

0709



Jeremy Podger
Head of Global Equities

Jeremy Podger ist seit dem Jahr 2003 für Threadneedle tätig. Er verwaltet den Threadneedle Global Select Growth Fund sowie den Threadneedle Global Crescendo Fund. Darüber hinaus ist er stellvertretender Fondsmanager einer Reihe weiterer globaler Aktienfonds. Außerdem leitet Jeremy Podger das Team für globale Aktien und ist für die Zusammenarbeit mit dem europäischen Team verantwortlich. Seit nunmehr 18 Jahren verwaltet Jeremy Podger globale Aktienfonds. Er wird regelmäßig in den Rankings von Citywire geführt und mit Branchen-Awards ausgezeichnet. Seine Karriere begann er 1987 als Fondsmanager für kontinentaleuropäische Aktien bei der Saudi International Bank. Darüber hinaus war er als globaler Fondsmanager für Mirage Resources tätig und betreute globale High Performance-Fonds für Investec Asset Management. Während seiner 7-jährigen Arbeit beim letzt genannten Unternehmen stand er ferner der Abteilung für institutionelle kontinentaleuropäische Fonds vor. Jeremy Podger verfügt über einen BA-Abschluss in Philosophie der Cambridge University sowie einen MBA der London Business School. Darüber hinaus ist er Mitglied der UK Society of Investment Professionals (UKSIP).

threadneedle.

Threadneedle ist ein dynamischer internationaler Vermögensverwalter, der es sich zum Ziel gesetzt hat, seinen Kunden exzellente Wertentwicklungen und den besten Service zu bieten. Gegründet im Jahr 1994 verwaltet Threadneedle derzeit über 76,8 Mrd. Euro* für eine Vielzahl unterschiedlicher Kunden wie Pensionsfonds, Versicherungsgesellschaften, Privatanleger, Unternehmen, Dachfonds sowie mit der Unternehmensgruppe (Ameriprise Financial) verbundene Gesellschaften. Wir konzentrieren uns ausschließlich darauf, das Geld unserer Kunden zu verwalten. Unser hochqualifiziertes Team aus mehr als 130 Anlageprofis zeichnet sich durch scharfe analytische Fähigkeiten aus. Kombiniert mit Vorstellungskraft, Entscheidungsfreude und dem Willen zur Innovation strebt es konsistente und attraktive Ergebnisse an. Threadneedle ist ein aktiver Investor. Unser Investmentprozess basiert auf vier Eckpfeilern: Konsequentes Teamwork, integriertes Research, dynamischer Anlagestil und einer effektiven Risikokontrolle. Das gesamte Investmentexperten-Team hat seinen Sitz in London. Dadurch wird ein regelmäßiger Erfahrungsaustausch gefördert und Anlageideen

Argentos Fondsmanager-Interview

Einen großen Schritt weiter

Argentos: Herr Podger, als globaler Aktieninvestor stehen Sie täglich in Kontakt zu Unternehmen und Analysten aus aller Welt. Wie ist denn Ihre Einschätzung der weltwirtschaftlichen Entwicklung?

Jeremy Podger: Es gibt sicherlich einige ermutigende Zeichen, andererseits ist es aber noch zu früh ein eindeutig positives Urteil zu fällen. In China kann man erfreulicherweise erkennen, dass die massiven staatlichen Investitionsprogramme dem Wirtschaftswachstum helfen. Auch in anderen Schwellenländern gibt es ganz ermutigende Entwicklungen. Ich denke, dass die jüngsten Zinssenkungen in Brasilien z.B. ein guter Schritt sind. Europa wird im Zyklus wohl eher später folgen. Aber in den USA gibt es zumindest erste Zeichen, die auf eine Besserung hindeuten. Hier ist das Bild aber immer noch sehr gemischt. Nach zwei sehr guten Monaten mit einem besseren Verbrauchervertrauen, gab es nun auch wieder schwächere Zahlen. Der Prozess der Entschuldung im privaten Sektor geht weiter und die große Menge an Liquidität, die den Banken zur Verfügung gestellt wird, zeigt erst langsam Wirkung. Am Immobilienmarkt lässt der Aufschwung noch auf sich warten; auch wenn Umsatzzahlen teilweise wieder etwas besser werden. Insgesamt deutet vieles auf eine nur langsame Erholung in den USA hin. Aus meiner Sicht ist aber sehr wichtig, dass sich das Bankensystem stabilisiert hat und die Stresstests der

US-Banken glaubwürdige Szenarien durchgespielt haben. Somit sind die Voraussetzungen für eine stetige Verbesserung geschaffen.

