

---

# Fondsmanager-Interview: Festhalten an einer globalen Ausrichtung

---

Globale Aktien | März 2021

---



**David Dudding**  
Portfoliomanager

Zu einem Zeitpunkt, zu dem die Volkswirtschaften auf eine Welt nach Covid-19 blicken und Inflationssorgen zunehmen, sprechen wir mit dem Manager der Strategie Global Focus darüber, was 2021 bringen könnte.

## **Machen Sie sich angesichts des Exposures der Strategie Global Focus gegenüber Themen, die seit einigen Jahren in Mode sind, jetzt Gedanken über das Risiko einer Blase bei einigen großen Technologietiteln?**

Wir sind keine thematisch orientierten Anleger, und wir bauen Portfolios auch nicht nach dem Top-down-Ansatz auf. Wir ziehen es vor, einzelne Unternehmen anhand ihrer eigenen Vorzüge zu beurteilen, und suchen nach denen, die über mehrere Jahre beständig Wachstum generieren können. Damit haben wir natürlich ein Exposure gegenüber bestimmten langfristigen Trends wie E-Commerce, Cloud-Computing oder Innovation im Gesundheitswesen, von denen sich 2020 viele erfolgreich entwickelt haben. Diese Themen werden 2021 nicht vom Tisch sein, und viele haben noch Auftrieb erhalten.

Nehmen wir beispielsweise Cloud-Computing. Die IT-Ausgaben von Unternehmen beliefen sich 2020 auf über 3,5 Bio. USD<sup>1</sup>, von denen aber nur ein kleiner Teil in Cloud-Computing floss. Aber dieser Anteil wächst und wird gewiss noch einen größeren Teil der Gesamtausgaben ausmachen. Hiervon werden Amazon und Microsoft profitieren, die marktbeherrschenden Akteure bei Cloud-Infrastruktur – ein Markt, der sich nicht so leicht nicht erschüttern lässt. Auch wenn die Bewertungen einiger Titel angespannt sein mögen, sind wir daher immer noch überzeugt, dass es großartige Unternehmen gibt, deren Wachstumspotenzial die derzeitigen Bewertungen mehr als rechtfertigt.

## **Die Volkswirtschaften werden in der Welt nach Covid-19 wahrscheinlich einen**

---

<sup>1</sup> <https://www.gartner.com/en/newsroom/press-releases/2020-07-13-gartner-says-worldwide-it-spending-to-decline-7-point-3-percent-in-2020>, Juli 2020

**Aufschwung erleben, und es könnte möglicherweise wieder Inflation aufkommen. Könnten Sie in einem solchen Umfeld die Allokation auf eher zyklische Bereiche verlagern?**

Die Aktienmärkte preisen bereits einen schnelleren Wirtschaftsaufschwung ein, als zuvor erwartet, was sich aus unserer Sicht auch am Anleihenmarkt widerspiegelt. Ein besseres Wirtschaftsklima ist in der Regel ein Katalysator für das Durchschnittsunternehmen, das von Wirtschaftswachstum abhängt, um die Gewinne zu steigern, was wiederum einem Value-Anlagestil in die Hände spielt. Doch die Welt nach Covid-19 wird wahrscheinlich von schwachem Wirtschaftswachstum, niedrigen Zinsen und einer Anhäufung von Schulden gekennzeichnet sein, was für das Durchschnittsunternehmen wahrscheinlich nicht von Vorteil ist. Während es also Unternehmen geben wird, für die Massenimpfungen das potenzielle Ende von vorübergehendem Gegenwind bedeutet, beispielsweise im Reise- und Konsumgüterbereich, mag es andere geben, für die dies nur eine kurzfristige Unterstützung darstellt. Wenngleich wir nicht die Absicht haben, das Portfolio wesentlich umzugestalten, haben wir ein Exposure gegenüber Unternehmen, die von der Wiederöffnung der Volkswirtschaften profitieren dürften, wie etwa Mastercard, LVMH und HDFC.<sup>2</sup> Unser Schwerpunkt wird weiterhin auf hochwertigen Unternehmen liegen, die nach unserer Einschätzung über einen mehrjährigen Zeithorizont Renditen kumulieren können.

**Das Portfolio hat ein massives Exposure in den USA. Wird sich das ändern?**

Unser Exposure in den USA ist nicht durch eine Top-down-Einschätzung dieses Marktes motiviert. Es ist nur einfach so, dass wir viele großartige Unternehmen in diesem Teil der Welt finden. Doch das sind weltweit tätige Unternehmen. Wenn man über den Hauptsitz von Unternehmen hinaus blickt und sich anschaut, wo sie Geld verdienen, sinkt unser US-Exposure auf etwa 45%, was im Großen und Ganzen auf einer Linie mit dem MSCI ACWI liegt.<sup>3</sup> Zudem muss man festhalten, dass unser Exposure gegenüber Schwellenländern das zweitgrößte ist. Dies ist eine bewusste Entscheidung und ergibt sich aus einem Mix aus direktem und indirektem Exposure. Wir haben Schwellenländerengagements in den vergangenen Monaten selektiv aufgestockt, wenn auch nicht unbedingt große Technologiewerte. Unser Schwerpunkt liegt vielmehr auf den aufkommenden Plattform-Unternehmen oder im Finanzsektor, wobei Letzterer sich dort bei weitem weniger gut standardisieren lässt als in den Industrieländern.

