

PAKT UNTER WÖLFEN

Björn Glück ist einer der besten Nebenwerte-Manager Deutschlands. Sein Erfolg basiert auf akribischer Recherche, Demut und viel Geduld. Porträt eines Schatzsuchers

Björn
Glück



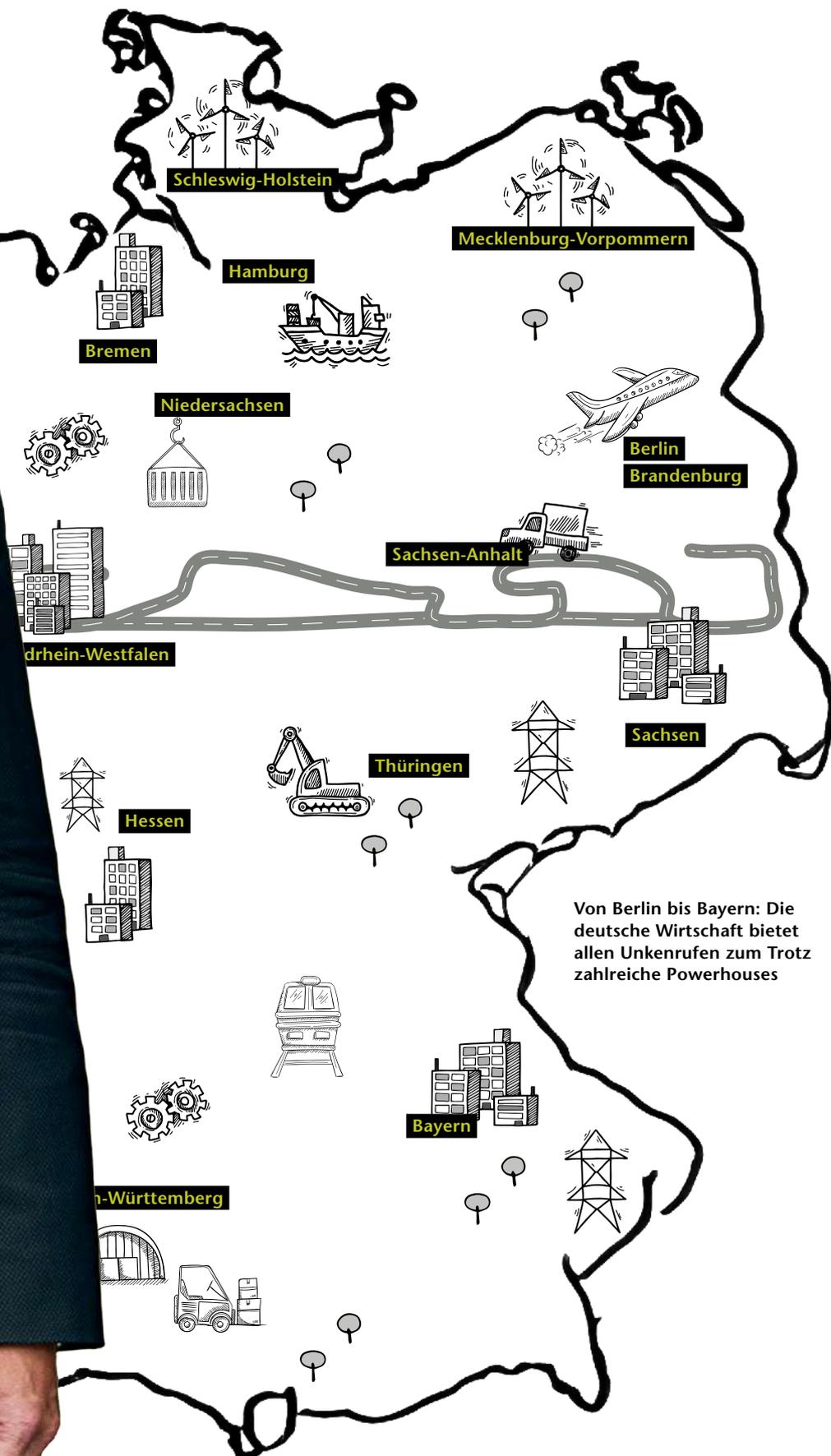


Illustration: Adobe Firefly, macrovector/Freepik, Freepik

DIE KARRIERE von Björn Glück begann dort, wo andere oft nicht allzu genau hinschauen: im dichten Unterholz der deutschen Börsenlandschaft. Hier, im Schatten der mächtigen Dax-Konzerne, tummeln sich all die Zulieferer, Konsumgüterhersteller und Dienstleister, die das Rückgrat der deutschen Wirtschaft bilden. Diese hochspezialisierten Unternehmen, oft familiengeführt oder von einer Handvoll Visionären ins Leben gerufen, sind die stille Triebkraft hinter den Kulissen. Sie entwickeln die Teile, die in den Maschinen der Weltmarktführer unverzichtbar sind. Erfinden Segmente neu, die für die Großen zu klein scheinen. Und pflegen eine Kundennähe, die in globalen Konzernstrukturen oft verloren geht.

Und Glück, das kann man ohne Übertreibung sagen, kennt sie alle. Seit nunmehr 18 Jahren beschäftigt sich der Portfoliomanager bei Lupus Alpha tagesin, tagaus mit den Geschäftszahlen der deutschen Nebenwerte, ihren Expansionsplänen und auch ihren Bauchschmerzen. Die sind zuletzt stärker geworden: „Der Mittelstand ächzt“, konstatiert Glück. Die Energiepreise seien zu hoch, die Bürokratie und Regulierung aus dem Ruder gelaufen, erklärt er. Hinzu komme der Fachkräftemangel, der die gesamte Wirtschaft lähme.

Glück, das merkt man schnell, ist ein Freund klarer Worte. „Ich mache mir Sorgen um den Wirtschaftsstandort Deutschland“, so der Börsenkenner. „Wir müssen einige Dinge dringend anpacken. Denn im jetzigen Stadium verlieren wir in vielen Bereichen unsere Wettbewerbsfähigkeit.“ Ähnlich sieht es auch die Auslandspresse: Deutschland sei wieder der kranke Mann Europas, liest man auf den Titelseiten.

