

Autor: Patrick Piconi (Altrafin)

Datum: 25.01.2019



Große Denker und kindgerechte Erklärungen - Patrick Piconi im Experteninterview



Patrick Piconi ist Gründungspartner und Vorstand der Altrafin Gruppe, einem Züricher Vermögensverwalter mit einem Schwerpunkt auf Unternehmerfamilienvermögen. Er ist als Vorstand des Anlageberaters, der Altrafin Advisory AG, für das Portfoliomanagement der CONREN Fonds verantwortlich. Zwischen Investorenkonferenzen, Kontributionsanalysen und Transkripten hat er sich Zeit für 5 persönliche Fragen genommen.

Herr Piconi, Sie haben bereits viele Jahre Erfahrung im Portfoliomanagement. Was sind die typischen Bestandteile Ihres Tagesablaufs als Investor?

Patrick Piconi: Mein Arbeitstag beginnt eigentlich schon bevor ich ins Büro komme indem ich in den Nachrichten über die Ereignisse lese, die weltweit über Nacht geschehen sind und ich mich schon mal ein bisschen in Stimmung bringe, was der Tag so bringen kann und was es tatsächlich an Fakten gibt. Von den News sind in der Regel 80 Prozent nicht relevant und eher eine Repetition aus den vergangenen Tagen, Wochen oder Monaten. Von der politischen, strategischen oder fundamentalen Seite hingegen, können hin und wieder durchaus Berichte und damit Fakten gefunden werden, die auf das Portfoliomanagement einen direkten Einfluss haben.

Dann geht es im Büro mit dem Dialog mit den anderen Portfoliomanagern oder Analysten weiter. Dort werden die Meinungen aus den unterschiedlichen Assetklassen wie Aktien, Renten oder auch Währungen ausgetauscht. Im Anschluss geht es weiter mit den Lesen, also dem Research. Das ist ein wesentlicher Bestandteil bei allen Portfoliomanagern

denke ich. Es geht darum die Dinge zu vertiefen, die entweder direkt mit dem Portfolio zu tun haben wie Fakten über Unternehmen, Wertpapiere oder auch die Makro-Themen, die besonders für uns als Top-Down getriebene Investoren von Relevanz sind. Hierzu zählen Themen wie Geld-, Fiskalpolitik oder Wachstumszahlen. Aus diesem Research werden entsprechende Schlüsse für unsere Portfolios gezogen. Ein weiterer wichtiger Bestandteil ist die Interaktion mit dem Team und die Analyse der Portfolios. Das nimmt eigentlich die meiste Zeit meiner Arbeitstätigkeit ein.

Dann kommen natürlich operative Themen mit hinzu. Geplante und ungeplante (lacht), die auch außerhalb des reinen Portfoliomanagements liegen. In der primären Tätigkeit als Portfoliomanager geht es natürlich darum die Portfolios zu durchläutern und deren Zusammensetzung ständig kritisch zu hinterfragen. Über Nacht kommt die Kontributionsanalyse. Darin sieht man unter anderem welche Stocks oder Bonds sich wie entwickelt haben und wie die Attribution in den unterschiedlichen Portfolios ist. Hier geht es wiederum wirklich in das Portfolio rein um zu schauen mit welchen Neuigkeiten, also relevanten Fakten dieses eigentlich konfrontiert wird. Um offen zu sein: in der Regel ist es nicht so, dass immer viel Relevantes an den Tag gebracht wird, sondern lediglich ca. 1-5 Fakten pro Woche für das Portfoliomanagement tatsächlich eine hohe Relevanz aufweisen und wirklich neu sind. Nach der Berichtssaison, nach den Quartalsabschlüssen oder Investorenkonferenzen zu einer Branche oder einem spezifischen Unternehmen können wir in den Transkripten lesen ob eine tatsächliche Portfoliomanagement-Relevanz vorliegt und sich tatsächlich etwas verschoben hat. In der Regel verschieben sich die Dinge nicht so schnell wie man es vielleicht gerne hätte, was wiederum auch gut sein kann.

Nachdem Sie in St. Gallen Ihr Masterstudium in Business Administration absolviert haben, sind Sie sofort als Portfolio Manager eingestiegen. Wie genau kamen Sie in den Investmentbereich?

Das ist für mich schon immer klar gewesen. Während dem Abitur wusste ich schon immer wo ich hin will: In den Bereich des Investierens. Es musste zwar nicht unbedingt Fondsmanager sein, sondern am Ende des Tages wollte ich einfach ein Investor sein. Ich habe schon sehr früh begonnen zu investieren, habe in den jungen Jahren neben guten Erfahrungen auch persönlich "Lehr-Geld" bezahlen müssen und damit auch Geld verloren. Dies gehört aber zum Investieren auch dazu. Während des Studiums hat es sich weiter durchgezogen und ich wusste für mich persönlich sehr genau wo ich hin will. Ich habe mich schon immer als Investor gesehen. Von daher war es eigentlich nur ein logischer Schritt und ich habe mir gar keinen großen Gedanken über andere Optionen gemacht. Ich wollte weder in die Beratung noch in die Industrie. Ganz wichtig: Auch auf Grund der Ausbildung und meinem Interesse für die Volkswirtschaftslehre, lag mein primärer Fokus darin, als Top-Down Investor die volkswirtschaftlichen Zusammenhänge zu analysieren und dann daraus entsprechende handlungsrelevante Schlüsse zu ziehen und diese im Portfoliomanagement in der täglichen Arbeit über konkrete Portfoliodisposition umzusetzen. Diese Kette zwischen denken, lesen und recherchieren bzw. dem Auseinandernehmen von Fakten und dann anhand von Hypothesen Investmententscheidungen abzuleiten, zu validieren und im Portfolio umzusetzen hat mich schon immer interessiert.

