



Tom Stubbe Olsen,
Manager des Nordea European
Value Fonds, über Banken,
Einzelwetten und die Lust an
der Selbstständigkeit

„Es wird zu Kämpfen kommen“

→ **DAS INVESTMENT:** Wir müssen über Banken reden.

Tom Stubbe Olsen: Im Portfolio haben wir zur Zeit keine.

Umso besser. Sie haben Aktien der UBS Anfang 2008 verkauft. Weitere im Spätsommer, als Lehman kollabierte. Sauberes Timing.

Olsen: Wir waren die vergangenen Jahre stark untergewichtet im Bankensektor. Wir haben kaum welche besessen. Als es zum Drama um Lehman kam, konnten wir das Risiko nicht mehr einschätzen. Wir wussten nicht, wie die Banken untereinander verlinkt sind.

Sind Banken inzwischen wieder interessant?

Olsen: Als Sektor nein, weil die Regulierung nach wie vor nicht stimmt. Das ist schon seit zehn Jahren oder auch länger

der Fall. Ungeachtet der Herausforderungen in diesem Sektor können auch hier fundamental interessante Titel zu finden sein.

Begrüßen Sie die Vorschläge Barack Obamas zu einer stärkeren Regulierung?

Olsen: Es ist der richtige Weg, aber es ist auch nur ein erstes Lippenbekenntnis. Daher ist es noch zu früh, um die Auswirkungen abzuschätzen. Ob Bankaktien dann interessant werden, wage ich zu bezweifeln. Ich rechne damit, dass sich die Finanzhäuser gegen Einschnitte ihrer Geschäftsmodelle wehren werden. Da wird es zu Kämpfen kommen.

Sie haben nach einem schweren 2008 eine gute Performance in 2009 erzielt. Lag auch hier der Schlüssel im Timing der Sektoren?

Olsen: Für uns steht die Qualität des Unternehmens im Vordergrund. Ein Timing findet nicht statt. Es war nach einer frustrierenden Phase erfreulich, dass wir trotz 20 Prozent Cash und unter völliger Abwesenheit der gut performenden Finanztitel den Markt hinter uns lassen konnten. Aufgrund der massiven Unterbewertung unserer Titel war dies eine Frage der Zeit. 2009 konnten wir so mit 42 Prozent den Markt schlagen. Das Einfrieren auf ein Kalenderjahr ist für

uns jedoch von untergeordneter Bedeutung. Wir investieren in Aktien, deren Unterbewertung in fünf Jahren zu einer fairen Bewertung zurückkommen sollte. Mit diesem Ansatz konnten wir über die letzten zehn Jahre einen Mehrwert von 4,6 Prozentpunkten gegenüber dem Markt erzielen.

Nach einer liquiditätsgetriebenen Rally im vergangenen Jahr glaubt eine große Mehrheit von Finanzexperten, dass sich im laufenden Jahr Qualität auszahlt.

Olsen: Davon gehen wir aus. Sie müssen sich nur einzelne Sektoren anschauen. Im vergangenen Jahr reichte eine Branchenwette. Es war egal, welches Unternehmen gewählt wurde. Das ist heute anders. Innerhalb der Sektoren wird es stärkere Ausschläge geben. Die kommenden Jahre wird sich die Wahl solider Unternehmen daher deutlich mehr lohnen.

Sie haben sich 2008 selbstständig gemacht. Sind sie gern Unternehmer?

Olsen: Sehr sogar. Und das war auch der Grund. Ich habe es keinen Tag bereut.

Der größte Vorteil?

Olsen: Wir passen gut zur Multi-Boutiquen-Idee der Nordea. Die unterstreicht die Unabhängigkeit und den Freigeist, den unser Ansatz benötigt. |



Tom Stubbe Olsen (rechts) im Gespräch mit Redakteur Malte Dreher