



FONDSINTERVIEW MIT DAVE DUDDING

Wachstumsaktien » Der „Fondsmanager des Jahres 2020“ über seine Anlagefavoriten und Hürden bei der Toasterproduktion

„Ich will stetig gute Aktien finden“

VON ANDREAS HOHENADL

Für seine jahrelang hervorragenden Anlageergebnisse wurde Dave Dudding Anfang 2020 vom Finanzen Verlag, der auch Euro am Sonntag herausgibt, als „Fondsmanager des Jahres“ ausgezeichnet. Seitdem hat sich das Investitionsumfeld gravierend geändert. Ist das für den Manager beim britischen Fondshaus Columbia Threadneedle ein Grund, die Strategie zu ändern?

EURO AM SONNTAG: Herr Dudding, Sie sind bereits seit mehr als 20 Jahren Fondsmanager.

Was waren die schlimmsten Situationen in dieser Zeit? Zählt die Corona-Krise dazu?

DAVE DUDDING: Mit Sicherheit. Allerdings nicht, was die Auswirkungen auf die Aktienmärkte betrifft. Die Regierungen haben solche Unmengen Geld im Kampf gegen die Pandemie und ihre Folgen bereitgestellt, dass die Börsen nur kurz auf Tauchstation gingen. Anders sah es kurz nach der Jahrtausendwende, ziemlich am Anfang meiner Karriere aus. Als damals der Neue Markt zusammenbrach, zog das definitiv eine Rezession nach sich. Aber auch die Finanzkrise 2008 oder die anschließenden Diskussionen, ob Griechenland in der Eurozone bleibt, haben tiefere und

länger anhaltende Krisen nach sich gezogen als jetzt.

Hat das viele staatliche Geld die Krise wirklich gelöst, oder haben wir die Folgen nur nach hinten verschoben?

Aus meiner Sicht haben die Regierungen durchaus richtig gehandelt. Aber natürlich gibt es eine Rechnung, die wir irgendwann bezahlen müssen. Wenn Sie sich verschulden, bedienen Sie sich an künftigem Wachstum. Das macht es auf lange Sicht nicht unbedingt einfacher.

Was waren in Ihrer Karriere die besten Momente?

Diese Frage lässt sich schwer beantworten. Denn, wissen Sie, wir sind Buy-and-hold-Investoren. Ein Großteil der Unternehmen, die wir über lange Zeit halten, sind vom selben Schlag und haben sich kontinuierlich gut entwickelt. Zum Beispiel ein Konzern wie L'Oréal. Investieren ist ein langer Prozess. Und ich mag, ehrlich gesagt, nicht besonders gut oder besonders schlecht in bestimmten Zeiträumen abschneiden. Ich will Aktien finden, die sich stetig gut entwickeln.

Wie bewerten Sie die aktuelle Rotation an den Märkten hin zu Value-Aktien? Nur ein kurzfristiger Trend oder mehr?

Ich glaube, dass ein großer Teil

der Value-Rally mittlerweile gelaufen ist. Aber im Grunde hängt alles an den Inflationserwartungen. Wir sehen, dass die Inflation kurzfristig zunimmt. Aber was langfristig passiert, ist noch völlig offen. Es gibt nach wie vor starke desinflationäre Kräfte.

Das Schicksal der Wachstumsaktien hängt an der Inflation?

Ja. In einem Umfeld starken zyklischen Wachstums gibt es auch mehr Inflation. Dann entwickeln sich Value-Aktien besser, weil es für die betreffenden Unternehmen einfacher ist zu wachsen. Growth-Titel profitieren dagegen von strukturellem Wachstum, das macht sie unabhängiger von der Konjunktur. So, wie wir es seit 2008 erlebt haben. Einiges spricht dafür, langfristig weiterhin auf strukturelles Wachstum zu setzen.

Haben Sie in Ihrem Portfolio seit Ende 2020 viele Änderungen vorgenommen?

Nein, nicht wirklich. Es gab nur ein paar kleinere Anpassungen.

Also keine Value-Titel, die es in den Fonds geschafft haben?

Nein. Der Fonds wird dominiert von Unternehmen, die auf lange Sicht eine gute Mischung ergeben. Wir denken von keiner Aktie, die wir halten, dass sie teuer ist. Und wir kaufen niemals Titel, nur weil sie billig sind. Also ▶



Wir denken von keiner Aktie, die wir halten, dass sie teuer ist. Und wir kaufen niemals Titel, nur weil sie billig sind.“

Dave Dudding

haben wir zuletzt weder in Auto- noch in Öl-Aktien investiert. Und auch bei Banken haben wir uns zurückgehalten.

