

INTERVIEW | 17. MAI 2023

# Fondsmanager von Lupus alpha: Seit der Agenda 2010 ist kaum etwas passiert

Im Interview mit Citywire Deutschland spricht Björn Glück über den defizitären Zustand deutscher Standortbedingungen, weshalb Investoren deshalb zurückhaltend sind und wie man mit deutschen Nebenwerten jetzt eine gute Performance erreicht.

VON LUKAS KÜMMERLE

*Björn Glück (im Bild) ist Portfoliomanager des Lupus alpha Smaller German Champions bei Lupus alpha. Auf dem Fonds Professionell Kongress sprach er mit Citywire Deutschland über die Performance deutscher Nebenwerte im aktuellen Marktumfeld und diskutierte zudem über die Frage, ob das Geschäftsmodell Deutschland ein Auslaufmodell ist.*

## Nach welchen Kriterien gehen Sie bei der Titelauswahl vor?

Für unser Portfolio suchen wir die Titel mit dem besten Chance-Risiko-Profil. Wir kaufen, wenn die Bewertung eines Unternehmens günstig ist und wir eine andere Meinung haben als der Markt. Ein Beispiel: Die Firma Gerresheimer haben wir im Portfolio aktuell am höchsten gewichtet. Die letzten zehn Jahre ist diese kaum mehr gewachsen – durch einen Wechsel im Management hat sich die Firma nun als Wachstumsunternehmen neu aufgestellt und weist ein deutlich stärkeres Ergebniswachstum auf. An der Börse war Gerresheimer bis vor einem halben Jahr aber noch als defensive Aktie mit geringen Wachstumsraten gepreist, und hatte damit eine viel zu geringe Bewertung. Wir haben darauf gesetzt, dass sich unsere Meinung nach und nach am Markt durchsetzt und genau das geschieht mittlerweile auch.

## Wo – neben Gerresheimer – sind Sie außerdem übergewichtet?

Aktuell sind wir eher in defensiveren Titeln übergewichtet. Wir haben beispielsweise auch die CompuGroup, die GEA Group und Krones in unseren Top Ten. Aber ebenso Hidden Champions wie die Jost Werke – was wiederum ein eher zyklisches Unternehmen ist. Auch Konsumtitel wie Hugo Boss finden sich in den Top Holdings wieder. Als

Stock Picker verfolge ich einen ziemlich ausgewogenen Ansatz und bin daher weder Value- noch Growthinvestor. Aus allen Sektoren ist etwas im Portfolio dabei.

## Hatten die Krisen von Credit Suisse und der Silicon Valley Bank auch Auswirkungen auf Ihr Segment?

Ja, indirekt natürlich schon. Die Nervosität nimmt wieder zu – das schlägt sich gerade bei Nebenwerten über den Kaskadeneffekt aus. Ist die Risikofreude ausgeprägt, kaufen auch Large Cap-Investoren gerne einmal im MDax oder in den Nebenwerten darunter zu. Das ist aktuell nicht der Fall. Stattdessen sehen wir jetzt schon seit etwa zwölf Monaten das Phänomen, dass Large Caps in Deutschland outperformen. Das ist sehr selten der Fall und kommt immer dann vor, wenn die Unsicherheit am Markt hoch ist, wie derzeit. Ziemlich sicher wird diese momentane Risikoaversion aber wieder abebben, weswegen ich mittelfristig unverändert optimistisch für deutsche Nebenwerte bin.

## Welche Vorteile bieten deutsche Nebenwerte trotzdem auch jetzt schon?

Obwohl der MDax und der SDax zwischenzeitlich etwas gelitten haben, findet man als Stock Picker durchaus gute Unternehmen, die sich gegen den Trend stemmen können. Das gilt vor allem bei Nebenwerten, weil die häufig von den großen Markttrends weitgehend unabhängig sind und ihre eigenen Sonderkonjunkturen haben. Mit ihnen kann man fast in jeder Marktlage eine gute Performance erreichen.

## Letztes Jahr gab es vermehrt Stimmen, dass das Geschäftsmodell Deutschland ein Auslaufmodell ist. Wie lautet Ihre Meinung dazu?



Den strukturellen Trend der Deindustrialisierung gibt es in Deutschland leider schon seit zehn Jahren. Das liegt unter anderem daran, dass wir hierzulande viel zu wenig tun, um die deutschen Standortbedingungen zu verbessern. Im Ergebnis hat sich das Umfeld für die Industrie in Deutschland seit vielen Jahren nur noch verschlechtert. Eigentlich ist nach der Agenda 2010 nichts mehr Substantielles passiert. Hinzu kommt die deutsche Bürokratie – die Regulierungen sind einfach noch viel zu stark.

Das Lieferkettengesetz engt Unternehmen zu sehr ein und auch der Fachkräftemangel macht es Unternehmen nicht einfach zu wachsen. Wir haben hier also strukturelle Probleme, aufgrund derer Investoren zurückhaltend in Deutschland sind. Nichtsdestotrotz haben andere Länder auch ihre Probleme. Wir sollten uns also hierzulande nicht kleiner machen als wir sind. Wir müssen nur unsere Hausaufgaben machen und die Standortbedingungen in Deutschland nach Jahren des Stillstands endlich mal wieder verbessern, statt sie zu verschlechtern. Dann haben Unternehmen hier auch eine gute Zukunft vor sich.

**Vielen Dank für das Gespräch!**