allem europäische Unternehmen) und Gold. Zudem diversifizieren wir über Sektoren, Regionen und Geschäftsmodelle und berücksichtigen individuelle ESG-Präferenzen.



gement



Philip Schätzle, Geschäftsführer, und Oliver Schmidt, Geschäftsführer und CIO, Metzler Asset Management GmbH

Im Aktienbereich liegt unser Fokus auf Megatrends und hier auf Small Caps, Wachstums- und Dividendenwerten.

Auch bei Aktienanlagen spielt unser genereller Fokus auf Langfristigkeit eine tragende Rolle. Dementsprechend stehen Megatrends im Mittelpunkt unserer Aktienportfolios. Dabei handelt es sich um langfristige, tiefgreifende Veränderungen unserer Gesellschaft, die thematische Anlageopportunitäten bieten. Solche Investmentthemen sind für uns insbesondere Digitalisierung, Energieeffizienz, Biotreibstoffe und Biochemie, Produkte aus erneuerbaren Rohstoffen, eine gesündere und nachhaltigere Ernährung, die Digitalisierung sowie der steigende Bedarf nach Vermögensberatung und -verwaltung.

Entsprechende Chancen finden wir vor allem bei Small Caps, Wachstums- und Dividendenwerten, die wir in der Regel lange im Portfolio halten. Unser hauseigenes Research bietet unseren Kunden echten Mehrwert, denn unsere Portfoliomanager sind zugleich als Analysten für bestimmte Aktiensegmente verantwortlich. So findet Metzler Asset Management auch Opportunitäten abseits des Mainstreams.

Metzler Pension Management ist ein verlässlicher Partner für betriebliche und private Altersversorgung.

Als beständiges Traditionsunternehmen, das inzwischen von der zwölften Generation der Eigentümerfamilie Metzler geführt wird, stehen wir wie kaum ein anderer Anbieter für zukunftsgerichtete, generationenübergreifende Planung und Vorsorge. Dazu passt unsere weitere Kernkompetenz, die betriebliche Altersvorsorge (bAV), die im Wettbewerb um Fachkräfte zunehmend an Bedeutung gewinnt. Hier bietet Metzler Pension Management ein breites Spektrum an Dienstleistungen und Finanzierungsvehikeln. Dabei liegt unser Fokus auf kapitalmarktbasierter Lösungen zur Strukturierung von Versorgungsvermögen. Gemessen am Volumen sind wir in Deutschland einer der Top-3-Anbieter für Pensionsfonds und Treuhand-Modelle im Rahmen der betrieblichen Altersversorgung (Contractual Trust Arrangements, CTA).

Zudem sind wir ein stark unternehmerisch geprägtes Haus und sind uns der Verantwortung jedes Einzelnen bewusst. Deshalb engagieren wir uns über unser Wholesale-Geschäft auch für die private Altersvorsorge als dritte Säule. Über unsere Publikumsfonds können sowohl Investmentprofis als auch Privatanleger von unserer umfassenden Erfahrung in strategischer Asset-Allokation, Risikomanagement und Wertsicherung profitieren – sei es, um für den eigenen Lebensabend vorzusorgen, oder um Kapital für die folgenden Generationen aufzubauen.



Ein Votum für die Aktie

→ Die Aktienkultur in Deutschland muss sich verändern. Das ist die Quintessenz der aktuellen Diskussionen in der Finanzgemeinschaft. Denn trotz der offensichtlichen Vorteile, die Aktien als Anlageklasse bieten, bleibt die Aktionärsquote in Deutschland mit lediglich 4 Prozent bemerkenswert niedrig, insbesondere im Vergleich zu Ländern wie den USA. Dies deutet auf ein tief verwurzeltes Zögern hin, das möglicherweise auf mangelndes Verständnis oder Vertrauen in Aktieninvestitionen zurückzuführen ist. Oliver Schmidts Vertrauen in die Aktie ist groß. Der Geschäftsführer und CIO von Metzler Asset Management spricht sich eindeutig für diese Anlageklasse aus.

Chancen maximieren und Risiken minimieren

Ein Blick auf die historische Performance zeigt, dass Aktien über verschiedene Zeiträume und Regionen hinweg die höchste Wertentwicklung erzielt haben (s. Abb. rechts). Dies unterstreicht ihre Bedeutung für den langfristigen Vermögensaufbau und die Altersvorsorge. Aktien bieten das Potenzial für Kapitalwachstum und sind wesentlicher Bestandteil eines diversifizierten Portfolios.

Die aktuelle Marktdynamik, gekennzeichnet durch erhöhte Volatilität und Unsicherheit, macht ein aktives Management von Aktieninvestitionen umso wichtiger. Fonds, die aktiv gemanagt werden, investieren gezielt in bestimmte Segmente. Durch sorgfältige Titelaus-

wahl und Timing lassen sich so Risiken minimieren sowie Chancen maximieren. Dies kann besonders in schwierigen Marktphasen für Investoren einen Mehrwert bieten. Ein Beispiel hierfür ist der Umgang aktiver Fondsmanager mit dem Corona-Crash 2020, bei dem durch schnelles und entschlossenes Handeln Verluste minimiert und Erholungschancen genutzt werden konnten.

Attraktive Dividendenrendite und Mitspracherecht

Mehr als die Hälfte der Gesamterträge aus Aktieninvestments in Europa stammen aus Dividenden. Hier hat sich eine starke Dividendenkultur etabliert, die nicht nur zur Gesamtpformance beiträgt, sondern auch regelmäßige Einnahmen erwirtschaftet. Diese



Oliver Schmidt, Geschäftsführer und CIO,
Metzler Asset Management GmbH

Ausschüttungen bieten eine zusätzliche Einkommensquelle und können zur Stabilität des Portfolios beitragen, was insbesondere in wirtschaftlich unsicheren Zeiten von Bedeutung ist.

Neben der finanziellen Rendite ermöglichen Aktieninvestitionen auch ein aktives Mitspracherecht bei der Unternehmensführung. Aktionäre haben die Möglichkeit, durch ihre Stimmrechte direkt an Unternehmensentscheidungen teilzuhaben und so Einfluss auf die Geschäftspolitik zu nehmen.

