

Fonds im Fokus

Schroder ISF* European Large Cap



Rory Bateman,
Leiter Aktien Europa,
institutionelle Kunden

Rory Bateman, Leiter des europäischen Portfolio-Management-Teams für institutionelle Kunden, übernahm im Juni 2008 das Fondsmanagement des Schroder ISF European Large Cap.

Welche Änderungen haben Sie vorgenommen, seit Sie die Leitung des europäischen Portfoliomanagement-Teams für institutionelle Kunden und das Fondsmanagement des Schroder ISF European Large Cap übernommen haben?

Nach meinem Dafürhalten haben wir einen wesentlich robusteren teamorientierten Ansatz eingeführt, bei dem alle Analysten an der Entscheidungsfindung beteiligt sind und unmittelbare Verantwortung für die Aktien übernehmen, die ins Portfolio aufgenommen werden. Wir sind von einem individuelleren Ansatz, bei dem die Analysten weniger stark integriert waren, zu einem Verfahren übergegangen, bei dem jeder Analyst integraler Teil eines engagierten Teams ist und Ideen zu einem live verwalteten Portfolio beiträgt. Der jüngste Erfolg des Fonds ist meines Erachtens das unmittelbare Ergebnis dieses robusten Prozesses, den wir eingeführt haben, damit nur die überzeugendsten Ideen ins Portfolio aufgenommen werden.

Wie hat sich der Prozess in der Praxis verändert?

Nachdem wir das Verfahren zur Aufstellung unserer Investmentthese einer eingehenden Prüfung unterzogen haben, sind wir zu einem konträren und pragmatischen Prozess übergegangen, der uns zwingt, uns zu fragen: Wo unterscheiden wir uns vom Markt? Was glauben wir zu wissen, was der Markt nicht weiß? Wie können wir das Alpha-Potenzial maximieren? Durch diesen Ansatz können wir Gelegenheiten ausfindig machen, bei denen der Markt das Wachstum, die Profitabilität und die Erträge eines Unternehmens aus unserer Sicht unterschätzt. Unsere bevorzugten Anlage-Ideen sind in der Regel Unternehmen,

die ein nachhaltiges und profitables Wachstum (über den Markterwartungen) oder zunehmend bessere langfristige Erträge vorweisen können. Ich glaube, wir konnten dem neuen Prozess auch eine gewisse Diszipliniertheit verleihen, nicht zuletzt durch unsere zweimal pro Woche stattfindenden Teamsitzungen, bei denen stets ein oder zwei Aktienideen im Zentrum stehen. Wir haben die Research-Veröffentlichungen standardisiert, damit wir einzelne Aktien über alle Branchen hinweg vergleichen können. Dabei konzentrieren wir uns auf das, was für uns wirklich wichtig ist: Was wir wissen und welche Faktoren die Aktie unserer Ansicht nach künftig beeinflussen werden. Somit geht es nicht darum, einfach nur Entscheidungen abzugeben. Wir arbeiten vielmehr in einem kollegialen Umfeld, das einen gesunden Wettbewerb fördert, zu starker Führung und unternehmerischem Denken motiviert und die Analysten mitentscheiden lässt. Ein Prozess, der den Beteiligten die Möglichkeit gibt, ihre Aktienidee voll zu verantworten und ihre Anlagethese im Rahmen einer rigorosen Prüfung zu verteidigen. Auf Grundlage der Gesamtschätzung geben wir den Aktien dann Noten, die von 1 (am überzeugendsten) bis 4 (am wenigsten überzeugend) reichen. Auf diese Art können wir den gemeinsamen Erfahrungsschatz des Teams nutzen, sodass sich unsere Ideen gegenseitig befruchten. Überdies bin ich der Ansicht, dass eine kleine Gruppe von nicht mehr als zehn bis zwölf Personen einen offenen Dialog fördert und die Diskussion erleichtert. Nach meiner Erfahrung verbessert sich letztlich die Qualität der ins Portfolio aufgenommenen Positionen, wenn unterschiedliche Auffassungen in der Diskussion zum Tragen kommen dürfen.

Welchen Einfluss hat das auf den Portfolioaufbau des Fonds?

