

Schroders Europäische Aktien

Vorsichtig sein – und trotzdem Alpha erzielen

Leon Howard-Spink, Fondsmanager europäische Aktien

Mit europäischen Aktien lassen sich auf lange Sicht bessere Erträge erzielen als mit einem Index. Um das zu erreichen, setzen wir auf einen Investmentansatz, der auf ein hohes Alpha zielt, und kombinieren ihn mit einem Portfolio-Aufbau, der nach niedriger Volatilität strebt.

- Unser Stockpicking-Ansatz berücksichtigt die Qualität des Geschäftsmodells eines Unternehmens, die Quellen des Cashflows, die Nachhaltigkeit des Wachstums und der Erhöhung der Gewinnspanne, das Management-Team und die Bewertung.
- Wir diversifizieren ein Portfolio nach Wachstumstreibern, Investment-Themen, Investment-Stil (Value- und Growth) und Marktkapitalisierung. Bei der Auswahl der Unternehmen versuchen wir sicherzustellen, dass kein bestimmtes Thema und kein Stil das Portfolio über Gebühr dominiert. Der Markt belohnt unterschiedliche Stilarten zu unterschiedlichen Zeiten – wir aber möchten so aufgestellt sein, dass unser Portfolio unabhängig von der Marktentwicklung positive Ergebnisse erzielt.

Stockpicking ist weniger riskant als einem Index nachzulaufen

- Beim Aufbau eines Portfolios sollten sich Portfolio-Manager immer fragen: „Werden meine Kunden durch meine Aktienauswahl Geld gewinnen oder verlieren?“ – anstatt darüber zu grübeln, eine bestimmte Aktie einen oder zwei Prozentpunkte über- oder unterzugewichten.
- Ein Fondsmanager sollte sich den Aufbau seines Portfolios nicht durch einen Index diktieren lassen. Er sollte sehr wohl wissen, wie der Index aussieht, ihn aber nicht als Gesetz betrachten. Es hat wenig Sinn, ein Unternehmen nur deswegen im Portfolio zu haben, weil es groß ist. Besser ist es, in eine Aktie zu investieren, weil sie bestimmte Vorzüge hat. Daher sollte sich die Fundamentalanalyse auf das Unternehmensrisiko konzentrieren – und nicht auf das Indexrisiko.

Marktprognosen lassen sich nicht verlässlich wiederholen ...

- Wir investieren nach einem Bottom-up-Ansatz, der die Fundamentaldaten eines Unternehmens auswertet und beurteilt. Ein aggressiver Top-down-Ansatz dagegen kann unserer Meinung nach nicht über Jahre hinweg gute Ergebnisse liefern.
- Das chinesische Wirtschaftswachstum richtig vorherzusehen, den Ölpreis korrekt zu prognostizieren oder weltweite Zinsentwicklung richtig vorwegzunehmen – all das verrät wohl ein gutes Gespür, lässt sich aber nicht verlässlich wiederholen.
- Viele Fragen zu künftigen Marktbewegungen sind nur äußerst schwierig zu beantworten, und auch das stets nur mit einem gewissen Unsicherheitsfaktor. Noch schwieriger, ja fast unmöglich wird es, wenn es gilt, die Ergebnisse und Auswirkungen all dieser Entwicklungen vorherzusagen, die ihrerseits ja auch nur auf Prognosen bauen. Natürlich versuchen wir zu verstehen, wie sich diese Aspekte auf Investments auswirken, aber letztendlich beruht die Performance nicht auf der korrekten Prognose all dieser Faktoren.

... Fundamentale Analysen dagegen schon

- Wiederholbar ist es allerdings, Unternehmen fundamental zu analysieren, mit dem Management zu sprechen und nach Wachstumsaussichten zu suchen, die sich im Aktienkurs noch nicht widerspiegeln – und so Erfolg versprechende Aktien zu finden.

Schroders Europäische Aktien

Vorsichtig sein – und trotzdem Alpha erzielen

- Wir lassen also die Gerüchteküche links liegen und konzentrieren uns auf die spezifischen Wachstumstreiber spezifischer Unternehmen: So sollten wir Mehrwert erzielen und der Versuchung widerstehen können, zu massiv in eine bestimmte Markttrichtung zu spekulieren.

Unternehmensbeispiele

Anglo Irish Bank

Der Erfolg dieser irischen Bank beruht auf ihrem äußerst konzentrierten Geschäftsmodell: Sie vergibt Kredite vorwiegend an gewerbliche Bauträger und setzt dabei auf einen umfassenden persönlichen Kundenservice. Das führt zu einer starken Kundenbindung und zu zahlreichen Folgegeschäften. Während das Unternehmen vom Marktwachstum in Irland im letzten Jahrzehnt eindeutig profitiert hat, bewies die Geschäftsleitung auch, dass die Bank keine rein irische Angelegenheit ist; zum Wachstum tragen auch die Geschäftsbereiche in Großbritannien und in Boston, USA, bei.

