

21 **Mein Geld**
JAHRE ANLEGERMAGAZIN

Mein Geld[®]

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

01 | 2015
FEBRUAR | MÄRZ
21. JAHRGANG



SONDERDRUCK 2015

THREADNEEDLE EUROPEAN SELECT FUND



INTERVIEW

Mit Qualitätsaktien zum Erfolg – Threadneedle European Select Fund –

**DAVE DUDDING – PORTFOLIOMANAGER
DES THREADNEEDLE EUROPEAN SELECT FUND**

Der Threadneedle European Select Fund (GB0002771169) ist einer der Klassiker im Segment der europäischen Aktienfonds. Der Fonds entwickelte sich sowohl im Krisenjahr 2011, wie auch während der nachfolgenden Erholung im Jahr 2012, deutlich besser als der Markt. Ebenso konnte der Fonds im schwierigen Jahr 2014 mit einer Wertentwicklung von 10,85 Prozent überzeugen.

Um noch mehr über diese Erfolgsgeschichte zu erfahren, sprach Detlef Glow mit **Dave Dudding, dem Portfoliomanager des Threadneedle European Select Fund** (GB0002771169).

HERR DUDDING, WAS ERWARTEN SIE IM HINBLICK AUF EUROPÄISCHE AKTIEN IM JAHR 2015?

DUDDING: Der stark gefallene Ölpreis und die aktuelle Schwäche des Euro im Vergleich zu anderen Währungen haben die Aussichten für europäische Unternehmen verändert. Während

der Ölpreistrückgang zu sinkenden Produktionskosten führt, könnte der schwache Euro zu höheren Exporten und einer steigenden Inflation führen. Zudem ist die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB ein neues Liquiditätsprogramm (quantitative easing – QE)

„Europäische Unternehmen verfügen außerhalb des Finanzsektor über starke Bilanzen und hohe Cash-Flows“

auf den Weg bringen wird, deutlich gestiegen. Allerdings wird es nötig sein, dass die EZB auch die Kreditnachfrage

stimuliert, damit das Liquiditätsprogramm den gleichen Erfolg zeigt wie in den USA oder Großbritannien. Ebenso wird es wichtig sein, dass die Politik ihre Anstrengungen in Bezug auf Arbeitsmarktreformen fortsetzt und diese zügig umsetzt.

Die angespannte Lage in der Ukraine und dem Nahen Osten wird auch weiterhin belastend auf die Stimmung an den Märkten wirken. Wobei die Situation in der Ukraine mit ihren möglichen Auswirkungen auf die Gasversorgung und Unternehmen, die geschäftliche Beziehungen mit Russland haben, im Fokus stehen wird.

Positiv anzumerken ist, dass europäische Unternehmen außerhalb des Finanzsektors über starke Bilanzen und hohe Cash-Flows verfügen, was die Wahrscheinlichkeit von höheren Dividenden, Barausschüttungen und Übernahmen erhöht. Dementsprechend sind wir der Meinung, dass die Bewertungen von europäischen

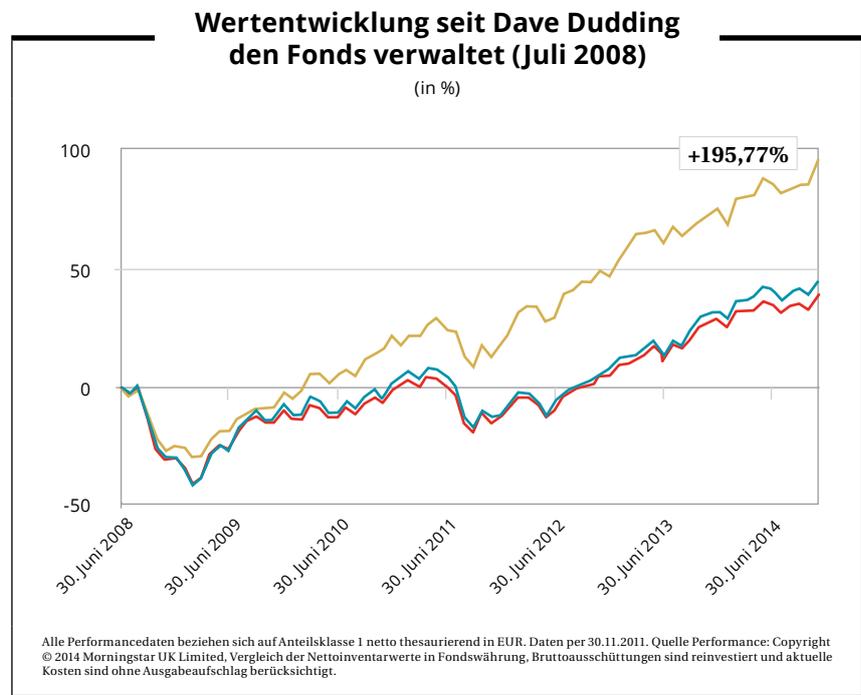
Aktien nach wie vor noch nicht ausgereizt sind. In diesem von Unsicherheit geprägten Marktumfeld bevorzugen wir Aktien von Unternehmen mit guten Gewinnaussichten, die aufgrund ihrer Wettbewerbsposition in der Lage sind, steigende Herstellungspreise weiterzugeben.

