

# Ohne Demut kein Erfolg

Fondsmanager Björn Glück hat mit einem Deutschlandfonds wiederholt Spitzenwerte erzielt. Das sei auch eine Frage der Haltung, sagt er.

Von **Jan Schrader**

**N**ein, die Erwartungen an ihn seien nicht zu hoch, sagt Björn Glück. Den Ehrgeiz, erneut zu gewinnen, habe er selbst. In drei Jahren in Folge ist der Fonds „Smaller German Champions“ von der Analysefirma Morningstar als bester Aktienfonds für deutsche Nebenwerte ausgezeichnet worden, zuletzt vor einigen Wochen. Der 39-jährige Fondsmanager verantwortet gemeinsam mit seinem Stellvertreter Peter Conzatti seit 2009 das 339 Mill. Euro schwere Produkt der Frankfurter Fondsboutique Lupus Alpha. Zwar sei es schwer, sich mit einem Fonds wiederholt an die Spitze zu setzen, doch sei es nicht vermessen, einen vierten Sieg in Folge anzustreben, sagt der Finanzanalyst. Mislinge der Versuch, wäre dies aber nicht dramatisch. „Ich spüre keinen Druck von außen.“

Entspannung ist dem zweifachen Vater und Hobbysportler anzumerken. Mehrfach räumt er ungefragt Fehler ein: Ja, manchmal verkaufe er Aktien zu früh und unterschätze das noch vorhandene Potenzial. Ja, mitunter stelle er fest, dass er das Geschäftsmodell einer Gesellschaft noch nicht im Detail verstanden habe und sich die Geschäftszahlen in einer bestimmten Marktphase anders entwickelt haben als erwartet. Und ja, manchmal seien sich er und Conzatti nicht einig, das sei doch normal. Während aktives Fondsmanagement erfordere, sich regelmäßig gegen verbreitete Ansichten zu positionieren, müsse sich ein Fondsmanager zugleich immer selbst hinterfragen. Das Gefühl von Sicherheit könne teuer werden, eine Begrenzung möglicher Verluste sei entscheidend für die Leistung des Fonds. „Wenn man anfängt, sich Positionen schönzureden, dann wird es gefährlich“, sagt er. „Man muss eine Balance finden zwischen Selbstvertrauen und Demut.“

Für einen Fondsmanager ist es schwierig, eine Spitzenposition zu halten: Für den Wettbewerb gewichtet Morningstar die jüngste Kursentwicklung besonders stark und sorgt somit für Bewegung in der Bestenliste. Erfahrungsgemäß ist der Erfolg von Fondsmanagern brüchig, je nach Marktphase geht mal die eine, mal die andere Strategie auf, und vieles unterliegt

4,6 Mrd. Euro

entfallen hierzulande per Ende Januar auf Fonds für deutsche Nebenwerte, berichtet der deutsche Fondsverband BVI. Bekannte Fonds sind etwa der „Allianz Nebenwerte Deutschland“, „UniDeutschland XS“, „DWS German Small/Mid Cap“ sowie börsengehandelte Fonds (ETF) auf den MDax. Nicht enthalten in der BVI-Liste ist der „Smaller German Champions“ der Fondsboutique Lupus Alpha, der Mitte April auf 339 Mill. Euro kam. Der Fonds hatte in den vergangenen Jahren einen guten Lauf und wurde wiederholt ausgezeichnet.

dem Zufall. Die Verwaltungsvergütung von 1,5 % und weitere Kosten muss der Fondsmanager durch eine kluge Auswahl der Aktientitel erst einmal erwirtschaften. Den eigenen Vergleichsmaßstab – eine Zusammensetzung aus dem MDax und SDax – hat der Fonds 2013 bis 2015 geschlagen, nicht aber im zurückliegenden Jahr.

### „Ein Organismus, der atmet“

Für Glück kommt es daher darauf an, möglichst lange am Ball zu bleiben. Es dauere etwa drei Jahre, eine Firma gut genug zu kennen. Typischerweise trifft er wie auch andere Fondsmanager und Investoren die Führungskräfte von Unternehmen, um sie zu den Geschäftsperspektiven zu befragen. Nicht die nächsten Bilanzzahlen, sondern die Perspektive über mehrere Jahre hinweg sei entscheidend. Rund 400 Gespräche führe er im Jahr, etwa in Frankfurt oder auf Konferenzen. „Mit der Zeit entsteht ein Bild“, sagt er.