Förderung von Anlageberatung und Finanzkompetenz

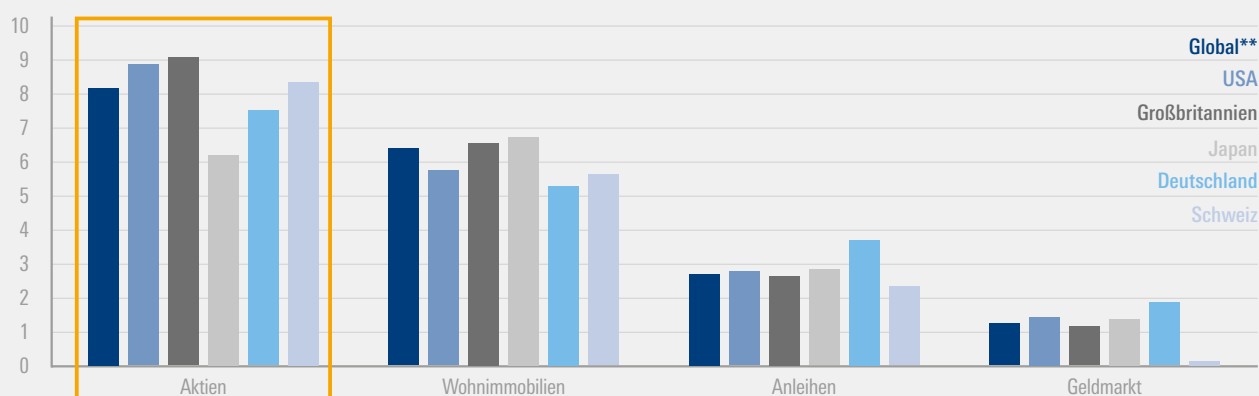
Um die Aktienkultur in Deutschland zu stärken, bedarf es einer umfassenden Aufklärungsarbeit und der Vermittlung von Finanzbildung. Die potenziellen Vorteile von Aktieninvestitionen müssen klar kommuni-

ziert und das Bewusstsein für die Rolle von Aktien im Rahmen der Vermögensbildung und Altersvorsorge gestärkt werden. Dies kann beispielsweise durch Bildungsinitiativen, verbesserte Zugänglichkeit von Finanzinformationen und die Förderung von Anlageberatung erreicht werden.

Die Förderung einer ausgeprägten Aktienkultur in Deutschland ist nicht nur für den individuellen Anleger von entscheidender Bedeutung, sondern auch für die allgemeine Wirtschaft. Investitionen in Aktien unterstützen Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung, fördern Innovationen und tragen zur Schaffung von Arbeitsplätzen bei. Es liegt im Interesse aller Beteiligten, das Verständnis und das Vertrauen in Aktien als Anlageklasse zu stärken und somit einen Beitrag zur Entwicklung einer neuen robusten Aktienkultur zu leisten. ●

Aktien weisen in vielen Regionen die beste Wertentwicklung auf

Reale Wertentwicklung von Asset-Klassen zwischen 1950 und 2015 (p. a. in %)*



* arithmetisches Mittel ** arithmetisches Mittel aus 16 fortschrittlichen Volkswirtschaften (nach realem BIP gewichtet)
Quellen: The Rate of Return on Everything, 1870-2015 (Oscar Jorda, Katharina Knoll, Dity Kuvshinov, Moritz Schularick, Alan M. Taylor)

Alternatives

Mit Infrastrukturinvestments von globalen Megatrends profitieren

→ Das Interesse an Infrastrukturinvestments ist groß und die Bedeutung der Asset-Klasse Infrastruktur in der strategischen Asset-Allokation vieler institutioneller Anleger hat in den vergangenen Jahren signifikant zugenommen. Das verwundert kaum, denn Infrastrukturinvestments überzeugten in der Vergangenheit mit attraktiven Renditechancen, einer geringen Korrelation zu anderen Anlagen sowie Inflationsschutz – und das nicht selten mit einer positiven Wirkung auf Nachhaltigkeitsziele.

Megatrends wie Dekarbonisierung, Dezentralisierung, Digitalisierung oder eine alternde Bevölkerung erfordern einen massiven Ausbau von Infrastruktur. Der Investitionsbedarf für die G20-Staaten wird auf rund 100 Bio. US-Dollar geschätzt¹. Angesichts der angespannten Lage vieler öffentlicher Etats ist die Beteiligung privater Kapitalgeber an Infrastrukturinvestitionen notwendiger denn je und die Investitionsmöglichkeiten sind vielfältig.

Der größte Anteil globalen Infrastrukturvermögens entfällt auf die Sektoren Energie und Versorgung sowie Verkehrsinfrastruktur, doch auch Kommunikation und soziale Infrastruktur wie Krankenhäuser oder Bildungseinrichtungen spielen eine maßgebliche Rolle. Sowohl klassische Betreiberunternehmen von Infrastruktur wie Windparkanlagen, Mautstraßen, Datenzentren, Stromnetze, aber auch deren Zulieferer und Dienstleister zeichnen sich durch ein hohes Wachstumspotenzial aus. Getrieben wird das Wachstum von struktureller Nachfrage, politischer und gesellschaftlicher Notwendigkeit sowie durch genannte Megatrends.

Infrastruktur – eine hochgradig heterogene Asset-Klasse

Die Investitionen, die vornehmlich institutionelle Anleger in den letzten Jahrzehnten in private, meist nicht börsennotierte Infrastrukturunternehmen getätigt haben, beliefen sich Ende 2023 auf etwa 4,1 Bio. US-Dollar². Ein vergleichsweise geringer Betrag, handelt es sich bei Infrastruktur doch um eine hochgradig heterogene Asset-Klasse, die Investoren deutliche Diversifikationseffekte im Portfolio bieten kann. Abhängig vom angestrebten Rendite-Risiko-Verhältnis bieten sich dem Investor zahlreiche Gestaltungsmöglichkeiten für individuelle Anlagelösungen. Zur Auswahl stehen unterschiedliche Beteiligungsarten, Sektoren, Projekt-reifphasen und Stufen der Wertschöpfungskette.

Etablierte operative Infrastrukturunternehmen weisen häufig Merkmale auf wie eine quasi-monopolistische Marktposition, unelastische Nachfrage sowie staatliche Regulierung, Beteiligung oder Garantien. Sie verfügen dadurch häufig über Preissetzungsmacht, die einen Inflationsschutz bieten kann. Daraus resultieren lang-



Dr. Philipp Finter,
ESG Integration & Research,
Metzler Asset Management GmbH



Alexander Damm, Leiter Wholesale,
Product Development & Strategy,
Metzler Asset Management GmbH

fristige und weitgehende konjunkturunabhängige Cashflows und (für nicht börsennotierte Unternehmen) eine niedrige Renditekorrelation mit traditionellen Asset-Klassen bei einer niedrigen Renditevolatilität.