IST DER THREADNEEDLE EUROPEAN SELECT HINSICHTLICH DER GEWICHTUNG EINZELNER AKTIEN, SEKTOREN ODER LÄNDER AN DIE VORGABEN EINES INDEX GEBUNDEN?

DUDDING: Der Threadneedle European Select Fund ist ein Fonds, der mit einem konzentrierten Portfolio, aus 45-55 Aktien, in europäische Titel ex Großbritannien investiert. Hierbei ist aus unserer Sicht entscheidend für den Erfolg, dass wir als langfristige Investoren mit einem Anlagehorizont von 3-5 Jahren agieren und uns nicht von kurzfristigen Trends beeinflussen lassen.

BITTE BESCHREIBEN SIE UNSEREN LESERN IHREN INVESTMENTANSATZ.

DUDDING: Wir versuchen ausschließlich Aktien von Qualitätsunternehmen, die eine führende Marktposition innehaben, zu kaufen. Konkret bedeutet dies, dass die Unternehmen in die wir investieren, aufgrund ihrer Positionierung in dem



entsprechenden Sektor, nicht unter Preisdruck geraten sollten, da der Kampf um Marktanteile mit dem Wettbewerb über die Qualität der Produkte und den Service, nicht aber über den Preis geführt wird.

Um entsprechende Unternehmen mit einem stabilen Ausblick für steigende Erträge und substantielles Wachstum zu finden, verbringen wir einen großen Teil unserer Zeit damit, die Geschäftsmodelle von Unternehmen hinsichtlich ihrer Qualität und Beständigkeit zu untersuchen. Ergänzend zu der Unternehmensanalyse untersuchen

wir auch die Aussichten für die einzelnen Industriesektoren, um Investitionen in Unternehmen aus Sektoren mit unklaren Aussichten zu vermeiden.

WELCHE FUNDAMENTALEN FAKTOREN SIND IHRER ANSICHT NACH ENTSCHEIDEND FÜR DIE AKTIENAUSWAHL UND WIE SIND DIESE IN DEN INVESTMENTPROZESS DES THREADNEEDLE EUROPEAN SELECT FUND INTEGRIERT?

DUDDING: Wir suchen Qualitätsunternehmen, die in ihrem Markt-

segment oder bei einzelnen Kernprodukten eine außerordentliche Position innehaben, und deren Produkte nicht einfach durch andere Anbieter ersetzt werden können. In diesem Sinne bevorzugen wir Unternehmen, die in Sektoren mit hohen Eintrittsbarrieren, wie zum Beispiel die Lebensmittelindustrie oder Hersteller von Aufzügen, tätig sind. Zusätzlich sollten diese Unternehmen über eine Vielzahl von Kunden und Lieferanten verfügen, damit sie weder von Lieferanten, noch von ihren Wettbewerbern, unter Preisdruck gesetzt werden können.

In Bezug auf die Finanzierungsstruktur suchen wir Unternehmen, die über viel freie Liquidität, den sogenannten „Free-Cash-Flow“, verfügen und deren derzeitiges Geschäft oder ihr zukünftiges Wachstum nicht zu stark kreditfinanziert ist.