Argentos: Kann denn die Entwicklung in China nachhaltig sein, wenn sie nur von staatlichen Konjunkturprogrammen und nicht vom Export getrieben wird?

Jeremy Podger: China investiert kräftig und sorgt dafür, dass chinesische Banken viele Kredite vergeben. Banken haben schon jetzt ihr Ganzjahresbudget an Kreditvolumen vergeben und verleihen dennoch weiter Geld. Gleichzeitig geht der Export Chinas zurück. China hat aber durchaus die Möglichkeit, die Wirtschaft noch eine ganze Weile selber zu stützen, also ohne Nettoexporte wachsen zu können. Natürlich ist das kein endloser Prozess, aber über die kommenden Quartale sollte er andauern.

Argentos: Spätestens danach muss sich die US-Wirtschaft aber nicht nur fangen, sondern auch wieder wachsen. Wie lange kann der Entschuldungsprozess des US-Verbrauchers, der das Wachstum lähmt, noch andauern?

Jeremy Podger: Es ist sehr schwer zu sagen, was mittelfristig eine realistische Sparquote in den USA ist. Wichtig ist, dass sich die Preise für Immobilien und Aktien stabilisieren. Aktien haben ja bereits den Anfang gemacht. Wenn Immobilienpreise nächstes Jahr

0709

ihren Boden finden, dann fallen auch nicht mehr die Vermögenswerte der Verbraucher. Somit kann dann auch bei einer konstanten Sparquote der Konsum wieder etwas steigen.

Argentos: Kommen wir zur Portfoliopositionierung. Wie sind Sie derzeit in Bezug auf Länder und Sektoren positioniert?

Jeremy Podger: Wir sind derzeit auf Länder- wie Sektorebene ungewöhnlich dicht am Index, obwohl wir natürlich aktive Einzelwetten fahren. Vor einem Jahr waren wir in Banken deutlich mit gut acht Prozent untergewichtet, nun hat sich das System stabilisiert und wir finden selektiv wieder interessante Investments. Auch bei Immobilienaktien werden wir fündig. Addiert man die Positionen im Finanzsektor auf, sind wir heute sogar ein Prozent übergewichtet. Auf Länderebene hat sich ebenfalls einiges getan. Waren wir in 2008 noch in großen Standardwerten in den USA übergewichtet und in Schwellenländern untergewichtet, hat sich dieses Bild ebenfalls etwas verändert. So haben wir z.B. in Süd Korea dazugekauft.

Argentos: Sind denn Finanztitel nach dem starken Kursanstieg nicht schon zu teuer? Schließlich werden diese Unternehmen zukünftig mit weitaus weniger Verschuldung auskommen müssen und damit evtl. auch weniger verdienen als vor der Krise.

Jeremy Podger: Grundsätzlich haben Sie da vielleicht recht, aber es kommt auf die Einzelfälle an. Nehmen wir z.B. Bank of America. Die Gewinne des Unternehmens leiden immer noch darunter, dass die Risikorückstellungen für schlechte Kredite erhöht werden müssen. Die Kreditausfälle werden auch

noch weiter steigen. Wenn wir aber davon ausgehen, dass sich Kreditausfälle im Laufe von 2010 verlangsamen und Bank of America entsprechend in die Lage käme, die Risikovorsorge wieder auf ein normales Maß zu reduzieren, wäre das Unternehmen dann nur mit dem vierfachen Gewinn bewertet. Zudem notiert das Unternehmen kaum über Buchwert. Wenn wir also von einer Normalisierung im Geschäft ausgehen, ist es sehr günstig.

