

FUND MANAGER PORTRAIT: LILIAN CO

Small Woman, Enormous Success



'Five percent inflation. Nobody in China believes that. The real increase is double-digit.'

'Now is not the time to buy aggressively, because interest rates in Asia are rising. I am careful.'

'Despite massive inflows, there are still inefficiencies, and therefore opportunities on the Chinese market.'

'The time for mega-initial public offerings is over. In 2011 I expect smaller IPOs in China.'

'Chinese consumer goods equities are a good choice. But as far as they are concerned I'm waiting for better prices.'

LILIAN CO, Fund Manager of Strategic China Panda Fund

Made in China: **Lilian Co** allows herself to be photographed at the Mannheim Fondskongress in front of cartons from her homeland

Lilian Co is the fund manager for Chinese Blue Chips – and, in one of the world's most promising but also most volatile stock markets, for more than a decade has left her male competition far behind.

Naturally, she immediately stands out in this male-dominated group, where to many alcohol on your breath from last night's party is a status symbol and Eichbaum beer finds its first takers at eleven o'clock in the morning. It is the Fondskongress in Mannheim, held, as always, at the end of January; a must-attend for fund providers and finance salespeople.

Barely 1.60 metres tall, the Chinese woman walks through the halls and wonders why 90% of the visitors are men. Although she attracts attention in the masses of more massive people, hardly anyone recognises her. Lilian Co, born, resident and active as a fund manager in *the* place to be – if not physically, then at least with one's money – in China, or more accurately, Hong Kong.

In the final analysis, China's stock market is like Co; the first impression is deceptive. For two decades the Chinese economy has been growing at rates that, by western standards, are hardly comprehensible. But the bottom line is that the stock market, measured against the MSCI China in local currency, has lost about 4% per annum since the index was established.

And Co? Whoever speaks with the delicate-looking Hong Kong Chinese woman must quickly throw overboard a raft of preconceived notions. Forget Asian reserve; Co laughs a lot – and so brightly that it sounds almost like a Donald Duck cartoon. What about that strange English one expects in discussions with Chinese? After studying economics in Ottawa and Birmingham, in Canada, Co speaks absolutely accent-free.

And what about the relationship between demeanour and performance? The demeanour: unpretentious. Smiling and without complaint, Co allows herself to be driven around the Mannheimer Congress Centre by photographers until a suitable location has been found. The performance: consistently strong. Under her aegis, with an increase of 420% between 2000 and 2007, the Baring Hong Kong China Fund performed twice as well as the benchmark index.

When Co left the investment company in 2007 to go independent, the success of the Baring Hong Kong China Fund went with her. With her new portfolio, however, she continued to match her previous performance without a break, and that in weak as well as strong markets. Cologne's umbrella fund manager, Eckhard Sauren, who has observed her for many years, calls her, without hesitation, 'The world's best fund manager'.

In discussions, it quickly becomes clear that Co is not concerned with political correctness – another preconceived notion that she does not allow to be applied to her. The 42-year-old loves freedom of opinion – and also lives it. She calls China's official inflation rate of about 5% a joke. Nobody in the Peoples' Republic believes it. 'It is at least double digit, mainly because of the enormous rise in food prices.' Property prices also rose much faster than claimed in the official data. When asked if she can be quoted, even though she could land in a Chinese re-education camp, she laughs heartily: 'Of course!'

Co says she was not a born fund manager but rather that she grew into the job. At 26 she joined Credit Agricole as an analyst. In 1997 she moved to Barings, where she soon took over the fund manager's responsibility. Ten years later she decided to go independent, and since then has managed two funds: the Strategic China Panda Fund, a traditional equity fund for Chinese assets, and the LBN China + Opportunity Fund hedge fund. She claims she has invested her entire private capital in this portfolio.

