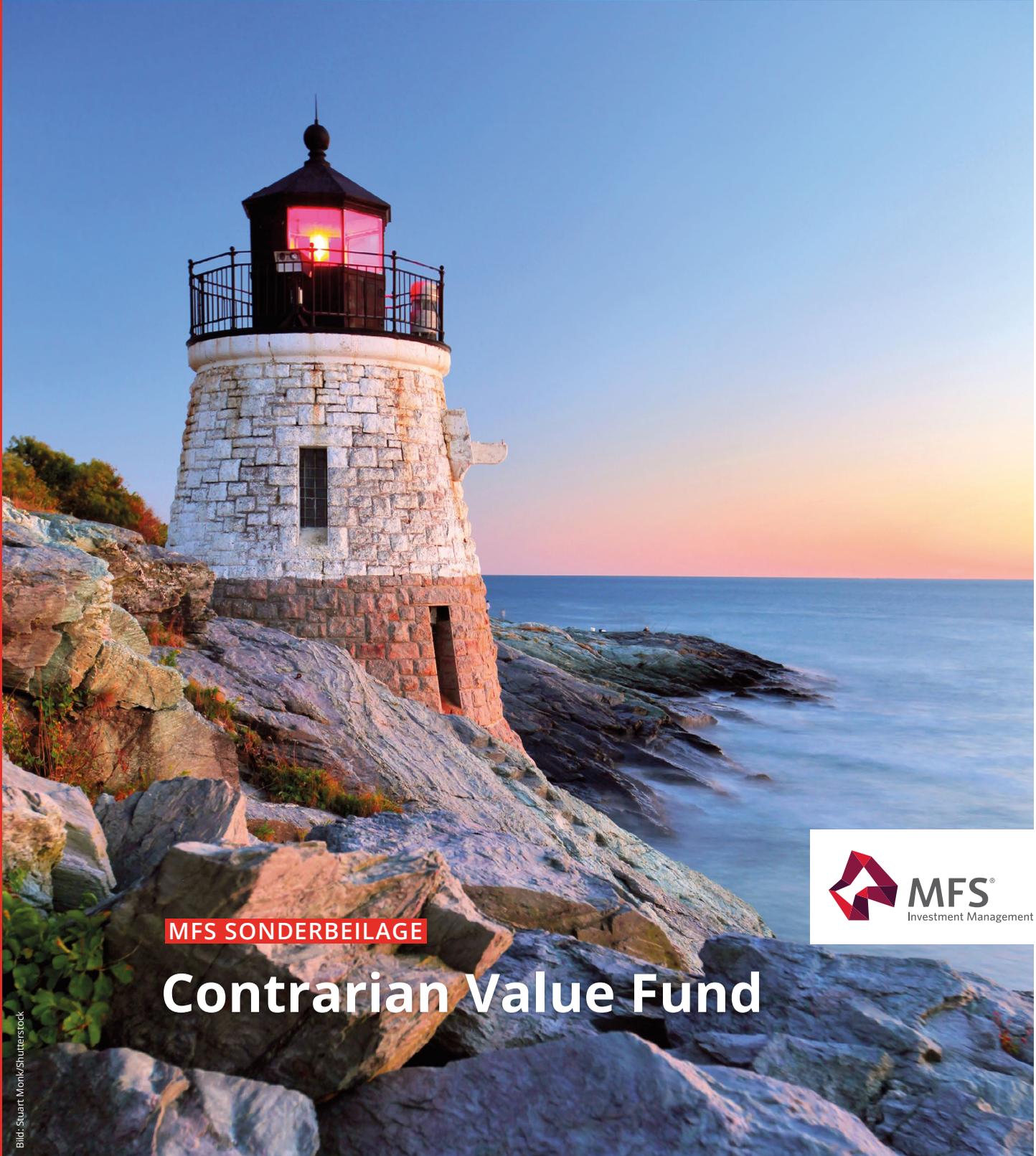




Mein Geld

A N L E G E R M A G A Z I N

03 | 2022
JUNI | JULI | AUGUST
28. JAHRGANG



MFS SONDERBEILAGE

Contrarian Value Fund



EIN UMSICHTIGER INVESTMENTANSATZ

MFS Meridian® Funds- Contrarian Value Fund

PHILOSOPHIE

Wir glauben, dass die Märkte auf unerwartete Nachrichten überreagieren. Märkte ändern sich zwar, aber die Menschen sind, wie sie sind. Oft führen Stimmungen zu Unterschieden zwischen Kurs und fairem Wert. Wir wollen solche Fehlbewertungen nutzen. Stimmungsänderungen sind eine Chance für geduldige Investoren, die frei von Emotionen Fakten und Bewertungen analysieren. Für uns ist der faire Wert umso höher, je berechenbarer die Wertentwicklung ist. „Ceteris paribus hängt das Risiko eines Wertpapiers in erster Linie von seinem Kurs ab“ (Howard Marks). Je niedriger der Kurs ist, desto weniger braucht man über die Zukunft zu wissen. Wir investieren nicht in Sicherheit, sondern

in Wahrscheinlichkeiten. **Wir wollen mit einer Sicherheitsmarge* investieren. Uns interessieren asymmetrische Risiko-Ertrags- Profile, wobei wir großen Wert darauflegen, Verlustrisiken zu begrenzen.** Nichts ist wichtiger, als das Geld der Kunden nicht zu verlieren. Uns interessieren Unternehmen mit stabilen Finanzen – damit wir geduldig abwarten können, bis sich die Kurse an den fairen Wert anpassen. **Nach Möglichkeit investieren wir in wenig komplexe Unternehmen mit einem klaren Geschäftsmodell.** Uns interessieren vielversprechende fehlbewertete Unternehmen. Mit anderen Worten: Wir denken zuerst an das Unternehmen selbst, und erst dann an seine Aktie.

