



Die ganze Welt in einem Fonds

Ein Investor, der sich nur auf seinen Heimatmarkt fokussiert, verliert von vornherein das Potenzial, das herausragende, diversifizierte Geschäftsmodelle ausländischer Unternehmen bieten.

An den internationalen Finanzmärkten ist die Auswahl an Aktien riesig.

Foto: Shutterstock

Ausschließlich im Heimatmarkt zu investieren ist eine einfache Strategie, die Vorteile liegen auf der Hand: Es wird in Unternehmen investiert, die man sehr gut kennt, alle notwendigen Informationen dazu sind leicht erhältlich und leicht verständlich. Darüber hinaus gibt es kein Währungsrisiko. Allerdings gibt es bei allem auch eine Kehrseite und der Investor muss sich der Risiken dieses vermeintlich einfachen Wegs bewusst sein. Das größte Risiko ist unserer Meinung nach die verpasste Gelegenheit - oder anders ausgedrückt: Das Investmentuniversum ist zu klein. Ein Investor, der sich nur auf seinen Heimatmarkt fokussiert, verliert von vornherein das Potenzial, das herausragende, diversifizierte Geschäftsmodelle ausländischer Unternehmen bieten. Ein deutscher Investor zum Beispiel hat im Heimatmarkt nur zwei Alternativen, um in Standardwerte nichtzyklischer Konsumgüter zu investieren: Henkel und Beiersdorf - und beide liefern in etwa ähnliche Produkte. Wenn dieser spezielle Investor seinen Fokus auf die Länder der Eurozone ausweiten würde (was immer noch keine Währungsrisiken beinhaltet), stiege die Anzahl der Standardwerte zyklischer Konsumgüter von zwei auf acht. Hinzu kommt eine größere Diversifizierung: Anstatt nur zwei Hersteller von Haushaltspflegemitteln sind nun Nahrungshersteller wie beispielsweise Danone und Unilever und Brauereien wie AB-Inbev und Heineken verfügbar. Noch einen Schritt weitergegangen, als global investiert, würde die Anzahl an Möglichkeiten gewaltig erhöhen, weil nun in alle Werte investierbar sind wie zum Beispiel Altria, Colgate-Palmolive, PepsiCo, Philip Morris.

Die Investec-Global-Franchise-Strategie hat einen differenzierten Ansatz, um in globalen Aktien zu investieren. Wir sind Bottom-up-Investoren, das heißt, dass wir nicht in Branchen oder Länder investieren, nur um zu diversifizieren. Wir glauben an das Investieren in globale, qualitativ hochwertige Unternehmen mit einer hohen Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROIC). Der ROIC eines Unternehmens misst, wie effektiv das Management das Geld der Investoren einsetzt, um es für die Herstellung ausreichend diversifizierter Produkte und Dienstleistungen zu nutzen, die das zukünftige Wachstum des Unternehmens vorantreiben und gleichzeitig die Eintrittsbarrieren für Wettbewerber hoch halten. Unternehmen unserer Global-Franchise-Strategie haben ihre Fähigkeiten bereits unter Beweis gestellt, indem sie starke Marktpositionen mit einer adäquaten geografischen Diversifizierung aufgebaut haben und langfristig überzeugende Outperformance mit nachhaltiger Konsistenz und Verlässlichkeit liefern.

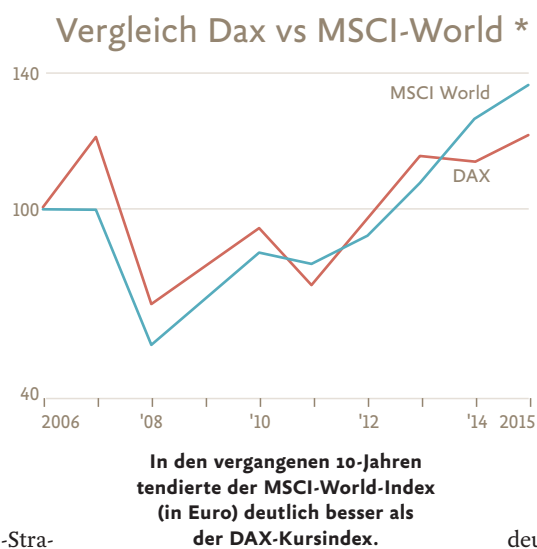
Natürlich sind Kursschwankungen der offensichtlichste Preis, den man für eine globale Investmentstrategie zahlen muss.