ESG-Analyse – für Investitionsentscheidung unerlässlich

ESG-Megatrends wie die globale Dekarbonisierung führen – etwa im Bereich der erneuerbaren Energien – zu zahlreichen nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten. Aber auch unabhängig davon ist Nachhaltigkeit ein zentrales Thema bei Infrastrukturinvestments. So gewinnen ESG-Analysen im Rahmen des Chancen-

und Risikomanagements zunehmend an Bedeutung, um die langfristige Rentabilität der Investments sicherstellen zu können. Denn einerseits haben Bau, Betrieb und Instandhaltung von Infrastrukturen Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft, andererseits wirken sich Nachhaltigkeitsthemen, beispielsweise die Auswirkungen des Klimawandels, deutlich auf das Geschäft von Infrastrukturunternehmen aus. Aus beidem können bewertungsrelevante Effekte auf Infrastrukturinvestments resultieren. ●

¹ Quelle: Citi Report: Infrastructure for Growth; 2022 Update; Summe kumuliert für die Jahre 2017-2040

² Quelle: InfraMetrics, ein auf Infrastrukturdaten spezialisierter Datenanbieter

Eine Kooperation von Metzler Asset Management und YIELCO Investments Neuer nachhaltiger Infrastruktur-Dachfonds

Die Metzler Asset Management GmbH und die YIELCO Investments Gruppe haben eine langfristige Kooperation vereinbart und planen, im Sommer 2024 einen global ausgerichteten Infrastrukturfonds in Luxemburg aufzulegen.

YIELCO Investments ist auf Investmentlösungen in den Anlageklassen Infrastruktur, Private Debt und Private Equity spezialisiert – ihre Expertise fließt vor allem in die Zielfondsauswahl ein. Metzler Asset Management verfügt über einen erfolgreichen Track-Record im aktiven Management von Investmentstrategien auf Basis verschiedener liquider Asset-Klassen und wird für die umfassende Integration von Nachhaltigkeitsaspekten verantwortlich sein.

Das Multi-Manager-Programm mit einer Zielkapitalisierung von 300 Mio. Euro soll durch Anlagen in ein global diversifiziertes Portfolio eine attraktive, langfristige Anlagerendite erzielen. Über mindestens zehn Fondsbeteiligungen soll ein Universum von rund 150 unterliegenden Infrastrukturinvestments abgedeckt werden. Die Investitionen werden breit über verschiedene Sektoren, Manager und Strategien gestreut sein. Im Investmentprozess wird eine ganzheitliche ESG-Integration mit aktivem ESG-Screening umgesetzt. Der Fonds wird entsprechend Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert.

Disclaimer: Der oben beschriebene Fonds befindet sich derzeit im Pre-Marketing gemäß Artikel 30a der EU-Richtlinie 2011/61/EU vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und ist daher noch nicht für Zeichnungen geöffnet. AlterDomus Management Company S.A. wurde als potenzieller AIFM des Fonds bestellt. Der Fonds wird in Deutschland nur professionellen Anlegern im Sinne des Anhangs II der Richtlinie 2014/65/EU (MIFID II) und semiprofessionellen Anlegern gemäß § 330 des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) angeboten. Anlagen in Infrastruktur-Fonds sind hochgradig illiquide und mit einem hohen Risiko verbunden. Die angestrebten hohen Renditen können möglicherweise nicht erreicht werden. Der Wert einer Anlage kann sowohl sinken als auch steigen. Es besteht das Risiko eines Totalverlusts des investierten Kapitals.



Die Lage ist besser als die Stimmung

→ Seit 1998 bietet das deutsch-amerikanische Joint Venture Metzler/Payden Kunden internationale Expertise und zusätzliche Diversifikationsmöglichkeiten. Unser Joint-Venture-Partner Payden & Rygel ist spezialisiert auf das Management aktiver Anleihen- und Balanced-Strategien. Im Doppelinterview mit Portfolio Insight beleuchten die beiden Chefvolkswirte Edgar Walk und Jeffrey Cleveland die Wirtschaftsentwicklung in den USA und in Europa, sprechen über Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Fiskalpolitik sowie über die Auswirkungen der US-Präsidentschaftswahl auf die Kapitalmärkte.

Viele Ökonomen hatten Europa und den USA bereits im vergangenen Jahr eine Rezession vorausgesagt. Sie ist bislang nicht eingetreten. Kommt sie nun 2024? Oder gelingt ein Soft Landing?

Jeffrey Cleveland: Trotz dieser Prognosen wuchs das Bruttoinlandsprodukt in den USA im Jahr 2023 um 3,1 Prozent, das fünftbeste Ergebnis seit dem Jahr 2000! Die Basis dafür bildeten stabile Verbraucherausgaben und eine beeindruckende Einkommensentwicklung. Angesichts des angespannten Arbeitsmarktes und des anhaltenden Einkommenswachstums erwarten wir, dass das reale Bruttoinlandsprodukt 2024 mit rund 2,2 Prozent über dem Trend wachsen wird, wiederum befeuert durch unermüdliche Verbraucherausgaben.

Edgar Walk: Die Eurozone vermied zwar eine Rezession im Jahr 2023, erreichte aber nur ein Wirtschaftswachstum von 0,4 Prozent. In Europa war dabei der typische Wirkungsmechanismus von Leitzinserhöhungen der Europäischen Zentralbank zu beobachten – von -0,5 Prozent 2022 auf 4,0 Prozent 2023. Geschäftsbanken verschärften ihre Kreditstandards, die Kreditzinsen stiegen und die Kreditnachfrage trübte sich ein. Da die europäische Wirtschaft nach wie vor überwiegend von Banken finanziert wird, kam es wie erwartet zu einer konjunkturellen Eintrübung. Das

überraschend gute Management der Energiekrise in Europa verhinderte aber einen stärkeren Wachstumseinbruch – wie auch die finanziellen Hilfen der EU im Rahmen des Next EU Generation Funds.

Die europäische Wirtschaft dürfte auch 2024 durch die hohen Leitzinsen gebremst werden und nur ein Wachstum von etwa 0,5 Prozent verzeichnen. Die Europäische Zentralbank dürfte daher den Leitzins in drei Schritten senken und damit die Grundlage für einen kräftigen Aufschwung 2025 schaffen.

Welche Szenarien ergeben sich aus der diesjährigen Präsidentschaftswahl in den USA für die Kapitalmärkte? Welche Sektoren werden am meisten von welchem Szenario profitieren?

