

FondsSuperMarkt: Fondsmanager-Interview mit Fondsmanager Mark Heslop von Columbia Threadneedle Investments über die Attraktivität von „Hidden Champions“ und seine Investmentstrategie für den Global Smaller Companies Fund

FondsSuperMarkt: Viele Aktienanleger konzentrieren sich bei ihren Anlageentscheidungen auf Large-Caps. Die sogenannten Hidden Champions – die heimlichen Gewinner, aussichtsreiche Unternehmen der zweiten Riege – werden von ihnen dagegen häufig ignoriert. Tatsächlich aber können gerade Nebenwerteinvestments höhere Renditen abwerfen. Wissenschaftliche Untersuchungen bescheinigen kleineren Unternehmen eine deutlich bessere Kursentwicklung als ihren größeren Wettbewerbern. FondsSuperMarkt sprach mit Mark Heslop von Threadneedle über die Attraktivität von Small- und Mid-Caps und die Frage, welche Faktoren wichtig für die Aktienselektion sind. Heslop betreut den Threadneedle (Lux) Global Smaller Companies Fund (ISIN: LU0570870567) als Fondsmanager.

FondsSuperMarkt: Was sind die wichtigsten Faktoren, die für Anlagen in Small- und Mid-Caps sprechen?

Mark Heslop: Wir sind überzeugt, dass die Nischenkonzentration und der ausgeprägte Unternehmergeist der kleineren Unternehmen zu einer Wachstumsdynamik führen, die größere Unternehmen nicht in gleichem Maße bieten. Im Nebenwerteuniversum gibt es einen hohen Anteil an eigentümergeführten Unternehmen. Außerdem sind die Organisationsstrukturen häufig flexibler. Im Ergebnis führt beides unserer Ansicht nach zu einer besseren Kapitalallokation. Kleinere Unternehmen haben häufig sehr fokussierte Geschäftsmodelle; ihre Aktien sind weniger liquide und werden von den Analysten weniger intensiv beobachtet. Dadurch eröffnen sich Chancen für kompetente Investoren, fehlbewertete Wertpapiere zu identifizieren.

FondsSuperMarkt: Small- und Mid-Caps sind weniger bekannt und stehen weniger im Fokus der Analysten. An welchen Auswahlkriterien orientieren Sie sich bei der Selektion der Portfoliounternehmen des Threadneedle Global Smaller Companies Fund?

Mark Heslop: Unsere Auswahlkriterien dienen dazu, Unternehmen mit einem ‚Qualitätssiegel‘ zu finden – einer Kombination von drei wichtigen Signalen, die auf ein langfristig attraktives Investment hinweisen. Wir betrachten die Kapitalrendite: Wie sieht das Margenprofil aus? Wie volatil ist der Cashflow? Wie viel Liquidität sollte reinvestiert werden, um das Wachstumspotenzial freizusetzen? Wir betrachten die Nachhaltigkeit: Wie nachhaltig ist die Profitabilität des Unternehmens? Wie wird sich seine Wettbewerbsposition im Zeitablauf verändern? Ist das Unternehmen durch disruptive Marktentwicklungen bedroht? Und wir betrachten das Wachstumspotenzial: Kann ein Unternehmen langfristig wachsen und seinen Unternehmenswert steigern? Wie wird sich die zunehmende Marktsättigung auswirken? Wir identifizieren Unternehmen mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen und meiden Firmen, die keine derartigen Wettbewerbsvorteile vorweisen. Das ist ein entscheidender Schritt, um zu ermitteln, welche Unternehmen sich im Hinblick auf unsere drei Kriterien Kapitalrendite, Nachhaltigkeit und Wachstum gut entwickeln werden.

FondsSuperMarkt: Können Sie Ihre Investmentstrategie erläutern?

Mark Heslop: Wir verfolgen einen strukturierten, dreistufigen Prozess, um ein Beste-Ideen-Portfolio zusammenzustellen. Unser Ausgangsuniversum enthält 4.000 Unternehmen. Im ersten Schritt entwickeln wir vielversprechende Anlageideen, wobei wir auf die Ressourcen unserer globalen Researchplattform zurückgreifen. Durch verschiedene Meetings – tägliche Absprachen des Smaller Companies Teams genauso wie unternehmensweite Update-Meetings – stellen wir sicher, dass diese Ideen zu einer Art „gemeinsamem geistigem Eigentum“ werden. Im Rahmen einer gründlichen Bewertung von Anlagekandidaten und bestehenden Positionen führen wir zudem jedes Jahr mehr als 1.500 Treffen mit Unternehmensvertretern durch. Im zweiten Schritt erarbeiten wir eine Anlagethese für interessante Portfoliokandidaten. Gewöhnlich tauschen wir uns dafür mit Branchenexperten und Beratern aus, bewerten die Wettbewerbsposition des Unternehmens und die Quellen seiner Preissetzungsmacht. Außerdem nutzen wir das Fünf-Kräfte-Modell von Porter, um die Branchendynamik zu bewerten. Wir analysieren und diskutieren die Unternehmensfundamentaldaten, das Umsatzwachstumspotenzial und die Margenentwicklung, die Nachhaltigkeit der Erträge, die Kapitalallokation und die ESG-Standards. Nur die Unternehmen, die im Hinblick auf alle diese Faktoren am besten abschneiden, erreichen die dritte Stufe – die Aufnahme in das Portfolio. Die Positionsgrößen hängen vom Grad unserer Überzeugung in Bezug auf die Fundamentaldaten sowie die aktuelle Bewertung des Unternehmens ab. Ab dann müssen sich die Positionen ihren Platz im Portfolio immer wieder neu verdienen, damit das Portfolio stets nur die unserer Ansicht nach werthaltigsten Aktien enthält. Darüber hinaus haben wir eine sehr strenge Verkaufsdisziplin und verkaufen Titel, wenn das Kursziel erreicht ist, die Qualität sinkt oder die Anlagethese nicht mehr hält.

