

## Gewinner mit viel Substanz

Die besten globalen Fonds haben 2004 auf Qualitätsaktien gesetzt. Eine gute Wahl: Zweistellige Renditen waren drin.

VON CATHERINE HOFFMANN

Manchmal setzt sich auch Qualität durch - sogar an der Börse. Unter den erfolgreichsten internationalen Aktienfonds des Jahres 2004 finden sich verblüffend viele, deren Manager den Ruf eines exzellenten Value-Investors genießen. Vermögensverwalter wie der Münchener Jens Ehrhardt, der in New Yorker lebende **Michael Keppler** und das renommierte Team von Tweedy, Brown sind gleich mit mehreren Fonds auf den besten Plätzen vertreten.

Was sie vereint: Sie investieren in Substanzwerte, grundsolide und ertragsstarke Unternehmen mit möglichst wenig Schulden, sauberen Bilanzen, stabilen Gewinnen, deren Aktien sie möglichst billig kaufen und teuer verkaufen - so zumindest das Ideal. Diese Strategie war nicht immer gefragt. "2003 liefen die ganz unsoliden Aktien", sagt Jens Ehrhardt, "2004 haben die Anleger innegehalten und riskante Investments gemieden." Er ist überzeugt: "Auch 2005 wird ein Jahr der defensiven Aktien." Es könnte sich also lohnen, auf die Fondsfavoriten des Vorjahres zu setzen.

Platz eins belegt in unserer Rangliste der besten weltweit anlegenden Aktienfonds der International Value Fund von Tweedy, Browne. [...]

Ein gutes Händchen bewies auch **Michael Keppler**. Der gebürtige Bayer machte sich 1992 nach vielen Jahren bei der Commerzbank in New York selbständig. Er berät den Global Advantage Funds Major Markets High Value und den Klassik Aktien A, die 2004 mit mit 17 und 13 Prozent im Plus lagen. Seine Fonds sind eine kleine Rarität, sucht er doch als einziger der Spitzenmanager zuerst nach attraktiv bewerteten Märkten in den Industrieländern und erst in zweiter Linie nach preiswerten Aktien. Bei der Analyse greift auch er auf die Wertpapieranalyse à la Graham zurück, allerdings in einer moderneren Variante. "Wir spekulieren nicht, wir investieren", gibt deshalb **Keppler** als Motto für seine Strategie aus. Wen wundert es da, daß Warren Buffetts Berkshire Hathaway mit Abstand der größte Posten im Global Advantage Fund ist? Buffett ist Graham-Schüler.

Ein Bewunderer Grahams und Buffetts wiederum ist Hendrik Leber, der Manager des Acatis Aktien Global UI. Leber mixt die Erkenntnisse der beiden Bilanzanalytiker mit einem Schuß moderner Verhaltensforschung über das Wesen der Börsianer. "Wir beschäftigen uns mit den Schmuttelkindern der Börse", sagt der Manager. Er vertraut darauf, daß aus Aschenputtel bald eine schöne Braut wird. Meist geht die Rechnung auf - wie beim Senkrechtstarter MPC. Mitunter dauert es aber etwas länger, wie bei Karstadt Quelle, die er zu früh gekauft hat.

Bleibt die Frage, ob Anleger unbedingt jetzt Substanzwerte-Fonds kaufen sollten, nachdem sie einen so guten Lauf hatten. Perlensucher wie **Keppler** finden die Frage müßig. "Seit 1928 haben Value-Aktien Wachstumstitel um mehr als drei Prozentpunkte pro Jahr geschlagen." Also Trend hin oder her: Substanzwerte schneiden tendenziell besser ab als Wachstumstitel. Ob das auch 2005 so ist, weiß aber niemand.

[...]