

Eine neue Marktphase: umschichten in das Value-Investing

Der Beginn der Pandemiekrise liegt nun schon ein Jahr zurück. Die sehr strengen Ausgangsbeschränkungen, die damals umgesetzt wurden, brachten die Weltwirtschaft zum Stillstand und führten zu einem echten Angebots- und Nachfrageschock. Auf diese außergewöhnliche Krise reagierten die Staaten in einem bisher beispiellosen Ausmaß. In Europa hat die Pandemiekrise die Bedeutung der Solidarität zwischen den Staaten wieder in den Fokus gerückt und uns daran erinnert, dass diese Wirtschaftsunion sich für die Zukunft positionieren muss. Um die sozioökonomischen Auswirkungen der Epidemie abzumildern und die Energiewende zu beschleunigen, haben sowohl die einzelnen Länder als auch die EU ehrgeizige Konjunkturprogramme verabschiedet. Doch jetzt, da der Wettlauf zwischen den Impfstoffen und dem Virus begonnen hat und die Volkswirtschaften wieder Fahrt aufnehmen, machen sich Ängste vor einem Aufflammen der Inflation breit, die durch das Ausmaß dieser Konjunkturpakete ausgelöst werden könnte.

Vor dem Hintergrund zunehmender Inflationserwartungen stiegen die langfristigen Zinssätze sowohl in Europa als auch in den USA seit Jahresbeginn wieder an. Die „Breakevens“ der die 5-Jahres-Erwartungen widerspiegelnden inflationsindexierten 5y5y-Swaps haben sich alle nach oben entwickelt. Angesichts der von einem Tiefpunkt ausgehenden Erholung der Wirtschaftsindikatoren ist diese Entwicklung nur logisch. Es gibt jedoch viele Anzeichen dafür, dass sich dieser Trend in den kommenden Monaten noch weiter verstärken wird. So ist angesichts der wieder zunehmenden Nachfrage vor dem Hintergrund der unter Druck stehenden Produktionskapazitäten zunächst einmal ein starker Anstieg der Rohstoffpreise zu verzeichnen. Der Pandemieschock hat einige bislang noch zögernde Akteure dazu veranlasst, Produktionsstätten in Märkten mit Überkapazitäten zu schließen. Diese Entscheidungen waren umso notwendiger geworden, als der Zwang zur Reduzierung der CO₂-Emissionen die Aufrechterhaltung bestimmter Kapazitäten wirtschaftlich unrentabel gemacht hat. In Europa verstärkt sich diese Entwicklung noch durch die Einführung eines neuen ehrgeizigen Plans, der für den Zeitraum 2021 bis 2030 eine Reduzierung der Emissionsrechte um mehr als 20 % vorsieht.

Die jetzt bei vielen Materialien oder Bauteilen zu beobachtenden Preiserhöhungen folgen auf einen mehr als zehn Jahre anhaltenden Zeitraum, in dem sich die Unternehmen mit Investitionen zurückgehalten und ihre Geschäftsportfolios rationalisiert haben und in dem auf zahlreichen Märkten Konsolidierungen vorgenommen wurden. Die jüngsten Quartalsveröffentlichungen spiegeln die zunehmende Fähigkeit vieler Unternehmen aus sehr unterschiedlichen Branchen wider, die jetzt wieder steigenden Kosten weiterzugeben (**Covestro, ArcelorMittal, Wienerberger, Verallia...**). Dieser für einen

Preisanstieg günstige Kontext könnte sich in den kommenden Monaten noch durch einen Nachfrageschock verstärken, wenn die während der Gesundheitskrise angesammelten Ersparnisse plötzlich wieder ausgegeben werden, sobald die Pandemie unter Kontrolle ist.

Der Wiederanstieg der Inflationserwartungen stützt sich also auf eine ökonomische Realität, die für einen weiteren allmählichen Anstieg der langfristigen Zinsen spricht, ohne dass dabei eine zu plötzliche Änderung der Geldpolitik zu befürchten wäre. Die Zentralbanken auf der ganzen Welt haben bereits zugesagt, auch weiterhin eine entgegenkommende Geldpolitik zu verfolgen und stehen einem allmählichen Anstieg der Inflation positiv gegenüber. Wenn auch noch kein Tapering in Sicht ist, so bringt eine Versteilerung der Zinskurve dennoch völlig neue Voraussetzungen für die Finanzmärkte mit sich, unter denen sich die Performance-Treiber deutlich von denen unterscheiden werden, die in den letzten Jahren vorherrschten. Unsere Portfolios sind den drei Blasen, die sich gebildet haben (Growth, Tech, Green), nicht ausgesetzt, sondern ganz im Gegenteil auf unterbewertete Unternehmen mit hohem Wertsteigerungspotenzial ausgerichtet. Einige von ihnen (**ArcelorMittal, Travis Perkins, Saint-Gobain, HeidelbergCement, BMW, Covestro, Alstom** usw.), die dem zyklischen Segment angehören, werden erheblich von einem neuen, durch massive Infrastruktur- und Konjunkturprogramme unterstützten Konjunkturzyklus profitieren. Anderen (**IAG, Safran, Accor, Informa, Elis** usw.) wird die Öffnung der Volkswirtschaften zugute kommen. Weitere der in unseren Portfolios gehaltenen Unternehmen beginnen jetzt, die Früchte des digitalen Wandels oder der Umstellung ihrer Geschäftsmodelle zu ernten (**Publicis, Pearson, Signify, Stora Enso** usw.). Unsere Portfolios sind auch in Branchen angelegt, die wie beispielsweise Banken oder Ölwerte stark in Value-Indizes vertreten sind. Diese beiden Branchen weisen gemeinsame Merkmale auf: starke Bilanzen und übermäßig niedrige Bewertungen mit einer freien Option für den Fall des Eintritts bestimmter Szenarien, da der Markt bei seiner Bewertung im Falle der Banken eine Versteilerung der Zinskurve und im Falle der Ölunternehmen eine erfolgreiche Umstellung auf die Energiewende völlig unberücksichtigt lässt.

