

# viewpoint

A satellite night view of the Indian subcontinent, showing a dense network of city lights in yellow and orange against the dark landmass. The surrounding oceans are dark, and the top of the image shows the curvature of the Earth.

**Auf dem Weg zu  
Wachstum und  
Wohlstand –  
Make in India**

**Pionier in vierter  
Generation**

Gary Singleterry

- 2 INHALT & EDITORIAL
- 3 TITELTHEMA  
Die Erwartungen der Anleger an die grossen Schwellenländer sind derzeit stark getrübt. Übrig geblieben ist aus Sicht vieler Analysten nur noch ein Land: Indien.
- 7 NEUIGKEITEN
- 8 VERANSTALTUNGEN
- 9 FONDSMANAGER-  
PORTRÄT  
Gary Singleterry ist seit Jahrzehnten im MBS-Markt aktiv und identifiziert dort weiterhin gute Anlagechancen.
- 12 FONDS IM FOKUS  
GAM Star India Equity
- 14 FONDSÜBERSICHT
- 15 KONTAKTE /  
IMPRESSUM

*Liebe Leserinnen und Leser,*

Anleger mit Aktien aus Schwellenländern in ihren Depots haben es gerade nicht leicht: In China hat der überhitzte Aktienmarkt seit Juni zweistellig verloren; Brasilien leidet unter mehreren Korruptionsskandalen, dem starken Rückgang der Wirtschaftsleistung sowie steigender Inflation, und Russland muss die Folgen des Ukraine-Konfliktes, den drastischen Verfall des Ölpreises und die Krise seiner Realwirtschaft verkraften. Aus Sicht vieler Investoren gibt es derzeit nur einen Lichtblick unter den BRIC-Staaten: Indien.

Der Subkontinent mit seinen 1,2 Milliarden Menschen ist seit der Wahl von Narendra Modi zum neuen Premierminister in den Fokus vieler Investoren gelangt. Modi und seine Bharatiya Janata Partei (BJP) gelten als wirtschaftsfreundlich und reformfreudig und haben in der Zeit seit ihrem Amtsantritt bereits Einiges erreicht.

Doch jetzt werden die Schwierigkeiten in einem Land offenbar, das sich im Transformationsprozess von einer Agrar- in eine moderne Dienstleistungsgesellschaft befindet. Altes Recht und umständliche Bürokratie treffen auf moderne Technologie und innovative Unternehmer. Welche Chancen, aber auch welche Risiken in diesem Wandel stecken, beleuchtet die Titelseite dieser neuen Ausgabe von *GAM Viewpoint*.

Szenenwechsel: von Indiens Aktien zu amerikanischen Immobilien. „Die Subprime-Krise der Jahre 2007 bis 2009 hat Investoren sehr viel vorsichtiger gemacht“, sagt Gary Singleterry. Der Mitgründer von Singleterry Mansley Asset Management – einem Spezialisten für Mortgage-Backed-Securities in den USA, den GAM im vergangenen Jahr übernommen hat – ist schon seit den 1970er-Jahren in diesem Gebiet tätig und hat den Markt der verbrieften Hypothekendarlehen in den Vereinigten Staaten mit aus der Taufe gehoben. Was Singleterry treibt und wie er in die Branche kam, erfahren Sie im Fondsmanager-Porträt ab Seite 9.

Ich wünsche Ihnen eine abwechslungsreiche Lektüre mit der neuen *GAM Viewpoint*.



Freundliche Grüsse

Ihr Daniel Durrer



## Auf dem Weg zu Wachstum und Wohlstand – Make in India

Die Erwartungen der Anleger an die grössten Schwellenländer der Welt, die BRIC-Staaten, sind in den vergangenen Monaten enttäuscht worden. Aus Sicht vieler Analysten lohnt derzeit ein Engagement nur in Indien, dem wachstumsstärksten Emerging Market. Für diese Einschätzung spricht eine Reihe von Gründen – vor allem die Wahl des als reformfreudig geltenden Premiers Narendra Modi vor anderthalb Jahren. Doch der Kampf Modis gegen veraltete Gesetze und überbordende Bürokratie hat erst begonnen.

**W**er in Indien Bier braut und es landesweit verkaufen möchte, braucht eine gute Steuerabteilung – und viel Geduld. Die Steuergesetze des Subkontinents bestimmen nämlich, dass Import- und Exportsteuern nicht nur für den Handel mit dem Ausland anfallen, sondern auch zwischen den einzelnen indischen Bundesstaaten. Die hohen Steuern umgeht man nur, indem man in jedem Bundesstaat eine eigene Brauerei hochzieht – Heineken hat davon mittlerweile 27.

Auch die Errichtung einer Betriebsstätte ist in Indien keine leichte Angelegenheit. So sind im Bundesstaat Maharashtra für den Bau einer Fabrik auf einem Grundstück, das bereits als Industriegebiet ausgewiesen worden ist, nicht weniger als 72 Genehmigungen erforderlich. Nach Schätzungen sind heute noch mehr als 1.700 Gesetze aus der Zeit der britischen Kolonisation Indiens (bis 1947) in Kraft. Ein indisches Sprichwort besagt: „Die Briten haben die Bürokratie eingeführt, die Inder haben sie perfektioniert.“

Angesichts solch bürokratischer Hürden verwundert es nicht, dass Indien im internationalen „Ease of Doing Business“-Ranking der Weltbank – dieses zeigt an, wie einfach es ist, in einem Land ein Unternehmen aufzuziehen und zu betreiben – nur auf Platz 142 von 189 rangiert. „Bisher“, seufzt Madhav Bhatkuly, „ist es alles andere als leicht, in Indien Geschäfte zu machen.“

Nicht nur für den Gründer und Chief Investment Officer der auf indische Aktien spezialisierten Fondsboutique New Horizon ist offensichtlich: In der allgemeinen Aufbruchsstimmung über den Sieg von Narendra Modi und seiner Baratiya Janata Partei (BJP) bei den Parlamentswahlen im Mai 2014 sind die Probleme mit der Bürokratie im eigenen Land mitunter vergessen worden.

Dennoch erfreue sich der neue Premier nach Meinung von Bhatkuly überwiegend grosser Zustimmung für seine Reformpläne in der Bevölkerung. Und mit der BJP gewann er auch eine historische Mehrheit im Unterhaus des Parlaments. Allerdings geniesst Modi diesen Vorsprung nicht im Oberhaus; er braucht für manche seiner Vorhaben jedoch die Zustimmung von zwei Dritteln der indischen

Bundesstaaten. Doch ungeachtet dieser politisch nicht einfachen Ausgangslage blicken derzeit viele Anleger nach Indien. Sie sind überzeugt davon, dass das Wachstum in den Schwellenländern vor allem dort zu finden ist.

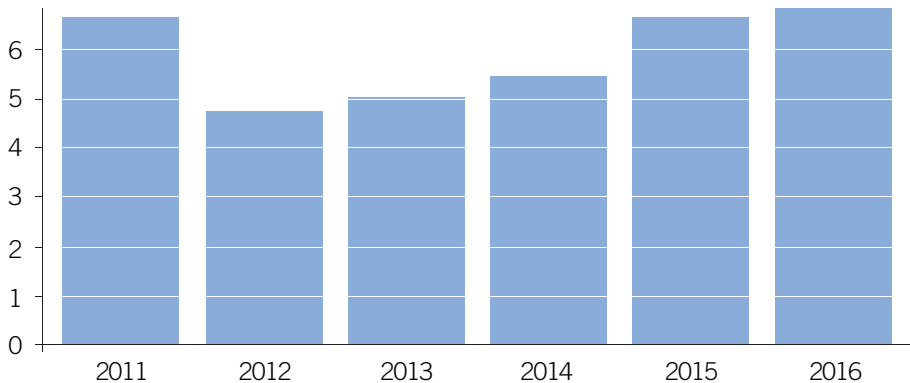
### Von „BRIC“ ist nur noch das „I“ geblieben

Das Wachstum der grössten Demokratie der Welt soll bis zum Steuerjahr 2017/18 laut Aussage des indischen Finanzministers Arun Jaitley auf 8,1 bis 8,5 Prozent steigen. Bereits im ersten Quartal 2015 wuchs die Wirtschaft Indiens um 7,5 Prozent – eine der höchsten Wachstumsraten weltweit und mehr als China (7,0



## Indiens Wirtschaft wächst seit 2013 wieder

(Wirtschaftsleistung in Prozent jährlich)



Seit 2013 wächst Indiens Volkswirtschaft wieder. Nach Berechnungen der OECD soll das Bruttosozialprodukt Indiens in den kommenden Jahren mehr als 6,5 Prozent jährlich zulegen.

