

# Tom Stubbe Olsen, Fondsmanager: «Value-Anleger sind nicht bereit, in Träume zu investieren»

**BILANZ: Das Volumen Ihres Fonds hat sich in den vergangenen drei Jahren nahezu verfünffacht. Value Investing scheint gerade sehr in Mode zu sein.**

Tom Stubbe Olsen: Es ist schon seit einigen Jahren ziemlich angesagt. Seit Benjamin Graham vor mehr als 70 Jahren die ersten Theorien zum Thema Value Investing schrieb, hat sich die Mode aber immer wieder geändert. Nun kommt langsam der Growth-Ansatz wieder auf.

**Und welcher Stil ist der erfolgreichere?**

Na, das Value Investing natürlich! Tatsächlich ist dieser Ansatz langfristig dem Growth-Stil überlegen. Es ist ein Irrglaube, dass nur mit dem Wachstumsstil das grosse Geld verdient werden kann. Anleger können ebenso hohe und sogar bessere Renditen mit Value Investing erzielen, und das bei einem geringeren Risiko. Dies ist doch eine ziemlich gute Eigenschaft für einen Anlagestil.

**Dann war es Ihr persönlicher Wunsch, einen Value-Fonds zu managen?**

Ich habe nie darüber nachgedacht, ob ich gerne einen Value-Fonds managen wollte. Es ist einfach meine Art, die Dinge anzugehen. Was ich hier tue, daran glaube ich. Wenn man einen Maler engagiert, kann man ihm sagen, er solle die Wand weiss oder grün streichen. Ihm ist das egal, er streicht nur die Wand. Als Fondsmanager muss man sich hingegen mit dem Anlagestil identifizieren können.

**Haben Manager eines Growth-Fonds einen anderen Charakter als Value-Investoren?**

Bis zu einem gewissen Grad sicher. Doch der berühmte Value-Investor Warren Buffett empfiehlt auch ein Buch von Philip A. Fisher, der einen Growth-Stil verfolgte. Auf der einen Seite gibt es Ähnlichkeiten zwischen den beiden Investmentansätzen. Andererseits gibt es Titel, die der Value-Investor prüft, die sich ein Growth-Investor jedoch nicht einmal ansehen würde. Value-Anleger sind nicht bereit, in Träume zu investieren. Ich bezahle nicht für Werte, die weit in der Zukunft liegen, Werte, die vielleicht oder vielleicht auch nicht entstehen. Ich will Werte kaufen, die heute schon da sind. Zu bangen und zu hoffen, liegt mir ganz und gar nicht.

**Sie halten eine hohe Cash-Position. Ist die Auswahl an Value-Titeln so gering?**

Es ist zurzeit schwieriger, unterbewertete Titel zu finden, als noch vor ein paar Jahren. Damals hatte ich mehr Anlagemöglichkeiten. 2003 hatte ich daher eine sehr niedrige Cash-Position. Seither haben sich die Märkte verteuert.

## In welchen Branchen finden Sie typischerweise Value-Aktien?

Wir halten gegenwärtig viele Titel aus dem Industrie-, dem Konsumgüter- und dem Finanzsektor. Zum Beispiel Credit Suisse oder Porsche. Für uns kommen nur Unternehmen in Frage, die einen hohen Cashflow erwirtschaften, den wir gut vorhersagen können.

## Wie finden Sie unterbewertete Aktien?

Ich benutze ein Screening-Modell. Man kann es mit einem Fischernetz vergleichen. In Europa gibt es mehr als 2000 Firmen. Unsere Kapazitäten reichen nicht aus, um alle zu analysieren. Das Programm verkleinert dieses Universum so weit, dass ich damit vernünftig arbeiten kann. Es sucht Aktien, die unterbewertet erscheinen. In einem nächsten Schritt prüfe ich dann, ob ein Titel tatsächlich interessant ist oder nur attraktiv aussieht. Denn es gibt eben auch so genannte Value-Fallen. Das sind Aktien, die günstig bewertet sind, die sich aber nie verteuern werden.



**Das seltsame Geschäftsgebaren des Remo Stoffel** Gut ist Immobilienhai Remo Stoffel darin, das

Vertrauen seiner Geschäftspartner zu gewinnen. Doch... mehr Ad▶ **Sie sind Trading-Experte?** TradeDirect bietet Ihnen einen einzigartigen, auf Ihre Bedürfnisse zugeschnittenen Service mehr



**Remo Stoffel: «Ich möchte in einem Turm wohnen»** Nun liess er die Katze aus dem Sack: Immobilienunternehmer Remo Stoffel will im Vals 300 Millionen... mehr



**Schweizer Milliardär Jorge Lemann schlägt wieder zu** Hochzeit zweier Branchenriesen: Die Konzerne Heinz und Kraft verschmelzen. Hinter dem Deal steckt... mehr Ad▶ **Style Battle** Haben Sie Stil? Beweisen Sie es und gewinnen Sie tolle Preise von H&M! mehr