Der in den letzten Monaten vor dem Hintergrund steigender Inflationserwartungen beobachtete Anstieg der langfristigen Zinssätze beruht auf ökonomischen Realitäten. Es gibt keinen Grund, sich vor dieser Veränderung, die von einer Rückkehr zu einem normaleren Wirtschaftszyklus zeugt, zu fürchten. Allerdings muss man sich von den Blasen abwenden, die sich in den letzten Jahren auf den Märkten gebildet haben. Die Voraussetzungen haben sich seit einigen Monaten entscheidend verändert und eine neue Marktphase hat begonnen. Es ist Zeit, in den Value-Investmentstil umzuschichten.

PERFORMANCE	2021	2020	2019	2018	2017	2016	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	Seit Auflage	Volatilität Volat. Index NAV
AKTIEN EUROPA UND EUROZONE												
METROPOLE SELECTION A												
FR0007078811	7,04%	-8,19%	15,01%	-18,25%	8,03%	-0,53%	12,63%	-7,93%	10,63%	33,30%	194,15%	36,14%
STOXX Europe Large 200 NR	1,43%	-3,06%	26,70%	-10,53%	8,92%	1,88%	8,38%	14,43%	35,06%	77,90%	166,46%	27,42%
Performanceunterschied	5,61	-5,13	-11,69	-7,72	-0,89	-2,41	4,25	-22,36	-24,43	-44,60	27,69	588,30
METROPOLE EURO SRI A												
FR0010632364	6,88%	-5,15%	14,58%	-16,28%	4,27%	2,93%	15,05%	-3,03%	16,44%	34,67%	59,62%	35,60%
Euro STOXX Large NR	2,00%	-0,62%	26,50%	-12,85%	10,81%	3,97%	12,24%	12,89%	41,68%	71,33%	66,71%	30,36%
Performanceunterschied	4,88	-4,53	-11,92	-3,43	-6,54	-1,04	2,81	-15,92	-25,24	-36,66	-7,09	319,25
METROPOLE AVENIR EUROPE A												
FR0007078829	7,05%	-9,05%	18,95%	-24,11%	13,26%	3,64%	11,45%	-10,15%	12,93%	44,79%	220,91%	30,49%
STOXX Europe Small 200 NR	2,75%	4,78%	29,09%	-12,88%	18,10%	0,52%	19,56%	22,31%	56,77%	126,52%	450,55%	27,62%
Performanceunterschied	4,30	-13,83	-10,14	-11,23	-4,84	3,12	-8,11	-32,46	-43,84	-81,73	-229,64	641,82
METROPOLE FRONTIERE EUROPE A												
FR0007085808	8,19%	-9,72%	18,29%	-10,14%	15,33%	0,89%	9,79%	2,89%	32,69%	18,27%	119,60%	24,11%
STOXX Europe Large 200 NR	1,43%	-3,06%	26,70%	-10,53%	8,92%	1,88%	8,38%	14,43%	35,06%	77,90%	183,43%	27,42%
Performanceunterschied	6,76	-6,66	-8,41	0,39	6,41	-0,99	1,41	-11,55	-2,37	-59,63	-63,82	439,21
ANLEIHEN UND WANDELANLEIHEN												
METROPOLE CONVERTIBLES A												
FR0007083332	2,22%	7,55%	3,40%	-7,98%	-0,67%	1,98%	10,78%	5,12%	8,72%	22,18%	78,29%	8,09%
ECl-EURO	-2,15%	6,06%	7,57%	-5,18%	6,99%	-0,21%	3,39%	6,46%	19,38%	40,51%	99,96%	7,02%
Performanceunterschied	4,37	1,49	-4,17	-2,80	-7,66	2,19	7,39	-1,34	-10,66	-18,33	-21,67	356,58
METROPOLE CORPORATE BONDS A												
FR0010695874	-0,16%	-0,60%	1,06%	-2,64%	0,26%	0,51%	-0,61%	-2,15%	-1,03%	18,90%	49,32%	1,71%
FTSE MTS 3-5 Y	-0,65%	1,27%	1,34%	-0,24%	0,14%	1,46%	-0,09%	1,96%	2,52%	25,01%	33,26%	2,22%
Performanceunterschied	0,49	-1,87	-0,28	-2,40	0,12	-0,95	-0,52	-4,11	-3,55	-6,11	16,06	298,63

*Stand: 26 Februar 2021

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung, Investmentfonds können an Wert verlieren.