Quelle: OECD-Studie "2014 OECD Economic survey of India", November 2014

Prozent) im selben Zeitraum vorzuweisen hatte. Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) bescheinigt Indien in ihrer jüngsten Studie: „Indiens Wachstum ist seit 2011 zwar langsamer gewesen als das vieler anderer Länder, doch dafür erholt es sich nun schneller.“

Von den einstmals vier grossen Schwellenländern Brasilien, Russland, Indien und China (BRIC) ist angesichts politischer Skandale, Ukraine-Konflikt und Handelssanktionen sowie Turbulenzen am überhitzten Aktienmarkt nur noch ein Kandidat übrig geblieben, meint UBS-Schwellenländer-Analyst Jonas Davis: „Die Länder sind viel heterogener als früher: Brasilien und Russland sind in einer Rezession, in China verlangsamt sich das Wachstum, nur in Indien hat sich die wirtschaftliche Lage in letzter Zeit verbessert.“

Indien ist in vielerlei Hinsicht ein Land der Rekorde und Gegensätze, die für europäische Verhältnisse oft schwer verständlich sind: So hat Indien die global grösste Filmindustrie (vor Hollywood) zu bieten, beherbergt mit über 6.000 notierten Unternehmen die zweitgrösste Börse der Welt (hinter der New York Stock Exchange) und soll nach Vorhersage des Marktforschungsunternehmens GfK in diesem Jahr der stärkste Absatzmarkt für digitale Endgeräte mit einer Zuwachsrate von 16 Prozent im Jahresvergleich und einem Absatzvolumen von knapp 36 Milliarden US-Dollar werden. In Indien, mit einem Anteil von 18 Prozent an der Weltbevölkerung, lebt aber auch ein Drittel der ärmsten Menschen auf dem Globus.

### „Make in India“: ein ehrgeiziges Vorhaben

Die schiere Menge an Menschen ist ein wesentlicher Grund für die hohen Erwartungen an das künftige Wirtschaftswachstum. „Indien hat die jüngste Arbeitsbevölkerung der Welt mit einem Durchschnittsalter von 27 Jahren und einer halben Milliarde Menschen

zwischen 25 und 54 Jahren, die als produktiv gelten“, erklärt Bhatkuly. „Das wird dem Land bis 2050 einen weltweiten Vorteil bei den Arbeitskosten geben.“

Den wird es auch brauchen, denn Modi hat grosse Pläne: Indien soll nach seinen Vorstellungen China als Produktionszentrum der Welt ablösen. Sein Slogan für dieses ehrgeizige Vorhaben lautet: „Make in India“. Mehr ausländische Investments sollen nach Indien fließen, mehr Jobs in der Produktion entstehen. Derzeit trägt die Industrie in Indien nur 17,2 Prozent zur gesamten Wirtschaftsleistung bei und wenig zu neuen Arbeitsplätzen. Das liegt im Wesentlichen daran, dass Indien direkt den Sprung von einer Agrar- in eine Dienstleistungsgesellschaft vollzogen und den industriellen Zwischenschritt ausgelassen hat – ein Unikum in der Geschichte des Kapitalismus der vergangenen 200 Jahre, findet Bhatkuly.

Die Hoffnungen sind insgesamt gross, sowohl im In- als auch im Ausland. „Modis Wahl war ein Auslöser für eine Welle erneuerten Optimismus, dass dieses grosse, junge und bevölkerungsreiche Land damit beginnen kann, sein wirtschaftliches Potenzial zu nutzen“, resümiert Avinash Vazirani, Manager der britischen Fondsgesellschaft Jupiter.

Die Hoffnungen sind insgesamt gross, sowohl im In- als auch im Ausland. „Modis Wahl war ein Auslöser für eine Welle erneuerten Optimismus, dass dieses grosse, junge und bevölkerungsreiche Land damit beginnen kann, sein wirtschaftliches Potenzial zu nutzen“, resümiert Avinash Vazirani, Manager der britischen Fondsgesellschaft Jupiter.

### Hoffnungsvolle Planung trifft auf indische Realität

Solch hohe Erwartungen sind ein zweischneidiges Schwert. Denn all diese Menschen wollen verständlicherweise am wachsenden Wohlstand ihres Landes teilhaben, erklärt Huzaifa Husian, zuständig für indische Aktien bei PineBridge Investments: „Indiens Arbeitsbevölkerung wird bis 2050 um etwa 60 Prozent zunehmen, mit zehn Millionen Menschen, die die Stadtbevölkerung jedes Jahr vergrössern. Sie werden Arbeitsplätze, Wohnungen, Infrastruktur, Waren und Dienstleistungen benötigen.“ Der Premierminister habe zudem viel Beachtung für sein Versprechen erhalten, dass er für jeden der 1,2 Milliarden Einwohner Indiens bis 2022 Häuser, Sanitäreinrichtungen und Elektrizität bereitstellen werde.

An den Bruchstellen zwischen hoffnungsvoller Planung und indischer Realität werden die Schwierigkeiten eines Landes deutlich, die aus dem Transformationsprozess von Agrarwirtschaft und Kolonialzeit in die Gegenwart herrühren. Hauptsächlich bestehen diese Probleme in veraltetem Recht, ausufernder Bürokratie und eiserner Besitzstandswahrung.

Da ist zum Beispiel die anstehende Landreform: Der erste Haushalt der neuen Regierung sieht höhere Investitionen in Strassen-

und Schienenverkehr um 40 bis 50 Prozent vor. Protest gegen das Vorhaben, den Kauf von Ackerland für Infrastruktur- und Industrievorhaben zu erleichtern, kommt jedoch aus der in Indien sehr einflussreichen Agrarlobby. Vor allem die Besitzer kleiner Farmen fürchten, von ihren Höfen vertrieben zu werden.

Auch das Arbeitsrecht steht auf Modis Agenda ganz weit oben: „Unsere Studie thematisiert auch den Bedarf nach einem einfacheren und flexibleren Arbeitsrecht, das mehr Arbeiter abdeckt, verbunden mit besserer Ausbildung und Fortbildungsprogrammen“, schreibt die OECD. In ihren fünf Kernaussagen prangert die Organisation vor allem die auch gesamtwirtschaftlich schädliche Ungleichheit bei der Beschäftigung und Bezahlung von Frauen an: „Mehr und bessere Jobs für Frauen würden die Verteilungsgerechtigkeit fördern und das Wachstum um zwei Prozentpunkte jährlich steigern.“

Eine weitere Baustelle ist die Energieversorgung des Riesenlandes: Ein Drittel Indiens hat keinen Zugang zu Elektrizität. Kohle ist nach wie vor der Hauptrohstoff zur Stromerzeugung. Der Grossteil der Kohlebergwerke Indiens befindet sich jedoch in Konfliktzonen, was die Regierung wiederum zwingt, Kohle teuer zu importieren. Angesichts solch grosser Herausforderungen scheint daher weniger wichtig, was die Regierung von Narendra Modi machen will, als vielmehr, was sie de facto umsetzen kann.

