

• INTERVIEW •

„Aus Risiken sind Chancen geworden“

Seit drei Jahren kennen die Aktienmärkte der Schwellenländer nur eine Richtung: nach oben. Auch dieses Jahr geht es in Lateinamerika, Südostasien und Osteuropa wieder steil bergauf. New Investor weekly sprach mit Michael Keppler, der von New York aus den GAF Emerging Markets High Value managt.

Herr Keppler, die Börsen Brasiliens, Russlands und Indiens stiegen in den vergangenen Jahren um bis zu 500 Prozent. Kann man Anlegern heute noch empfehlen, in diese Märkte zu investieren?

Ja, aber ganz sicher. Ich könnte auch mit einer Gegenfrage antworten. Wo wären Anleger denn besser aufgehoben? Emerging Markets sind Buy-and-Hold-Börsen. Anleger, die auf Sicht von 10 bis 20 Jahren investieren, sollten je nach persönlicher Risikoneigung mit bis zu 30 Prozent ihres Portfolios investieren, vielleicht auch mehr. Leider gibt es in Europa im breiten Publikum nicht so viele Anleger, die in Aktien investieren. Die meisten spekulieren und fliegen in der ersten Kurve aus dem Rennen. Selbst der Pechvogel, der auf dem Gipfel der Hausse im August 1929 in Aktien investierte, hatte nach 20 Jahren ein sehr stattliches Vermögen - trotz Crash, Weltwirtschaftskrise und Zweitem Weltkrieg.

Sind die Risiken einer starken Korrektur nicht hoch?

Nein überhaupt nicht. Aus welchem Stoff sind denn steigende Aktienkurse gemacht? Aus günstigen Bewertungen, rund vier Prozent Dividendenrendite, fallender Inflation und fallenden Zinsen. Dieses Umfeld finden Sie heute an den Börsen der Schwellenländer. Und ich sage auch gerne etwas zu den Investmenthäusern, die sich jetzt kritisch zu Wort melden: Es wundert mich sehr, dass vermeintliche Experten einen nachhaltig geprägten Auf-

schwung abpfeifen wollen, den sie nie angepfeifen haben.

Was hat sich in den Jahren so signifikant verändert, dass diese Länder heute so gut dastehen?

Es haben Säuberungsprozesse verschiedener Natur stattgefunden. Da ist an erster Stelle der Demokratisierungsprozess. Denken Sie nur, wie viele dieser Länder vor 20 Jahren von Links- oder Rechtsdiktaturen regiert wurden. Kuba und Venezuela sind heute die Ausnahmen. Denken Sie an die Wirtschafts- und Sozialreformen, die Anpassungskrisen und schließlich, wie in den vergangenen Jahren, an den sich vielfach selbst verstärkenden wirtschaftlichen Aufschwung. Die Inflation konnte in fast allen Ländern unter Kontrolle gebracht werden. Schulden werden vielfach vorzeitig getilgt, und die Abwärtsspiralen der Währungen haben sich in Aufwärtsspiralen umgewandelt. Ebenso die Risiken: Heute sind sie Chancen.

Wann werden Sie denn die Gewinne der Vergangenheit sichern?

Das haben wir besonders im Herbst vergangenen Jahres schon getan. Wir haben tschechische Aktien verkauft. Die haben sich in den vergangenen zehn Jahren, so lange waren wir investiert, fast versiebenfacht. Sri Lanka ist uns nach den phänomenalen Kursanstiegen ebenfalls zu teuer geworden. Die Titel haben wir auch alle verkauft. Im Gegenzug haben wir unser Engagement in Fernost ausgebaut und



Michael Keppler gründete 1992 in New York die Keppler Asset Management und ist aktuell für 13 Fonds verantwortlich

„Sparpläne sind eine gute Sache, um das Problem des Markt-Timings zu bewältigen“

Märkte wie Malaysia und Thailand neu aufgenommen.

Halten Sie es auch für sinnvoll, sich besonders heute den Emerging Markets mit Sparplänen zu nähern?

Sparpläne sind eine gute Sache, um das Problem des Markt-Timings zu bewältigen. Es ist jedoch sehr wichtig, dass die Zahlungen in Monaten mit fallenden Kursen nicht einfach ausgesetzt werden, was leider häufig vorkommt.

Haben Sie denn eine Cash-Position in Ihren Fonds?

Die Cash-Quote ist kein Gradmesser für unsere Stimmung. Wir sind fast immer voll investiert. Ich schließe jedoch nicht aus, dass wir bei Extrembewertungen, wie zuletzt Anfang 1994, eine Cash-Position aufbauen würden.

Das Gespräch führte Malte Dreher