Hatten Sie auf Ihrem Weg bzw. haben Sie aktuell Vorbilder als Fondsmanager bzw. Investor?

Ja, eigentlich schon. Weil bei mir der Top-Down-Ansatz im Fokus steht, ist sicherlich Stanley Druckenmiller zu nennen. Er hat bei George Soros gearbeitet und parallel seine eigene Investmentgesellschaft Duquesne Capital gegründet. Druckenmiller ist sicherlich ein hervorragender Denker was Global-Makro-Themen betrifft. Ray Dalio von Bridgewater Associates ist sicherlich ein weiterer im Bereich des Top-Down-Investierens. Auf der anderen Seite im Bereich Bottom-Up, also aus dem fundamentalen Portfoliomanagement kommend ist es wahrscheinlich Peter Lynch als ehemaliger Portfolio-Manager von Fidelity (NB: Manager des Magellan Fonds).

Wie erklären Sie Ihren Kindern, was Sie tun?

Das ist gar nicht so schwierig, denn das habe ich bereits versucht zu erklären, als sie noch ganz klein waren. Nämlich immer dann, wenn sie aus dem Kindergarten zurückkamen und gefragt haben: "Papi, was machst du eigentlich auf der Arbeit?" Bei anderen Eltern war es wahrscheinlich einfacher; bei mir vielleicht ein bisschen abstrakter. Ich habe es immer versucht so zu erklären: Es gibt einen Unterschied zwischen dem "Investieren" und "Ausgeben" von Geld. Plastisch ausgedrückt: beim "Ausgeben/Konsumieren" gibt Geld man aus und dann ist es weg. Man gibt Geld aus für Dinge, die man mag und die einem Freude bereiten. Das können Produkte sein, wie elektronische Geräte für Kinder oder mittlerweile mit zunehmendem Alter auch Kleidungsstücke, beispielsweise von Zara. Dann ist das Geld weg und man hat Freude an den Produkten, die man gekauft hat. Bei meiner Arbeit hingegen geht es nicht um das "Ausgeben/Konsumieren", sondern um das "Anlagen/Investieren" von Geld, d.h. dass man das Geld arbeiten lässt. Dies bedeutet zum Beispiel, dass ich das Geld in die Unternehmen, welche oben genannte Produkte herstellen, investiere. Ich kaufe mir über die Börse einen kleinen Anteil am Unternehmen und kann dadurch am Erfolg des Unternehmens teilhaben. Ich kaufe beim Investieren also nicht die Kleider, die Zara herstellt, sondern kaufe die Aktien von Zara (bzw. von Inditex, der börsenkotierten Holdinggesellschaft von Zara). Das Unternehmen entwickelt sich, wirft Gewinne ab und durch die Investition in das Unternehmen kann man davon profitieren, indem man einen Teil der ausgeschütteten Gewinne dann als Investor einbehält. So habe ich es versucht zu erklären: also als Unterschied zwischen dem "Investieren" und dem "Ausgeben/Konsumieren".

Was ist aus Ihrer persönlichen Sicht das Besondere an den CONREN Fonds.

Da gibt es einige Besonderheiten: Auf der einen Seite ist es die völlige Benchmarkunabhängigkeit im Investieren. Wir sind nicht dazu verpflichtet irgendwelchen Benchmarks nachzurennen und kleinste Abweichungen in den Gewichtungen vorzunehmen, damit man möglichst nahe an der Benchmark ausgerichtet ist. Sondern wir sind vollkommen flexibel und frei. Damit können wir als Portfoliomanagement und auch unsere Investoren tatsächlich vermögensverwaltend investiert sein. Das vermögensverwaltende Prinzip ist ein Kernbestandteil und etwas Besonderes, das die [CONREN Fonds](#) auszeichnet.

Auf der anderen Seite haben wir eine Kern-Investorenfamilie, die zwar nicht in die Anlageentscheidungen reinredet, aber die uns den Luxus gibt langfristig und über Zyklen hinweg zu denken. Es ist ein stabiles Ankerkapital, welches eben nicht im Sinne von "rein und raus" agiert. Vielmehr handelt es sich eben um einen Ankerinvestor der die langfristige Entwicklung mitträgt. Das ist ein wesentlicher Unterschied zu Wettbewerbsfonds. Der dritte Bereich ist sicherlich die Flexibilität in der Zusammenstellung und je nach Marktzyklus Risiken auf- oder abzubauen. Zusammengefasst also im Bereich des Risikomanagements. Und das mit einer klaren Meinung. Das heißt nicht nur kleine sondern auch große Schritte. Wenn wir beispielsweise der Meinung sind, es ist kein gutes Umfeld für Renten, dann werden wir deutliche Positionen abbauen und nicht nur 2-3 Punkte weg von irgendeiner Benchmark. Gleichzeitig scheuen wir uns nicht, hin und wieder wesentliche Bestände des Aktienbereichs durch entsprechende Anlageinstrumente abzusichern. Dieses unabhängige Denken zeichnet das Portfolio- & Risikomanagement der [CONREN Fonds](#) aus.

Vielen Dank für das Gespräch.