

„Die US-Wirtschaft ist zu etwa 70% abhängig von den Preisen“

Interview mit GAM zum USA-Fonds „GAM Star US All Cap Equity“



Karolyn Jukic,
Client Director bei GAM

„Wir kaufen angemessen bewertete Wachstumsunternehmen und zyklische Unternehmen, die stark genug sind, auch harte Zeiten zu überstehen“, sagte Ihr Fondsmanager Manning & Napier zum Fondsstart im Juli letzten Jahres. Nun stecken wir in wahrhaft harten Zeiten. Mit welchen Titeln will Manning & Napier die Krise vorrangig überdauern?

Eine wesentliche Strategie im Fonds ist der Fokus auf solide Unternehmen, die schwierige Zeiten überstehen können und gestärkt daraus hervorgehen werden. Dabei kann das Team auf gründliche Unternehmenskenntnisse zurückgreifen. Schwächere Konkurrenten werden aus dem Markt gedrängt, wie es derzeit gerade aufgrund der gestiegenen Rohstoff- und Energiepreise geschieht. Dies hat zwar kurzfristig auch einen negativen Einfluss auf die starken Unternehmen, doch in einem nach der Konsolidierungsphase von weniger

hartem Wettbewerb gekennzeichneten Umfeld werden diese größere Marktanteile besitzen und von höheren Margen profitieren. Die derzeitige Schwächephase an der Börse gibt Manning & Napier Gelegenheit, qualitativ hochwertige Wachstumsunternehmen zu sehr attraktiven Preisen zu kaufen, insbesondere in den Sektoren Technologie und Healthcare. Der Bereich innerhalb des Technologiesektors, in den das Team investiert, ist unabhängig von den rückläufigen US-Konsumausgaben und sollte sich damit als robuster Bestandteil des Portfolios erweisen. Zu den Positionen zählen beispielsweise Cisco Systems und Juniper Networks, die beide Schlüsselstellungen bei der Internetinfrastruktur einnehmen. Das Internet bleibt auf Wachstumspfad und der Datenstrom nimmt weiter zu – man denke dabei an die Popularität von Videos und Internet-Telefonie.

Telefonunternehmen sind also gezwungen, die Kapazitäten der Leitungen zu erweitern, da es bereits jetzt zu Engpässen kommt. Junipers Aktienpreis liegt derzeit auf einem Niveau das kein Wachstum beinhaltet, obwohl das Unternehmen um 20-25% jährlich wächst. Der Healthcare-Sektor ist eben-



falls kaum vom Konsumklima betroffen und sollte einem Abschwung standhalten können. Ein Favorit ist dabei Johnson & Johnson. Die Firma stellt unter anderem Medikamente, Diagnosegeräte und medizinische Gerätschaften her.

Die Stärke des Produktes liegt ja im All Cap Equity Charakter. Der Fondsmanager hat die freie Wahl zwischen Large-, Mid- und Small-Caps. Kann man diesen Vorteil trotz der noch sehr, sehr jungen Historie des Fonds bereits im Sektorvergleich erkennen?

Eine entscheidende Voraussetzung für den langfristigen Erfolg dieses Produktes ist die Flexibilität von Manning & Napier, sich nicht auf einen Anlagestil festzulegen, sondern dynamisch in gut aufgestellte Unternehmen zu investieren, egal ob Growth oder Value. Die Suche nach interessanten Titeln erfolgt in allen Sektoren und Marktkapitalisierungen, wobei der Fokus der absoluten Rendite gilt.

Dieser konsequent verfolgte, disziplinierte Investmentansatz wird für dieses

langfristige Mandat übrigens schon über neun Jahre umgesetzt und hat damit Resultate erzielt, die den S&P 500 Index in acht von neun Perioden geschlagen haben – auch ein Grund, wieso GAM Star US All Cap Equity von S&P gleich von Anfang an ein AA Rating erhielt.

In der Vergangenheitsbetrachtung konnte die von Ihnen für den „GAM Star US All Cap Equity“ gewählte Investmentgesellschaft Manning & Napier starke Erfolge im Management von US-Fonds dokumentieren. Bietet die Expertise dieses Hauses auch einen Ausblick für die Entwicklung der US-Wirtschaft im Jahr 2009?