Walk: Derzeit sieht es nach einem Kopf-an-Kopf-Rennen aus. Sollte Joe Biden gewinnen, dürfte sich für Europa erst einmal nicht viel ändern. Gewinnt jedoch Donald Trump, würde sich das Bild erheblich verschlechtern. So plant Trump Strafzölle auf alle Importe von mindestens 10 Prozent. Auch würde die Unsicherheit über die Leistungsfähigkeit der NATO zunehmen. Europa müsste dann lernen, geopolitisch auf eigenen Füßen zu stehen, was deutlich höhere Staatsausgaben erfordern würde.



Jeffrey Cleveland (links), Chief Economist, Payden & Rygel und Edgar Walk (oben),
Chefvolkswirt, Metzler Asset Management GmbH

Cleveland: Als Trump die Präsidentschaftswahl 2016 gewann, stiegen die Renditen für 10-jährige US-Staatsanleihen um 45 Basispunkte, und der S&P 500 legte innerhalb eines Monats nach der Wahl um 5 Prozent zu. Im Jahr 2020 hatte Bidens Sieg wenig Einfluss auf die Renditen, aber Aktien gewannen im Monat nach der Wahl rund 7 Prozent. Langfristig beeinflussen die Wirtschaftsentwicklung und die Zinsen die Märkte mehr als der Ausgang der Präsidentschaftswahl.

Der Technologie- und Energiesektor schnitten während Bidens Amtszeit am besten ab. Trumps Amtszeit hatte einen positiven Einfluss auf die Sektoren Energie und Verteidigung, während das verarbeitende Gewerbe unterdurchschnittlich abschnitt. Die Historie lässt jedoch keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu.

Mehr Aufmerksamkeit verdient möglicherweise das US-Fiskaldefizit. Im Haushaltsjahr 2023 musste das Finanzministerium fast 2 Billionen US-Dollar oder 7 Prozent des US-BIP finanzieren. Unter einer zweiten Trump-Administration könnten Steuersenkungen das Defizit zumindest kurzfristig vergrößern, fiskalische Sorgen wecken und die Renditen von Staatsanleihen erhöhen.

Die Zinssenkungserwartungen beschäftigen die Märkte 2024 besonders. Wie werden sich nach Ihrer Einschätzung die Zinssätze entwickeln, und welche Folgen hätte dies für die Inflation?

Walk: Derzeit erwarten wir im Euroraum drei Leitzinssenkungen der Europäischen Zentralbank von 4,0 Prozent auf 3,25 Prozent. Die überraschende Wachstumsstärke im ersten Quartal und die zuletzt guten Konjunkturdaten zeigen eine gewisse Resilienz der europäischen Wirtschaft. Gleichzeitig ist die Inflation aber immer

noch in einem Abwärtstrend und somit auf einem guten Weg, das Inflationsziel der Europäischen Zentralbank bald zu erreichen. Der Grund dafür ist, dass die hohe Inflation in Europa überwiegend infolge von Angebotsengpässen verursacht wurde und sich die Angebotslage zuletzt wieder deutlich verbessert hat.

Cleveland: Da die Inflation in den USA höher ausfiel als erwartet, dürfte die US-Notenbank Fed die Zinsen länger auf einem höheren Niveau halten. Wahrscheinlich wird die Europäische Zentralbank vor der Fed die Zinsen senken, da die Inflation im Euroraum erheblich zurückgegangen ist, während das Wirtschaftswachstum schwach bleibt.

Mit einer früheren Zinssenkung der Europäischen Zentralbank könnte der Euro gegenüber dem US-Dollar schwächer werden, obwohl die Märkte bereits die meisten Auswirkungen „eingepreist“ haben könnten. Andererseits könnte das Wirtschaftswachstum im Euroraum durch weniger restriktive Zinssätze anziehen. Das wiederum dürfte dazu führen, den Rückgang des Euro auszugleichen. Darüber hinaus wäre es möglich, dass eine frühere Zinssenkung der Europäischen Zentralbank die Zinssätze stärker am kurzen Ende der Zinsstrukturkurve beeinflusst. Die globalen Renditen für 10-jährige Staatsanleihen könnten so lange hoch bleiben – die stark beeinflusst werden durch den Leitzins der Fed und die US-Inflation.

Schließlich wirken sich Wechselkurse tendenziell nur sehr gering auf die Inflation im Euroraum aus. Denn sie wird hauptsächlich durch Dienstleistungen getrieben, die meist ein inländischer Faktor sind.

Sowohl Deutsche als auch US-Amerikaner bewerten ihre wirtschaftliche Lage in diesem Jahr schlechter, als es die Wirtschaftsdaten nahelegen. Diese überraschende Mischung aus schlechter Stimmung und guten Zahlen wirft Fragen auf: Wie gehen Anleger mit dieser Situation am besten um und wie unterscheiden sich hier deutsche von US-Investoren?

Walk: Der Arbeitsmarkt in Deutschland ist stark und die Wirtschaftslage ist stabil. Auch steigen die Löhne stärker als die Inflation, sodass die privaten Haushalte in Deutschland einen positiven Reallohnzuwachs verzeichnen. Trotzdem ist die Stimmung negativ. Das könnte damit zusammenhängen, dass Deutschland vor

Cleveland: Die schlechte Stimmung in den USA und in Deutschland könnte auf die Preisniveaus zurückzuführen sein. Obwohl die Inflationsraten in beiden Ländern seit ihrem Höhepunkt im Jahr 2022 weitgehend gesunken sind, bleiben die tatsächlichen Preisniveaus hoch. So liegen die durchschnittlichen Verbraucherausgaben für Lebensmittel und Energie immer noch auf einem höheren Niveau als vor zwei Jahren. Ein großer Unterschied zwischen den USA und Europa sind die Haushaltsausgaben: US-Haushalte sind besser vor Zinserhöhungen geschützt und erleben ein höheres reales Einkommenswachstum als europäische. Ein höheres Einkommenswachstum befeuert also in den USA robustere Verbraucherausgaben.



großen Herausforderungen steht. So fällt das Bildungssystem im internationalen Vergleich immer weiter ab, die staatlichen Ausgaben für Infrastruktur sind zu gering, die Innovationskraft lässt nach und die Paradebranchen wie die Automobilindustrie kämpfen um eine erfolgreiche Transformation in die E-Mobilität. Auch erscheinen die Rüstungsausgaben und die Hilfen für die Ukraine vor dem Hintergrund der geopolitischen Herausforderungen inadäquat. Deutschland braucht also eine grundsätzliche Reformbewegung, um wieder in eine bessere Stimmung zu kommen.

Wie schätzen Sie die Wirtschaftsleistung Deutschlands insgesamt ein? Sind wir wirklich „der kranke Mann Europas“?

