

Goldgräber mit fundamentalem Ansatz

cra – Die Berufsaussichten für Dirigenten von Symphonieorchestern seien so schlecht gewesen, darum habe er das Musikstudium abgebrochen und sich in Regensburg für Betriebswirtschaftslehre eingeschrieben, erzählt der in New York ansässige Fondsmanager Michael Keppler. Für Aktien habe er sich ohnehin interessiert, und so seien Unternehmensbewertung und Wirtschaftsprüfung dann die Schwerpunkte seines Studiums geworden. Substanz- und Ertragswertverfahren bildeten noch heute die wichtigsten Methoden, wenn er Aktien für seine Fonds auswählt.

Zu den von Keppler Asset Management betreuten Produkten zählt auch der jüngste derzeit in Deutschland angebotene Rohstofffonds, der „Altis Fund Global Resources“, den Keppler für den Lu-



xemburger Vermögensverwalter Grossbötzl, Schmitz, Lomparski & Partner berät. Der bei der Depotbank Warburg Lux geführte Fonds wird vor allem bei den vermögenden Privatkunden der Luxemburger vertrieben. Seit der Auflage im März vergangenen Jahres hat er 16 Mill. Euro eingesammelt. Die Performance seit Auflage betrage 26,2%, berichtet Keppler. Belieft sich die Performance laut BVI-Statistik im Januar noch auf 4,3%, so sind es in diesem Jahr inzwischen nach Kepplers Angaben 13,8%. Damit zählt das Produkt im Vergleich zu den beiden besten Produkten.

Besser als Dit, DWS, Union

Der „Altis Fund Global Resources“ ist einer von nur noch sechs Aktienfonds, die in rohstoffbezogene Titel investieren und die beim Branchenverband BVI geführt werden. Der „DekaTeam-GlobalResources“ spielte im Januar rund 5,5% ein. Ausgerechnet das schwerste Produkt der Kategorie, der „Dit-Rohstofffonds“ mit einem Volumen von 136 Mill. Euro, lag im ersten Monat des Jahres mit 1,2% Rendite ganz hinten. Die Rohstofffonds von DWS und Union Investment liegen im Mittelfeld; das DWS-Produkt ist das einzige, das über einen längeren Zeitraum einen Verlust ausweist: –5,3% über drei Jahre.

Auch der Vertriebs Erfolg des „Altis Fund Global Resources“ ist beachtlich, hat doch die Hamburger HypoVereinsbank-Tochter Nordinvest ihren Nord-Rohstoff per Ende Februar aufgelöst – mangels Masse. Nur 1,4 Mill. Euro wies das 1999 aufgelegte Produkt am Ende

noch auf. Dabei lag es sowohl bei der Drei- als auch der Fünf-Jahres-Performance ganz vorn. Der Vertriebs Erfolg des Altis-Fonds beruht darauf, dass er für eine spezielle Zielgruppe aufgelegt wurde: Rund 85% des Fondsvolumens wurden von reichen Grossbötzl-Kunden investiert. Einen Anteil von 6 bis 12% ihres Portfolios in Rohstofftiteln zu halten empfiehlt der Vermögensverwalter seinen Kunden.

Der „Einstein-Touch“

„Wir kaufen nicht aufgrund von Prognosen“, beschreibt Michael Keppler seine Anlagepolitik, „keiner weiß, was die Zukunft bringt.“ Wichtig sei, dass eine Aktie unterbewertet ist. Dabei gälten keine absoluten Wertvorstellungen. „Alles ist relativ. Das ist der Einstein-Touch unserer Philosophie.“

Für die Unternehmensbewertung sei es gleichgültig, in welcher Branche eine Firma aktiv ist. „Es ist nicht wichtig zu wissen, ob jemand mit Kautschuk sein Geld verdient oder mit Öl oder mit Finanzdienstleistungen. Wichtig ist, ob eine Firma mit dem, was sie tut, Geld verdienen kann.“ Dass in dem Fonds derzeit Öltitel einen Anteil von fast 70% haben, sei keine Wette auf einen steigenden Ölpreis, sagt Keppler. „Den Sektor haben wir übergewichtet, weil diese Firmen die preiswerteren sind.“

Der „Altis Fund Global Resources“ ist der einzige Branchenfonds, den die fünf Mitarbeiter der auf weltweite Aktienanlagen spezialisierten Keppler Asset Management beraten. Da es sich bei Rohstoffen um Zyklen bis zu 20 Jahren Dauer handle, sei das Produkt – im Unterschied zu anderen Branchenfonds – aber kein Modethema, sagt Keppler. Nur darum sei dieser Sektor für einen Branchenfonds sinnvoll.

Wetten ohne Dollar-Hedge

Die größten unter den insgesamt 54 Positionen des Fonds sind derzeit Anglo American (6,9%), Lukoil (5,3%), Petroleo Brasileiro (5,2%), Eni (4,6%) und OMV (4,4%). Die Dollar-Positionen machen nach Angaben der Depotbank mehr als 70% der Investments aus, wobei etwa in den USA gelistete russische Unternehmen mitgezählt sind. Abgesichert sei das Währungsrisiko nicht, sagt Keppler. Auch ohne Hedging sei für Euro-Anleger in den nächsten Jahren eine positive Rendite zu erwarten. Der Grund: „Die Rohstoffkurse steigen stärker, als der Dollar fällt, denn die Firmen verdienen überproportional mehr, als die Rohstoffkurse zulegen.“

Bevor er im Jahr 1992 Keppler Asset Management gründete, war Michael Keppler 12 Jahre bei der Commerzbank beschäftigt. Seit 1983 lebt der gebürtige Ingolstädter in New York und hat inzwischen auch die amerikanische Staatsbürgerschaft angenommen. Nach Amerika gezogen habe ihn die Tatsache, dass die führende Literatur der Kapitalmarktforschung aus dem angelsächsischen Raum kam. (Börsen-Zeitung, 1.3.2005)