Argentos: In Finanztiteln sind Sie insgesamt nur leicht übergewichtet. Als wir das letzte mal sprachen, waren Sie im Gesamtportfolio extrem auf stabile Cash Flows und geringe Schulden bei Ihren Investments fokussiert. Haben sie denn genügend zyklische Elemente im Portfolio, um von einem Börsenaufschwung ausreichend zu profitieren?

Jeremy Podger: Ja, wir achten weiterhin sehr auf die Solidität, d.h. den Cash Flow und die Bilanz, der Unternehmen, in die wir investieren. Wir finden aber auch zyklische Titel, die von einem Wirtschaftsaufschwung profitieren können. Unser größtes Übergewicht ist daher der Technologiesektor, den wir sieben Prozent über den Vergleichsindex gewichten. Das Attraktive an unseren Technologietiteln ist, dass sie sehr gute Erträge und Cash erwirtschaften und dennoch davon profitieren, wenn Verbraucher oder Unternehmen wieder mehr Geld ausgeben. Der Hersteller Dell ist z.B. von der Nachfrage von Konsumenten und Unternehmen nach seinen Computern abhängig und wird daher vom Aufschwung profitieren. Gleichzeitig erzielt Dell aber auch im aktuellen Marktumfeld gute Gewinne und kauft

eigene Aktien zurück. Für dieses Unternehmen, das vom Aufschwung profitieren sollte, zahlt man aktuell nur den 13-fachen Jahresgewinn. Im Technologiesektor finden wir einige solcher attraktiver Titel. Dagegen haben wir spätzyklische Sektoren wie z.B. Industrietitel untergewichtet. Wir wollen also solide investieren und vom Aufschwung profitieren ohne dabei unnötige Marktrisiken einzugehen.

Argentos: Sie haben schon einige Einzelbeispiele von attraktiv bewerteten Aktien genannt. Wie steht es aber um den Gesamtmarkt? Macht es Ihnen Angst, dass Analysten für 2010 bereits gut 20% Gewinnwachstum schätzen?

Jeremy Podger: Analysten haben ihre Gewinnschätzungen für 2009 deutlich nach unten genommen, aber relativ wenig an den 2010 Schätzungen verändert. Somit kommt es in der Tat zu einem starken prognostizierten Gewinnwachstum in 2010. Ich will auch gar nicht ausschließen, dass es Unternehmen geben wird, die diese hohen Erwartungen nicht erfüllen. Insofern haben Sie recht, wenn Sie mit der einen oder anderen Enttäuschung rechnen. Dennoch teile ich die Sorge, die ich ihrer Frage entnehme, nicht. Schließlich ist der Markt auch auf Basis der aktuell reduzierten Schätzungen nicht teuer. In den USA haben wir z.B. ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von ungefähr 14; bei den derart niedrigen Zinsen ist das nicht viel.

Argentos: Ich höre aus Ihren Aussagen zur Stabilisierung im US-Bankensystem und zu den Bewertungen insgesamt einen gewissen – wenn auch nicht euphorischen – Optimismus heraus. Stimmen Sie dem so zu?

0709

Jeremy Podger: Ja, denn mit der Besserung im US-Bankensystem sind wir einen großen Schritt weiter, Zinsen sind niedrig und Bewertungen attraktiv. Es wird keine schnelle Erholung mit großem Wachstum geben, aber wir gehen Schritt für Schritt voran. Daher bin ich auch für die Märkte positiv gestimmt. Viele gute Unternehmen werden gestärkt aus der Krise hervorgehen.

Argentos: Wir bedanken uns für das Gespräch und wünschen eine weiterhin erfolgreiche Performance.

Impressum

Argentos AG & Co. KGaA
Hanauer Landstraße 291 B | 60314 Frankfurt a.M.
Telefon +49 69 710475-140 | Telefax +49 69 710475-210
Info@Argentos.de | www.Argentos.de
Verwendete Logos, Markenzeichen und Markennamen
sind Eigentum des jeweiligen Rechteinhaber.
Irrtümer und Änderungen vorbehalten.