* Die Sicherheitsmarge ist die Differenz zwischen dem inneren Wert einer Aktie und ihrem Kurs. Wer mit einer Sicherheitsmarge investiert, kauft Aktien, deren Kurse deutlich unter ihrem inneren Wert liegen.

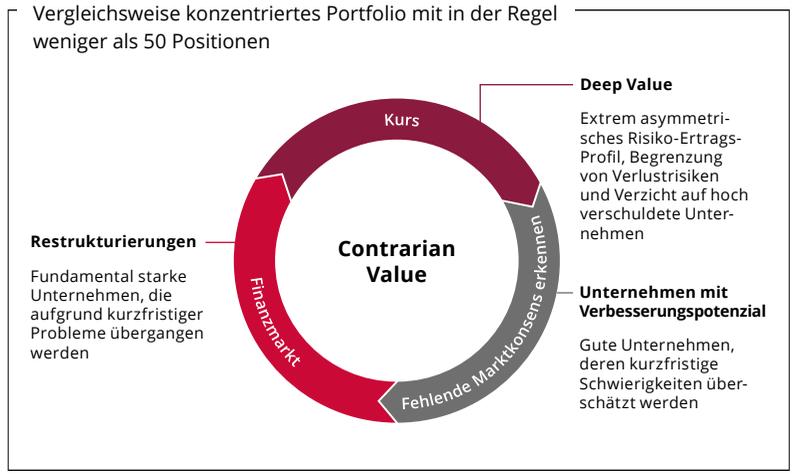
PROZESS

Das weltweite Aktienuniversum – „Global Unconstrained“ – ist groß. Mit quantitativen Filtern können wir es verkleinern. Entscheidend für die Einzelwertauswahl ist aber Folgendes:

- Treffen mit Unternehmen
- Große Kursverzerrungen
- Ideen der Analysten und Portfoliomanager für Aktien und Anleihen (Man kann sehr einfach nach günstig bewerteten Titeln suchen, aber Verbesserungspotenziale sind nicht immer leicht zu erkennen. Am besten können das Experten vor Ort.)
- Quantitative Filter: Bewertung, Streuung, Momentum

Chancen

Vergleichsweise konzentriertes Portfolio mit in der Regel weniger als 50 Positionen



Erfolgversprechende Unternehmen, deren aktuelle Probleme überschätzt werden findet man mit fundamentalen Einzelwertanalysen. Wir arbeiten eng mit Analysten und Portfoliomanagern weltweit zusammen. Unsere internationale Researchplattform ist unsere größte Stärke. Selbst wenn wir anderer Meinung sind als unsere Kollegen, nutzen wir deren Know-how.

