

abzupassen, an dem die Stimmung kippt, um dann genau das Gegenteil dessen zu tun, was die Masse macht: Kaufen in der Baisse, verkaufen in der Hausse. Das gelang dem Substanzwertefan schon Ende der 80er Jahre, bevor die Börse in Tokio implodierte, und so hielt er es auch mit der Techno-Euphorie der Jahrtausendwende.

Auch den globalen Geldströmen spürt der Experte hinterher: Woher stammt das Kapital, das die Börsen weiter nach oben treibt? Aktuell gibt dieser Faktor Rückenwind. „Die aufgetürmten Liquiditätsberge werden früher oder später nach Anlagen suchen, wobei Anleihen unverändert keine Alternative, sondern eher ein mittelfristiges Risiko sind“, ist Erhardt überzeugt. Mit der komplexen Taktik sind Erhardts Anleger bestens

gefahren. Sein FMM-Fonds schaffte in den vergangenen zehn Jahren 11,6 Prozent Gewinn per annum. Seine Kollegen erreichten im Schnitt nur 6,3 Prozent.

Unterschiedlichste Kennzahlen sind auch Hendrik Lebers wichtigstes Handwerkszeug. Trotzdem relativiert der Vermögensverwalter die Bedeutung messbarer Werte. „Man muss die Unternehmen wirklich verstehen.“ Leber denkt sich tief in die Unternehmen hinein, spinnt die Firmenstory drehbuchartig fort. Wer sind die Akteure, welche Motive treiben sie an? Beim Bezahlsender Premiere etwa drohte ein millionfacher Abonnentenverlust – schließlich war der Konzern beim Kampf um die Senderechte für die Fußball-WM leer ausgegangen. Auch beim Herausforderer Arena lief es schlecht. Der Fußballsender hatte Premiere zwar

die Rechte weggeschnappt, sich aber mit dem Kaufpreis verhoben. Um die hohen Kreditzinsen zahlen zu können, war die Kundenbasis zu klein. Leber analysierte die Fakten: Premiere hatte Fußballverrückte ohne Programm, Arena das Programm ohne Kunden. Sein Fazit: Eine Zusammenarbeit macht Sinn. Obwohl viele Kollegen Premiere-Aktien meiden, kauft Leber 4 Prozent der Firma. Die Kurssprünge der letzten Wochen gaben ihm Recht – das Drehbuch hat ein vorläufiges Happy-End.

Noch weiter geht Graham French. Für ihn ist die Analyse der Firmenstory nicht nur relativierendes Element, sondern Ausgangspunkt der Recherche. Der Manager der britischen Gesellschaft M&G kommt durch Lesen, Reisen, Beobachten und Reflektieren ▶

## Der Rechenkünstler: Frank Lingohr

**Computer lassen sich nicht vom Herdentrieb leiten, sie verfolgen stringent einen Investmentansatz. Darauf setzt Frank Lingohr. Seit ungefähr zehn Jahren managt er so den Lingohr-Systematic-LBB-Invest. Seit Jahren erzielt er überdurchschnittliche Renditen.**

### ■ DER MANAGER

Seit Frank Lingohr Ende der 60er Jahre das Buch „Security Analysis“ von Buffett-Lehrmeister Benjamin Graham in den Händen hielt und begeistert verschlang, ist er in Sachen Aktienanalyse ein Zahlenfan. Seit der Auflegung seines Fonds 1996 hilft ihm bei der Auswahlaussichtreicher Titel ein Computerprogramm, das er liebevoll



„Chicco“ nennt. Ständig arbeitet er mit seinem Team daran, das Programm noch zu verfeinern. Der Erfolg gibt ihm Recht: Verwaltung der Düsseldorfer vor drei Jahren gerade einmal Kundengelder in Höhe von 300 Millionen Euro, katapultierte diese Größe in diesem Jahr auf 3,6 Milliarden Euro. Wenn sich der mittlerweile 60-Jährige einmal nicht um Geschäftliches kümmert, entspannt er bei einem guten Glas Rotwein.

### ■ DIE STRATEGIE

Ebenso wie bei Altmeister Warren Buffett setzt Frank Lingohr darauf, beim Investieren

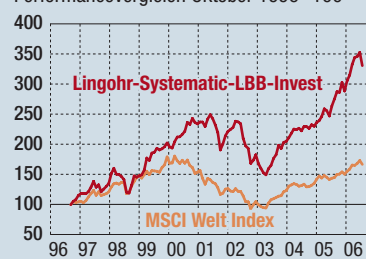
die Emotionen aus- und den Kopf einzuschalten. Welche Wertpapiere in den Fonds fließen – darüber entscheidet ein strenges Regelwerk. Das Computerprogramm „Chicco“ analysiert Daten von mehr als 22000 Unternehmen. Die Aktien werden nach vielen verschiedenen Kennzahlen beurteilt und in eine feste Reihenfolge gebracht. Pro Land ergibt sich eine Liste von 100 Titeln. Die ersten 20 Plätze sind Kaufkandidaten, Platz 21 bis 50 werden als „Halten“ eingestuft. Für den Rest gilt eine Verkaufsempfehlung. Jede Woche erstellt

der Computer eine neue Favoritenliste. In den Fonds fließen dann wiederum Aktien aus elf Ländern beziehungsweise Regionen. Wichtig: Jede Aktie wird je nach Land gleichgewichtet berücksichtigt. Nachdem Lingohr und sein Team die Plausibilität der Kauf- oder Verkaufsempfehlung geprüft hat, werden die Handlungsanweisungen umgesetzt. Um ja nicht in Versuchung zu geraten, persönlichen Sympathien oder Abneigungen zu folgen, verzichtet Lingohr komplett auf

Gespräche mit Unternehmenschefs. Zudem hält der Düsseldorfer Fachmann wenig von konzentrierten Portfolios und setzt derzeit auf rund 140 Titel. Interessant sind für ihn grundsätzlich Aktien, die eine Marktkapitalisierung von mindestens 1 Milliarde Euro aufweisen.

### Den Index abgehängt

Performancevergleich Oktober 1996=100



Quelle: Bloomberg

### ■ DIE PROGNOSE

Noch im April 2006 sah Frank Lingohr äußerst negativ in die Zukunft. „Die Aktienmärkte waren zu diesem Zeitpunkt sehr teuer“, erklärt er. Doch seit dem Kurssturz im Mai hat sich sein Bild gewandelt. „Durch die Kor-

rektur haben sich bei vielen Aktien wieder Einstiegskurse ergeben“, so der Fachmann. Positiv stimmen ihn die gesunde Aufstellung der Unternehmen. „Die Cashflows der Unternehmen sind hoch“, erklärt Lingohr. Zudem ist der gegenwärtig grassierende Pessimismus unter den institutionellen Anlegern ein guter Kontraindikator. „Es gibt überdurchschnittliche Bargeldreserven im Markt, die angelegt werden wollen“, begründet Lingohr seine These.