Die Ideen, die ins Portfolio aufgenommen werden, gründen sich auf die Diskussionen im Team, doch jeder Analyst übernimmt die Verantwortung für seine Aktienidee, und die Vergütung ist unmittelbar an die Performance der im Portfolio gehaltenen Positionen geknüpft. Ich erörtere die jeweilige Aktienallokation mit jedem Analysten und in der Regel halten wir Übergewichtungen in Aktien, denen wir die Note 1 oder 2 gegeben haben.

Worauf verwenden die Analysten die meiste Zeit?

Ich möchte engagierte Analysten, die ihre Zeit vornehmlich darauf verwenden, aktiv nach neuen Ideen Ausschau zu halten. Ich glaube, ein guter Analyst überwacht nicht nur die aktuellen Portfoliobestände und behält das breitere Spektrum der beobachteten Aktien im Blick – beides ist sicher wichtig. Ich fordere das Team vielmehr auf, einen Großteil seiner Zeit für die aktive Suche nach der nächsten Alpha-Generierungsmöglichkeit aufzuwenden. Derzeit verbringen die Analysten 60 % ihrer Zeit mit der Suche nach künftigen Anlagemöglichkeiten. In der restlichen Zeit, beobachten sie die Unternehmen auf der Liste und stellen sicher, dass ihre Investmentthese weiterhin tragfähig ist.

Was macht den überwiegenden Teil des Portfoliorisikos aus?

Wir sind bestrebt, den größten Teil des Risikos auf Aktienebene einzugehen. Daher haben wir das aktienspezifische Risiko im Portfolio erhöht, das derzeit etwa zwei Drittel des Gesamtrisikos ausmacht.

Greifen Sie auch eher makroökonomische oder thematische Ideen auf?

Ja, allerdings weniger stark. Ich lasse Top-down- oder thematische Ideen ins Portfolio einfließen. Bei diesen Entscheidungen kommt die Branchenerfahrung der Analysten voll zum Tragen. Aufgrund unseres höheren aktienspezifischen Risikos macht das Branchen- oder thematische Risiko nur etwa ein Drittel des gesamten Portfoliorisikos aus.

Erwarten Sie, dass der Prozess in Zukunft noch modifiziert wird?

Ich glaube man kann nie sagen: „Ok, wir sind fertig, wir haben alles Erforderliche getan“. Dann riskiert ein Team meines Erachtens zu stagnieren und fantasielos zu werden. Wir fragen uns ständig, wie wir den Prozess verbessern können. Es gibt zwar einen klar definierten Prozess, doch für Verfeinerungen bin ich absolut offen, um stets auf dem neuesten Stand und dynamisch zu bleiben. Ich bin nicht daran interessiert, den Status quo bloß um der Kontinuität willen beizubehalten. Im Gegenteil: Ich möchte ein Team, das sich dynamisch entwickelt und außerhalb vorgefertigter Denkmuster überlegt, wie wir für unsere Kunden Alpha generieren können.

Können Sie uns etwas über Ihre Verkaufsdisziplin sagen?

Ja, eine solide Verkaufsdisziplin ist äußerst wichtig, und sie ist grundlegender Bestandteil unseres Prozesses. Wir haben die Aktien unseres Portfolios unter ständiger Beobachtung und nehmen regelmäßig Neubewertungen der Bestände vor, um zu überprüfen, ob unsere ursprüngliche Investmentthese noch Gültigkeit hat. Dadurch vermeiden wir eine – wie wir es nennen – „Thesis Drift“, d. h. dass wir vom Kurs der ursprünglichen These abkommen. In der Regel verkaufen wir eine Position, wenn unsere Anlagethese realisiert ist oder ihren Niederschlag in der Bewertung gefunden hat oder wenn sich die Umstände geändert haben, die unsere ursprüngliche These untermauerten.

Meinen Sie, dass Ihrem Investment-Universum durch die Ausrichtung auf Large Caps Grenzen gesetzt sind?

Keinesfalls! Wir haben ein breites Spektrum von über 500 Unternehmen, das uns genügend Flexibilität gibt, weiterhin starke Investitionsmöglichkeiten in Europa zu finden, was sich nach meinem Dafürhalten an der jüngsten Performance des Fonds gezeigt hat.