Walk: Die Datenlage ist eindeutig. Der Staat und die Unternehmen investieren viel zu wenig. Daher ist die Charakterisierung als „kranke Mann“ durchaus berechtigt. Es gibt zu wenig staatliche Investitionen, um die Zukunftsfähigkeit Deutschlands zu gewährleisten. Auch leiden die Unternehmen unter der extremen Bürokratisierung. Hinzu kommt die Schuldenbremse, die wichtige In-



Edgar Walk

arbeitet seit 2000 bei Metzler. Als Chefvolkswirt im Bereich Asset Management ist er für die volkswirtschaftlichen Prognosen verantwortlich. Aufgrund seiner engen Zusammenarbeit mit dem Portfoliomanagement liegt sein Fokus neben der volkswirtschaftlichen Analyse verstärkt auf Kapitalmarktthemen.

Metzler/Payden: Kompetenzen verbinden

Um Kunden zusätzliche Diversifikationsmöglichkeiten zu bieten, gründeten das Bankhaus Metzler und der US-amerikanische Asset-Manager Payden & Rygel im Jahr 1998 das Joint Venture Metzler/Payden.

Beide Joint-Venture-Partner wahren dabei stets ihre Unabhängigkeit sowie eine neutrale, ausschließlich auf den Kundenauftrag ausgerichtete Beratung.

vestitionsvorhaben in Deutschland in diesem Jahr verhindert. Idealerweise sollten alle Staatsausgaben auf den Prüfstand gestellt werden. Dabei sollte es unattraktiv gemacht werden, früh in Rente zu gehen und dagegen attraktiver werden, auch im Alter zu arbeiten. Auch sollten die Sozialausgaben so strukturiert werden, dass sie einen Anreiz schaffen, Arbeit aufnehmen zu wollen.

Cleveland: Deutschland verzeichnete seit der Pandemie ein viel schleppenderes Wachstum als andere große Volkswirtschaften. Darüber hinaus ist die Inflation in Deutschland immer noch zu hoch – die Kerninflationsrate lag im April 2024 über 3 Prozent im Jahresvergleich. Obwohl der deutsche Arbeitsmarkt weiterhin an-



gespannt ist, gleicht das nominale Lohnwachstum kaum die hohe Inflation aus. Folglich belasteten schwache Verbraucherausgaben und Investitionen das Wachstum. Dieses könnte wieder an Fahrt gewinnen, wenn die weltweite Fertigungsaktivität anzieht. Allerdings könnte die hohe Inflation Abwärtsrisiken bergen, da das niedrige reale Lohnwachstum die Verbraucher belastet.

US-Technologiewerte bieten spannende Investitionsmöglichkeiten. Doch trotz steigender Umsätze und Gewinne bleibt das Gesamt-

Payden & Rygel ist einer der größten unabhängigen Investmentmanager in den Vereinigten Staaten. Das Unternehmen ist auf das Management aktiver Anleihen- und Balanced-Strategien spezialisiert. Dazu gehören unter anderem Emerging-Markets-Anleihen, Payden Absolute Return Investing, Investmentgrade-Unternehmensanleihen, US-Kommunalanleihen, High-Yield-Anleihen sowie US Equity Income. In allen Investmentstrategien integriert Payden & Rygel ESG-Kriterien, um Chancen und Risiken zu identifizieren und zu überwachen.

ergebnis durchwachsen. Wird der große Aufstieg der Technologieriesen 2024 weitergehen – oder steht der Markt an einem Wendepunkt?

Cleveland: Private Investitionen in künstlicher Intelligenz waren trotz der jüngst eher gemischten Performance stabil. Laut US-Zensusamt sind vor allem die inflationsbereinigten privaten Investitionen in den Bau von Computern und deren Komponenten im verarbeitenden Gewerbe seit 2021 um mehr als das Fünffache auf 80 Milliarden US-Dollar im Februar 2024 gestiegen. Das deutet darauf hin, dass sich das KI-getriebene Wachstum trotz einiger Bedenken von Investoren wegen einer Blasenbildung fortsetzen könnte.



Walk: Das Thema KI hat für die Finanzmärkte im vergangenen Jahr erheblich an Bedeutung gewonnen – aufgrund technologischer Durchbrüche. Es besteht die Erwartung, dass die KI das Arbeits- und Wirtschaftsleben in den kommenden Jahren erheblich verändern und für positive Produktivitätseffekte sorgen wird. Damit könnte eine mehrjährige Phase mit hohen Produktivitätssteigerungen einhergehen – wie Mitte der 1990er-Jahre. Grundsätzlich sind diese Phasen oft mit einer positiven Finanzmarktentwicklung verbunden. ●



Jeffrey Cleveland

ist seit 2006 als Direktor und Chefökonom bei Payden & Rygel tätig. Er ist Mitglied des Investment Policy Committee und verantwortlich für die Analysen zur US- und Weltwirtschaft sowie deren Auswirkungen auf die Kapitalmärkte.



Erfolgsgeschichte Pensionsfonds

→ Der Pensionsfonds ist als jüngster Durchführungsweg seit mehr als 20 Jahren integraler Bestandteil der betrieblichen Altersversorgung in Deutschland. Metzler Pension Management prägte den Markt entscheidend mit und bietet unter anderem einen der größten überbetrieblichen Pensionsfonds an.

Im Jahr 2002 markierte die Einführung des Pensionsfonds einen Wendepunkt in der betrieblichen Altersversorgung (bAV) in Deutschland. Inspiriert von den bereits etablierten Systemen in Großbritannien und den USA, wo Pensionsfonds längst eine tragende Rolle spielten, begann auch hierzulande eine neue Ära in der Handhabung von Pensionsverpflichtungen. Als modernes und flexibles Versorgungsvehikel wurde der Pensionsfonds schnell zu einem integralen Bestandteil der deutschen bAV-Landschaft und ist heute der Durchführungsweg mit den höchsten bzw. stabilsten Wachstumsquoten.

Die Entwicklung seit Einführung des Pensionsfonds ist beachtlich: Zwanzig Jahre später gibt es in Deutschland 34 Pensionsfonds mit Geschäftstätigkeit. Die Bilanzsumme aller Pensionsfonds lag Ende 2022 bei 55 Mrd. EUR (vgl. Statista).