## Vier Faktoren wirken positiv zusammen

Tatsächlich hat Modis Regierung in den erst knapp anderthalb Jahren tüchtig mit den Aufräumarbeiten begonnen. So hat sie in ihrem ersten Haushalt dem Doppeldefizit den Kampf angesagt: Das Staatsdefizit soll bis Ende des Fiskaljahres 2017/18 von 4,5 Prozent im vergangenen Jahr auf drei Prozent gesenkt werden. Das Leistungsbilanzdefizit ist von seinem Höhepunkt von minus 4,7 Prozent 2012 bereits auf 1,4 Prozent 2014 zurückgegangen. Der Schuldenabbau ist sehr wichtig, denn Haushaltsdefizit und Staatsverschuldung liegen in Indien höher als in vielen anderen Schwellenländern. Die verordnete Budget-Disziplin findet deshalb auch den Gefallen der internationalen Ratingagenturen, und es wird erwartet, dass Indiens Kreditwürdigkeit steigen wird.

Vor allem vier Faktoren wirken nun zum ersten Mal seit langer Zeit positiv zusammen, erläutert Bhatkuly: Erstens stünden Indiens Unternehmen am Beginn eines

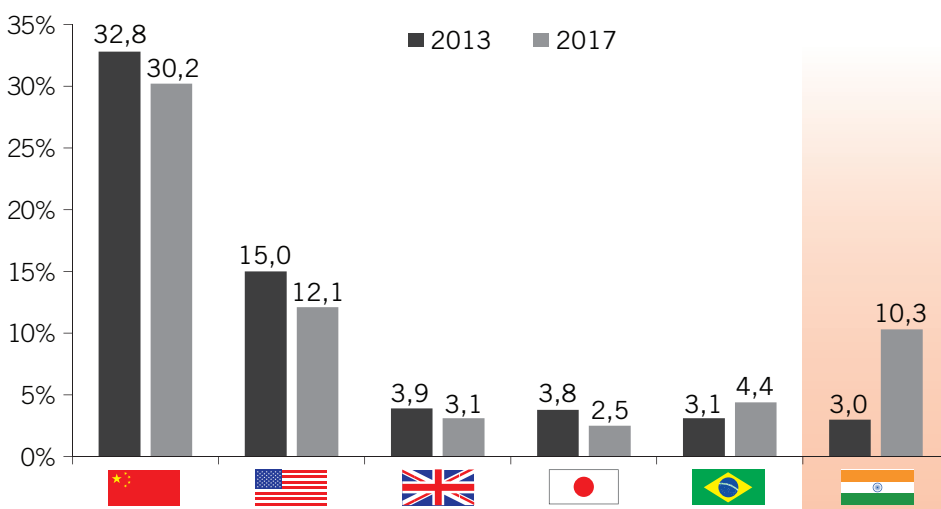
neuen Gewinnzyklus. Das prozentuale Verhältnis der Unternehmensgewinne zum Bruttosozialprodukt befinde sich am tiefsten Punkt seit 2003. „Die Zunahme der Aktivität deutet auf eine Kehrtwende hin“, sagt der Fondsmanager. Hilfreich ist für viele Unternehmen sicher auch, dass Modi vorgeschlagen hat, ab 2016 eine landesweit einheitliche Umsatzsteuer für Güter und Dienstleistungen zu erheben.

Zweitens würden die Reformpläne von Modi, trotz Widerständen aus verschiedenen Gruppierungen, von der Bevölkerung unterstützt. „Seine Reformen dürften Indien zu einem wesentlich attraktiveren Land für die Geschäftstätigkeit machen“, so Bhatkuly.

Drittens sei es der Notenbank gelungen, die Inflation im Land effektiv zu bekämpfen. Die aktuelle Inflation lag im August bei nur noch 3,66 Prozent, dem niedrigsten Wert seit Jahren. Diese Entwicklung verschaffe der Zentralbank Spielraum für Zinssenkungen in einer Zeit, in der wichtige andere Märkte in die entgegengesetzte Richtung steuerten, sagt der New-Horizon-Chef. Die indische Zentralbank hat den Leitzins seit Dezember viermal, zuletzt auf 6,75 Prozent, gesenkt.

Und viertens, erläutert Bhatkuly, profitiere Indien enorm vom derzeitigen Ölpreistief: „Die Relation zwischen Ölverbrauch und dem daraus produzierten Bruttoinlandsprodukt ist in Indien höher als in

Indiens Aufstieg zum drittgrössten Markt für Smartphones



Nach Berechnungen der International Data Corporation, einem internationalen Marktforschungs- und Beratungsunternehmen auf dem Gebiet der Informationstechnologie, wird Indien im Jahr 2017 der drittgrösste Absatzmarkt weltweit für Smartphones sein – nach China und den USA.

Quelle: International Data Corporation, Statista, 2013

anderen Schwellenländern. Das ist zwar ineffizient, denn 80 Prozent seines Ölbedarfs importiert Indien.“ Doch angesichts des momentan tiefen Ölpreises profitiert Indien von dieser Entwicklung, da die Inflation stark vom Ölpreis getrieben ist.

## Indiens Geschäfte wachsen – vor allem im Inland

Belege und Zeugen für die Beobachtungen Bhatkulys finden sich in der indischen Geschäftswelt in verschiedenen Industrien genug.

Zum Beispiel Ravin Gandhi, Geschäftsführer von GMM Non-stick Coating, einem weltweiten Hersteller von Antihafbeschichtungen für Koch- und Backutensilien. Gandhi hat seinen Betrieb 2011 in Gujarat eröffnet, der Provinz, in der Modi seit 2001 Regierungschef war. „Wir haben uns wegen Modi für Gujarat entschieden“, sagt Gandhi. „Das einzige Problem, das ich hier mit der Infrastruktur hatte, war während der Monsun-Zeit, aber Modi hat sich da sehr gut um private und öffentliche Kooperationen bemüht.“ Die pragmatische Zusammenarbeit zwischen Staat und Firmen kommt auch seinem Geschäft zugute: „Wir haben 80 Mitarbeiter hier, und ich stelle Jahr für Jahr neue ein“, sagt Gandhi und ergänzt, dass sich der Umsatz seines Geschäfts in Indien in den vergangenen vier Jahren verdoppelt habe.

Auch in anderen Bereichen des Binnenkonsums, beispielsweise bei der Körperpflege, gibt es grosses Potenzial, sagt Bhatkuly. „Laut Unilever haben die Inder im Durchschnitt die weltweit längsten Haare. Dennoch zählt der indische Markt für Haarpflegeprodukte noch zu den kleinsten der Welt.“ Ohne haarspalterisch

werden zu wollen, müsse auch festgehalten werden, dass die mehr als 620 Millionen männlichen Inder von Natur aus einen stärkeren Haarwuchs als andere Asiaten hätten. „Indien sollte deshalb früher oder später zum weltweit grössten Absatzmarkt für Rasierer werden.“

Vermögende Inder denken vermehrt darüber nach, ihr Geld gewinnbringend anzulegen. Derzeit investieren nach Schätzungen gerade einmal 1,5 Prozent aller indischen Haushalte an der Börse – Wachstumspotenzial für in- und ausländische Finanzdienstleister ist also gegeben. Indiens Bankensektor ist in den vergangenen fünf Jahren um 20 Prozent gewachsen. Ein Grund dafür ist der Anstieg der privaten Kredite im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen von fünf auf acht Prozent. Zum Vergleich: In Mexiko liegt die private Verschuldung bei 25 Prozent des verfügbaren Einkommens, in Brasilien bei 44 Prozent.

In der Informationstechnologie hat Indien bereits aufgeholt. Flipkart beispielsweise, eine hierzulande noch weitgehend unbekannt Online-Handelsplattform, die 2007 von zwei ehemaligen Amazon-Angestellten mit 6.500 US-Dollar Startgeld gegründet wurde, hat heute eine Bewertung von rund 14 Milliarden US-Dollar. Investoren sehen in der Firma bereits den nächsten Alibaba.

## Auf dem Weg zu mehr Wachstum und Wohlstand

Die Beispiele zeigen, was sich momentan in Indien bewegt, vor allem im Inlandskonsum. Gefördert von politischen Reformen, überarbeiteten Gesetzen, besserer Haushaltsdisziplin des Staates, Ausbau der Infrastruktur und guten Unternehmensergebnissen scheint Indien zum ersten Mal seit Jahrzehnten auf dem Weg zu wirtschaftlichem Wachstum und mehr Wohlstand für weite Kreise der Bevölkerung zu sein.

