

„IN BEWEGTEN ZEITEN LERNT MAN AM MEISTEN“

André Köttner, Manager des größten deutschen Aktienfonds UniGlobal, über die guten Seiten der Krise, seine Anlagephilosophie und die Vorfreude auf die WM 2014

?: Herr Köttner, im Auftrag von Fonds- und Riestersparern tragen Sie Verantwortung für rund 5,5 Milliarden Euro Vermögen. Ist das, gerade in diesen turbulenten Zeiten, noch Lust oder mehr Last?

Köttner: Das ist in der Tat eine sehr verantwortungsvolle Aufgabe, die mir aber nach wie vor sehr großen Spaß bereitet. Wobei Spaß nicht missverstanden werden sollte: Das ist ein ernster Job. Eine Unsicherheit jagt momentan die nächste. Ich und das gesamte Team im Portfoliomanagement müssen daher jede Position im Depot noch kritischer durchleuchten als bislang schon.

?: Seit drei Jahren steuern Sie das Fondsflaggschiff von Union Investment. Was war seitdem das prägendste Erlebnis?

Köttner: Die größte Lehre für alle Marktteilnehmer war ohne Frage, dass der Zusammenbruch nur einer Investmentbank – Lehman Brothers im Herbst 2008 – so gewaltige Dominoeffekte rund um den gesamten Erdball auslösen kann. Das gewaltige Ausmaß der vor allem außerbörslich gehandelten Derivate brachte nach dem Lehman-Knall weite Teile des gesamten Finanzsystems in große Bedrängnis. Die darauf folgende Schockstarre an den weltweiten Börsen war in

Ein turbulentes Börsenjahrzehnt

Indizierte Wertentwicklung des UniGlobal von Ende Mai 2000 bis Ende Mai 2010 (31.5.2000 = 100)



Quelle: Union Investment



vielerlei Hinsicht ohne jedes Beispiel in der jüngeren Geschichte der Finanzinstitutionen.

?: Welche Lehren haben Sie daraus gezogen?

Köttner: Als Mathematiker und Physiker ist mir die Funktionsweise von Derivaten an sich sehr vertraut. Derivate sind ja auch grundsätzlich kein Teufelszeug, wie vielfach immer wieder behauptet wird. Dennoch sind viele der modernen Instrumente so komplex, dass selbst Profis nicht alles bis ins Detail verstehen. Zudem sind sie häufig willkürlich gestaltbar. Daher meide ich Derivate – für meine Privatanlagen, aber auch für den Fonds.

?: Im UniGlobal stecken also keine riskanten Derivate?

Köttner: Abgesehen von klassischen Futures oder Instrumenten zur Währungsabsicherung ein eindeutiges Ja. Spekulation ist nicht mein Geschäft und nicht das meiner Fondsanleger.

?: Währungskrise, Staaten am Rande der Pleite oder die Inflationsgefahr: Was bereitet Ihnen derzeit die größten Sorgen?

Köttner: Die Staatsverschuldung oder in Teilen sogar -überschuldung ist das gravierendste Problem. „Sparen oder wachsen?“, lautet die zentrale Frage. Doch Wachsen ist für reife Volkswirtschaften alles andere als leicht. Also bleibt fast nur Sparen. Wir fragen uns dabei, welche Unternehmen von unvermeidlichen Budgetkürzungen besonders in Mitleidenschaft gezogen werden, welche mit einem blauen Auge davonkommen und welche vielleicht sogar profitieren – etwa weil die Staaten noch mehr Aufgaben privatisieren.

?: Wie geht es an den Börsen im zweiten Halbjahr 2010 und im kommenden Jahr weiter?

Köttner: Es gibt zurzeit zwei treibende Kräfte, die sich in etwa ausgleichen. Da sind erstens die gewaltigen Probleme, allen voran die Staatsverschuldung, die nicht wegzudiskutieren sind. Auf der anderen Seite sehen wir allerdings für viele Investorengruppen fehlende Anlagealternativen auf der festverzinslichen Seite und eine sich wiederbelebende Weltwirtschaft. Unter dem Strich heißt das, dass 2010 und vermutlich auch zu Beginn 2011 die Schwankungen an den Aktienmärkten sehr hoch bleiben werden. Ich rechne auf absehbare Zeit mit einem Zickzackkurs. Aktien sind zwar im historischen Vergleich nicht teuer, doch die vorhandenen Ängste werden sich immer wieder Bahn brechen und die Kurse dann entsprechend belasten.

?: Welche Kriterien haben bei der Aktienausswahl für Sie die wichtigste Bedeutung?