Diese Schlagzeilen kennt Glück noch aus seinen Studientagen. Der Sommer 2003 war lang und heiß, in den Nachrichten sprach man über eine neue Lungenerkrankung namens Sars in Asien, aber auch über den miserablen Zustand der deutschen Wirtschaft. Glück studierte damals Betriebswirtschaftslehre an der Goethe-Universität in Frankfurt und erinnert sich: „Alle jammerten, die deutschen Autos seien zu teuer und die Arbeitszeiten zu kurz. Das Land wurde von vielen abgeschrieben. Dann kam die Agenda 2010, die Deutschland souverän durch die Finanzkrise brachte. Natürlich auch angefeuert durch China. Im Anschluss folgte eine goldene Dekade.“ →

»In einem Großkonzern
wäre ich vielleicht nie
richtig angekommen«

Björn Glück,
Partner und Fondsmanager
bei Lupus Alpha

2005 beendete er das Studium. Davor absolvierte er Praktika bei den Großen der Branche, Morgan Stanley, Deutsche Bank. Dann machte ihn ein Freund auf Lupus Alpha aufmerksam.

RUF DER WÖLFE

Die Fondsboutique Lupus Alpha wurde im Jahr 2000 von einem Quintett gegründet, welches zuvor beim britisch-amerikanischen Asset Manager Invesco tätig war. Hier war alles eine Nummer kleiner, sowohl die Büros als auch das Produktangebot. Aber der Spirit stimmte. Im Kühlschrank lagen die Softgetränke damals oben, der Alkohol unten, und nach 18 Uhr hörte man gelegentlich schon das erste Plopp, erinnert man sich heute. Es wurde hart gearbeitet, aber auch leidenschaftlich gefeiert. In den Anfangstagen fand einmal im Monat ein Stammtisch statt, der so sehr zehrte, dass ein Teil der Belegschaft am nächsten Morgen mit Sonnenbrille im Büro anrückte.

