

IKONEN DER FINANZINDUSTRIE

MARK PHELPS - AB



Mark Phelps leitet den Bereich Concentrated Global Growth bei dem Fondsanbieter AB (AllianceBernstein). Bevor Mark Phelps im Dezember 2013 zu AllianceBernstein kam, leitete er den Bereich globale Investitionen bei W.P. Stewart, wo er im Jahr 2005 als Portfoliomanager anfang. Gleichzeitig war er von September 2008 bis Juni 2013 „Chief Executive Officer“ (CEO) von W.P. Stewart.

Vor seiner Zeit in der Finanzindustrie diente Phelps für vier Jahre als Soldat in der britischen Armee, die er 1984 im Rang eines Captain verließ. Während dieser Zeit führten ihn seine Aufträge unter anderem nach Nordirland und das damals noch durch den kalten Krieg geteilte Berlin.

Nach Beendigung seiner Dienstzeit beim Militär begann Phelps seine Karriere in der Finanzindustrie bei einem kleinen Vermögensverwalter, um so eine Chance zu erhalten, seinen Berufswunsch Portfoliomanager zu werden nachzukommen. Ein Jahr später wechselte Mark Phelps dann zu Kleinwort Benson/Dresdner Bank in London, wo er im Oktober 1987 seinen ersten Fonds als verantwortlicher Portfoliomanager übernahm. Bevor er 2005 zu W.P. Stewart wechselte, war Phelps als „Chief Investment Officer Global Equities“ von San Francisco aus weltweit für die Aktienportfolios der Dresdner RCM verantwortlich.

Seine akademische Ausbildung im Bereich Volkswirtschaftslehre (BA in Economics) schloss Phelps mit Auszeichnung (Hons) an der Universität von York ab. Zudem absolvierte er eine weiterführende Ausbildung an der Royal Military Academy Sandhurst.

Isabelle Hägewald, Chefredakteurin von Mein Geld und Detlef Glow, Leiter der Fondsanalyse in der Region EMEA bei Lipper, hatten während des UBS/AB Investment Colloquiums, das im April 2015 in Berlin stattfand, die Möglichkeit, ein exklusives Interview mit Mark Phelps zu führen.

Herr Phelps, Sie haben während Ihrer Karriere leichte und auch schwere Zeiten an den Märkten erlebt. Welche Schlussfolgerungen haben Sie, besonders aus den schwierigen Zeiten, für sich gezogen?

MARK PHELPS: Ich habe meinen ersten Fonds kurz vor dem Crash im Oktober 1987 übernommen und kann Ihnen sagen, dass dies eine Erfahrung der besonderen Art für mich war. Ich habe aus dieser Krise zwei entscheidende Erfahrungen mitgenommen, die sich auch bei den nachfolgenden Markteinbrüchen immer wieder als

wichtige Erfolgsfaktoren herausgestellt haben.

1. Man findet als Investor nie den optimalen Zeitpunkt, um eine Aktie zu kaufen oder zu verkaufen. Wobei die Frage nach dem richtigen Kaufzeitpunkt besonders schwierig erscheint. Somit sollte man seine Position in einem Titel nie in einer Transaktion aufbauen, sondern das Papier besser regelmäßig, über einen längeren Zeitraum hinweg, kaufen. Dementsprechend empfehle ich übrigens auch Anlegern, die meinen oder einen ande-

„Der Gewinn ist der wichtigste Antrieb für den Aktienkurs. Unser Ziel ist es, die Unternehmen zu finden, die mit einer stabilen Wachstumsrate wachsen.“

MARK PHELPS

ren Fonds kaufen wollen, ihre Investitionen besser als Sparplan zu tätigen, anstatt mit einer Einmalanlage ihr gesamtes Vermögen mit einer Transaktion anzulegen.

2. Meine zweite wichtige Erkenntnis ist die, dass man als Portfoliomanager oder allgemeiner gesagt als Investor wissen sollte, was man im Portfolio hält und warum. Wer die Unternehmen in seinem Portfolio kennt und sich zudem noch an den Grund erinnert, warum er sie gekauft hat, sollte, wenn er seiner Analyse vertraut, auch

in schwierigen Marktphasen nicht beunruhigt sein und Preisrückgänge gegebenenfalls als Chance für Zukäufe nutzen können.

