

INTERVIEW DER WOCHE



Bild: Lupus alpha

BJÖRN GLÜCK

ist ein sehr erfahrener Smallcap- und Midcap-Stratege. Seit dem Jahr 2005 ist er bei Lupus alpha und managt den Lupus alpha Smaller German Champions. Glück studierte Betriebswirtschaft an der Universität Lund in Schweden.

„Nebenwerte haben weiter Potenzial“

„Gewinnwarnungen und schlechte Ergebnisse sind eingepreist“, sagt Glück. „Kommunizieren die Unternehmen gegenüber den Anlegern klare Perspektiven über den weiteren Geschäftsverlauf, hält der Trend an.“

FONDSXPRESS: Herr Glück, wie definieren Sie Champion?

BJÖRN GLÜCK: Als Champion bezeichnen wir Unternehmen, die es in einer Nische zum Markt- oder Technologieführer gebracht haben. Unsere Definition sehen wir aber auch dann als erfüllt an, wenn ein Unternehmen gegenüber der Konkurrenz deutliche Vorteile aufweist und das Management in der Lage ist, daraus Kapital zu generieren.

Wie lange prüfen Sie ein Unternehmen, bevor Sie investieren?

Das ist sehr unterschiedlich. Es kam durchaus schon vor, dass wir ein Unternehmen zehn Jahre beobachtet haben, und erst dann vom wirtschaftlichen Potenzial des Unternehmens überzeugt waren und eingestiegen sind. Wir engagieren uns aber auch bei Unternehmen, die sich erstmalig an der Börse listen lassen. Da nimmt die Due-Diligence-Phase bisweilen nur fünf Wochen in Anspruch. Anhand des Börsenprojekts und anhand des Cashflows oder des Umsatzes lässt sich jedoch gut erkennen, was das Unternehmen bislang geleistet hat und wie es sich wohl in der Zukunft schlagen wird.

Müssen Nebenwerte im Vergleich zu Large Caps intensiver analysiert werden?

Ja, bei Werten aus der zweiten Reihe gibt es viel weniger Research-Analysen am Markt. Als Fondsmanager müssen Sie da selbst tief in die Analyse einsteigen. Kleinere Unternehmen haben jedoch den Vorteil, dass ihre Geschäftsmodelle im Vergleich zu Dickschiffen wie etwa Siemens meist weniger komplex sind.

Unterscheiden sich deutsche Nebenwerte von anderen europäischen Titeln?

Ja, der Anteil von Industrieunternehmen – insbesondere in den Bereichen Chemie, Auto und Maschinenbau – ist in Deutschland signifikant höher als in anderen Län-

dern. Die meisten Gemeinsamkeiten gibt es noch mit französischen und österreichischen Unternehmen.

Als Fondsmanager halten Sie intensiven Kontakt zu den Unternehmen, die Sie im Portfolio halten. Können Sie dennoch emotionsfrei investieren?

Wir versuchen es. An der Börse können Emotionen zu Fehlentscheidungen führen. Andererseits kennen wir durch unsere jahrelangen Kontakte den Track-Record vieler Manager genau. Wir wissen, wie sie in Krisenzeiten agiert haben. Das hilft bei der Einschätzung sehr und gibt Zuversicht, dass sie auch neue Herausforderungen wie Corona meistern können.

Wie haben sich deutsche Nebenwerte in der aktuellen Krise bislang geschlagen?

Gemessen an dem erheblichen Wachstumseinbruch sehr gut. M-DAX und S-DAX weisen seit Jahresanfang ein Minus von jeweils nur rund sieben Prozent auf. Man muss aber differenzieren: Wir finden in beiden Segmenten Verlierer, die immer noch zwischen 30 und 50 Prozent im Minus notieren wie etwa CTS Eventim oder Airbus. Das Unternehmen wollte vor Corona 70 Flugzeuge pro Monat bauen. Diese Pläne sind nun alle hinfällig. Es gibt aber auch klare Gewinner der Krise wie etwa Teamviewer oder Hellofresh, die weit im Plus liegen. Zum Glück gibt es in Deutschland nicht nur im Industriebereich Champions, sondern auch in anderen Branchen.

Wie haben Sie als Fondsmanager auf Corona reagiert?

Als im Januar und Februar immer deutlicher wurde, dass das Virus sich global ausbreitet, war uns klar, die Weltwirtschaft wird leiden. Aufgrund der Schwäche in China – dem mittlerweile größten Automarkt der Welt – haben wir unter anderem bei Fahrzeugherstellern und Zulieferern Positionen abgebaut. Stattdessen

haben wir neue Titel ins Portfolio aufgenommen etwa aus den Bereichen Medizintechnik oder digitale Gesundheit. Und wir haben bei Werten, die wir schon vor Corona im Portfolio hoch gewichtet hatten, etwa bei Lieferdiensten, nachgekauft.

Laut OECD fällt der Wachstumseinbruch gravierender aus als befürchtet. Ist die Börsenerholung dennoch gerechtfertigt?

Ich denke ja. Der Kursanstieg ist nicht nur eine Folge des billigen Geldes. Die Rezession dürfte am Markt weitgehend eingepreist sein, eine wirtschaftliche Erholung 2020 erscheint möglich. Selbst auf das Jahr 2021 ist der DAX immer noch günstig bewertet. Das dürfte noch mehr Privatanleger motivieren, Depots zu eröffnen, zumal Anleihen weiterhin keine Alternative zu Aktien sind.

Drohen in den kommenden Monaten nicht zahlreiche Gewinnwarnungen?

Daran wird kein Mangel sein. Die Krise schlägt nicht nur bei Umsätzen durch, sondern natürlich auch bei den Ergebnissen. Aber dies ist den Investoren klar. Der weitere Kursverlauf wird davon abhängen, wie gut die Unternehmen auf Nachfragerückgänge reagiert haben, wie transparent sie in der Krise gegenüber ihren Anlegern kommunizieren und vor allem, welche Perspektive die Firmen zum weiteren Geschäftsverlauf geben können.

Der Fonds ist über 500 Millionen Euro schwer. Große Wetten auf kleinere Unternehmen sind trotzdem möglich?

Bislang konnten wir problemlos Titel erwerben. Das wird auch weiter der Fall sein.

Was trauen Sie dem Smaller German Champion noch bis Ende des Jahres zu?

Ich bin optimistisch, trotz der bereits starken Erholung. Der Fonds ist gut aufgestellt, um auch weiterhin besser als die Benchmark abzuschneiden. *Jörg Billina*