



Dave Dudding  
Fondsmanager

## Threadneedle European Select Fund

### Marktumfeld

Die europäischen Aktienmärkte legten im März leicht zu, wenn auch nicht mehr so kräftig wie noch in den letzten beiden Monaten. Die Gründe dafür waren im Allgemeinen nicht mehr so ermutigende Wirtschaftsdaten aus Europa sowie Ängste vor einem Konjunkturabschwung in China. Das BIP-Wachstum in China wird vermutlich unter 8 Prozent liegen, während gleichzeitig Verunsicherung um einen möglichen Wechsel der Staatsführung herrscht. Derweil ist die Liquidität aber nach wie vor gut, während in den USA erfreuliche Wirtschaftsdaten vermeldet werden. Darüber hinaus wurde die Restrukturierung der griechischen Verbindlichkeiten erfolgreich abgeschlossen, obwohl die Renditen dieser neuen Anleihen von aktuell rund 20 Prozent noch weitere Maßnahmen implizieren. Parallel dazu sanken die Renditen italienischer und spanischer Anleihen nach ihrer kräftigen Rallye aus den letzten Monaten zuletzt wieder.

### Wertentwicklung

Auf Bruttoertragsbasis übertraf der Fonds seinen Referenzindex im März und hat sich auch gerechnet seit Jahresbeginn überdurchschnittlich entwickelt. Die Länderauswahl erwies sich im März als vorteilhaft. Besonders zugute kamen dem Fonds dabei seine Untergewichtung in Spanien, weil dieser Markt schwach tendierte, sowie seine Übergewichtung in Irland. Die Branchengewichtung steuerte ebenfalls einen positiven Wertentwicklungsbeitrag bei, allen voran unsere Übergewichtung im Segment Konsumgüter sowie unsere Untergewichtung in den Sektoren Energie und Finanzen. Auch die Einzeltitelselektion hatte einen Zusatzertrag zur Folge, weil sich unser Engagement in Anheuser-Busch Inbev erfreulich entwickelte. Dabei handelt es sich um den weltweit größten Brauereikonzern mit einem US-Marktanteil von 50 Prozent sowie einem bedeutenden Lateinamerika-Geschäft. Zudem teilte der CFO des Unternehmens kürzlich mit, dass der Cashflow hoch genug sei, um Aktienrückkäufe zu tätigen. Einen weiteren positiven Wertentwicklungsbeitrag lieferte die deutsche Industriegasfirma Linde, die in einem konzentrierten Marktsegment agiert. Gleichzeitig profitierte der Fonds auch von seiner Untergewichtung in großen Ölgesellschaften wie Total. Beeinträchtigt wurden die Ergebnisse hingegen durch das französische Elektrounternehmen Schneider Electric. Der Grund dafür waren Besorgnisse um ein nachlassendes Wachstum in China. Auch unsere Position im schwedischen Industriekonzern Atlas Copco belastete die Wertentwicklung.

### Portfolioaktivitäten

Im Monatsverlauf haben wir unser Engagement im deutschen Chemiehändler Brenntag erhöht. Diese Firma verzeichnet derzeit vor allem in den Schwellenländern ein kräftiges Wachstum und verfügt zudem über eine hohe Preismacht. Darüber hinaus haben wir im deutschen Spezialchemie-Unternehmen Lanxess zugekauft, dem momentan die steigende Preisdifferenz zwischen Erdgas und Rohöl zugute kommt. Gewinne mitgenommen haben wir hingegen in zwei unserer größten Fondspositionen, den Titeln Anheuser-Busch Inbev und Nestlé, die sich zuletzt sehr gut entwickelt hatten. Außerdem haben wir unser Engagement in der Aktie Svenska Handelsbanken nach deren Kursrallye, die Ende letzten Jahres eingesetzt hatte, reduziert.

**„Wir konzentrieren uns auch weiterhin auf Qualitätsunternehmen.“**

## Ausblick

Wir bleiben zuversichtlich, dass wir in Europa auch weiterhin viel versprechende Anlagechancen identifizieren können. Außerdem vertreten wir die Auffassung, dass viele unserer Engagements durch die Schuldenprobleme Griechenlands sowie anderer Peripheriestaaten lediglich mittelbar beeinträchtigt werden. Darüber hinaus ist das Bewertungsniveau momentan attraktiv, während die Unternehmensgewinne im Jahr 2011 erfreulich ausgefallen sind. Allerdings wird das sich abschwächende Wirtschaftswachstum zukünftig eine Vielzahl von Branchen in Mitleidenschaft ziehen. Insgesamt bieten europäische Aktien also zwar interessante Anlagechancen, doch die Turbulenzen am Markt sowie das schwierige volkswirtschaftliche Umfeld werden auch weiterhin Wertschwankungen zur Folge haben. Deshalb ist unser Fokus auf den Faktor Qualität auch so wichtig, denn wir werden vergleichsweise problematische Unternehmen aus den Randstaaten des Euroraums meiden und uns in einer Phase, in der Wachstum selten ist, stattdessen auf Firmen mit sicheren Gewinnen konzentrieren.

---

### **Wichtige Hinweise**

**Ausschließlich für professionelle Investoren bestimmt (darf nicht an Privatanleger weitergegeben oder von diesen genutzt werden).** Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert sowie die Erträge eines Investments werden nicht garantiert und können sowohl sinken als auch steigen. Diese Unterlagen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten noch eine Form der Anlageberatung dar. Der Kauf von Anteilen eines Fonds darf ausschließlich auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts in Verbindung mit dem Key Investor Information Document, des vereinfachten Verkaufsprospekts, des aktuellen Jahres- oder Halbjahresberichts sowie der Allgemeinen Geschäftsbedingungen erfolgen. Diese Unterlagen werden auf Anfrage kostenfrei zur Verfügung gestellt. Alle Risiken im Zusammenhang mit einem Investment in einen Fonds sowie insbesondere in diesen speziellen Fonds entnehmen Sie bitte dem Abschnitt „Risikofaktoren“ des Verkaufsprospekts. Das diesem Dokument zugrunde liegende Research und die Analysen sind von Threadneedle für eigene Investmentmanagement-Aktivitäten erstellt worden. Aufgrund dieser sind möglicherweise bereits Entscheidungen noch vor dieser Publikation getroffen worden. Die Veröffentlichung zum jetzigen Zeitpunkt geschieht zufällig. Alle enthaltenen Auffassungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können sich jedoch ohne Ankündigung ändern. Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragener Firmensitz: 60 St Mary Axe, London EC3A 8JQ. Eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. In Großbritannien zugelassen und beaufsichtigt durch die Financial Services Authority. Referenzindex ist der FTSE World Europe ex UK-Index. Quelle für die Wertentwicklungsbeiträge: FactSet. Die Berechnung erfolgt täglich mittels einer zeitgewichteten Methode auf Basis der Bruttoerträge zu den globalen Schlusskursen am letzten Bankarbeitstag des Monats.