Investoren müssen sich immer ihrer Währungsrisiken bewusst sein. Die Global-Franchise-Strategie verfügt nicht über eine aktive Methode zur Währungsabsicherung. Der Bottom-up-Investment-Ansatz bedeutet, Alpha aus der hervorragenden Positionierung der Unternehmen zu generieren, in welche wir investieren, anstatt explizit Währungen im Auge zu haben. Wir sind uns des Währungsrisikos dieser Strategie bewusst und die großen, globalen Unternehmen, die wir im Portfolio haben, verfügen über diversifizierte Einkommensströme.

In Hinblick auf Anlageuniversum und Benchmark wird der Investec Global Franchise Fund am MSCI ACWI gemessen. Das ist ein Vergleichsmaßstab, um die Performance vieler globalen Investmentstrategien zu vergleichen, da er das Universum an Möglichkeiten gut repräsentiert. Zugleich bedeutet das aber nicht, dass die geografische Verteilung weniger diversifiziert als bei einem Investment in den Index ist. Das Gegenteil ist der Fall.

Bei großen Firmen, die selbst über eine geografische Diversifizierung verfügen und das Geld klug allokalieren, um in entstehenden Märkten nachhaltige Einkommenszuwächse zu erwirtschaften, erzielten wir attraktive und nachhaltige Renditen gegenüber dem Index.

Es gibt Studien, die die Vorteile einer Risikoreduzierung (ausgedrückt in geringeren Renditeschwankungen) aufzeigen, welche durch eine Portfoliodiversifizierung erreicht werden kann. Es scheint offensichtlich, dass je größer die Anzahl von Aktien im Portfolio, desto weniger wahrscheinlich ist ein Verlust aufgrund von unternehmerischem Misserfolg. Stellt nun eine globale Aktienstrategie für einen deutschen Investor eine Verbesserung der Diversifizierung und damit eine reduzierte Renditevolatilität dar? Der Vergleich der zehnjährigen Standardabweichung als Maß für die Renditeschwankung von MSCI ACWI und Dax bejaht die Frage. Die Volatilität des Dax ist fast anderthalb Mal höher als die des MSCI ACWI. Konsequenterweise würde sich ein deutscher Investor selbst um große globale, gut diversifizierte Anlagemöglichkeiten bringen, wenn er nur im Heimatmarkt investieren würde. //



CLYDE ROSSOUW

KAPSTADT 33° 55' S, 18° 25' O

Clyde Rossouw ist Fondsmanager des Investec Global Franchise Fund.

* Grafik: Vergleich der Wertentwicklung zwischen dem Dax-Kursindex und dem MSCI-World-Index (in Euro).

Frank Thormann steuert von diesem Arbeitsplatz bei Union Investment ein Anlagevolumen von rund 1,5 Milliarden Euro.



Harte Arbeit, Wissen, Können und Geschick haben einen Fondsmanager an die weltweite Spitze bei den besten globalen Aktienfonds geführt.

In einem imposanten Büroturm in der Frankfurter Innenstadt herrscht hektisches Treiben. Selbst ein fremder Besucher kann schnell wahrnehmen, dass hier ein Nervenzentrum des deutschen Kapitalmarktes ist. Rund 40 Experten der Fondsgesellschaft Union Investment managen hier auf einer Etage Aktienfonds mit einem Volumen von insgesamt rund 40 Milliarden Euro. Manager Frank Thormann, der den UniFavorit steuert, verwaltet mit seiner Strategie allein 1,5 Milliarden Euro. Aufgrund seiner Entscheidungen werden jeden Monat Aktien im Wert von 50 Millionen Euro umgeschichtet.