Wir achten auf das, was wirklich zählt und wollen ein Unternehmen und sein Geschäftsmodell verstehen. Aktien sind für uns ein Mittel, um uns an einem Unternehmen zu beteiligen. Unser Ansatz erfordert Geduld und einen langfristigen Horizont.

Außerdem darf es uns nichts ausmachen, uns gegen den Marktkonsens zu stellen. Wir meiden hoch verschuldete Unternehmen, weil sie einfach risikoreicher sind – und stocken Positionen in solchen Firmen auch in Schwächephasen nicht auf. Hohe Schulden passen nicht zu einer Positionierung gegen den Marktkonsens. Wir können dann nämlich nicht geduldig abwarten, sodass die Haltedauer kürzer wird. Aber die Zeit ist unser wichtigster Verbündeter.

Außerdem meiden wir Firmen mit nur einem einzigen Produkt, etwa Biotechnologiefirmen, Aktien mit einem erwarteten Liquidationswert von null, fremdfinanzierte Fusionen von Unternehmen mit

ähnlichen Produkten sowie Momentumwerte. **Stattdessen interessieren uns Titel, die zu unserem Prozess und zu unserem Konzept passen.**

Daher unterscheiden wir uns vielleicht von anderen Fonds, die sich oft als reine Value- oder Growth-Fonds verstehen. Wir achten hingegen auf Wahrscheinlichkeiten und investieren pragmatisch, je nach aktuellen Chancen. Wir glauben, dass nicht immer nur Titel mit niedrigen Bewertungskennziffern „echte“ Bewertungschancen sind. Weil man sich aber bei Titeln mit hohen Kennziffern der zukünftigen Entwicklung sehr sicher sein muss, investieren wir in sie kaum. Für uns zählt nicht Sicherheit, sondern Wahrscheinlichkeit.

PORTFOLIOKONSTRUKTION

Wir ignorieren die Benchmark, wollen aber versteckte Über- und Untergewichtungen vermeiden. Risiko definieren wir als permanenten Kapitalverlust und nicht als Sektor- oder Benchmarkrisiko.

In der Regel halten wir weniger als 50 Titel. Ziel ist ein Gleichgewicht zwischen Unternehmen, die wir kennen, und Diversifikation. Oft scheint es uns einfacher, in hochwertige Wachstumsunternehmen sowie Firmen mit großem Marktpotenzial, aber aktuellen Problemen zu investieren als in Deep Value. »

KAUFDISZIPLIN

Wir nutzen Kursziele. Besonders wichtig sind sie bei Deep-Value-Aktien oder bei Titeln von Unternehmen, die restrukturiert werden. Wir achten auf schleichende Veränderungen der Investmentthese („Thesis Drift“) und verkaufen, wenn die ursprüngliche Investmentthese nicht mehr zutrifft. Wenn die Attraktivität eines Titels von seiner Bewertung abhängt, ist der Kurs die entscheidende Größe. Es gibt eine natürliche Konkurrenz zwischen alten und neuen Anlageideen. Wir wollen, dass das Portfolio die Titel mit denen aus unserer Sicht interessantesten Risiko-Ertrags-Profilen enthält. Manchmal heißt es, dass wir einen interessanten Titel verkaufen, weil wir einen noch besseren finden – das Bessere ist der Feind des Guten. Weil wir Kasse halten dürfen, können wir nicht mehr günstig bewertete Titel verkaufen, ohne dass das Geld sofort wieder angelegt werden muss, und umgekehrt. Kaufdisziplin? Wir kaufen fast immer „zu früh“, da wir uns gern gegen den Markt stellen.

ZUSAMMENFASSUNG

Contrarian Value ist ein Anlagestil, bei dem man sich gegen den Marktkonsens stellen muss, um Unterschiede zwischen Kurs und Wert zu nutzen. Sorgfältige Fundamentalanalysen und langfristiges Denken sind die Grundlage dieses Konzepts. MFS hat eine internationale Researchplattform mit hochkompetenten Analysten. Deshalb sind wir für eine solche Strategie hervorragend geeignet. Value ist heute günstig, absolut wie relativ, vor allem, weil Value als Anti-Anleihen-Proxy gilt. Es ist nicht leicht, den richtigen Einstiegszeitpunkt zu finden. Viel spricht unserer Ansicht nach zurzeit aber für Value. •