Wie entwickelt sich das Portfolio zurzeit?

Das Portfolio entwickelt sich wirklich sehr gut, und ich bin äußerst zufrieden, wie der Fonds nach der Neuausrichtung These abgeschnitten hat.



Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft

Was die Struktur anbelangt, sehen wir große Möglichkeiten im Mid- bis Large-Cap-Segment, daher haben wir Mega Caps derzeit untergewichtet. Auch unsere zyklische Ausrichtung haben wir aufgegeben. Vergleichsweise größere Allokationen haben wir jetzt nur noch in den Sektoren Gesundheitswesen, Telekommunikation und Konsumgüter, in denen die Bewertungen nicht besonders überzogen scheinen und die Unternehmen über einen längeren Zeithorizont nachhaltiges, profitables Wachstum bieten können.

Ist der Fonds auf institutionelle Investoren ausgerichtet?

Nicht vollständig. Er wurde zwar für institutionelle Anleger aufgelegt, aber er steht auch für Investitionen von Privatanlegern offen. Es ist ein gut

diversifiziertes Portfolio, das Überschussrenditen von 250 Basispunkten gegenüber dem Vergleichsindex anstrebt. Zudem bietet der Fonds unterschiedliche Anteilsklassen, um sowohl institutionelle Investoren als auch Privatanleger anzusprechen.

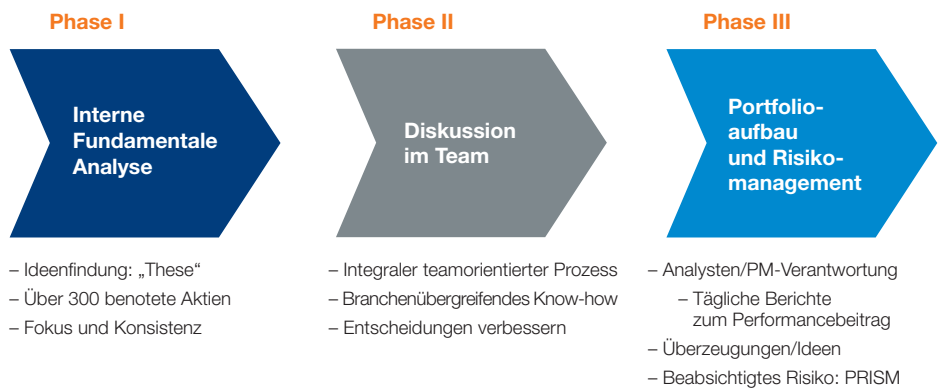
Sie haben das Portfolio in einer besonders volatilen Phase der europäischen Aktienmärkte umstrukturiert – wie hat sich der Fonds entwickelt und was erwarten Sie für das Jahr 2010.

Das stimmt, als wir die Restrukturierung begannen, kollabierte Lehman mit den entsprechenden Folgen – ein Umfeld, das selbst für die anerkanntesten Investmentteams ein Härte-test war. Fantastisch ist jedoch, dass der Fonds sowohl 2008 wie auch 2009 besser abgeschnitten hat.

Das ist meines Erachtens ein echter Beweis für die Stärke des neuen Prozesses und die Qualität unseres Teams. Im laufenden Jahr rechnen wir mit guten Möglichkeiten bei zyklischen Werten, die, sobald sich die Wirtschaft erholt, ein starkes Umsatzwachstum erzielen und nach einer Periode aggressiver Kosteneinsparungen wieder steigende Margen vorweisen dürften. Diese Unternehmen dürften weiter von Aufwärtskorrekturen bei den Gewinnprognosen profitieren. In einigen defensiven Marktsegmenten scheinen die Bewertungen gegenüber den historischen Durchschnittswerten und anderen Sektoren attraktiv. Hier erwarten wir eine Neubewertung, vor allem bei jenen Unternehmen, die ein stetiges organisches Wachstum aufweisen, sodass ein Teil der Positionen in den Sektoren, die sich zyklisch erholt haben, geschlossen wird.