Für Investoren kann Indiens Entwicklung – insbesondere vor dem Hintergrund der momentanen Schwäche in anderen Schwellenländern – daher nur positiv sein. Anlagechancen gibt es genügend und zwar in unterschiedlichen Branchen. Die noch junge Regierung Modis hat offensichtlich erkannt, was zu tun ist. Die Mehrheit der Bevölkerung Indiens sowie viele ausländische Institutionen und Investoren scheint sie bei der Umsetzung zu tragen.



Beliebter Regierungschef: Premierminister Narendra Modi grüsst das indische Volk angesichts der Feierlichkeiten zum 69. Jahrestag der Unabhängigkeit von Grossbritannien.

Quelle: [www.pmindia.gov.in](http://www.pmindia.gov.in)



## Larry Hatheway wird neuer Group Chief Economist

Larry Hatheway, zuletzt Managing Director und Chief Economist der Investment Bank von UBS, stösst als Group Chief Economist zu GAM. In dieser neu geschaffenen Funktion wird Hatheway eine zentrale Rolle in der Vermögensallokation innerhalb des Bereichs Multi-Asset Class Solutions sowie gruppenweit in der Führung und Kommunikation der makroökonomischen Expertise übernehmen. Hatheway wird mit seiner Erfahrung und seinem Know-how den individuellen Investment-Teams von GAM als zentrale Resource zur Verfügung stehen. Die Fondsmanager dieser Teams werden ihre Anlagestrategien aber weiterhin unabhängig von einer Hausmeinung verfolgen.

## GAM erwirbt Immobilienfinanzierungsgeschäft von Renshaw Bay

GAM hat sich mit Renshaw Bay, einem in London ansässigen unabhängigen Asset Manager, auf den Erwerb seines Immobilienfinanzierungsgeschäfts geeinigt. Die Transaktion wird das Produktangebot von GAM mit einer in der Branche führenden Expertise im Bereich Immobilienfinanzierung ergänzen.

Das 10-köpfige Team von Investmentspezialisten im Bereich Immobilien wird zu GAM wechseln und bleibt unter der Leitung von Jon Rickert, Head of Real Estate Finance bei Renshaw Bay. Über die nächsten Monate wird das Team neue Produkte unter der Marke GAM lancieren, die in Senior Secured und Mezzanine-Hypothekenschulden investieren.

## GAM-Manager wieder bei Sauren Awards erfolgreich

Bei den diesjährigen Sauren Golden Awards wurden erneut mehrere GAM-Fondsmanager für ihre herausragende Performance belohnt. Insgesamt wurden fünf Fondsmanager ausgezeichnet, zwei erhielten eine Goldmedaille („für sehr gutes Fondsmanagement“) und drei erhielten zwei Goldmedaillen („für ausgezeichnetes Fondsmanagement“). Hier die Details:

Jeweils zwei Goldmedaillen wurden **Adrian Owens (Absolute Return, Global Macro)**, **Paul McNamara (Absolute Return, Anleihenbasiert, Schwellenländer)** und **Gianmarco Mondani (Absolute Return, Aktienbasiert, Europa)** verliehen.

Jeweils eine Goldmedaille erhielten **Enrico Camera (Absolute Return, Aktienbasiert, Schwellenländer)** und **Niall Gallagher (Aktien Europa)**.



## Gregoire Mivelaz auf dem Private Banking Kongress in Hamburg

Grossen Zulauf konnte der Vortrag „Nachranganleihen – die Diversifikation“ von Gregoire Mivelaz, Fondsmanager bei Atlanticornium, verbuchen. Etwa 60 Teilnehmer folgten den Ausführungen zur Attraktivität dieser Anlageklasse und beteiligten sich rege an der Diskussion rund um das Thema. Für GAM stellt der Kongress die wichtigste „Plattform“ im norddeutschen Raum dar, um mit Entscheidern von Private-Banking-Einheiten, Stiftungen, Vermögensverwaltern und Family Offices ins Gespräch zu kommen. Als Gastredner waren unter anderem Gehirnforscher Manfred Spitzer und Politiker Klaus von Dohnanyi geladen.



# VERANSTALTUNGEN

Wann	Was	Wo
13. Oktober 2015	<b>Manager Roadshow</b> mit Michael Lai GAM Star China Equity	Paris
14. Oktober 2015		Luxemburg
15. Oktober 2015		Frankfurt
16. Oktober 2015		Wien
26. Oktober 2015		Zürich
27./28. Oktober 2015	<b>1. Jahrestagung Professionelle Kapitalanlage</b> mit Lars Jäger, Leiter Quantitativer Research für das Alternative Investments Solutions-Team von GAM	Zürich
16. November 2015	<b>Manager Roadshow</b> mit Nelson Seo, Partner Fermat Capital Management LLC GAM Star Cat Bond	Zürich
17. November 2015		Hamburg und München
18. November 2015		Frankfurt und Köln
30. November 2015	<b>Manager Roadshow</b> mit Madhav Bhatkuly, CEO New Horizon GAM Star India Equity	Frankfurt
1. Dezember 2015	<b>Citywire Event</b> mit Madhav Bhatkuly, CEO New Horizon GAM Star India Equity	München



Elia Di Nardo beim "Auftanken"

## Auf einen Espresso mit ... Elia Di Nardo, Client Director

### 1. Wie und wann sind Sie zu GAM gekommen?

Nach meinem Studium habe ich in verschiedenen Häusern der Finanzbranche gearbeitet, grossen und kleinen, Banken und Versicherungen, aber immer im Zusammenhang mit Anlagefonds. Am 1.11.11 habe ich bei Swiss & Global Asset Management mit dem Vertrieb von JB Fonds begonnen, seit ein paar Monaten gehören auch GAM Produkte dazu.

### 2. Womit verbringen Sie Ihre Freizeit?

Ich spiele viel mit meinen Kindern und fettere sie beim Sport an. Stark motivieren muss ich sie beim Thema Wandern oder Museumsbesuche, was meine Frau und ich hingegen gern tun. Solo bin ich auf meinen Motorrädern unterwegs oder suche wohlerhaltene LP's für meine Sammlung.

### 3. Das muss man unbedingt gemacht haben?

Gut vorbereitet einen Halbmarathon laufen und den Zieleinlauf geniessen. Auch eine (Grenz-)Erfahrung wert: ein Bungee-Sprung, Adrenalin pur!

### 4. Kaffeetyp?

„Il caffè si bere bestemmiaudo“ heisst es in Italien, dh: er muss heiss und stark sein, somit: Espresso Macchiato oder Doppio Espresso.



## Pionier in vierter Generation

Seit der Subprime-Krise hat der Markt für hypothekenbesicherte Wertpapiere (Mortgage Backed Securities, MBS) bei vielen Anlegern einen schlechten Ruf. Gary Singleterry hält die Gründe allerdings für weitgehend unberechtigt. Er hatte die Blase kommen sehen, die schwierigen Zeiten durchstanden und blieb mit seiner eigenen Firma erfolgreich. Seit der Entstehung des MBS-Segments war Singleterry an vorderster Front dabei, und er sieht auch jetzt Chancen in Bereichen, wo man sie auf den ersten Blick nicht vermuten würde.

Schon in den 1970er-Jahren war Gary Singleterry daran beteiligt, als die Anlageklasse aus der Taufe gehoben wurde. Später, in den 1980er-Jahren, arbeitete er mit an den rechtlichen Rahmenbedingungen, die bis heute Bestand haben. Insofern zählt er zu den Pionieren der Anlageklasse – womit er ganz in der Tradition der Familie Singleterry steht. Die ersten Pioniere unter seinen Vorfahren waren die Urgrosseltern: Sie gehörten zu den frühesten Siedlern im Nordwesten der USA, wo sie Shaw Island, eine unbewohnte Insel in der Meerenge nördlich von Seattle, als neue Heimat wählten.

Auch Singleterry Junior entpuppte sich früh als Pionier, nämlich im Umgang mit Computern. Er studierte in Harvard angewandte Mathematik und eignete sich nebenher Programmierkenntnisse an, um etwas Geld für das Studium dazuzuverdienen. Für sein Studium wurde Computerprogrammierung allerdings erst gegen Ende seiner Universitätszeit aktuell.