She has exchanged her former hobby, tennis, for the hobby of family – her children are one and six. Chinese child-raising methods do not enjoy the best reputation, but also here, Co does not fit the stereotype. In her home 'it is the children who are in charge' says Co. Fortunately, she does not need to travel much. 'Chinese companies are all represented in Hong Kong too.' Being in Beijing or Shanghai is no competitive advantage – Neither is working in large teams. Co: 'They only hinder the decision-making process. One spends half one's time in internal meetings.'

Whoever knows Co's attitude to inflation also suspects that she is currently exercising caution with regard to the funds. 'China's economic cycle is in the middle of the rising interest and fighting inflation phase. This is not the time to play the hero in the market.' This is more the year to be invested in the industrialised countries, even though China's long-term prospects are of course intact. Although Co concentrates

exclusively on Chinese assets in equity funds, she can reduce the investment level to 50%, in order – as in 2008 – to avoid the ship capsizing. This is not by the book; professional investors in particular expect equity managers to be always 100% invested, so that they themselves can control the investment ratio. Co can only laugh: ‘That’s the theory. But nobody actually likes to make losses. Including me.’

Is there at least one tiny preconceived notion that applies to Co? There is a Chinese saying: If you look long enough you will eventually find something. What will the Chinese New Year, the Year of the Rabbit, bring for the stock market? Co laughs again, and vigorously wags the palm of her hand up and down. ‘What do you think? The prices will jump around like crazy.’

IHR GELD

Dokumentenarchiv Wer nach dem Jahreswechsel die Unterlagen aus dem vergangenen Jahr sortiert, sollte Dokumente nicht voreilig wegwerfen. Denn viele Papiere können sich später noch als nützlich erweisen, für andere gilt sogar eine **Aufbewahrungspflicht**, warnt die Commerzbank. Gehaltsabrechnungen etwa sollte man bis zum Ende des Berufslebens aufbewahren, um bei der Berechnung der Rente eventuelle Datenlücken füllen zu können. Das Gleiche gilt auch für Steuerbescheide. Kontoauszüge sind drei Jahre lang zu verwahren. In diesem Zeitraum kann nämlich das Finanzamt Buchungsbelegen für Ausgaben einfordern, die man von der Steuer abgesetzt hat.

Bedenkzeit Patienten sollten nicht spontan zustimmen, wenn ein Arzt ihnen eine Untersuchung oder Behandlung anbietet, die nicht zu den Leistungen der gesetzlichen **Krankenversicherung** gehört. Denn häufig können Laien kaum entscheiden, ob die Leistung medizinisch sinnvoll und notwendig ist, warnt die Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen. Bietet ein Arzt eine Leistung an, für die Patienten selbst zahlen müssten, sollten sie sich grundsätzlich eine Bedenkzeit erbitten, um einen anderen Arzt oder die Krankenkasse um Rat zu fragen. Außerdem sollten Patienten auf einem Kostenvoranschlag bestehen. Nachdem er die Leistung erbracht hat, ist ein Arzt verpflichtet, eine detaillierte Rechnung auszustellen. Pauschalhonoreare sind nicht zulässig.

Steuerbonus In der Steuererklärung für das vergangene Jahr können Bürger höhere Ausgaben für die **Kranken- und Pflegeversicherung** absetzen. Unverheiratete Arbeitnehmer dürfen Beiträge von bis zu 1900 Euro geltend machen, unverheiratete Selbstständige bis zu 2800 Euro. Für Verheiratete gelten die doppelten Beträge. Darauf weist die Gothaer Versicherung hin. Die neuen Sätze resultieren aus einem Urteil des Bundesverfassungsgerichts, wonach Beiträge zur Kranken- und Pflegeversicherung steuerfrei sein müssen. Bei gesetzlich Versicherten ist bis zu den Höchstgrenzen der Betrag abzugsfähig, den man tatsächlich gezahlt hat. Privatversicherte können innerhalb der Höchstgrenze nicht den vollen Beitrag absetzen, sondern nur die Kosten des Basisarbeits.

