

„Wir werden eine Zeit lang besonders starkes Wachstum sehen“

Interview mit Olgerd Eichler, Fondsmanager des MainFirst Germany Fund und MainFirst Top European Ideas Fund

Das erste Halbjahr 2020 war für Fondsmanager eines der herausforderndsten aller Zeiten, vor allem im Bereich der Aktienfonds. Einem historischen Crash folgte eine schnelle Erholung. Starfondsmanager Olgerd Eichler lässt sich davon nicht beirren. Der Experte glaubt weiter an Value-Aktien und bleibt auch insgesamt zuversichtlich für Aktien.

Herr Eichler, der Corona-Crash war einer der härtesten in der Geschichte der Aktienmärkte. Wie sehr hat Sie der Crash im März überrascht?

In der Tat sehr stark, denn die Geschwindigkeit des Abverkaufs war historisch unübertroffen. Der Dax ist in gerade einmal einem Monat um 40% eingebrochen.

Wie hart hat der Crash an den europäischen Aktienmärkten auch den von Ihnen gemanagten MainFirst Top European Ideas Fund getroffen?

Unser Fonds hat sich in dieser harten Aktienmarktphase der heftigen Korrektur nicht entziehen können und verlor aufgrund einer offensiven Ausrichtung mit zahlreichen zyklischen Unternehmen etwas mehr als der breite Markt.

Krisen bieten neben Risiken immer auch Chancen. Haben Sie den historischen Crash im März auch für Schnäppchenkäufe genutzt?

Bereits sehr früh war uns bewusst, dass die Börsenkurschwankungen nicht durch ökonomische Fehlentwicklungen – wie etwa eine Kreditblase oder Überkapazitäten in diversen Branchen – ausgelöst wurden. Es fand kein Heißlaufen der

„Wir sehen eine zunehmende Steuerung der wirtschaftlichen Entwicklungen durch Staaten und Zentralbanken. Im Zweifel tun diese lieber zu viel als zu wenig.“

Wirtschaft durch eine zu laxen Kreditpolitik statt, sondern es handelt sich um ein gesundheitsliches bzw. gesellschaftliches Thema, das in

Form einer Pandemie den ganzen Globus erfasst hat. In der Konsequenz veranlasste die Pandemie Regierungen dazu, viele Teile der Wirtschaft komplett zu schließen, um so ihre Ausbreitung einzudämmen. Damit war uns klar, dass es sich um vorübergehende Maßnahmen handelt. Die Wirtschaft wurde sinnbildlich in ein künstliches Koma versetzt, jedoch unter ständiger ärztlicher Betreuung. Vielerlei intensive Reanimierungen und substanzielle Hilfen von Geld- und Fiskalpolitik wurden sofort in Gang gesetzt.

Drohen der Wirtschaft durch die Folgen der Corona-Pandemie dennoch dauerhafte Schäden?

Wir sind äußerst zuversichtlich, dass die Wirtschaft – bis auf einzelne Bereiche – keinen dauerhaften Schaden davonträgt. Tourismus, Luftfahrt und Hotellerie dürften allerdings noch lange mit den Folgen der Pandemie zu kämpfen haben. Die Erholung auf Kursniveaus ähnlich derer von 2019 dürfte jedoch keine Handvoll Jahre brauchen.

Mit anderen Worten: Wir sehen eine zunehmende Steuerung der wirtschaftlichen Entwicklungen durch die Staaten und Zentralbanken. Im Zweifel tun diese lieber zu viel als zu wenig. Sie entziehen sich dieses Mal nicht ihrer Aufgaben und fungieren als Garant für die Erholung. Diese Stimuli sollten am Ende von Erfolg gekrönt sein. Der Verlauf dieser Erholung ist aktuell schwierig vorherzusagen, aber die Politik wird nicht lockerlassen, bis die Wirtschaft wieder floriert.

Nicht einmal drei Monate nach der schwärzesten Woche in seiner Geschichte hat der Dax schon wieder Kurs auf 13.000 Punkte genommen. Ging diese deutliche Kurserholung nicht etwas schnell?

Nein, überhaupt nicht, denn der Markt hat allmählich begrüßt, dass keine Zeit vergeudet wurde, auf diese Krise geschlossen zu reagieren. Die Chance ist nun natürlich gegeben, dass gerade die soliden Firmen mit herausragendem Geschäftsmodell gestärkt aus dieser Krise hervorgehen, da sie an Kosten arbeiten und so Margen sowie Marktanteile steigern können. Wir werden eine Zeit lang besonders starkes Wachstum sehen, in der auch viele Unternehmen neue Rekordgewinne erwirtschaften können.

Die Corona-Krise trifft nicht alle Branchen gleich stark, sondern sehr unterschiedlich. Auch die Aktien waren unterschiedlich betroffen. Auf welche Branchen und Regionen setzen Sie im aktuellen Umfeld?