Harvard Square, Cambridge

Singleterry arbeitete damals neben dem Studium in der Marketing-Abteilung von Polaroid. Die Gründer des Unternehmens hatten am Massachusetts Institute of Technology (MIT) in Cambridge eine neue Kamera- und Bildverarbeitungstechnologie entwickelt und ihre Firma in derselben Stadt gegründet, unweit der Harvard University. „Das war lange vor der Erfindung von PCs und Notebooks. Wahrscheinlich war ich einer der ersten Computerprogrammierer – Bill Gates kam übrigens erst fünf Jahre nach mir nach Harvard.

Wären wir zur gleichen Zeit dort gewesen, wäre ich vielleicht einer der Mitbegründer von Microsoft geworden“, sinniert Singleterry.

Neben Büro­tätigkeiten lernte er bei anderen Nebenjobs richtig anzupacken, wie er betont: „In meinem ersten Studienjahr schrubbte ich zweimal wöchentlich die Küche der Rechtsfakultät von Harvard.“ Nach Abschluss des Studiums ging es für Singleterry auch keineswegs schnurstracks an die Wall Street: „Nach dem Examen hatte ich für ein Jahr einen Job als Lehrer im Staatsgefängnis von Massachusetts und unterrichtete die Insassen dort unter anderem in Englisch und Mathematik.“

### MBS – die Geburtsstunde

Als Singleterry nach New York ging, um bei Morgan Stanley seinen ersten Job anzutreten, war das keine gezielte Entscheidung für das Geschäft mit hypothekenbesicherten Wertpapieren. Das war schon deshalb nicht möglich, weil es die Anlageklasse zu dem Zeitpunkt noch gar nicht gab. „Ins Investmentbanking bin ich gegangen, weil es mir intellektuell herausfordernd erschien und man gutes Geld verdienen konnte – es war also definitiv die richtige Wahl für jemanden, der jung und voller Energie war.“

Da Singleterry Interesse an Immobilien zeigte, wurde er hinzugezogen, als es darum ging, eine der allerersten hypothekenbesicherten Anleihen aufzulegen. Abnehmer des mit Wohnimmobilien besicherten Papiers waren institutionelle Investoren. Hintergrund war, dass die US-Genossenschaftsbanken in den 1970er- und frühen 1980er-Jahren boomten und Bedarf an neuen Finanzierungsquellen hatten.

Auf die erste hypothekenbesicherte Anleihe folgten deshalb viele weitere. „Die Mitarbeit an der Strukturierung dieser Papiere passte ideal zu meinen Stärken und Interessen: Benötigt wurden sehr gute Kenntnisse in komplexer Arithmetik, ausserdem wurde mit Computermodellen gearbeitet.“

### Singleterry lernt die Branche kennen

Nach seinem ersten Kontakt mit MBS war Dean Witter für Singleterry die nächste Etappe an der Wall Street, wo er eine eigene

# FONDSMANAGER-PORTRÄT

Abteilung für Hypothekenfinanzierung aufbaute, die Mortgage Finance Group. „Bei Dean Witter konnte ich sehr schnell Karriere machen, weil sich in jener Zeit, Anfang der 1980er-Jahre, nur sehr wenige für den Bereich interessierten. Neben meinem damaligen Arbeitgeber waren nur Salomon Brothers, First Boston und Lehman Brothers auf dem Gebiet aktiv.“

Singleterry war für die Strukturierung von Anleihen zuständig; ausserdem fielen die Kundenbeziehungen zu Banken und Emittenten sowie zu den staatlichen Hypothekenfinanzierern Fannie Mae und Freddie Mac in seine Verantwortung. In dieser Funktion lernte er praktisch jeden kennen, der in der Branche etwas zu sagen hatte. Nach einigen Jahren wechselte Singleterry von Dean Witter zu Prudential Securities und baute dort die Hypothekensparte stark aus.

In diesen frühen Jahren, als MBS noch in den Kinderschuhen steckten, gab es keinen homogenen Rechtsrahmen, der die Emissionen regelte. Das US-Finanzministerium wollte das unbedingt ändern – ihm schwebte eine rechtliche Struktur ähnlich wie bei Immobilienfonds (REITs) vor, um Regelungen für die steuerliche Behandlung hypothekenbesicherter Wertpapiere zu schaffen.

Mit der Erarbeitung wurde eine Gruppe von Juristen beauftragt. „Mich zog man hinzu, damit ich einen Beitrag aus der Sicht des Praktikers leistete“, erinnert sich Singleterry, „denn ich war nicht nur Anleihenhändler, sondern auch Banker und besass somit viel breitere Kenntnisse und Erfahrungen.“ Das Ergebnis der Zusammenarbeit mit dem US-Finanzministerium trug den Namen Real Estate Mortgage Investment Conduit (REMIC). Die neu geschaffene Rechtsform bildet heute den Rahmen für rund 99 Prozent aller MBS-Emissionen.

## Die eigene Firma

Als Prudential 1990 das Investmentbanking aufgab, beschloss Singleterry, seine eigene Firma zu gründen. Er hatte in der noch jungen Branche mit allen zu tun gehabt, die Rang und Namen hatten, und war zuversichtlich, dass er es allein schaffen konnte. Seine ersten Schritte unternahm er ganz behutsam. „Zunächst habe ich für Kunden Transaktionen strukturiert, genau wie vorher. In der

Zeit, die mir daneben noch blieb, begann ich, mein eigenes Geld in MBS zu investieren. Mit meiner Kenntnis des Markts, so rechnete ich mir aus, würde es mir gelingen, die besten Gelegenheiten aufzuspüren.“

Genauso geschah es dann auch, und nach einiger Zeit traten die ersten Kunden an ihn heran, um ihm auch ihr Geld anzuvertrauen. Daraufhin gründete Singleterry für sie einen separaten Fonds, und neue Kunden kamen durch Mundpropaganda dazu: „Als vorläufiger Höhepunkt legte sogar der Pensionsfonds von Honeywell Geld bei mir an.“



Gary Singleterry mit seiner Frau, Tochter und Enkeltochter in Cape Cod

Singleterrys Firma blieb zunächst eine One-Man-Show, und es war ihm völlig recht, dass das Geschäft organisch wuchs, bis er einige Jahre später, 2008, Verstärkung in Gestalt von Tom Mansley bekam. Nun wurde es leichter, institutionellen Investoren die mittlerweile aussergewöhnlich gute Erfolgsbilanz zu verkaufen – bisher hatte es diese Kundengruppe als problematisch empfunden, Anlagekapital in die Hände einer einzelnen Person zu legen. Singleterry fügt hinzu: „Tom und ich kannten uns schon lange, und als er bei mir anfang, funktionierte die Zusammenarbeit gleich völlig reibungslos. Wir ergänzen uns fast ideal in dem, was jeder von uns kann.“

Trotz ihres gemeinsamen Anlageerfolgs erkannten Mansley und Singleterry, dass sie ihre Firma erheblich vergrössern und vor allem um eine Marketing-Abteilung erweitern mussten, wenn das verwaltete Anlagevermögen deutlich wachsen sollte, besonders im Ausland. Die Alternative lautete, Teil eines grösseren Unternehmens zu werden.