Wasserschaden Vermieter haften nicht für Schäden an Wertgegenständen eines Mieters, die ein Wasserrohrbruch verursacht hat. Auf dieses Urteil des Oberlandesgerichts Koblenz (Az.: 2 U 779/09) weist der Deutsche Anwaltverein hin. In einem Haus war Wasser in den Keller gelaufen, nachdem ein Rohr der Heizungsanlage gebrochen war. Das Wasser beschädigte mehrere **Kunstwerke**, die ein Mieter in einem Kellerraum eingelagert hatte. Er verlangte von der Vermieterin Schadensersatz, weil sie die Heizung zuletzt ein Jahr zuvor hatte warten lassen. Die Richter wiesen dieses Ansinnen ab. Die Vermieterin sei nicht verpflichtet, die Heizung häufiger als einmal pro Jahr überprüfen zu lassen.

Verlustgeschäft Sogenannte **Beitragsentlastungstarife**, die viele private Krankenversicherungen derzeit ihren Kunden anbieten, führen nicht zu der erhofften Ersparnis, warnt der Bund der Versicherten (BdV). Wer sich für einen solchen Tarif entscheidet, zahlt einen monatlichen Zusatzbeitrag, um im Gegenzug im Alter von einer geringeren Versicherungsprämie zu profitieren. Allerdings sei das finanziell meist ein schlechtes Geschäft, hat der BdV ausgerechnet. Ratsamer sei es, schon in jungen Jahren Ersparnisse zu bilden, aus denen man im Alter den Krankenversicherungsbeitrag zahlen kann. Weiteres Manko der Beitragsentlastungstarife: Wollen Versicherte den Anbieter wechseln, können sie die angesparte Summe nicht mitnehmen.

CHRISTOPH HUS

FONDSMANAGER-PORTRAT LILIAN CO

Zierliche Frau, stattlicher Erfolg

Lilian Co ist Fondsmanagerin für chinesische Standardwerte – und lässt in einem der chancenreichsten, aber auch volatilsten Aktienmärkte der Welt seit einem Jahrzehnt die meist männliche Konkurrenz weit hinter sich

Christian Kirchner

Natürlich fällt sie sofort auf inmitten dieser Männergesellschaft, in der die Fahne von der Party am Vorabend manchem als Statussymbol dient und das Eichbaum-Bier schon morgens um elf erste Abnehmer findet. Es ist Fondskongress in Mannheim, wie immer Ende Januar, Pflichttermin für Fondsanbieter und Finanzvertriebler.

Durch die Hallen tippelt eine kaum 1,60 Meter große Chinesin. Und wundert sich, wieso denn 90 Prozent der Besucher männlich sind. Obwohl sie auffällt in der Masse an Menschen und vor allem unter den massigen Menschen, erkennt sie kaum jemand. Lilian Co, geboren, wohnhaft und tätig als Fondsmanagerin dort, wo man derzeit sein muss – wenn nicht physisch, dann wenigstens mit seinem Geld: in China, genauer Hongkong.

Nun ist es mit Chinas Börse letztlich nicht anders als mit Co: Der erste Eindruck täuscht. Die chinesische Wirtschaft wächst zwar seit zwei Jahrzehnten mit nach westlichen Maßstäben kaum fassbaren Raten. Unter dem Strich aber hat der Aktienmarkt, gemessen am MSCI China in Lokalisierung, seit Indexauflage 1993 rund vier Prozent pro Jahr verloren.

Und Co? Wer mit der zierlichen wirkenden Hongkong-Chinesin spricht, muss schnell eine ganze Reihe von Vorurteilen über Bord werfen. Über asiatische Zurückhaltung etwa, denn Co lacht oft – und so hell, dass es fast klingt wie in einem Entenhausen-Comic. Oder über dieses kauzige Englisch, das man im Gespräch mit Chinesen erwartet. Doch Co spricht nach einem Studium der Betriebswirtschaft im kanadischen Ottawa und Birmingham absolut akzentfrei.