Anne Christine Farstad
 Portfoliomanagerin
 13 Jahre bei MFS
 17 Jahre Branchenerfahrung

Hinweise: Die Aktienmärkte und einzelne Aktien können aufgrund (tatsächlicher oder wahrgenommener) emittenten- und marktspezifischer, konjunktureller, politischer, sektorspezifischer, aufsichtsrechtlicher, weltpolitischer und anderer Risiken schwanken und stark fallen. Anlagen in Schuldtitel können an Wert verlieren, wenn sich die Kreditqualität des Emittenten, Schuldners, Kontrahenten bzw. anderer zahlungsverantwortlicher Personen/Unternehmen tatsächlich oder scheinbar verschlechtert. Wertverluste sind auch bei einer Veränderung der Konjunktur, des politischen Umfelds sowie aus emittentenspezifischen oder anderen Gründen möglich. Bestimmte Anleihenarten können auf diese Faktoren stärker reagieren und sind dadurch volatiliter. Außerdem sind Schuld-papiere mit Zinsrisiken verbunden. In der Regel fallen ihre Kurse, wenn die Zinsen steigen. Deshalb kann der Wert des Portfolios fallen, wenn die Zinsen steigen. Portfolios mit einer längeren Dura-tion reagieren in der Regel stärker auf Zinssteigerungen als Fonds mit einer kürzeren Duration. Unter Umständen (vor allem in turbulenten Marktphasen) können alle oder viele Marktsegmente illi-quide sein, sodass eine Bewertung der entsprechenden Wertpapiere nur schwer möglich ist. Zudem besteht das Risiko, dass ein Wertpapier oder eine Wertpapierart für einen gewissen Zeitraum nicht oder nur zu einem inakzeptablen Preis verkauft werden kann. Der Kurs eines Anlageinstruments mit negativen Zinsen reagiert genauso auf Zinsänderungen wie andere Schuld-papiere, aber es ist davon auszugehen, dass ein Papier, das beim Kauf negative Zinsen hat, Verluste erleidet, wenn man es bis zu seiner Fälligkeit hält. Die Portfoliopositionen können längere Zeit unterbewertet sein, den erwarteten Kurs nicht erreichen und volatiliter sein als der Aktienmarkt insgesamt. Die Wertentwicklung des Portfolios kann volatiliter sein als die eines stärker diversifizierten Portfolios.

Herausgegeben in **Großbritannien** von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungs-nummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London EC4V 5ER, stellt institutionellen Anlegern Investmentprodukte zur Verfügung und berät sie in Investmentfragen. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an profes-sionelle Investoren gemäß lokalen Bestimmungen. Andere dürfen sich nicht auf das Dokument verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weiter-gabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren und dient nur zur allgemeinen Information. Das spezifische Anlage-ziel, die finanzielle Situation und die besonderen Anforderungen einer bestimmten Person sind nicht berücksichtigt. Alle hier erwähnten Wertpapiere und/oder Sektoren dienen nur zur Illustration und sind nicht als Anlageempfehlung zu verstehen. Finanzanlagen sind mit Risiken verbunden. Die Performance der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die hie-rin enthaltenen Informationen dürfen ohne die ausdrückliche Zustimmung von MFS Investment Management (MFS) nicht kopiert, vervielfältigt oder weiterverbreitet werden. Obgleich wir davon ausgehen, dass diese Informationen korrekt sind, können sie jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. MFS übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass sie frei von Fehlern oder Auslassungen sind oder dass die Informationen für die Zwecke einer bestimmten Person geeignet sind. Im größten nach anwendbarem Recht zulässigen Umfang schließt MFS jedwede Haftung oder Verantwortung für die Vollständigkeit irgendeiner hierin enthaltenen Information oder für Anlageentscheidungen oder andere Handlungen aus, die auf der Grundlage dieser Informationen getroffen oder vorgenommen werden. Nicht zugelassen für Privatanleger. Sofern nicht anders angegeben, sind Logos sowie Produkt und Dienstleistungsnamen Marken von MFS und den Tochter-gesellschaften von MFS und können in manchen Ländern eingetragen sein.

NUR FÜR PROFESSIONELLE INVESTOREN. Nicht für Privatanleger.

MFS Investment Management Company (Lux) S.à.r.l