Größte Positionen im Fonds sind derzeit der Flugzeugbauer Airbus, der Kupferproduzent Aurubis, die Wohnbaugesellschaft Deutsche Wohnen, der Druckmaschinenhersteller Koenig & Bauer und der Verpackungsanlagenproduzent Kronos. Der überwiegende Teil der Mittel entfällt auf kleine und mittelgroße Aktiengesellschaften, aber auch größere Adressen wie eben Airbus zählen zum Portfolio. Allerdings verzichte die Gesellschaft auf Vorgaben, wie der Fonds die Unternehmen genau gewichten soll und welchen Anteil die Titel je nach Firmengröße oder Kategorie haben sollten. Vieles liegt somit in seinem Ermessen. Der Fonds enthält derzeit 86 Positionen und ist somit breit aufgestellt. Steige er in ein Unternehmen ein, wähle er typischerweise eine Position von mindestens 1 % und passe das Gewicht je nach Einschätzung und Kursverlauf an. „Mein Portfolio ist ein Organismus, der atmet“, erklärt Glück.

Die Märkte haben sich aus Sicht des Fondsmanagers bereits stark verändert. Einerseits suchten Investoren immer gründlicher nach unterbewerteten Firmen. „Die unentdeckten Perlen gibt es noch, aber es ist schwieriger geworden, sie zu finden.“ Andererseits sei ein Trend heute viel sta-

biler. Entdecke ein Fondsmanager tatsächlich ein unterschätztes Unternehmen, könne ein langer Aufwärtsschub folgen, vor allem dann, wenn eine Firma in einem Index wie dem TecDax oder MDax aufgenommen worden sei. Möglicher Grund für diese Entwicklung sei der Erfolg börsen gehandelter Fonds (ETF), die typischerweise einen Index nachzeichnen. Steigt ein Titel neu in einen Index auf, müssen diese Fonds den Titel somit aufnehmen. „ETF setzen im Grunde eine Trendfolgestrategie um.“

Anders als Indexfonds haben aktiv verwaltete Produkte aber die Möglichkeit, bei Börsengängen mitzuziehen. Allerdings mache der „Smaller German Champions“ nur selten davon Gebrauch, weil die neuen Firmen oft noch nicht bekannt seien. Kenne er das Unternehmen aber bereits, etwa weil es als Konkurrenz zu anderen börsennotierten Gesellschaften in Erscheinung trete, sei ein Börsengang für den Fonds interessant. Der Fonds habe derzeit eine günstige Größe, um erfolgreich zu sein – er ist groß genug, um von Firmenlenkern ernstgenommen zu werden, aber klein genug, um beweglich bei der Auswahl verschiedener Titel zu sein. Sein Volumen könne der Fonds ungefähr verdoppeln, ehe die Auswahl passender Aktien erschwert werde. Fonds, die überwiegend in Titel besonders großer Gesellschaften investierten, seien weniger flexibel in ihrer Auswahl, verfügten zugleich aber über leicht handelbare Papiere.

### Kritik am „Active Share“

Nicht immer werden Fondsmanager nach Auffassung Glücks fair bewertet. Als Kennziffer für aktives Fondsmanagement wird oft auf den „Active Share“ geachtet, der angibt, wie stark sich ein Fondsportfolio von einem Index unterscheidet. Aktiv verwaltete Fonds sollten möglichst weit von einem Index abweichen, lautet ein bekanntes Argument, schließlich könne der Index selbst kostengünstig über einen ETF abgebildet werden. Doch ein Fondsmanager müsse aufpassen, nicht zu stark vom Produktversprechen abzuweichen und nicht in ganz andere Firmen jenseits vom Index zu investieren, nur um eine gute Kennziffer zu erhalten, betont Glück. „Der Active Share allein sagt wenig aus.“ ■

### ZUR PERSON

## Björn Glück



Zeit für eine Fahrradtour muss sein: Wenn es Frühling wird, schwingt sich Fondsmanager Björn Glück in seiner Heimatstadt Bad Homburg auf den Drahtesel, um zur Arbeit nach Frankfurt zu fahren. Einen Abstecher macht er dabei an dem Flüsschen Nidda entlang zum Frankfurter Westzipfel Höchst, ehe er dem Main folgt und in die Innenstadt fährt. Der 39-jährige Finanzanalyst und gelernte Bankkaufmann arbeitet für die Fondsboutique Lupus Alpha, die im Westhafen der Stadt residiert. Auch im Urlaub auf Malta widmet er sich gerne dem Sport, nicht zuletzt aber auch seiner Frau und seinen beiden Kindern, wie er erzählt. Glück kam 2005 zu Lupus Alpha und rückte 2009 an die Seite seines Kollegen Peter Conzatti, um den „Smaller German Champions“ der Gesellschaft zu managen. Seit 2013 ist Glück als leitender Manager für den Nebenwertefonds verantwortlich, während Conzatti den Fonds stellvertretend leitet und ein weiteres Produkt für besonders kleine Aktiengesellschaften in Europa verantwortet. Die eigentümergeführte Fondsboutique konzentriert sich auf Nebenwertefonds und alternative Anlagen. Sie wurde 2000 gegründet, wirbt mit elf Publikumsfonds um die Gunst der Anleger und verwaltet inklusive weiterer Mandate heute 8,7 Mrd. Euro.