Was den Durchführungsweg Pensionsfonds auszeichnet

Der Pensionsfonds ist eine rechtlich eigenständige Einrichtung, die durch Beitragszahlungen der Trägerunternehmen und die Erträge seiner Kapitalanlagen eine kapitalgedeckte Altersversorgung bietet. Er zeichnet sich – bei der überwiegend vorhandenen Variante als nicht versicherungsförmiger Pensionsfonds – durch besonders flexible Anlagevorschriften aus, die ein erweitertes Chance-Risiko-Profil ermöglichen, und hebt sich somit von anderen Versorgungsträgern wie der Pensionskasse ab.

Der Pensionsfonds wird nicht nur für Beitragsmodelle, sondern in zunehmendem Maße auch zur Auslagerung von bestehenden Pensionsverpflichtungen genutzt. Diese Entwicklung spiegelt auch den politisch gewünschten Trend nach Kapitaldeckung von Ansprüchen in der betrieblichen Altersversorgung wider und führt zur wachsenden Bedeutung von Pensionsfonds als vielseitiges Instrument in der betrieblichen Altersversorgung.

Unternehmen setzen Pensionsfonds ein, um ihre Bilanzen nachhaltig von den di-



*Christian Remke, Geschäftsführer,
Metzler Pension Management GmbH*

rekten Pensionsverpflichtungen zu entlasten. Durch die Übertragung dieser Verpflichtungen auf den Pensionsfonds kann das Risiko von Schwankungen in den Pensionsverbindlichkeiten reduziert und somit die Planungssicherheit erhöht werden.

Wesentliche Merkmale einer Übertragung von Pensionsverpflichtungen auf einen Pensionsfonds sind:

- Erfolgsneutrale Auflösung der Rückstellungen (HGB und Steuerbilanz) im Umfang der übertragenen Verpflichtung
- Nach erfolgreicher Auslagerung keine unmittelbaren bilanziellen Effekte beim Trägerunternehmen durch Abkopplung der Verpflichtungsbewertung von der HGB-Zinsentwicklung
- Kapitalerträge im Sicherungsvermögen eines Pensionsfonds werden effektiv nicht besteuert
- Reduzierter Beitragssatz für den Pensions-Sicherungs-Verein (PSV, Ermäßigung auf 20 Prozent des Beitrags).

Der Einsatz des Pensionsfonds kann Unternehmen nicht nur dabei unterstützen, ihre laufenden Kosten für die Altersver-

sorgung zu optimieren, sondern auch die langfristige Sicherheit und Attraktivität der Pensionszusagen für die Mitarbeiter zu gewährleisten.

Der Metzler Pensionsfonds

Seit über zwei Jahrzehnten unterstützt Metzler Pension Management Unternehmen bei der Entwicklung und Sicherung der für ihre Pensionsverpflichtungen notwendigen Vermögen. Vor etwas mehr als zehn Jahren identifizierte Metzler eine spezifische Nachfrage im Bereich des De-Risking der betrieblichen Altersversorgung (bAV): der Wunsch nach einem flexibel agierenden Pensionsfonds, der bestehende Versorgungsordnungen nahtlos übernehmen kann, vorhandene Partner einbezieht und spezifische Kundenwünsche berücksichtigt.

Mit der Gründung des Metzler Pensionsfonds im August 2014 erweiterte Metzler Pension Management seine Dienstleistungen um eine attraktive Option: die Übertragung von Pensionsverpflichtungen auf einen überbetrieblichen, nichtversicherungsförmigen Pensionsfonds. Dieser Ansatz hat sich bewährt und der Metzler

Pensionsfonds zählte schnell zu den größten überbetrieblichen Pensionsfonds in Deutschland.

Metzler Pension Management bietet zusätzlich zum Metzler Pensionsfonds eine umfassende Beratung und Betreuung bei der Entwicklung der Kapitalanlagekonzepte. Basierend auf den Erkenntnissen von Asset-Liability-Management (ALM)-Studien entwickelt Metzler bei Bedarf zusätzlich maßgeschneiderte strategische Asset-Allokationen (SAA) und spezifische Overlay-Strukturen für Liability-Driven Investments (LDI). Dies ermöglicht Unternehmen, individuell abgestimmte Kapitalanlagekonzepte zu entwerfen und direkt durch Metzler umsetzen zu lassen.

Im Jahr 2022 erreichte der Metzler Pensionsfonds einen weiteren bedeutenden Meilenstein: Er verzeichnete einen Rekordzuwachs und stieg zum größten überbetrieblichen Pensionsfonds in Deutschland auf. ●



Dr. Rafael Krönung,
Aon Solutions Germany

Langfristige Liquiditätsplanung: Rechtzeitiges Funding der Pensionslasten entscheidend

Unternehmen mit Direktzusagen werden in den kommenden Jahren die Effekte der Pensionierungen der „Babyboomer“-Generation dadurch zu spüren bekommen, dass die Cash-Abflüsse für Rentenzahlungen unter Umständen deutlich ansteigen werden. Dies zeigt, dass es für eine langfristige Liquiditätsplanung sinnvoll sein kann, ein rechtzeitiges Funding der Pensionslasten vorzunehmen.

Geschieht dies mithilfe von CTA-Konstrukten oder durch Auslagerungen auf einen Pensionsfonds, werden in den Bilanzen sowohl nach den deutschen HGB-Vorschriften als auch nach internationalen Rechnungslegungsstandards die Pensionsverpflichtungen mit vorhandenem Pensionsvermögen verrechnet und lediglich die saldierte Größe in der Bilanz ausgewiesen. Das kann sich unter anderem positiv auf die bilanzielle Eigenkapitalquote auswirken. Wird die Kapitalanlage in geeigneter Weise an den Verpflichtungen ausgerichtet, können Schwankungen in den Bilanzen trotz volatiler Kapitalmarktzinsen weitestgehend vermieden werden.

Bei Nutzung von Pensionsfonds profitieren Arbeitgeber und Versorgungsberechtigte von den hohen Anforderungen und Standards, die seitens des Gesetzgebers und durch die BaFin an Pensionsfonds gestellt werden. Um sich aus Unternehmenssicht aber nicht mit den umfangreichen regulatorischen Herausforderungen auseinandersetzen zu müssen, lautet die Empfehlung, regelmäßig auf überbetriebliche Einrichtungen zurückzugreifen.

