

Jagd auf die nächsten FAANGs



Themenfonds entwickeln sich zunehmend zu einer Fondspezies, die auch Institutionelle interessieren. Ganz vorn dabei ist der **Echiquier World Next Leaders**.

Im 2013 aufgelegten Fonds Echiquier World Next Leaders werden seit 2018, als Fondsmanager Rolando Grandi übernahm, mehrere Schlüsselthemen gleichzeitig verfolgt. Der aus Bolivien stammende polyglotte Grandi war zuerst als Aktienanalyst für internationale Large Caps zuständig und wechselte im November 2017 zu LFDE – La Financière de l’Echiquier, wo er seit 2018 Fondsmanager von thematischen Aktienfonds ist. Er ist leidenschaftlich an neuen Technologien und Innovationen interessiert und managt neben dem Anfang 2018 übernommenen Echiquier World Next Leaders auch den Echiquier Artificial Intelligence sowie den Echiquier Robotics. Zudem ist er noch Co-Manager des Echiquier World Equity Growth.

Multi-Themen-Ansatz

War der Echiquier World Next Leaders vor der Übernahme durch Grandi noch ein klassischer Mid-Cap-Growth-Fonds, so ist er nun auf die globalen Trendthemen neue Lebensweisen, Robotik und Automatisierung, E-Commerce, finanzielle Disruptoren, Gesundheit 2.0, Cybersicherheit, künstliche Intelligenz und Cloud Business fokussiert. Der Mid-Cap-Bias ist jedoch geblieben, wobei darunter Firmen mit einer Marktkapitalisierung zwischen fünf und 20 Milliarden US-Dollar verstanden werden. „Sollte ein Titel die obere Schwelle reißen, bedeutet das natürlich nicht, dass er verkauft werden muss“, erläutert John Korter, Country Head of Germany & Austria bei LFDE – La Financière de l’Echiquier in Frankfurt. „Vielmehr soll der Titel sein volles vorher definiertes Potenzial ausschöpfen können.“ Grandi betreibt reines Stockpicking im Fonds, Makroüberlegungen spielen keine Rolle. Vielmehr geht es darum, auf Basis



von tiefgreifenden Analysen und Überzeugungen ein konzentriertes Portfolio von 25 bis 35 Titeln zusammenzustellen, die ein Investment in die künftigen Leader der Wirtschaft ermöglichen. Dabei richtet sich das Interesse auf zwei Arten von Unternehmen: einmal jene Firmen, die sich in der Anfangsphase ihrer Wach-

den Industriestaaten, strukturelle Deflation, hohe Staatsverschuldung, Negativbeziehungweise Niedrigzinsen und geringe Produktivitätsfortschritte – ist es sinnvoll, am globalen Innovationsstreben zu partizipieren, wodurch schließlich wieder Produktivitätssteigerungen und damit mehr Wachstum des Bruttosozialprodukts ermöglicht werden. Gesucht sind insbesondere innovative Unternehmen, die Marktführer in