Investmentprozess

Der Investmentprozess lässt sich wie folgt zusammenfassen:



Wertentwicklung

	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre
Kl. I, EUR, thes. (LU0134337632)	46,84 %	-15,91 %	-22,61 %
Kl. A, EUR, thes. (LU0106236937)	44,37 %	-18,68 %	-26,41 %
MSCI Europe – Net Return	45,89 %	-17,97 %	-26,20 %
Überschussrendite der Anteilsklasse I	0,95 %	2,06 %	3,59 %

Quelle: Schroders. Stand: 28. Februar 2010. Wertentwicklung auf Basis des Nettoinventarwerts der Anteilsklassen A und I, EUR, thes. Berechnung ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlag, Gebühren, Steuern und Transaktionskosten, welche sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Hinweis auf den künftigen Wertverlauf.

Fondsmanager Biografie

Rory Bateman kam im April 2008 zu Schroders und leitet das europäische Portfoliomanagement-Team für institutionelle Kunden. Zu seinen Verantwortlichkeiten gehört die Verwaltung der paneuropäischen Aktienportfolios für institutionelle Kunden und die Leitung der europäischen Research-Analysten. Bevor er zu Schroders kam, war Bateman zwölf Jahre für Goldman Sachs Asset Management tätig, wo er acht Jahre als Portfoliomanager für den Bereich Continental European Equities verantwortlich war. Überdies verfügt er über zwölf Jahre Erfahrung als Analyst für zahlreiche Branchen des europäischen Marktes. Er ist Mitglied des Institute of Investment Management und hat einen Research-Abschluss in Financial Economics und einen Postgraduierten-Abschluss in Economics.

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Rory Bateman, Leiter Aktien Europa, institutionelle Kunden, und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar.

Risikowarnung: Anlagen in Wertpapieren unterliegen dem Marktrisiko und möglicherweise auch dem Wechselkursrisiko. Dieser Fonds kann im Rahmen des Anlageprozesses derivative Finanzinstrumente verwenden. Dies kann die Kursvolatilität des Fonds durch Verstärkung von Marktereignissen erhöhen.

Wichtiger Hinweis: Der Schroder ISF European Large Cap ist ein Teilfonds des Schroder International Selection Fund (die „Gesellschaft“), eines Umbrella-fonds nach Luxemburger Recht. Verwaltet wird die Gesellschaft von Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A. Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Anteile an der Gesellschaft zu zeichnen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Die Zeichnung von Anteilen an der Gesellschaft kann nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts und des letzten geprüften Jahresberichts (sowie des darauf folgenden ungeprüften Halbjahresberichts, sofern veröffentlicht) erfolgen. Weitere fondsspezifische Informationen können dem aktuellen ausführlichen sowie dem vereinfachten Verkaufsprospekt entnommen werden, die kostenlos und in Papierform bei den Zahl- und Informationsstellen in Deutschland (UBS Deutschland AG, Stephanstraße 14-16, 60313 Frankfurt am Main) sowie Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2, 60311 Frankfurt am Main (nur Informationsstelle) und in Österreich (Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft, Am Stadtpark 9, A-1030 Wien, Österreich) erhältlich sind. Investitionen in die Gesellschaft sind mit Risiken verbunden, die im Verkaufsprospekt ausführlicher beschrieben werden. **Die Preisentwicklung in der Vergangenheit ist kein zwingender Indikator für zukünftige Ergebnisse. Anteilspreise und -erträge können sowohl steigen als auch sinken.** Die Dritt-daten sind das Eigentum des oben angegebenen Dritten und werden ausschließlich zu Ihrer internen Verwendung bereitgestellt. Diese Daten dürfen nicht vervielfältigt oder weiterverbreitet und nicht zur Schaffung von Finanzinstrumenten oder -produkten oder von Indizes verwendet werden. Sie werden ohne Gewähr bereitgestellt. Weder der Eigentümer der Dritt-daten noch eine andere an der Veröffentlichung dieser Unterlage beteiligte Partei haftet für etwaige Fehler. Der Wortlaut der besonderen Haftungsausschlüsse des Dritten kann unter den Rechtlichen Informationen der Webseiten www.schroders.de und www.schroders.at eingesehen werden. Diese Veröffentlichung wurde von Schroder Investment Management GmbH, Taunustor 2, 60311 Frankfurt am Main, herausgegeben.