
Wieso dieser Portfoliomanager den Markt schlägt



Geldspiegel Markus Städeli

Es ist sehr schwierig, mit aktiv verwalteten Aktienfonds Mehrwert zu generieren. Den wenigsten gelingt das. Auf diese Tatsache können Anleger auf zwei Arten reagieren. Entweder sie investieren gänzlich passiv. Oder sie überlegen sich, welche aktiven Fonds überhaupt eine Chance haben, den Markt auf Dauer schlagen zu können.

Das versteht man am besten anhand eines Beispiels: Olgerd Eichler ist Portfoliomanager bei Mainfirst, dessen Top European Ideas

Fund den Markt seit über zwölf Jahren hinter sich lässt. Wie arbeitet er?

Die Grundvoraussetzung für den Erfolg ist, dass der Fonds sich auf wenige Positionen konzentriert und massiv vom Vergleichsindex abweicht. «Wir wollen Kursraketen finden, die sich innert vier, fünf Jahren verdoppeln», sagt Eichler. Solche Firmen sind naturgemäss rar. Deshalb geht der Fonds im Schnitt nur rund zehn neue Positionen pro Jahr ein. Eichler sagt, 80% der Transaktionen, die er und seine Kollegen tätigen, betreffen Anpassungen von bestehenden Positionen - und nicht Komplettveräusserungen oder Neuengagements.

Eichler hat keine Angst davor, grosse Positionen einzugehen. Nicht nur bei Firmen, sondern auch, was Branchen und Länder betrifft. Derzeit investiert der Fonds 47% des Vermögens in Deutschland (wo das Gewicht des Vergleichsindex knapp 14% beträgt). Er legt zudem mehr als ein Drittel in Finanztiteln an - von der österreichischen Bank Bawag über den britischen Vermögensverwalter Ashmore bis zum niederländischen Versicherer ASR Nederland. Der Index jedoch sieht nur 19% in Finanzwerten vor. «Wir

nehmen bewusst Lücken in Kauf und werden nur in Branchen aktiv, die wir gut kennen. Der Fokus auf Deutschland und den Finanzsektor, in dem wir ein sehr gutes Netzwerk haben, ist nicht zufällig», sagt Eichler. Sein Team nimmt für sich in Anspruch, eine Firma nicht mit der Lupe zu betrachten, sondern mit dem Mikroskop. Dazu gehört ein Besuch beim Management, bevor man überhaupt eine Position aufbaut - und regelmässige, zum Teil monatliche Kontakte danach. «Wir investieren primär in das Management und achten darauf, wie dieses entlohnt wird. Ein Firmenlenker, von dem Eichler überzeugt ist, heisst Jean-Pierre Mustier. Der Franzose ist seit 2016 Chef bei der italienischen Grossbank UniCredit. Tatsächlich hat er bei dieser das Steuer herumwerfen können. Die Bank zeigt sehr gute Resultate - ungeachtet des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds in Italien.

Eichler muss Firmen und deren Manager unter das Mikroskop nehmen. Anleger sollten sehr genau hinschauen, wer ihre Fondsmanager sind. Viele von ihnen arbeiten unter Voraussetzungen, die ihnen gar nicht erlauben, den Markt zu schlagen.