Welche Unternehmen passen denn gut in Ihr Beuteschema?

Den Kosmetikkonzern L'Oréal habe ich bereits erwähnt. Der passt seit quasi 100 Jahren in unser Schema des Qualitätswachstums. Das Unternehmen ist die weltweite Nummer 1 im Beauty-Segment und gewinnt stetig neue Marktanteile. Auch bei der Digitalisierung schreitet der Konzern flott voran. Und viele Geschäftsbereiche sind relativ unabhängig von der Konjunktur. Daher gefällt L'Oréal uns seit vielen, vielen Jahren.

Gibt es noch weitere Dauerbrenner in ihrem Portfolio?

Ja, wir halten schon lange Aktien von Mastercard, von Thermofisher und von Alphabet. Ebenso Anteilscheine des in Hongkong ansässigen Lebensversicherers AIA. Das sind aus meiner Sicht alles hervorragende Buy-and-hold-Positionen.

Welche Themen oder Marktsegmente finden Sie derzeit besonders spannend?

Wir haben in den zurückliegenden Monaten unsere Positionen im Bereich Basiskonsumgüter etwas zurückgefahren und stattdessen die Gewichtung bei Chipherstellern erhöht. Aktuell wird immer deutlicher, dass es einen Engpass bei Halbleitern gibt. Auch einige jener Unterneh-

men, die Maschinen und Ausrüstung für die chipproduzierenden Konzerne herstellen, dürften in den kommenden Jahren stark profitieren. Denn Halbleiter-Riesen wie TSMC oder Samsung müssen ihre Fertigungskapazitäten in den USA oder Europa dringend erhöhen – und dazu in neue Produktionsmittel investieren.

Wer leidet denn stark unter dem Chipmangel?

An vorderster Stelle die Automobilhersteller. Aber die Chipknappheit wirkt sich mittlerweile auf viele Bereiche aus. Selbst bei Toastern stockt die Produktion. Die Nachfrage, die mit Abflauen der Corona-Krise einsetzte, ist überraschend stark. Ich kann mich nicht erinnern, dass das Umfeld, in Halbleiter-Hersteller und Investiti-

onsgüterkonzerne zu investieren, jemals so gut war wie jetzt. Ich bin jedenfalls optimistisch, was die mittelfristigen Aussichten angeht.

Berücksichtigen Sie bei der Auswahl von Unternehmen auch Nachhaltigkeitskriterien?

Ja, wie auch das Nachhaltigkeitsrating von MSCI für unseren Fonds bestätigt. Das ist heute absolut unabdingbar. Im Grunde ist alles, was wir tun, auf diesen Aspekt ausgerichtet. Denn wir konzentrieren uns auf hervorragende Geschäftsmodelle, die langfristig erfolgreich sind. Das geht nicht ohne Berücksichtigung von Umwelt- und sozialen Kriterien sowie Aspekten der Unternehmensführung.

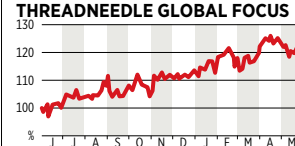
Aber den Fondsnamen wollen Sie nicht noch mit einem „Sustainability“ schmücken?



Nein. Wir haben ja kein spezielles Nachhaltigkeitsmandat. Aber wir versammeln in unserem Fonds Unternehmen, die das Thema ernst nehmen.

Hat der Brexit eigentlich Ihre Arbeit irgendwie verändert?

Da ich ein globales Portfolio verwalte, hat mich der Brexit beruflich gesehen kaum getroffen. Großbritannien macht ja nur ungefähr fünf Prozent am weltweiten Aktienmarkt aus. Bei den bedeutenden Themen unserer Zeit kommen mir eher der Aufstieg Asiens, die Entwicklung in den USA und der Klimawandel in den Sinn als der Brexit.

THREADNEEDLE GLOBAL FOCUS



KURS	84,02 €	↑
ISIN	LU0757431068	
TEL.	069/29729924	 euro  euro <small>ECO-SAVING</small> <small>FONDS</small> <small>NOTE 1</small>
VOL. 1,8 Mrd. \$	GEB.p.a. 1,80%	

Threadneedle Global Focus
 Mit diesem Fonds investiert Dave Dudding in 30 bis 50 Unternehmen mit starken Wettbewerbsvorteilen und nachhaltigem Wachstum. Rund 200 Prozent Plus erzielte Dudding seit Amtsantritt vor acht Jahren.