

Abschrift

Interview mit John Bennett

Anlageziel

Unser Continental Fund und unser Pan European Fund unterscheiden sich nur darin, dass der Pan European Fund, auch in Großbritannien investiert. Beide verfolgen das gleiche Anlageziel. Gemessen werden wir am Alpha, d.h. daran, ob wir besser sind als ein Vergleichsindex. Meine Aufgabe ist es, das über einen Zyklus zu schaffen. Jeder Manager kann einen Index kurzfristig schlagen. Unser Job ist es, auf Sicht mehrerer Jahre, ja sogar Jahrzehnte, besser als der Vergleichsindex zu sein.

Investmentphilosophie

Ich habe immer betont, wie wichtig es ist, aus einer Investmentphilosophie keine Religion zu machen. Wird man in unserem Geschäft zu dogmatisch, ist das aus meiner Sicht der größte Fehler, den man machen kann. Schließlich bin ich schon lange genug in dieser Branche tätig, um zu wissen, dass sich die Bedingungen ändern. Eins aber bleibt gleich, und das ist der Zyklus.

Wertpapierbroker werden Ihnen freudestrahlend erklären, dass diesmal alles anders ist. Diesmal, so ihr Credo, handelt es sich um einen langfristigen Trend, bei dem die Bäume in den Himmel wachsen. Von wegen. Aus diesem Grund sagen wir: „Hüte dich vor Dogmatismus! Vertraue niemals Modellen, die dir glauben machen, dass die Bäume in den Himmel wachsen.“ Früher oder später kommt der Zyklus ins Spiel, und über ihn kannst du dich nicht hinwegsetzen. Mit dieser Maxime sind wir in den letzten Jahren gut gefahren. Sie hat uns die größten Klippen umschiffen lassen, uns vor den größten Fehlern wie der TMT-Blase und aktuell vor gewissen Fallen in China bewahrt.

Über das Team

Zu unserem Team gehören sechs Mitglieder, ich miteingeschlossen. Fünf von uns verwalten direkt das Fondsvermögen oder sind für die Titel- und die Sektorauswahl verantwortlich. Ein Mitglied im Team ist für das Tagesgeschäft zuständig.

Wir arbeiten natürlich nicht in einem Vakuum, sondern werden von anderen Spezialisten unterstützt. Einer der Gründe, weshalb ich zu Henderson gewechselt bin, hat mit dieser Plattform zu tun, von der ich wirklich überzeugt bin. Für mich geht es dabei nicht nur darum, von verschiedenen Support-Teams unterstützt zu werden. Es sind vielmehr die unmittelbaren Teams um uns herum, die Mitarbeiter im europäischen Aktienteam, eine ganze Reihe erstklassiger Spezialisten sind.

Gleich in der ersten Woche bei Henderson haben wir uns zusammengesetzt und unsere Ideen in gemeinsamen Meetings ausgetauscht. Der Zugang zu diesen umfangreichen Ressourcen kann uns nur voranbringen, und jetzt ist es an uns, das Optimum herauszuholen – damit haben wir bereits begonnen.

Über den Fondsmanager John Bennett

Ich zeichne mich durch einige besondere Charaktereigenschaften aus. Beschrieben werde ich häufig als maßvoll, vorsichtig – und damit kann ich gut leben. Ich bin teils bei meiner Großmutter aufgewachsen, von der ich meine Abneigung gegen das Schuldenmachen habe. Und ich kann Ihnen sagen, dass mir diese Abneigung nie so gute Dienste geleistet hat wie in den letzten fünf Jahren.

Ja, ich bin seit mehr als 20 Jahren in der Branche tätig. Aber wenn man sich die letzten fünf Jahre anschaut und 2006 genau hinsah, war eigentlich nicht zu übersehen, dass wir weltweit dabei waren, uns maßlos bis über beide Ohren zu verschulden. Und wenn man dazu erzogen wurde, vor den Gefahren einer Verschuldung auf der Hut zu sein, dann erkennt man sie auch überall, auch im Bankensystem. Und das hat sich im Nachhinein als richtig erwiesen. Da kann ich im Nachhinein nur sagen... Danke, Oma!

Welchen Managementstil verfolgen Sie?