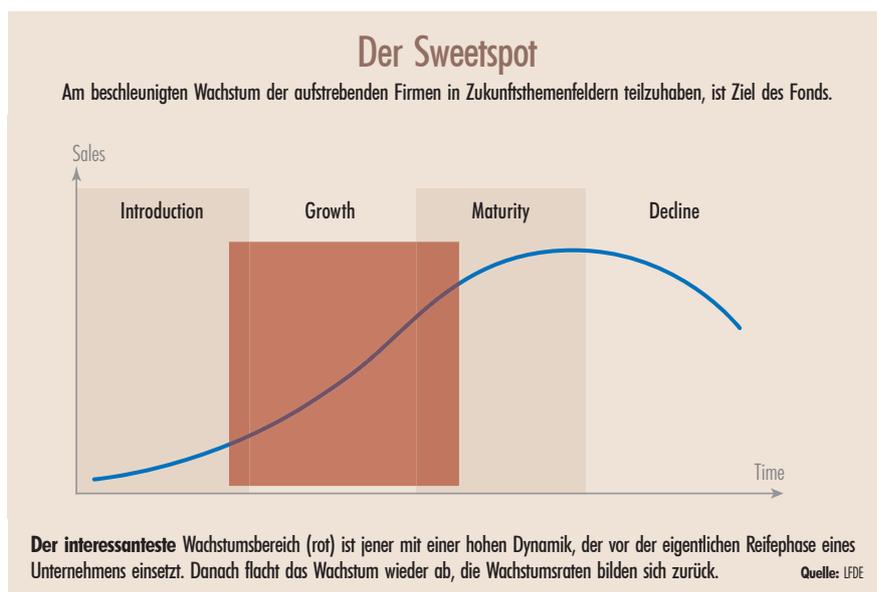


» Titel mit langfristigen Wachstumsperspektiven werden auch in Post-Corona-Zeiten profitieren.«

Rolando Grandi, Fondsmanager des Echiquier World Next Leaders Fund bei LFDE – La Financière de l’Echiquier in Paris

tumsbeschleunigung befinden (siehe Grafik „Der Sweetspot“), und zum anderen auf jene reiferen Unternehmen, deren Geschäftsmodell sich aktuell durch Innovationen ändert. Angesichts der momentanen Rahmenbedingungen – ein strukturell schwaches Wachstum, eine überalterte Bevölkerung in

ihren Branchen und dauerhaft in transformativen Bereichen aktiv sind. Bei ihnen kalkuliert man mit einem durchschnittlichen Umsatzwachstum jenseits von 30 Prozent im Jahr in den nächsten drei Jahren, verbunden mit einem noch etwas stärkeren Gewinnwachstum. Tatsächlich lässt das aktuel-



le Fondsportfolio des Echiquier World Next Leaders für die folgenden drei Jahre ein Umsatzwachstum von 33 Prozent im Jahr sowie ein Gewinnwachstum von jährlich 37 Prozent je Aktie erwarten.

Investmentprozess

Am Anfang stehen qualitative Filter. So sollen die potenziellen Zielunternehmen neben einer Marktkapitalisierung von weniger als 20 Milliarden Euro einen Umsatz von unter fünf Milliarden Euro aufweisen und ein Umsatzwachstum von zumindest zwölf Prozent per annum für die kommenden drei Jahre erwarten lassen. Dazu kommt die Identifikation der Anlagethemen der erfolgreich gescreeenten Aktien. Die nächste Stufe betrifft die qualitative Analyse und Bewertung. Hier geht es um Dinge wie die Marktführerschaft innerhalb eines Anlagethemas, die Nachhaltigkeit des Wachstums, Innovationsfähigkeit und Wettbewerbsvorteile. Dazu kommt die Analyse der Finanzberichte und Prognosen sowie der nichtfinanziellen Ratings. Schlusspunkt ist dann der eigentliche Portfolioaufbau, der die Festlegung eines Kursziels für die nächsten drei Jahre vorsieht, eine Anpassung des Aufwärtspotenzials an das fundamentale Risiko vornimmt und kontinuierlich die Gewichtungen und das Kursziel kontrolliert und dabei gegebenenfalls Anpassungen vornimmt. Wächst ein Portfoliotitel über die Market Cap von 20 Milliarden Euro hinaus, bleibt er im Portfolio, solange die durchschnittliche und die mediane Marktkapitalisierung des Fondsportfolios unter der 20-Milliarden-Marke bleiben. Werden diese Grenzen allerdings überschritten, trennt sich Grandi innerhalb von drei Monaten von der betreffenden Aktie. Liegt deren Umsatz dabei noch unter fünf Milliarden Euro, so wandert sie in das Anlageuniversum des Echiquier World Equity Growth Fund.



