



Foto: Holger Kerfel

MICHAEL KEPPLER

Vermögensverwalter in New York

Keppler Asset Management in New York, 1992 von dem gebürtigen Deutschen gegründet, gehört zu den Top-Vermögensverwaltern für weltweite Aktien. Schon mehrfach brachte es der Ex-Commerzbankler auf die ersten Plätze der verschiedensten Fonds-Ranglisten beispielsweise von *Feri Trust* oder *Standard & Poor's*.

WETTlauf VON HASE UND IGEL

Geht der „New Economy“ die Puste aus? Oder ist die „Old Economy“ schon Geschichte? Tatsache ist: Beide Welten gehören fest zusammen.

Das geht schon eine ganze Weile so: Ein wahrer Exodus der besten Mitarbeiter traditioneller Unternehmen hin zu Internetgesellschaften. Die locken mit üppigen Aktien-Optionspaketen. Steigende Kurse sollen den schnellen Reichtum garantieren. Die jüngste Kurskorrektur gerade dieser heißen Technologiewerte brachte jedoch nicht nur den Aderlass talentierter Mitarbeiter ins Stocken, sondern veranlasste viele Investoren, die euphorische Einschätzung der „New Economy“-Aktien zu überdenken. Es zeigt sich, dass Technologie kein magischer Schlüssel zu Erfolg und Reichtum ist. Eine wichtige Erkenntnis.

Ein drastisches Beispiel dafür bot der Online-Versicherungsvermittler **InsWeb**. Wenn es überhaupt einen Wirtschaftszweig gibt, der von Rationalisierung und Vereinfachung profitieren würde, ist dies die amerikanische Versicherungsbranche, in der Hunderte von Anbietern Policen unterschiedlichster Qualität vermarkten. So galt die Allianz zwischen Internet und Versicherung als Erfolgskonzept, das die **InsWeb**-Aktien von 18 Dollar im Oktober 1999 auf über 55 Dollar im Dezember schnellen ließ. Bis Mitte April 2000 fiel der Kurs jedoch auf rund 5 Dollar zurück, um sich am 19. April nochmals zu halbieren. Was war geschehen?

„Was passiert, wenn Bertelsmann Amazon.com keine Bücher mehr liefert?“

Am 19. April wurde bekannt, dass der größte amerikanische KFZ- und Sachversicherer **State Farm Insurance** den Kooperationsvertrag mit **InsWeb** gekündigt hatte, was einen Umsatzrückgang von 30 Prozent zur Folge haben wird. **InsWeb** wird kein Einzelfall bleiben. Was passiert, wenn **Bertelsmann** den Online-Buchhändler **Amazon** nicht mehr mit Büchern beliefert? Wer ist wichtiger, Produzent oder Vermittler? Das Internet allein kann den Unternehmenserfolg nicht garantieren.

„Old Economy“-Unternehmen werden sich die neuen Technologien verstärkt zunutze machen. Ein gutes Beispiel dafür ist die Investment Holding **Berkshire Hathaway** des Super-Investors Warren Buffett. Ein Besuch auf dessen Internet-Seite www.BerkshireHathaway.com ermöglicht den Zugriff auf Geschäftsberichte und Schriften des Meisters. Interessenten haben Zugriff auf Informationen von Tochterfirmen und können über das Internet eine Autoversicherung abschließen,

Diamanten kaufen und vieles mehr. Buffett braucht keine **InsWeb**, um Versicherungen zu vermarkten.

Vieles deutet darauf hin, dass der Kampf der Alten gegen die Neue Ökonomie einen Integrations-Prozess in Gang setzen wird. Buffett zieht einen Vergleich mit der Automobil- und Luftfahrtbranche, die die Welt im letzten Jahrhundert grundlegend veränderten. Zu Beginn des 20. Jahrhunderts gab es in den USA mehr als 200 Automobilhersteller. Doch selbst, wer die Bedeutung des Autos und seinen Siegeszug

Der Wettbewerbsvorteil ist auf Dauer für den Anlageerfolg einer Aktie wichtig.

um die Welt von Anfang an vorausgesehen und Autoaktien gekauft hätte, wäre nicht zu Reichtum gelangt. Von den mehr als 200 amerikanischen Autoproduzenten blieben am Ende nur drei übrig, und selbst die erwiesen sich nicht als die besten Investments.

Ähnlich erging es den Flugzeugbauern und Airlines. Von mehr als 300 Firmen blieben am Ende nur eine Hand voll übrig. Allein in den letzten 20 Jahren meldeten 129 amerikanische Fluglinien Konkurs an. **Continental Airlines** tauchte sogar zweimal auf der Pleiteliste auf. Seit Beginn des letzten Jahrhunderts bis 1992 konnten die amerikanischen Luftfahrtunternehmen insgesamt nicht einen einzigen Dollar Gewinn erwirtschaften. „Karl Marx konnte dem Kapitalismus weniger Schaden zufügen als Orville Wright“, lautet der trockene Kommentar Buffetts zu diesem erstaunlichen Faktum.

So einschneidend diese und andere Erfindungen – wie auch das Radio oder das Fernsehen – die Welt veränderten, große Gewinne für die Investoren blieben in der Regel aus.

Ausschlaggebend für den Anlageerfolg ist laut Buffett nicht, wie stark ein Wirtschaftszweig die Gesellschaft verändert oder welches Wachstumspotenzial ein Unternehmen besitzt, sondern ob es über einen dauerhaften Wettbewerbsvorteil verfügt. Interessant dabei, dass Buffett selbst fast gar nicht in Technologie, sondern in klassische Firmen wie etwa **Coca-Cola** investiert.

Produkte und Dienstleistungen, die durch einen nicht überbrückbaren „Burggraben“ vor der Konkurrenz geschützt sind, liefern langfristig die höchsten Gewinne für Investoren. Dies ist das Kriterium, nach dem auch Technologie- und Internetgesellschaften gemessen werden sollten. ■