Etwa fünf oder sechs Jahre ist es her, da wurde ich von einem Mitarbeiter von Morningstar mit einem Fußballspieler verglichen. Er sagte: „Wenn ich Sie mit Blick auf Ihren Managementstil und Ihre Art, Geld zu verdienen, in eine Fußballmannschaft stecken sollte, dann würde ich Sie als offensiven Mittelfeldspieler postieren.“ Wenn man Angst davor hat, ein Tor zuzulassen, d.h. von Zeit zu Zeit auch mal Geld zu verlieren, dann wird man es nie zu Geld bringen. Wir müssen Risiken eingehen.

Ich vergleiche unsere Arbeit häufig mit einer Entenrennen. Zu einem Anlageszenario gehören immer mehrere Faktoren, in unserem Beispiel drei, vier oder fünf Enten. Sie alle muss man am Start haben und wenn der Start kommt, muss man den Knopf drücken, oder, wenn Sie so wollen, als Mittelfeldspieler angreifen. Ja, ... da gibt es vieles wie Bewertung, Fundamentaldaten, technische Daten, was wir uns anschauen. Und wenn, sagen wir, drei von fünf Faktoren passen, dann schlagen wir zu, dann nehmen wir Geld in die Hand. Man darf nicht warten, bis auch die letzte Ente an den Start kommt. Denn wenn es nach einer sicheren Sache aussieht, dann ist es zu spät.

Gute Gründe für den Fonds

Wenn man in einen Europafonds, und ganz sicher wenn man in diesen Fonds investiert, sollte man nicht den Fehler machen zu glauben, man investiere in Europa. Ich investiere nicht in Europa, sondern verschaffe mir Zugang zur Welt über eine ganze Palette an Unternehmen, die zufällig in einer europäischen Stadt gelistet oder ansässig sind. Das klingt simpel, aber es ist doch erstaunlich, wie sehr diese einfache Erkenntnis unterschätzt wird.

Hat das Wachstum von Unilever seinen Ursprung in den Niederlanden? Nein. Es hat seinen Ursprung viel weiter im Osten. Aber von hier erhalten Sie Zugang zu den Schwellenländern, zum Wachstum, zu den Wachstumsregionen unserer Welt. Warum aber überhaupt der Umweg über Europa? Weil Sie für das Direktticket meines Erachtens einen Aufschlag zahlen. Die Emerging Markets finden viele sexy und aufregend. Europa ist anders, Europa gilt als langweilig. Aber wer ist der Exportweltmeister? Deutschland. Das ist nicht langweilig. Dafür haben die Deutschen über Jahrzehnte Erfahrung gesammelt. Zugang zum Wachstum der Schwellenländer kann man über den Umweg Europa zu einem Abschlag bekommen. Geht man den direkten Weg, zahlt man drauf.

Warum Europa? Warum jetzt?

Hier haben Sie das wunderbare Spannungsfeld zwischen der augenscheinlich schrecklichen Makro- und der Mikroökonomie, der realen Welt Europas. Wenn wir den DAX kaufen, kaufen wir mitnichten Deutschland: Wir kaufen die weltbesten Exportfirmen. Wenn wir den Mittelstand kaufen, heißt das nicht, dass wir Deutschland kaufen: Wir kaufen den Zugang zur Welt. Und dabei handelt es sich um einen Mikrokosmos Europas. Total entdeckt keine Ölvorkommen in Paris. Sicher, der Vergleich ist etwas albern oder besser simpel, aber er trifft es doch. Warum Europa? Warum jetzt?

Ich glaube nicht, dass die Weltwirtschaft wieder in die Rezession abgleiten wird. Vielleicht Teile der Welt, ja. Aber wenn es uns gelingt, eine Rezession zu vermeiden, eine Inflation abzuwenden, die uns Sorgen macht, dann wird die Welt meines Erachtens auf Wachstumskurs bleiben. Und wenn Sie europäische Werte kaufen, erhalten Sie verbilligt Zutritt zu dieser Welt. Europäische Aktien kaufen, heißt nicht, die europäische Wirtschaft kaufen. Mit europäischen Aktien kaufen Sie sich zu einem günstigen Preis in all die interessanten Regionen dieser Welt ein. Aktuell ist eine ganze Reihe von Standardunternehmen zu einem Schnäppchenpreis zu haben. Für kleine und mittlere Firmen trifft das weniger zu. Ich glaube, dass wir dieses Jahr an einen Wendepunkt gelangen werden, an dem der Stab weitergereicht wird, und zwar von den mittleren Wachstumswerten an die großen Substanzwerte.