**Ihr Fokus auf einem so breiten Anlageuniversum erfordert viel Analyse und Research. Wie gehen Sie damit um?**

Bei Columbia Threadneedle kommen uns sehr tief gehende Research-Kompetenzen und eine ausgeprägt kollaborative Kultur zugute. Wir haben Analysten auf der ganzen Welt, von denen viele selbst Portfoliomanager sind, die potenziell alle Ideen von uns übernehmen können. Hierdurch haben wir Zugang zu lokalen Marktkenntnissen, die für uns von sehr großer Bedeutung sind. Hilfreich ist auch, dass sie dieselbe Überzeugung davon teilen, was ein Unternehmen attraktiv macht. Doch bei dem Maß an Ressourcen ist es auch wichtig, dass Philosophie und Anlageprozess von einem hohen Maß an Disziplin geprägt sind. Dies ist ein auf starken Überzeugungen basierendes globales Portfolio. Wir wollen daher in das wirklich beste Unternehmen seiner Branche auf weltweiter Ebene investieren.

**Die Strategie ist im Hinblick auf Nachhaltigkeit gut aufgestellt. Welche Bedeutung haben die Aspekte Umwelt, Soziales und Governance (ESG) bei der Bewertung eines Unternehmens?**

ESG ist in unserem Prozess von entscheidender Bedeutung. Es gehört zu den Grundpfeilern, die unseren Research-Rahmen untermauern, und ist untrennbar mit unserer Fokussierung auf Wettbewerbsvorteile und Branchenstruktur verbunden. So wie wir Managementteams hinterfragen würden, die Kapital schlecht verwenden, würden wir auch diejenigen hinterfragen, die ihrem ESG-Profil nicht genug Bedeutung beimessen. Während Governance bei jeder

---

<sup>2</sup> Die Nennung bestimmter Aktien stellt keine Handlungsempfehlung dar.

<sup>3</sup> Analyse von Columbia Threadneedle/MSCI, Februar 2021

Anlage, die wir tätigen, ganz klar eine zentrale Rolle spielt, halten wir es auch für sehr wichtig, uns auf wesentliche Aspekte zu konzentrieren, die sich auf ein Unternehmen unter ökologischen und sozialen Gesichtspunkten auswirken.

Dies ist zum Teil der Grund dafür, dass wir unser unternehmenseigenes RI-Rating-System entwickelt haben, das sich auf Branchenrelevanz konzentriert. Das gibt uns die Gewissheit, dass wir die richtigen Fragen stellen und uns auf die richtigen Daten fokussieren, die für das betreffende Unternehmen von Bedeutung sind. Aus unserer Sicht dürfte dieser zielgerichtete und integrierte Ansatz eine stabile, langfristige Outperformance unterstützen.



**Wichtiger Hinweis: Nur zur Verwendung durch professionelle und/oder qualifizierte Anleger (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Es handelt sich hierbei um Werbematerial.**

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht repräsentativ für eine bestimmte Anlage. Es beinhaltet kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellt keine Anlageempfehlung oder Dienstleistung dar. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, unter anderem dem Risiko eines Kapitalverlusts. Ihr Kapital unterliegt einem Risiko.** Marktrisiken können einzelne Emittenten, Wirtschaftssektoren, Branchen oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert von Anlagen ist nicht garantiert, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. Anlagen im Ausland können aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, schwankender Wechselkurse sowie abweichender Finanz- und Rechnungslegungsstandards bestimmte Risiken beinhalten und volatil sein. **Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und können sich ändern. Ihre Nennung ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Die beschriebenen Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die zum Ausdruck gebrachten Ansichten entsprechen dem Stand zum angegebenen Zeitpunkt und können sich ändern, wenn sich die Marktbedingungen oder andere Bedingungen verändern. Darüber hinaus können sie sich von Ansichten anderer Geschäftspartner oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) unterscheiden. Tatsächliche Anlagen oder Anlageentscheidungen, die von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften auf eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt oder getroffen werden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar und die individuelle Situation einzelner Anleger wird darin nicht berücksichtigt. Anlageentscheidungen sollten stets auf Grundlage des besonderen finanziellen Bedarfs, der Ziele, des Zeithorizonts und der Risikotoleranz eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse, und Prognosen stellen keine Garantie dar.** Von Dritten bereitgestellte Informationen und Einschätzungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Dieses Dokument und seine Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde geprüft.

**In Australien:** Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS“], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Vorschrift befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS unterliegt in Singapur (Registrierungsnummer: 201101559W) der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß Securities and Futures Act (Chapter 289), der von australischem Recht abweicht.

**In Singapur:** Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, reguliert in Singapur von der Monetary Authority of Singapore

im Rahmen des Securities and Futures Act (Chapter 289). Registrierungsnummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

**In Hongkong:** Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, von der Securities and Futures Commission („SFC“) für die Ausführung regulierter Tätigkeiten vom Typ 1 lizenziert (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong unter der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

**Im Vereinigten Königreich:** Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Nr. 573204. Eingetragener Sitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich von der Financial Conduct Authority zugelassen und reguliert.

**Im EWR:** Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxemburg), Registernummer B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

**Im Nahen Osten:** Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verteilt, die von der Dubai Financial Services Authority (DFSA) reguliert wird.

**Für Vertriebsstellen:** Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt.

**Für institutionelle Kunden:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

**In der Schweiz:** Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales, Registernummer 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert. Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, eingetragene Adresse: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

**Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.**

[columbiathreadneedle.com](http://columbiathreadneedle.com)  
bis Juli 2021 | 3504315

herausgegeben im März 2021 | Gültig