Oder über die Korrespondenz von Auftreten und Leistung. Das Auftreten: Unpräzise. Klaglos und lachend lässt sich Co vom Fotografen durch das Mannheimer Kongresszentrum scheuchen, bis ein passendes Motiv gefunden ist. Die Leistung: seit Jahren stark. Unter ihrer Ägide hat der Baring Hongkong China Fund von 2000 bis 2007 mit einem Plus von 420 Prozent mehr als doppelt so stark zugelegt wie der Vergleichsindex.

Als Co die Investmentgesellschaft 2007 in die Selbstständigkeit verließ, ging mit ihr auch der Erfolg des Baring Hongkong China Fund. Sie selbst dagegen knüpft mit ihrem neuen Portfolio nahtlos an frühere Leistungen an, und das in starken wie auch schwachen Gesamtmarkten. Der Kölner Dachfondsmanager Eckhard Saurer, der sie seit Jahren beobachtet, nennt sie, ohne zu zögern, „die beste Fondsmanagerin der Welt“.

Im Gespräch wird schnell klar, dass sich Co nicht um politische korrekte Formulierungen bemüht – noch so ein Vorurteil, das auf sie nicht zutreffen mag. Die 42-Jährige liebt die Meinungsfreiheit – und lebt sie auch. Die offiziellen Inflationsraten von rund fünf Prozent in China nennt sie einen „Witz“. Daran glaube in der Volksrepublik doch niemand. „Zweistellig sind die, vor allem wegen des enormen Anstiegs der Nahrungsmittelpreise.“ Auch die Immobilienpreise kletterten viel stärker, als es die offiziellen Daten behaupteten. Fragt man dann zurück, ob das denn auch zitiert sei, weil man Co nach der Veröffentlichung in einem chinesischen Umerziehungslager wähnt, lacht Co laut und kräftig: „Natürlich!“

Co bezeichnet sich nicht als geborene Fondsmanagerin. Vielmehr sei sie in die Selbstständigkeit und verwaltet seitdem zwei Fonds: den Strategic China Panda Fund, einen klassischen Aktienfonds für chinesische Titel, und den Hedge-Fonds LBN China + Opportunity Fund. In dieses Portfolio hat sie nach eigenen Angaben ihr gesamtes Privatvermögen gesteckt.



Made in China: Lilian Co lässt sich auf dem Mannheimer Fondskongress vor Kisten mit Prospektmaterial aus ihrem Heimatland ablichten

„Fünf Prozent Inflation? Das glaubt in China kein Mensch. Die wahre Teuerung ist zweistellig“

„Es ist jetzt nicht die Zeit, aggressiv zu kaufen, denn die Zinsen klettern in Asien. Ich bin vorsichtig“

„Trotz massiver Zuflüsse gibt es noch Ineffizienzen und folglich Chancen am chinesischen Aktienmarkt“

„Die Zeit der Megabörsengänge ist vorbei. Für 2011 rechne ich eher mit kleineren IPOs in China“

„Chinesische Konsummittel sind eine gute Wahl. Doch bei ihnen warte ich derzeit auf günstigere Kurse“

LILIAN CO, Fondsmanagerin Strategic China Panda Fund

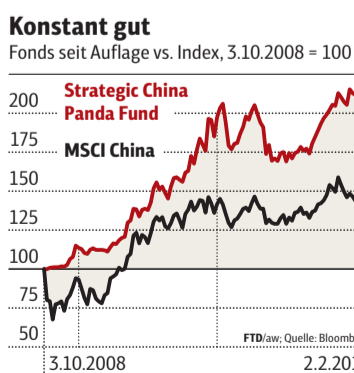
Frank Siefert

Der Fonds

Stärken Lilian Co will auch in schwachen Marktphasen das Kapital erhalten. So war sie zum Zeitpunkt des Absturzes der chinesischen Börsen im Herbst 2008 kaum investiert, umschiffte einen Einbruch des Gesamtmarkts um ein Drittel und kehrte 2009 rechtzeitig in den Markt zurück. Auch bei der Titelauswahl geht sie gern antizyklisch vor.