Auch bei Nutzung eines überbetrieblichen Pensionsfonds bleibt das auf das Unternehmen entfallende Vermögen separiert von dem Vermögen anderer Trägerunternehmen und es findet keine Vermischung statt. Gleichzeitig profitiert ein Unternehmen bei Auslagerung auf einen Pensionsfonds von administrativen Entlastungen sowie von erheblichen Einsparungen bei den Beiträgen zur Insolvenzversicherung. Diese Einsparungen von Beiträgen zur gesetzlichen Insolvenzversicherung können dazu führen, dass eine Auslagerung von bestehenden Direktzusagen oder Unterstützungskassenverpflichtungen auf einen Pensionsfonds Kosteneinsparungen bei den Unternehmen bewirken. ●



Jan Niebuhr, Deloitte

Übertragung auf Pensionsfonds: Trend ist ungebrochen

Der Trend zur Übertragung von bAV-Verpflichtungen auf den nichtversicherungsähnlichen Pensionsfonds besteht aus unserer Sicht weiterhin. Auch nach dem Ende der Niedrigzinsphase, deren Auswirkungen sich hauptsächlich in der HGB-Bilanz und der erwarteten Rendite aus den Kapitalanlagen widerspiegelt haben, sprechen auch unter den nun veränderten Vorzeichen viele gute Gründe für diesen

Schritt. Insbesondere die Steuerung der Zins- und Inflationsrisiken durch eine intelligente Kapitalanlage, die Optimierung der Administrationsprozesse und die hohe Flexibilität des Durchführungsweges können wesentliche Bausteine in der zukünftigen Pensionsstrategie spielen. Zudem lohnt sich auch der Blick auf etwaige Auswirkungen auf andere Fragestellungen im Unternehmen.

In der Praxis spielen beispielsweise regulatorische Themen im Finanzsektor aber auch Auswirkungen auf Transaktionen häufig eine wesentliche Rolle. ●



Christian Freiherr von
Buddenbrock, DLA Piper LLP

Modernes De-Risking: Strategie zur Bilanzverbesserung

Seit Gründung der Metzler Pensionsfonds AG durften wir zahlreiche Pensionsfondstransaktionen begleiten und immer wieder erfahren, dass die Auslagerung auf den Pensionsfonds nach wie vor eine zentrale Rolle im „Pension-De-Risking“ bildet. Neben einer im Ergebnis „steueroptimierten“ Kapitalanlagerendite führt die Auslagerung zu einer Entkopplung der Handelsbilanz von den Versorgungs-

verpflichtungen und zur Bildung von Planvermögen nach IAS 19.8. Das ist sicher ein zentrales Argument im Rahmen einer Strategie zur Verbesserung der Bilanzkennzahlen und Bilanzrelationen eines Unternehmens. Zudem erfolgt die Auszahlung der Rentenleistungen zukünftig über den Pensionsfonds als unmittelbaren Versorgungsschuldner und erhöht damit die ausschüttungsfähigen Gewinne des Unternehmens.

Das sind hervorragende Argumente, die für eine Auslagerung auf einen Pensionsfonds sprechen. Aber vor allem wird der Arbeitgeber im Rahmen eines solchen Projektes dazu gebracht, sich mit dem oft ungeliebten Thema der Pensionsverpflichtungen zu befassen. Ob

und zu welchen Konditionen ausgelagert werden kann, muss eingehend analysiert werden: Welche Versorgungszusagen bestehen und wie ist beispielsweise deren rechtliche Struktur? Dabei werden oft rechtliche und wirtschaftliche Risiken des Versorgungssystems erkannt, die im Rahmen des Projektes bereinigt werden können. Während sich der Pensionsfonds dazu eignet, erdiente Versorgungsverpflichtungen zu übernehmen, wird durch die gewonnenen Erkenntnisse oft der Anstoß und die Richtung für eine Neuordnung oder Umstellung des Versorgungssystems für die Zukunft gegeben, ggf. über die ergänzende Einführung eines Sozialpartnermodells oder andere Optionen weg von einer „DC-Zusage“.

Neben diesen Vorzügen des Pensionsfonds bleibt stets ein gravierender Vorteil: Bei Nutzung des Pensionsfonds sind die Pensionsfondsverpflichtungen mit hinreichend Kapital unterlegt, was dem Unternehmen zukünftig eine deutlich höhere Flexibilität bei der Reaktion auf wirtschaftliche Marktveränderungen in seinem Tätigkeitssegment gibt.

Mein Team und ich bedanken uns für die intensive und bereichernde Zusammenarbeit mit der Metzler Pensionsfonds AG über die letzten zehn Jahre. ●



„The AI-Hype is over, AI is here“

→ Auf der Veranstaltung „Metzler meets Fraunhofer“ Ende April beleuchtete Dr. Dirk Hecker, stellvertretender Leiter des Fraunhofer-Instituts für Intelligente Analyse und Informationssysteme (IAIS) in Sankt Augustin, die Auswirkungen von künstlicher Intelligenz (KI) auf unterschiedlichste Branchen und ordnete ein, wo wir derzeit im Hype-Zyklus mit den KI-Anwendungen stehen. Er gab einen Einblick, wie KI traditionelle Prozesse verändert und neue Möglichkeiten schafft – ein Thema, das sowohl für die Finanzbranche als auch für den Alltag von Relevanz ist. Dies sind die wichtigsten Erkenntnisse aus dem Vortrag:

- 2023 sei eines der spannendsten Jahre der KI gewesen, nun kämen wir in das Integrationsjahr der künstlichen Intelligenz. Der Hype aus 2023 sei also vorbei, die KI in unserem Alltag angekommen – und wir sähen sie nicht mehr als unbekannte, selbständig handelnde Macht.
- Die Erfahrungskurve mit ChatGPT zeige die außergewöhnlich schnelle Adaption von KI-Technologien in der Gesellschaft. Diese Geschwindigkeit der Verbreitung unterstreiche das immense Potenzial und die weitreichende Akzeptanz von KI.
- Das schnelle Wachstum und die breite Anwendung von KI-Technologien wie ChatGPT deute darauf hin, dass KI zunehmend in den Alltag integriert werde und die Gesellschaft präge. Beispiel ChatGPT-Store: Hier wurden 3 Millionen Anwendungen innerhalb von wenigen Wochen veröffentlicht. Zum Vergleich: Im Apple-Store gibt es 1,8 Millionen Apps, Google Play hat 3,5 Millionen Apps, die beiden Stores wurden jedoch bereits vor mehreren Jahren gegründet.
- Der komplette Forschungsbereich Robotics werde nun schneller und stärker wachsen. Bisher habe es das Problem von zu wenigen Daten gegeben. Durch KI können mehr Daten zur Verfügung gestellt werden, was einen enormen Beschleuniger in der Robotics-Forschung darstellen würde.
- KI beeinflusse diverse Branchen, indem sie grundlegende Herausforderungen löse und traditionelle Prozesse transformiere. Ein Beispiel sei die Anwendung in der Biochemie, wo KI die Proteinfaltung entschlüssele und so den Fortschritt in der Medizin beschleunige.
- KI sei insgesamt ein Kompagnon, eine Begleiterin, die uns unterstützt. KI müsse aber vom Menschen kontrolliert werden. Dafür sei es notwendig, regulatorische Rahmenbedingungen zu schaffen. ●