Der Job von Thormann umfasst aber weitaus mehr als eine reine Bürotätigkeit. Er verfügt weltweit über Hunderte Kontakte zu Marktteilnehmern, Unternehmen und Fachleuten, die ihn bei seinen Investitionsentscheidungen unterstützen. Ein solches

Netzwerk ist in der heutigen hektischen Börsenwelt notwendig, um eine herausragende Rendite im Umgang mit Kundengeldern zu erzielen.

Der Erfolg gibt Thormann recht. Mit einem Kursgewinn von 121 Prozent in den letzten zehn Jahren zählt sein global investierender Aktienfonds weltweit zu den besten seiner Klasse. Zu seinem Erfolg hat aber nicht nur er, sondern gleich das ganze Team in seinem Großraumbüro beigetragen. Mehr als drei Dutzend Aktienspezialisten der Gesellschaft Union Investment unterstützen Thormann mit wertvollen Informationen zu den Einzelinvestments und makroökonomischen Fachdetails. Fachleute in der Handelsabteilung setzen die Investitionsentscheidungen des Managers an den Märkten professionell um.

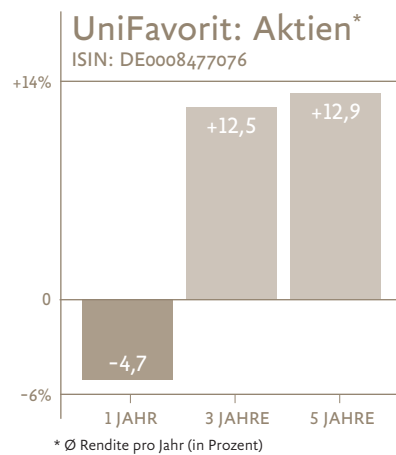
Die Strategie des Chefstrategen des UniFavorit ist sehr komplex und einfach zugleich. Zusammengefasst gibt es drei Ausschlusskriterien beim Stockpicking, die er streng beachtet. Zunächst muss das Unternehmen, von dem Thormann Anteile >

Foto: Dirk Beichert, PR

kauft, über ein überzeugendes Geschäftsmodell verfügen. Wichtig ist, dass die Einstiegsbarrieren für Wettbewerber sehr hoch sind, damit beispielsweise nicht die Margen durch einen zu starken Konkurrenzdruck sinken. Eine hohe Profitabilität ermöglicht es zudem, hohe Dividenden an die Aktionäre auszuschütten, was gerade im aktuellen Niedrigzinsumfeld attraktiv ist. Zudem sollte das Unternehmen nach den Kriterien der fundamentalen Analyse zum aktuellen Zeitpunkt unterbewertet sein. Der günstige Einstieg ermöglicht es, häufig in einem überschaubaren Zeitraum eine attraktive Rendite zu erzielen. Des Weiteren sollte es immer in der jüngeren Vergangenheit ein Ereignis gegeben haben, das einen Einstieg in das entsprechende Wertpapier attraktiv macht. Neue Produkte, die künftig viel Geld in die Kasse spülen, ein neuer Firmenlenker oder ein anlaufendes Kostensenkungsprogramm, das die Margen erhöht, sind hier als Beispiele zu nennen.

Da Thormann bei seinem weltweit anlegenden Fonds vergleichsweise wenig Restriktionen bei der Anlage hat, kann er auf für ihn zahlreiche äußerst attraktive Titel zurückgreifen. Umfassende Analyse-möglichkeiten und der Zugriff auf Datenbanken ermöglichen eine gezielte Suche nach geeigneten Papieren in dem riesigen Universum. Insgesamt gibt es bei Union Investment rund 600 Unternehmen, die von den jeweiligen Länderspezialisten abgedeckt werden. Mit zunehmendem Research engt sich diese Auswahl auf maximal 100 Unternehmen ein. Von diesen Titeln ist der UniFavorit derzeit in rund 50 Werten investiert. Zur schnellen und aktiven Steuerung können auch Finanzderivate wie Futures oder Optionen eingesetzt werden, um beispielsweise die Investitionsquote aktiv zu steuern. Auf Dauer ist das Produkt zu mindestens 70 Prozent in Aktien investiert.