Sie entschieden sich für die letztere Option und schlossen sich im Juni 2014 GAM an. Singleterry: „Das war definitiv die richtige Entscheidung. GAMs schlagkräftiger Vertrieb in Europa und auch in Asien ist für uns ungemein wertvoll, das hätten wir allein so nie hinkommen. Unter dem neuen Dach können wir weiter genau das tun, was wir am besten können: interessante Chancen für unsere Kunden ausfindig machen. Der einzige Unterschied zu früher ist eigentlich, dass wir jetzt etwas öfter nach Europa fliegen dürfen.“

# FONDSMANAGER-PORTRÄT

## Subprime-Krise lebt weiter

Doch auch die Erfolge des Teams Singletery/Mansley können nicht darüber hinwegtäuschen, dass MBS nach der Subprime-Krise von 2007/2008 von einem Grossteil der Anleger über einen Kamm geschoren wurden. Bei Singletery weckt der Rückblick auf jene Zeit deshalb gemischte Gefühle: „Die Ironie ist ja, dass die Krise gerade durch zuviel staatliche Einmischung entstanden war. Einige Senatoren im US-Kongress hatten die Idee, dass der Kauf von Häusern erschwinglicher werden sollte – auch für Einkommensschwache, die sich normalerweise keine eigenen vier Wände leisten konnten.“ So seien Fannie Mae und Freddie Mac dazu ermuntert worden, Hypothekendarlehen mit zweitklassiger Bonität zu kaufen und einen Teil davon in MBS umzuwandeln. „Greenspans lockere Geldpolitik sorgte mit dafür, dass dieses Programm ausserordentlich erfolgreich war – für einige Jahre zumindest.“

Singletery verfolgte die Entstehung der Subprime-Blase mit bösen Vorahnungen. „Mir war klar, dass sich da Unheil zusammenbraute. Meine Kollegen investierten in Papiere, die Renditen von zehn Prozent abwarfen, während ich mich mit vergleichsweise mageren fünf Prozent zufrieden gab. Natürlich haben die hohen Renditen auch mich fasziniert, aber jedes Mal, wenn ich so eine Anleihe unter die Lupe nahm, drehte sich mir der Magen um.“

Er hielt sich deshalb vom gesamten Subprime-Bereich fern: „Das Ganze war im wahrsten Sinne auf Treibsand gebaut, nicht auf solidem Grund.“ Paradoxerweise, so Singletery, hätten dieselben Senatoren, die zur Bildung der Blase beitrugen, die Konditionen für die Vergabe von Hypothekendarlehen danach so drastisch verschärft, dass es jetzt selbst für Besserverdienende schwer geworden sei, ein solches Darlehen zu erhalten.

## Risiken teilen

Für Singletery hat es sich ausgezahlt, seiner Philosophie treu zu bleiben und nur in erstklassige Anleihen zu investieren. „Wir ha-

ben auch während und nach der Krise neue Mandate bekommen. Entscheidend ist, dass sich meine Ziele mit denen der Kunden decken. Ich investiere mein privates Vermögen in die gleichen Papiere wie ihr Geld. Meine Kunden sollen nichts kaufen, wenn ich das nicht selbst auch tun würde.“

Von den Emittenten erwartet der Experte das Gleiche: Sie müssen beim Risiko mit im Boot sein, sprich ein Teil des Kreditrisikos ihrer Anleihen muss bei ihnen verbleiben. „Genau daran mangelte es bei den Subprime-Anleihen – da wurde alles umverpackt und weiterverkauft, und am Ende hatten die Emittenten mit dem Risiko überhaupt nichts mehr zu tun“, kritisiert Singletery.

Erhebliche Auswirkungen auf den MBS-Markt hatte auch die strengere Bankenregulierung nach der Krise, sagt er: „Aus Investmentbanken wie Morgan Stanley und Goldman Sachs sind Geschäftsbanken geworden. Sie unterliegen nun wesentlich schärferen Beschränkungen in Bezug auf die Vermögensgegenstände, die sie in ihren Bilanzen halten können, und die Höhe des benötigten Eigenkapitals.“ Die Liquidität am Markt sei somit auch etwas geringer als früher, da Banken als Händler und Market Maker weniger aktiv in Erscheinung träten.

Hinzu komme, dass die US-Notenbank mit ihrer Politik der quantitativen Lockerung, in deren Rahmen sie erstklassige Papiere in grossem Umfang aufkaufe, einen starken Rückgang der Renditen auf breiter Front ausgelöst habe. „Für uns ist die Konsequenz, dass wir an den Rändern des Markts nach interessanten Möglichkeiten suchen – dort, wo andere in der Regel nicht unterwegs sind“, erklärt Singletery. „Zum Glück haben wir es mit einem riesigen Markt zu tun, und es fällt uns dank unserer umfassenden Kenntnisse und Erfahrungen nicht schwer, interessante Papiere ausfindig zu machen.“



**Gary Singletery** ist Investment Director bei GAM und auf die Analyse und das Management von Mortgage-Backed und Asset-Backed Securities (MBS und ABS) spezialisiert. Er kam im Juni 2014 mit der Übernahme des spezialisierten ABS- und MBS-Manager Singletery Mansley Asset Management, den er 2008 mitgegründet hatte und dessen CEO und Co-CIO er war, zu GAM. Im Jahr 1995 hatte Gary Singletery die auf MBS spezialisierte Gesellschaft Singletery & Co. gegründet. Davor hatte er führende Positionen bei Morgan Stanley, Dean Witter Reynolds und Prudential Securities inne, wo er den Bereich Hypothekenfinanzierung gründete und leitete. Er war Mitglied des Ausschusses, der an dem Gesetzesentwurf für Real Estate Mortgage Investment Conduits (REMICs) beteiligt war, und gehörte ausserdem dem National Advisory Council von Fannie Mae an. Gary Singletery besitzt einen MBA der Stanford University und einen BA in angewandter Mathematik und Ökonomie der Harvard University. Er arbeitet in New York.



## GAM Star India Equity

Der GAM Star India Equity bietet Zugang zum grossen und wachsenden Aktienmarkt Indiens. Der von GAM beauftragte externe Fondsmanager, Madhav Bhatkuly, und sein Team von New Horizon fokussieren sich auf 25 bis 30 Positionen, welche Bhatkuly mittels eines Bottom-up-Anlageprozess auf der Basis eigener Ideen auswählt. Das Portfolio ist unabhängig von Indizes und Marktkapitalisierungen aufgebaut. Wichtige Investmentthemen sind unter anderem von Wohlstandseffekten profitierende Sektoren wie die Körperpflege und der Finanzsektor. Auch die erwarteten politischen Reformen lassen sich in Anlagegelegenheiten ummünzen.

Viele börsennotierte Unternehmen werden von den Analysten nur unzureichend beobachtet. Madhav Bhatkuly, CEO und CIO von New Horizon, hingegen ist ein ausgewiesener Kenner des indischen Aktienmarktes. Bhatkuly verfügt über 18 Jahre Anlageerfahrung und hat auch aufgrund seines Wohnsitzes Mumbai einen direkten Draht zu den Entwicklungen im Land.

Indien bietet eine Fülle von Chancen, denn es ist die am schnellsten wachsende Demokratie der Welt. Etwa 500 Millionen Menschen (ca. 40 Prozent der Bevölkerung) befinden sich bis 2050 im „produktiven“ Alter (25 bis 54 Jahre) und verschaffen dem Land so einen globalen Lohnkostenvorteil. Die Dominanz des Binnenverbrauchs (~56 Prozent des BIP) schafft Widerstandsfähigkeit gegenüber globalen Marktbewegungen. Bedeutende strukturelle Wachstums- und Reforminitiativen machen die Wirtschaft zu einem einzigartigen Anlageumfeld. Daraus ergeben sich Chancen für Anleger mit mittelfristigem Zeithorizont.

