



---

e-fundresearch.com

---

Interview



Keppler: "Europa Übergewicht bleibt"

12.08.2005, 13:57 Uhr

> Top-Fonds

---

## Geduld und Disziplin

"Wer nicht beabsichtigt, eine Aktie fünf Jahre lang zu halten, braucht sie auch nicht fünf Minuten lang zu halten", zitiert Michael Keppler, Fondsmanager des Global Advantage Major Markets High Value Fund sein Vorbild Warren Buffet. Das Geheimnis erfolgreichen Investierens liege u.a. in der Verlustvermeidung.



**Fonds vs. MSCI World  
und Lipper  
Fondsdurchschnitt**

Der Global Advantage Major Markets High Value Fund erzielte seit August 2000 eine kumulierte Performance von 14 Prozent. Der MSCI World Index verlor dagegen 28 Prozent und der Durchschnitt aller globalen Aktienfonds liegt mit -30,3 Prozent sogar noch dahinter (siehe Chart - weitere Outperformance-Daten finden Sie [hier](#)). e-fundresearch sprach mit dem in New York beheimateten Fondsadvisor Michael Keppler:

**e-fundresearch:** Herr Keppler, der Global Advantage Major Markets High Value Fund liegt anhand der Sharpe Ratio (5 Jahre) auf Platz 7 von 199 globalen Aktienfonds, die in Österreich zum Vertrieb zugelassen sind und eine 5-Jahres-Historie aufweisen. Der Klassik Aktien liegt auf Platz 13. Damit betreuen Sie gleich zwei globale Aktienfonds mit Spitzenperformance im ersten Dezil. Wie sind Ihre Erwartungen in Bezug auf die Weltwirtschaft und die globalen Aktienmärkte 2005 bzw. 2006?

**Michael Keppler:** Wir prognostizieren weder volkswirtschaftliche Entwicklungen noch politische Ereignisse. Solche Prognosen sind in der Regel mit großen Unsicherheiten behaftet und spielen für unsere Investitionsentscheidungen wenn überhaupt eine untergeordnete Rolle. Wir konzentrieren uns bei unserer Arbeit vorwiegend auf Unternehmensanalysen, die wir zu Branchen- bzw. Marktanalysen aggregieren. Dabei decken wir insgesamt 23 Industrieländer und 27 Entwicklungsländer ab, also insgesamt 50 Aktienmärkte. Das sind alle Märkte, die in den Indizes von Morgan Stanley Capital International (MSCI) enthalten sind. Basierend auf diesen Analysen rechnen wir mit Gesamtrenditen (Kurstärkerungen und Dividenden) von knapp 7 Prozent p.a. für die nächsten 3-5 Jahre in den Industrieländerbörsen und etwa 10 Prozent p.a. in den Entwicklungsländern. Wenn wir – wie in der Vergangenheit – durch unsere aktiven Anlagestrategien noch etwa 3 bis 5 Prozentpunkte draufsetzen können, sind wir zufrieden.

**e-fundresearch:** Welche Regionen sind derzeit übergewichtet und welche Schwerpunkte haben Sie bei den Branchengewichtungen?

**Michael Keppler:** In den von uns betreuten Industrieländer-Portfolios haben wir in den vergangenen Jahren einen deutlichen Schwerpunkt in Europa gesetzt. Das hat sich bisher gut bewährt, wie die beachtliche Outperformance im Vergleich zu den Benchmarks oder zur Konkurrenz seit 1999 gezeigt hat. Da die Unterbewertung der Aktienmärkte Norwegen, Dänemark, Belgien, Frankreich und Deutschland – um nur einige zu nennen – weiterhin besteht, sehen wir keinen Anlass, unsere Strategien zu revidieren. Innerhalb der jeweiligen Länder halten wir die Branchengewichtungen relativ konstant zur jeweiligen Benchmark. Das heißt wir gehen keine aktiven Branchenwetten ein.

**e-fundresearch:** Wo schaffen Sie den größten Mehrwert: Mit Ihren Aktienausswahlverfahren, Marktauswahlverfahren oder durch aktive Branchenstrategien? Welche Bedeutung haben dabei Währungen?

**Michael Keppler:** Der größte Mehrwert wurde in der Vergangenheit durch aktive Marktallokation geschaffen. Die Aktienausswahlverfahren trugen jedoch ebenfalls zur überdurchschnittlichen Wertentwicklung bei. Währungen spielen eine untergeordnete Rolle. Wir denken hier wie ein global operierender Konzern. Die Gesellschaften, in die wir investieren, sollen möglichst hohe Gewinne in ihren jeweiligen Landeswährungen erzielen. Kursgewinne aufgrund von Veränderungen der Wechselkurse sind selten nachhaltig.

**e-fundresearch:** Wo liegen derzeit die größten Risiken? Wo ist das größte Potenzial für Wertsteigerungen zu finden?

**Michael Keppler:** Wie die vergangenen Jahre gezeigt haben, liegen die größten Risiken in nicht prognostizierbaren Ereignissen wie terroristischen Anschlägen. Diese können wir nur durch Diversifizierung reduzieren – vermeiden können wir sie als aktive Teilnehmer am Wirtschaftsgeschehen nicht. Wer diese Risiken vermeiden möchte, müsste sein Vermögen ausschließlich in Barvermögen oder Gold anlegen. Die Konsequenz wäre dann zwar optimale kurzfristige Sicherheit, langfristig jedoch im besten Fall reale Kapitalerhaltung bei Gold, und sukzessiver realer Vermögensverlust bei Festgeld bzw. Sparguthaben. Da fühle ich mich mit Aktien langfristig doch am wohlsten!

**e-fundresearch:** Wie unterscheidet sich Ihr Fonds von anderen vergleichbaren aktiv gemanagten globalen Aktienfonds?

**Michael Keppler:** Da wir nicht wissen, was die Zukunft bringt, verschwenden wir keine Zeit auf Prognosen, wie sich das ökonomische oder politische Umfeld entwickeln wird. Vielmehr konstruieren wir Portfolios, die nahezu unabhängig davon, was in der Zukunft passiert, eine überdurchschnittliche Rendite erwarten lassen. So kaufen wir beispielsweise Ölk Aktien nicht, weil wir höhere Ölpreise erwarten, sondern wenn sie auf Basis unserer Unternehmensbewertungen, die auf Substanz und Ertrag abstellen, preiswert sind. Diese Vorgehensweise hat sich in der Vergangenheit sehr gut bewährt. Ich gehe davon aus, dass sie auch in Zukunft zu guten Resultaten führen wird.

**e-fundresearch:** Welchen Rat geben Sie einem Privatanleger, der heute in Aktien investieren möchte?

**Michael Keppler:** Viele Anleger glauben, dass überdurchschnittliche Renditen vor allem durch cleveres Markttiming aufgrund treffsicherer volkswirtschaftlicher und

politischer Prognosen erzielt werden. Die Geschichte zeigt jedoch, dass es kaum reiche Spekulanten, aber viele reiche Investoren gibt. Warren Buffett sagt, "Wer nicht beabsichtigt, eine Aktie fünf Jahre lang zu halten, braucht sie auch nicht fünf Minuten lang zu halten". Das Geheimnis erfolgreichen Investierens liegt in der langfristigen, emotionslosen Umsetzung solider Konzepte und der konsequenten Vermeidung von überhöhten Preisen. Geduld und Disziplin sind die wichtigsten Eigenschaften erfolgreicher Anleger.

**e-fundresearch:** Vielen Dank für das Gespräch!