Als Glück im Jahr 2005 dazustieß – „mein Bauchgefühl sagte mir damals: Wenn ich Spaß bei der Arbeit habe, dann ist das schon mal viel wert“ –, managte noch Lupus-Alpha-Mitgründer Karl Fickel den Nebenwerte-Fonds. „Er hat mich mit seiner Passion angesteckt“, sagt Glück heute. Begeistert habe ihn die Freiheit, welche die Fondsmanager genossen. „Und man wurde gesehen. Ich bin eher ein ruhiger Typ, das war für mich das richtige Umfeld. In einem Großkonzern wäre ich vielleicht nie wirklich angekommen.“

Die Freiheit zahlte sich aus. Der Lupus Alpha Smaller German Champions ist hochdekoriert, hat über die gesamte Laufzeit fünf Sterne bei Morningstar, fünf bei FWW und einen Kurs, der wie an der Schnur gezogen nach oben gerichtet ist. Über 20 Jahre beträgt der Wertzuwachs 813 Prozent, das entspricht

einem jährlichen Plus von 11,1 Prozent nach Kosten. Da sage noch mal einer, mit Deutschland könne man kein Geld verdienen.

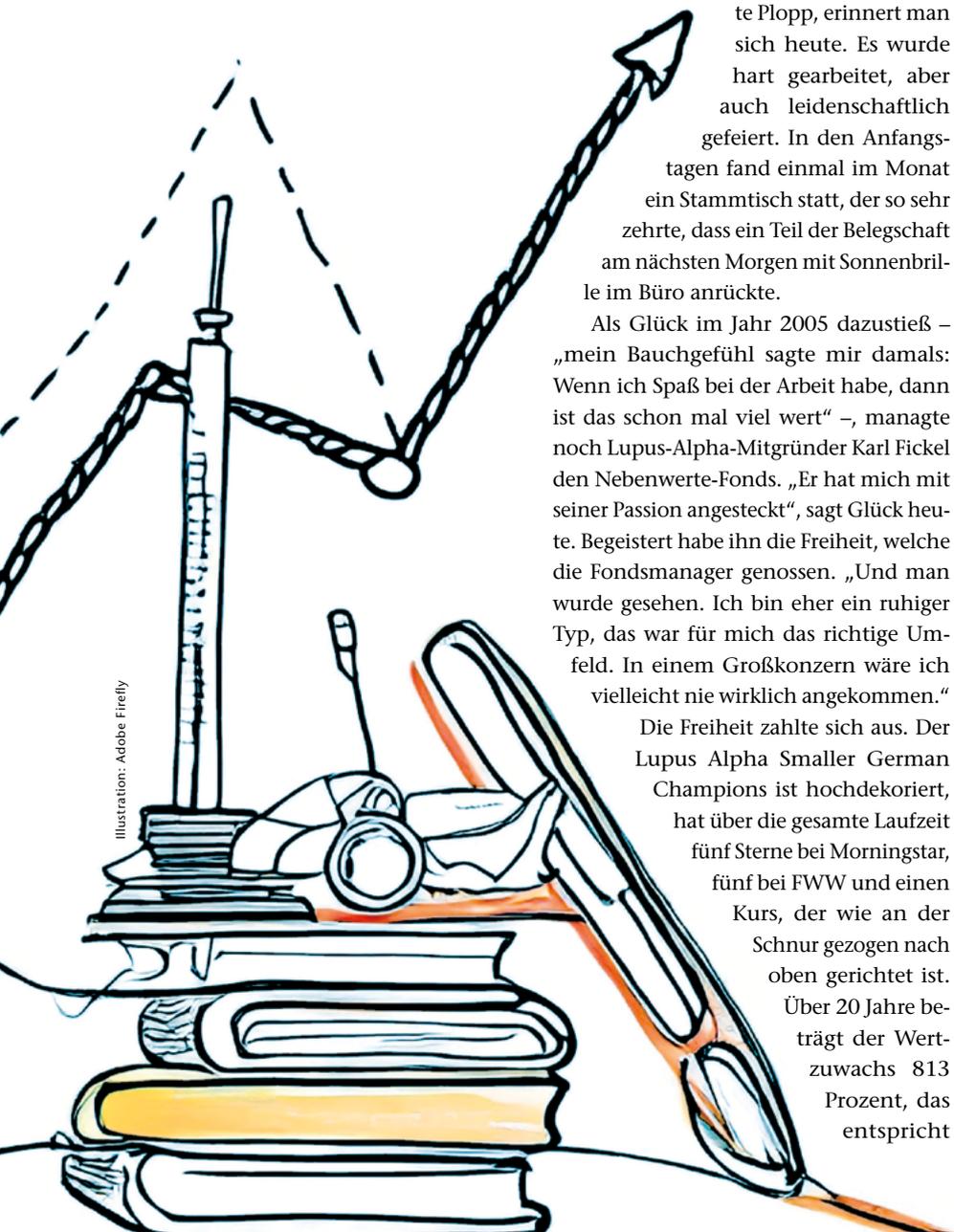
Die Performance blieb auch in der Geschäftsführung nicht unbemerkt. 2009 stieg Björn Glück als Co-Manager in das Portfolio Management des Lupus Alpha Smaller German Champions ein, im April 2012 übernahm Glück die Verantwortung für das strategische Management des vielfach ausgezeichneten Deutschlandfonds. Im März 2022 wurde er schließlich Partner bei Lupus Alpha. Er ist damit der neunte Partner im Bunde des Lupus-Alpha-Teams, das sich selbst mit einem Augenzwinkern als „Leitwölfe“ bezeichnet. Mit dem Partnerprogramm will der Asset Manager Leistungsträger stärker in das Unternehmen einbinden. Ansonsten bleibe im Alltag weitgehend alles beim Alten. „Gott sei Dank“, entfährt es Glück, der froh sei, das weitermachen zu können, was er liebt: Portfolios managen.