Wichtiger Hinweis

Die vorliegende Veröffentlichung wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt 1. weder eine Verpflichtung, Empfehlung oder ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotstellung für den Kauf oder eine sonstige Transaktion mit den darin genannten Finanzinstrumenten und 2. noch eine Anlageberatung oder ein Produktinformationsblatt im Sinne des § 31 Abs. 3a WpHG dar.

Diese Veröffentlichung wurde von METROPOLE Gestion SA, 9, rue des Filles Saint-Thomas, 75002 Paris, Frankreich erstellt. METROPOLE Gestion SA übernimmt keinerlei Pflichten in Bezug auf oder Haftung für finanzielle oder anderweitige Konsequenzen, die sich durch die Zeichnung oder den Erwerb eines in diesem Dokument beschriebenen Anlageinstrumentes ergeben. Insbesondere übernimmt METROPOLE Gestion SA keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben in diesem Dokument.

Es wird empfohlen, Anlageentscheidungen bezüglich der in vorliegendem Dokument erwähnten Finanzinstrumente nur nach vorheriger Kenntnisnahme der aktuellen Version des Verkaufsprospekts (der bei METROPOLE Gestion und auf der Internetseite www.metropolegestion.com verfügbar ist) zu treffen. Interessierte Anleger müssen selbst prüfen, ob ihre Anlage unter Berücksichtigung der für sie geltenden gesetzlichen, steuerlichen und buchhalterischen Bedingungen geeignet ist. Vor allem sollte sich der Anleger bei Zeichnung und Kauf von Fondsanteilen bewusst sein, dass dieses Produkt ein gewisses Risiko beinhaltet und die Rückzahlung unter Umständen unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen kann, im schlimmsten Fall kann es zu einem Totalverlust kommen. In der Vergangenheit erzielte positive Ergebnisse sind keine Gewähr für gegenwärtige oder zukünftige Renditen.

Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, im Sinne von §§ 36, 37 Wertpapieraufsichtsgesetz 2007 oder § 48f Börsegesetz und wurde nicht unter Einhaltung der für Finanzanalysen geltenden rechtlichen Vorgaben oder der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handelns im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Das einzige rechtlich verbindliche Dokument ist der jeweilige Prospekt, der auch eine Darstellung der Risiken enthält. Der Anleger kann aufgrund dieser Veröffentlichung alleine noch keine zivilrechtliche Haftung ableiten, es sei denn, die Informationen sind irreführend, unrichtig oder nicht mit den einschlägigen Teilen des Prospekts vereinbar. Die Prospekte, Wesentliche Anlegerinformationen (WAI) in deutscher Sprache der zum öffentlichen Vertrieb in Österreich zugelassenen und in diesem Dokument genannten Fonds von METROPOLE Gestion SA, die Kundeninformationsdokumente in deutscher Sprache gemäß § 134 InvFG sowie die Informationen im Sinne der §§ 140 bis 142 InvFG können bei der METROPOLE Gestion SA – 9, rue des Filles Saint-Thomas 75002 Paris – Frankreich Tel: +33 (0)1 58 71 17 00 bezogen werden.

Die Informationen in diesem Dokument können ohne Vorankündigung geändert werden. Anleger müssen dafür Sorge tragen, dass sie stets über die aktuelle Version dieses Dokuments verfügen. In den Performancedaten sind keine Provisionen und Kosten für die Ausgabe oder Rücknahme der Anteile berücksichtigt. Für alle zusätzlichen Informationen, wenden Sie sich bitte an METROPOLE Gestion unter folgender Adresse: metropoleg@metropolegestion.fr.

Kontaktdaten: METROPOLE Gestion SA – 9, rue des Filles Saint-Thomas 75002 Paris – Frankreich - Tel: +33 (0)1 58 71 17 00 - www.metropolegestion.com - metropoleg@metropolegestion.fr

Spezifische Hinweise für die Schweiz :

Die Métropole Fonds sind kollektive Kapitalanlagen französischen Rechts, welche der Aufsicht der AMF unterstehen. Vertreter in der Schweiz ist Caceis (Switzerland) SA, route de Signy 35, 1260 Nyon. Zahlstelle in der Schweiz ist Caceis Bank, Paris, Zweigniederlassung Nyon, route de Signy 35, 1260 Nyon. Der Prospekt, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger, das Reglement oder die Statuten, sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos und jederzeit beim Vertreter in der Schweiz bezogen werden. Der Gerichtsstand und Erfüllungsort für alle in der Schweiz vertriebenen Anteile ist am Sitz des Vertreters in der Schweiz.