Das Gespräch mit den handelnden Personen eines Unternehmens ist für uns ein sehr wichtiger Faktor zur Beurteilung des künftigen Wachstums, denn gerade was die Zukunft angeht, können Kennzahlen aus der Vergangenheit nur bedingt weiterhelfen. Allerdings ist es so, dass die Firmenvertreter gerade bei diesen sogenannten Investorengesprächen oftmals zu positiv sind und einem so ein verzerrtes Bild über die mögliche Zukunft des Unternehmens geben.

Dennoch sind diese Gespräche sehr zielführend, denn man kann, insbesondere wenn man mit dem Management über die Wettbewerbssituation des Unternehmens spricht, viele Aussagen verifizieren oder neue Investmentideen generieren.

WIE WIRD DAS RISIKO IM PORTFOLIO DES THREADNEEDLE EUROPEAN SELECT FUND GEMANAGT?

DUDDING: Um die einzelnen Aktien

im Portfolio des Threadneedle European Select Fund zu bewerten, nutzen wir zahlreiche Analysen. Dies umfasst, neben der klassischen Analyse der Bilanzkennzahlen, auch die sogenannte „Porter’s Five Forces-Analyse“, mit der wir sicherstellen, dass es sich bei den von uns ausgewählten Aktien um Qualitätstitel von Unternehmen mit robusten Bilanzen handelt, die aufgrund ihrer Marktposition die Möglichkeit besitzen, Preissteigerungen durchzusetzen.

Nachdem die einzelnen Anlageideen im Portfoliomanagementteam diskutiert wurden, bilden wir aus den besten Vorschlägen ein Portfolio, das in der Lage sein soll, verschiedene Ertrags-

„Der Fonds zeichnet sich durch einen hohen Tracking-Error, niedrige Marktabhängigkeit und geringe Schwankungsbreite aus.“

quellen zu nutzen. Um dies zu erreichen, werden die Renditetreiber und Risikoquellen für die einzelnen Aktien analysiert und die Titel im Portfolio entsprechend gewichtet.

Parallel zu diesen Analysen wird das Portfolio des Threadneedle European Select Fund auf täglicher Basis von einem unabhängigen Risikomanagementteam geprüft, um sicherzustellen, dass alle Risiken bekannt sind und gemanagt werden können. Die strenge Auslegung der von uns genutzten Auswahlkriterien erlaubt

es mir und dem Portfoliomanagementteam, unsere Meinung auch im Portfolio umzusetzen.

Des Weiteren ist der Fonds über verschiedene Themen und Branchen hinweg diversifiziert, um Einzelrisiken soweit wie möglich zu reduzieren.

FÜR WELCHE INVESTOREN IST DER THREADNEEDLE EUROPEAN SELECT FUND (GB0002771169) GEEIGNET?

DUDDING: Grundsätzlich ist der Fonds für jeden Investor geeignet, der in europäische Aktien investieren möchte. Allerdings sollten sich Anleger darüber bewusst sein, dass sich der Fonds, aufgrund seiner eher konservativen Ausrichtung, in Marktphasen mit stark steigenden Kursen nicht so gut entwickeln wird wie der Markt. Umgekehrt kann man davon ausgehen, dass der Threadneedle European Select Fund seine Stärken in Marktphasen mit fallenden Kursen ausspielt und entsprechend weniger verliert als der Markt.

Unser aktiver Managementansatz spiegelt sich auch in den Kennzahlen wider. So zeichnet sich der Fonds, im Vergleich zu den gängigen Marktindizes, sowohl durch einen hohen Tracking Error und eine niedrigere Marktabhängigkeit, dem sogenannten „Beta“, als auch durch eine geringere Schwankungsbreite aus.

Somit richtet sich der Fonds insbesondere an Anleger, die in die europäischen Aktienmärkte investieren wollen und einen Fonds mit einem konservativen Risikoprofil und stabilen Erträgen suchen. Um im vollen Umfang von unserem Managementansatz profitieren zu können, sollten die Investoren zudem über einen Anlagehorizont von mindestens 5 Jahren verfügen.

VIELEN DANK FÜR DAS GESPRÄCH.