Obwohl der Fonds auch in den Emerging Markets investieren kann, sind es vor allem die großen Volkswirtschaften der Industrieländer, welche das Portfolio dominieren. So machen die USA wertmäßig aktuell gut 54 Prozent des Gesamtportfolios aus. Dies erscheint auf den ersten Blick relativ hoch, entspricht aber fast exakt dem gleichen Anteil von Papieren aus den Vereinigten Staaten am MSCI-World-Index. Damit hat der Wertpapierexperte die Gefahr ausgeschlossen, bei boomenden US-Märkten deren Kursentwicklung hinterherzulaufen. Mit einem Anteil von 16 Prozent am weltweiten BIP sind die USA mit deutlichem Abstand vor China immer noch die größte Volkswirtschaft der Welt. Da die Wall Street über die meisten Titel mit der höchsten Marktkapitalisierung verfügt und an diesem Börsenplatz mit Abstand die meisten Umsätze getätigt werden, ist der hohe Anteil nachvollziehbar.



Fondsgesellschaft: Union Investment Privatfonds GmbH, Frankfurt
Fondswährung: Euro
Fondsvolumen: 1,2 Mrd. Euro

Länderzusammensetzung des Fonds

54,3 Prozent	USA
11,3 Prozent	Großbritannien
5,9 Prozent	Deutschland
4,2 Prozent	Schweiz
3,5 Prozent	Irland
2,4 Prozent	Japan
2,3 Prozent	Israel
1,6 Prozent	Kanada
4,2 Prozent	Sonstige
10,5 Prozent	Liquidität

Tabakfirmen spricht. Ebenfalls im Fonds vertreten ist die Mutterfirma von Google, Alphabet, die in der vergangenen Dekade ihren Aktionären einen deutlichen Wertzuwachs generieren konnte. Zwar ist die Aktie gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis wie auch andere Titel in diesem Fonds auf den ersten Blick überdurchschnittlich hoch bewertet. Allerdings sorgen die starke Marktstellung, die ständig neuen Technologien sowie das anerkannt kompetente Managementteam langfristig dafür, dass neuer Shareholder-Value für die Aktionäre geschaffen werden kann.

Die Strategie von Thormann, auf bewährte und erfolgreiche Unternehmen zu setzen, dürfte auch in der Zukunft funktionieren. So sind bei den Firmen, die sich zumeist langfristig auf den Weltmärkten bewährt haben, negative Überraschungen wesentlich seltener als bei Start-ups oder strauchelnden Gesellschaften, die es an der Börse zum Schnäppchenpreis gibt. Schafft es ein Unternehmen, langfristig seinen Nettogewinn und seine Erlöse kontinuierlich zu steigern, so kommt dies auch den Besitzern, also den Anteilseignern zugute. Diese profitieren davon, dass der Börsenwert ihrer Firma sich zumeist in einem langfristigen Aufwärtstrend befindet, der sich mit hoher Wahrscheinlichkeit auch fortsetzt. Das haben zahlreiche Studien bewiesen.

Bei den Branchen greift der UniFavorit ebenfalls auf bewährte Sektoren zurück. So ist er zum einen mit 21 Prozent stark

Bei der übrigen Länderallokation sticht vor allem auch Großbritannien hervor, das aktuell mit gut elf Prozent vertreten ist. Aber auch hier ist die relative Übergewichtung angebracht, da London mit seiner City das europäische Zentrum der Finanzindustrie ist. Hier werden die Aktien von zahlreichen weltweit führenden Unternehmen gehandelt, die teilweise bereits in der Kolonialzeit entstanden sind. Der lange kriselnde japanische Aktienmarkt, der unter einer lang anhaltenden Wachstumsschwäche in Nippon leidet, ist hingegen mit einem Anteil von knapp 2,4 Prozent deutlich untergewichtet.