FondsSuperMarkt: In welchem Umfeld laufen Small- und Mid-Cap-Aktien besser als Large-Caps?

Mark Heslop: Wenn wir die jeweiligen MSCI World Large- und Small-Cap-Indizes betrachten, sehen wir, dass Nebenwerte von Ende 1998 bis 2017 auf Total-Return-Basis einen jährlichen Mehrertrag von fast 5% gegenüber Standardwerten erzielt haben (*Quelle: Bloomberg*), bei einem nur leicht höheren Risiko. Historische Untersuchungen signalisieren, dass Small-Caps höhere Mehrerträge erzielen, wenn die Erwartungen an das Wirtschaftswachstum positiv sind. Wir sind aber der Ansicht, dass die typischen Ineffizienzen der Nebenwertemärkte unter unterschiedlichen Marktgegebenheiten Anlagechancen eröffnen. Im erwähnten 228-Monats-Zeitraum ist der MSCI World Large Cap Index in 138 Monaten gestiegen und in 90 gesunken. Der entsprechende Small Cap Index hat in steigenden Märkten eine Outperformance von durchschnittlich rund 0,5% verzeichnet und in fallenden Märkten von knapp 0,3% (*Quelle: Bloomberg*). Das verdeutlicht das überlegene Wachstumspotenzial von Small-Caps unter unterschiedlichen Marktbedingungen sowie die Stabilität eines reinen Small-Cap-Investments. Das riesige Small- und Mid-Cap-Universum gibt uns die Möglichkeit, zielgerichtet in die Unternehmen zu investieren, die von den zum jeweiligen Zeitpunkt attraktivsten strukturellen Trends profitieren – Trends, die in steigenden Märkten attraktive Gewinne versprechen, aber auch ein schwierigeres Umfeld gut überstehen.

FondsSuperMarkt: Welche Branchen, Titel und Regionen bevorzugen Sie aktuell und warum?

Mark Heslop: Unsere Portfolios basieren letztlich auf der Bottom-up-Aktienselektion. Das bedeutet, dass das Branchenengagement und regionale Exposure ein Ergebnis der Einzeltitelauswahl sind.

Aktuell sind wir besonders stark in Industrie-, Technologie- und Gesundheitswerten investiert. Diese Branchen bieten eine ganze Reihe spannender Trends, die ein unverwässertes Engagement in Qualitätsunternehmen ermöglichen. Dazu gehören die Fabrikautomatisierung, das Internet der Dinge und die künstliche Intelligenz. Dagegen führen strukturelle Faktoren wie die alternde Bevölkerung zur Stärkung der künftigen Rolle des Gesundheitssektors. Wir meinen, dass einige der von uns bevorzugten Unternehmen – wie PTC, Zebra Technologies, Daifuku und Sartorius – gut aufgestellt sind, um von diesen Trends zu profitieren. Unser globales Portfolio sorgt für eine breite regionale Diversifikation, da wir in die ‚Besten der Besten‘ aus aller Welt investieren. Am stärksten sind wir derzeit in Nordamerika und Europa investiert. Außerdem halten wir kleinere Positionen in Japan, Großbritannien, dem Fernen Osten und den Schwellenmärkten.

FondsSuperMarkt: Wie lange halten Sie die einzelnen Portfoliopositionen im Allgemeinen?

Mark Heslop: Im Fokus unserer Anlagethese stehen die längerfristigen Aussichten der Unternehmen. Daher legen wir mit einem Zeithorizont von mindestens drei bis fünf Jahren an. Damit erwarten wir auch einen durchweg geringen Portfolioumschlag. Ende 2017 zum Beispiel hielten wir von den Portfoliopositionen, mit denen wir in das Jahr gestartet waren, immer noch mehr als 70%. Solange wir von den Zukunftsaussichten eines Unternehmens überzeugt sind, halten wir diesen Titel – wenn sich die Bewertung nicht zu sehr verschlechtert oder sich bessere Anlagemöglichkeiten ergeben.

FondsSuperMarkt: Wie haben Sie den Fonds nach der jüngsten Aktienmarktkorrektur positioniert?