MEISTER DER NICHE

Björn Glück habe gezeigt, „wozu aktives Management in der Lage ist“, erklärte Lupus-Alpha-Chef Ralf Lochmüller seinerzeit im Rahmen der Ernennung zum Partner. Gelungen ist ihm das mit akribischer Recherche, einem Gespür für Markttrends und einem großen Netzwerk. Glück baut langfristige Beziehungen auf – zu den Unternehmen, in die er investiert, und auch zu den Menschen, die sie leiten.

Insgesamt besteht das Portfolio des Fonds aus mehr als 60 Einzeltiteln. Die größten Positionen sind der Schmierstoffhersteller Fuchs Petrolub, das IT-Systemhaus Bechtle, die Modemarke Hugo Boss und Krones, ein Hersteller von Getränkeabfüllanlagen. Ein Muster ist auf den ersten Blick nicht zu erkennen. Doch es wäre ein Trugschluss, das mit Beliebigkeit zu verwechseln. Glück sucht nach Firmen mit soliden Geschäftsmodellen, die in ihrer Nische führend sind, und nach Managementteams, die bewiesen haben, dass sie Herausforderungen meistern können.

Er präferiert Unternehmen mit einer klaren Wachstumsstrategie, die in Märkten agieren, die noch Raum für Expansion bieten. Sein Anspruch an sich selbst ist es, Firmen zu finden, die nicht nur kurzfristig gute Zahlen liefern, sondern die Potenziale für langfristige Wertsteigerung



haben. Er will den Zeitpunkt erwischen, an dem eine Firma von einer kleinen zu einer mittelgroßen Firma wächst – oder sogar darüber hinaus.

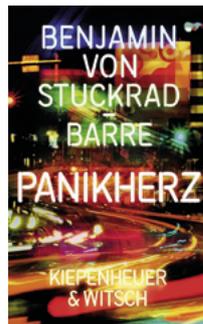
Es weiß aber auch: Small und Mid Caps sind ein Bereich, der nicht nur Intuition, sondern auch Geduld verlangt. Man muss Krisen aussitzen können. Denn auch wenn der Markt im Allgemeinen effizient ist, herrscht hin und wieder Nervosität – welche Opportunitäten eröffnet. „Nebenwerte sind 2022 im Zuge der Zinswende überproportional stark unter die Räder gekommen“, so Glück. „Die Angst ist im Markt immer noch da. Das zeigt sich auch bei den Unternehmenskennzahlen: Das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis im M-Dax liegt bei 10, im Dax bei 12. Dabei zahlt man auf den M-Dax normalerweise sogar eine Prämie, da die kleineren Unternehmen viel schneller wachsen. Der Discount liegt somit bei etwa 30 Prozent.“

