

## • INTERVIEW •

# „2006 wird ein Jahr für Stockpicker“

**Nur sehr wenige US-Fonds haben während der vergangenen Jahre einen stetigen Mehrertrag gegenüber dem S&P 500 geschafft. Der Gutzwiller One der gleichnamigen Schweizer Privatbank ist einer von ihnen. New Investor weekly sprach mit Fondsmanager Yvan de la Fressange über den größten Aktienmarkt der Welt.**



Yvan de la Fressange managt den Gutzwiller One seit Auflegung 1997. Seit 2001 ist der Fonds als Publikumsfonds zugelassen.

**Zweitgrößter Wert im Portfolio Ihres Fonds sind Aktien der Royal Dutch Shell. Ist der US-Markt so klein, dass Sie in britische Unternehmen investieren müssen?**

Nein, der US-Markt ist sicher nicht zu klein. Aber wenn Sie die Geschäftsfelder von Royal Dutch und den großen amerikanischen Ölgesellschaften vergleichen, werden Sie eins feststellen: Das sind alles multinationale Konzerne, die ihr Geschäft in über 100 Ländern betreiben. Ob so ein Unternehmen in Großbritannien oder den USA seinen Hauptsitz hat, ist mir daher egal. Interessant hingegen ist, dass die Aktien von Royal Dutch günstiger sind als die der amerikanischen Wettbewerber. Daher sind sie im Fonds.

**Ansonsten verschieben Sie aber keine geografischen Grenzen?**

Nein, und Royal Dutch ist auch ein recht spezieller Fall: Das Unternehmen musste 2004 seine Ölreserven um 20 Prozent nach unten korrigieren und wurde daher vom Markt abgestraft. Diese Korrekturen habe ich zum Kauf genutzt, da das Unternehmen natürlich einer der wichtigsten Mitspieler im Ölmarkt bleibt.

**Es gibt nur gut eine Handvoll US-Standardwerte-Fonds, die den S&P 500 während des vergangenen Jahres geschlagen haben. An mangelnder Auswahl kann das doch kaum liegen?**

Ganz sicher nicht, das zeigen ja eben die wenigen Fonds, die es geschafft haben. Die meistens Fonds haben

Schwierigkeiten, den Index zu schlagen, weil sie der Index sind und die Manager kaum den Mut aufbringen, sich durch eine höhere Gewichtung von Einzeltiteln vom S&P abzuheben.

**Sie sind größtenteils in Large Caps investiert. Reicht bei diesen Werten lediglich eine Übergewichtung gegenüber dem Index?**

Das ist unterschiedlich: Sicher ist jedoch, dass es selbst unter den großen US-Unternehmen immer wieder günstige Bewertungen gibt, die meiner Meinung nach das Wachstum, das Geschäftsmodell und die Aussichten des Unternehmens nicht widerspiegeln. Diese Aktien kaufe ich, und ich wundere mich in der Tat, dass so viel über einen effizienten US-Markt gesprochen und geschrieben wird, wenn ich immer noch Aktien finde, die andere Investoren meiden. Das ist mir jedoch ganz recht.

**Haben Sie da Beispiele?**

Ja natürlich, im Endeffekt ist mein gesamtes Portfolio ein Beispiel; ein 67-faches, wenn Sie so möchten. Nehmen Sie den Flugzeubauer Boeing. Aktuell redet jeder über den neuen Superflieger von Airbus, und daher geriet Boeing in Vergessenheit. Es wird aber nicht lange dauern, da legen die Amerikaner nach, und sie werden einen Jet auf den Markt bringen, der weniger Kraftstoff verbraucht. Können Sie mir einen Grund sagen, warum Fluggesellschaften in Zeiten steigender Kraftstoff-Preise dann noch einen Airbus

„Nur wenige Manager von US-Fonds bringen den Mut auf, sich durch eine höhere Gewichtung von Einzeltiteln vom S&P 500 abzuheben.“

bestellen? Der Markt hat sich diese Frage offensichtlich nicht gestellt. Die Aktien notierten lange auf einem sehr niedrigen Niveau. Ich habe zu 36 Dollar gekauft, und heute stehen sie bei 69 Dollar. Ein weiteres Beispiel ist die Bank of America. Eine der besten Banken der Welt hat eine Dividendenrendite von 5 Prozent und eine niedrige Bewertung. Es gibt keinen Grund, diese Papiere nicht zu kaufen.

**Der US-Markt ist dieses Jahr im Schatten Europas und der Emerging Markets geblieben. Was ist für 2006 zu erwarten?**

Eine ganz ähnliche Entwicklung und somit ein herrliches Umfeld für Stockpicker.

Das Interview führte  
Malte Dreher