Mark Heslop: Nach einer ausgedehnten Phase sehr geringer Kursschwankungen hat sich die Volatilität an den Märkten im Februar wieder normalisiert. Wir haben die Aktien in unserem Portfolio während dieser Phase weiter sehr genau beobachtet und anhand ihrer langfristigen Aussichten bewertet. Im Rahmen unserer Philosophie investieren wir langfristig und nur in unsere besten Ideen. Daran hat sich nichts geändert. Als Investor muss man in jedem Marktumfeld wachsam sein. Die langfristige Outperformance des Global Smaller Companies Fund zeigt, dass unsere Kaufs- und Verkaufsdisziplin funktioniert.

FondsSuperMarkt: Erlauben Sie mir eine persönliche Frage: Wie haben Sie als Schüler oder Student Ihr erstes eigenes Geld verdient und wofür haben Sie es ausgegeben?

Mark Heslop: Bei meinem ersten Job habe ich als Aushilfskraft Daten in eine Datenbank eingegeben. Die Arbeitstage waren lang und die Arbeit selbst monoton, aber der Stundenlohn war gut. Von dem Geld habe ich mir eine dreimonatige Reise durch Nordamerika finanziert. Wahrscheinlich wäre eine Anlage am Aktienmarkt die in finanzieller Hinsicht klügere Entscheidung gewesen. Aber ich hatte fantastische drei Monate, die mir die Augen für die Möglichkeiten geöffnet haben, die diese Welt bietet. Vor allem habe ich aus dieser Zeit tolle Erinnerungen zurückbehalten. Es war eine sehr gute Anlage.

FondsSuperMarkt: Nehmen wir einmal an, Sie wären ein Privatanleger, gut 50 Jahre alt und möchten über einen Anlagezeitraum von zehn Jahren 100.000 Euro investieren. Wie würden Sie diese Summe anlegen oder aufteilen?

Mark Heslop: Die Antwort auf diese Frage ist schwierig und einfach zugleich! Schwierig, weil mehrere wichtige Variablen berücksichtigt werden müssen: Welche anderen Anlagen habe ich? Wie lange werde ich voraussichtlich noch arbeiten? Wie sind die verschiedenen Anlageklassen aktuell bewertet? All das hat Einfluss darauf, wie viel Kapitalwachstum ich brauche und wie viel Risiko ich bereit bin einzugehen. Andererseits liegt die Antwort auf der Hand. Ich bin überzeugt, dass der für mich beste Ansatz, um langfristige Renditen zu generieren, ein aktives Investment in hochwertige Unternehmen mit starken Geschäftsmodellen ist, die von langfristigen Wachstumstrends profitieren. Diese Unternehmen finden sich zwar nicht nur im globalen Nebenwerteuniversum, aber es ist ein sehr guter Ausgangspunkt.

FondsSuperMarkt: Herr Heslop, vielen Dank für dieses Gespräch.

Kurzprofil des Fonds:

ISIN	LU0570870567
WKN	A1JJHG
Kategorie	Aktien Weltweit Nebenwerte
Auflegung	30.11.2013
Fondsvermögen (alle Klassen)	29,0 Mio. EUR
Wertentwicklung, rollierend (%), Stand 31.03.2018 (EUR)	<p>YTD: 1,66% (+4,60% geometrisch, relativ) 1 Jahr: 13,26% (+11,89% geometrisch, relativ) 3 Jahre: 9,15% p.a. (+3,84% annualisiert, geometrisch, relativ) 5 Jahre: n/a Seit Auflegung: 15,69% p.a. (+3,60% annualisiert, geometrisch, relativ)</p> <p>Relative Performance auf geometrischer Basis gegenüber der Portfolio-Benchmark: MSCI World Index Small Cap – Gross Return</p>

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 21.000 angebotenen Produkten eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Mehr als 7.200 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds ohne Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses ebase-Depot bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Fondsvermittler-Gruppe, die aktuell Kundenvermögen von mehr als 430 Mio. Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de.

Über Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments ist ein führender globaler Asset Manager mit einer breiten Palette aktiv gemanagter Investmentstrategien und Anlagelösungen für Privatanleger und professionelle Investoren. Mit mehr als 2.000 Mitarbeitern, darunter über 450 Investmentexperten

in Nordamerika, Europa und Asien, verwalten wir ein Vermögen von über €395 Mrd. in Aktien aus Industrie- und Schwellenländern, Anleihen, Asset Allocation-Lösungen und alternativen Investments (Stand: 31.03.2018).

Columbia Threadneedle Investments ist die globale Vermögensverwaltungsgruppe von Ameriprise Financial (NYSE: AMP), einem führenden Finanzdienstleistungsunternehmen mit Sitz in den USA. Als Teil von Ameriprise genießen wir die Unterstützung eines großen, diversifizierten und kapitalstarken Finanzdienstleistungsunternehmens.

Pressekontakt:

edicto GmbH

Axel Mühlhaus/Elke Pfeifer

Telefon: +49 (69) 90 55 05 52

E-Mail: fondssupermarkt@edicto.de