Sie managen sehr konzentrierte Portfolios. Warum haben Sie sich für einen solchen Ansatz entschieden und nicht für die übliche Art des breit diversifizierten Portfolios?

MARK PHELPS: Viele Studien haben gezeigt, dass die Gewinne eines Unternehmens langfristig der wichtigste Antrieb für den Aktienkurs des Unternehmens sind. Gleichzeitig gibt es aber nur eine begrenzte Anzahl von Unternehmen, deren Gewinne Jahr für Jahr mit einer stabilen Wachstumsrate von zum Beispiel 10 Prozent wachsen. Das Ziel unserer Analysen ist es, genau diese Unternehmen zu finden und, wie gesagt, es gibt nicht viele Unternehmen, die diesem Anspruch an die Qualität ihres Gewinnwachstums standhalten, was unser Investmentuniversum einschränkt. Um informierte Entscheidungen treffen zu können, versuchen wir, über die von uns identifizierten Unternehmen mit einem nachhaltigen Gewinnwachstum von mindestens 10 Prozent soviel wie möglich herauszufinden. In Bezug auf den zweiten Punkt meiner vorherigen Antwort gilt, dass wir möglichst viel über wenige Unternehmen wissen möchten, statt wenig über möglichst viele Unternehmen.

Einer der wichtigsten Punkte, um dieses Ziel zu erreichen, ist dabei die qualitative Analyse der Unternehmen. Das heißt für uns, dass wir die Unternehmen, die für uns interessant sind, regelmäßig vor Ort besuchen und dabei nicht nur mit dem Management, sondern insbesondere auch mit Kunden, Lieferanten und Mitarbeitern in Produktion und Verwaltung sprechen. Bei diesen Gesprächen geht es nicht darum, irgendwelche geheimen Informationen zu erhalten, die sonst keiner hat, was, nebenbei gesagt, ja auch ille- »

gal wäre, sondern darum, zu verstehen, was in dem Unternehmen gerade passiert und herauszufinden, ob es auch zukünftig in der Lage sein wird, wie von uns prognostiziert, zu wachsen.

Im Allgemeinen gilt ein breit diversifiziertes Portfolio als erste Stufe eines guten Risikomanagements, dementsprechend müssten stark konzentrierte Portfolios ja ein höheres Risiko aufweisen. Wie sehen ihre Erfahrungen diesbezüglich aus?

MARK PHELPS: Wenn man der Theorie folgt, dass ein breit diversifiziertes Portfolio ein geringeres Risiko als die unterliegenden Märkte aufweist, mag dies richtig sein. Das Rendite-/ Risikoprofil meiner Fonds zeigt, dass unser Ansatz, auf Basis der gängigen Kennzahlen, ein geringeres Risiko und höhere risikoadjustierte Erträge aufweist als die jeweiligen Märkte.

Der Erfolg unseres Ansatzes liegt zum einen darin begründet, dass die Märkte die Ertragskraft von Unternehmen mit einem stabilen überdurchschnittlichen Gewinnwachstums, insbesondere in schwierigen Marktphasen, unterschätzen, was dazu führt, dass gerade Aktien von diesen überdurchschnittlich erfolgreichen Unternehmen, gerade in schwierigen Zeiten, Fehlbewertungen aufweisen können und sich so oftmals gute Kaufgelegenheiten ergeben. Auf der anderen Seite sind Unternehmen mit stabilen Ge-

winnen insbesondere in schwierigen Marktphasen begehrt, wodurch viele dieser Titel, bei Kursrückschlägen, oftmals weniger an Wert verlieren als die jeweiligen Märkte.

Gerade in schwierigen Marktphasen hilft uns die Tiefe unserer Analysen, denn wir kaufen nur Titel, von deren

„Für unser Portfolio kaufen wir nur Titel, von deren langfristiger Perspektive wir überzeugt sind.“

MARK PHELPS

langfristiger Perspektive wir überzeugt sind. Somit können wir die Titel in unserem Portfolio, auch bei stärkeren Kursrückgängen, noch einschätzen und eine allgemeine Marktschwäche gegebenenfalls als Kaufgelegenheit nutzen.

