

„Wir kaufen keine Aktie, die wir nicht zehn Jahre lang halten möchten“

Der von Yolanda Courtines gemanagte Wellington Global Stewards Fund gehört zu den erfolgreichsten Artikel 9 Aktienfonds. TiAM FundResearch sprach mit der Managerin über ihr Erfolgskonzept

TFR: Frau Courtines, der von ihnen gemanagte Wellington Global Stewards Fund gehört zu den besten seiner Peer-Group. Was machen Sie anders als ihre Mitbewerber?

Yolanda Courtines: Es gibt eine Reihe von Dingen in unserem Prozess, die meiner Meinung nach einzigartig sind. Bei der Auswahl der Unternehmen achten wir darauf, dass sie ihr Geschäft so betreiben, um Werte für zukünftige Generationen aufzubauen und nicht die kurzfristige Gewinnmaximierung im Fokus steht. Und das tun sie durch ein starkes Managementteam und Verwaltungsrat, eine ausgezeichnete Kapitalallokation und einen Fokus auf alle Stakeholder. Wir sind der Meinung, dass langfristig Geschäftsmodelle nur funktionieren, wenn die Unternehmen auf ihre Mitarbeiter, Kunden und auch die Umwelt achten. Wenn sie dies richtig machen, reduziert sich längerfristig die Volatilität ihrer Gewinne, sinken ihre Eigenkapitalkosten und ermöglichen somit höhere langfristige Renditen für uns als Investoren.

Welchen Zeithorizont haben Sie bei ihren Investitionen?

Wir würden keinen Titel in unser Portfolio aufnehmen, wenn wir nicht beabsichtigen, ihn für mindestens zehn Jahre zu halten. Im Durchschnitt wechseln Portfoliomanager sonst alle zehn Monate ihre Aktien. Wir versuchen niemals Märkte zu timen oder Aktien aus kurzfristigen Gesichtspunkten zu traden. Unser Portfolio ist so konstruiert, dass wir uns als wirklich langfristige Eigentümer betrachten und eine Partnerschaft mit den Unternehmen eingehen. Es kommt natürlich trotzdem immer mal wieder vor, dass wir uns von einem Titel verabschieden müssen, wenn unsere Annahmen nicht eintreffen und das Management uns enttäuscht. Allerdings kommt dies sehr selten vor. Unser Portfolio-Turnover liegt seit Auflage des Fonds bei jährlich gerade einmal acht Prozent. Es kann vorkommen, dass wir nur einen Titel im Jahr austauschen. Es kann aber auch Jahre geben, in denen es mehr sind. Aber das Ziel ist es, den Turnover des Fonds sehr gering zu halten. Dabei hilft uns, dass wir bevorzugt in große



Yolanda Courtines

ist Portfoliomanagerin im Global Stewards-Team von Wellington Management und Vorsitzende des Investment Stewardship Committee sowie Co-Vorsitzende der EMEA Women's Business Alliance bei Wellington. Bevor sie 2006 zu Wellington Management kam, arbeitete Yolanda als Sell-Side-Analystin für JPMorgan Chase in London.

globale Branchenführer mit soliden Wettbewerbspositionen und Burggräben investieren.

Stewardship bedeutet auch Einfluss auf die Unternehmen zu nehmen. Wie muss man sich dies vorstellen?

Da es ein perfektes Unternehmen noch nicht gibt, müssen sich alle Managementteams bemühen, besser zu werden. Wir sehen uns als Partner für die Unternehmen, die wir innerhalb unseres Portfolios halten. Wir suchen nach Unternehmen, die bereits großartig sind, und wir wollen sie dabei unterstützen, großartig zu bleiben und besser zu werden. Wir nutzen unsere Einflussmöglichkeiten, zum Beispiel um eine bessere Ausrichtung der Vergütungspläne der Führungskräfte zu fordern. So haben wir in den USA besonders die Trennung von Vorstandsvorsitzendem und CEO vorangetrieben. Das französische Unternehmen Schneider Electric zum Beispiel hat kürzlich auch die Position von Vorstandsvorsitzendem und CEO getrennt.

Wie strukturieren sie ihr Portfolio, setzen Sie besondere Schwerpunkte?

Im Gegensatz zu vielen nachhaltigen Fonds, die auf einen bestimmten Stil ausgerichtet sind - sie tendieren oft zu Wachstums- oder Tech-Aktien - richtet sich unser Fokus auf den Aufbau eines diversifizierten Portfolios. Wir möchten in jedem der sechs Supersektoren, also Konsumgüter, Finanzwesen, Gesundheitswesen, Industrie, Energie sowie Technologie, Medien & Telekom und Industrie, marktgerecht investiert sein. Unsere Outperformance erzielen wir nicht durch großen Sektorwetten, sondern einzig und allein durch unsere Aktienselektion. Wir haben einen sehr klaren Prozess, was wir kaufen und was wir verkaufen, und das ist alles auf Kapitalrendite und Stewardship ausgerichtet. Ein weiterer Faktor ist, dass wir sicherstellen, dass die Portfoliokonstruktion ein von der Aktienauswahl getrennter Prozess ist, indem wir größere Positionen in Unternehmen aufbauen, die sich im Vergleich zu ihrer langfristigen Bewertungshistorie unterdurchschnittlich entwickelt haben, und gleichzeitig Aktien verkaufen, die teurer sind. Das ermöglicht es uns von der Mean-Reversion zu profitieren. Dieser Ansatz hat uns etwa im vergangenen Jahr stark geholfen. Wir waren zu Beginn des Jahres 2022 übergewichtet im Finanzsektor und Gesundheitswesen. Wir konnten also auch in der Zeit gut abschneiden, in der unsere wachstums- und technologieorientierten Konkurrenten zu kämpfen hatten.

Wie sieht Ihre Prognose für die kommenden drei bis fünf Jahre aus, denken Sie, dass sich Ihr Fonds auch weiterhin so gut entwickelt?

Prognosen sind natürlich immer schwierig. Bei einer Beta-Rally könnten wir Probleme haben, denn wir sind ein Low-Beta-Fonds. Aber es zeichnet den Fonds aus, dass die Portfoliotitel eine hohe Resilienz und Anpassungsfähigkeit aufweisen. Dies ist gerade in Zeiten ständig starker Veränderungen und Disruptionen von unschätzbarem Wert. Daher verwenden viele unserer Kunden wie Versicherungen, Pensionsfonds, Privatbanken oder Family Offices den Fonds als eine Core-Position. jk