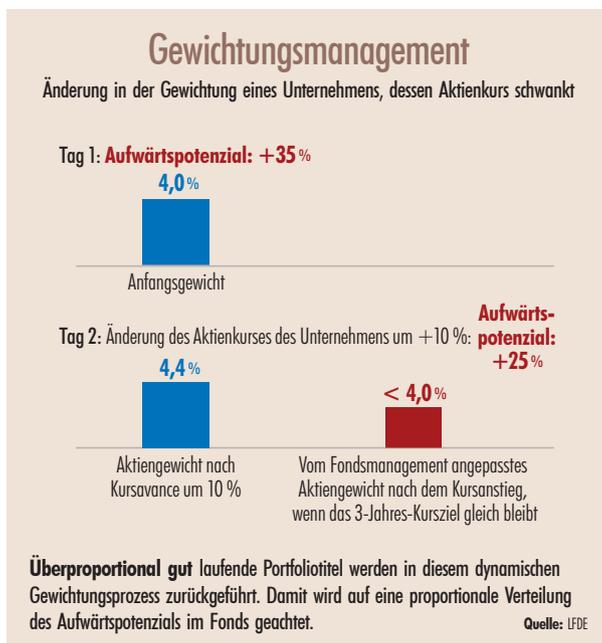
Wie werden wohl die ICONs der „Next Generation“ der FAANGs aussehen? Noch wissen wir es nicht. Es ist aber anzunehmen, dass es bald die nächste Gruppe von führenden Unternehmen in diesem Bereich geben wird.

Dynamische Gewichtung

Grundsätzlich richtet sich die Gewichtung jeder einzelnen Aktie an deren Kurspotenzial aus. Hauptfaktoren dabei sind das Dreijahreskurspotenzial sowie das Aufwärtspotenzial, gemessen am Risiko. Ein

höheres Aufwärtspotenzial führt zu einer höheren Gewichtung, ein geringeres zu einer schwächeren Gewichtung im Fonds. Angesichts von 25 Titeln im Portfolio liegt das Startgewicht einer neu aufgenommenen Position bei vier Prozent. Läge deren Aufwärtspotenzial bei 35 Prozent, würde eine zehnzehnjährige Kurssteigerung zu einer Verringerung des Aufwärtspotenzials auf 25 Prozent führen und das – ceteris paribus – auf 4,4 Prozent gestiegene Gewicht vom Fondsmanagement auf unter vier Prozent zurückgeführt werden, so der Zielkurs in drei Jahren unverändert bliebe (siehe Grafik „Gewichtungsmanagement“). Dies bedeutet ein implizites Rebalancing, das sich am Potenzial orientiert. Grandi spricht von einer dynamischen Anpassung, sodass eine proportionale Verteilung des Aufwärtspotenzials im Fonds gegeben ist.

Fondsmanager Grandi identifiziert die Anlagethemen, indem er an Konferenzen teilnimmt und Unternehmen vor Ort besucht, um



zu überprüfen, ob der Motor für das hohe Wachstum der Firma auf der Entstehung neuer Anlagethemen beruht. Dazu kommen externes Research und Gespräche mit Experten zur Vertiefung der Kenntnisse zu bestimmten Anlagethemen. Hervorzuheben ist dabei die Partnerschaft mit den internationalen Expertisevermittlungen Gerson Lehrman Group (GLG) und Third Bridge.

Themenumsetzung

Titel, die die acht Themen besetzen, sind beispielsweise die in Hongkong notierte Yihai International, die kräftig wächst, oder die britische Ocado Group, ein Nahrungsmittellogistiker, der Optimierungsalgorithmen verwendet und seine Automatisierungstechnologie an internationale Kunden verkauft. Bei E-Commerce sticht Sea Ltd. ins Auge, die als Onlinehändler hoch zweistellig im südostasiatischen Raum wächst. Sea bietet neben E-Commerce auch Videospiele an, 2019 startete man mit einer Plattform für digitale Zahlungen. Das Potenzial für E-Commerce ist in Südostasien noch keinesfalls ausgeschöpft. Unter den Finanzdisruptoren finden sich das Finanztechnologieunternehmen afterpay, das in den angelsächsischen Staaten Echtzeitbezahldienste anbietet. Punkto Gesundheit 2.0 sticht die amerikanische Guardant Health hervor, die ein molekulares Tumorprofiling auf Basis eines einfachen Bluttests anstatt einer klassischen Biopsie anbietet. Dies impliziert eine bessere Erkennung von Krebs im Frühstadium und schließt das Angebot geeigneter Therapien mit ein. Das Thema Cybersicherheit besetzt LFDE mit einem Titel wie Zscaler, dessen Cloud-Plattform mehr als 100 Millionen Cyberangriffe pro Tag verhindert und jeden Tag über 40 Milliarden Web-Interaktionen sicherstellt. Künstliche Intelligenz bildet man mit Firmen wie Cognex ab, einem Hersteller von industriellen Kameras und Barcodelesegeräten. Im Cloud-Bereich hat sich Grandi für Zensdesk entschieden.