Wie gesagt, wir glauben, dass es ein Vorteil ist, wenn man sich als Investor auf wenige Dinge konzentriert, dafür aber genau weiß, was man aus wel-

chem Grund in seinem Portfolio hält. Nur so kann man die Reaktionen der einzelnen Titel auf Veränderungen des Marktumfeldes einschätzen und die sich bietenden Chancen nutzen.

Ich bin von dem Ansatz so überzeugt, dass ich einen bedeutenden Teil meines Privatvermögens in dem Fonds investiert habe. Denn bei den Aktien in dem Fonds handelt es sich um die besten Investmentideen des Teams. Zudem schaffen diese Investitionen auch Interessengleichheit zwischen den Investoren in dem Fonds und mir als Fondsmanager, denn so können die Anleger davon ausgehen, dass ihr Geld genauso angelegt ist, wie mein eigenes.

Viele Portfoliomanager nutzen Modelle um beispielsweise die zukünftigen Chancen eines Unternehmens zu bewerten, oder um die Zusammensetzung ihres Portfolios zu bestimmen. Wie stehen Sie zu diesen automatisierten Prozessen?

MARK PHELPS: Bei Modellen kommt es immer darauf an, wie diese gemacht sind. Ich glaube schon, dass gut strukturierte Modelle funktionieren können. Allerdings legen die meisten Modelle noch die alte Welt mit einem positiven risikolosen Zins zugrunde. Was passiert, wenn der Zins nachhaltig und langfristig negativ wird? In diesem Fall müssen die Modelle neu kalibriert werden, und niemand weiß, ob diese neuen Modelle dann die gleiche Qualität besitzen wie die alten.

MARK PHELPS – Leiter des Bereichs Concentrated Global Growth bei dem amerikanischen Fondsanbieter AB

ISBALLE HÄGEWALD und **DETLEF GLOW** im Interview mit **MARK PHELPS** am Rande des UBS/AB Investment Colloquiums in Berlin



Wie sollte ein langfristiger Investor sein Portfolio ihrer Ansicht nach aufbauen?

MARK PHELPS: Ich glaube, dass Investoren ihr Portfolio nach dem sogenannten „Core-Satellite-Ansatz“ aufbauen und dabei einen großen Anteil ihres Vermögens in ausgewählte aktive Manager investieren sollten. Nur so haben sie die Chance, über dem Markt liegende Erträge zu erwirtschaften. Passive Anlageprodukte funktionieren zwar mittlerweile auch sehr gut, allerdings eignen sich diese nur, um einen Markt abzubilden und nicht, um zusätzliche Erträge zu erzielen.

Jeder, der investiert, sollte sich und seinem Portfoliomanager die Frage stellen, ob er Geld verdient oder verloren hat, und nicht fragen, ob der Fonds besser oder schlechter als ein Vergleichsmaßstab war. Meine Erfahrung zeigt, dass immer mehr Kunden nicht mehr auf die relative Wertentwicklung eines Fonds achten. Dementsprechend steht für uns bei unseren Entscheidungen immer der Gedanke an einen echten Mehrwert für den In-



▲ Mein Geld Chefredakteurin **ISABELLE HÄGEWALD** im Interviewgespräch mit **MARK PHELPS** – Leiter des Bereichs Concentrated Global Growth bei dem amerikanischen Fondsanbieter AB

vestor im Vordergrund.

Was war bisher die größte Herausforderung in ihrem Leben?

MARK PHELPS: Die größte Herausforderung in meinem Leben war, als ich das erste Mal die Führung einer Einheit in Nordirland übertragen bekommen habe und mich vor die mir anvertrauten Soldaten stellen und ihnen

unseren Einsatzbefehl geben musste. Plötzlich war ich an einem Ort, an dem mit Brandbomben auf britische Soldaten geworfen wurde, für das Leben und die Gesundheit von 30 Menschen verantwortlich. Das waren tiefgehende Erlebnisse, die mir gezeigt haben, wie wichtig es ist sich auf die ganz wesentlichen Ziele der Aufgabe zu fokussieren

VIELEN DANK FÜR DAS GESPRÄCH.