Die US-Wirtschaft ist zu etwa 70% abhängig von den Preisen. Konsumenten blies schon vor einem Jahr in drei Bereichen ein eisiger Wind ins Gesicht. Steigende Energie- und Rohstoffpreise, hohe Schuldenlast und ein fallender Immobilienmarkt. Diese drei Probleme haben sich 2008 noch verschärft. Nach 13 Jahren Konsumrausch, in dem die Bürger mehr Geld ausgegeben haben als sie verdienten, müssen sie nun den Gürtel enger schnallen und wieder mehr sparen. Daher wird für die absehbare Zukunft für die USA ein Wirtschaftswachstum erwartet, das unter dem Trendwachstum liegen dürfte. Im Hinblick auf den Fonds ist Manning & Napier dennoch optimistisch: Gerade in schwierigen Zeiten findet der Fondsmanager gute Unternehmen zu sehr attraktiven Preisen. Daher ist es sinnvoll zu investieren, wenn die Lage am trostlosesten erscheint, denn im historischen Vergleich legten die Aktienmärkte nach solchen Phasen normalerweise besonders stark zu.

Aufgrund der schwachen Konsumerwartungen sind Einzelhändler mittlerweile an der Börse ausgesprochen günstig zu haben. Manning & Napier hat deshalb Positionen in den beiden Marktführern im Baumarktsegment aufgebaut – Home Depot und Lowe's. Beide Firmen mussten aufgrund der Immobilienkrise Kursverluste hinnehmen, sollten aber profitieren, sobald sich der Häusermarkt stabilisiert. Weitere zyklische



UPS und FedEx: Zyklische Werte, die gestärkt aus der Krise hervorgehen sollten, sind die Paketdienste.

Werte, die gestärkt aus der Krise hervorgehen sollten, sind die Paketdienste UPS und FedEx. Beide leiden zwar unter dem Wirtschaftsabschwung, sollten aber davon profitieren können, dass schwächere Wettbewerber aufgeben müssen und verschwinden werden. Manning & Napier haben allerdings keine Positionen in Autoherstellern oder direkt im Immobiliensektor, da dort die Risiken weiter sehr hoch erscheinen.

Weitere Fondspositionen im Konsumsektor betreffen Anbieter von Kabelfernsehen, oft im Paket mit Internet- und Telefonanschluss. Diese erscheinen dem Fondsmanager als defensiv, da Konsumenten erfahrungsgemäß ihr Kabelfernsehen, Internet und Telefon auf jeden Fall behalten möchten, selbst wenn an anderen Dingen des täglichen Lebens gespart wird.

Wer in diesen Wochen Anteile des „GAM Star US All Cap Equity“ erwirbt, kann in Sachen Timing kaum noch etwas falsch machen. Hilfreich wäre es aber sicher, auch mit einer Euro-Variante aufzuwarten. Oder vertreten Sie an dieser Stelle eine andere Meinung?

Aufgrund der Dollarschwäche hatten wir bisher hauptsächlich Anfragen für eine USD-Klasse des Fonds. Aber sollte sich genug Interesse für eine Euro-Klasse abzeichnen, würde eine solche sicherlich aufgelegt werden.

Sie haben sich bei der Wahl der Benchmark für den S&P 500 TR-Index entschieden. Wie unabhängig kann Manning & Napier von dieser Benchmark operieren?

Die Benchmark dient lediglich zur groben Orientierung für Anleger, der Fondsmanager ist jedoch in seiner Portfoliogestaltung vollkommen frei; im Rahmen der Vorschriften und der Risikokontrolle im Fonds. Dem Fondsmanager die nötige Freiheit zu gewähren ist die langjährige und bewährte Philosophie von GAM, die sich auch mit der von Manning & Napier deckt. Manning & Napier ist der Auffassung, dass Flexibilität eine der entscheidenden Voraussetzungen ist für langfristigen Anlageerfolg. Das heißt, sie legen sich nicht auf einen Anlagestil fest, egal ob Value oder Growth, und bleiben gleichzeitig unserem disziplinierten Investmentansatz in allen Marktphasen treu.

Sich für einen GAM-Fonds zu entscheiden ist einfach, ihn zu kaufen nicht immer. Wo sollten unsere Leser nach dem „GAM Star US All Cap Equity“ fragen?

Interessierte Investoren können Anteile von GAM Star US All Cap Equity problemlos über ihre Hausbank beziehen. Weitere, täglich aktualisierte Infos zu diesem und anderen GAM Produkten sind auf www.gam.com zu finden.

GAM Star US All Cap Equity

Fondsmanager:	Manning & Napier
Auflage-Datum:	9. Juli 2007
Basiswährung:	USD
WKN:	Thes. A0MW0L
ISIN:	Thes. IE00B1W3Y897
Ausgabeaufschlag:	Bis zu 5%
Managementgebühr:	1,45%