Anlagehorizont

Falls Sie an einem Anlagehorizont von drei, sechs oder zwölf Monaten interessiert sind, dann ist mein Fonds nichts für Sie. Wir legen bei unserer Arbeit einen Anlagehorizont zugrunde, der über 3-10 Monate hinausgeht. Aber davon abgesehen meine ich, für ein Engagement in Europa ist jetzt der richtige Zeitpunkt. Warum also dieser Fonds?

Einer unserer Wettbewerbsvorteile ist Geduld, die vielen Menschen heute abhanden gekommen ist. Geld macht man am

besten auf die langsame Art. Hier passt möglicherweise der Vergleich mit einem Spitzenwein: Er braucht Zeit zum Reifen. Und wenn Sie in diesem Spiel auf den schnellen Gewinn aus sind, wenn ich also aggressiv mit Aktien handle, dann mache ich etwas falsch. Bei meinen Sektoreinschätzungen und auch bei meinen unternehmensspezifischen Einschätzungen lege ich einen Horizont von 18-36 Monaten zugrunde.

Positionierung des Portfolios

Bei unserer Arbeit verschmelzen die Entscheidungen zu einzelnen Sektoren – hierbei geht es vor allem um über- bzw. untergewichteten. Um Alpha zu erzeugen, werden wir immer gefragt, was habt ihr in eurem Portfolio? Sehr wichtig ist aber auch, was haben wir nicht drin. Wenn Sie auf Alpha aus sind, müssen Sie entscheiden, was Sie nicht haben wollen. Inzwischen haben wir bereits das fünfte Jahr in Folge Banken untergewichtet, weil die aus meiner Sicht noch immer dringend Kapital brauchen. So haben wir in den letzten Jahren ein ganz ansehnliches Alpha erzeugt.

Wir sind einmal als Contrarian mit Value-Ausrichtung beschrieben worden. Das stimmt. Vor kurzem haben wir damit begonnen, Pharmaaktien zuzukaufen und deutlich überzugewichten. Mir wurde gesagt, das sei Substanz im Vakuum. Der Gewinn werde nie wieder steigen. Das sind die Dinge, die mir gefallen.

Wenn uns jemand sagt, in diesem Bereich wird das Wachstum stetig bei 10% liegen, dann sind wir skeptisch. Wenn mir jemand erzählt, Sanofi wird nie mehr wachsen, dann verspüre ich sofort den Drang, ganz tief zu graben, denn sicher lauert irgendwo da unten eine Überraschung. Man muss auf der richtigen Seite der Überraschung sein. Und sind die Erwartungen niedrig, weckt das unser Interesse. Wir haben also inzwischen den Pharmasektor stark übergewichtet und damit verschmelzen Sektorentscheidungen mit unternehmensspezifischen Faktoren.

Beiersdorf

Ein Name, den ich mit Blick auf Deutschland nennen möchte, bei dem es sich aus meiner Sicht um ein schlecht gemanagtes Unternehmen mit herausragender Marke handelt, bei dem vermutlich ein Führungswechsel erforderlich ist, ist Beiersdorf. Zurzeit sind wir bei diesem Wert nur gering engagiert, denn aus meiner Sicht hat das Management nicht den richtigen Weg eingeschlagen. Aber langsam ändert sich etwas, und ich denke, dass es in den nächsten drei Jahren große Veränderungen bei Beiersdorf geben wird, möglicherweise sogar einen Eigentümerwechsel.

Die Marke Nivea sollte jedenfalls mehr einbringen als sie tut. Ihre Margen sollten eigentlich um 500, 600, 700 Basispunkte höher sein. Wenn es dem aktuellen Management nicht gelingt, dann wird jemand der Familie das Unternehmen abkaufen und dann die Margen auf das Niveau bringen, auf das sie gehören.

Dazu braucht es Geduld. Und wir sind geduldig. Vermutlich braucht diese Wende zwei, drei Jahre Zeit, aber Beiersdorf ist ein klassisches Beispiel. Jeder, der über Deutschland spricht, meint seine Maschinen- und Autobauer. Denen ist es wohl nie besser gegangen als heute. Aber über Beiersdorf redet niemand. Das gefällt uns. Beiersdorf hat niemand auf der Rechnung, und das finden wir gut.



Wichtige Information

Dieses Dokument darf ausschließlich von professionellen Anlegern benutzt und nicht öffentlich verbreitet werden.