Schwächen Der Fonds ist vollständig von der Person Co abhängig, deren Firma LBN als Berater fungiert. Die Administration liegt bei der Fondsgesellschaft E.I. Sturdza, als Depotstelle dient HSBC. Vorteil: Diese Aufteilung hält Co den Rücken für das Management frei.

Portfolio Die Investitionsquote ist mit 92 Prozent hoch, bei der Titelauswahl ist Co eher defensiv eingestellt. Größte Position im kompakten, meist nur 35 Titel großen Portfolio ist der Zementhersteller China Resources Cement, weitere Favoriten sind die Schmuckhersteller Luk Fook und die Drogeriekette Sa Sa.



Strategic China Panda Fund	
ISIN	IE00B3DKHB71
Gesellschaft	E.I. Sturdza
Währung	Euro
Fondsvolumen	130 Mio. €
jährliche Gebühr	1,50 %*
Anteilspreis	2068,04 €

* zzgl. 15 % auf Mehrertrag gegenüber Libor plus 1,5 % (bei neuen Höchstständen); Stand: 2.2.2011; Quelle: LBN

Ihr einstiges Hobby Tennis hat Co gegen das Hobby Familie eingetauscht – ihre Kinder sind ein und sechs Jahre alt. Chinesische Erziehungsmethoden genießen zwar nicht den besten Ruf, doch auch in diesem Punkt bestätigt sich bei Familie Co nicht das Klischee. Bei ihr zu Hause „sind die Kinder diejenigen, die fordern“, sagt Co. Da kommt ihr entgegen, dass sie nicht viel reisen muss. „Die chinesischen Unternehmen präsentieren sich alle auch in Hongkong“, Präsenz in Peking oder Schanghai sei kein Wettbewerbsvorteil – ebenso wenig wie große Teams. Co: „Die lähmen nur Entscheidungsprozesse, man verbringt am Ende die Hälfte seiner Zeit in internen Meetings.“

Wer Cos Einstellung zur Inflation kennt, ahnt auch, dass sie derzeit Vorsicht im Fonds walten lässt. „China ist im Wirtschaftszyklus mittendrin in der Phase der Zinserhöhungen und Inflationsbekämpfung. Das ist nicht der Zeitpunkt, den Helden am Markt zu spielen.“ Es sei eher das Jahr, in Industrieländern investiert zu sein, wengleich Chinas langfristige Per-

spektiven natürlich intakt seien. Co konzentriert sich in ihrem Aktienfonds zwar ausschließlich auf chinesische Werte, kann aber den Investitionsgrad auf bis zu 50 Prozent senken, um – wie 2008 – Einbrüche zu umschiffen. Dem Lehrbuch entspricht das nicht: Gerade professionelle Investoren erwarten von Aktienmanagern, stets voll investiert zu sein, damit sie selbst die Investitionsquote steuern können. Darüber kann Co nur lachen: „Das ist die Theorie. Aber in der Praxis macht eben niemand gern Verluste. Auch ich nicht.“

Gibt es denn nicht wenigstens ein winziges Vorurteil, das auf Co zutrifft? Wer lange fragt, wird letztlich fündig – im chinesischen Aberglauben. Was denn das neue chinesische Jahr für die Börsen bringe, das Jahr des Hasen, das am Donnerstag begonnen hat? Co lacht schon wieder und wedelt heftig mit einer Handfläche auf und ab. „Na, was wohl? Die Kurse werden hoppeln wie verrückt!“

www.ftd.de/fondsmanager
Alle Porträts im Überblick