Wachstumsfokus

Vergleicht man wichtige Fondskennzahlen mit jenen des MSCI All Country World Index, sieht man durch die Bank hohe Abweichungen, die dem Konzept geschuldet sind und bewusst eingegangen werden. So ist das erwartete Umsatzwachstum der Fondsbestandteile um ein Vielfaches höher als im Index, ebenso verhält es sich mit



» Mittelgroße, dynamische Wachstumsunternehmen sind bei Investoren bislang oft unterrepräsentiert.«

John Korte, Country Head of Germany & Austria bei LFDE – La Financière de l'Échiquier in Frankfurt

dem erwarteten Wachstum des Gewinns je Aktie. Wenig erstaunlich angesichts der Wachstumsdifferenzen liegt die Free-Cashflow-Marge im Fonds unter jener des Index. Das Forward KGV, das im MSCI ACWI 2022 bei 17 erwartet wird, liegt im Fonds mit 59 dreieinhalbmal so hoch.

Resümee

Der Zukunftsthemenmix des Fonds sorgt für ein dynamisches Wachstumsprofil, das sich in einer exorbitant guten Dreijahresperformance niederschlug. Per 3. März 2021 outperformte die Retailtranche des Fonds

die seit 2013 besteht, über drei Jahre den MSCI ACWI Net EUR Index um 23,73 Prozent pro Jahr (siehe Chart „Auf und davon“). Länger zurück sollte man einen Vergleich nicht durchführen, da es 2018 zur Nachschärfung des Fondsprofils und zur Managementübernahme von Grandi kam. Für Institutionelle und Vermögensverwalter ist die Ende 2019 aufgelegte, deutlich günstigere K-Tranche interessant. In ihr liegen

an die 40 Prozent der Fondsassets, die sich in Richtung 700 Millionen Euro bewegen und zuletzt stark zulegte. Der Fonds liegt über drei Jahre und ein Jahr im obersten Perzentil der Bloomberg-Vergleichsgruppe „Equity Broad Market Global Blend“ mit Retailkonditionen. Trotz des in den letzten Monaten zu beobachtenden Schwelens in Richtung Value kann man einem Investment in den Equichier World Next Leaders nähertreten, denn die zukunftssträchtigen Wachstumsthemen werden präsent bleiben und trotz eines Value-Revivals nicht verschwinden. Volatilität und Tracking Error allerdings muss man risikobudgetmäßig aushalten können. Year-to-date liegt der Fonds trotz eindeutiger Growth-Ausrichtung im 74. Perzentil der Blend Peer Group. Da viele Institutionelle traditionsgemäß indexorientiert oder mit Value-Bias investieren, kann eine Beimischung des Equichier World Next Leaders die Aktientangente zukunftsfit machen. DR. KURT BECKER



Der Fonds in Zahlen

Equichier World Next Leaders	
ISIN Retail-A-Tranche:	FR0011449602
ISIN inst. K-Tranche:	FR0013423357
Bloomberg ID A/K:	ECHGLOC FR / ECHWNLG FR
Auflegedatum A/K:	26. 4. 2013 / 31. 12. 2019
Rechtsform:	SICAV
Verwaltung:	La Financière de l'Échiquier
Verwahr- & Bewertungsstelle:	BPSS – Société Générale
Managementgebühr fix A/K:	1,65 % / 1,00 %