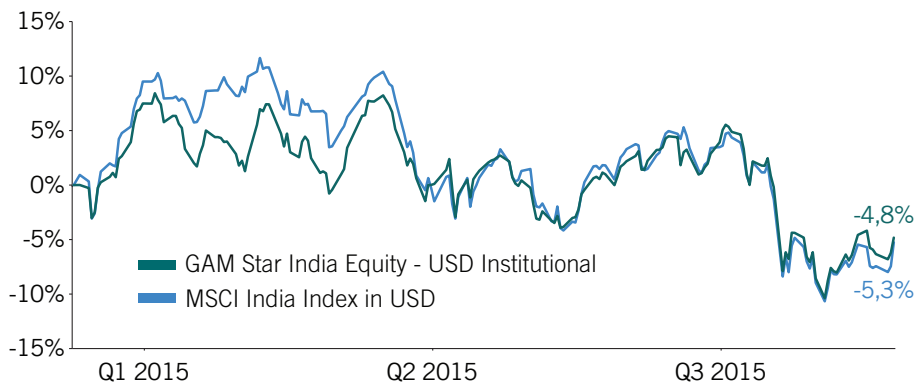
### Kennzahlen

Fondsname	<b>GAM Star India Equity</b>
Fondstyp	Irischer UCITS
ISIN	USD IE00BTFRN218 (Inst. Anteilsklasse) USD IE00BTFRMY61 (Retail-Anteilsklasse)
Investmentmanager	New Horizon
Auflegungsdatum	31. Dezember 2014
Handelsfrequenz	Jeder Bankarbeitstag

### Das Wichtigste in Kürze

- Spezialisiertes Investmentteam mit Sitz in Indien
- Fundamentaler Bottom-Up-Ansatz mit themenspezifischer Ausrichtung
- Konzentriertes Portfolio von 25 bis 35 Positionen auf Basis firmeneigener Ideen
- Indien als zukunftssträchigstes Anlagethema in den kommenden Jahren

### Wertentwicklung des GAM Star India Equity vom 31. Dezember 2014 bis 30. September 2015



Quelle: GAM, Thomson Reuters

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Hinweis und keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

## Wichtige Investmentthemen

<b>Wohlandseffekt</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Körperpflege:</b> Die Verbesserung des Lebensstils treibt das Wachstum in diesem Sektor mit geringer Durchdringung an. Die Nachfrage nach Zahnpasta und anderen alltäglichen Hygieneprodukten nimmt zu, während Rasiersysteme auf einen Markt von rund 620 Millionen Männern stossen.</li><li>• <b>Motorräder:</b> Drei der fünf grössten Motorradhersteller der Welt haben ihren Sitz in Indien, aber das Pro-Kopf-Eigentum an motorisierten Zweirädern ist dort geringer als in China.</li><li>• <b>Gold:</b> Die Nation besitzt 18 000 Tonnen Gold<sup>2</sup>, deren Wert zum aktuellen Preis rund 64% des indischen BIP im Jahr 2012 entspricht (nach 34% im Jahr 2008).</li></ul>
<b>Potenzial im Finanzsektor</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Haushaltskredite</b> machen nur 5- 8% des verfügbaren Privateinkommens aus; dadurch besteht hier ein bedeutender Spielraum für Wachstum.</li><li>• <b>Robuste Finanzinfrastruktur</b>, verankert durch eine sehr angesehene Zentralbank.</li><li>• <b>Gut etabliertes inländisches Aktieneigentum</b> mit einer hohen Sparquote, die in den nächsten zehn Jahren in Inlandsaktien fließen dürfte.</li></ul>
<b>Unterversorgte Gesellschaft</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Niedrige Gesundheitsausgaben:</b> Die Pro-Kopf-Ausgaben für Gesundheit sind derzeit die niedrigsten der Schwellenländer.</li><li>• <b>Verbreitete Gesundheitsprobleme:</b> Die indische Bevölkerung wird voraussichtlich 30% der weltweiten Diabetiker stellen, die im nächsten Jahrzehnt dauerhaft versorgt werden müssen.</li><li>• <b>Wichtiger Schwerpunkt:</b> Da das Pro-Kopf-Einkommen steigt, sind Gesundheit und Bildung primäre Bereiche für zusätzliche Ausgaben.</li></ul>

<sup>2</sup> World Gold Council Report 2010 «India: Heart of Gold».



**Madhav Bhatkuly** hat 18 Jahre Anlageerfahrung und ist Inhaber, Chief Executive Officer und Chief Investment Officer von New Horizon. Vor der Gründung des Unternehmens im Jahr 2008 war er Chief Investment Officer des TCI New Horizon Fund bei The Children's Investment Fund Management. Zuvor war er bei Arisaig Partners als Länderpartner für Indien für das Management des indischen Aktienfonds verantwortlich. Vor dieser Zeit hatte er eine Reihe von Positionen in investment- und kundenorientierten Bereichen bei Société Générale Securities und ICIC inne und war Leiter des Research bei der Financial Strategies Group. Madhav Bhatkuly schloss sein Studium an der Universität von Mumbai mit einem Master of Commerce (M.Com) ab und erwarb an der London School of Economics einen MSc in Wirtschaftswissenschaften. Ausserdem ist er ein Trustee für den Scholarship Fund der London School of Economics und unabhängiges Mitglied in den Verwaltungsräten mehrerer Unternehmen.

# FONDSÜBERSICHT

Fondsname	Fondsmanager	ISIN Nr.
GAM Star Alpha Technology - USD**	Mark Hawtin	IE00B5BBQ975
GAM Star Asian Equity - USD**	Michael Lai	IE00B1D7Z989
GAM Star Asia-Pacific Equity - USD**	Michael Lai / Ben Williams	IE0002988271
GAM Star Barclays Diversified Alternatives - USD	GAM AIS Investment Committee	IE00B6VLJM88
GAM Star Capital Appreciation US Equity - USD	Wellington Management Company LLP	IE00B3KRGG97
GAM Star Cat Bond - USD*	Fermat Capital Management LLC	IE00B4VZPG27
GAM Star China Equity - USD	Michael Lai	IE00B1W3WR42
GAM Star Continental European Equity - EUR	Niall Gallagher	IE0033640594
GAM Star Credit Opportunities - EUR	Atlanticomnium S.A.	IE00B567SW70
GAM Star Credit Opportunities - USD**	Atlanticomnium S.A.	IE00B560QG61
GAM Star Discretionary FX - USD**	Adrian Owens	IE00B5B2QS94
GAM Star Dynamic Global Bond - USD**	Timothy Haywood / Daniel Sheard	IE00B5V8M567
GAM Star Emerging Market Rates - USD	Paul McNamara / Caroline Gorman / Denise Prime	IE00B5V4MS78
GAM Star European Equity - EUR	Niall Gallagher	IE0002987190
GAM Star Flexible Global Portfolio - USD**	GAM Managed Portfolios Investment Team	IE00B58TJ395
GAM Star GAMCO - USD**	GAMCO Investors	IE00B5LF7C94
GAM Star Global Quality - USD**	Manning & Napier Advisors LLC	IE00B5ZVCH38
GAM Star Global Rates - USD	Adrian Owens	IE00B5BJ0779
GAM Star Global Selector II - USD**	Dalton Investments LLC	IE00B4L1BH30
GAM Star India Equity - USD	New Horizon	IE00BTFRMY61
GAM Star Japan Equity - USD**	Ernst Glanzmann	IE0003002502
GAM Star Keynes Quantitative Strategies - USD**	Wadhvani Asset Management LLP	IE00B6388K89
GAM Star MBS Total Return - USD	Gary Singletery / Tom Mansley	IE00BNQ4LN68
GAM Star North of South EM Equity - USD	North of South Capital LLP	IE00B5B44815
GAM Star Technology - USD	Mark Hawtin	IE00B5THWW23
GAM Star US All Cap Equity - USD	Manning & Napier Advisors LLC	IE00B1W3Y897
GAM Star Worldwide Equity - USD**	Taube Hodson Stonex Partners	IE00B0HF3974
GAM Star (Lux) Convertible Alpha - EUR	Jonathan Stanford	LU0999660334
GAM Star (Lux) Emerging Alpha - EUR	Enrico Camera / William Mejja	LU0999660920
GAM Star (Lux) European Alpha - EUR*	Gianmarco Mondani / Roberto Cantaluppi / Paolo Longinotti	LU0999659088
GAM Star (Lux) Financials - EUR***	Davide Marchesin / Domenico Vinci	LU0435115133

Fondsübersicht mit Vertriebszulassungen in Deutschland, Österreich, Luxemburg, Lichtenstein und der Schweiz.

