

„Finger weg von Bric-Fonds“

Michael Keppler managt mehrere Emerging-Markets-Fonds.

Die Aktienmärkte in China, Russland und Indien hält er für überteuert. In Korea und Taiwan sieht Keppler wesentlich mehr Potenzial

FTD Herr Keppler, haben die Börsen in den Schwellenländern noch Aufwärtskraft?

Michael Keppler Ja, die Bewertungsvorteile und das höhere Wirtschaftswachstum in den Emerging Markets lassen langfristig immer noch eine im Vergleich zu den Industrieländer-Börsen überdurchschnittliche Wertentwicklung erwarten.

FTD Wie groß sind die Bewertungsvorteile?

Keppler Wir schätzen den Bewertungsvorteil insgesamt auf etwa 15 Prozent ein. Darüber hinaus fallen auch die Eigenkapitalrenditen der Emerging Markets mit 16,3 Prozent im Vergleich zu den Industrieländern um 1,1 Prozentpunkte höher aus. Allerdings muss man aufpassen, wo man investiert, denn die Bewertungsvorteile gelten nicht für alle Länder.

FTD Wo raten Sie ab?

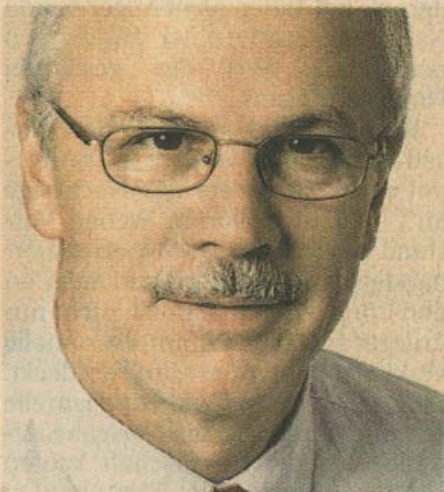
Keppler Etwa von Russland, der Markt ist ausgereizt. Große Kursgewinne sind nicht mehr zu erwarten.

FTD Russland ist doch ein Börsenrenner dank der Rohstoffe. Was soll da denn schieflaufen?

Keppler Man muss bedenken, dass die Hausse dort bereits mehr als drei Jahre anhält. In dieser Zeit hat sich der russische RTX-Index mehr als verdreifacht. Uns sind russische Aktien deshalb einfach zu teuer geworden, was ein Blick auf die Kennzahlen belegt. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt bei 16, das Kurs-Cashflow-Verhältnis bei 11,6, und die Dividendenrendite fällt mit 1,3 Prozent sehr mager aus.

FTD Wo sehen Sie größere Chancen für Anleger?

Keppler Vor allem in Asien. Wir ha-



Vermögensverwalter **Michael Keppler** machte sich 1992 mit seiner eigenen Anlageberatung selbstständig

ben mehr als die Hälfte der Emerging-Markets-Vermögen in Korea, Malaysia, Taiwan und Thailand angelegt. In den beiden Letztgenannten liegen etwa die Dividendenrenditen bei vier Prozent. Taiwan ist darüber hinaus der preiswerteste Hightechmarkt der Welt.

FTD Was ist mit den Aussichten für China und Indien?

Keppler Wir haben sämtliche Positionen in China verkauft, denn die Bewertungen dort sind zu hoch. Und Indien ist doppelt so teuer wie die USA, da halten wir uns vollkommen raus. Anleger konnten hier in den vergangenen Jahren gutes Geld verdienen, aber das ist jetzt vorbei.

FTD Das bedeutet, dass es für Bric-Fonds, die in Brasilien, Russland, Indien und China investieren, langsam eng wird.

Keppler Nicht nur langsam. Der einzige wirklich attraktiv bewertete Markt der vier ist Brasilien, wo wir auch immer noch vertreten sind. Die anderen drei sind viel zu teuer. Ich kann Anlegern nur raten, die Finger von Bric-Fonds zu lassen.

FTD Ist die Beschränkung auf vier Länder überhaupt sinnvoll?

Keppler Nein. In den Emerging Markets gibt es insgesamt mehr als 50 Aktienmärkte. Warum sollten sich Anleger auf vier von ihnen beschränken?

INTERVIEW: MARTIN DIEKMANN