Gartmore SICAV ("der Fonds") ist eine SICAV nach luxemburgischem Recht und wurde am 26. September 2000 gegründet. Zeichnungsanträge erfolgen ausschließlich auf der Grundlage des vollständigen Verkaufsprospekts des Fonds (einschließlich aller relevanter Zusatzdokumente); dieser enthält Investitionsbeschränkungen. Das vorliegende Informationsblatt bietet lediglich eine zusammenfassende Darstellung des Fonds; potenzielle Anleger müssen vor der Anlage den vollständigen Verkaufsprospekt des Fonds lesen. Der vollständige und der vereinfachte Verkaufsprospekt sind bei Gartmore Investment Limited als dem Investmentmanager und der Vertriebsstelle erhältlich.

Herausgegeben im Vereinigten Königreich von Henderson Global Investors. Henderson Global Investors ist der Name, unter dem Henderson Global Investors Limited (Reg. Nr. 906355), Henderson Fund Management plc (Reg. Nr. 2607112), Henderson Investment Funds Limited (Reg. Nr. 2678531), Henderson Investment Management Limited (Reg. Nr. 1795354), Henderson Alternative Investment Advisor Limited (Reg. Nr. 962757), Henderson Equity Partners Limited (Reg. Nr. 2606646), Gartmore Investment Limited (Reg. Nr. 1508030), Gartmore Fund Managers Limited (Reg. Nr. 1137353) (jeweils gegründet und registriert in England und Wales mit eingetragenem Geschäftssitz in 201 Bishopsgate, London EC2M 3AE, von der Financial Services Authority zugelassen und ihrer Aufsicht unterstehend), Gartmore Investment Limited (Reg. Nr. 1508030), Gartmore Fund Managers Limited (Reg. Nr. 1137353) (jeweils gegründet und registriert in England und Wales mit eingetragenem Geschäftssitz in 8 Fenchurch Place, London EC3M 4PB, von der Financial Services Authority zugelassen und ihrer Aufsicht unterstehend) Anlageprodukte und -dienstleistungen anbieten.

Dieses Dokument stellt keine Beratung dar und darf nicht als solche verstanden werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung zur Zeichnung oder zum Verkauf irgendeiner Anlage dar. Es ist nicht Bestandteil irgendeines Vertrags über die Zeichnung oder den Verkauf irgendeiner Anlage. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklung. Die Angaben zur Wertentwicklung berücksichtigen nicht die Provisionen und Gebühren, die bei der Zeichnung und Rückgabe von Anteilen anfallen. Der Wert einer Anlage und die Einkünfte aus ihr können steigen oder fallen; es kann daher sein, dass Sie nicht die gesamte investierte Summe zurückerhalten. Die Besteuerung und eventuelle Steuervorteile sind von den individuellen Umständen des Anlegers abhängig und können sich ändern, wenn sich diese Umstände oder die gesetzlichen Rahmenbedingungen ändern. Falls die Anlage über einen Dritten erfolgt, empfehlen wir dem Anleger, diesen Dritten direkt konsultieren, da es bei Gebühren, Performance und Konditionen zu beträchtlichen Unterschieden kommen kann.

Der Fonds ist als anerkannte kollektive Kapitalanlage („collective investment scheme“) zur Werbung im Vereinigten Königreich berechtigt. Potenzielle Anleger im Vereinigten Königreich werden darauf hingewiesen, dass der vom Aufsichtssystem im Vereinigten Königreich bereitgestellte Schutz bei einer Anlage in den Fonds nicht oder nur beschränkt gilt und dass keine Entschädigungen im Rahmen des United Kingdom Financial Services Compensation Scheme möglich sind. Der vollständige und der vereinfachte Verkaufsprospekt, die Satzung sowie Geschäfts- und Halbjahresberichte des Fonds sind beim eingetragenen Geschäftssitz des Fonds in Luxemburg kostenlos erhältlich: 16, Boulevard d'Avranches, L-1160 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg. Deutschland: Henderson Global Investors, Bockenheimer Landstr. 24, D-60323 Frankfurt am Main. Österreich: Bank Austria Creditanstalt AG, Am Hof 2, 1010 Wien; in Spanien: in allen spanischen Vertriebsstellen. Eine Liste der spanischen Vertriebsstellen ist unter www.cnmv.es erhältlich; Gartmore SICAV ist bei der CNMV unter der Nummer 259 registriert. Bitte beachten Sie, dass Anleger von der Isle of Man in Bezug auf Gartmore SICAV nicht unter den Schutz der gesetzlichen Entschädigungsregelungen fallen.