Vallourec

Dieser französische Hersteller von Stahlrohren ist Weltmarktführer in einem Markt-Oligopol und verfügt daher über eine starke Preismacht. Zwischen 50% und 60% der Umsätze macht Vallourec mit Öl- und Gasunternehmen sowie Kraftwerken, die sehr aktiv sind – Vallourec erlebte deswegen einen regelrechten Nachfrageboom. Da kein neues Angebot auf den Markt trifft, kann das Unternehmen seine Preise erhöhen, wobei der operative Hebel stark ist: Jeder zusätzliche Euro im Umsatz schlägt beinahe vollständig auf den Gewinn durch. Wir halten Vallourec für eine der derzeit preiswertesten Aktien in Europa, da die Anleger das Ausmaß des Wachstumstrends in den Hauptmärkten des Unternehmens unterschätzen.

Syngenta

Das Schweizer Unternehmen ist Weltmarktführer in der Agrochemie. Der entscheidende langfristige Wachstumstreiber besteht in der zunehmenden Notwendigkeit, den Ernteertrag pro Flächeneinheit in der Landwirtschaft zu steigern, da die Verstädterung zu einer immer geringeren Produktionskapazität in der Landwirtschaft führt, während das Bevölkerungswachstum für eine anhaltend hohe Nachfrage sorgt. Die Aktien sind preiswert, da der Markt Syngenta als Standard-Chemiewert einschätzt und die langfristigen Wachstumstrends, von denen das Unternehmen profitiert, kaum berücksichtigt.

Valentino Fashion

Der italienische Konzern für Bekleidung und Accessoires hat gute Aussichten. Luxusgüter-Aktien sind im Allgemeinen attraktiv, denn in schnell wachsenden Volkswirtschaften wie China oder Indien geben die Verbraucher immer mehr Geld für Luxus aus. Das ist ein entscheidender Treiber für das Gewinnwachstum in den nächsten zehn Jahren. Valentino setzt voll auf diesen Trend. Nun besitzt Valentino wohl eine der weltweit bekanntesten Marken, vergleichbar etwa mit Armani, aber der Umsatz ist im Vergleich zur Markenbekanntheit noch recht unterentwickelt. Daher wird die Aktie mit einem Abschlag gegenüber ihren Mitbewerbern gehandelt. Das ist für uns das beste Argument zum Kauf der Aktie. Wir erkennen mittelfristig Potenzial für eine kräftige Umsatzsteigerung und folglich eine höhere Bewertung des Unternehmens.

Rechtlicher Hinweis

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Leon Howard-Spink, Fondsmanager bei Schroders, und stellen nicht notwendigerweise die Ansicht von Schroder Investment Management dar. Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar, Anteile am Schroder International Selection Fund (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 darauffolgenden ungeprüften Halbjahresberichts, sofern veröffentlicht) erfolgen. Weitere fondsspezifische Informationen können dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden. Hinweis für Deutschland: Exemplare dieser Veröffentlichungen sind kostenlos bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle (UBS Deutschland AG, Stephanstraße 14–16, D-60313 Frankfurt am Main) sowie bei der weiteren Informationsstelle für die Bundesrepublik Deutschland (Schroder Investment Management GmbH, Mainzer Landstraße 16, D-60325 Frankfurt am Main) erhältlich. Hinweis für Österreich: Exemplare dieser Veröffentlichung sind kostenlos bei der österreichischen Zahlstelle (SKWB Schoellerbank AG, Sterneckerstr. 5, A-5024 Salzburg) und bei Schroder Investment Management GmbH, Repräsentanz, Sky Offices – Top 13/14, Am Stadtpark 1, A-1030 Wien erhältlich. Investitionen in die Gesellschaft sind mit Risiken verbunden, die im Prospekt ausführlicher beschrieben werden.

Schroders Europäische Aktien

Vorsichtig sein – und trotzdem Alpha erzielen

Der Wert einer Anlage und die Erträge aus dieser Anlage können schwanken, und Anleger erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück, da die Preise von Anteilen und die Erträge aus diesen Anteilen sowohl fallen als auch steigen können. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zwingender Hinweis auf den künftigen Wertverlauf. Durch Wechselkursschwankungen kann der Wert einer Anlage im Ausland steigen oder fallen.

Diese Veröffentlichung wurde von Schroder Investment Management (Luxembourg) S.A., 5, rue Höhenhof, L-1736 Senningerberg, Luxemburg, herausgegeben.