Wir mögen besonders die durch die Krise in Mitleidenschaft gezogenen Geschäftsmodelle zu attraktiven Preisen. Hierzu zählen beispielsweise Maschinenbauer oder Finanzwerte. Viele Aktienkurse solcher Unternehmen aus den eher zyklischen Bereichen haben sich zum Teil mehr als halbiert – unseres Erachtens zu Unrecht. Denn oftmals finden sich dort hervorragend positionierte Firmen mit soliden Bilanzen sowie hoher Innovationskraft zu sehr günstigen Bewertungen. Wir erwarten, dass viele dieser Aktien innerhalb weniger Jahre wieder sehr gute Gewinnniveaus erreichen dürften, was immenses Aufhol- und Kursentwicklungspotenzial bietet.

Welche Bereiche meiden Sie in Ihren Mainfirst-Fonds eher?

Wir meiden unter anderem die teuren und bei nahezu allen Investoren bereits sehr beliebten Sektoren Konsumgüter und Gesundheit. Die Investition in diese Lieblinge birgt die Gefahr, den hochgesteckten Erwartungen nicht zu genügen und in der Folge massive Kursverluste zu verbüßen. Wir vertreten die Überzeugung, dass diese Unternehmen nicht die großen Kurschancen darstellen, wie sie viele Aktien aus dem Value-Bereich bieten.

Sie sind traditionell ein Anhänger von günstig bewerteten Aktien. In den vergangenen Jahren waren sie aber eher weniger gefragt. Könnte die Corona-Krise den Value-Aktien ein Comeback bescheren?

Definitiv. Der Markt hat vor allem in der Korrektur fast alle Value-Aktien heftigst abgestraft, einige sogar fast beerdigt. Viele dieser Unternehmen werden in der Krise sogar nochmal Marktanteile hinzugewinnen, ihre eigene Position ausbauen sowie durch ihre Innovationskraft auf sich aufmerksam machen. Sie sollten mit noch stärkerer Strahlkraft aus dieser Phase hervor-

gehen. Man muss sich vor Augen führen, dass durch all die proklamierten Maßnahmen – sowohl staatliche als auch monetäre – die Gefahr von Konkursen und Pleiten eigentlich eliminiert wurde. Dieses Risiko hat zwar wenig Relevanz für unser Portfolio, doch sollte dies anderen Generalisten grundsätzlich die Angst vor einer Investition in gebeutelte Value-Aktien nehmen.

Wie wichtig ist neben der Bewertung der Aktien auch die Qualität der Unternehmen, gerade in Krisenzeiten wie in diesem Jahr?

Diese ist in der Tat enorm wichtig. Qualität spiegelt sich zwar nicht immer im Kurs wider, aber zumeist handeln die typischen, bekannten Qualitätsunternehmen zu sehr hohen Bewertungen – trotz im Allgemeinen überdurchschnittlicher Verschuldung. Qualität ist schlichtweg oftmals gleichzusetzen mit teuer bis überteuert.

Gilt das immer?

Nein, es gibt zahlreiche unentdeckte, qualitativ gute Value-Unternehmen mit exzellenten Geschäftsmodellen, die sich ebenso zu ausgezeichneten Anlagen entwickeln können. Nestlé mag zwar eine hervorragende Firma sein, sie ist jedoch bereits weitläufig bekannt und wird sich selbst auf absehbare Zeit nicht so schnell im Aktienkurs verdoppeln.

Wie zuversichtlich sind Sie auf lange Sicht im Allgemeinen für die Aktienmärkte?

Extrem. Der Zins wurde abgeschafft. Die Politik hat Angst vor hoher Arbeitslosigkeit. Die Notenbanken wollen verhindern, dass sie Institutionen zu Grabe tragen müssen. Es werden unglaublich große Anstrengungen unternommen, damit Wirtschaft und Konsum nicht zum Stillstand kommen. Es gibt die generelle Bereitschaft, noch mehr für die Wirtschaft zu tun. Wir werden im Zeitablauf immer wieder größere Korrekturen sehen, aber von Zyklus zu Zyklus werden Aktien attraktiver, da beispielsweise mit Anleihen fast keine Rendite mehr erzielt werden kann. Die hohe Staatverschuldung in der Welt ist nur zu bedienen, wenn die Zinsen so niedrig bleiben wie aktuell. Und eines ist gewiss: Alle Verantwortlichen sind sich dieser Problematik bewusst. ■



Olgerd Eichler

„Wir werden im Zeitablauf immer wieder größere Korrekturen sehen, aber von Zyklus zu Zyklus werden Aktien attraktiver, da beispielsweise mit Anleihen fast keine Rendite mehr erzielt werden kann.“