Bei der Einzeltitelwahl fallen vor allem die zahlreichen Marken auf, die in dem Fonds vertreten sind. Mit Philip Morris International und British American Tobacco haben es gleich zwei Tabakkonzerne unter die zehn größten Positionen geschafft. Zwar nimmt die Zahl der Raucher in den entwickelten Staaten wie Deutschland stetig ab. Dafür steigt die Zahl der Konsumenten in vielen Schwellenländern noch an. Da hier die durchschnittlichen Einkommen stark zulegen, könnte die Rechnung bei diesen Investments langfristig durchaus aufgehen. So erlauben es die steigenden Löhne der Konsumenten, Markenprodukte statt Billigzigaretten zu kaufen, was für einen lang anhaltenden Umsatzanstieg bei den

bei den Nicht-Basiskonsumgütern vertreten, die zum einen mit starken Markennamen hohe Nettoumsatzrenditen erzielen können. Zum anderen spielt der IT-Bereich mit knapp 19 Prozent eine wichtige Rolle. Die Firmen aus diesem Bereich sind besonders attraktiv, da diese auf Dauer ein hohes Umsatz- und Nettogewinnwachstum mit dem Übergang in das digitale Zeitalter versprechen. Ständig steigende Datenmengen und immer neue Technologien ermöglichen hier sehr gute Absatzmöglichkeiten. Auch das Gesundheitswesen ist mit 16 Prozent hoch gewichtet und zeigt aussichtsreiche Perspektiven. Die ständig alternde Weltbevölkerung sowie die hohen Margen der Pharmafirmen machen hier Investments interessant.

Bei den Emerging Markets fällt auf, dass diese schwach im Depot des Managers gewichtet sind. So ist unter den Schwellenländern nur Israel mit einem Anteil von 2,3 Prozent nennenswert vertreten. Insgesamt ist der UniFavorit bei seinem Investments stark auf die USA und Europa fokussiert. Dies ist verständlich, da es hier die meisten Unternehmen mit einer langen Geschichte und einer weltweit starken Stellung gibt. Da diese Firmen aber auch in vielen sich entwickelnden Staaten vertreten sind, ist das Exposure des Fonds in diesen Gebieten keinesfalls zu unterschätzen.

Der UniFavorit glänzt mit einer Wertsteigerung von 121 Prozent in den vergangenen zehn Jahren, womit er beispielsweise den Dax deutlich übertreffen konnte. Charakteristisch für den Fonds ist, dass er in Aufwärtsphasen bei der Performance durch-

aus mit dem deutschen Kursbarometer mithalten kann und in Zeiten einer Baisse eine überdurchschnittlich hohe Stabilität beweisen konnte. Besonders robust zeigte sich der Fonds beispielsweise während der europäischen Staatsschuldenkrise im Jahr 2011, da er auf andere Kontinente ausweichen konnte.

Auch in der Zukunft ist dieser Ansatz aussichtsreich. So weisen die Kapitalmärkte trotz vieler Veränderungen in den vergangenen Jahren immer noch Konstanten auf, die Thormann erkannt hat und konsequent nutzen kann. Allerdings sollten Anleger, die in diesen Fonds investieren möchten und sich mit Aktienfonds noch nicht auskennen, eine gewisse Portion Mut mitbringen. Stehen die Börsen weltweit unter Druck, kann sich dieser Fonds phasenweise nicht einem solchen Negativtrend entziehen. Allerdings wurde die Risikofreude zuletzt immer mit zwischenzeitlich starken Kursgewinnen belohnt, die die Verluste mehr als nur kompensierten. //



TIM RADEMACHER

FRANKFURT 50° 6' N, 8° 40' O

Tim Rademacher ist leitender Redakteur Investmentfonds bei Global Investor.



Standard Life
The Way Forward

Wer immer nur in eine Richtung blickt, verpasst viele Chancen. Deswegen legen wir uns nicht auf Garantien fest, sondern halten für Ihre Kunden viele Möglichkeiten offen. Entdecken Sie die STANDARD LIFE MyFolios: passend für jeden Risikotyp – von defensiv bis chancenorientiert.

servicebox.standardlife.de/MyFolio