Köttner: An erster Stelle steht ein nachhaltig erfolgreiches und klar nachvollziehbares Geschäftsmodell. Dies ist die notwendige, aber noch nicht hinreichende Bedingung. Zurzeit suchen wir daher vor allem nach gering verschuldeten Unternehmen, die auch in den kommenden Jahren keine Probleme mit der Refinanzierung bekommen sollten. Da werden etwa Technologieunternehmen sehr interessant. Diese Aktiengesellschaften haben alle ausreichende Barmittel, sind also nicht verschuldet – weil sie schon in der Vergangenheit nach den Erfahrungen mit der New Economy kaum Kredite bekamen.

?: Wie sieht der UniGlobal zurzeit aus?

Köttner: Amerikanische Aktien haben wir untergewichtet, Titel aus Europa und den Schwellenländern dagegen übergewichtet. Die Probleme in den USA sind

mindestens genauso groß wie in Europa. Die Staatsverschuldung ist immens und die Infrastruktur ist vielerorts in keinem guten Zustand. Zudem werden viele Unternehmen von Pensionszahlungen und Gesundheitsausgaben für ihre Mitarbeiter erdrückt. All diese Belastungen spiegeln sich in den Kursen der US-Aktien aber noch nicht wider. Sie sind relativ zu anderen Anlageregionen für meinen Geschmack zu ambitioniert bewertet.

?: *Woher kommt der Kursoptimismus für Europa und die Schwellenländer?*

Köttner: In Europa gibt es zwar auch viele Probleme, doch immerhin sind die Aktien hier fair bewertet. Für die Emerging Markets sprechen ganz klar die ungebrochene Wachstumsdynamik, die geringen Schulden und die demografischen Daten.

?: *Welche Branchen mögen Sie aktuell und welche weniger?*

ZUR PERSON

André Köttner, 38, leitet seit knapp drei Jahren als Abteilungsleiter Global Aktien und Senior Portfolio Manager die Geschicke des volumenstärksten deutschen Aktienfonds, des UniGlobal. Der wichtigste Fonds der genossenschaftlichen Kapitalanlagegesellschaft Union Investment in Frankfurt am Main existiert bereits seit 1960. Aktuell haben Fonds- und Riesterpartner dem UniGlobal rund 5,5 Milliarden Euro anvertraut. Im Depot setzt Mathematiker und Physiker Köttner zum weit überwiegenden Teil auf Aktien hoch kapitalisierter Global Player. Anteile kleinerer Unternehmen und Titel aus Schwellenländern runden das Portfolio ab.



Köttner: Zurzeit habe ich drei Branchen übergewichtet: Technologie, Konsumgüter des täglichen Bedarfs, wie Lebensmittel, sowie Pharma und Gesundheit. Untergewichtet habe ich dagegen Banken, deren Gewinne unter der weltweit strengeren Regulierung voraussichtlich leiden werden, sowie Aktien von Herstellern zyklischer Konsumgüter. Die Bürger werden aufgrund von Sparbeschlüssen oder Steuererhöhungen künftig weniger Geld in der Tasche haben – kostspielige Anschaffungen wie ein neues Auto oder eine Hightech-Küche werden dann erst einmal verschoben.

?: *Beim Blick in die aktuelle Fondszusammensetzung des UniGlobal trifft man viele eher sichere Kandidaten. Ist das Beleg für eine gewisse Marktskepsis?*

Köttner: Vorsicht ist nie verkehrt. Lebensmittelmulti Nestlé etwa steht stabil da, ist kaum verschuldet und verdient ausreichende Margen. Auch Microsoft fällt in diese Kategorie: Das Unternehmen ist, gemessen an seinen Kennzahlen, vernünftig bewertet. Trotz der Konkurrenz mit Google beim Internet verfügt Microsoft nach wie vor über eine stabile Marktposition bei Betriebssystemen und vor allem Office-Software, an der sich auch so rasch nichts ändern dürfte. Ein dritter beispielhaft zu nennender Titel ist Total: Die Nachfrage nach Öl ist weiter hoch, das Angebot endlich, ein echter Ersatz noch immer nicht gefunden. Das spielt den großen Ölkonzernen, vom Sonderfall BP einmal abgesehen, in die Karten.

?: *Welche Schwellenländeraktien zählen derzeit zu Ihren Favoriten?*

Köttner: Auf dem brasilianischen Markt gefallen mir einige Werte aus dem Finanzbereich sehr gut. Die Möglichkeit, mit Kreditkarte zu bezahlen, steckt dort erst in den Kinderschuhen. Nur jeder zweite Brasilianer besitzt ein Girokonto, nur die wenigsten haben eine Kreditkarte. Angesichts der wirtschaftlichen Aufholentwicklung des Landes erwarte ich für diese Branche eine jahrelange Wachstumsstory. Ähnliches gilt für die lokalen Autovermieter: Bis heute stellt der Tourismus für Brasilien keine sonderlich große Einnahmequelle dar. Mit der kommenden Fußballweltmeisterschaft 2014 und den Olympischen Sommerspielen zwei Jahre später wird sich das spürbar ändern – und Autovermietungen profitieren als Erste von diesem Besucherstrom. ■