SELBSTBEWUSSTSEIN UND DEMUT

Glück nutzte die jüngsten Rücksetzer, um einige Positionen aufzubauen, die er zuvor monatelang im Auge behielt. Solange die Marktstimmung noch angespannt sei, bewege er sich aber auch eher im liquideren Mid-Caps-Segment als in den Small- und Micro-Caps, gibt er zu. „Derzeit muss man besonnen vorgehen. Ich bin jedoch zuversichtlich, dass die Nebenwerte bald wieder die Blue Chips outperformen werden.“

LAUFEN UND LINDENBERG

Einfach mal laufen lassen – diese Einstellung verfolgt Björn Glück nicht nur bei den Nebenwerten in seinem Portfolio. Er lebt diese Einstellung auch im echten Leben. Ob im Wald oder auf der Straße: „Unter zehn Kilometern laufe ich eigentlich nicht“, erklärt Björn Glück. „Am Wochenende ist die Strecke auch noch einmal deutlich länger. Da können es schon einmal 17 Kilometer werden.“ Im Wald genießt er die Stille, beim Joggen auf der Straße hört er Musik oder Hörbücher. Jüngste Empfehlung: „Panikerz“ von Benjamin von Stuckrad-Barre. „Das war wirklich witzig. Er kann den Lindenberg so wunderbar nachzuscheln.“



Liebblings-Hörbuch: „Panikerz“

Besonnenheit. Auch das ist eine Tugend, die man an den Kapitalmärkten lernen muss. Meist auf die harte Tour. Wie viele Fondsmanager hat auch Björn Glück im Laufe der Jahre den einen oder anderen Reifall im Portfolio gehabt. „Mein erstes Waterloo hatte ich vor vielen Jahren mit Süss Microtec. Ich sprach 2011 mit dem damaligen Geschäftsführer, der gute Stimmung machte. Und dann krachte eine riesige Gewinnwarnung rein. Der Kurs stürzte an einem Tag um satte 35 Prozent ab. Ich war richtig sauer und habe die Aktie enttäuscht verkauft. Mittlerweile agiere ich deutlich emotionsloser.“

Heute weiß er: Man muss jeden Tag über den eigenen Schatten springen können. „Es braucht eine gesunde Balance aus Selbstbewusstsein und Demut. Und man muss Fehler eingestehen können. Bleibe ich stur, kann das schnell teuer werden.“ Und so guckt er sich das aktuelle Treiben der Märkte mitunter verwundert von der Seitenlinie an. „Derzeit bewegen vor allem die Zinsen die Kurse. Natürlich frustriert das ein bisschen, schließlich zahlt sich unser Stockpicking-Ansatz nicht so aus, wie es sonst der Fall ist. Aber das muss man aushalten. Man darf nicht die Nerven verlieren. Denn über kurz oder lang werden sich gute Unternehmen durchsetzen.“

Er weiß: Im Dickicht der deutschen Börsenlandschaft, wo seine Reise begann, gibt es noch viel zu entdecken. | Christoph Fröhlich

Immer auf die Kleinen

Björn Glück ist der Kopf des Lupus Alpha Smaller German Champions. Das Jagdrevier des Frankfurter Managers sind Aktien aus den Nebenwerte-Indizes M-Dax oder S-Dax. Die bevorzugten Unternehmen sind häufig Marktführer in ihrer Branche. Um die ertragreichsten Werte aus dem Small-Cap-Universum herauszufiltern, setzt Glück bei seiner Bottom-up-Analyse vor allem auf persönliche Gespräche mit dem Management und zahlreiche Unternehmensbesuche. „Regelmäßige Gespräche und intensive Recherche sind entscheidende Performance-Treiber“, so Glück.



Lupus Alpha Smaller German Champions

ISIN:	LU0129233093
Auflegung:	03. August 2001
Wertentwicklung (10 Jahre):	126,1 Prozent
Volatilität (10 Jahre):	17,3 Prozent
Volumen:	623 Millionen Euro

Top-3-Branchen in Prozent

Technologie	23,0
Gesundheit	16,0
Industriegüter / Dienstleistungen	15,0

Top-3-Positionen in Prozent

Fuchs Petrolub	3,8
Bechtle	3,5
Hugo Boss	3,4

Quellen: FWW, Lupus Alpha