Metzler meets Fraunhofer

Seit 2014 besteht die Partnerschaft zwischen der Fraunhofer-Gesellschaft und Metzler. Gemeinsam wurde die Veranstaltungsreihe „Innovation mit Tradition – Metzler meets Fraunhofer“ ins Leben gerufen, die Geschäftspartnern und Kunden von Metzler exklusive Einblicke in gesellschaftlich und wirtschaftlich bedeutsame technologische Prozesse ermöglicht. Es wird eine Plattform geboten für den Dialog zwischen Praxis und Forschung, der Denkanstöße geben kann, um Geschäftsstrategien schon früh zukunftsfähig weiterzuentwickeln. Seit 2020 findet die Veranstaltung als Online Edition statt und wird per Livestream übertragen.



Dr. rer. nat. Dirk Hecker, stellvertretender Leiter des Fraunhofer-Instituts für Intelligente Analyse- und Informationssysteme (IAIS) in Sankt Augustin, forscht unter anderem zu Big Data Analytics, Deep Learning und generativer KI. Er ist zudem Geschäftsführer der „Fraunhofer Allianz Big Data und Künstliche Intelligenz“.

Kirchliches Investmentforum

In Köln veranstaltete Metzler Asset Management unter der Schirmherrschaft der Evangelischen Kirche im Rheinland und der Missionszentrale der Franziskaner e. V. das mittlerweile 8. Kirchliche Investmentforum für Finanzexperten von Kirchen, kirchlichen Institutionen und Kirchenbanken. Die Themen der Veranstaltung waren unter anderem die makroökonomischen Folgen der Zinswende, soziale Nachhaltigkeit, Reformen des Stiftungsrechts und die Bedrohung der Biodiversität. ●



Ausgewählte Termine im zweiten Halbjahr 2024

dpn Assets & Liabilities Convention
24. und 25. September 2024
Grand Hall der Zeche Zollverein, Essen

Wir freuen uns, Sie zu vielseitigen Themen aus den Bereichen Kapitalanlage und Pensionsverpflichtungen in einem Fachworkshop zu begrüßen und auf intensive Gespräche mit Ihnen.

Deutscher Betriebsrätetag
5. bis 7. November 2024
Bonner Bundestag, Bonn

Auf dem Kongress für aktuelle Trends und neue Entwicklungen in der Arbeitswelt sind wir mit einem Messestand vertreten. Kommen Sie gerne vorbei für umfassende Informationen zum Thema reine Beitragszusage in der betrieblichen Altersversorgung.

Investmentstrategie 2025
18. November 2024
Metzler-Saal im Städel Museum, Frankfurt am Main

Auf der traditionellen Jahresstrategietagung für institutionelle Investoren erwartet Sie ein abwechslungsreiches Programm mit dem Kapitalmarktausblick unseres Chefvolkswirts Edgar Walk und mit Vorträgen hochkarätiger Gastreferenten.

Structured Finance Kongress 2024
27. und 28. November 2024
ICS, Messe Stuttgart

Unsere Expertinnen und Experten aus Asset Management, Pension Management und Capital Markets freuen sich auf den Austausch mit Ihnen zu unterschiedlichen Themenschwerpunkten rund um den Kapitalmarkt in Roundtable-Sessions.

NACHGELESEN

350 Jahre Geschichte: Vom Tuchhandel zur Privatbank

1674



Frankfurt am Main vom Westen, um 1700 – ein Knotenpunkt des europäischen Handels

Frankfurt erlebte in der zweiten Hälfte des 17. Jahrhunderts eine wirtschaftliche Blütezeit. Als Zentrum für den deutschen und europäischen Handel zog die Stadt zahlreiche Besucher an. Wichtige Handelswege und die zweimal jährlich stattfindenden Messen machten Frankfurt zu einem strategisch äußerst attraktiven Standort. In dieser Zeit des Aufschwungs kam Benjamin Metzler, ein junger Mann aus Sachsen, in die Stadt. Geboren im Jahr 1650 als fünftes von zehn Kindern eines protestantischen Pfarrers, suchte er nach besseren beruflichen Möglichkeiten.

Benjamin fand bald eine Anstellung als Buchhalter bei einem angesehenen Tuchhändler. Seine Ambitionen und sein Geschäftssinn ermöglichten es ihm, nach nur drei Jahren, im Jahr 1674, sein eigenes Tuchhandelsgeschäft zu gründen. Der Handel konzentrierte sich zunehmend auf das Kommissions- und Speditionsgeschäft, was bereits zu Benjamins Zeit zu einer Kopplung von Waren- und Geldgeschäft führte. Dieser Schritt war typisch für viele damalige Handelshäuser, die sich zu Privatbanken entwickelten, und es war der Anfang des späteren Bankhauses Metzler.



Wir feiern 350 Jahre Bankhaus Metzler!
Erfahren Sie hier alles zur Geschichte.

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

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/konzernnachhaltigkeit. 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, der geltenden wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sowie des geltenden Jahres- und Halbjahresberichts. Diese und alle anderen relevanten Pflichtunterlagen, einschließlich des Prozesses der 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.

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.

Das europäische Transparenz-Logo für Nachhaltigkeitsfonds kennzeichnet, dass der Fondsmanager sich verpflichtet, korrekt, angemessen und rechtzeitig Informationen zur Verfügung zu stellen, um Interessierten, insbesondere Kunden, die Möglichkeit zu geben, die Ansätze und Methoden der nachhaltigen Geldanlage des jeweiligen Fonds nachzuvollziehen. Ausführliche Informationen über die Europäischen Transparenzleitlinien finden Sie unter www.eurosif.org. Informationen über die nachhaltige Anlagepolitik und ihre Umsetzung in den einzelnen Fonds finden Sie unter: www.metzler.com/download-fonds. Die Transparenzleitlinien werden von Eurosif, einer unabhängigen Organisation, verwaltet.

Alle Rechte am CSI 300 Index („Index“) liegen bei der China Securities Index Company („CSI“). „CSI 300®“ ist eine Marke von CSI. CSI übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Daten und haftet nicht für Fehler im Index. CSI übernimmt keine Haftung gegenüber dem Fonds.

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.

Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 2104-1111
Telefax +49 69 21041179

asset_management@metzler.com
www.metzler.com

