

Nobels Lieblinge

Maik Rodewald

Sie erinnern sich an Gandalf, den Weißen? Wenn der gute Zauberer aus J.R.R. Tolkiens „Herr der Ringe“ ins Spiel kam, strahlte er das aus, wonach sich Menschen (und Hobbits) im tiefsten Inneren am meisten sehnen: Sicherheit. Das gilt auch für diejenigen unter uns, die ihr Glück nicht nur im Kino und in Büchern, sondern an den Finanzmärkten suchen. Welch ein schönes *Deja-vu* wäre es also, wenn wir eine Art „Finanz-Gandalf“ hätten, einen Zauberer an den Finanzmärkten?

Der Zauberer von Kopenhagen

Anders als in der Fantasy-Welt scheint es in Wirklichkeit sogar einen zu geben. Sie treffen ihn in Kopenhagen, der Stadt Søren Kierkegaards, unweit der Kleinen Meerjungfrau. Sein richtiger Name lautet Mikael Randel, aber das interessiert niemanden am Dampfærgevej 26. Hier, direkt am Wasser, wo die Fähren aus Schweden ankommen und der Vermögensverwalter Carnegie Asset Management mit 60 Menschen sitzt, nennen sie ihn tatsächlich „Gandalf“ – weil er auch genauso aussieht wie der Zauberer. Er ist seit Anfang an (1986) dabei, hat die Asset Management-Tochter der seit 2001 an der Stockholmer Börse gelisteten Finanzkonglomerats Carnegie & Co. AB mitgegründet und ist – typisch Gandalf – fern von Illusionen: „No performance, we die.“

Viel zu verlieren

Die Furchen in seinem Gesicht könnten dieser ständigen Sorge geschuldet sein, nicht ganz zu unrecht. Denn Carnegie hat viel zu verlieren: Es gibt kaum einen aktiven Asset Manager, der mit weltweiten Aktien so erfolgreich war wie eben Carnegie: Um über zehn Jahre mehr als 13.500 Basispunkte besser zu sein als der Index MSCI World ist eine Leistung, auf die nicht nur skandinavische Großinvestoren aufmerksam geworden sind – wie vor langer Zeit schon die Stockholmer

Nobel-Stiftung. Vor allem aus Großbritannien kommen viele Anfragen, aber auch von riesigen Staatsfonds. Beim größten Investment Consultant der Welt ist Carnegie einer der Top Picks, wenn es darum geht, Aktienmandate zu bestücken.

Bei soviel Interesse sehen die neun Milliarden Euro, die Carnegie in Kopenhagen verwaltet, ziemlich mickrig aus. Doch dahinter steckt System: „Wenn ein Kunde ein konzentrierteres Portfolio will, als wir anbieten, dann sagen wir nein. Will er nur Aktien haben, die Dividenden zahlen, sagen wir auch nein. Wir sagen überhaupt häufig nein“, sagt Randel.

Mit dem schlichten Wörtchen „nein“ hat Carnegie bisher also allen Versuchen widerstanden, zu groß zu werden. „Wir können unser Volumen maximal verdoppeln. Beachten wir das nicht, verwässern wir unsere Prinzipien“, sagt Bo Knudsen, das Gehirn des Portfoliomanagements von Carnegie, im Gespräch mit *dpn*. Eines dieser Prinzipien lautet, nicht zu viele Fondsmanager zu haben – alle sollen an einen Konferenztisch passen, mehr nicht. Alle Fondsmanager müssen Entscheidungen treffen und Verantwortung übernehmen; für Entscheidungen sollen sie viel Zeit haben – deutlich mehr als in anderen Unternehmen.

Auf einen Blick recht simpel

Carnegies Ansatz mit weltweiten Aktien ist recht schnell beschrieben: Man definiert Trends, die unterschiedlich lang sind, am liebsten solche auf die nächsten 5 Jahre. Aus den etwa 800 möglichen, hoch kapitalisierten Aktien („Large Caps“) werden 30 ausgewählt, die von diesen Trends am meisten profitieren; sie werden im Durchschnitt 3 bis 4 Jahre gehalten. Klingt nach einer schönen Marketing-Story, denn Trends lassen sich gut

verkaufen. „Wir bleiben dennoch Stockpicker“, sagt Knudsen. „Wenn wir das Geschäftsmodell oder das Management eines Unternehmens nicht mögen, oder die Bewertung, dann kaufen wir nicht.“

Dennoch, die Trends interessieren. Knudsen glaubt zum Beispiel an ein Comeback der Nuklearenergie. Nicht heute und nicht morgen, aber in den kommenden Jahren. Damit rücken Unternehmen wie EDF oder E.ON in den Fokus.

Dass Amerika seine wirtschaftliche Vormachtstellung in der Welt bald einbüßen muss, halten beide, Knudsen und Randel, für falsch. Die meisten der richtig gut geführten Unternehmen stammten aus den USA, und Amerika werde weiterhin eine immens wichtige Rolle in der Weltwirtschaft spielen.

Schwärmerei für die Emerging Markets

Dennoch: Wenn die Sprache auf die Emerging Markets kommt, gerät ihr Blut in Wallung. Die Atmosphäre im Besprechungszimmer wird im Angesicht des Kunstwerks „The meltdown of the Nasdaq“, einer zerlaufenden, türkisfabenen Kunststoffmischung, fast schon beängstigend euphorisch: „Unsere Kinder werden in ihren Geschichtsbüchern lesen können, dass die Subprime-Krise das einschneidende Ereignis für den Aufstieg Indiens und Chinas in der Welt war.“

Sollte es bei Carnegie weiter so rund laufen, wird die Mutter irgendwann nervös werden. Die große Frage wird dann sein, ob der Zauberer aus Kopenhagen dem Drängen aus Stockholm nachgeben wird, und sich und seine Truppe weichspülen lässt. Immerhin macht Carnegie Asset Management nach eigenen Schätzungen ein Gutteil der 1,5 Milliarden Euro Börsenkapitalisierung der Mutter aus. „No way“, sagt Gandalf – und seine Miene wird plötzlich ganz schön ernst.



Bo Knudsen, CIO, Carnegie