\*Soft-closed \*\*Diese Fonds sind in Liechtenstein nicht zum Vertrieb zugelassen

\*\*\*Dieser Fonds ist in Liechtenstein und Österreich nicht zum Vertrieb zugelassen



## Ihre Ansprechpartner in Deutschland und Luxemburg



**Karolyn Krekic**  
Client Director

karolyn.krekic@gam.com



**Christopher Hönig**  
Client Director

christopher.hoenig@gam.com



**Gerald Pistracher**  
Client Director

gerald.pistracher@gam.com

## Ihr Ansprechpartner in Österreich

### Herausgeber

GAM London Limited  
20 King Street  
London SW1Y 6QY  
England

### Verantwortlicher im Sinne des Presserechts

Daniel Durrer

### Redaktion

Daniel Durrer  
Karolyn Krekic  
Günther Zanussi  
Hagen Gerle,  
Gerle Financial Communications

### Grafik und Gestaltung

Silvan Cagienard  
Marijana Jakic

### Bildnachweis

iStockphoto  
Shutterstock

Dieses Magazin erscheint vierteljährlich.

Quelle: GAM, falls nicht anders angegeben. Die Wertentwicklung wird abzüglich Gebühren auf Nettoinventarwert (NAV) zu NAV-Basis angegeben. Das Dokument ist nur für den eigenen Gebrauch der Person, für welche es bestimmt ist, und darf weder reproduziert noch an andere Personen verteilt werden. Die Informationen in diesem Dokument sind nicht als Anlage-, Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung zu verstehen und sollten nicht als alleinige Grundlage für Anlage- oder andere Entscheidungen dienen. Es stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen dar und dient lediglich zur Information. GAM Star Fund plc („der Fonds“) ist ein irischer Umbrella-Fonds, dessen Fonds nicht gegenseitig haften. GAM Star Fund p.l.c. ist als OGAW (Organismus für gemeinsame Anlagen in übertragbaren Wertpapieren) von der Zentralbank von Irland gemäss der Richtlinie 2009/65/EG zugelassen. Der Fonds wird von GAM Fund Management Limited, reguliert durch die irische Zentralbank, verwaltet. Die Annahme der Zeichnung und die Ausgabe der Anteile erfolgen ausschliesslich auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts. Exemplare davon sowie von den wesentlichen Anlegerinformationen (KIIDs) und den Jahres- und Halbjahresberichten sind auf Anfrage bei GAM Fund Management Limited, George’s Court, 54–62 Townsend Street, Dublin 2, Irland, der deutschen Informationsstelle, Bank Julius Baer Europe AG, An der Welle 1, 60322 Frankfurt am Main, bei der österreichischen Informationsstelle, UniCredit Bank Austria, Schottengasse 6-8, 1010 Wien, bei der Luxemburgischen Zahlstelle J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., 6, route de Trèves, L 2633, Senningerberg, bei der Zahlstelle in Liechtenstein LGT Bank AG, Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz oder bei der Vertreterin in der Schweiz, GAM Anlagefonds AG, Hardstrasse 201, Postfach, 8037 Zürich, kostenlos erhältlich. Die Zahlstelle in der Schweiz ist die State Street Bank GmbH, München, Zweigniederlassung Zürich, Beethovenstrasse 19, Postfach, 8027 Zürich. GAM Star (Lux) („der Fonds“) ist ein Luxemburg domizillierter Umbrella-Fonds, dessen Fonds nicht gegenseitig haften. GAM Star (Lux) ist als OGAW (Organismus für gemeinsame Anlagen in übertragbaren Wertpapieren) von der Luxemburger CSSF gemäss der Richtlinie 2009/65/EG zugelassen. Der Fonds wird von GAM (Luxembourg) SA verwaltet. Die Annahme der Zeichnung und die Ausgabe der Anteile des GAM Star (Lux) erfolgen ausschliesslich auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts. Exemplare davon, von den Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie von den Jahres- und Halbjahresberichten sind auf Anfrage bei GAM (Luxembourg) S.A., 25 Grand-Rue, 1661 Luxembourg, der deutschen Informationsstelle Marcard, Stein & Co AG, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, bei der österreichischen Informationsstelle Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien, bei der Zahlstelle in Liechtenstein LGT Bank AG, Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz sowie bei der Vertreterin in der Schweiz, GAM Anlagefonds AG, Hardstrasse 201, Postfach, 8037 Zürich, kostenlos erhältlich. Zahlstelle in der Schweiz ist State Street Bank GmbH, München, Zweigniederlassung Zürich, Beethovenstrasse 19, Postfach, 8027 Zürich. Diese Veränderungen können Auswirkungen auf die Vergleichsindizes haben. Für nähere Angaben zu diesen Änderungen wenden Sie sich bitte an GAM. Bei zukunftsgerichteten Aussagen handelt es sich um Meinungen des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Diese stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein.

GAM Star Cat Bond

## Attraktive Renditen in unsicheren Zeiten ...




### ...und unabhängig von der Finanzmarktentwicklung

Der GAM Star Cat Bond strebt nach attraktiven Renditen im Katastrophenversicherungsmarkt. Der Fonds wird verwaltet von Fermat Capital Management, LLC, einem Pionier in dieser Branche und einem der weltgrössten Verwalter von Cat-Bond-Fonds. Katastrophenanleihen bieten im heutigen Umfeld tiefen Wachstums attraktive Renditen. Dank ihrer geringen Korrelation zu traditionellen Märkten sind Cat Bonds eine echte Diversifikation und ein guter Schutz vor Marktvolatilität.

**Mehr Informationen erhalten Sie unter [germany@gam.com](mailto:germany@gam.com) oder beim Besuch unserer Internetseite [www.gam.com](http://www.gam.com)**

Herausgegeben durch GAM London Limited, 20 King Street, London SW1Y 6QY, England; ein durch die Financial Conduct Authority beaufsichtigtes und zugelassenes Unternehmen. GAM Star Fund p.l.c. ist ein irischer Umbrella-Fonds, dessen Fonds nicht gegenseitig haften. GAM Star Fund p.l.c. ist als OGAW (Organismus für gemeinsame Anlagen in übertragbaren Wertpapieren) gemäss den irischen Durchführungsbestimmungen zu den Richtlinien der Europäischen Gemeinschaften 2011 (S.I. Nr. 352/2011) zugelassen und vom „UK Financial Services & Markets Act 2000“ anerkannt. Die Annahme der Zeichnung und die Ausgabe der Anteile erfolgen ausschliesslich auf Basis des aktuellen Verkaufsprospekts. Exemplare davon sowie von den wesentlichen Anlegerinformationen (KIIDs) und den Jahres- und Halbjahresberichten sind auf Anfrage bei der Vertreterin in der Schweiz, GAM Anlagefonds AG, Hardstrasse 201, Postfach, 8037 Zürich, kostenlos erhältlich. Die Zahlstelle in der Schweiz ist die State Street Bank GmbH, München, Zweigniederlassung Zürich, Beethovenstrasse 19, Postfach, 8027 Zürich.

DEUTSCHLAND: Die Rechtsdokumente sind in englischer Sprache, respektive die KIIDs in deutscher Sprache, bei der deutschen Informationsstelle, Bank Julius Baer Europe AG, An der Welle 1, 60322 Frankfurt am Main, oder auf dem Internet unter [www.gam.com](http://www.gam.com) kostenlos erhältlich. Zahlstelle in Deutschland ist Bank of America N.A., Zweigniederlassung Frankfurt, Neue Mainzer Strasse 52, 60311 Frankfurt am Main. LIECHTENSTEIN: Die Rechtsdokumente sind in englischer Sprache, respektive die KIIDs in deutscher Sprache, beim Vertreter und der Zahlstelle, Liechtenstein LGT Bank AG, Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, oder auf dem Internet unter [www.gam.com](http://www.gam.com) kostenlos erhältlich. LUXEMBURG: Die Rechtsdokumente sind in englischer Sprache bei der Zahlstelle, J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., 6, route de Trèves, L 2633, Senningerberg, oder auf dem Internet unter [www.gam.com](http://www.gam.com) kostenlos erhältlich. ÖSTERREICH: Die Rechtsdokumente sind in englischer Sprache, respektive die KIIDs in deutscher Sprache, bei der Zahl- und Informationsstelle in Österreich, UniCredit Bank Austria, Schottengasse 6 – 8, A-1010 Vienna, oder auf dem Internet unter [www.gam.com](http://www.gam.com) kostenlos erhältlich.